



**Nemzetközi
Kapcsolatok
Multidiszciplináris
Doktori Iskola**

TÉZISGYŰJTEMÉNY

Wisniewski Anna

**A Gazdasági és Monetáris Uniós csatlakozás makrogazdasági
feltételrendszerének vizsgálata a négy visegrádi ország példáján
keresztül**

című Ph.D. értekezéséhez

Témavezető:

Lőrincné Prof. Dr. Istvánffy Hajna
egyetemi tanár

Budapest, 2008

VILÁGGAZDASÁGI TANSZÉK

TÉZISGYŰJTEMÉNY

Wisniewski Anna

**A Gazdasági és Monetáris Unió csatlakozás makrogazdasági
feltételrendszerének vizsgálata a négy visegrádi ország példáján
keresztül**

című Ph.D. értekezéséhez

Témavezető:

Lőrincné Prof. Dr. Istvánffy Hajna
egyetemi tanár

© Wisniewski Anna

Tartalomjegyzék

Tartalomjegyzék.....	4
1. A téma körülhatárolása és a dolgozat célkitűzései	5
2. Az alkalmazott módszerek és használt források	9
3. Az értekezés eredményei	11
3.1 A monetáris integráció intézményesülésének gyakorlata	11
3.2 Az eurózóna napjainkban: globális szerepkör és versenyképesség	12
3.3 A Gazdasági és Monetáris Unió a szakirodalomban.....	13
3.4 A GMU-csatlakozás reálgazdasági feltételeinek alakulása a négy visegrádi országban	14
3.5 A kelet-közép-európai országok pénzügypolitikai jellemzői.....	15
3.6 A GMU-csatlakozás hivatalos feltételrendszere és a visegrádi-országok felkészültsége	17
4. A dolgozat fontosabb tudományos megállapításai	19
Irodalomjegyzék	23
A szerzőnek a témában megjelent publikációi.....	26

1. A téma körülhatárolása és a dolgozat célkitűzései

Az Európai Unió fejlődésének kiemelkedően fontos és az integráció mélyítése szempontjából meghatározó folyamata volt a monetáris politika szupranacionális szintre emelése a Gazdasági és Monetáris Unió (GMU) létrehozásával és az euró bevezetésével. Az optimális valuta-övezet elméletének megalkotója, Robert Mundell tanulmányában¹ az ezredforduló világgazdaságát meghatározó négy legfontosabb elem egyikeként említi az euró bevezetését (az információs technológiai forradalom, a globalizáció és az amerikai gazdaság akkoriban tapasztalt expanziója mellett), amely magában hordozza az erőviszonyok átrendeződésének lehetőségét a világgazdaságban. Az azóta eltelt évek valóban átrendezték a világgazdaság fejlődését meghatározó legfontosabb tendenciák körét, hiszen ma a globalizáció mellett az ázsiai országok (Kína és India) előretörését, illetve az amerikai gazdaság lassulását kellene kiemelni. Az euró szerepe azonban továbbra is meghatározó és folyamatos térnyerésével, az Európai Unió és az eurózóna bővülésével, illetve az eurót használó országok egyre szélesebb körével az akkoriban még csak lehetőségként említett térnyerés ma már tényként kezelendő. Az euró-zóna tranzakciós területe és monetáris tömege lassan megelőzi az amerikai dollárét.

A Gazdasági és Monetáris Unió megalkotóit mindemellett nem a világgazdasági erőviszonyok átrendezése motiválta, amikor az Európai Unió integrációs felépítményét a monetáris politika területére is kiterjesztették. Céljuk az euró-övezetben a „stabilitás és prosperitás” övezetének létrehozása volt. A GMU megalkotói azt várták, hogy nominális és reál-konvergencia indul el a tagállamokban.² Az árfolyamkockázat kiesése révén a kamatráták közeledésére, a közös monetáris politikának köszönhetően az inflációs ráták konvergálásának beindulására számítottak. A tranzakciós költségek csökkenésének, a külső sokkok leredukálásának, az árfolyam-stabilitásnak az eredményeként a gazdasági növekedésre gyakorolt pozitív hatással számoltak. A monetáris integráció intézményesülésének folyamata bő harminc évet vett igénybe, s az euró sikeres bevezetését két kudarcba fulladt kísérlet előzte meg. A nemzetközi környezet átalakulását, de a sikertelen kísérletek tanulságait is figyelembe vevő program kétségek és kérdések közepette indult, az elmúlt évek tapasztalatai ugyanakkor igazolták a közös monetáris politika működőképessége iránti bizalmat. Az euró nemzetközi szerepét sikerült megerősíteni. A monetáris integráció makrogazdasági hatásai az eurózóna egészére ugyanakkor nem minden esetben, illetve jórészt az Unió felzárkózó tagállamai esetében igazolták a várakozásokat.

¹ Robert A. Mundell (2000): The Euro and the Accession Countries, Emergo 2000, pp. 5-10.

² Delors Jelentés, 1989 illetve One Market, One Money Report (Emerson 1992)

Az euró-zóna jövője, valamint a kelet-közép-európai országok integrációja szempontjából egyaránt meghatározó kérdéskör, hogy az új tagállamok mikor és milyen (belső és külső gazdasági) feltételek mellett tudják bevezetni a közös európai valutát. A 2004. május elsejei csatlakozás az Európai Unió fennállásának legnagyobb bővítéseként vonult be a Közösség történetébe. Tíz ország (ebből nyolc kelet-közép-európai ország)³ vált az Európai Unió tagjává egyidejűleg. A bővítés számos más társadalmi-politikai aspektusa mellett komoly dilemmákat hozott a monetáris politika területén is, mind az Európai Unió, mind az új tagállamok oldalán. Az új tagállamok a csatlakozási szerződés aláírásával vállalták az eurózónabeli tagságot is. A szerződés monetáris unióval foglalkozó fejezete esetükben kifejezetten rögzíti, hogy az euró-tagság kötelezettség, annak feltétele pedig a maastrichti konvergencia-kritériumok teljesítése.⁴ A tagság bekövetkeztéig jogi státuszuk ebből a szempontból a „member state with derogation”, vagyis tagállam mentességgel lett. Az új tagállamok előtt álló dilemma az uniós csatlakozást követő években ebből következően az euró-bevezetés időzítése, illetve az ahhoz vezető konvergencia-út meghatározása.

A bővítés a közös európai monetáris politikát alakító intézmény, vagyis az Európai Központi Bank (EKB) szempontjából is bonyolult helyzetet teremtett. Amíg ugyanis a tagsági szerződésből az olvasható ki, hogy az euró-csatlakozás rövid-távú kötelezettség, addig az EKB kommunikációjában a konvergencia-kritériumok hosszú-távú teljesítésének fontossága, a fenntartható nominális konvergencia iránti igény hallható ki. Az Európai Központi Bank részéről érthető, hogy nem sürgetik az új tagállamok euró-tagságát. Ma nem a GMU létrehozása (vagyis léte) a cél, hanem az övezet stabilitásának fenntartása az, ami az európai jegybank döntéseit befolyásolja. A csatlakozást követően az új tagállamok többsége az euró-bevezetés rövid-távú célját fogalmazta meg gazdaságpolitikájában, az elmúlt évek során az időzítést tekintve az álláspontok illetve a lehetőségek is jelentősen átalakultak.

Az újonnan csatlakozott tagállamokban a reálfelzárkózás, illetve a nominális mutatók közelítése az uniós átlaghoz nem most kezdődött el, az ahhoz vezető feltételrendszer kialakítása már a rendszerváltás óta folyik. Ennek ellenére a reálfelzárkózás folyamata még évekig (egyes országok esetében akár évtizedekig) eltarthat, s a nominális mutatók (tartós) teljesítése ennek függvényében számos területen nehézséget jelent. A kelet-közép-európai tagállamokban mind a nominális, mind a reál-konvergencia területén eltérő eszközzel találkozunk a kiindulási helyzet, illetve a történelmi tapasztalatok függvényében. A dolgozat ebből kiindulva választotta le az újonnan csatlakozott nyolc kelet-közép-európai országból álló csoportból a „Visegrádi négyeket”, hiszen a

³ Ciprus, Csehország, Észtország, Lengyelország, Lettország, Litvánia, Magyarország, Málta, Szlovákia, Szlovénia. A dolgozat nem foglalkozik a 2007. január elsején csatlakozott Románia illetve Bulgária sajátosságaival, az elemzés köre a Visegrádi-országok példájára terjed ki.

⁴ A kimaradás (vagy opt out) az EMU történetében eddig az Egyesült Királyság és Dánia szerződésében fogalmazódott meg. Az eddig még nem csatlakozott Svédország esete arra hívja fel a figyelmet, hogy opt-out klauzula hiányában is van lehetőség a csatlakozás időbeli halasztására – átmeneti mentesség révén. Ugyanakkor az eddigi tapasztalatok és a makrogazdasági érvek is arra utalnak, hogy egy ilyen verzió nem valószínű, de nem is preferált az újonnan csatlakozó államok esetében.

Csehország, Magyarország, Lengyelország és Szlovákia alkotta csoport fejlődése kiváló lehetőséget teremt az összehasonlításra. Ezzel szemben az igen rövid szuverén államisággal és eltérő monetáris tapasztalattal rendelkező Balti-államok, illetve Szlovénia mind a fejlődésüket, mind az általuk választott stratégiát illetően más úton haladnak.

A dolgozat komparatív módszerrel hasonlítja össze az alkalmazott monetáris és fiskális politikai eszközöket a Visegrádi-országok példáján keresztül. A vizsgált négy ország GMU tagságáról a hasonlóságok ellenére várhatóan nem csoportos döntés születik, a belépés az egyéni felkészültség és konvergencia programok függvénye lesz. A hasonló tapasztalatokkal rendelkező országok felkészülésének, stratégiájának és gazdasági megfontolásainak komparatív elemzése azonban számos tanulsággal szolgálhat. A dolgozat célja az euró-csatlakozás feltételrendszerének elemző, problémaorientált és összegző leírása, amelyben a hangsúly a Visegrádi-országokra helyeződik. Az elemzés során a makrogazdasági feltételrendszer elemeire fókuszál, mindezt a multidiszciplinaritás figyelembe vétele és alkalmazása mellett. Célja feltárni azt a környezetet – jogi, gazdasági, politikai aspektusokat figyelembe véve –, amelyben a kelet-közép-európai tagállamok euró-csatlakozásának problematikája felmerül. A szerző érdeklődési köréből fakadóan azonban a kutatás a téma gazdasági vetületére fókuszál.

Az Európai Unióhoz történt csatlakozás óta eltelt években a dolgozat témája szempontjából meghatározó események sora következett be, amelyek hatással voltak és vannak arra a makrogazdasági környezetre, amelyben a visegrádi országok az euró-bevezetés felé haladnak. A következő világgazdasági tendenciákat, illetve az Európai Unióban bekövetkezett eseményeket érdemes már a bevezetőben kiemelni:

1) *Világgazdasági környezet.* A 2002-2007 közötti időszakot kivételesen kedvező konjunktúris periódus jellemezte a világgazdaságban. Az éves szinten (a Nemzetközi Valutaalap jelentése szerint) 5 százalékos növekedés egyedülállóan alacsony inflációs szint mellett realizálódott (a globális infláció nem emelkedett 3,7% fölé). Ennek hármasként volt: egyrészt az ázsiai gazdaságok bekapcsolódása a világgazdaság vérkeringésbe visszafogta az onnan exportált alacsony árszint révén az áremelési törekvéseket a világ más részein is, másrészt a dél-amerikai országok konszolidálódott devizaadóssága segített tartani az inflációt a világban. A harmadik ok az a hatalmas felesleges ipari kapacitás, amellyel a világ az ezredfordulón elindult. A fenti világgazdasági körülmények nagyban hozzásegítették az Európai Központi Bankot ahhoz, hogy deklarált céljának eleget tegyen. Az euró létrehozása óta eltelt kilenc évben a 2 százalékot csak kevéssel meghaladó, de a 3 százalékot nem elérő szinten tartsa az euró-zóna harmonizált fogyasztói árindexét.

A világgazdaságban most új korszak kezdődik, amelyet lassuló növekedés és a világpiaci árak növekedéséből fakadó inflációs nyomás jellemez. A lassulás az amerikai gazdaságban zajló

hitelválságból indult ki, de nem szabad figyelmen kívül hagyni a világgazdaság egészében zajló átalakulási folyamatot, amely az inflációra kihat. Ennek fényében kérdés, hogyan alakul az euró-övezet gazdasági teljesítménye a következő években, illetve miként tudja majd az Európai Központi Bank a növekvő külső infláció nyomás mellett tartani jelenlegi feszes monetáris politikáját. Az EKB előrejelzése meglehetősen optimizmussal néz a jövőbe, s az Európai Unió gazdasági potenciálját kellően erős egységként értékeli ahhoz, hogy saját belső fejlődésén keresztül megbirkózzon a világgazdaságból érkező negatív hatásokkal. Összességében az Európai Unióban is lassulásra számítanak, de ennek mértéke mérsékelt lesz, az előrejelzések 2008-ra 1,6 százalékos növekedést prognosztizálnak. Az infláció mértéke ugyanakkor az euró-övezetben már 2007 második felében megérezte a nemzetközi trendeket, s a harmonizált fogyasztó árindex 3 százalék fölé kúszott, éves szinten 2008-ban azonban továbbra is 3 százalék alatti inflációt prognosztizálnak az euró-övezetben. A fenti tendenciák különösen fontos megvilágításba helyeződnek a kelet-közép-európai országok euró-csatlakozási törekvései kapcsán. A tartós reál-konvergencia folyamata várhatóan lelassul majd a nemzetközi trendforduló következtében. Amíg az előrejelzések Szlovákiában várják a legdinamikusabb bővülést, addig Magyarország továbbra is a lassabban növekedő országok sorába tartozik majd. A nemzetközi környezetből érkező infláció-gerjesztő hatás a nominális konvergencia-folyamatot törheti meg, ezzel megnehezítve a térség országainak csatlakozását az euró-övezethez. A következő évek világgazdasági folyamatai mindenképpen más megvilágításba helyezik a konvergencia-programokat, s még nagyobb óvatosságra intik majd a stabilitásra törekvő EKB-t a felvétel mérlegelésénél.

2) *Az euró-zóna bővítési tapasztalatai.* Az elmúlt években számos fontos esemény történt az euró-övezet, illetve az európai árfolyam-mechanizmusban résztvevő államok körét illetően. Nem sokkal a 2004. májusi csatlakozást követően három kis ország, Észtország, Litvánia és Szlovénia bevezette valutáját az európai árfolyam-mechanizmusba. 2005. április 30-án azután megint három ország – Lettország, Málta és Ciprus is belépett az ERM2-be. 2005-ben gyakorlatilag az a helyzet állt elő, hogy a négy visegrádi országgal egyszerre EU-tagdá váló országok közül már mindegyik ERM2-tag lett. A Visegrádi csoportból 2005 novemberében Szlovákia vállalta a tagságot az ERM2 árfolyam-mechanizmusban.

Időközben az euró-övezet tagjainak száma is kibővült. Az európai árfolyam-mechanizmusban letöltött két éves időszakot követően Szlovénia 2007. január elsején csatlakozott az eurózónához, majd 2008. januárjában Ciprus és Málta is bevezethette az eurót.⁵ 2007-ben ugyanakkor az inflációs kritérium teljesítésének elmulasztására hivatkozva elutasították Litvánia euró-csatlakozását. A korábbi csatlakozások üzenete a kelet-közép-európai országok felé egyértelmű. Mindenekelőtt az Európai

⁵ Ciprus és Málta nem tekinthető átalakuló gazdaságnak, témánk szempontjából a fenti két ország csatlakozási példája csak a konvergencia-kritériumok súlyának értékelése kapcsán releváns, ezért a két országgal a jelen dolgozatban csak érintőlegesen foglalkozunk.

Központi Bank és az Európai Bizottság következetesen ragaszkodik a konvergencia-kritériumok maastrichti szerződésben megfogalmazottak szerinti teljesítéséhez. Ahol tehát a szerződés – különösen a prioritást élvező inflációs kritérium esetében egyértelművé teszi a számszerű paramétert, ott azt el is várja az EKB az új tagoktól is, a tagállam méretétől és gazdasági súlyától függetlenül. Ciprus példája emellett arra mutat rá, a szerződés megfogalmazása sokszor kevésbé szigorú. Így az államadóságra vonatkozó követelmény esetében a szerződés megelégszik a referencia-értékhez való közeledéssel is.

A fentiek néhány fontos kérdést vetnek fel a Visegrádi országok szempontjából. Mindenekelőtt milyen jellemzők készítenek a visegrádi országokat arra, hogy utolsóként lépjenek be az európai árfolyam-mechanizmusba, illetve jelentősége van-e ennek az euró-bevezetés időzítése szempontjából? A dolgozatban arra keressük a választ, vannak-e olyan közös vonások, gazdaságpolitikai megfontolások és megoldások, politikai akarat, vagy társadalmi jellemzők, amelyekből az eltérő stratégia következik. Kérdés az is, hogy a későbbre időzített ERM2 belépés valóban azt jelzi, hogy a rendszerváltó „elsőkből” az euró-csatlakozás feltételeinek teljesítése kapcsán „utolsó” lettek, vagy ez csupán az eltérő megfontolások leképeződése?

3) *Az euró-zóna reálgazdasági teljesítménye.* A GMU-csatlakozás elemzése során nem kisebb jelentőséget kell tulajdonítani az euró-zóna eddigi működéséből fakadó tanulságoknak, amelyek sajátos ellentmondásokra hívják fel a figyelmet. Az euró-zóna teljesítette stabilitási ígéretét, de reálgazdasági teljesítménye még a kedvező konjunkturális időszakban is elmaradt az Egyesült Államok gazdasági fejlődésétől. Az eurózónát alkotó országok teljesítményét vizsgálva azt figyelhetjük meg, hogy a kisebb, rugalmasabb, felzárkózó országok teljesítménye kedvezőbben alakul (bár magasabb inflációs szint mellett), mint a nagyobb, de strukturális reformjaikat halogató országoké. A dolgozat arra keresi a választ, hogy az euró-övezet eddigi fejlődéséből milyen tanulságok vonhatók le a kelet-közép-európai országok számára a reál- és a nominális konvergencia összeegyeztethetősége szempontjából. A két folyamat kizárja-e egymást, vagy igaz a gyakorlat megerősíti a feltevést, hogy a nominális feltételek elősegítik a gyorsabb növekedést.

2. Az alkalmazott módszerek és használt források

A kutatás hipotézisének kialakításával együtt első lépésként azon problémakörök meghatározására került sor, amelyekkel az elemzés során foglalkozom, majd ezekre vonatkozóan megfogalmaztam kérdéseimet, illetve a dolgozat célkitűzését is. Erre azért is szükség volt, hiszen az elmúlt években igen átfogó és mély munkák születtek hazánkban az euró-csatlakozás témakörében, mindenekelőtt az euró-bevezetés előnyeinek és kockázatainak vizsgálatáról. A nemzetközi szakirodalom elsősorban a Gazdasági és Monetáris Unió működésének tapasztalataira helyezi a hangsúlyt, mindemellett vannak szerzők (lásd Fidrmuc-Korhonen), akik az új tagállamok euró-tagságának körülményeit vizsgálják.

Amíg az euró-zónához történő csatlakozás formai kritériumait a maastrichti mutatók jelentik, addig többször elhangzott európai intézmények részéről a reálgazdaság felkészültségének igényére vonatkozó felhívás. A témaválasztásomat többek között ezek a kérdések motiválták, s a nominális felkészültség mellett ezért is törekedtem egy olyan probléma vizsgálatára dolgozatomban, ami meghatározó mind az új tagok, mind az euró-zóna fejlődése szempontjából, s amely eddig még nem vizsgált elemeket tartalmaz. Két dilemma áll itt egymással szemben: egyrészt gyors növekedést, másrészt azonban stabilitást is szeretne az euró-zóna elérni. Az eddigi tapasztalatok azt mutatják, az utóbbi feltétel teljesült, de ennek növekedési áldozatait voltak. A kérdés tehát az, hogy a gyors növekedési ütem és annak nominális következményei mellett megéri-e az új tagok felvétele, és ahhoz hogy ez pozitív összegű játszma legyen, milyen makrogazdasági feltételrendszer kialakítása szükséges. A dolgozat újszerűségét emellett a Visegrádi országcsoporthoz komparatív elemzése adja, amelynek során azt vizsgálom, vannak-e olyan gazdaságszerkezeti, gazdaságpolitikai, társadalmi vagy politikai jellemzők, amelyek az országcsoporthoz hasonló pályáját a monetáris unió felé vezető úton befolyásolják.

A dolgozat témája e problémakörök lehatárolását követően is lehetővé és szükségessé is teszi a feldolgozás összetettségét. A kutatáskor elsődleges és másodlagos forrásokra támaszkodtam. Elsődleges forrásnak tekinthető minden hivatalos közösségi, vagy tagállami dokumentum, az elméleti iskolák esetében pedig az adott irányzat képviselője által megalkotott modell, vagy tanulmány. Emellett ide sorolom mindazon alapadatokat tartalmazó statisztikákat, amelyeket az egyes mutatók kiszámolásánál alkalmaztam. A statisztikák feldolgozásánál nemzetközi intézmények, elsősorban az Európai Központi Bank, az EUROSTAT adatbázisokban megtalálható összehasonlítható statisztikákat, illetve más európai bankok elemző részlegei, így a Deutsche Bank által publikált összehasonlítható adatokat alkalmaztam.

Másodlagos forrásnak tekintendők a tárgyban megjelent történeti munkák, cikkek, tanulmányok, elemzések, konferencia-anyagok. Természetesen nem csak a hagyományos könyvtári kutatás, hanem az internet is segítségemre volt, amelyen mind elsődleges, mind másodlagos források is elérhetők. Az elemzés igen összetett feladatot jelent, hiszen az adatgyűjtést és -feldolgozást négy országra vonatkozóan kellett elvégezni úgy, hogy annak eredményeként lehetővé váljon az összehasonlítás, s az ebből adódó, a dolgozat hipotézisét tesztelő kérdések megválaszolása. A feladat összetettségét növeli, hogy ezen kérdések egy, több országot magában foglaló fejlődési folyamatba – a monetáris integrációba – ágyazottan jelentkeznek, s csak ebben a kontextusban lehetnek relevánsan megválaszolhatók.

A kutatás során jelentős szerep jut a személyes tapasztalatokon alapuló ismeretszerzésnek, interjúkészítésnek a témában jártas szakemberekkel itthon és külföldön egyaránt. A tudomány, a politika és a gazdasági élet képviselőivel folytatott eszmecsere, illetve e kapcsolatok hosszú távú

működőképessége egyben a folyamatos tájékozódás egyik alapvető feltétele. Ezen felül szakmai konferenciákon is részt vehettem a témában, emellett az Európai Központi Bank többnapos szemináriuma is hozzásegített ahhoz, hogy ismereteimet és kérdésfeltevésemet jobban árnyalni tudjam. Lehetőségem nyílt arra is, hogy az Európai Bizottság Gazdasági és Pénzügyi Bizottsága (ECOFIN) szervezte varsói konferencián részt vegyek, s ott konkrétan a kelet-közép-európai térség GMU-csatlakozására vonatkozóan hallhassak előadásokat. A dolgozat témáját interdiszciplinárisan közelítem meg. A kutatás fókuszában a gazdasági vonatkozások állnak, ezek feldolgozásához azonban egyrészt szükséges a jogi keretfeltételek ismerete, másrészt a kormányzati illetve európai hivatalos dokumentumok, jogilag is kötő vagy deklaratív anyagok vizsgálata, hivatalos stratégiák, konvergencia-programok elemzése, amelyek nem függetleníthetők a politikai, illetve az európai integrációs vonulatoktól. A forrásgyűjtést 2008. április végén zártam le, a statisztikai adatok ennek megfelelően a 2007-es évvel zárulnak. Az idegen nyelven rendelkezésre álló források fordítását magam végeztem el.

3. Az értekezés eredményei

3.1 A monetáris integráció intézményesülésének gyakorlata

A monetáris integráció jelenlegi formája hosszú tanulási folyamat eredménye. Az Unió képes volt saját hibáiból tanulni, illetve szembenézni a külső körülmények változásával, az új feltételekkel és kihívásokkal. A közös monetáris politika kialakítását elősegítette a politikai akarat, vagyis a tagállamok integrációs elkötelezettsége, a monetáris integráció legfőbb mozgatórugója azonban a piac, a gazdasági szereplők igénye volt. Az integráció jelenlegi formáját az egységes belső piac létrehozása tette szükségessé, a monetáris integráció építménye valójában feltétele volt az egységes piacnak.

A GMU létrehozása az Európai Unió globális szerepvállalásának módosulását jelzi. A Bretton Woods-i árfolyamrendszer alapelveinek átalakulását követően a tagállamok a regionális valutaövezet létrehozásában látták biztosítani a stabilitást, s a külső körülmények szerencsétlen közrejátszása okozta a monetáris integráció tervének többszöri kudarcát. Az integrációs törekvések kudarcai rámutatnak arra, hogy a monetáris intézményesülés jelentős gazdaságpolitikai koordinációt, valamint magasfokú kohéziót igényel. A monetáris integráció válságfolyamatai mindig akkor erősödtek fel, amikor a tagállamok nem voltak képesek összehangolni gazdaságpolitikai lépéseiket.

Az első kísérletek felhívták a figyelmet a nemzetek felett álló intézményrendszer szükségességére, s ennek a tanulságnak az eredménye a közös európai jegybank felállítása, amely a kormányzatoktól és parlamentektől függetlenül látja el feladatát, vagyis a monetáris politika irányítását. Az integráció története azt is igazolta, hogy a monetáris együttműködést a gazdaságpolitikák összehangolásának kell

ellensúlyozni és ezt szolgálják a fiskális politikára vonatkozó rendelkezések, ami a Stabilitási és Növekedési Egyezményben fogalmazódik meg. Az elmúlt évek fontos tanulsága, hogy a már a Werner-jelentésben is megfogalmazott szükségszerűség a fiskális politikák összehangolására továbbra sem valósult meg, a jelenlegi együttműködés szintje pedig nem elégséges a rendszer kiegyensúlyozott működéséhez.

A monetáris unió működőképességének elengedhetetlen feltétele a tagállamok konvergenciája. A felvételi kritériumok ma is az eredeti Szerződés szerinti formában érvényesek. A felvételi kritériumok laza értelmezése politikai akarat kérdése, amíg azonban erre volt hajlandóság a GMU beindításakor, hiszen akkor a monetáris integráció léte volt a fontos, addig a mai feltételrendszerben, amikor az eurózóna számára a stabilitás a kizárólagos prioritás, nem lehet számítani. Az 1992/93-as válság kapcsán azt a fontos megállapítást tehetjük, hogy a taggá váláshoz ugyan elégséges a nominális kritériumok teljesítése, a sikeres árfolyam-stabilizációhoz azonban elengedhetetlen, hogy ezt reálkonvergencia egészítse ki. A tagállamok valamennyien egyénileg mérlegelték a részvétel előnyeit és hátrányait, s még a Maastrichti szerződést követően is maradt manőverezési lehetőség a kimaradásra abban az esetben, ha valamely tagállam ezt politikailag (vagy gazdaságilag) nem találta elfogadhatónak. A kelet-közép-európai országok szempontjából azonban tanulságos és megfontolandó, hogy a felzárkózó gazdaságok mind vállalták a monetáris uniós tagságot, akár komoly áldozatok árán.

3.2 Az eurózóna napjainkban: globális szerepkör és versenyképesség

Az euró bevezetése és az Európai Központi Bank vezette monetáris politika elmúlt kilenc éve a kezdeti félelmek és kétkedések ellenére egyértelműen sikertörténetnek bizonyult, a közös európai valuta stabilitását sikerült megőrizni, emellett az európai valuta globális szereplővé vált. A dollár mellett a második legnagyobb valutablokk alakult ki a világban. Az Európai Unió fontos politikát emelt szupranacionális szintre. A monetáris unió megalkotói a globalizálódó világgazdasági környezetben a közös valutában látták az európai gazdasági térség stabilitásának és prosperitásának biztosítékát. Az euró pozitív tapasztalatokat hozott a stabilitás szempontjából, s az európai jegybank által irányított monetáris politika sikeresen vészelte át a sokkhatásokkal teli éveket. A másik célkitűzésnek, vagyis a növekedésben megnyilvánuló „prosperitásnak” azonban nem volt képes eleget tenni. Bebizonyosodott, hogy az egyes tagállamoknak szükségük van arra, hogy gazdaságuk rendelkezzen növekedési potenciállal.

Az eurózóna tagállamainak gazdasági fejlődési tapasztalatai vegyesek. A közös valuta bevezetését követően a gazdasági ciklusok harmonizáltsága nőtt, de a reálfelzárkózás folyamatának tartós bekövetkeztére jóformán egyedül Írország szolgál példaként. A spanyol és görög felzárkózás a jövedelemszint emelkedésével párhuzamosan egyre lassul. Emellett a jövedelmi különbségek nem csökkentek a legszegényebb és a leggazdagabb tagállamok között, s a reálfelzárkózás kifejezetten

stagnál Portugália esetében, ami felhívja a figyelmet a tagállami strukturális politikák felelősségére a tagság sikerességében. A GMU-csatlakozás hatása a felzárkózó országokra egyértelműen pozitív. A konvergencia esetükben gyorsabb növekedési ütemben, alacsonyabb kamatrátában, nagyobb stabilitásban jelentkezik. A kevésbé fejlett EU-tagállamok GMU-tapasztalatai rámutatnak arra is, hogy nem annyira a monetáris unió direkt hatásának tudhatók be a pozitív tendenciák. Az eredmények sokkal inkább az annak hatására alkalmazott gazdaságpolitikáknak köszönhetőek. A GMU pozitív erőként értékelendő, ami azonban csak kivált hatásokat, de nem helyettesítheti a gazdaságpolitikai reformokat.

Ami a reál- és nominális konvergencia közötti kapcsolatot illeti, az eddigi tapasztalat azt mutatja, hogy a nominális kritériumok teljesítése a felzárkózó országokban nem vetette vissza a növekedést, a kevésbé fejlett országok – az alkalmazott gazdaságpolitikai-mix függvényében – gyorsabb vagy lassúbb, de tartós felzárkózási folyamat részesei lettek. A növekedés és az infláció közötti kapcsolattal számos elemzés foglalkozik és ma már konszenzus uralkodik abban a tekintetben, hogy a pénzügyi stabilitás alapozza meg a növekedés alapjait. Galí–Perotti (2003) részletes elemzése szerint a Maastrichti szerződés és a Stabilitási és Növekedési Egyezmény egyrészt csökkentette a deficitnövelési hajlandóságot, egyben nem vetette vissza a közszféra beruházásait. Jól látható az is, hogy a valutaunióból történő kihagyástól való félelem fegyelmezettebb gyakorlatot állandósított a tagállamokban.

Az inflációs szintek az eurózónában tartósan eltérnek egymástól, a monetáris unió tagság ezen a téren nem hozott változást. Amennyiben ez a termelékenységi szintek különbözőségéből fakad, akkor a reálkonvergenciával függ össze, ami természetes következménye a közös valuta alkalmazásának. A problémát az okozhatja, ha a piaci rigiditások okozzák a magasabb inflációs szintet, ami versenyképesség-vesztéshez, illetve a folyó fizetési mérleg felduzzadásához vezethet. A tagsági követelményekből kifolyólag a korábban lazább fiskális politikát folytató országok tartós fiskális kiigazítást voltak képesek véghezvinni, ami fenntarthatónak is bizonyult. A tapasztalat mindemellett azt is megmutatta, hogy a hiány csökkentése elsősorban azokban az országokban bizonyult tartósnak (lásd a spanyol példát), ahol nem az adóemelésre, hanem a folyó kiadások mérséklésére alapult a kiigazítás.

3.3 A Gazdasági és Monetáris Unió a szakirodalomban

A Mundell-féle optimális valutaövezet olyan térségek esetén látszik indokoltnak, ahol az asszimmetrikus sokkok veszélye csekély, vagyis ahol a tényezőmobilitás és a fiskális redisztribúció lehetősége adott. Az elméleti irodalom áttekintéséből azonban az is kiderül, hogy a globalizáció és pénzügyi integráció előrehaladtával a tőkemozgás nemzetközi és nemzeti szintű szabad áramlása még a munkaerő-áramlás tekintetében fennmaradó korlátozások esetében is működőképesé teheti a valutauniót. Mc Kinnon a kis, nyitott kelet-közép-európai gazdaságok szempontjából igencsak releváns tételt fogalmaz meg

akkor, amikor felhívja a figyelmet a monetáris politika hatékonyságának korlátaira. Szerinte az árfolyam-leértékelés kis, nyitott gazdaság esetén elkerülhetetlen módon magasabb inflációhoz vezet, ami a jegybankot feszesebb monetáris politikára készíti, ezzel pedig végső soron hozzájárul a kibocsátási és foglalkoztatási veszteségekhez, vagyis mégsem annyira hatásos eszköze a sokk-kezelésnek. Darvas-Szapáry (2008) emellett a monetáris transzmisszió mozgásterét befolyásoló (csökkentő) tényezőként említi a külföldi valutában felvett hitelek magas arányát az új tagállamokban, a vállalaton belüli hitelezés elterjedtségét, valamint a tőkepiaci kapitalizáció alacsony szintjét.

Az eredeti OCA elmélet statikus jellegű értelmezésén változtatott Frankel és Rose, illetve Scitovsky, akik az ok-okozati összefüggésre igyekeztek mélyebben rávilágítani. A vizsgálataik eredménye az a ma már elfogadottá vált tézis, miszerint a valutauniós részvétel, illetve a közös pénz alkalmazása elősegíti a tényezőmobilitást és a reálkonvergencia feltételeinek teljesülését. Rose ehhez a nominális kritériumokra vonatkozó hasonló következtetést tette hozzá, vagyis jól működő, hatékony közös monetáris politikát folytató intézmények esetén a nominális változók konvergenciája várható. Az elméletek megegyeznek abban, hogy kis nyitott gazdaság számára a valutaunióhoz való csatlakozás előnyei jelentősen meghaladják annak rövidtávon keletkező hátrányait. A költségek elsősorban makroszinten, és átmeneti módon jelentkeznek - mindenképp a GMU második szakaszában, vagyis a felkészülési időszakban. Az átalakuló gazdaságok kifejezetten pozitívan élik meg a stabilitási-kultúra importálását a valutaunióból. Tekintettel arra, hogy az átalakuló kelet-közép-európai országok esetében az euróövezethez történő csatlakozás legfőbb korláta az infláció illetve a fiskális pozíció területén keletkezik, az ezen a téren végrehajtott alkalmazkodási kényszer és az ebből fakadó feszültségek jelentik a legfőbb költségét a monetáris csatlakozásnak. A Balassa-Samuelson hatás mértékére vonatkozóan a legújabb irodalom már mérsékeltebb várakozásokat fogalmaz meg. A várakozásokat azonban országspecifikusan befolyásolhatja több tényező alakulása: a) a szolgáltatási szektor mérete és fejlődésének üteme, b) az ágazat súlyának hatása az infláció alakulására, illetve a B-S hatás növekedésére, c) a termelékenység növekedése a szolgáltatási szektorban, ami az árszint növekedését mérsékli, ami a B-S hatás ellenében hat. A B-S hatás mértéke több tényező együttes alakulásától függ, erőssége korlátozott lehet, és idővel csökken. Darvas-Szapáry felhívja a figyelmet ugyanakkor más strukturális tényezőkre, amelyek az új tagállamok árszintjére komoly befolyással lehetnek: ilyen a dereguláció, a fogyasztási szokások átalakulása, illetve a szociális infrastruktúrát érintő strukturális reformok.

3.4 A GMU-csatlakozás reálgazdasági feltételeinek alakulása a négy visegrádi országban

A kelet-közép-európai tagállamok csatlakozása kapcsán minden korábbi bővítésnél aktuálisabban merül fel a reál-konvergencia kérdésköre, annak szükségessége a valutaövezetben való részvétel optimalizálása érdekében. A reálgazdasági felzárkózás nem hivatalos feltétele a Gazdasági és Monetáris Unióbeli tagságnak, de a valutaövezeti előnyök optimalizálása érdekében, illetve az abból

fakadó hátrányok csökkentése kapcsán a reál-konvergencia minél magasabb foka kívánatos az új tagállamoknál. Az elemzésből kiderül, hogy a kelet-közép-európai államok korántsem alkotnak homogén csoportot a reál-konvergencia tekintetében. Bizonyos szempontok alapján elválasztható a Visegrádi-csoport a Balti-államok fejlődésétől, de vannak olyan kritériumok, ahol a térség jelentős heterogenitásról tesz bizonyosságot, s nehéz közös pontokat találni.

A térség országait elemezve látszik, hogy kis, külkereskedelmi szempontból nyitott gazdaságokról van szó, amelyek a jelenlegi euró-övezeti tagoknál nagyobb mértékben integrálódtak az EU piacába. A külkereskedelmi integráció a Visegrádi-országocsoportnál érte el a legnagyobb mértéket, külkereskedelmük csaknem 80 százaléka az Európai Unió tagállamaival zajlik. A reálgazdasági felzárkózás is eltérő ütemben halad. A Visegrádi-csoport mérsékelt dinamikájával szemben a Balti-államok gyors ütemű felzárkózást voltak képesek végrehajtani. Amíg a versenyképességi mutatók tekintetében a Visegrádi országok megtartották vezető szerepüket, a reálgazdasági konvergencia nem, vagy csak csekély hatással volt a munkaerőpiaci helyzet alakulására.

Az üzleti ciklusok szinkronitása kapcsán a kelet-közép-európai tagállamok „érettsége” a valutaövezeti tagságra sokkal heterogénebb képet mutat. Az empirikus vizsgálatok összességében azt mutatják, hogy az üzleti ciklusok harmonizáltság egyelőre nem érte el valamennyi új tagállam esetében az Európai Unió átlagos szinkronitását, de a szinkronitás magasabb mint a periferiális tagállamok (Portugália, Görögország) esetében. A Visegrádi-országok közül Lengyelország és Magyarország üzleti ciklusa illeszkedik leginkább az eurózóna ciklus mozgásához, Csehország és Szlovákia esetében a szinkronitás kisebb mértékű. A legkevésbé a stabil árfolyamokra vonatkozó feltétel teljesül a kelet-közép-európai országok tekintetében. Az árfolyam-ingadozás valamennyi ország esetében meghaladta a kevésbé fejlett EU15 tagállami valuták ingadozásának mértékét.

3.5 A kelet-közép-európai országok pénzügypolitikai jellemzői

Az átalakulás évei alatt a Visegrádi-országok többé-kevésbé egyidejűleg harmonizálták pénzügypolitikájukat az Európai jogszabályi követelményekkel összhangban. Az intézményi rendszer strukturális átalakítása mellett sor került a jegybanktörvények harmonizálására, ami a) biztosítja a jegybanki függetlenséget, b) az EKB szabályozás tartalmának megfelelően elsődleges célként az árstabilitás biztosítását írja elő. Mindez megteremti a nemzeti jogszabályi alapját az euróövezeti tagságnak.

A monetáris politika eszköztárát illetően a Visegrádi-országok azonos irányban haladtak, hiszen egyöntetűen áttértek az inflációs célkövetés rendszerére. Az alkalmazott monetáris politika eszköztára lehetővé tette a töretlen dezinflációs folyamatot, amelynek eredményeképpen a Visegrádi-országok az infláció tekintetében tartós konvergenciát értek el. Az inflációs célkövetés rendszeréből fakadó tanulság, hogy a felzárkózás és piacgazdasági átalakulás megnehezíti az inflációs cél meghatározását.

Emellett ezeket az országokat rendkívül nagy árfolyam-érzékenység jellemzi az ország nyitottsága, a devizatartozások magas részaránya és a változékony tőke mozgások miatt. Mindez megnehezíti a kamatdöntéseket az átalakuló gazdaságok monetáris hatásai részéről. A Balti-államoktól eltérően a Visegrádi-országok folyamatosan a rugalmas árfolyam-politikai megoldások felé mozdultak el. A rugalmas árfolyam jellemzője, hogy egyensúlytalanság esetén az igazodásnak több lehetőséget biztosít a belső árszint, a hazai kamatláb és az árfolyamszint meghatározott irányú elmozdulása formájában. A rugalmas árfolyam mellett nagyobb az esélye a reális árfolyam kialakulásának. A kamatpolitika végső soron eszközként funkcionál a dezinfláció érdekében. Az elmúlt évek tapasztalatai ugyan nem igazolták a rugalmas árfolyam stabilizáló hatását, hiszen az sokszor önmaga is sokkgenerálónak vált. Emellett a visegrádi-országok példája azt is példázta, hogy a rugalmas árfolyam nem segítette közelebb kerülni az optimális sávközép kialakításához sem, hiszen mindenütt jelentős felértékelődésre került sor.

Az adósságállomány tekintetében a rendszerváltás idejében meglévő különbségek nagymértékben befolyásolják az egyes országok jelenlegi adósság-szintjét. Az eladósodottság mértéke mind a négy ország esetében folyamatosan emelkedik. A kelet-közép-európai térséget általánosságban alacsony adósságszint jellemezte a 90-es évek közepén, az egyedüli Magyarország kivételével. Mozgásterük széles, de véges is. Különösen igaz ez az adósságállományát gyorsan növelő Lengyelországra. Az Unió csatlakozás teremtette forrásigény biztosítása súlyosan megterheli az állami finanszírozást, amit csak külső forrásbevonás révén tud biztosítani. Az adósságállomány növekedése, illetve tartósan magas szinten stabilizálódása a térség országaiban elkerülhetetlen lesz. A 90-es években alkalmazott feszes költségvetési politika nem folytatódott az ezredforduló után. Emellett az államháztartás szerkezeti átalakításai javarészt elmaradtak, vagy csak részben történtek meg, sokszor éppen a fiskális pozícióromlás hatására (Lengyelország, 1999-es államháztartási reformjai). Az államháztartás kiadási oldalát továbbra is megterhelik az adminisztratív, illetve a szociális rendszerrel összefüggő tételek, ami a beruházási finanszírozást nehezíti meg.

A Visegrádi-országok gazdaságpolitikai irányvonalának összehasonlítása erősíti azt a kiinduló feltételezésünket, amely egy csoportba sorolta ezt a térséget. Különösen szembetűnő ez a Balti-államokkal történt összehasonlítás kapcsán. A Balti-államokat az önállóságáról korán lemondó pénzügypolitika, a politikai és társadalmi érveket félretevő szigorú kereteket fenntartó fiskális politika, s a kedvező kiindulási szint jellemzi az államadósság terén. Az alkalmazott gazdaságpolitikai megoldások tekintetében egyelőre korántsem jelezhető előre, melyik megoldás bizonyul majd kellően hatékonynak az euró-övezeti taggá válás terén. Jól látható, hogy a Visegrádi-országoknak az árfolyam-ingadozás jelent majd komoly gondot, illetve átfogó államháztartási átalakítást kell, hogy végrehajtsanak a siker érdekében. A Balti-államok esetében az inflációs kritérium teljesítése jelent problémát, amelyhez azonban a feszes fiskális politika csak csekély megoldásnak bizonyul, az önállóságáról lemondott monetáris politika pedig valójában hatékony eszköz nélkül maradt.

3.6 A GMU-csatlakozás hivatalos feltételrendszere és a visegrádi-országok felkészültsége

Az új tagállamok számára már a csatlakozási szerződés aláírása, vagyis az Európai Unió tagországi státusza is teljesen új helyzetet teremtett a monetáris és fiskális politikák szempontjából. A tagsággal együtt az új tagállamok egyúttal csatlakoztak a monetáris intézményi struktúrákhoz, de az átmeneti időszakban egyelőre korlátozott részvétellel. Az Uniós csatlakozással tehát a legfontosabb elvárás a tagállammal szemben az árfolyampolitika „közös érdek” szerinti alakítása, valamint az árstabilitás rögzítése a monetáris politika legfontosabb céljaként. A tagállam ezen két megkötés mellett szabadon választhatja meg monetáris és árfolyampolitikai stratégiáját a csatlakozás után, mert ahogy azt az Európai Központi Bank is elismeri „nincsen kizárólagos út az ERM2 illetve az euró-bevezetése felé”.⁶ Az Uniós csatlakozással a „tagállam mentességgel” státuszba kerülő országokkal szemben ugyanakkor a Szerződés úgy fogalmaz, hogy „a) valamikor a csatlakozást követően ezen tagállamok részesévé válnak az ERM2 árfolyammechanizmusnak, b) a maastrichti konvergencia-kritériumok teljesítését követően pedig bevezetik az eurót. A konvergencia-kritériumok teljesítése elvárható a tagállamoktól. Az ERM2 részvétel, illetve az euró bevezetésének időzítéséről azonban a tagállam szabadon dönthet.

A négy kelet-közép-európai ország a legjobb teljesítményt sokáig kétségtelenül az inflációs kritérium teljesítésében nyújtotta a 90-es évek során. Az elmúlt évtizedben töretlen deflációs folyamatnak lehettünk tanúi, amikor a sokszor kétjegyű inflációt sikerült alacsony szinten stabilizálni. Mindezt széleskörű árliberalizáció mellett érték el a visegrádi négyek, a jövőben jelentős korrekciós infláció nem várható. A jövőben várhatóan erős nyomás nehezedik majd az inflációs cél szempontjából szűk keretben mozgó monetáris hatóságra. A világgazdaság inflációgerjesztő folyamatai, emellett az emelkedő nyersanyag és élelmiszerárak mind felfelé nyomhatják az infláció mértékét. Ez már érezhető a 2007-es inflációs mutatókon: a lengyel infláció a referencia-értéknek megfelelő volt (3,2%), és a szlovák alatta maradt (1,9%), a cseh azonban 4,4 százalékos, míg a magyar infláció ennél magasabb, 7,9 százalékos lett a külső és belső folyamatok kedvezőtlen alakulása miatt.

A hosszúlejáratú kamatrátá középtávon nem tartozik a maastrichti konvergencia kritériumok problémás területei közé, azt Szlovákia, Csehország és Lengyelország már most is teljesíti, s a kockázati prémium fokozatos csökkenésének, illetve a deflációs folyamatnak köszönhetően a konvergencia ezen a téren a jövőben is kétségtelenül érvényesülni fog. Magyarországon a kamatrátá konvergenciája egyelőre igen lassú. A hosszú távú várakozások a KKE országok inflációs és kamatláb-konvergenciáját illetően, illetve az EU és később a GMU tagság miatt meghatározó hatással lesznek az államkötvények kamatrátájának alakulására. Az elmúlt évek bebizonyították, hogy az árfolyam-stabilizálás nem alakul nehézségek nélkül az új tagállamokban. Mivel a vizsgált országok külkereskedelmének kétharmada már ma is az EU-val bonyolódik, ezért az euróval szembeni

⁶ Policy position of the governing council of the European Central Bank, 18 Dec 2003

árfolyamstabilitás már most is szükségszerűség. Az elmúlt másfél évben – a rugalmasabb árfolyamrezsimek bevezetésével – sem a megengedett +/-15 százalékpontos sávhatárt nem tudták tartani, sem a szigorúan értelmezett árfolyam-stabilitás feltételeként a nagyobb ingadozásokat nem tudták elkerülni. A legnagyobb volatilitás a lengyel zloty esetében figyelhető meg, de a cseh és a magyar valuta esetében sem beszélhetünk mérsékelt árfolyamingadozásról. A szlovák korona ennél kisebb mértékű ingadozást mutatott, az ERM2 rendszerben azonban sávoltolás vált esetében szükségessé. A költségvetési konvergenciaprogramok teljesülése körül kialakult bizonytalanság, a folyó fizetési mérleg hiányának alakulása a vizsgált országok többségében, illetve a külföldi tőkebeáramlás visszafogottabb üteme mind olyan tényezők, amelyek a térség valutáinak felértékelődése irányába hatnak.

Az államadóságra vonatkozó kritériumot Magyarország kivételével valamennyi Visegrádi-ország teljesíti, köszönhetően a kedvező alacsony szintű kezdeti adósságállománynak (90-es évek). A cseh és szlovák államadóság a GDP 30 százalékát tette ki. A cseh államadóság 2000 óta csaknem a duplájára nőtt, s emelkedő tendenciát mutatott sokáig a lengyel államadóság mértéke is, de az utóbbi évek kedvező növekedési eredményei, illetve a kormányzati tervek a privatizáció újraindítására azt valószínűsítik, hogy az állomány további növekedésére nem kerül sor. A szlovák adósságállomány relatív mértéke látványosan csökkent az Uniós tagság óta, ami összefüggésben áll az ország gyors növekedésével, ezáltal megnövelt bruttó hazai termék adatával, ami javítja ezt a mutatót. Az államadóság szintje Magyarország esetében meghaladja a referenciaszintet, ami összefügg az ország alacsony növekedésével és az állam beruházási finanszírozási költségeinek emelkedésével. A visegrádiak esetében – de a kelet-közép-európai országok mindegyikénél – a leginkább kritikus pontja a maastrichti feltételrendszernek a költségvetésre vonatkozó 3 százalékos GDP-arányos hiány teljesítése, különösen az említett országok előtt tornyosuló modernizációs és reálfelzárkózással összefüggő feladatok, az ehhez csak társfinanszírozás biztosítása esetén rendelkezésre álló Uniós fejlesztési források minél teljesebb kihasználása, illetve az ezekkel párhuzamosan végrehajtandó stabilizációs folyamat kapcsán. A nehézségek ellenére a költségvetési hiány mértéke 2004-re a konvergencia programok hatására visszafogottabbá vált a legtöbb ország esetében. A cseh hiány a referenciaszint alatti, 2,9 százalékos lett, majd tovább javult 2007-re elérve az 1,9 százalékos mértéket. Határozott törekvés látható tehát a feszes fiskális politika fenntartására. A szlovák deficit 2,4 százalékot tett ki 2004-ben, s átmeneti romlás után 2007-re ismét a referenciaszint alá, 2,2 százalékra mérséklődött. A várakozásoknál magasabb szinten alakult ugyanakkor a deficit nagysága Magyarországon. A 2006-ban még 9,2 százalékos hiány után bevezetett megszorító intézkedések hatására a hiány mértéke 2007-re 5,5 százalékra mérséklődött. Lengyelország sikerrel szorította le a költségvetési kiadásokat, ami a hiány csökkenésében is látszik. Ennek mértéke 2006-ban 3,9 százalék volt, majd 2007-re tovább mérséklődött a 2 százalékos szintre.

4. A dolgozat fontosabb tudományos megállapításai

A vonatkozó nemzetközi és hazai szakirodalom feldolgozása, a történeti háttér elemző és problémafelvető áttekintése, valamint a statisztikai adatok feldolgozása és összehasonlítása mellett a dolgozat alábbi tudományos megállapításait tekintem a témához való önálló hozzájárulásomnak:

1) Az Európai Unió tagállamává vált kelet-közép-európai országok előtt álló egyik legkomolyabb kihívás jelenleg a Gazdasági és Monetáris Unióban való részvétel, illetve az euró-tagsághoz vezető konvergencia-pálya teljesítése. A korábbi bővítésekkel szemben az új tagállamok euró-törekvése több szempontból is új helyzetet teremt, illetve a korábbi bővítésektől eltérő, minőségében más dilemmákat vet fel. a) A stabilitás mellett elkötelezett Európai Központi Bank érthető módon meglehetősen távolságtartással és a korábbinál nagyobb szigorral közelít az új tagállamokhoz. Ennek háttérében több feltétel együttes megjelenése játszik közre. A kelet-közép-európai országok felzárkózó gazdaságok, vagyis általánosságban magasabb infláció, bizonytalan fiskális politikai pálya, és a gazdaságpolitikák alakulásának kiszámíthatatlansága jellemző rájuk. Az egy főre jutó bruttó hazai termékben mérve alacsonyabb fejlettségi szint az árszintek kiegyenlítődése, illetve a hitel-konvergencia szempontjából komoly nyomást jelenthetnek a régió országainak inflációs folyamatára. Emellett a világgazdaságban megfigyelhető trendforduló és az amerikai jelzálogpiaci válság begyűrűző hatása a pénzpiacok feltételrendszerébe nemcsak magasabb kamatokban, de alacsonyabb növekedésben, illetve az egyre magasabb élelmiszer- és energiaárak kapcsán magasabb inflációban fogható meg. Az Európai Központi Banknak a korábbinál bizonytalanabb nemzetközi feltételrendszerben kell a legfőbb feladatának tartott árstabilitást az euró-övezeten belül biztosítania. Mindebből az következik, hogy b) bár az euró-övezeti tagság elbírálása továbbra is azonos alapelvek, vagyis a maastrichti konvergencia-kritériumok alapján történik, ugyanakkor a viszonylagos értelmezést biztosító feltételek esetében a korábbi esetekben a gyakorlatban is alkalmazott nagyobb szabadság nem érvényesül majd. Az egyenlő elbánás egyben persze azt is jelenti, hogy újabb feltételek meghatározására nem kerül sor, de a számszerű paraméterek szerződésben rögzítetteknek megfelelő elvárása esetükben nem lesz mérlegelés kérdése.

2) Az euró bevezetése a kelet-közép-európai tagállamok esetében nem lehetőségként, hanem az Európai Unió tagság egyik követelményeként jelentkezik. Az a tagállam, amelyik teljesíti a maastrichti kritériumokat, automatikusan a GMU tagjává válik. A feltételek teljesítése esetén tehát kötelező a tagság, a feltételekre való törekvés pedig elvárható a tagállamoktól. A kelet-közép-európai országok nem kértek opt-out, vagyis kimaradási lehetőséget, de nem is figyelhető meg törekvés a kimaradásra. A maastrichti kritériumok jogszabályban rögzített megfogalmazásának elemzése néhány fontos tanulsággal szolgálhat az euró-bevezetésre aspiráló kelet-közép-európai országok számára. A feltételrendszer legkritikusabb és leghangsúlyosabb eleme az inflációs kritérium, amelynek pontos

meghatározása azonban több szempontból is nehéz. a) Egyrészt gondot okoz a meghatározás viszonylagossága, amely az Európai Unió egésze, és nem csupán az euróövezeti infláció alapján teszi lehetővé a referencia-szint meghatározását. Ez annál kevésbé sem indokolt, hiszen a két országcsoport között ma már igen komoly különbség van mind számszerűen, mind fejlettségben, gazdasági teljesítményben. b) Megnehezítik emellett az inflációs paraméter előrejelzését a külső környezet bizonytalanságai, a világgazdaságban jelentkező inflációgerjesztő hatások felerősödése. Az új tagállamoknak azt kell megvizsgálniuk, hogy ezek a külső hatások mennyiben érintik majd eltérően a gazdasági teljesítményüket, mint az Unió alacsony inflációs szintű országaiét. A fiskális feltételek kapcsán a korábbi csatlakozások tapasztalata a jogi megfogalmazásban rejlő értelmezési szabadság alkalmazhatóságára hívják fel a figyelmet. Az államadósság teljesítése esetében az elvárás ma sem annyira a kritérium betű szerinti teljesítése, hanem a kellő mértékben elvárható konvergencia a maastrichti mutató irányában. A költségvetési hiány értelmezése már korántsem biztosít ilyen értelmezési szabadságot. A korábbi csatlakozások, de különösen a Visegrádi-országokkal egyidőben uniós tagállammá váló országok (Szlovénia, Ciprus és Málta) euróövezeti csatlakozása, illetve elutasítása (Litvánia) arra figyelmeztet, ma is komoly felelősség nehezedik a gazdaságpolitika irányítóira abból a szempontból, kellő időpontban kéri-e az euróövezeti felvételt, megfelelően prezentálják-e országuk teljesítményét, s kellő pontossággal képesek-e megbecsülni az ország hosszútávú konvergencia-pályáját. A politikai (és marketing) tényezők szerepe tehát ma is igen jelentős, amit a gazdaságpolitikai alapok mellett szem előtt kell tartani a konvergencia-pálya és az euró-stratégia kialakításakor.

3) A mundelli-értelemben vett optimális valutaövezet olyan országok esetében működik, amelyek között a tényező mobilitás és a fiskális redisztribúció kellő mértékben érvényesül. Az elméleti irodalom továbbfejlesztette az optimális valutaövezet kiinduló tézisét, amelynek legfőbb kiváltó oka maga a világgazdasági környezet változása volt. A globalizáció és pénzpiaci integráció előrehaladtával ugyanis egyértelművé vált, hogy a tőkemozgás nemzetközi és nemzeti szintű szabad áramlása még a munkaerő-áramlás tekintetében fennmaradó korlátozások esetében is működőképessé teheti a valutauniót. A kevésbé fejlett kelet-közép-európai tagállamok esetében gyakran felmerülő dilemma a reálkonvergencia és a nominális konvergencia együttes teljesíthetőségének lehetősége. A reálkonvergencia mutatóit áttekintve a dolgozat arra a megállapításra jut, hogy az új tagállamok által elért reálkonvergencia kellő mértékű, illetve integráltságuk szintje sok esetben magasabb mint több EU 15 ország esetében. Emellett az elméleti szakirodalom, illetve empirikus vizsgálatok is arra hívják fel a figyelmet, hogy a reálkonvergenciát jelző mutatószámok endogén jellegűek, vagyis az ezen a téren jelentkező harmonizáltság a valutaövezeti tagsággal növekszik. Az elmélet abban is megegyezik, hogy kis, nyitott gazdaságok számára a valutaunióhoz való csatlakozás előnyei jelentősen meghaladják annak rövidtávon keletkező hátrányait. A csatlakozás költségei a GMU második szakaszának felkészülésében, az alkalmazkodási kényszerrel jelentkeznek, míg az előnyök a tagság

bekövetkezéssel realizálódhatnak. A felzárkózás és gyorsabb növekedés nem zárja ki a nominális konvergencia teljesülését. Bebizonyosodott, hogy a fiskális megszorítás hatása a gyorsabb növekedés, míg fordítva, a fiskális expanzió lassuláshoz vezet. A növekedés és stabilitás közötti elletmondásra hivatkozva a valutaövezeti tagság kitolása komoly veszteségekhez vezethet. A fiskális és monetáris igazodás rövidtávú áldozatait után ugyanis a monetáris uniós tagságból származó stabilitási előnyök veszhetnek el. A Visegrádi-országok esetében gyakran felmerülő dilemma az önálló monetáris politika elvesztésétől való félelem. Ennek kapcsán a szakirodalom egyértelműen fogalmaz. Megállapítást nyert, hogy különösen az átalakuló gazdaságok esetében hozhat szembetűnő eredményeket a hiteles horgonyvaluta valutaunió belüli alkalmazása, és az ezáltal elért árstabilitás. A kelet-közép-európai országok példája azt igazolja, hogy a saját valuta még rugalmas árfolyamrendszer mellett is a sérülékenység forrása, nem a hatékony felzárkózási folyamat eszköze – vagyis inkább sokkgeneráló, mint sokkfelszívó eszköz. A valutaövezeti tagság kapcsán a monetáris politika feladása és az árfolyamleértékelés eszközének elvesztése megköti a gazdaságpolitika kezét, egyben azonban nagyobb fiskális fegyelemre ösztönöz.

4) A Visegrádi-országok gazdaságpolitikai eszköztárának összehasonlítása, monetáris és fiskális politikai pályájuk végigkövetése, illetve ennek alapján az euróövezeti tagságra vonatkozó következtetések megfogalmazása a dolgozat legfőbb célkitűzése. A kelet-közép-európai újonnan csatlakozott tagállamok sorában a Visegrádi-országok külön csoportként kezelése az alkalmazott gazdaságpolitikai eszköztár és a valutaövezeti tagság kapcsán előttük álló kihívások tekintetében is beigazolódni látszik. A Csehország, Lengyelország, Szlovákia és Magyarország által alkotott országcsoportban az átalakulás éveitől kialakult az euró-tagság alapvető jogszabályi-intézményi elvárása, ami a jegybanktörvény harmonizálásában, konkrétan a jegybanki függetlenség és az árstabilitás elsődleges céljának rögzítésében öltött testet. A Visegrádi-országocsoport összehasonlítása azonban nem ebből, sokkal inkább az alkalmazott eszköztárból fakadóan válik érdekes kérdéssé. Az ezredfordulóig bezárólag mind a négy ország áttért az inflációs célkövetés rendszerére, s ennek megfelelően árfolyampolitikájában a rugalmas megoldást választotta. A Visegrádi-országok által alkalmazott stratégia számos problémát vet fel: a) Bebizonyosodott, hogy a felzárkózás és piaccgazdasági átalakulás megnehezíti az inflációs cél meghatározását. b) A térségre jellemző az árfolyam-érzékenység az országok nyitottsága, a devizatartozások magas részaránya és a változékony tőkek mozgások miatt. c) Mindez megnehezíti a kamatdöntéseket az átalakuló gazdaságok monetáris hatóságai részéről. A Visegrádi-országok tapasztalatából levonható következtetés, hogy az inflációs célkövetés rendszere mellett a monetáris politikának kedvezőbb eszköztára marad a konvergencia-út teljesítéséhez, mint a valutatanácsos-módszert alkalmazó Balti-államoknak. A legnagyobb kockázatot esetükben az árfolyamingadozás jelenti, amit azonban kellően stabilitás-orientált gazdaságpolitika mellett keretek között lehet tartani. A rugalmas árfolyam előnye, hogy egyensúlytalanság esetén az igazodásnak több lehetőséget biztosít a belső árszint, a hazai kamatláb és az árfolyamszint

meghatározott irányú elmozdulása formájában. Mindemellett azt is látni kell, hogy egyrészt a rugalmas árfolyam inkább maga is sokkgeneráló, mint sokkfelszívó hatású. Másrészt a rugalmas rendszer az optimális sávközép kialakításához sem segített hozzá - mindenütt jelentős volt a felértékelődés, az árfolyamok tehát felülértékeltek lettek. A nominális árfolyam túlzott felértékelődése pedig vagy költséges intervenciót feltételez, vagy a belső kamatláb csökkentését, ezzel pedig a hitelexpanzió növekedését hozza.

5) A Visegrádi országok eltérő teljesítménye az euró bevezetését fémjelző konvergencia-úton nagymértékben függvénye az adott ország elkötelezettségének az államháztartási reform iránt. A kelet-közép-európai térséget általánosságban alacsony adósságszint jellemzi, az egyedüli Magyarország kivételével. Az államháztartás kiadási oldalát továbbra is a központi adminisztrációval, a szociális és jóléti rendszer fenntartásával összefüggő tételek túlzott mérete jellemzi, amelyhez az uniós csatlakozás és a modernizáció kapcsán jelentkező beruházási-finanszírozási igények kapcsolódnak. A nominális konvergencia-kritériumok teljesítése terén ezért is annyira heterogén a „mezőny”, hiszen amíg a nominális konvergencia-kritériumokat sikeresen teljesítő Csehországban az államháztartás szerkezeti reformjára még nem került sor, ezért az euró-bevezetés is későbbre tolódik, addig a monetáris politikáját tekintve hasonlóan sikeres Szlovákia a szociális kiadások csökkentését és a nyugdíjreform aktív átalakítását hajtotta végre az elmúlt években. Lengyelországra nem volt jellemző a túlzott fiskális expanzió, ugyanakkor az államháztartás kiadási szerkezetét súlyos aránytalanságok, a szociális redistribúció túlzott szerepe jellemzi és a modernizáció irányába ható kiadások (beruházások, vállalkozás-fejlesztés és kutatás-fejlesztés elősegítése) továbbra is háttérben vannak. Az országra jellemző politikai instabilitás megakadályozta az átfogó reformok végrehajtását, ugyanakkor a jogszabályi háttér a fiskális expanzióknak is gátat szabott. Magyarország az elmúlt évek fiskális expanziója után most számos területen komoly negatívumokkal került szembe. 2006-ban fiskális kiigazítás vált szükségessé, de ennek egyelőre nem érezni a hatását és az ország jelenleg gyakorlatilag egyik maastrichti feltételt sem teljesíti. Jól látszik, hogy a valutaövezeti tagság két igazán kritikus területe az államháztartási hiány, valamint az infláció referenciaszinten tartása, amelynek teljesítése a kamatszintet is módosítja. A nominális- és reálkonvergencia alakulásának lehetőségeit, az aktuális makrogazdasági feltételrendszer elemeit megvizsgálva a dolgozat végkövetkeztetése az, hogy a visegrádi-országoknak meg kell találniuk azt a gazdaságpolitikai mixet, amely optimális lehetőséget biztosít számukra az euró-bevezetés teljesítéséhez. Az államháztartási reformok iránti elkötelezettség, a monetáris politikát kiegészítő és hitelessé tevő fiskális politika ennek elengedhetetlen feltétele. Az euró-bevezetéséhez szükséges feltételeket a legkorábban Szlovákia teljesítheti, s a jelenlegi folyamatok fennmaradása esetén az ország euró-csatlakozására 2009-ben sor kerülhet. Annak ellenére, hogy az ERM2 árfolyam-mechanizmusban jelenleg több más kelet-közép-európai tagállam is részt vesz, de egyik sem a visegrádi-országsoportból, mégis a következő bővítésre leginkább esélyesnek

Lengyelország és Csehország tűnik, annak függvényében, milyen gyorsan képesek végrehajtani az államháztartás strukturális átalakítását.

Irodalomjegyzék

- Andor, László (1998): Pénz beszél. A nemzetközi monetáris és finanszírozási rendszer politikai alapjai. Aula Kiadó, Budapest.
- Balassa, Béla (1964): „The Purchasing Power Parity Doctrine: A Reappraisal”, *Journal of Political Economy*, Vol. 72.
- Balázs, Péter (2004): Az Európai Unió helyzete. In: Uniós kihívások az ezredfordulón, szerk: Rác Margit. MTA Világgazdasági Kutatóintézet, Budapest, pp. 67-100.
- Bayoumi, T. and B. Eichengreen (1993) “Shocking aspects of European monetary integration”, In: Torres, F. and F. Giavazzi (Eds.), *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*, 193-229, Cambridge University Press and CEPR, Cambridge (UK).
- Bayoumi, T. and B. Eichengreen (1996) “Operationalizing the Theory of Optimum Currency Areas”, *CEPR Discussion Paper*, No. 1484 (October), London.
- Bebesy, Dániel (2004): Az ERM2: Horgony vagy célpont?, ICEG Munkafüzet 5., 2004. június.
- Convergence Programme of the Republic of Poland, 2007 update, Warsaw, October 2007.
- Convergence Programme of the Republic of Slovakia, 2007 update.
- Convergence Programme of the Republic of Hungary, 2007 update.
- Convergence Programme of the Czech Republic, 2007.
- Coricelli, F. and Jazbec, B. (2001): Real Exchange Rate Dynamics in Transition Economies, CEPR Discussion Paper Series No. 2869.
- Csajbók Attila és Csermely Ágnes (2002), Az euró bevezetésének várható hasznai, költségei és időzítése. Magyar Nemzeti Bank, *Műhelytanulmányok* 24.
- The Czech Republic’s Euro-area Accession Strategy, *Joint document of the Czech Government and the Czech National Bank*, 2002. December 23.
- Dabrowski, M. (2005): A Strategy for EMU Enlargement, Center for Social and Economic Studies, Studies and Analyses Nr. 290, Warsaw.
- Darvas, Zs.-Rose, A.-Szapáry, Gy. (2007): Fiscal Divergence and Business Cycle Synchronization: Irresponsibility is Idiosyncratic, in Frankel, J. and Pissarides, C. (szerk.): NBER International Seminar on Macroeconomics 2005, MIT Press
- Darvas és Szapáry (2004): Konjunktúraciklusok együttmozgása a régi és új EU tagállamokban, *MNB Füzetek*, 2004/1.
- Darvas, Zs.-Szapáry, Gy. (2008): Euro area enlargement and euro adoption strategies, *European Economy, Economic papers* 304, February 2008
- Delors, Jacques. (1989) ”Report on Economic and Monetary Union in the European Community.” Presented April 17, 1989., *European Commission*.
- Dunay Pál: Monetáris politika, in: Kende Tamás-Szűcs Tamás: Az Európai Unió politikái, Osiris 2001. pp. 117-151.
- ECB (1998): Agreement (98/C 345/05) 1998 September.
- ECB (2000): Agreement (2000/C 362/10) 2000 September.
- Égert, B., Drine, Imed, Kirsten, Lommatzsch and Christophe, Rault (2002): The Balassa-Samuelson Effects in Central and Eastern Europe: Myth or Reality? William Davidson Working Paper, Number 483.

- Égert, B.-Halpern, L.-MacDonald, R. (2006): Equilibrium Exchange Rates in Transition Economies: Taking Stock of the Issues, *Journal of Economic Surveys*, Vol. 20. (2), pp. 257-324.
- Égert, B. (2002): Estimating the Impact of the Balassa-Samuelson Effect on Inflation and the Real Exchange Rate During the Transition, *Economic Systems* 36. pp 1-16.
- Égert, B. (2007): Real Convergence, Price Level Convergence and Inflation Differentials in Europe, Oesterreichische Nationalbank Working Paper No. 138.
- Eichengreen, B. (1994): Fiscal Policy and EMU. Megjelent: Eichengreen, B – Frieden, G (szerk.): The Political Economy of European Monetary Unification. Political Economy of Global Independence Series. *Westview Press*. Boulder and Oxford.
- Eichengreen, Barry (2001): The EMS Crisis in Retrospect, CEPR Discussion Paper No. 2704, Centre for Economic Policy Research, London.
- ERMII and the Exchange-rate Convergence Criterion, *Information material for the Czech Government*, 2003. július 15.
- Fidrmuc, J. (2002) “The endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria, Intra-Industry Trade, and EMU Enlargement”, *Oesterreichische Nationalbank* (June), Vienna.
- Fidrmuc, J. – Korhonen, L. (2006): Meta-Analysis of the Business Cycle Correlation Between the Euro Area and the CEEs: What Do We Know?, *Journal of Comparative Economics* 34. 518-537.
- Frait J. and Komarek L. (2001) „Real Exchange Rate Trends in Transition Economies”. *Warwick Economic Research Papers*, No. 696.
- Fratianni, Michele (1988): The European Monetary System: How well has it worked?, *Cato Journal*, Vol. 8. No. 2. (Fall 1988).
- Frankel, J. A. and A. K. Rose (1997) “Is EMU more justifiable ex post than ex ante?”, *European Economic Review* 41, 753-60. 19.
- Frankel, J. A. and A. K. Rose (1998) “The endogeneity of the optimum currency area criteria”, *Economic Journal* 108, 1009-25.
- Frankel, J. A. and A. K. Rose (2000) “Estimating the Effect of Currency Unions on Trade and Output”, *CEPR Discussion Paper*, No. 2631 (December), London.
- Frankel, J. (2005): Real Convergence and Euro Adoption in Central and Eastern Europe: Trade and Business Cycle Correlations as Endogenous Criteria of Joining the EMU, in S. Schadler ed., *Euro Adoption in Central and Eastern Europe: Opportunities and Challenges*, IMF.
- Gali, J. and Perotti, R. (2003): Fiscal Policy and Monetary Integration in Europe, *Economic Policy*, 37. szám, október pp. 533-573.
- Gonzales-Paramo, J. M. (2005): The Reform of the Stability and Growth Pact: an assessment, Speech at the Conference „New Perspectives on Fiscal Sustainability”, Frankfurt, 2005. október 13.
- P. de Grauwe and Gros, D. (1991): Convergence and Divergence in the Community’s Economy on the Eve of EMU. In: Setting EC Priorities. *CEPS*.
- P. de Grauwe (1996): The Economics of Convergence Towards Monetary Union in Europe. *EUI Robert Schuman Centre Working Paper*, 14.
- P. de Grauwe (1997): The Economics of Monetary Integration. *Oxford University Press*. Oxford.
- P. de Grauwe (2003): The Euro at Stake? The Monetary Union in an Enlarged Europe. *CESifo Economics Studies*, vol. 49, 1/2203, pp. 103-121.
- Gros, D. and Thygesen, N. (1992) and (1998): European Monetary Integration. *Longman, Harlow*.
- Hagen, J. von (1993): Monetary Union and Fiscal Union: A Perspective from Fiscal Federalism. Megjelent: Masson, P. R. – Taylor, M. P. (szerk.): Policy Issues in the Operation of Currency Union. *Cambridge University Press*.
- Halpern, L. and Wyplosz, Ch. (2001): Economic Transformation and Real Exchange Rates in the 2000s: The Balassa-Samuelson Connection, Chapter 6 in: *Economic Survey of Europe 2001/No 1.*, Economic Commission of Europe, Geneva, United Nations, 2001.

- How can we increase growth potential in Europe?, Speech by Jean-Claude Trichet, President of the European Central Bank, Suomi Arena, Pori 20 July, 2007.
<http://www.ecb.int/press/key/date/2007/html/sp070720.en.html>
- Kenen, P. B. (1969) "The Optimum Currency Area: An Eclectic View", In: R.A. Mundell and A.K. Swoboda (Eds.), *Monetary Problems of the International Economy*, 41-60, *University of Chicago Press*, Chicago.
- Kenen, P. B. (1995): *Economic and Monetary Union in Europe. Moving Beyond Maastricht. Cambridge University Press.*
- Korhonen I. and Fidrmuc J. (2003): The Euro Goes East. Implications of the 2000-2002 Economic Slowdown for Synchronization of Business Cycles between the Euro Area and CEECs, *WUSTL*, 2003.
- Kovács, Mihály András szerk. (2002): A Balassa-Samuelson hatás becsült mértéke 5 közép- és kelet-európai országban, *MNB Füzetek*, 2002/5.
- Kovács Mihály András (2004): Disentangling the Balassa-Samuelson Effect in CEE5 Countries in the Prospect of EMU Enlargement. Megjelent: Szapáry György- Hagen, J von (szerk.): *Monetary Strategies for Joining the Euro*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Krugman, Paul. (1993): Lessons of Massachusetts for GMU, in: Torres, Francisco-Giavazzi, Francesco szerk: *Adjustment and Growth in the European Union*. Cambridge University Press, pp. 241-261.
- McKinnon, R. I. (1963): Optimum Currency Areas, *American Economic Review* 53, 717-25.
- McKinnon (1991): *The Order of Economic Liberalization. Financial Control and Transition to a Market Economy*, the John Hopkins University Press.
- McKinnon, R. I. (2000): Mundell, the Euro and Optimum Currency Areas, *Journal of Policy Modeling*, vol. 22 (3), pp. 311-324.
- Lőrincné Istvánffy Hajna (2001): Pénzügyi Integráció Európában. *Közgazdasági és Jogi Kiadványok*.
- The Maastricht Treaty. Treaty on European Union. (1992), Maastricht,
<http://www.eurotreaties.com/maastrichteu.pdf>
- Monetary Policy Guidelines for the year 2004, *National Bank of Poland*, Warsaw, September 2003.
- Monetary Policy Strategy Beyond 2003, *National Bank of Poland*, Warsaw, 2003 February.
- Mundell, R. A. (1961): A Theory of Optimum Currency Areas, *American Economic Review* 51, 657- 65.
- Mundell, R. A. (1973a): Uncommon Arguments for Common Currencies, in: Johnson H. Swoboda A (eds), *The Economics of Common Currencies*, London: George Allen & Unwin Ltd, pp. 114-132.
- Mundell, R. A. (1973 b): A Plan for a European Currency, in: Johnson H. Swoboda A (eds), *The Economics of Common Currencies*, London: George Allen & Unwin Ltd, pp. 143-173.
- Mundell, R. A. (2000): The Euro and the Accession Countries, *Emergo* 2000, pp. 5-10.
- Neményi, J. (2003): Az euró bevezetésének feltételei Magyarországon, *Közgazdasági Szemle*, L. Évf. 2003. június, pp. 479-504.
- Economic Survey of the Euro Area, *OECD Policy Brief* 2007.
- Palánkai, Tibor (1995): Az európai integráció gazdaságtana, *Aula Kiadó*, Budapest.
- Palánkai, Tibor (2004): *Economics of enlarging European Union*, Akadémia Kiadó, Budapest.
- Perotti, R (1996): Fiscal Consolidation in Europe: Composition Matters, *American Economic Review*, 86 (2), 105-110.
- Perotti, R., Strauch, R. and Hagen, J. von (1997): Sustainability of Public Finances. CEPR Discussion Paper No. 1781. November.
- Policy position of the Governing Council of the European Central Bank on exchange rate issues relating to the Acceding countries, 18 December 2003.
- Rácz Margit (2004): Az eurózóna négyéves működésének főbb tapasztalatai, in: EU Tanulmányok II, szerk: Inotai András, Budapest, *Nemzeti Fejlesztési Hivatal*.
- Resolution of the European Council on the Stability and Growth Pact, Amsterdam, June 17, 1997, *Office Journal* C236, 02/08/1997, p. 0001-0002.

- Rose, A. K. (2000) "One Money, One Market: Estimating the Effect of Common Currencies on Trade", *Economic Policy* 30, 7-45.
- Rostowski, J. (2002): When Should Central Europeans Join EMU?, CASE – Center for Social and Economic Research, Studies and Analyses, No. 253.
- Samuelson, P. A. (1964): „Theoretical Notes on Trade Problems”, *Review of Economics and Statistics*, Vol. 46. No. 1., pp. 145-154.
- Scitovsky, T. (1958): *Economic Theory and Western European Integration. Stanford University Press.*
- The Single European Act, <http://europa.eu.int/eur-lex/en/treaties/selected/livre509.html>
- Speech on monetary union delivered by Roy Jenkins at the University of Firenze on 27th October 1977, EC Bulletin, No 10-1977.
- Strategy of the Slovak Republic for adoption of the euro, *BIATEC*, Volume XI, 8/2003.
- Treaty of Amsterdam amending the treaty on European Union, the treaties establishing the European Communities and related acts, *Official Journal* C 340, 10 November 1997.

A szerzőnek a témában megjelent publikációi

Könyv, könyvfejezet:

- Gáspár, P. and Wisniewski, A. (2004): Közép-kelet-európai stratégiák, magyar következtetések, in: EU-tanulmányok II., p. 423-480, TAS Kiadó, Budapest.
- Wisniewski, A. (2004): A GMU-csatlakozás fiskális és monetáris feltételeinek teljesíthetősége a lengyel és a magyar példa alapján, in: EU-tanulmányok I. kötet, p. 221-253., Tas Kiadó, Budapest 2004.
- Bakács, A.-Wisniewski, A. (2004): Lengyelország álláspontja az Európai Unió 2007 és 2013 közötti költségvetéséről, in: EU-tanulmányok II. kötet, p. 537-580., Tas Kiadó, Budapest 2004
- Wisniewski, A. (2007): Világ gazdasági nyitottság és biztonság (értékesítési biztonság), in: A gazdaság biztonsági kihívásai, szerk: Fóti Gábor és Novák Tamás, MTA VKI-CEU, 2007, pp. 22-37.
- Wisniewski, A. (2007): New modes of governance and the EU structural and cohesion funds in Poland. In: New modes of governance and the EU structural and cohesion policy in the new member states. Budapest, Akadémiai Kiadó, 2007. 183-212. p.
- Wisniewski, A. (2008): EU budget review in 2008/2009 – the Polish perspective, 2008 január, p18, SIEPS-MTA VKI kutatás in: Szemlér, T. (szerk.): EU Budget Review 2008/2009: Expert Expectations and Country Positions, Survey Results and Country Papers; szerzők: Fernando Alonso Guinea, Peter Becker, Éltető Andrea, Jonas Eriksson, Kalin Marinov, Somai Miklós, Szemlér Tamás, Wisniewski Anna, SIEPS 2008:2. pp101-110.
- Szemlér, T. et al. (2008): Az EU költségvetésének saját forrásai és az aktuális reformjavaslatok, Balázs Péter – Szemlér Tamás (szerk.): EU-költségvetés: kihívások és reformtervek, MTA VKI– CEU ENS, Budapest, 2008, pp. 212–274 (társzerzők: Bakács András, Novák Tamás, Róbel Gábor, Székely-Doby András, Túry Gábor; Wisniewski Anna).
- Wisniewski, A. (2008): European Integration, Regional Structural Change and Cohesion in Poland, in: The Impact of European Integration on Regional Structural Change and Cohesion, edited by Christiane Krieger-Boden, Edgar Morgenroth, George Petrakos, Routledge Economics, 2008

Referált szakfolyóirat:

- Wisniewski, A. (2008): Az Európai Unió csatlakozás hatása a költségvetési redisztribúció alakulására Lengyelországban, *Külgazdaság*, 2008/5-6. megjelenés alatt
- Wisniewski, A. (2005): A visegrádi-országok felkészültsége a GMU-csatlakozásra, *Közgazdasági Szemle*, 2005/9, 664-682pp., A4/2990.

Műhelytanulmány:

Wisniewski, A. (2005): A nominális és reálkonvergencia alakulása a négy visegrádi országban, ICEG Working paper 9., 2005 június

Wisniewski, A. (2005): A visegrádi országok makrogazdasági feltételrendszere a GMU-csatlakozás tükrében, VKI Kihívások sorozat, 2005 június

Egyéb publikációk:

Wisniewski, A.: Varsó új hangja – a lengyel külpolitika irányváltása, Figyelő, 2008/6. szám. pp.24-25.

Gazdaságpolitika a lengyel választások után, MTA VKI short notice, 2007. november 15.

Javuló lengyel államháztartás, Figyelő, 2005. december 9.

Egy a jelszó – A visegrádi együttműködés múltja és kilátásai, Figyelő, 2004. szeptember 23.

Bakács-Túry-Wisniewski: Közép-kelet-európai körkép az EU-tagság kezdetén, MTA VKI short notice/81., 2004. május 5.

A reálkonvergencia és a nominális kritériumok teljesítése Közép-kelet-Európában, Figyelő, 2004. március 25.

Varsó és az eurócsatlakozás, Figyelő, 2004. február 5.

Nemzetközi és hazai fórumon megtartott előadások:

„Nominal and real convergence in the NMSs”, előadás, VKI-WIIW workshop, Bécs, 2007 május 7.

„Poland and the Lisbon process”, előadás az ISES nyári egyetem nemzetközi kapcsolatok kurzusán, Kőszeg ISES, 2007. július 5.

„CEE facing the challenge of EU membership”, kurzus tartása az ISES nemzetközi kapcsolatok MA programján, Kőszeg ISES, 2007. november 19-22.

„EMU accession strategies in the Visegrad countries”, Krakkó Visegrádi Nyári Egyetem, 2004. július 22.