Európai Bizottság

VITAANYAG

A GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS UNIÓ ELMÉLYÍTÉSÉRŐL

HU

Európai Bizottság
COM(2017) 291, 2017. május 31.

Rue de la Loi / Wetstraat, 200
1040 Bruxelles/Brussels
+32 2 299 11 11

Valdis Dombrovskis

Az euróért és a szociális párbeszédért felelős alelnök, egyben a pénzügyi stabilitásért, a pénzügyi szolgáltatásokért és a tőkepiaci unióért felelős biztos

Pierre Moscovici

A gazdasági és pénzügyekért, valamint az adó- és vámügyért felelős biztos

Előszó

2017. március 1-jén az Európai Bizottság fehér könyvet terjesztett elő Európa jövőjéről, amivel széles körű eszmecsere vette kezdetét a 27 tagállam között arról, hogy milyen legyen a jövő Európai Uniója. Az Európai Bizottság úgy kíván még inkább hozzájárulni az eszmecseréhez, hogy több vitaanyagot terjeszt elő az elkövetkező éveket meghatározó kulcsfontosságú témákról.

E vitaanyag – sorban immár a harmadik – felvázolja a gazdasági és monetáris unió 2025-ig történő elmélyítésének és kiteljesítésének lehetséges módjait: olyan konkrét lépéseket határoz meg, amelyeket még a 2019-i európai parlamenti választásokig meg lehetne hozni, valamint lehetőségeket vázol fel az azt követő évekre is. Az öt elnök jelentésére építkező vitaanyag egyszerre kíván vitát ösztönözni a gazdasági és monetáris unióról (a továbbiakban: GMU) és segíteni abban, hogy közös kép alakulhasson ki annak jövőbeni tervezéséről.

Az egységes pénznem Európa egyik legjelentősebb és legkézzelfoghatóbb vívmánya. Segített integrálni gazdaságainkat és egymáshoz közelebb hozni az európai polgárokat. Mindig is több volt azonban egy egyszerű monetáris projektnél. A jólét ígéreteként hozták létre – és annak is kell maradnia, azon országok számára is, amelyek a jövőben válnak az euróövezet tagjává.

A jólét ígérete minden korábbinál fontosabbá vált, amikor Európát pénzügyi és gazdasági válság rengette meg. A válság éveinek fájdalmas öröksége következtében az európaiaknak még nagyobbak az elvárásai az egységes pénznemet illetően: még több stabilitást, még több védelmet és még több lehetőséget akarnak. A fenti elvárásoknak részben sikerült eleget tenni a válságra adott határozott fellépéssel, amely az euróövezet eszközeinek és felépítésének fejlesztésére irányult. Mára újra növekedésnek indult az uniós gazdaság, a munkanélküliség pedig nyolc éve most a legalacsonyabb. De az euróövezetben nemcsak tűzoltókra van szükség, hanem építőmunkásokra és hosszú távú tervezőkre is.

Gazdasági és monetáris uniónk három fronton még mindig nem teljesít megfelelően. Először is, még nem képes kellően visszafordítani azon szociális és gazdasági eltéréseket, amelyek a válság következtében alakultak ki az euróövezet tagországai között és azokon belül. Másodszor, e centrifugális erők komoly politikai árat követelnek. Ha nem kezeljük azokat, várhatóan gyengíteni fogják az euró polgárok általi támogatottságát, és a kihívások eltérő megítélését fogják okozni ahelyett, hogy konszenzus alakulna ki a jövőképpel kapcsolatban. Végül pedig, a GMU erősebb ugyan, de még nem vált teljesen ellenállóképessé a sokkhatásokkal szemben.

A 2017. március 25-én aláírt Római Nyilatkozattal az uniós vezetők elkötelezték magukat amellett, hogy azon fognak munkálkodni, hogy a gazdasági és monetáris unió megvalósítását célzó intézkedések révén olyan Uniót segítsenek elő, melyet a gazdasági konvergencia jellemez. Most itt az ideje annak, hogy betartsuk a fenti ígéretet. Ehhez politikai bátorságra, közös jövőképre és a közös érdeket szolgáló határozott fellépésre van szükség.

Egy erős euróhoz erősebb gazdasági és monetáris unióra van szükség.

2017. május 31.

„Ezekben a változó időkben, és tudatában polgáraink aggályainak, elkötelezzük magunkat a római program mellett, és az alábbiakon fogunk munkálkodni: (...)olyan Unió, ahol (...)a stabil és egyre erősebb közös valuta révén újabb kapuk nyílnak meg a növekedés, a kohézió, a versenyképesség, az innováció és a kereskedelem előtt, különösen a kis- és középvállalkozások számára; olyan Unió, amely a beruházások, a strukturális reformok, valamint a gazdasági és monetáris unió megvalósítását célzó intézkedések révén elősegíti a tartós és fenntartható növekedést; olyan Unió, melyet a gazdasági konvergencia jellemez."

A Római Nyilatkozat, az EU vezetői, 2017. március 25.

„A kiteljesített gazdasági és monetáris unió önmagában nem cél. Egy eszköz arra, hogy valamennyi polgár számára jobb és tisztességesebb életet biztosítsunk, hogy felkészítsük az Uniót a jövőbeli globális kihívásokra, valamint lehetővé tegyük valamennyi tagjának a boldogulást."

Az öt elnök jelentése: „Az európai gazdasági és monetáris unió kiteljesítése" Jean-Claude Juncker, szoros együttműködésben Donald Tuskkal, Jeroen Dijsselbloemmel, Mario Draghival és Martin Schulz-cal, 2015. június 22.

Tartalomjegyzék

1. Bevezetés **6**

2. Az euró eddigi története **8**

3. A gazdasági és monetáris unió kiteljesítése **12**

4. Elmélkedés az előrelépés módjáról **18**

5. Következtetés **30**

6. melléklet **32**

1. melléklet: Lehetséges ütemterv a gazdasági és monetáris unió 2025-ig történő kiteljesítése felé 33

2. melléklet: A gazdasági és monetáris unió eszköztára 34

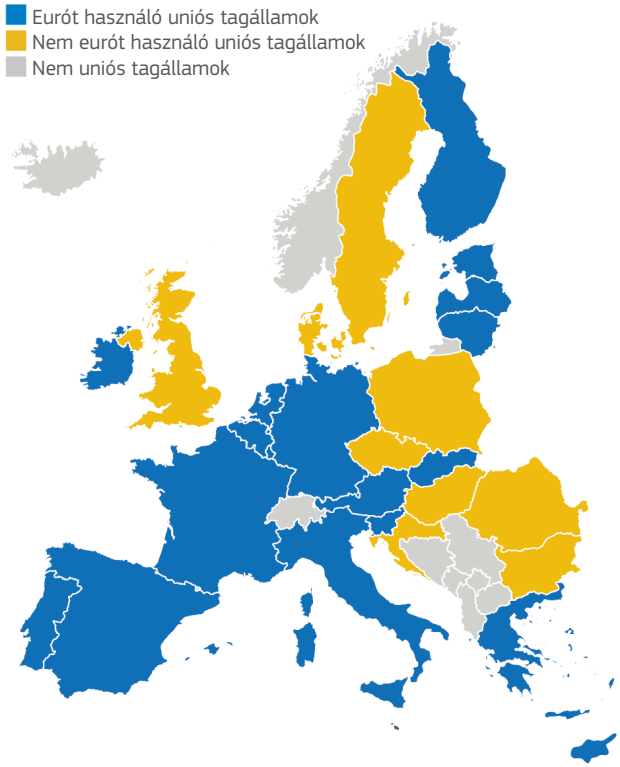
3. melléklet Az eddigi legfőbb gazdasági trendek az euróövezetben 36

1. Bevezetés

Az euró több mint puszta fizetőeszköz. Kontinensük hosszú időn át tartó megosztottsága után az euróbankjegyek és érmék kézzelfogható módon, nap, mint nap emlékeztetnek minket az Európai Unió kínálta szabadságra, kényelemre és lehetőségekre.

Mára az euró 19 tagállamban, nem kevesebb, mint 340 millió európai polgár közös fizetőeszköze. Az EU-hoz 2004-ben csatlakozott tagállamok közül hétben már bevezették az eurót. És még csak 25 év telt el azóta, hogy a Maastrichti Szerződés előkészítette az egységes pénznemhez vezető utat, és csak 15 év telt el azóta, hogy az első érmét használni kezdtük.

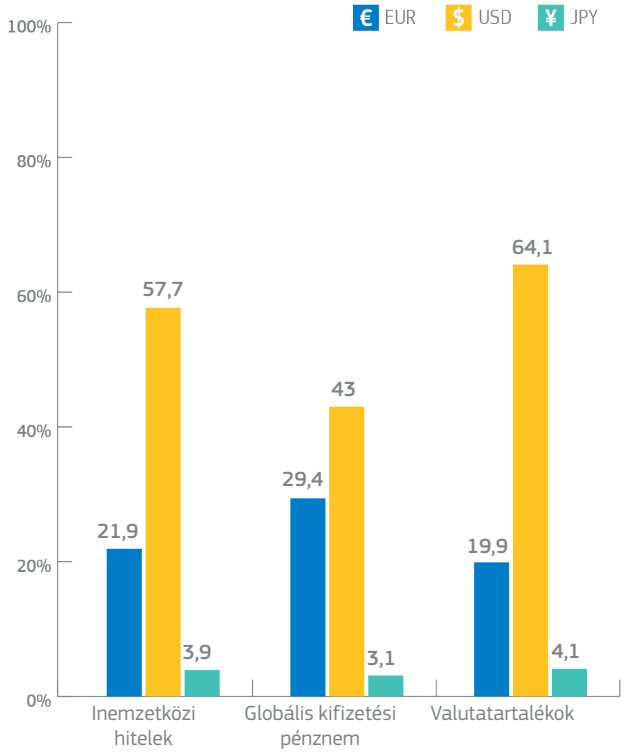
Az euró 19 tagállam pénzneme



Forrás: Európai Bizottság

Az euró, a bevezetése óta, a világ második leggyakrabban használt fizetőeszközévé vált. További 175 millió személyt képviselő hatvan ország és terület rögzítette saját pénznemét közvetlenül vagy közvetve az euróhoz.

Az euró a világ második legfontosabb pénzneme



Forrás: Európai Központi Bank, 2016. június

A gazdasági és monetáris unió (GMU) működése és jövője minden európai polgárt érint, függetlenül attól, hogy melyik tagállamból származnak, ideértve azokat is, amelyek a jövőben csatlakoznak az euróövezethez. Az Egyesült Királyság Unióból való kilépése után az euróövezethez tartozó országok gazdasága az EU teljes GDP-jének 85 %-át fogják kitenni. Ez jól rámutat arra, hogy az euró központi szerepet fog majd játszani a 27 tagállamból álló jövőbeni EU-ban. Az EU világszinten játszott szerepét tekintve az euró legalább ennyire fontos a nemzetközi partnerek és befektetők számára is.

Az euró számos szinten sikertörténet, de az évek során elszenvedett nehéz idők következtében nem mindenki tekinti annak**.** Az Egyesült Államokban 2007–2008-ban kezdődött pénzügyi és gazdasági válság az Európai Unió hat évtizedes történelmének legsúlyosabb gazdasági recesszióját okozta. Az eredeti GMU-felépítés hiányosságaira is rámutatott. A nehézségek idején a tagállamok és az uniós intézmények szilárd politikai döntésekkel igyekeztek megőrizni az euró sértetlenségét és elkerülni a legrosszabbat.

Fontos tanulságokat vontunk le: új szakpolitikai eszközökkel és intézményi változásokkal segítjük

megerősíteni az euróövezetet. A jelenlegi helyzet sokkal jobb, de még mindig vannak kihívások. Az éveken át tartó alacsony növekedés vagy a növekedés hiánya tartósan rányomta bélyegét Európa szociális, gazdasági és politikai struktúrájára. Több ország még most is küzd a válság örökségeivel – a magas munkanélküliségtől kezdve a jelentős állam- és magánszektorbeli adósságig. És jóllehet erős – és még jobban emelkedik – az egységes pénznem támogatottsága, tágabb értelemben megkérdőjeleződnek a GMU mechanizmusai és az euró hozzáadott értéke.

Bármennyire is szilárd mára a GMU, továbbra sem teljes. A GMU *„m*onetáris" pillére jól fejlett, ahogyan azt az Európai Központi Bank (EKB) szerepe is mutatja. A *„g*azdasági" összetevő ugyanakkor le van maradva: a csekélyebb uniós szintű integráció miatt nem képes maximálisan támogatni a monetáris politikát és a nemzeti gazdaságpolitikákat. Ez jól mutatja, hogy meg kell erősíteni a GMU „uniós" részének megszilárdítására irányuló politikai szándékot. Nagyobb bizalomra van szükség a tagállamok között, a tagállamok és az uniós intézmények között, valamint a nyilvánosság részéről általánosságban.

Mindez azt mutatja, hogy az euró története még nagyon gyerekcipőben jár. Nem ülhetünk a babérjainkon, az euró felépítését meg kell erősíteni. Nem fordíthatjuk vissza mindazt, amit eddig elértünk. Az öt elnök 2015. júniusi jelentése emlékeztetett arra, hogy ki kell teljesíteni Európa gazdasági és monetáris unióját, valamint felvázolta a 2025-ig megteendő lépéseket. Elindította a 2017 júniusáig tartó első szakaszt, azaz a „gyakorlati elmélyítést". A tagállamoknak azonban még meg kell vitatniuk és el kell fogadniuk a második szakasz 2025 felé mutató lépéseit.

Ilyen vitára csak úgy kerülhet sor, ha egyetértés születik a kihívásokkal és az előttünk álló úttal kapcsolatban. A évek során nem hiányoztak a mélyreható jelentések, beszédek és politikai viták. Sok mindent tudunk arról, hogy mit kell tenni. Az előrehaladást azonban gyakran gátolja az egyetértés hiánya. Egyesek azzal érvelnek, hogy a válság következményeit nagyobb szolidaritással lehet kezelni, mások szerint viszont a továbblépés előfeltételeként a tagállamok felelősségét kell megerősíteni. Ennek következtében, az elmúlt években tett összes erőfeszítés ellenére, részben elvesztettük a GMU további megreformálásához szükséges lendületet. Ezt az is indokolhatja, hogy a gazdasági és szociális helyzet javulásának közelmúltbeli jelei megnyugtató érzést keltenek. Ugyanakkor viszont egyszerűen nem tehetjük meg, hogy megvárjuk a következő válságot, mielőtt hajlandóak lennénk közösen fellépni.

Most, hogy Európa jövőjéről tárgyalunk, itt az ideje, hogy messzebbre tekintsünk annál, amit eddig mondtunk és tettünk. Az Európa jövőjéről szóló, 2017. március 1-jei fehér könyv kiemelte, hogy a jövőbeni EU 27-nek fontos erős euróövezettel rendelkeznie. A 2017. március 25-i Római Nyilatkozat aláírásával a tagállamok újólag megerősítették a GMU kiteljesítése iránti elkötelezettségüket. És még ha nem is igazán verőfényes a gazdasági környezet, addig kell most megerősítenünk a GMU tetőzetét, amíg ahhoz megfelelőek a viszonyok.

E vitaanyag tovább viszi az öt elnök jelentésében szereplő, Európa gazdasági és monetáris uniójának kiteljesítésével kapcsolatos véleményeket, és hozzájárul az Európa jövőjéről szóló fehér könyv által kezdeményezett szélesebb körű vitához. E vitaanyag összeállítása során a Bizottság kellő figyelmet fordított a tagállamokban zajló vitákra és a többi uniós intézmény véleményére. A vitaanyag ismerteti közös vívmányainkat és kihívásainkat, valamint gyakorlati előrelépést kínál az elkövetkező évekre.

Nem létezik egyetlen megoldás. Átfogó jövőképre és a teendők egyértelmű sorrendjének felállítására van szükség. A lehetséges következő lépéseket grafikusan az 1. mellékletben foglaljuk össze. E vitaanyag számos tekintetben pontosabb, különösen a már megkezdett, megígért vagy az elkövetkező két évben szükséges intézkedések vonatkozásában. Másokkal kapcsolatban inkább feltérképező jellegű, és különféle opciókat kínál, összhangban az átfogó jövőképpel és a teendők szükséges sorrendjének felállításával.

A GMU-val kapcsolatos megbeszélések nagy része természeténél fogva technikai jellegű. Az e vitaanyagban szereplő ötletek legfőbbképpen az euró gépezetének alkatrészeit kívánják megjavítani. De a tét nem pusztán technikai: arról szól, hogy az euró jobb eredményeket mutasson fel mindannyiunk számára. Ehhez valamennyi szinten erőteljes politikai szerepvállalásra és támogatásra van szükség.

2. Az euró eddigi története

Kézzel fogható előnyök a polgárok, a vállalkozások és a tagállamok számára

Az európai polgárok többsége számára az euró mindennapi életük része. Az első „eurógeneráció" soha nem is ismert más fizetőeszközt. Azok, akik időben korábbra emlékeznek vissza, fel tudják idézni az euró által hozott változásokat, és maguk is megtapasztalhatták annak első előnyeit. Jelzáloghiteleik és életkörülményeik nincsenek többé kitéve a 70-es és 80-as évek magas inflációjának és ingadozó átváltási árfolyamainak. Az euró bevezetése óta az infláció 2 % – az Európai Központi Bank referenciaértéke – körül vagy az alatt mozgott. A polgároknak nem kell többé drágán valutát váltaniuk, amikor átlépik az euróövezet belső határait. Nem kell többé többet fizetniük, ha pénzt utalnak át vagy vesznek fel egy másik euróövezetbeli országban.

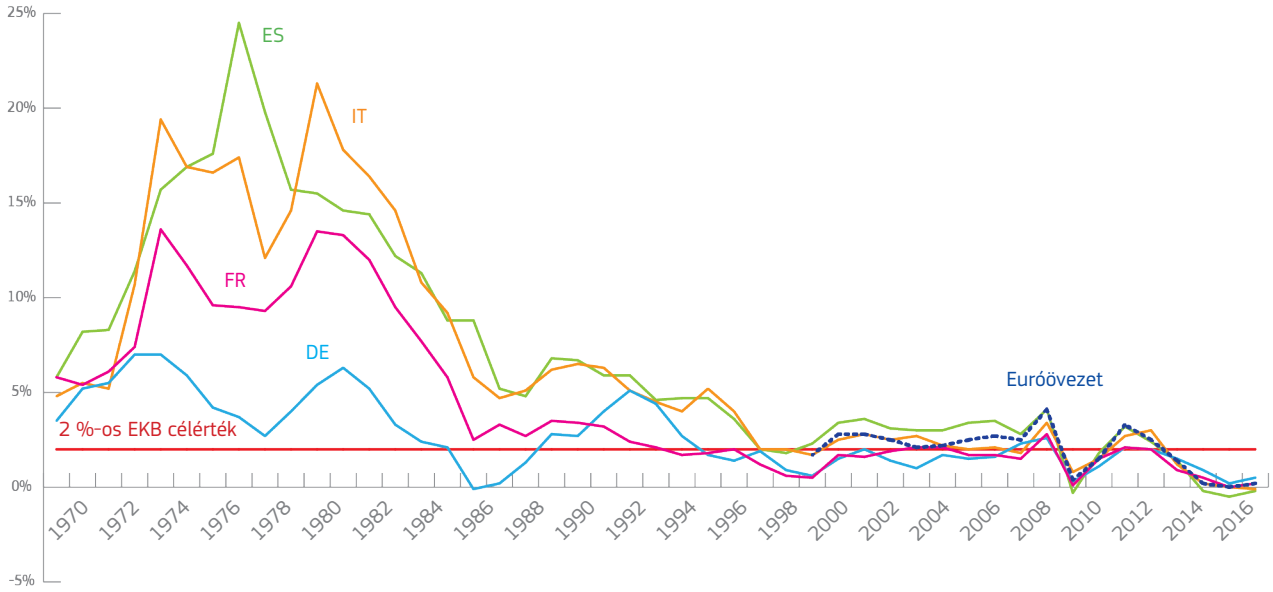
Az euró előnyei ugyanilyen egyértelműek az európai vállalkozások számára is. Ez az egyik legnagyobb vonzereje és előnye annak, hogy a világ legnagyobb egységes piacának és kereskedelmi blokkjának lehetnek részei. Számukra az egységes valuta mind idő, mind pénz tekintetében jelentős megtakarításokat eredményezett. Az euró a világ második számú tartalékvalutája, és ennek köszönhetően a vállalatok exporttevékenységük kétharmadát, valamint importtevékenységük felét euróban számlázzák. A határon átnyúló ügyletek esetében nem kell többé árfolyamkockázatokkal és ügyleti költségekkel számolni. A számlákat egyetlen pénznemben lehet kiállítani az ügyfelek számára 19 országban. Könnyebben és átlagosan olcsóbban vehetünk fel hitelt bankoktól és más finanszírozási forrásoktól. És manapság sokkal több világszintű ügylet megy végbe euróban, mint az frankban, lírában vagy német márkában valaha is lehetséges volt.

Az alacsony kamatlábaknak köszönhetően az elmúlt években a háztartások és vállalkozások olcsóbban jutottak hitelhez. Az euróövezet kormányai évente 50 milliárd EUR összeget takarítanak meg az előző évekhez képest. E pénztöbbletet pedig az államadósság csökkentésére, vagy a közberuházások vagy oktatási kiadások fellendítésére fordíthatják.

Ezen előnyöknek köszönhetően könnyen látható, hogy az euró miért örvend erős támogatásnak. A pénzügyi válság tetőfokán mért visszaesés kivételével az Eurobarométer felmérések következetesen azt mutatják, hogy az euróövezetben élő polgárok körében erős az egységes pénznem támogatottsága: 2017 áprilisában átlagosan 72 %-os volt, ami a 2004 óta mért legmagasabb szint.

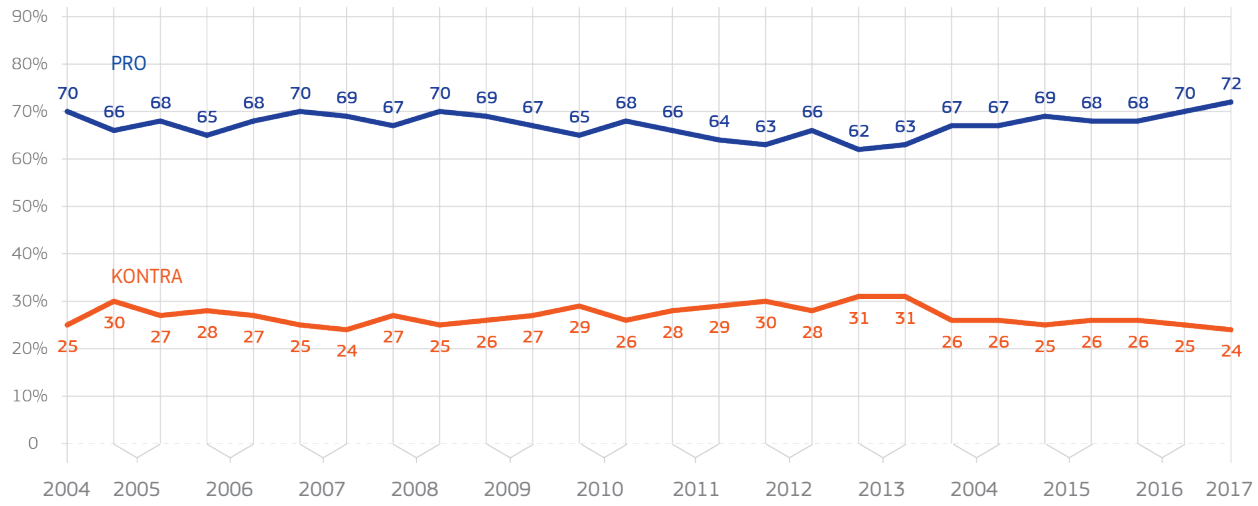
Az euró stabil árakat eredményezett

Fogyasztói árindex, %-os változás az előző évhez viszonyítva



Forrás: Világbank, OECD

Az euróövezetben következetesen magas az egységes pénznem támogatottsága a polgárok körében



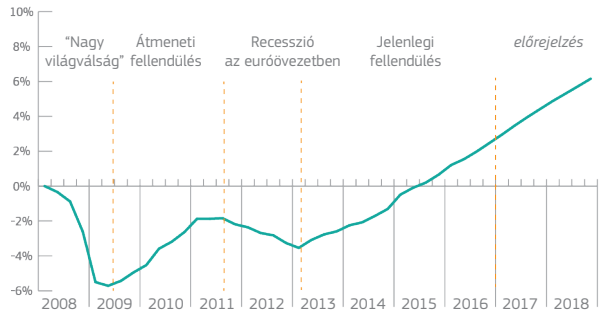
Forrás: Európai Bizottság és Eurobarométer 2017

A válságból levont kemény tanulságok

A 2007–2008-ban kitört globális válság napvilágra hozta a még gyerekcipőben járó euró hiányosságait, és különösen súlyosan sújtotta az euróövezetet. A globális válság elsőként nem az euróövezetbeli országokat érintette, és úgy tűnik, az euró pajzsként szolgált. Amikor viszont megváltozott a kép egyes euróövezetbeli országok sebezhetőségét illetően, jelentős zűrzavar keletkezett. Számos tagállam kemény döntéseket hozott arra, hogy az adófizetők pénzéből pénzügyileg támogassa a bankokat, és elkerülje az összeomlás kockázatát. A bankok bajba jutottak az előző években felhalmozódott és megnövekedett pénzügyi buborékok miatt. A nagy gazdasági recesszióból fakadó alacsony bevételek és magas kiadások együtteséből következően jelentősen megnövekedett az államadósság szintje: a GDP válság előtt mért 70 % alatti értékéről 2014-re átlagosan a GDP 92 %-át érte el.

Az euróövezet 2010–11 között átmenetileg újra talpra állt, de ez rövid életűnek bizonyult. A bankok és az államháztartás kölcsönhatása miatt több tagállam és bank egyre nehezebben jutott hitelhez a piacokon. Önfinanszírozási kapacitásuk veszélybe került. Az egyre kevésbé hozzáférhető hitelek következtében összeomlott a befektetés: 2008 (amikor is valószínűleg a fenntartható szint fölött volt) és 2013 között több mint 18 %-kal esett vissza. Felszökött a munkanélküliség. A pénzügyi válságból a reálgazdaság válsága bontakozott ki, amely polgárok és vállalkozások millióit érintette.

A válság különösen súlyosan érintette a gazdasági tevékenységet, de mára kezd helyreállni
Az euróövezet reál GDP-jének %-os változása 2008-hoz képest

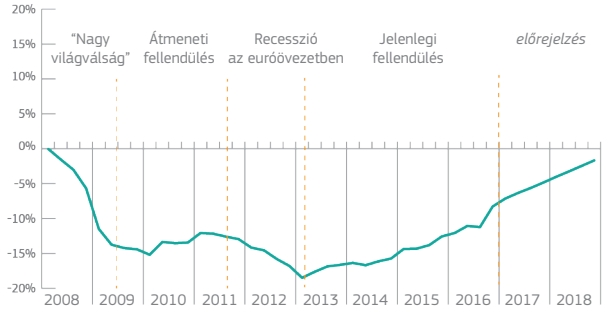


Forrás: Európai Bizottság

Az elhúzódó gazdasági visszaesés és a tagállamok közötti eltérések egyrészt a válság előtti egyensúlyhiányból, másrészt abból fakadtak, hogy a GMU nem reagált megfelelően a fontosabb sokkhatásokra. A tőkebeáramlás hirtelen történő leállása sebezhetővé tette az évek során felhalmozódott tarthatatlan szintű adósságot és a versenyképességi hiányosságokat. Az alacsonyabb várakozások és a finanszírozás hiánya miatt a legérintettebb országokban rohamosan visszaesett a befektetés és a fogyasztás. Több millió munkahely szűnt meg, a – versenyképesség visszaállításának eszközeként tekintett – bérekre pedig nyomás nehezedett, ami tovább csökkentette a háztartások vásárlóerejét. A közkiadásra

ezzel egyidejűleg megszorítólag hatott, hogy az euróövezet integritását érintő egyre növekvő piaci aggályok közepette meg kellett fékezni az államadósság növekedését. 2013-ban az euróövezet reál GDP-jének szintje továbbra is 3,5 %-kal maradt el a 2008-as értéktől, és széles növekedési szakadék keletkezett a legkiszolgáltatottabb helyzetben lévő országok és a többi ország között, amiért jelentős szociális és politikai árat kellett fizetni.

Az euróövezeten belüli befektetés több évre összeomlott, és csak most kezd újra fellendülni
Az euróövezet befektetési szintjének %-os változása 2008-hoz képest



Forrás: Európai Bizottság

Határozott válasz az euró helyreállítása céljából

Határozott válaszra volt szükség. Míg az Európai Központi Bank a válság hatásainak enyhítésében játszott szerepet, a többi uniós intézmény is fontos új lépéseket tett az euróövezet integritásának megerősítésére. A 2. melléklet emlékeztet a „GMU eszköztárában" jelenleg rendelkezésre álló, az elmúlt években hozott döntések eredményeként létrejött fontos eszközökre.

E lépések többségét nyomás alatt hozták meg, a válság tetőfokán vagy közvetlenül azt követően. Ugyanakkor viszont tartós megoldásokat biztosítottak a GMU szakpolitikai eszköztárában és intézményi felépítésében mutatkozó fő hiányosságokra. Az Európai Stabilitási Mechanizmust például kormányközi alapon vezették be, hogy ezáltal támogatást biztosítsanak a pénzügyi nehézségekkel szembesülő tagállamok számára. 500 milliárd EUR összegű hitelezési kapacitása segítséget nyújtott ahhoz, hogy az országok, például Spanyolország, Ciprus és Görögország, finanszírozhassák közkiadásaikat, valamint megvédte őket a még súlyosabb bajtól. Az euróövezet makrogazdasági és költségvetési felügyeletre vonatkozó szabályait megerősítették a gazdasági kormányzásról szóló úgynevezett „hatos" és „kettes" jogszabálycsomag, valamint a (Gazdasági és Monetáris Unióbeli Stabilitásról, Koordinációról és Kormányzásról szóló kormányközi szerződés részét képező) új Költségvetési Paktum elfogadásával. Az EU megkezdte a pénzügyi szolgáltatásokról szóló szabályainak teljes felülvizsgálatát: 2009 óta 40 jogszabályt fogadott el. Létrehozták a bankfelügyelet és bankszanálás új közös rendszerét.

Számos tagállamban is jelentős reformokat hajtottak végre. A reformok között különféle intézkedések szerepeltek: a közszektor költségeinek féken tartásától az égetően szükséges növekedés helyreállítását szolgáló, áralapú és nem áralapú versenyképesség fellendítéséig. A további prioritások országonként különböztek. Általánosságban elmondható, hogy az intézkedések a bankszektor strukturális hiányosságainak felszámolására, vagy a munkaerőpiac működésének javítására és a munkanélküliek álláskeresésének támogatására irányultak. Magukban foglalták továbbá a vállalkozások innovációra és befektetésre való ösztönzését is, valamint a közigazgatások, nyugdíj- és egészségügyi rendszerek korszerűsítését célzó intézkedéseket. A reformokhoz időre volt szükség, de mára kezdenek megjelenni első gyümölcseik.

E lendületet további uniós szintű fellépés támogatta. Az új Bizottság hivatalba lépése óta újra a beruházás fellendítéséből, a strukturális reformok végrehajtásából és a felelősségteljes fiskális politikák biztosításából álló bűvös háromszög került az uniós politikaalakítás középpontjába. A társadalmi méltányosság átfogó célkitűzésként rögzült. A gazdaságpolitikai koordináció európai szemeszterét – azaz azon fő mechanizmust, amelyen keresztül a tagállamok megvitatják gazdasági és fiskális politikájukat – úgy egyszerűsítették, hogy az minden szinten több párbeszédet tegyen lehetővé, és nagyobb hangsúlyt fektessen az euróövezet prioritásaira. Elindították a „Juncker-tervként" is ismert új európai beruházási tervet, amelyet most az EU egésze számára 630 milliárd EUR extra befektetés mozgósításával dupláznak meg.

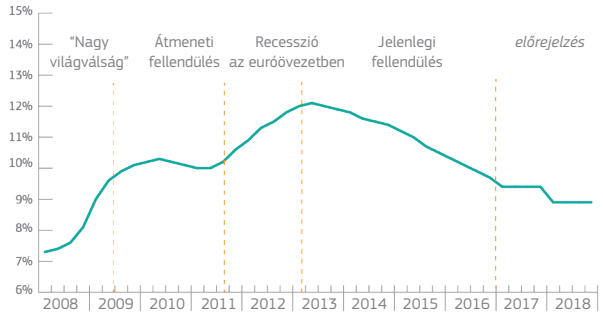
Számos egyéb kulcsfontosságú kezdeményezést tettek. Az egységes piac egyre kiterjedtebbé válik a tőkepiacokon, az energiaügy és a digitális termékek és szolgáltatások területén. Ez forrást jelent a munkahelyteremtéshez, a növekedéshez és az innovációhoz, valamint elősegíti, hogy az egységes pénznem stabilabb maradjon a folyamatosan változó globális gazdasági környezetben. Az ifjúsági

foglalkoztatástól az adócsalás elleni küzdelemig, és nemrégiben újra a Szociális Jogok Európai Pillérének létrehozásával, új kezdeményezéseket hoztak a nagyobb társadalmi méltányosság, valamint a gazdasági és szociális prioritások fenntarthatóságának és együttműködésének biztosítása céljából is.

Az erőfeszítések kezdik meghozni gyümölcseiket, de még van javítanivaló.

Mára minden fronton látható az előrelépés.
Az európai gazdaság immár ötödik éve élénkül, és a fellendülés mostanra az euróövezet valamennyi tagállamában érzékelhető. A tendencia a várakozások szerint idén és jövőre is nagyjából változatlan ütemben fog folytatódni. A foglalkoztatás a válság kitörése óta most nő leggyorsabban: 2013 eleje óta több mint 5 millió munkahely jött létre az euróövezetben. A munkanélküliség 2009 óta most a legalacsonyabb: 2017 márciusában 9,5 % volt. A 70 %-ot meghaladó foglalkoztatási ráta a valaha mért legmagasabb értékhez közelít. A befektetés újra fellendülőben van. Az euróövezet összesített hiánya a 2010-ben átlagosan a GDP 6 %-át meghaladó értékről idén a GDP 1,4 %-ára esett vissza. Az államadósság is csökkenni kezdett az euróövezeten belül.

Az euróövezetben 2009 óta most a legalacsonyabb, bár továbbra is magas a munkanélküliség
Munkanélküliségi ráta %-ban



Forrás: Európai Bizottság

Az euróövezet felépítése szilárdabb, mint valaha, de nem ülhetünk a babérjainkon.
Az Európai Központi Bank határozott fellépése az euró működésének megerősítése és integritásának védelme iránti elkötelezettséggel együtt alapvető szerepet játszott abban, hogy az elmúlt években javult a teljesítmény. Az öt elnök jelentését követően számos további lépés született, amelyeket a 2. melléklet is felidéz. Ugyanakkor, amint azt hivatalba lépésekor az új Bizottság is elmondta, a válság nem ér véget mindaddig, amíg magas a munkanélküliség. Az euróövezetben még mindig 15,4 millió a munkanélküliek száma – az eddig elért eredményekre építve valóban erőteljes és fenntartható fellendülést kell biztosítanunk.

3. A gazdasági és monetáris unió kiteljesítése

Az évek során elért jelentős javulások ellenőre az euróövezetben továbbra is makacsul érezteti magát a válság mélyreható öröksége, és kihívásokkal kell számolni. Az éveken át tartó alacsony növekedés vagy a növekedés hiánya jelentős gazdasági és szociális különbségeket teremtett, a meglévőket pedig még inkább elmélyítette. A válság az euróövezet tagállamainak pénzügyi szektoraiban is széttöredezettséget okozott. Továbbra is hiányosságokkal kell számolni az államháztartás minőségével és az euróövezet irányítási módjával kapcsolatban.

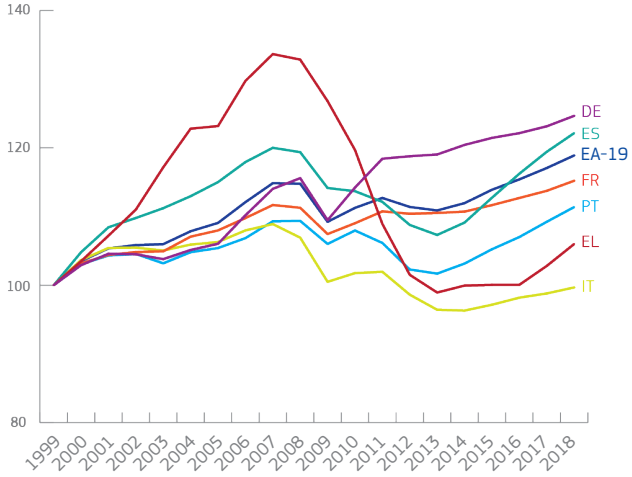
Szerte az euróövezetben továbbra is jelentősen eltér a valóságos helyzet és a kihívások megítélése. A 3. melléklet ábrázolja az euróövezet országainak gazdasági tendenciáit. A jelenlegi kedvezőbb gazdasági helyzet lehetőséget kínál arra, hogy további tanulságokat vonjunk le egységes pénznemünk első 15 évéből, elismerjük és jobban kezeljük gazdaságaink egymástól való függőségét, az euróövezetet pedig felvértezzük arra, hogy az elkövetkező években még jobban teljesítsen.

3.1. A TARTÓSAN FENNÁLLÓ GAZDASÁGI ÉS SZOCIÁLIS ELTÉRÉSEK KEZELÉSÉNEK SZÜKSÉGESSÉGE

Az egységes pénznem első éveinek konvergencia felé mutató tendenciái részben illuzórikusnak bizonyultak. A válság előtt az euróövezet az egyre növekvő jólét szimbóluma volt. Az euróövezetben 1999 és 2007 között folyamatosan nőtt az egy lakosra jutó reáljövedelem. Ez részben a kedvező hitelfeltételeknek és a folyó fizetési mérleg egyre növekvő hiányával rendelkező tagállamok felé áramló jelentős tőkeáramlásoknak volt tulajdonítható. E tőkebeáramlásokat azonban nem mindig ültették át fenntartható befektetésbe. Egyes esetekben – például az ingatlanszektorban vagy az építési ágazatban – inkább buborékokat tápláltak, és megnövekedett kormánykiadásokat okoztak. A 2000-es évek elejének pozitív fejleményei ugyancsak részben elpalástolták a fenti országokban meghúzódó sebezhetőségeket, amelyek többnyire a pénzügyi szektorhoz és a versenyképesség elvesztéséhez kapcsolódtak. Ezt számos esetben csak megtetézték a munkaerőpiac és termékpiac hatékonyságának hiányosságai, amivel a pénzügyi piacok vagy a hatóságok akkoriban nem foglalkoztak teljes mértékben. A GMU pedig nem rendelkezett kifejlesztett felügyeleti kerettel a fenti egyensúlyhiány nyomon követéséhez és korrigálásához.

A 2007–2008-as válsággal befejeződtek a konvergencia felé mutató tendenciák, és megkezdődött a divergencia, azaz az egymástól való eltérés felé mutató tendencia, amelyet csak most sikerül lassan korrigálni. Ez különösen az euróövezet azon részein bizonyult költségesnek, amelyek nem voltak elég reziliensek ahhoz, hogy ellenálljanak a gazdasági sokkhatásoknak. Általánosságban elmondható, hogy az euróövezet egy főre jutó GDP-je csak most kezdi visszatornázni magát a válság előtti szintre, és kezdenek megmutatkozni az eltérés csökkenésének jelei, de egyelőre még nem látható a konvergencia újbóli megteremtésének határozott folyamata.

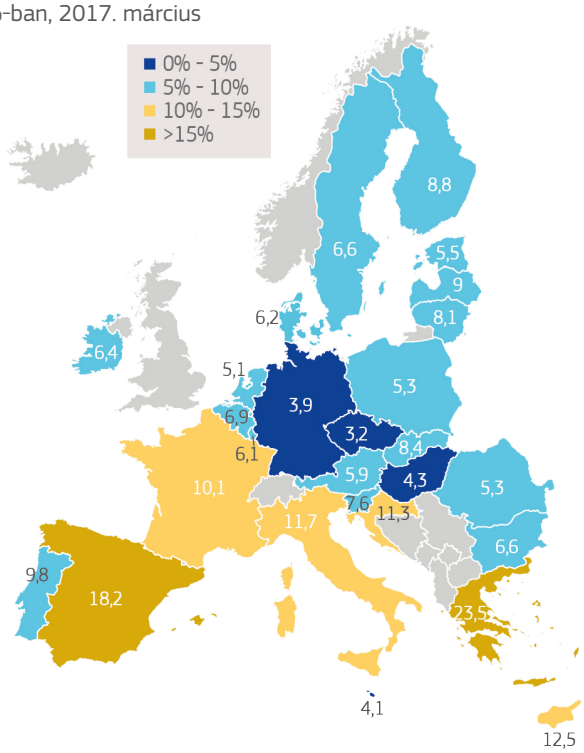
Csak lassan áll vissza az egy főre jutó reál GDP
Index 1999=100



Forrás: Európai Bizottság

Jóllehet összességében csökken a munkanélküliség, az euróövezeten belül jelentős eltérések mutatkoznak annak szintjében. Egyes országokban, például Németországban, Hollandiában, Észtországban és Ausztriában nagyon alacsony a munkanélküliség. Másokban – például Spanyolországban vagy Görögországban – viszont továbbra is elfogadhatatlanul magas, különösen a fiatalok körében, nagyaranyú strukturális munkanélküliséggel. Ez messzemenő szociális következményekkel jár, különösen azon országokban, amelyeknek a válság alatt a legnagyobb mértékben kellett adaptálódniuk. A második világháború óta most először merül fel annak a valós kockázata, hogy a mai fiatal felnőttek nemzedéke rosszabbul fog élni, mint szüleik. E fejlemények csak tovább táplálták az EU szociális piacgazdaságának, és különösen a GMU-nak a megtervezésével és működésével kapcsolatos kétségeket.

A munkanélküliségi ráta csökken, de Európa-szerte továbbra is jelentősen eltér
%-ban, 2017. március



Forrás: Európai Bizottság

Az alacsony állami és magánbefektetés, valamint a gyenge termelékenységet mutató tendenciák még jobban kiélezhetik a nemzeti helyzetek közötti ellentéteket, és jelentősen visszahúzhatják az euróövezet egészének teljesítményét. A befektetés csak most kezd fellendülni számos euróövezetbeli országban, és továbbra is elmarad a hosszú távú tendenciáktól. Mivel a befektetés pozitív szerepet játszik a termelékenység és a növekedés tekintetében, a folyamatosan fennálló alacsony kamatlábak hosszú távon hátrányosak lehetnek a növekedési potenciálban mutatkozó különbségek tartós megszilárdítása tekintetében.

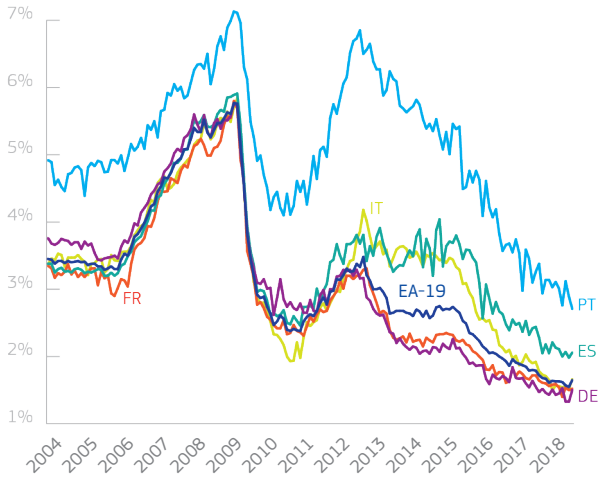
Miért kell további lépéseket tenni a gazdasági unió felé?

- Az éveken át tartó válság után az euróövezet országainak a növekedés és jólét határozottabb pályájára kell lépniük. Ez várhatóan újbóli és tartós konvergenciát segít elő az országok között — és kiveszi részét annak előnyeiből —, hogy az összes polgár és vállalkozás számára növelje az euróból fakadó előnyöket. Ehhez strukturális reformokra van szükség a gazdaságok korszerűsítése és sokkhatásokkal szemben ellenállóbbá tétele céljából.

3.2. A PÉNZÜGYI SEBEZHETŐSÉG FENNMARADÓ FORRÁSAI KEZELÉSÉNEK SZÜKSÉGESSÉGE

A válság következtében részben visszalépés történt az euró bevezetése óta elért pénzügyi integráció terén. Akkoriban a bankközi hitelezési piac nagyon likvid volt, a háztartások és a vállalkozások számára nyújtott hitelek költségei pedig szerte az euróövezetben kedvezőbb feltételek felé kezdtek közelíteni. A válság zűrzavarában az euróövezet bankrendszere sebezhetővé vált. Jelentősen visszaesett a bankok közötti, valamint a reálgazdaság számára történő hitelezés. A válság legsúlyosabban a legérintettebb országokban működő kkv-knak nyújtott hitelezést érintette, szigorított hitelfeltételekkel és visszaeső hitelezési volumennel. A cégek finanszírozási feltételei nagyban függtek földrajzi helyüktől. A problémát csak súlyosbította, hogy más finanszírozási forrás – például a részvénypiacok – viszonylagos hiánya miatt finanszírozási forrásként túlságosan a bankokra támaszkodtak.

A válság alatt a vállalkozások eltérő kamatlábbal jutottak hitelhez
Kamatlábak %-ban



Forrás: Európai Központi Bank

Jóllehet a válság óta jelentősen javult a helyzet, az euróövezetben a mai napig szoros a kapcsolat a bankszektorhoz társított kockázatok és az államadósság szintje között. A válság után elfogadott, bankokra vonatkozó uniós jogszabályok eredményeként jelentősen csökkentek a pénzügyi szektor kockázatai. Az EU nagy bankjai mára jelentősen megnövelték likviditási tartalékaikat, és átlagosan 13,2 %-os alapvetőtőke-hányaddal rendelkeznek a 2010-ben mért 8,9 %-hoz képest. De az euróövezet bankjaira továbbra is jellemző, hogy „székhely szerinti országuk" jelentős összegű

államkötvényét tartják könyvelésükben. Ez erős korrelációt okoz a bankok refinanszírozási költségei és államháztartásuk között, és fordítva, ami annak a kockázatával jár, hogy ha bármelyikben probléma merül fel, mind az államháztartások, mind a bankszektor destabilizálódik. E kockázatok ellensúlyozására jelentős reformok mentek végbe, de a bankok és az államaik közötti visszacsatolási mechanizmus továbbra is problémát jelent a pénzügyi szektor integrációját és stabilitását illetően.

A válság éveiből megörökölt magas szintű államadósság és magánszektor-adósság, valamint a bankszektor egyes részein az ún. „nemteljesítő hitelek" magas összegei továbbra is sebezhetőséget okoznak. A nemteljesítő hitelek nem törlesztett vagy bedőléshez közeli hitelek, ami azt jelenti, hogy nagyon magas a valószínűsége annak, hogy azokat az adósok nem fogják tudni visszafizetni a banknak. A válság következtében egyes bankok mérlegeiben megnövekedett az ilyen hitelek aránya. Ez még mindig rányomja bélyegét az érintett intézmények nyereségességére és életképességére, ami akadályozza őket abban, hogy finanszírozást biztosíthassanak a reálgazdaságnak. E hitelek jóváírásának költségeit vagy az azokat kibocsátó intézményeknek, vagy részvényeseinek vagy az államkasszának kell viselnie. Az érintett országok határozott lépéseket tesznek e kérdés megoldása érdekében, de az ilyen hitelek jelentős állományainak csökkentése, további szociális nehézségek elkerülésével, csak nagyon lassan és komplex módon lehetséges.

Az elmúlt években tapasztalt jelentős javulás ellenére további integrációra van szükség annak biztosításához, hogy a pénzügyi rendszer biztonságosan kivédhesse az esetleges jövőbeni válságokat. Jóllehet kezd visszafordulni a pénzügyi fragmentáció, az integráció foka továbbra is jóval elmarad a válság előtti szintektől. Ez korlátozza annak lehetőségét, hogy egyrészt további finanszírozás szabaduljon fel az azt nagyon is igénylő befektetéshez, másrészt kollektív kapacitás alakuljon ki a jövőbeni sokkhatások elnyeléséhez.

Miért kell további lépéseket tenni a pénzügy unió felé?

- Az euróövezetben erősödött a pénzügyi stabilitás, ugyanakkor még mindig szoros a kapcsolat a bankok és államháztartásaik között, valamint továbbra is magas a nemteljesítő hitelek szintje. További lépésekre van szükség a bankszektor kockázatainak csökkentéséhez és megosztásához, valamint ahhoz, hogy jobb pénzügyi lehetőségek nyíljanak meg a reálgazdaság előtt, többek között a tőkepiacok révén. Ehhez elengedhetetlen a bankunió és a tőkepiaci unió kiteljesítése.

3.3. A MAGAS ADÓSSÁGÁLLOMÁNY KEZELÉSÉNEK ÉS A KOLLEKTÍV STABILIZÁCIÓS KÉPESSÉGEK MEGERŐSÍTÉSÉNEK SZÜKSÉGESSÉGE

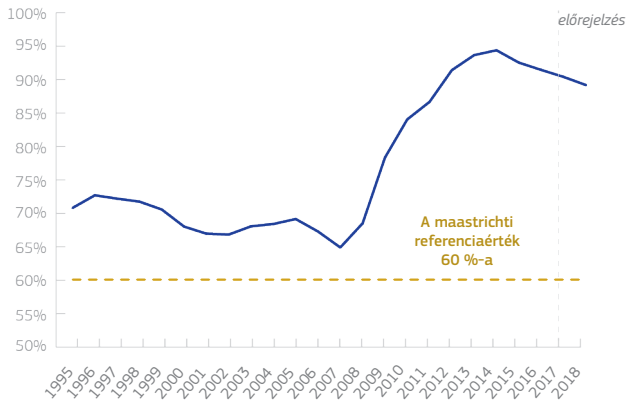
A válság következtében jelentősen megnövekedett az államadósság és a magánszektor adóssága, amelyet mára sikerült ugyan kordában tartani, de továbbra is magas. Mindössze hét év alatt átlagosan 30 százalékponttal nőtt az euróövezetben az államadósság szintje: 2007 és 2014 között 64 %-ról 94 %-ra. Még a válság előtt viszonylag alacsony hiánnyal és államadóssággal rendelkező tagállamok – például Spanyolország és Írország – is nyomás alá kerültek, ahogy aggályok merültek fel a pénzügyi szektor nehézségeinek költségvetési költségeivel kapcsolatban, a mögöttes strukturális költségvetési egyenlegekről pedig kiderült, hogy rosszabbak, mint amire a számadatokból következtetni lehetett. Ez azt tükrözte, hogy az EU akkori költségvetési szabályai nem voltak elégségesek, és rámutatott arra, hogy szorosan figyelemmel kell kísérni a magánszektor adósságállományának tendenciáit is.

A válság rávilágított továbbá az egyes tagállamok korlátaira a nagy sokkhatások elnyelésének képességét illetően. A válság alatt a nemzeti költségvetések, és főleg a szociális védőháló

automatikus stabilizátorként játszott szerepet a gazdasági sokkhatások mérséklése révén. Számos országban ugyanakkor a költségvetési tartalékok korlátozottsága és az államadósság finanszírozásához való bizonytalan piaci hozzáférés miatt ez nem volt elég a recesszió kivédéséhez. Ez a fő magyarázata annak, hogy 2011–13 között súlyosan romlott a gazdasági fellendülés. Ezért számos új eszközt hoztak létre, hogy kollektív pénzügyi támogatást biztosítsanak e tagállamoknak. Ezen új eszközök a válság tetőfokán hasznosnak bizonyultak, és most hasznos lenne azokat megerősíteni vagy kiegészíteni.

A magas szintű államadósság elnyeléséhez időre van szükség, különösen akkor, ha a gazdasági fellendülés mérsékelt, az infláció pedig alacsony. Ezek az adósságszintek számos problémát okoznak, mivel újabb lassulás esetén korlátozzák a fellépés lehetőségét vagy a szükséges közberuházás támogatását. Pénzügyi kiszolgáltatottságot okoznak, különösen akkor, ha továbbra is szoros a kapcsolat a bankok refinanszírozási költségei és államháztartásaik között. Továbbá, a különböző adósságszintek véleménykülönbséghez vezetnek azzal kapcsolatban, hogy hogyan kellene foglalkozni az euróövezet egészének államháztartásával. Az elmúlt években tett erőfeszítéseknek köszönhetően mára általánosságban egyértelmű tendencia mutat az egészséges államháztartások felé. Az euróövezetben ugyanakkor általánosságban további előrelépésre van szükség.

A válság következtében jelentősen megnőtt az euróövezet államadóssága
Általános bruttó államadósság a GDP %-ában



Forrás: Európai Bizottság

Az évek során megerősítették az EU költségvetési szabályait – azaz a Stabilitási és Növekedési Paktumot, különösen az adósságszintekre való fokozottabb odafigyelés céljából. A jövőbeni előrelépéshez valamennyi kormányzati szinten szilárd fiskális politikára, valamint erőteljes és tartós gazdasági növekedésre van szükség. Fontos figyelembe venni, hogy az érintett ország gazdasági ciklusának adott helyzetében gazdasági és költségvetési tekintetben minek van értelme, és mérlegelni kell az euróövezet egészének helyzetét is. Különösen fontos elkerülni a „prociklikus" fiskális politikákat, vagyis a növekedés mesterséges fellendítését, amikor arra nincs is szükség, illetve recessziót előidézni, amikor a körülmények annak ellenkezőjét követelik meg. Erőteljesebb és szofisztikáltabb szabályok születtek annak köszönhetően, hogy meg kellett érteni a körülmények sokszínűségét. Ugyanakkor pedig mivel a szabályokat nem lehet minden egyes helyzethez külön hozzáigazítani, azok biztosítanak némi mozgásteret. A Bizottság ezt az elmúlt években ki is használta, a Miniszterek Tanácsa pedig támogatta ajánlásait. A Bizottság nagyobb hangsúlyt fektetett továbbá az euróövezet egészének költségvetési irányvonalára.

Miért kell további lépéseket tenni a pénzügy unió felé?

- Az egységes pénznem megfelelő működéséhez az alábbiakra van szükség:

  i. rendezett államháztartás és költségvetési tartalékok, amelyek segítenek ellenállóbbá tenni a gazdaságokat a sokkhatásokkal szemben;

  ii. a közös stabilizáló eszközök kiegészítése az euróövezet egészének szintjén;

  iii. piaci fegyelem és közös szabályzat együttese, amely lehetővé teszi, hogy e szabályok hatékonyak és könnyebben érhetőek legyenek, valamint megfelelően működjenek.

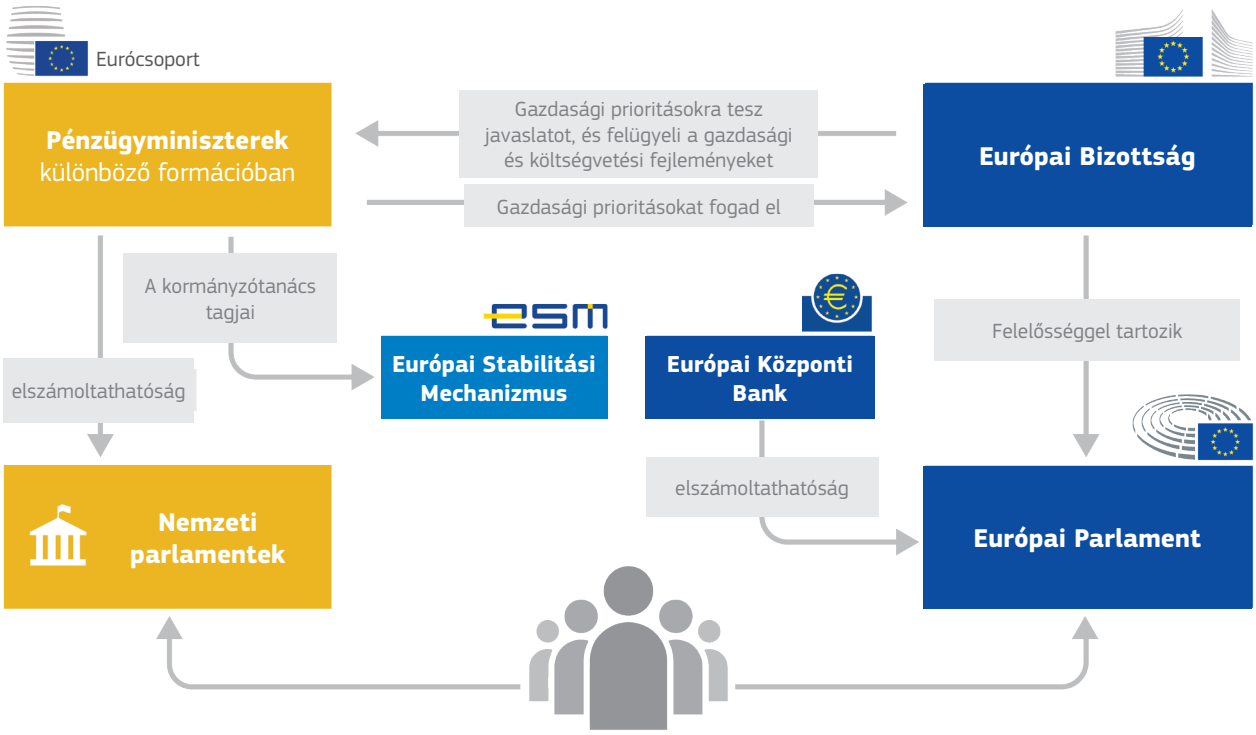
3.4. A GMU-IRÁNYÍTÁS HATÉKONYSÁGÁNAK ÉS ÁTLÁTHATÓSÁGÁNAK NÖVELÉSE

A GMU irányítása közös jogi elveken nyugszik. Ezek meghatározzák célkitűzéseit és működését, a különböző intézmények szerepét, valamint a hatásköreik közötti, valamint az EU és a nemzeti szintek közötti egyensúlyt. Tartalmazzák továbbá a gazdaságpolitikák szükséges összehangolását, a betartandó költségvetési szabályokat, a makrogazdasági egyensúlyhiány elkerülését és kiigazítását szolgáló mechanizmusokat, valamint a Bankunió szervezeti felépítését.

Az elmúlt 30 évben e felépítés tervezése fokozatosan bővült. Jóllehet az irány mindig is egyértelmű volt, nem volt a kezdetektől fogva egyetlen átfogó terv. Ahogyan azt az elmúlt 15 év tapasztalatai is mutatják, túlságosan gyakran válságra volt szükség ahhoz, hogy kellő kollektív tudatosság és politikai szándék jöjjön létre a GMU szerkezetének javítását célzó közös fellépés érdekében. Ez javarészt megmagyarázza a jelenlegi helyzetet, ideértve a fennmaradó hiányosságokat is. Az átfogó irányítás valamelyest javult ugyan, de továbbra sem optimális ahhoz, hogy az euróövezet potenciáljának megfelelően teljesíthessen, kellően reagálhasson a változó gazdasági körülményekre és gazdasági sokkhatásokra, valamint eloszlassa a lakosság bizonyos részeinek bizalmatlanságát. Három fő hiányosságot azonosíthatunk.

Először is, a GMU irányítása számos tekintetben továbbra is kiegyensúlyozatlan. A monetáris politika az euróövezet szintjén központosított, ugyanakkor viszont – főleg nemzeti körülményeket és preferenciákat tükröző – decentralizált költségvetési és ágazati politikákkal párosul. Ehhez hozzájön az eszközök egymásnak meg nem felelése is: egyfelől erős, szükséges (bár gyakran túlságosan összetett), esetlegesen szankciókat eredményező költségvetési szabályok; másfelől uniós szinten a gazdaságpolitikák összehangolása, az ún. „Európai szemeszter" révén biztosított puha gazdasági iránymutatás. Túlságosan gyakran ezen irányítási felépítés is hozzájárult ahhoz, hogy nem történt előrelépés az égetően szükséges strukturális reformok és a befektetés területén. A gazdasági fejlemények kivédésének és ellensúlyozásának felelősségével ez túlságosan nagy terhet ró a monetáris politikára. Ennek eredményeként a tagállamok, vállalkozások és polgárok nem tudják

Az euróövezet irányítása összetett



Forrás: Európai Bizottság

teljes mértékben kiaknázni a GMU nyújtotta előnyöket.

Másodszor, a GMU intézményi felépítése nehézkes vegyes rendszer, amely nagyobb átláthatóságot és elszámoltathatóságot igényel. Nem tökéletesen ugyan, de egyensúlyt teremt az uniós intézmények és az egyre növekvő számú – sokuk a válság óta megjelent – kormányközi testületekkel való együttműködési módok és gyakorlatok között. E „köztes" irányítás részben a tagállamok közötti, és az uniós intézmények felé tanúsított bizalmatlanságot tükrözi. Ez többszörös és összetett „fékeket és ellensúlyokat" eredményez. Azt is tükrözi, hogy idővel számos új szabályt és testületet hoztak létre ad hoc módon, gyakran válsághelyzetek megválaszolásaként. Ezt legjobban az Eurócsoport, az Európai Bizottság és az Európai Stabilitási Mechanizmus kölcsönhatása mutatja. Bár minden intézmény nagyobb legitimitásért és elszámoltathatóságért küzd, a gyakorlatban ez összetett döntéshozatalt jelent, amelyet gyakran ér kritika amiatt, hogy érthetetlen és nem elég átlátható. Mindenekelőtt meg kell erősíteni az Európai Parlament bevonását és az euróövezet érdekében vagy nevében hozott döntések demokratikus elszámoltathatóságát.

A harmadik pedig az, hogy a nyilvános vitában és a döntéshozatalban még mindig nem jelenik meg kellően az euróövezet közös érdeke. A kihívások közös értelmezése vagy közös jövőkép hiányában az euróövezetnek nehéz lesz leküzdenie a válság örökségét, és nem tud majd előrelépni a közös kihívások kezeléséhez szükséges eszközökkel kapcsolatban.

Miért kell további lépésekkel javítani az irányítást?

- Az erős GMU-hoz erősebb irányításra van szükség. A jelenlegi rendszer múltbeli döntések halmazát tükrözi. Ez korlátozza a közös intézmények és eszközök hatékonyságát, ami összetett és átláthatatlan megállapodásokat eredményez. Ez nem igazán optimális annak fényében, hogy nagyobb konvergenciára és a jövőbeni sokkhatások megelőzésére van szükség. A GMU hatékonyabb felépítésének megszilárdítása érdekében közös megállapodásra kell jutni az előrelépés lehetséges módjával kapcsolatban.

4. Elmélkedés az előrelépés módjáról

Az euróövezet tagjai sokszínű csoportot képeznek. Soha nem lesz egyetlen megközelítés vagy „egyszer és mindenkorra" vonatkozó egyetértés arról, hogy mi lenne a GMU előrevitelének legjobb módja. A közös cél ugyanakkor az egységes pénznem megerősítése, valamint a nemzeti határokon túlmutató közös érdekű kérdések együttes kezelése. A kihívás most az, hogy az ötleteket gyakorlati megoldásokba ültessük át, és egy olyan előrelépési módot azonosítsunk, ami egyszerre pragmatikus és rugalmas, ugyanakkor hatékony is mindenki számára.

4.1. IRÁNYELVEK A GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS UNIÓ ELMÉLYÍTÉSÉRE

Az előrelépést négy elvnek kell vezérelnie:

- Gazdasági és monetáris uniónk fő célkitűzéseinek továbbra is **a munkahelyteremtésnek, a növekedésnek, a társadalmi igazságosságnak, a gazdasági konvergenciának és a pénzügyi stabilitásnak** kell maradnia. A GMU önmagában nem cél.
- **A felelősség és szolidaritás, a kockázatcsökkentés és kockázatmegosztás együtt valósulnak meg**. A kockázatcsökkentés és a feltételekkel nyújtott támogatás nagyobb ösztönzőinek – különösen a pénzügyi szektorban – kockázatmegosztási intézkedések tervezésével és strukturális reformok végrehajtásával kell együttjárnia.
- **A GMU-t és annak kiteljesítését továbbra is elérhetővé kell tenni valamennyi uniós tagállam számára**. Meg kell őrizni az egységes piac integritását, Ez a jól működő egységes pénznem szempontjából is kulcsfontosságú. A Szerződés szerint Dánia és az Egyesült Királyság kivételével egyszer az összes uniós tagállam csatlakozhat az euróhoz.
- **A döntéshozatali eljárást átláthatóbbá kell tenni, és biztosítani kell a demokratikus elszámoltathatóságot**. A polgárok elvárják, hogy tájékoztassák őket arról, hogy a döntéseket kik és hogyan hoznak, és azok milyen hatással lesznek életükre.

Irányelvek a gazdasági és monetáris unió elmélyítésére

Forrás: Európai Bizottság

4.2. A LÉPÉSEK SORRENDJÉNEK MEGHATÁROZÁSA

Mivel e kérdések közül néhánnyal kapcsolatban eltérőek a vélemények, először is fontos széles körű politikai konszenzust kialakítani az előrelépés átfogó irányáról. Ez nem csak az átfogó megközelítés tervezéséhez kapcsolódik, hanem a rövid, közép és hosszú távon hozandó különféle lépések sorrendjének meghatározásához is. De nem egyszeri „fogd és vidd" reformról van szó. Inkább olyan fellépések soráról, amelyet közösen kell mérlegelnünk és előre vinnünk. Az itt előterjesztett ötletek ezért nem képezik a jövőbeni GMU tervezetét.

E vitaanyag számos lépést és lehetőséget terjeszt elő annak elősegítésére, hogy egyértelmű jövőkép alakuljon ki a 2025-ig elmélyítendő GMU-ról. Ezáltal e vitaanyag arra invitálja a tagállamokat és érdekelt feleket, hogy vitassák meg és állapodjanak meg azon elemekről, amelyek szerintük idővel legjobban segítik egységes pénznemünket a meglévő intézmények és szabályok teljes körű kiaknázásán túl. Egyes elemek elengedhetetlenek, és a reziliens GMU biztosítása érdekében gyors bevezetést igényelnek. Egyes területeken már folyik vagy gyorsan haladhat a munka a legkésőbb 2019-ig tartó fellépés érdekében. A fentieket követően 2025-ig sok más elemmel kell foglalkozni. Utóbbiakat nyitottabb módon terjesztjük elő, és azokról – az első lépések megtétele után – később is lehet dönteni. Meghatározzuk továbbá, hogy egyes lépések megtétele milyen előfeltételeket tesz szükségessé.

Az egyes lépések részleteitől független elengedhetetlen lesz egyértelmű sorrendet tartalmazó átfogó menetrendet meghatározni. Ha célunk az, hogy javítsuk az euróövezet munkahelyteremtés és növekedés terén nyújtott teljesítményét, ugyanakkor pedig megőrizzük és megerősítsük a pénzügyi piac stabilitását, nem mellékes, hogy a további intézkedéseket – különösen a pénzügyi vonatkozásúakat – milyen sorrendben tesszük. A fenti lépéseknek bizonyos logikát kell követniük avégett, hogy az új kezdeményezések ne okozzanak új bizonytalanságokat. A megfelelő egyensúly megtalálásához egyes intézkedésekről közösen előre meg kell állapodni, még akkor is, ha tényleges végrehajtásuk később következik. Az 1. melléklet felvázol egy lehetséges ütemtervet.

Az itt előterjesztett lehetőségek fontos lépéseket vonnak maguk után három kulcsfontosságú területen: először is, egy igazi pénzügyi unió kiteljesítése; másodszor, integráltabb gazdasági és költségvetési unió elérése; harmadszor pedig, a demokratikus elszámoltathatóság megszilárdítása, és az euróövezet intézményeinek megerősítése.

4.3. EGY IGAZI PÉNZÜGYI UNIÓ – PÁRHUZAMOS ELŐRELÉPÉS A KOCKÁZATCSÖKKENTÉS ÉS A KOCKÁZATMEGOSZTÁS TERÉN

A hatékony és stabil GMU-hoz feltétlenül integrált és jól működő pénzügyi rendszerre van szükség. A korábbi években elért eredményekre építve konszenzust kell kialakítani a további lépésekkel kapcsolatban. Ez magában foglalja a már napirendre tűzött elemeket, valamint megállapodást, hogy mostantól 2025-ig milyen további lépéseket kell megtenni. Párhuzamosan kell előrelépni az ún. „kockázatcsökkentési" és „kockázatmegosztási" elemekkel kapcsolatban.

Mely elemekről kell megegyezni 2019-ig?

A kockázatok csökkentése

Prioritásként kell kezelni a kockázatok továbbcsökkentését szolgáló intézkedéseket. Azonnali lépésként 2016 novemberében a Bizottság átfogó csomagot javasolt a prudenciális irányítás és a piaci fegyelem megerősítése révén a bankok által viselt kockázatok csökkentésére. A Bizottság intézkedéseket javasolt továbbá a fizetésképtelenséggel, átszervezéssel és második lehetőséggel kapcsolatban, amelyekről az egyeztetést gyorsan be kell fejezni.

A nemteljesítő hitelekre vonatkozó európai stratégia segíthetne kezelni a válság egyik legkárosítóbb örökségét és támogatni az érintett országok nemzeti fellépéseit. Ha nem foglalkozunk a nemteljesítő hitelekkel, azok továbbra is rányomják bélyegüket az euróövezet bankszektorának általános teljesítményére, és továbbra is a pénzügyi sebezhetőség potenciális forrásai maradnak. Egyértelmű a Tanács elkötelezettsége aziránt, hogy idén júniusig átfogó stratégiát fogad el egyértelmű célokkal, időbeni ütemezéssel és monitoring mechanizmussal. Ugyanakkor átfogó eszköztárra és a helyszínen gyakorlati végrehajtásra is szükség lesz. A stratégiának foglalkoznia kell a nemteljesítő hitelek meglévő állományával, és meg kell akadályoznia újabbak kialakulását. Határozott, összehangolt uniós szintű fellépést, valamint kulcsfontosságú szakpolitikai területek elemeit kell tartalmaznia – például a felügyeleti gyakorlatok megerősítését, a nemteljesítő hitelek másodlagos piacának kialakítására vonatkozó intézkedéseket, a nemzeti jogi keretek megreformálását és a strukturális kérdések kezelését, valamint a bankszektor további átszervezését.

Az európai szemeszteren belül a Bizottság rendszeresen értékeli a tagállamok pénzügyi szektoraiban mutatkozó kihívásokat. Ezen értékelések szükség szerint konkrét reformajánlásokat eredményeznek a pénzügyi stabilitás kockázatainak csökkentése vagy a finanszírozási eszközökhöz való hozzáférés javítása céljából. A Bizottság jelenleg hasonló szellemben benchmarkolási gyakorlatot végez, hogy feltárja a hitelvégrehajtási és fizetésképtelenségi rendszerek bankok mérlegeire kiható jellemzőit. Ezen intézkedések hozzájárulnak a nemzeti bankrendszerek kockázatainak kezeléséhez, ezért azokat még jobban meg lehetne erősíteni (ld. alább a 4.4. szakaszt).

A bankunió kiteljesítése

A bankunióból két kulcsfontosságú elem nem teljesült még, amelyek párhuzamos előrelépést tennének lehetővé a kockázatmegosztás terén: az Egységes Szanálási Alap közös költségvetési védőhálója és az európai betétbiztosítási rendszer. Ezekről mielőbb – lehetőleg még 2019-ig – megállapodásra kell jutni, hogy 2025-ig létrejöhessenek és teljes mértékben működjenek. Mindkét elem alapvető fontosságú a bankok és az államháztartás közötti kapcsolat további lazításához. E tekintetben a már megállapított szükséges kulcsfontosságú lépéseket „A bankunió megvalósítása felé" című

2015. novemberi bizottsági közlemény és a bankunió megvalósítására irányuló 2016. júniusi tanácsi ütemterv határozza meg.

Az európai betétbiztosítási rendszer a betétszámla-megtakarítások nagyobb fokú, az egész euróövezetben azonos mértékű védelmét biztosítaná. Az európai betétbiztosítási rendszer tehát a bankunió valamennyi lakossági betétese számára erősebb és egységesebb biztosítást jelentene. Az európai betétbiztosítási rendszerről szóló javaslatot a Bizottság 2015 novemberében terjesztette elő, és a tárgyalások jelenleg is zajlanak.

Az Egységes Szanálási Alap hiteles költségvetési védőhálójának létrehozása alapvető fontosságú az új uniós bankszanálási keret hatékonysága és az adófizetőkre háruló költségek elkerülése szempontjából. A keret értelmében a bankszanálást a bankok részvényesei és hitelezői, valamint a bankágazat által előfinanszírozott Egységes Szanálási Alap finanszírozzák. Amennyiben azonban egyidejűleg több banknál is súlyos problémák lépnek fel, előfordulhat, hogy a finanszírozási igények meghaladják az alap rendelkezésre álló forrásait. Ezért mielőbb ki kell alakítani a szanálási alap költségvetési szempontból semleges pénzügyi védőhálóját, amelyet végső eszközként igénybe lehet venni. A közös védőháló kialakítására a tagállamok már 2013 decemberében kötelezettséget vállaltak, majd célkitűzésüket 2015-ben megismételték. Ezt most már haladéktalanul végre kell hajtani.

Mivel a közös védőháló egy esetleges válság idején rendkívül fontos szerepet látna el, kialakításakor szem előtt kell tartani bizonyos jellemzőket. Fontos, hogy a védőháló szerepének betöltéséhez kellő méretű legyen, gyorsan aktiválható és költségvetési szempontból semleges legyen, azaz az alapból történő esetleges kifizetéseket az iparág később visszafizesse, így a közforrások igénybevétele csekély mértékű legyen. Ez ugyanakkor azt is jelenti, hogy a nemzeti megfontolásoknak és szegmentációknak értelemszerűen nem szabad teret biztosítani. A pénzügyi és intézményi felépítés kialakításakor minden szükségtelen költséget kerülni kell.

Ennek kapcsán két lehetőség jön szóba:

- **A hatékonyság szempontjából** a fenti feltételeknek megfelelne, ha az **Európai Stabilitási Mechanizmus hitelkeretet biztosítana az Egységes Szanálási Alap javára**. Az Európai Stabilitási Mechanizmus rendelkezik a közös védőháló funkció hatékony betöltéséhez szükséges hitelezési kapacitással, a piaci műveletek ismeretével és hitelképességgel. Annak érdekében azonban, hogy a védőháló időben aktiválható legyen, és biztosítsa az Egységes Szanálási Alap maximális költséghatékonyságát, az Európai Stabilitási Mechanizmus néhány döntéshozatali eljárását és biztosítástechnikai tartalékát egyszerűsíteni kellene.
- **Egy kevésbé hatékony lehetőség lenne, ha a tagállamok egyidejűleg kölcsönt vagy garanciát nyújtanának az Egységes Szanálási Alap számára.** E megközelítés esetében válság idején minden bizonnyal nehéz lenne a lekötött források mozgósítása, így elképzelhető, hogy a megoldás kevésbé lenne hatékony éppen akkor, amikor a leginkább szükség van rá. Jóllehet a védőháló költségvetési szempontból hosszú távon semleges lenne, a tagállamoknak mégis refinanszírozniuk kellene a nyújtott pénzügyi támogatást. A végrehajtás terén szintén keletkeznének kihívások, mert minden tagállamnak megállapodást kellene aláírnia az Egységes Szanálási Testülettel.

A tőkepiaci unió megvalósítása

A tőkepiaci unióval kapcsolatos előrelépés rendkívül fontos a háztartások és vállalkozások számára nyújtandó olyan innovatívabb, fenntarthatóbb és diverzifikáltabb finanszírozási források biztosításához, mint a kockázati tőkéhez való fokozott hozzáférés vagy a sajáttőke-bevonás, amelyek kevésbé összpontosítanak az adósságra. A tőkepiaci unió mint olyan fokozni fogja a magánszektor útján történő kockázatmegosztást és a pénzügyi szektor általános ellenálló képességét. Ezáltal a gazdasági megrázkódtatások esetén hozzájárul a gazdaság szélesebb makroszintű pénzügyi stabilitásához. Ez valamennyi uniós tagállamban így van, de az euróövezet tekintetében különös fontossággal bír. A tőkepiaci unió létrehozását a Bizottság kiemelt célkitűzésként kezeli, és e célból már több intézkedést is hozott. Mára azonban ez a munka mindennél fontosabb lett. Amióta Európa legnagyobb pénzügyi központja várhatóan kilép az egységes piacból, a tőkepiaci unió kiépítésének feladata jóval nagyobb kihívást jelent, ugyanakkor életbevágóbbá is vált.

E tekintetben a pénzügyi szektor szabályainak közös végrehajtását biztosító integráltabb felügyeleti keret és a centralizáltabb felügyeleti

végrehajtás kulcsfontosságú. Az öt elnök jelentésében foglaltaknak megfelelően a felügyeleti keret fokozatos megerősítésével végezetül ki kell alakítani az egységes európai tőkepiaci felügyeleti hatóságot.

A tőkepiaci unió lehetőséget jelent az egységes fizetőeszközünk megerősítésére, de jelentős változásokat is magában hordoz. A sikerhez elengedhetetlen az Európai Parlament, a Tanács és valamennyi érdekelt fél elkötelezettsége. A szabályozási reform csak az egyik része azoknak a változásoknak, amelyekre a valóban integrált és a banki finanszírozástól kevésbé függő új pénzügyi ökoszisztéma létrehozása érdekében szükség van. A tőkepiaci unió kiépítése olyan folyamat, amelyhez valamennyi fél – ezen belül a vállalatok, a beruházók és a felügyeleti hatóságok – teljes körű részvételére van szükség. Kezelni kell emellett – többek között tagállami szinten – a tőkepiaci unió kiteljesítésének útjában álló olyan fennmaradó akadályokat is, mint az adózási szabályok vagy a fizetésképtelenségi eljárások.

A bankunión és a tőkepiaci unión túl

A banki mérlegek fokozott diverzifikációja segítene megoldani a bankok és „székhely szerinti országuk" összefonódottságának problémáját. A diverzifikáció fokozásának egyik lehetősége az úgynevezett államkötvény-fedezetű értékpapírok kidolgozása lehetne. Ezek a pénzügyi eszközök, amelyekről jelenleg folyik a vita az Európai Rendszerkockázati Testületben, olyan értékpapírosított pénzügyi termékek, amelyeket kereskedelmi szervezet vagy intézmény bocsáthatna ki. A tagállamok között nem kerülne sor kölcsönösségi alapú adósságkezelésre. Az államkötvény-fedezetű értékpapírok alkalmazása kézzelfogható előnyökkel járna, mivel fokozódna a banki mérlegek diverzifikációja és a magánszektor általi kockázatmegosztás. Az államkötvény-fedezetű értékpapírok rendkívül innovatív jellegére való tekintettel valószínű, hogy kibocsátásuk csak fokozatosan terjedne el. Miközben az értékpapírosított eszközök szabályozási kezelésének módosítása segítene kialakítani az effajta termék piacát, az alapul szolgáló

A pénzügyi unió kiteljesítésének elemei

A kockázatok csökkentése és a bankok ellenállóképesebbé tétele	
2016. novemberi banki csomag Az egységes banki szabálykönyv megerősítése további kockázatcsökkentő intézkedésekkel	✔ *elkészült* ▶ *tárgyalás alatt az Európai Parlamentnél/a Tanácsnál*
A **nemteljesítő hitelekre vonatkozó stratégia** kidolgozása négy kulcsfontosságú szakpolitikai terület mentén: i. felügyelet, ii. másodlagos piacok, iii. strukturális kérdések (ezen belül fizetésképtelenség), iv. a bankrendszer szerkezetátalakítása	▶ *a stratégiáról a kötelezettségvállalások alapján az Ecofin-Tanács 2017. júniusi ülésén várható megállapodás*
A bankunió három pillérének kiteljesítése	
egységes felügyeleti mechanizmus	✔ *teljes mértékben működik*
Egységes Szanálási Mechanizmus Egységes Szanálási Testület + Egységes Szanálási Alap közös felhasználásúvá tétele 2025-ben	✔ *az Egységes Szanálási Testület létrejött* ▶ *az Egységes Szanálási Mechanizmus költségvetési védőhálóját még létre kell hozni*
Európai betétbiztosítási rendszer	▶ *jelenleg tárgyalás alatt az Európai Parlamentnél/a Tanácsnál*
A tőkepiaci unió megvalósítása	
A tőkepiaci integráció előmozdítására és 2019-ig a teljes körű tőkepiaci unió kialakítására irányuló **cselekvési terv** végrehajtása és **félidős értékelése**	▶ *folyamatban*
Az európai felügyeleti hatóságok felülvizsgálata – az egységes európai tőkepiaci felügyelet létrehozásának első lépései	▶ *folyamatban*
A bankunión és a tőkepiaci unión túl	
A banki mérlegek diverzifikációjának előmozdítása, például **államkötvény-fedezetű értékpapírokkal**	▶ *értékelés alatt*

Forrás: Európai Bizottság

államkötvények szabályozási kezelésének módosítására nem lenne szükség. A fokozott diverzifikáció hosszú távú előmozdításának másik lehetősége – az alábbiakban kifejtettek szerint – az állampapírok szabályozási kezelésének módosítása lenne.

Mely elemeket lehetne fontolóra venni 2019 után?

2019 után több kiegészítő középtávú intézkedést lehetne fontolóra venni. Mindenképpen ezek közé kell tartoznia a tőkepiaci unió kiteljesítése és az európai betétbiztosítási rendszer maradéktalan végrehajtása iránti folyamatos elkötelezettségnek. Ide tartozhatnak azonban az euróövezetben használatos úgynevezett európai biztonságos eszköz[1] kidolgozására és az államkötvények szabályozási kezelése irányuló további esetleges lépések is.

A biztonságos eszközök a korszerű pénzügyi rendszerek alapvető elemei. Sokak szerint az euróövezetnek az amerikai kincstári kötvényhez (US Treasury bond) fogható közös biztonságos eszközre van szüksége. Amennyiben az ilyen eszközök kínálata szűkös és aszimmetrikus, az hátrányosan érintheti a gazdaság számára a finanszírozási források elérhetőségét és költségét. A pénzügyi rendszerek többségében ez a biztonságos eszköz jellemzően az államkötvény.

Az európai biztonságos eszköz új közös adósságkibocsátási pénzügyi eszköz lenne, amely megerősítené az integrációt és a pénzügyi stabilitást. Az euróövezeti biztonságos eszköz kidolgozása ugyanakkor számos összetett jogi, politikai és intézményi kérdést felvet, amelyek részletes vizsgálatot igényelnek. Különösen vitatott a kölcsönösségi alapú adósságkezelés kérdése, egyebek mellett a felelősségteljes nemzeti politikák ösztönzőinek gyengülésével kapcsolatos aggályok miatt. Az euróövezeti biztonságos eszközökre vonatkozó különböző lehetőségeket a Bizottság tovább fogja mérlegelni annak érdekében, hogy vitát ösztönözzön az eszköz lehetséges formájáról.

[1] Jóllehet egyetlen eszköz vagy befektetés sem lehet teljes mértékben biztonságos, a „biztonságos eszköz" fogalmát olyan eszközökre használják, amelyek megbízható és vonzó értéktárolási lehetőséget nyújtanak.

Európai biztonságos eszköz

Az euróövezet az Egyesült Államokhoz hasonló méretű gazdaság, és pénzügyi piaca is hasonló nagyságú, de nem kínál az amerikai kincstári kötvényekhez (US Treasury bond) fogható térségi szintű biztonságos eszközt. Ehelyett az egyes euróövezeti tagállamok heterogén kockázati jellemzőjű kötvényeket bocsátanak ki, így a biztonságos eszközök elérhetősége meglehetősen aszimmetrikus. A tapasztalatok szerint az államkötvénypiac jelenlegi szerkezete és a bankok saját államuknak való nagy fokú kitettsége stresszhelyzetekben növeli a piac volatilitását, ami befolyásolja a pénzügyi szektor stabilitását, és kézzelfogható és diverzifikált hatásokkal jár az euróövezeti tagállamok reálgazdaságára nézve.

Egy euró alapú európai biztonságos eszköz, amely elég jelentős ahhoz, hogy az európai pénzügyi piacok számára referenciaértéket képviseljen, számos előnyt jelenthet a pénzügyi piacok és az európai gazdaság számára. Segítene például diverzifikálni a bankok eszközeit, növelni a likviditást és fokozni a monetáris politika transzmisszióját, valamint segítene kezelni a bankok és az államok összefonódását.

Az elmúlt években számos javaslat született az eszköz kialakítására, amelyekben különböző jellemzők szerepeltek – a teljesen közös kibocsátástól a részben közösig, a kölcsönösségi alapú eszköztől a közös kötelezettséget nem tartalmazó eszközig. Ezen az összetett területen minden további gondolkodási folyamatnak arra kell összpontosítania, hogy melyek a szóban forgó eszköz szükséges jellemzői ahhoz, hogy a potenciális előnyök megvalósuljanak.

A bankok és az állam közötti visszacsatolási spirál lazítása tekintetében vitatott kérdés az államkötvények szabályozási kezelésének módosítása is, amely ugyanakkor fontos következményekkel járna az euróövezeti pénzügyi rendszer működésére nézve. Az államadósság szabályozási kezelése összetett politikai és közgazdasági kérdés. Az uniós banki jog jelenleg más fejlett gazdaságokhoz hasonlóan az államkötvények kockázatmentességének általános elvét írja elő. Ezt

a közkiadások finanszírozásában és az érintett ország pénzügyi rendszere számára alacsony kockázatú eszköz biztosításában betöltött különös szerepük indokolja. Ez a kezelés ugyanakkor nem ösztönzi a bankot eszközeinek az adott államkötvényekkel szembeni diverzifikálására. A szabályozás módosítása esetén az euróövezeti bankok válaszul nagy valószínűséggel jelentősen csökkentenék az államkötvényeik számát. Ezáltal nemcsak saját országuk pénzügyi rendszerének működését zavarnák meg, hanem akár az egész euróövezet pénzügyi stabilitását is befolyásolnák. Megfontolt és fokozatos végrehajtás esetén ugyanakkor a reform fokozná a kormányok arra irányuló ösztönzőit, hogy mérsékeljék a saját kötvényeikhez kapcsolódó kockázati profilt.

E két intézkedés megvalósításához mindkét aspektus tekintetében közös politikai döntésre volna szükség. A pénzügyi stabilitásra gyakorolt esetleges negatív hatások elkerülése érdekében azonban a legfontosabb, hogy a bankunió és a tőkepiaci unió hátralevő elemeit mindenképpen meg kell valósítani, mielőtt az államkötvények kezelését érintő bármely szabályozási módosítást reálisan végre lehetne hajtani. Az európai pénzügyi szektorban fennálló egyenlő versenyfeltételek kialakításához emellett alapvető fontosságú lenne egy globális szintű megállapodás.

4.4. REKONVERGENCIA ELÉRÉSE AZ INTEGRÁLTABB GAZDASÁGI ÉS KÖLTSÉGVETÉSI UNIÓBAN

A gazdasági és társadalmi rekonvergencia hiánya gyors és hatékony intézkedéseket igényel. A gazdasági konvergencia előmozdítása különösen az euróövezet működése szempontjából fontos, de éppolyan jelentős az EU egésze számára.

Az öt elnök jelentése elismerte, hogy az ellenállóképesebb tagállami gazdasági és társadalmi struktúrák irányába történő konvergencia a GMU hosszú távú sikeres teljesítményének **alapvető eleme**. A közös fizetőeszközt használó gazdaságok esetében különösen jelentősek az olyan gazdasági struktúrák, amelyek kellőképpen reagálnak a megrázkódtatásokra anélkül, hogy gazdasági vagy társadalmi feszültséget okoznának. Strukturális szempontból az ellenállóképesebb gazdaságok nemcsak a gazdasági megrázkódtatások alkalmával, de általánosságban is jobban teljesítenek. Az ellenállóképes gazdasági struktúrák irányába történő fokozott konvergencia elérése azonban éppolyan fontos az euróhoz a jövőben csatlakozó tagállamok számára.

A konvergencia különböző értelmezései:

Reálkonvergencia: A magas életszínvonal és a hasonló jövedelmi szintek felé való elmozdulás kulcsfontosságú az Unió célkitűzéseinek eléréshez, azaz a gazdasági és a társadalmi kohézióhoz, amelyet kiegyensúlyozott növekedés, árstabilitás és teljes foglalkoztatottság mellett kell megvalósítani.

Nominális konvergencia: A Maastrichti Szerződés óta használatosak olyan nominális mutatók, mint a kamatláb, az infláció és az átváltási árfolyam, az költségvetési hiány és a GDP-arányos államadósság. Az alapvető nominális célok elérése az euróövezeti tagság előfeltétele.

Konjunkturális konvergencia: A konjunkturális konvergencia azt jelenti, hogy az országok a konjunktúraciklus azonos szakaszában (például fellendülés vagy visszaesés) vannak. Ez fontos a GMU szempontjából, mert az egységes monetáris politika folytatása nehezebb és esetlegesen kevésbé hatékony, ha az országok konjunktúraciklusuk teljesen különböző szakaszaiban vannak – azaz egyeseknél megszorításokra, míg másoknál épp gazdaságösztönző politikára van szükség.

Az ellenállóképes gazdasági struktúrák irányába történő konvergencia nem azt jelenti, hogy a szakpolitikákat vagy a helyzeteket teljes mértékben harmonizálni kell. A különböző gazdasági jellemzőket felmutató és különböző gazdasági fejlettségű tagállamokból álló GMU-ban (gondoljunk csak olyan érett nagy gazdaságokra, mint Németország, Franciaország vagy Olaszország és olyan felzárkózó gazdaságokra, mint a 2004-ben vagy azután csatlakozott tagállamok többsége) nem alkalmazható egyenmegoldás. A konvergencia azonban azt jelenti, hogy közös megközelítésről kell megállapodni. Ez kulcsfontosságú kérdés, amelyről a tagállamoknak vitát kell folytatniuk, mivel a különböző konvergenciafogalmak más és más végrehajtási eszközöket vonnak maguk után.

Milyen eszköztárra van szükség a megújított konvergenciafolyamathoz?

Amikor azt vizsgáljuk, hogy hogyan érjünk el fokozott konvergenciát, az euróövezeti tagállamok dönthetnek úgy, hogy megerősítik a már rendelkezésre álló különböző elemeket: az uniós szintű keretet, a gazdaságpolitikai koordinációt és a támogatások alkalmazását. Dönthetnek úgy is, hogy javítják az euróövezet makrogazdasági stabilizálási kapacitását, ami segítene megelőzni a további divergenciát a jövőbeni megrázkódtatások esetében. Ebből a szempontból a fokozott kapacitásépítés mindenképpen előnyös volna.

Az uniós szintű keret a konvergencia szolgálatában

Az európai gazdasági integráció megfelelő keretet biztosít a konvergenciához. Az egységes piac – beleértve az áruk, a szolgáltatások, a tőke és a személyek szabad mozgásának biztosítását – a tagállamok közötti integráció és a közös növekedés és jólét nagy erejű motorja. Az egységes digitális piaccal, az energiaunióval, valamint a bankunióval és a tőkepiaci unióval együtt alapvető közös keretet biztosít az Európai Unióban – és így az euróövezet országaiban – megvalósuló konvergenciához. Az előnyök maradéktalan kiaknázásához azonban alapvető fontosságú az egységes piac elmélyítése és megerősítése iránti tagállami elkötelezettség.

A gazdaságpolitikai koordináció megerősítése

A tagállami politikák jelentős szerepet játszanak a konvergencia szempontjából, de hatékonyságuk maximalizálása érdekében alapvető fontosságú az európai szemeszter keretében történő koordinációjuk. Sok, a gazdasági ellenálló képesség szempontjából döntő fontosságú szakpolitikai terület – például a foglalkoztatás, az oktatás, az adózás, a jóléti rendszerek kialakítása, a termék- és a szolgáltatáspiacok, a közigazgatás és az igazságszolgáltatás – továbbra is elsősorban tagállami kézben van. A konvergencia fokozására és az említett szakpolitikák hatékonyabb koordinációjára irányuló további lépések szempontjából az euróövezeti országokban és a többi uniós tagállamban egyaránt alapvető eszköz lehet az európai szemeszter, és annak is kell maradnia. Sok szakpolitika tekintetében a jobb munka- és életkörülményekhez vezető megújított iránytűt biztosít a Szociális Jogok Európai Pillére is. Ez a dokumentum kulcsfontosságú elveket és jogokat határoz meg a méltányos és jól működő munkaerőpiacok és jóléti rendszerek támogatására. Úgyszintén segítene a konvergencia előmozdításában a tagállamok üzleti adózási kereteinek összehangolása – amelyre példa az előterjesztett közös összevont társaságiadó-alap –, amely elősegítené a határokon átnyúló kereskedelmet és beruházásokat.

Az európai szemesztert 2019-ig jobban meg lehetne erősíteni. Az elmúlt két év erőfeszítései alapján a Bizottság megvizsgálja a következőket:

- hogyan lehet jobban előmozdítani a tagállamokkal – beleértve a nemzeti parlamenteket, a szociális partnereket, nemzeti versenyképességi testületeket és más érdekelt feleket is – való együttműködést és párbeszédet a tagállami elkötelezettség megerősítése és a hatékonyabb reformvégrehajtás ösztönzése érdekében,
- hogyan lehet tovább fokozni az aggregált euróövezeti dimenzióra való összpontosítást, az euróövezeti ajánlások szerepének megerősítésével. Ez biztosítaná az euróövezeti szempontú reformigények és a nemzeti kormányok reformprioritásai közötti nagyobb összefüggést is,
- hogyan lehet szorosabb kapcsolatot teremteni az európai szemeszter éves folyamata és a nemzeti kormányok jobbára többéves megközelítése között.

Ezek a javítások egyértelmű képet adnának a tagállamoknak a meglévő különbségekről, valamint eszközt biztosítanának a megfelelő rekonvergencia biztosítására.

Emellett az öt elnök jelentése formalizált és kötelezőbb erejű, megállapított normákon alapuló konvergenciafolyamatot vázol fel. E normák közé tartozhatnának a közkiadások minőségének javítására, az oktatásba és képzésbe eszközölt beruházásokra, a nyitottabb és versenyképesebb termék- és szolgáltatáspiacok támogatására és a méltányos és hatékony adó- és szociális ellátórendszerek létrehozására irányuló intézkedések. Emellett olyan minimális szociális normákat lehetne alkalmazni, mint amelyek a szociális jogok európai pillérében is szerepelnek. A normák kötelező jellege csak akkor lehet elfogadható, ha a megfelelést a vonatkozó reformok, az uniós források felhasználása és egy potenciális makrogazdasági stabilizáló funkció elérhetősége közötti erős kapcsolat erősíthetné.

A konvergencia előrehaladásának nyomon követését be lehetne építeni az európai szemeszter felügyeleti rendszerébe, építve a meglévő eredménytáblákra és referenciaértékekre.

A nemzeti reformok és a meglévő uniós finanszírozás közötti kapcsolatok megerősítése

A 2014–2020 közötti időszakra vonatkozó uniós pénzügyi keret jelenlegi programozási időszakában erősebb kapcsolatot vezettek be az európai szemeszter prioritásai és az európai strukturális és beruházási alapok (esb-alapok) felhasználása között. Az ezen alapokból társfinanszírozott nemzeti és regionális programok kialakításakor a tagállamoknak valamennyi érintett országspecifikus ajánlást figyelembe kell venniük. A hatályos szabályok megengedik azt is, hogy a Bizottság felkérje a tagállamokat a programok felülvizsgálatára és módosítások javaslására. Ez szükséges lehet az új, érintett tanácsi ajánlások támogatásához vagy az európai strukturális és beruházási alapok növekedési és versenyképességi hatásának maximalizálásához.

Jóllehet az esb-alapok igénybevétele egyes tagállamokban fontos szerepet játszik a gazdasági és szociális konvergencia támogatása szempontjából, az uniós költségvetés kialakításánál fogva nem alkalmas a makrogazdasági stabilizációs funkció ellátására. Egyes gazdaságok esetében az esb-alapok fontos stabilizációs szerepet töltenek be, különösen a gazdasági visszaesés idején, mivel állandó és kiszámítható finanszírozási áramlást biztosítanak. Az uniós költségvetésnek az euróövezet egészére gyakorolt stabilizáló hatását azonban nagyban visszafogja a mérete (csak a teljes uniós GDP-nek mintegy 1 %-át teszi ki). Ráadásul az uniós költségvetés inkább a konvergencia hosszabb időn keresztül (jelenleg hétéves időszakban) történő előmozdítására irányul, és elsősorban nem az a célja, hogy az euróövezet sajátos szükségleteire reflektáljon.

A GMU reform- és konvergenciacélkitűzései, valamint az uniós fiskális eszközök közötti kapcsolatok megerősítése érdekében a **következő lehetőségeket lehet fontolóra venni**:

- **Első lépésként 2019-ig fontolóra lehetne venni, milyen módokon lehetne megerősíteni a meglévő uniós költségvetés stabilizációs vonásait.** Ez történhetne például a társfinanszírozási arányoknak a tagállamok gazdasági körülményeihez igazodó, rendszeresebb modulálásával. Be kell azonban látni, hogy mivel az uniós költségvetés a tagállami gazdaságok többségéhez képest korlátozott méretű, e megközelítés általános makrogazdasági stabilizációs hatásai értelemszerűen korlátozottak maradnak (a makrogazdasági stabilizáció egyéb lehetőségeit lásd alább).
- **A későbbiekben a konvergencia előmozdítása érdekében meg lehetne erősíteni a szakpolitikai reformok és az uniós költségvetés közötti kapcsolatot.** Ez történhetne egy külön alap formájában, amely ösztönzőket biztosítana a tagállamoknak a reformok végrehajtásához, vagy pedig az esb-alapok részbeni vagy teljes folyósításának a konvergenciát célzó konkrét reformok végrehajtásában elért eredményekhez való kötésével. A reformok végrehajtását az európai szemeszter keretében követnék nyomon. A Bizottság emellett az elkövetkező hetekben az Európa jövőjéről szóló fehér könyv nyomon követésének részeként vitaanyagot fog előterjeszteni az uniós pénzügyek jövőjéről.

Makrogazdasági stabilizációs funkció

Az öt elnök jelentése előirányozza az euróövezet számára létrehozandó makrogazdasági stabilizációs funkciót is.

- **Fő elvek**. A közös stabilizációs funkció számost előnyt teremt az euróövezet számára. A súlyos aszimmetrikus megrázkódtatások esetén kiegészítené a nemzeti költségvetési stabilizátorokat. Ezen kívül lehetővé tenné az euróövezet számára a gördülékenyebb aggregált költségvetési politikákat az olyan kivételes körülmények esetén, amikor a monetáris politika eléri a saját korlátait. Ahogy azt az öt elnök jelentése is meghatározza, az ilyen funkció irányadó elve továbbra is érvényes. A funkció nem vezethet állandó transzferekhez, az erkölcsi kockázat minimalizálásához, és nem kettőzheti meg az Európai Stabilitási Mechanizmus (ESM) válságkezelési eszközként betöltött szerepét. A funkciót az EU keretében kell kidolgozni és nyitva kell állnia valamennyi uniós tagállam számára. A stabilizációs funkcióhoz való hozzáférést szigorúan az egyértelmű kritériumoktól és a folyamatos megalapozott szakpolitikáktól kell függővé tenni, különös tekintettel azokra, amelyek az euróövezeten

belüli konvergenciához vezetnek. Az uniós költségvetési szabályoknak és a szélesebb körű gazdasági felügyeleti keretnek való megfelelést is integrálni kell mindebbe. Bármely ilyen jellegű eszköz létrehozása során kellően figyelembe kell venni valamennyi lehetséges jogi korlátot.

- **Lehetséges célok**. Az euróövezet számára létrehozott makrogazdasági stabilizációs funkció különböző formát ölthet. A nyilvános vita során a stabilizációs funkció számos lehetőségeit is megtárgyalták, ideértve az euróövezet fiskális kapacitásának létrehozását is. A két fő terület, amelyen az ilyen funkció megvizsgálható, az állami beruházások gazdasági nehézségekkel szembeni védelme, valamint a munkanélküliség hirtelen emelkedése esetén egy munkanélküli-biztosítási rendszer létrehozása. Meg kell vizsgálni, hogy az egyes tervezeteknek az EU következő többéves pénzügyi keretében is türköződniük kell-e.
- **Finanszírozás.** E jövőbeli funkció kidolgozásakor a tagállamoknak dönteniük kell annak pénzügyi mechanizmusáról is. Ennek során dönthetnek (a szükséges jogi változtatásokat követően) a meglévő mechanizmusok, mint például az Európai Stabilitási Mechanizmus, illetve az uniós költségvetés felhasználása mellett, amennyiben ezeket az elemeket integrálják a következő többéves pénzügyi keretbe. A tagállamok dönthetnek úgy is, hogy a specifikus célokra egy új eszközt hoznak létre, egy olyan kijelölt finanszírozási forrást használva, mint például a GDP-arányos vagy héa-arányos nemzeti hozzájárulások, illetve a jövedéki adóból, illetékekből vagy társasági adóból származó bevételek. A makrogazdasági stabilizációs jelleg függ majd a kölcsön felvételére való jogosultságtól.

A Bizottság megvizsgálja az euróövezet számára létrehozott makrogazdasági stabilizációs funkció konkrét lehetőségeit. Ez ösztönözni fogja az ilyen funkció konkrét terveiről szóló párbeszédet, valamint felkészíti a Bizottságot és a tagállamokat arra, hogy legkésőbb 2025-ig kialakítsák ezt a kapacitást.

A stabilizációs funkció különböző lehetőségei

Az európai befektetés-védelmi rendszer a gazdasági nehézségek esetén nyújtana védelmet azáltal, hogy támogatja a jól meghatározott prioritásokat és a nemzeti szinten már tervezett olyan projekteket és tevékenységeket, mint például az infrastruktúra vagy a készségfejlesztés. A gazdasági nehézségek során rendszerint az állami beruházások válnak elsőként a költségvetési megszorítások áldozatává. Ez felerősíti a gazdasági válságot, és fennáll a növekedésre, a foglalkoztatásra és a termelékenységre gyakorolt tartós negatív hatás kockázata. A – például pénzügyi eszköz formáját öltő – pénzügyi védelmi rendszer révén a beruházási projektek folytatódhatnának. Ennek eredményeként a vállalatok és a polgárok gyorsabban és stabilabban léphetnének túl a válságon.

Az európai munkanélküliségi viszontbiztosítási rendszer „viszontbiztosítási alapként" működne a nemzeti munkanélküliségi rendszerek számára. A szociális védőháló fontos részét képező álláskeresési járadékok igénybevétele megnő a gazdasági nehézségek idején, amikor a forrásokat a költségvetési hiány kezelésének szükségessége miatt korlátozódnak a források. A rendszer több mozgásteret ad a nemzeti államháztartások számára és segít gyorsabban és stabilabban túllépni a válságon. A munkanélküliségi viszontbiztosítási rendszer azonban valószínűleg a munkaerő-piaci szakpolitikák és jellemzők előzetes konvergenciáját teheti szükségessé.

A „rainy day fund" (a „rossz napokra szóló" alap) rendszeresen halmozhatna fel finanszírozást. Az alapból történő kifizetésekre egyedi elbírálás alapján kerülne sor egy nagyobb sokk enyhítése érdekében. Az eredmények a fent említett két lehetőség eredményeihez hasonlók. A „rainy day fund" a kifizetéseit azonban szigorúan csak a felhalmozott hozzájárulásokra korlátozná. Egy nagyobb gazdasági sokk esetén így az alap kapacitása túl kicsi lenne. Alternatív módon az alap jogosult lehetne kölcsön felvételére. Ehhez egy olyan rendszernek kell kapcsolódnia, amely egyértelműen rendelkezik a más időszakokban történő megtakarításokról és korlátozza az eladósodottságot.

Párbeszéd zajlik az euróövezet számára fenntartott költségvetésről is. Egyes ötletek jóval túlmutatnak a finanszírozási mechanizmuson, és nem csupán a gazdasági sokkok enyhítését célozzák. Az euróövezet költségvetése szélesebb körű célkitűzéseket biztosíthat, kiterjedve mind a konvergenciára, mind pedig a stabilitásra, emellett stabil jövedelemforrásra is szüksége lenne. Inkább egy hosszabb távú célról lenne szó, figyelembe véve az általános uniós költségvetés és az eurózóna tagállamai számának növekedése között idővel fennálló kapcsolatot.

Kapacitásépítés

A technikai segítségnyújtás központi szerepet tölt be a kapacitásfejlesztés támogatása és a tagállamok közötti konvergencia előmozdítása terén. A Bizottságon belül nemrégiben létrehozott Strukturálisreform-támogató Szolgálat kiegészíti az uniós költségvetés keretében rendelkezésre bocsájtott meglévő támogatási eszközöket. A Bizottság további segítséget nyújt a bevált gyakorlatok szervezett formában történő megosztása, a szakpolitikai teljesítmény tagállamok közötti összehasonlítása és elemzése, valamint az olyan területeket, mint például a befektetési feltételeket, közigazgatási kapacitást és nyugdíjreformot érintő szakpolitikai megközelítések közös elveinek kidolgozása révén. Az e téren tett valamennyi erőfeszítés segíti a konvergencia támogatását és az ellenállóbb gazdasági struktúrák felé történő előrelépést Unió szerte.

Előre tekintve, az EU technikai segítségnyújtási kapacitása azonban kibővíthető lenne annak érdekében, hogy a tagállamok segítséget kapjanak azon célzott reformok végrehajtásához, amelyek kulcsszerepet töltenek be a konvergencia és az ellenállóbb gazdasági struktúrák kiépítése terén. E technikai segítségnyújtás tovább javíthatja az uniós költségvetés reformokra történő hatékony felhasználását.

4.5. A GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS UNIÓ STRUKTÚRÁJÁNAK MEGERŐSÍTÉSE ÉS A DEMOKRATIKUS ELSZÁMOLTATHATÓSÁG MEGSZILÁRDÍTÁSA

Mik a GMU politikai és jogi keretei?

Egy erősebb GMU csak akkor jöhet létre, ha a tagállamok egyetértenek azzal, hogy több hatáskört osszanak meg és közösen hozzanak döntéseket az euróövezetet érintő kérdésekben, egy közös jogi keretrendszerben.

Több modell lehetséges: az uniós szerződések és az uniós intézmények, egy kormányközi megközelítés, illetve e kettő keveréke, a jelenlegi helyzetnek megfelelően. Egyértelművé kell tenni, hogy a további szakpolitikai integrációnak fokozatosan kell folytatódnia. Ennek a GMU kiteljesítése terén tett konkrét lépésekkel párhuzamosan és azokat támogatva kell történnie, az olyan uniós szerződések vagy nemzetközi megállapodások, mint például a költségvetési paktum és az Európai Stabilitási Mechanizmus létrehozásáról szóló szerződés szükséges jogi módosításához vezetve, az eljárásban rejlő politikai korlátokkal együtt.

A terv szerint a költségvetési paktum vonatkozó rendelkezéseit beépítik az uniós jogba. Ezt 25 uniós tagállam hagyta jóvá a gazdasági és monetáris unióbeli stabilitásról, koordinációról és kormányzásról szóló Szerződés megkötésekor. Az Európai Stabilitási Mechanizmus létrehozásáról szóló szerződésnek az uniós jogi keretrendszerbe történő beépítését nem irányozza elő egyetlen uniós jogi rendelkezés sem, azonban ez szükséges lépés lehet a tagállamok által a jövőbeli eszközök és finanszírozási mechanizmusok számára kiválasztott modelltől függően.

Végezetül, az euróövezeti országok és más uniós tagállamok közötti kapcsolat alapvető a GMU jövője szempontjából. A Bizottság véleménye szerint valamennyi tagállamnak érdeke fűződik a GMU jövőjének kialakításához. Mindez egy döntéshozatali eljárásról szóló vitát tesz szükségessé. Egyesek amellett érvelnek, hogy olyan mechanizmusokat kell létrehozni, amelyek lehetővé teszik az euróövezeti tagállamok számára, hogy egyrészt – az eurócsoportot megerősítve – maguk között, illetve az Európai Parlamentben döntsenek. E politikai kérdés lehet, hogy kevésbé lesz sarkalatos, miután idővel még több tagállam csatlakozik az euróövezethez. Mindeközben nélkülözhetetlen a jelenleg az euróövezeten kívüli

tagállamok felé biztosítani a GMU elmélyítése terén tett lépések átláthatóságát.

Miként érvényesítsük az euróövezet általános érdekeit?

Egy erősebb GMU megköveteli az intézményektől, hogy vegyék figyelembe az euróövezet általános érdekeit, tegyék meg a szükséges javaslatokat és lépjenek fel a nevében.

A Bizottság és az eurócsoport között új egyensúly hozható létre A Bizottság felelős az Unió egésze általános érdekeinek előmozdításáért, és ennek így is kell maradnia. Ezzel szemben, az euróövezet integrációja terén tett további lépések a fő szereplők, azaz a Bizottság, valamint az eurócsoport és annak elnöke közötti egyensúly újragondolását tehetik szükségessé. A döntéshozatali hatásköröknek az eurócsoportra történő átruházása lehetne az előre vezető út, másfelől ez indokolná egy teljes munkaidőben foglalkoztatott állandó elnök kinevezését. Hosszú távon az euróövezet Unión belüli növekvő relatív méretéből adódóan az eurócsoport végül egy tanácsi formációvá is válhat. Ezen felül az az eurócsoport állandó elnökének és a Bizottság GMU-ért felelős tagjának funkciója összevonható lehet.

Az euróövezet erősebb belső irányításának egy fokozottabban egységes külső képviseletben is tükröződnie kell. Az Európai Központi Bank világszintű kulcsszereplő, amely már támogatja a monetáris politikát és az eurót. Azonban a nemzetközi pénzügyi intézményekben, mint például az IMF, nem egységes az EU és az euróövezet képviselete. Az eltérő álláspontok miatt nem érvényesül teljes körűen az EU politikai és gazdasági súlya, mivel minden euróövezeti tagállam külön szólal meg, az általános érdekek perspektívája nélkül. A tagállamoknak el kell fogadniuk a Bizottságnak a tagállamok egységes képviseletének 2019-ig történő kialakítására irányuló javaslatát, hogy 2025-ig az IMF-en belül kialakíthassuk a teljes mértékben egységes képviseletet.

Miként szilárdítsuk meg a demokratikus elszámoltathatóságot?

A GMU kiteljesítése nagyobb demokratikus elszámoltathatóságot és nagyobb átláthatóságot is jelent a tekintetben, hogy a kormányzás valamennyi szintjén ki, mikor, milyen döntéseket hoz. Az Európai Parlamentet és a nemzeti parlamenteket fel kell ruházni a megfelelő felügyeleti jogkörrel, a döntéshozatali szinten követve az elszámoltathatóság elvét.

Az uniós szerződések jelenleg nem tartalmaznak sok részletet az euróövezetet érintő kérdésekben való demokratikus elszámoltathatóságról. Ezekben az ügyekben – ideértve az európai szemesztert, valamint a Stabilitási és Növekedési Paktumot érintő kérdéseket is – a Bizottság egy rendkívül hatékony, rendszeres párbeszédet alakított ki az Európai Parlamenttel. Azonnali előrelépésként ezeket a gyakorlatokat a két intézmény 2018 végéig hivatalos formába is önthetné. Az ilyen megállapodások tovább bővíthetők az egyéb olyan intézményekre és szervekre, amelyek az euróövezetről vagy annak nevében döntéseket hoznak, kezdve az eurócsoporttal, amelynek tagjai továbbra is elszámoltathatóak maradnának a nemzeti parlamentjeik felé.

E megállapodások az euróövezet demokratikus elszámoltathatóságáról szóló **megállapodássá alakíthatók**, amelyet a fent említett valamennyi szereplő aláír még a következő, 2019. júliusi európai parlamenti választások előtt. A későbbiekben ez a megállapodás beépíthető az uniós szerződésekbe.

Mik a teljes körű GMU intézményei és szabályai?

A GMU rendszere egyedi, és nem szükséges, hogy más nemzetközi vagy nemzeti modellt kövessen. Ezzel együtt a GMU optimális működése a rendszer teljes kialakításához további intézményi fejlesztést tesz szükségessé.

Az euróövezeti kincstár létrehozásának ötletét nyilvánosan vitatják meg. A Bizottság jelenleg is végez központi gazdasági és költségvetési felügyeleti feladatokat. A GMU elmélyítésének későbbi szakaszában elképzelhető lenne, hogy az uniós keretrendszerben több kompetenciát és funkciót egyetlen keretben csoportosítsák újra. Az euróövezeti kincstárat meg lehet bízni az euróövezet és a tagállamok gazdasági és költségvetési felügyeletével, az Európai Költségvetési Tanács, egy esetleges biztonságos euróövezeti eszköz kibocsátásának koordinációja és a makrogazdasági stabilizációs eszköz kezelése által nyújtott támogatás mellett.

A kincstár feladata lenne a határozatoknak az euróövezet szintjén való előkészítése és végrehajtása. A hatalmi ágak közötti megfelelő egyensúly érdekében az eurócsoportot illetné meg a döntéshozatal. Az euróövezeti szinten hozott több határozattal biztosítani kell majd a közös gazdasági, költségvetési és pénzügyi eszközök és szakpolitikák feletti nagyobb parlamenti ellenőrzést. Az eurócsoport tagjai, ahogy tagállamaik pénzügyminiszterei is, továbbra is elszámoltathatóak maradnak a nemzeti parlamentjeik felé.

A kincstár egységes keretbe szervezheti azon meglévő hatásköröket és szolgálatokat, amelyek jelenleg elaprózódnak a különféle intézmények és szervek között, ideértve az Európai Stabilitási Mechanizmust is, miután az beépült az uniós jogi keretrendszerbe. A kincstár az EU pénzügyminisztereének felelősségi körébe tartozna, aki egyúttal az eurócsoport/Ecofin elnökének szerepét is betöltené.

Az európai valutaalappal kapcsolatos ötlet is megvitatásra kerül annak érdekében, hogy az euróövezet nagyobb autonómiát kapjon más nemzetközi intézményektől a pénzügyi stabilitás tekintetében. A tagállamoknak ez tovább kell tárgyalniuk és határozniuk kell a lehetséges célokról, szerkezetről és finanszírozásról. Az európai valutaalap természetesen építene az Európai Stabilitási Mechanizmusra, amely az euróövezetet érintő lehetséges válságok kezelésének központi eszközévé vált, és amelyet be kell építeni az uniós jogi keretrendszerbe. Az európai valutaalap feladatai magukban foglalnák legalább a tagállamoknak nyújtott likviditási támogatási mechanizmusokat, és lehetségesen a bankunió jövőbeli végső közös védőhálóját.

A lehetséges euróövezeti kincstár és az európai valutaalap kulcsfontosságú funkciói
Félkövérrel: a jelenlegi struktúrában meglévő tevékenységek

Forrás: Európai Bizottság

Az idővel erősebb gazdasági, költségvetési és pénzügyi integráció utat nyithat az uniós költségvetési szabályok felülvizsgálatának. Míg néhányan a szabályokat túl lazának tartják, mások szerint azok szükségtelenül korlátozóak. Mindenki egyetért azonban abban, hogy túlságosan összetetté váltak, ami akadályozza a felelősségvállalást és a hatékony végrehajtást. Idővel a nagyobb integráció – amely megfelelő biztosítékokkal szolgál és biztosítja a gazdasági függetlenség kezelésének szélesebb csatornáit – a szigorúbb piaci fegyelemmel együtt lehetővé tenné az egyszerűbb költségvetési szabályokat.

5. Következtetés

Az euró az európaiak által erősen támogatott, nagyszerű vívmány. Becsben kell tartanunk és meg kell őriznünk. Messze vagyunk még azonban a tökéletességtől, és reformokra van szükség ahhoz, hogy az euró mindannyiunk számára még jobb eredményeket érjen el. Ehhez politikai elszántság, vezetés és bátorság kell.

Az elmúlt tizenöt évből több fontos tanulság is levonható, a gazdasági helyzet pedig javul. Hiba lenne azonban a jelenlegi állapotot kielégítőnek tartani. Az euró nem oka, sem pedig az *egyetlen* megoldása az európaiak előtt álló jelenlegi kihívásoknak. Ugyanakkor az euró konkrét lehetőségeket és felelősséget teremt, amelyekkel teljes mértékben tisztában kell lennünk. Egy globalizált világban olyan előnyöket biztosít számunkra, amelyeket a hazai pénznemek és gazdaságok sosem lennének képesek. Megvéd minket a globális árfolyam-ingadozásoktól és a világ devizapiacainak fontos szereplője. Az uniós belső piac motorjának mozgatórugója. Megtakarításaink és nyugdíjaink legjobb biztosítéka az inflációval szemben.

Egyre inkább nő annak felismerése, hogy további lépésekre van szükség a gazdasági és monetáris unió kiteljesítése felé. A ránk váró munka irányításához fontos, hogy először megállapodás szülessen az előre vezető út célkitűzéseiről és irányadó elveiről. A célkitűzések egyértelműek: az inkluzív és kiegyensúlyozott növekedésre és árstabilitásra építve meg kell erősíteni az eurónak a közös fellendülésben, valamint a gazdasági és szociális jólétben betöltött szerepét.

Az elvégzendő feladat fontossága miatt megfelelő sorrendiségre van szükség. 2025 nem annyira távoli jövő. A Bizottság két lépést javasol. Az 1. melléklet tartalmazza az összefoglalót.

Az első szakasz 2019 végéig tart. Ezt az időszakot a bankunió és a tőkepiaci unió – a ma már napirenden szereplő elemekkel való – kiteljesítésére kell felhasználni. Mindez magában foglalja az Egységes Szanálási Alap pénzügyi védőhálóját, a pénzügyi ágazatban felmerülő kockázatok további csökkentésére irányuló intézkedéseket és az európai betétbiztosítási rendszert. Tesztelni lehetne számos új eszközt, mint például a jobb gazdasági és társadalmi konvergencia standardok. A demokratikus elszámoltathatóság, valamint a gazdasági és monetáris unió struktúrájának hatékonysága fokozatosan növekedne.

A második, 2020-2025 közötti szakasz a GMU szerkezetének kiteljesítésére szolgálna. Mindez magában foglalná a pénzügyi unió kiteljesítésére irányuló, messzebbre menő intézkedéseket, egy esetleges biztonságos euróövezeti eszközt és az államkötvények szabályozási kezelésének módosítását. Ezen felül elképzelhető lehet egy költségvetési stabilizációs funkció is. Ennek eredményeként jelentősebb mértékben módosulhat az intézményi szerkezet.

E vitaanyag felhívás mindenki számára, hogy az Európa jövőjéről szóló szélesebb körű párbeszéd keretében fejtse ki véleményét a gazdasági és monetáris unió jövőjéről. Az előrelépést egy széles konszenzusra alapozva kell megtenni, figyelembe véve az előttünk álló globális kihívásokat. E tekintetben az Európa szociális dimenziójáról és a globalizáció kiaknázásáról szóló vitaanyag, valamint az uniós pénzügyek jövőjéről készülő vitaanyag szintén felhasználásra kerül a GMU jövőjéről szóló párbeszéd során.

Itt az ideje, hogy a pragmatizmus megelőzze a dogmát, és a hídépítés fontosabbá váljon az egyéni bizalmatlanságnál. Tizenöt évvel az euró bevezetése után, tíz évvel a válságot követően itt az ideje, hogy friss szemmel vizsgáljuk meg, hová tartson az Unió az elkövetkező évtizedben, és megteremtsük e jövő számára a közös alapot.

6. melléklet

1. MELLÉKLET: LEHETSÉGES ÜTEMTERV A GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS UNIÓ 2025-IG TÖRTÉNŐ KITELJESÍTÉSE FELÉ

IDŐSZAK 2017-2019

PÉNZÜGYI UNIÓ	GAZDASÁGI ÉS KÖLTSÉGVETÉSI UNIÓ
BANKÚNIÓ ÉS TŐKEPIACI UNIÓ ✓ A pénzügyi szektort érintő, további kockázatcsökkentési intézkedések végrehajtása ✓ Stratégia a nemteljesítő hitelek csökkentésére ✓ Közös védőháló létrehozása az Egységes Szanálási Alap számára ✓ Megállapodás európai betétbiztosítási rendszerről ✓ A tőkepiaci unióról szóló kezdeményezések véglegesítése ✓ Az európai felügyeleti hatóságok felülvizsgálata – első lépések egy egységes európai tőkepiaci felügyeleti hatóság létrehozása felé ✓ Haladás államkötvény fedezetű értékpapírok bevezetése felé az euróövezet számára	**GAZDASÁGI ÉS TÁRSADALMI KONVERGENCIA** ✓ A gazdaságpolitikai koordináció európai szemeszterének megerősítése ✓ Több technikai segítségnyújtás ✓ Konvergencia-standardok kidolgozása **AZ ÚJ UNIÓS TÖBBÉVES PÉNZÜGYI KERET ELKÉSZÍTÉSE** ✓ Erősebb fókuszálás a reformok támogatására és szorosabb kapcsolódás az euróövezet prioritásaihoz **KÖLTSÉGVETÉSI STABILIZÁCIÓS FUNKCIÓ** ✓ Vita a költségvetési stabilizációs funkció létrehozásáról

DEMOKRATIKUS ELSZÁMOLTATHATÓSÁG ÉS EREDMÉNYES KORMÁNYZÁS

- ✓ Megerősített és formalizáltabb párbeszéd az Európai Parlamenttel
- ✓ Haladás az euróövezet erősebb külső képviselete felé
- ✓ Javaslat a költségvetési paktum integrálására az uniós jogi keretbe

IDŐSZAK 2020-2025

PÉNZÜGYI UNIÓ	GAZDASÁGI ÉS KÖLTSÉGVETÉSI UNIÓ
A TŐKEPIACI UNIÓRA IRÁNYULÓ KEZDEMÉNYEZÉSEK FOLYAMATOS VÉGREHAJTÁSA **AZ EURÓPAI BETÉTBIZTOSÍTÁSI RENDSZER KIÉPÍTÉSE** **ÁTMENET AZ EURÓPAI BIZTONSÁGOS ESZKÖZ KIBOCSÁTÁSA FELÉ** **AZ ÁLLAMPAPÍR-KITETTSÉG SZABÁLYOZÁSI KEZELÉSÉT ÉRINTŐ MÓDOSÍTÁSOK**	**GAZDASÁGI ÉS TÁRSADALMI KONVERGENCIA** ✓ Új konvergencia standardok és kapcsolat a központi stabilizációs funkcióval **KÖZPONTI STABILIZÁCIÓS FUNKCIÓ** ✓ Döntés a műveletek tervezéséről, végrehajtásuk előkészítéséről és megkezdéséről **AZ ÚJ UNIÓS TÖBBÉVES PÉNZÜGYI KERET VÉGREHAJTÁSA** ✓ Erősebb fókuszálás a reformösztönzőkre **A STABILITÁSI ÉS NÖVEKEDÉSI PAKTUM SZABÁLYAINAK EGYSZERŰSÍTÉSE**

DEMOKRATIKUS ELSZÁMOLTATHATÓSÁG ÉS EREDMÉNYES KORMÁNYZÁS

- ✓ Teljes munkaidős, állandó elnök az eurócsoport számára
- ✓ Az eurócsoport hivatalos tanácsi formáció
- ✓ Az euróövezet teljes mértékben egységes képviselete
- ✓ A fennmaradó kormányközi megállapodások integrálása az uniós jogi keretbe
- ✓ Euróövezeti kincstár létrehozása
- ✓ Európai valutaalap létrehozása

Forrás: Európai Bizottság

2. MELLÉKLET: A GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS UNIÓ ESZKÖZTÁRA

A válságból levont tanulságok alapján a gazdasági és monetáris unió eszköztárát jelentősen átalakították és megerősítették 2010 óta. Négy területen történt előrelépés:

A gazdasági és monetáris unió mai eszköztára

A válság csúcsán, illetve az utóhatásaival összefüggésben elfogadott és jelenleg hatályos intézkedések ✔ ▶ Az öt elnök jelentését követő közelmúltbeli vagy folyamatban lévő intézkedések

GMU eszköztár

GAZDASÁGI UNIÓ :

- ✔ A gazdaságpolitika és a költségvetési politika erősebb koordinálása az európai szemeszterben
- ✔ A makrogazdasági egyensúlyhiányok feltárására és korrigálására irányuló eljárás
- ▶ Erősebb fókuszálás az euróövezet prioritásaira
- ▶ Nemzeti termelékenységi testületek a versenyképesség alakulásának nyomon követésére
- ▶ A szociális jogok európai pillére

PÉNZÜGYI UNIÓ :

- ✔ A pénzügyi intézmények és a pénzügyi piacok szigorúbb szabályozása és felügyelete
- ✔ Betétbiztosítás 100 000 EUR-ig
- ▶ Kockázatcsökkentés a bankszektorban
- ▶ Finanszírozási lehetőségek bővülése a vállalkozások számára a tőkepiacokon keresztül
- ▶ Európai betétbiztosítási rendszer

KÖLTSÉGVETÉSI UNIÓ :

- ✔ Az Európai Stabilitási Mechanizmus felé vezető különböző mentőalapok
- ✔ Az éves költségvetések szigorúbb felügyelete és erősebb fókuszálás az adósságpályára
- ▶ Európai Költségvetési Tanács
- ▶ Lépések a költségvetési szabályok egyszerűsítése felé

DEMOKRATIKUS ELSZÁMOLTATHATÓSÁG ÉS ERŐS INTÉZMÉNYEK :

- ✔ Intenzív párbeszéd az Európai Parlamenttel és a nemzeti parlamentekkel
- ▶ Új kezdet az uniós szociális párbeszéd számára
- ▶ Lépések a nemzetközi intézményekben való erősebb külső képviselet felé

Forrás: Európai Bizottság

Jelentős lépéseket tettek a 2011–13 közötti válság csúcsán, illetve a közvetlen utóhatásaival összefüggésben, az euróövezet integritásának védelmezése és architektúrájának megszilárdítása érdekében:

- ▶ Új szabályokat vezettek be a gazdaságpolitika és a költségvetési politika összehangolásának javítására, valamint e politikák eredményesebb megvitatására nemzeti és európai szinten. Ezt szolgálta az éves döntéshozatali ciklus – az európai szemeszter – bevezetése, melynek célja az uniós és nemzeti prioritások jobb összehangolása szorosabb nyomon követés és szakpolitikai iránymutatás révén. Az EU költségvetési szabályait, melyeket az ún. Stabilitási és Növekedési Paktum tartalmaz, kiegészítették az ún. „hatos csomaggal” és a „kettes csomaggal”, valamint a gazdasági és monetáris unióbeli stabilitásról, koordinációról és kormányzásról szóló szerződéssel, mely a „költségvetési paktumot” tartalmazza. Segítségükkel szorosabban felügyelték a nemzeti költségvetéseket, stabilabb költségvetési keretrendszereket határoztak meg és nagyobb figyelmet szenteltek az adósságszinteknek. Ezek a szabályok egy új eljárást is bevezettek: a makrogazdasági egyensúlyhiány kezelésére szolgáló eljárást. Segítségével feltárhatók és korrigálhatók a kedvezőtlen gazdasági fejlemények, mielőtt azok bekövetkeznének.
- ▶ Számos kezdeményezés született, melyek célja egy biztonságosabb pénzügyi ágazat létrehozása az egységes piac számára. Ezekből a kezdeményezésekből áll az ún. „egységes szabálykönyv”, mely valamennyi pénzügyi szereplőre alkalmazandó az uniós tagállamokban. Az egységes szabálykönyv harmonizált prudenciális szabályok egész sorát tartalmazza, melyeket az intézményeknek EU-szerte be kell tartaniuk. Az egységes szabálykönyv

az alapja az ún. bankuniónak is. A bankunió tagjai az euróövezeti országok, de nem euróövezeti országok is csatlakozhatnak. Az EU-ban a bankunió részeként a nagyméretű, határokon átnyúló tevékenységű bankok felügyeletének és szanálásának felelősségét európai szintre emelték. E célból létrehozták az egységes felügyeleti mechanizmust (SSM) és az Egységes Szanálási Mechanizmust (SRM). Harmonizálták a tagállamok között a betétbiztosításra vonatkozó alapvető szabályokat, így ma már minden egyes bankbetét teljes védelmet élvez 100 000 EUR összegig.

- Mentőalapokat hoztak létre, melyek pénzügyi segítséget nyújtanak azoknak a tagállamoknak, amelyek már nem jutnak hitelhez a pénzügyi piacokon. Ez eredetileg csak átmeneti alapon történt az európai pénzügyi stabilizációs mechanizmus (EFSM) és az Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz (EFSF) keretében. A jelenlegi vészhelyzeti alap – az Európai Stabilitási Mechanizmus – most már állandó jellegű, teljes hitelezési kapacitása 500 milliárd EUR.

A jelenlegi Bizottság 2014. novemberi hivatalba lépése óta, és az öt elnök 2015 júniusi jelentésének közzététele óta számos további, fontos intézkedést hoztak:

- Átalakították a gazdaságpolitikai koordináció európai szemeszterét. A tagállamoknak és az érintetteknek (nemzeti parlamentek, szociális partnerek, civil társadalom) több lehetősége van a valamennyi szintet átfogó egyeztetésre. Nagyobb figyelmet fordítottak az euróövezetet mint egészet érintő kihívásoknak, ezekre irányuló ajánlásokkal és a továbbgyűrűző hatások szorosabb nyomon követésével. A Stabilitási és Növekedési Paktum szabályain belüli rugalmasságot a reformok és a beruházások támogatása érdekében alkalmazták, a gazdasági ciklushoz való jobb alkalmazkodás érdekében.
- Az európai szemeszter részeként a szociális megfontolásokat a gazdasági megfontolásokkal egyenrangúként kezelték, célirányos ajánlásokat hoztak és új szociális mutatókat vezettek be. A Bizottság konkrét javaslatokat is tett a szociális jogok európai pillére létrehozására, mely iránytűként szolgálna a megújult konvergenciafolyamat számára. A Görögország számára kidolgozott, új stabilitási támogatási programról való megállapodást megelőzően társadalmi hatásvizsgálatot végeztek.
- A nemzeti szintű reformfolyamatok támogatása, és az azokhoz szükséges információk biztosítása érdekében a Tanács elfogadta a Bizottság javaslatát, melyben ajánlást tett az euróövezeti tagállamoknak nemzeti versenyképességi testületek felállítására. A Bizottság létrehozta a Strukturálisreform-támogató Szolgálatot is, mely Európa-szerte összegyűjti a szakértelmet és technikai támogatást nyújt az érdekelt tagállamoknak.
- A bankunió kiteljesítése részeként a Bizottság európai betétbiztosítási rendszer fokozatos, 2025-ig történő bevezetését javasolta. Ennek keretében az euróövezet összes betétese ugyanolyan szintű védelemben részesülne, súlyos helyi sokkok esetében is. A Bizottság benyújtott egy átfogó jogalkotási csomagot is, mely a kockázatok további csökkentésére, valamint az uniós pénzintézetek, különösen pedig a bankszektor ellenálló képességének növelésére irányul.
- A költségvetési unióval kapcsolatos munka részeként a Bizottság és a Tanács a meglévő szabályok egyszerűsítésén dolgozott. Például figyelemmel kísérték az állami kiadásokra vonatkozó referenciaérték alakulását, melyet a kormányok könnyebben tudnak ellenőrizni, és jobban tükrözi a szándékaikat. A Bizottság az egyes európai szemeszterek elején felhívta a figyelmet arra, hogy nagyobb hangsúlyt kell fektetni az euróövezettel kapcsolatos prioritásokra, és pozitívabb költségvetési irányvonalra szólított fel az övezet egészét illetően. Az újonnan létrehozott Európai Költségvetési Tanács segíteni fogja az EU költségvetési szabályai végrehajtásának értékelését.
- Az egységes piac erősítése részeként, valamint a tágabb európai beruházási terv elemeként, számos kezdeményezés elősegítette a finanszírozási eszközökhöz való hozzáférés lehetőségeinek szélesítését és javítását az európai vállalkozások számára. Az ún. tőkepiaci uniónak köszönhetően a vállalkozások jobban hozzáférnének a tőkepiacokhoz, míg jelenleg elsősorban banki finanszírozástól függenek.
- A létező intézmények erősítését célzó erőfeszítések részeként a Bizottság javaslatot tett az euróövezet nemzetközi pénzügyi szervezetekben, pl. a Nemzetközi Valutaalapban (IMF) való külső képviseletének 2025-re megvalósítandó, fokozatos javítására. El kell kezdeni az egységes képviselet irányába mutató további lépések kidolgozását. A Bizottság támogatja az eurócsoport erőfeszítéseit is, melyekkel nagyobb átláthatóságot kíván biztosítani a dokumentumai és az eljárásai tekintetében.

3. MELLÉKLET AZ EDDIGI LEGFŐBB GAZDASÁGI TRENDEK AZ EURÓÖVEZETBEN

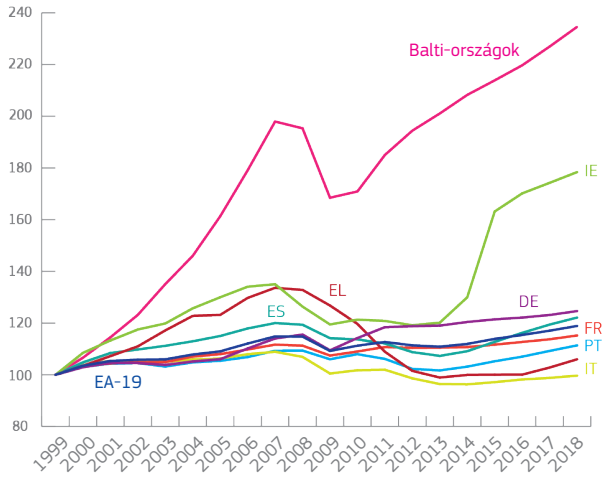
Az euró bevezetése kezdetben némi konvergenciát eredményezett a résztvevő tagállamok között a gazdasági növekedést és a kamatlábakat illetően.

Azonban a válság jelentős különbségekre mutatott rá, melyek a válságot megelőző években kumulálódtak a versenyképesség, a bankszektor erőssége és az államháztartás fenntarthatósága tekintetében. A gazdasági teljesítmények terén is nagyobb különbségeket eredményezett.

Az utóbbi években megfigyelhetők a különbségek csökkentésének tartós trendjére utaló jelek. Azonban még mindig jelentősek a tagállamok közötti különbségek, még mindig érezhetők a válság komoly utóhatásai, és még nem látható az erőteljes konvergenciafolyamat újbóli beindulása.

Míg az euróövezet első éveiben jelentős növekedés történt, addig számos tagállamban jelentősen csökkent az életszínvonal a válság éveiben. Például a válság óta Németországban tartós növekedés történt, ezzel szemben Olaszország GDP-je a válság előtti szinteken maradt. Az euróövezetbeli gazdaságokban a kilábalás eltérő képet mutat.

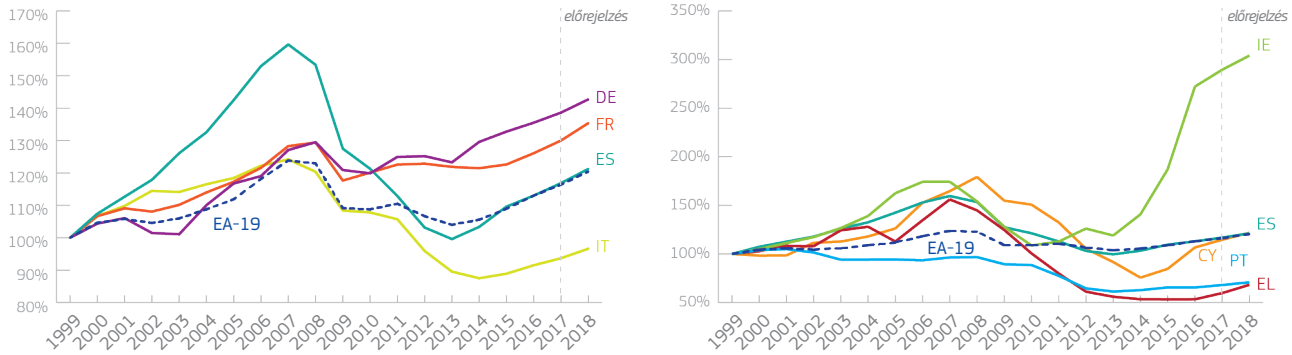
Trendek az 1 főre jutó GDP-ben
Index 1999=100



Forrás: Európai Bizottság

A gazdasági teljesítmények közötti eltérés egyik oka a beruházási szintekhez kapcsolódik. A válság alatti jelentős visszaesést követően évekig tartott a kilábalás a beruházásokat illetően, a beruházások csak az utóbbi években indultak növekedésnek. A beruházási szint különösen alacsony azokban a tagállamokban, amelyek a válság idején pénzügyi nehézségekkel találták magukat szemben.

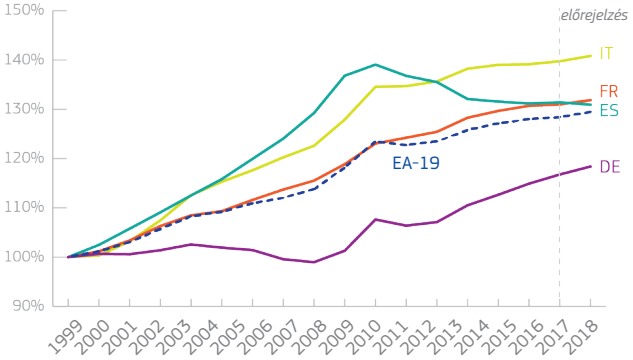
Trendek az összberuházásokban
Index 1999=100



Forrás: Európai Bizottság

A munkaerő-költségek szerinti versenyképesség nagy különbségeket mutatott az euró első éveiben. Például Németországban különösen előnyösen alakultak a költségek, szemben Franciaországgal, Olaszországgal és más országokkal. Spanyolországban jelentősen korrigálták a munkaerő-költségeket a válságra adott válaszként bevezetett reformokat követően.

Trendek a nominális fajlagos munkaerőköltségekben
Index 100=1999

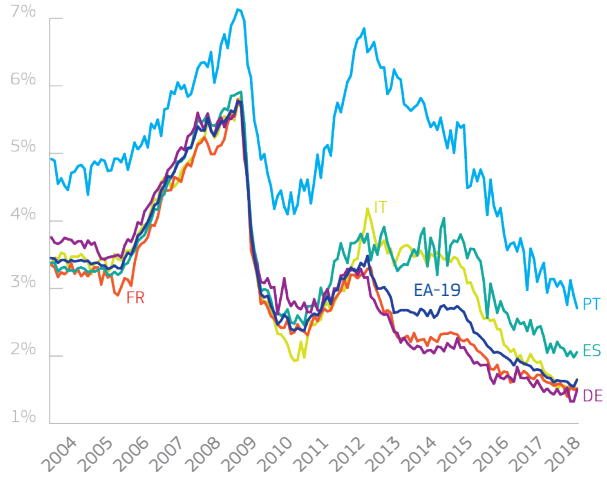


Forrás: Európai Bizottság

A pénzügyi mutatókat illetően a magánszektorbeli kamatlábak 2012 óta közeledtek. Azonban továbbra is jelentősek a különbségek, a vállalkozások finanszírozási feltételei még mindig a vállalkozások nemzetiségétől függenek jelentős mértékben. Emellett 2013-ig megnőttek a hitelezési volumenek közötti eltérések, és csak azóta indultak csökkenésnek.

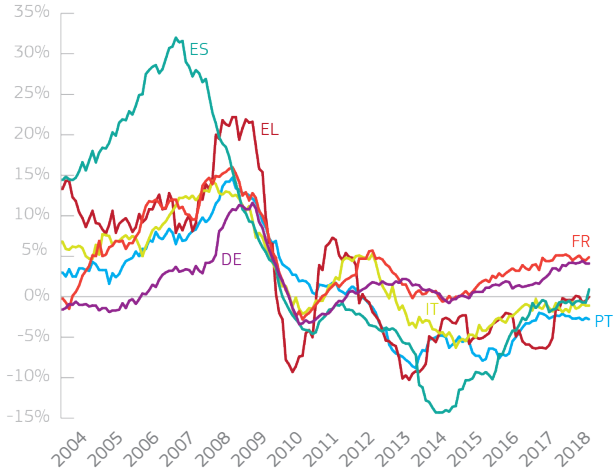
Trendek a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek kamatlábaiban és a vállalkozásoknak nyújtott hitelösszegekben

Kamatlábak %-ban



Forrás: Európai Központi Bank

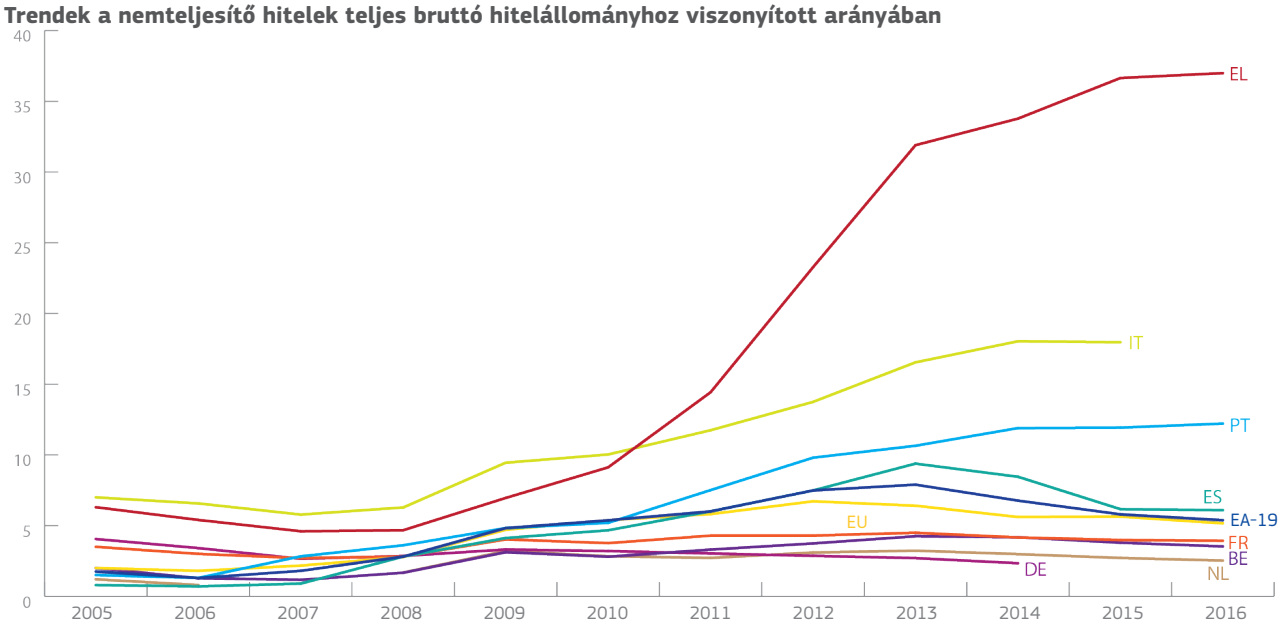
Névértéken számított hitelállomány, éves növekedési ráta



Forrás: Európai Központi Bank

A nemteljesítő és a nemteljesítéshez közel álló hitelek növekedése a bankok mérlegében egyszerre a válság éveinek következménye és a sérülékenység forrása. Az ilyen hitelek gyakoriabbak a dél-európai tagállamokban az euróövezet más részeivel szemben.

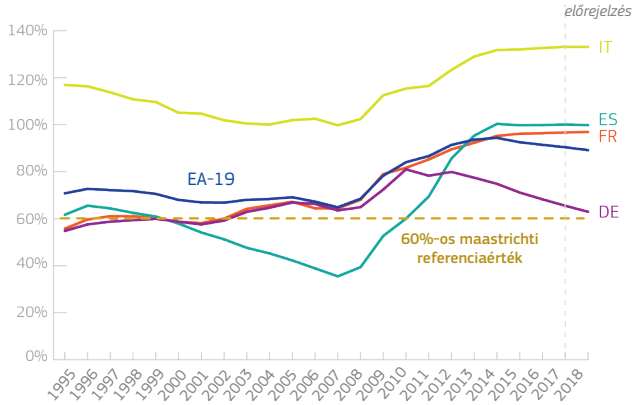
Trendek a nemteljesítő hitelek teljes bruttó hitelállományhoz viszonyított arányában

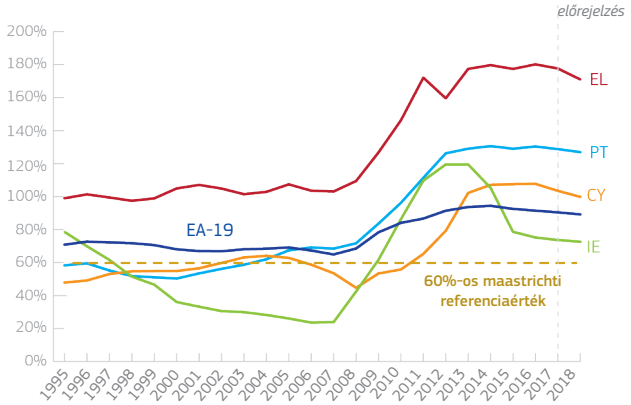


Forrás: Világbank és Nemzetközi Valutaalap, legfrissebb rendelkezésre álló adatok

A válság következtében jelentősen megnőtt az államadósság. Ez a trend az utóbbi években megállt, az államadósság átlagosan csökkenésnek indult. Az államadósság-szintek azonban továbbra is magasak, eddig csak néhány tagállam ért el jelentős csökkentést.

Trendek az államadósságban
Bruttó államadósság a GDP %-ában





Forrás: Európai Bizottság

© Európai Unió, 2017
Engedélyezett további felhasználás
Az Európai Bizottság dokumentumainak további felhasználására vonatkozó politikát a 2011/833/EU határozat (HL L 330., 2011.12.14., 39. o.) szabályozza.