



Nemzetközi Kapcsolatok
Multidiszciplináris
Doktori Iskola

TÉZISGYŰJTEMÉNY

Szijártó Norbert

**Az optimális valutaövezet elméletek és a Gazdasági és Monetáris Unió
működése**

című Ph.D értekezéséhez

Témavezető:

Benczes István, Ph.D

Egyetemi tanár

Budapest, 2018

Világgazdasági Intézet

TÉZISGYŪJTEMÉNY

Szijártó Norbert

**Az optimális valutaövezet elméletek és a Gazdasági és Monetáris Unió
működése**

című Ph.D értekezéséhez

Témavezető:

Benczes István, Ph.D

Egyetemi tanár

© Szijártó Norbert

Tartalomjegyzék

TARTALOMJEGYZÉK.....	3
1. BEVEZETÉS ÉS A HIPOTÉZIS ISMERTETÉSE	4
1.1. KUTATÁSI ELŐZMÉNYEK ÉS A TÉMA INDOKLÁSA	4
1.2. A DISSZERTÁCIÓ HIPOTÉZISE	6
2. AZ ALKALMAZOTT MÓDSZERTAN BEMUTATÁSA	9
2.1. AZ OPTIMÁLIS VALUTAÖVEZET ELMÉLETEK	9
2.2. AZ ÚJ INTÉZMÉNYI KÖZGAZDASÁGTAN ÉS A POLITIKATUDOMÁNY INTÉZMÉNYI ELMÉLETEI.....	10
2.3. A KIALAKÍTOTT EMPIRIKUS MÓDSZERÜNK BEMUTATÁSA	11
3. AZ ÉRTEKEZÉS EREDMÉNYEI	13
3.1. ELMÉLETÜNK EMPIRIKUS ALKALMAZÁSA A GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS UNIÓRA.....	13
3.2. AZ INTÉZMÉNYI STRUKTÚRA ÁTALAKULÁSÁNAK ÉRTÉKELÉSE.....	17
3.3. A DISSZERTÁCIÓ EREDMÉNYEINEK ÖSSZEFOGLALÁSA ÉS TOVÁBBI KUTATÁSI LEHETŐSÉGEK.....	19
4. FŐBB HIVATKOZÁSOK.....	21
5. A TÉMAKÖRREL KAPCSOLATOS SAJÁT PUBLIKÁCIÓK.....	30

1. Bevezetés és a hipotézis ismertetése

1.1. Kutatási előzmények és a téma indoklása

Az Európai Unió indulásától kezdve számos válságot élt túl, a Bretton Woods-i rendszer összeomlása: az első és második olajválság 1973-ban és 1979-80-ban, valamint az európai árfolyam-mechanizmus válsága 1992-93-ban. Az integráció mélyülését egyik válság sem akasztotta meg, sőt a reaktív megközelítések narratívája szerint az Európai Unió haladására és mélyülésére tekinthetünk úgy, mint a válságokra adott válaszok összességére. Jean Monnet („Európa Atyja”) híres mondása alapján: *„Európa válságon keresztül fog összekovácsolódni, az ezekre a válságokra adott megoldások összességéért”* (Monnet [1976]).¹ Az eurózóna szuverén adósságválsága alatt Peter Praet az Európai Központi Bank Igazgatótanácsának tagja nyilatkozta azt 2012-ben, hogy *„mint minden más alkalommal az európai történelemben, ez a válság lehetőséget biztosít a haladásra; készen kell állnunk, hogy cselekedjünk. Ne fecséreljük el ezt a lehetőséget az európai integráció előmozdítása érdekében.”*² Mindezekkel szemben, Matthijs – Parsons [2015] azt hangsúlyozza, hogy az európai integráció első ötven évében egy politikailag koherens, proaktív (és néha agresszív) projekt volt, amit az Európai Unió jelenlegi döntéshozói már elfelejtettek, (vagy csak későn nyúltak vissza ehhez a módszerhez).

Az 1990-es évek feltörekvő piaci válságokkal szemben 2008-09-ben egy olyan válság alakult ki, amelyik inkább érintette a fejlett gazdaságokat, az Egyesült Államokat és az Európai Unió tagállamait, mintsem a fejlődő vagy feltörekvő gazdaságokat. A Gazdasági és Monetáris Unió rövid, egyévtizedes fennállása után újra előkerültek azokat a jóslatok, miszerint az európai monetáris unió az első válságtól összeomlik, így a globális pénzügyi válság erőpróbája és mérőköve lett a gazdasági integrációnak (Wyplosz [1997], Bini Smaghi [2013]). A 2008-as év a gazdasági lassulás éve volt, 2009-ben pedig az Európai Unió országai rég nem látott recesszióba süllyedtek, az európai uniós tagállamok átlagos GDP-je 4,4%-kal csökkent, az eurózóna tagállamoké pedig átlagosan 4,5%-kal esett vissza. A globális pénzügyi válságra az európai uniós tagországok elsőként differenciált módon és egyénileg reagáltak, amely számos koordinációs problémát okozott.

2010-ben az európai gazdaságok azt remélték, hogy elfelejthetik a válságot és egy relatíve gyors kilábalás indulhat meg. Az uniós országok többségében ez így is történt, viszont Görögország a 2009-es visszaeséshez képest még nagyobb recesszióba süllyed. A görög válsággal kezdetét

¹ Jean Monnet emlékiratai eredeti francia nyelven 1976-ban jelent meg, míg az angol fordítás 1978-ban.

² Peter Praet beszéde az International Capital Market Association éves rendes ülésén Milánóban, (2012. május 25.) <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120525.en.html>

vette az eurózóna szuverén adósságválsága, (az „euróválság”), amely végiggyűrűzött a déli periféria tagállamokon. Görögország után Írország és Portugália is külső segítséget vett igénybe gazdasága helyreállításához, viszont ezek az országok gazdaságilag kicsi államoknak számítanak. Az euróválság igazi és nagyságrendekkel komolyabb problémáját, a monetáris közösség esetleges széthullását, egy spanyol vagy olasz csőd jelenthette volna (Lane [2012]). Mindkét országban komoly nehézségeket okozott az államadósság finanszírozásának megnövekedett terhe, amely 2012-ben hónapokon keresztül azon a lélekhatáron mozgott, ahol a gazdaságok külső segítséget kérnek (Aizenman et al. [2013] és Battistini et al. [2013]), mígnem az Európai Központi Bank számos nem konvencionális eszköz alkalmazása után bejelentette a végleges értékpapír-adásvételi műveleti programot (OMT-programot), amellyel sikeresen nyugtatta meg a pénzügyi piacokat.

A válságból eredő félelem egy esély is lehet, ha visszagondolunk Jean Monnet és Peter Praet gondolataira. És hogy mit lehet vagy kell tenni, arra Romano Prodi, az Európai Bizottság korábbi elnökének mondatai álljanak előttünk: *„Biztos vagyok benne, az euró arra kötelez majd bennünket, hogy új gazdaságpolitikai eszközöket vezessünk be. Politikailag ez még kivitelezhetetlen jelenleg. De egyszer lesz egy válság és ezeket az eszközöket létrehozzák majd.”*³

A globális pénzügyi válság és az euróválság, egyrészt felszínre hozta a Gazdasági és Monetáris Unió intézményi gyengeségeit és strukturális problémáit, másrészt meghatározta a válságkezelés irányait. Az euróválságra adott válaszok négy makrogazdasági területre bonthatók. Az első, az Európai Központi Bank a monetáris politika rendkívüli, nem konvencionális eszköztárát vetette be: fedezett kötvényvásárlási program, értékpapír-piaci program, hosszú távú refinanszírozási program, monetáris célú, végleges értékpapír-adásvételi tranzakciók és végül a mennyiségi lazítás elindítása (Cour-Thimann – Winkler [2013]). A második, a fiskális politika keretrendszerét érintő európai uniós intézményi válaszok, (átmeneti és állandó válságkezelő eszköz felállítása, „hatos csomag”, „fiskális paktum” és „kettes csomag”. A harmadik, a közösségi szintű pénzügyi felügyeleti és szabályozási rendszer megteremtése, amely elsőként a makroprudenciális (Európai Rendszerkockázati Testület) felügyeletet hívta életre, majd azt követően elindult a mikroprudenciális felügyeleti rendszer, vagyis a Bankunió (egységes felügyeleti szabálykönyv, egységes felügyeleti mechanizmus és

³ Romano Prodi nyilatkozata a Financial Timesnak, az interjú 2001 december 4-én jelent meg nyomtatásban.

egységes szanálási mechanizmus) kiépítése.⁴ A negyedik, talán kevésbé hangsúlyos terület a versenyképességet (strukturális hasonlóságot) elősegítő közösségi reformok voltak (Euro Plusz Paktum és a „hatos csomag” makrogazdasági egyensúlyhiányokra vonatkozó intézkedései). Érdemes kiemelni, hogy a válságkezelés 2010-2012 között alapvetően ad hoc jellegű lépések sorozata volt, amely a mindenkori aktuális válság kezelését tűzték ki célul. Majd 2012 végén 2013 elején egy sokkal tudatosabb, az euróövezet intézményrendszerének megfontolt átalakítását célzó intézkedéssorozattá alakult át, amely a Gazdasági és Monetáris Unió megfelelő működési feltételeit kívánja létrehozni.

A globális pénzügyi válság euróválsággá történő transzformálódása és az arra adott monetáris politikai és közösségi intézményes válaszok számos könnyebben és nehezebben megválaszolható kérdést vetnek fel. Logikai sorrendben ezek a következők. Mik voltak a Gazdasági és Monetáris Unió intézményi és szerkezeti hibái a válságok előtt? Milyen makrogazdasági folyamatok játszódtak le és milyen makrogazdasági egyensúlytalanságok alakultak ki, vagyis milyen strukturális problémák alakultak ki a válságot megelőző évtizedben? Miért alakult ki az euróválság a globális pénzügyi válság után? Miért nem volt képes az európai integráció gyors és hatékony válaszokat adni a válságokra? Milyen válaszokat adtak az uniós döntéshozók a válság kezelésére? Milyen intézmények jöttek létre a válságkezelés során (és utána)? És végül, talán a legfontosabb kérdés, **ezek az új intézmények és szabályok vajon tényleg kijavítják az euróövezet intézményi felépítésének és működési mechanizmusának hibáit vagy ehhez még további intézkedésekre lesz szükség?**

Jelen doktori kutatás témája – eltérő hangsúlyok mentén – választ adni az előbbieken feltett kérdésekre. Disszertációnkban törekszünk egy olyan keretrendszer kialakítására, amely által értelmezhetővé válik az euróválság és az arra adott intézményi válaszlépések összessége. A 2008-2009-es válság óta eltelt időszak alatt az európai monetáris unióval, valamint válságával és válságkezelésével kapcsolatos kutatási programok szinte minden társadalomtudományi diszciplínára kiterjedtek és óriási szakirodalmat generáltak.

1.2. A disszertáció hipotézise

Az euróövezet jelenleg egy 19 tagállamból álló heterogén gazdasági közösség. A tagállamok gazdasági, társadalmi és politikai karakterisztikái jelentős mértékben eltérnek egymástól, a

⁴ A Bankunió intézményi struktúrája még nem végleges, a Bankunió harmadik elemének, az európai betétbiztosítási rendszernek a létrehozása a disszertáció írásakor még nem történt meg.

különbségek pedig csak hosszú távon vagy még úgy sem lehet mérsékelni. Ehelyett, sokkal inkább azt kell figyelemmel követni, hogy az euróövezet intézményi struktúrája milyen hatással van a tagállamokra.⁵ A Gazdasági és Monetáris Unió első, a globális pénzügyi válság előtti időszaka felemásnak tekinthető, az eurózóna első tíz évét értékelő Európai Bizottság által készített anyag a sikerek (inflációs várakozások lehorgonyozása és makrogazdasági stabilitás) mellett, számos kockázatra és problémára (alacsony növekedés, inflációs eltérések és folyófizetési mérleg egyensúlytalanságok) hívta fel a figyelmet (European Commission [2008]). Az aszimmetrikus intézményi felépítés – közösségi szintre emelt monetáris politika és nemzeti szinten tartott, de szabályozott fiskális politika – hozzájárult az euróövezet válság előtti sikereihez, valamint a kockázatok és problémák növekedéséhez is. Az intézményi keretrendszer hiányosságait jól mutatja, hogy közösségi szintű pénzügyi felügyeleti és szabályozási rendszer nem alakult ki, vagyis a bankrendszer és a szuverének közötti ördögi kör nem került feloldásra, továbbá, a hasonló tagállami gazdasági karakterisztikákat elősegítő „soft” governance elemek érdemi hatást nem fejtettek ki a tagállamokra. A globális pénzügyi válság előtti időszak pozitív gazdasági fejleményeinek hamissága abban rejlik, hogy elhitette az uniós döntéshozókkal, hogy a Gazdasági és Monetáris Unió működőképes intézményi keretrendszerrel rendelkezik, mindez igaz is volt addig, amíg az első gazdasági válság el nem érte az európai kontinenst. Így, a rugalmatlan uniós intézményi struktúra és hiányos szabályrendszer (és bizonyos intézményi építőelemek hiánya) maga is súlyosbította a válság hatásait. Összefoglalva, az eurózóna intézményi struktúrája idővel akkor is változtatásokra és kiegészítésekre szorult volna, ha a globális pénzügyi válság nem eredményez egy európai szuverén adósságválságot. Az euróválság „megteremtette” ezt a lehetőséget. Ennek mentén a disszertációban egyetlen egy hipotézist fogalmazunk meg.

Hipotézis: A Gazdasági és Monetáris Unió működése a korábbi intézményi keretrendszerének átalakításával javítható

Mindenekelőtt szükséges a hipotézis mögötti gondolatrendszer tisztázása és a hipotézis értelmezhetőségének megfelelő leszűkítése. A Gazdasági és Monetáris Unió nem tekinthető optimális valutaövezetnek, egy ennyire heterogén gazdasági közösség nem képes optimális közös működésre. Ezt jól bizonyította a globális pénzügyi válság előtti időszak, a heterogenitást okozó gazdasági, intézményi, társadalmi akár politikai karakterisztikák nem közeledtek

⁵ Érdemes kiemelni, hogy az európai monetáris unió első évtizede egybeesett a „nagy megnyugvás” (Great Moderation) utolsó időszakával, amikor egy a likviditásbőségre épülő kedvező világgazdasági konjunktúra alakult ki, komolyabb recesszió pedig elkerülte a globális gazdaság súlypontjait.

érdemben egymáshoz. Még az optimális valutaövezet elméletekhez kapcsolódó endogenitás sem működött, pedig Frankel – Rose [1997, 1998 és 2001] tétele azt sugallta, hogy kritériumainak történő előzetes nem megfelelés ellenére is idővel hasonló gazdasági tulajdonságokkal fognak rendelkezni a közös valutát használó tagállamok.

Az optimális működésű monetáris unió helyett érdemes sokkal inkább annak kielégítő vagy fenntartható működését célul kitűzni. Begg et al. [2015] **a fenntartható integrációt a következő jelzőkkel határozzák meg: tartós, ellenálló és politikailag elfogadható.** Disszertációnk ezek közül az ellenállóképesség fogalmára koncentrálna. **Az „ellenállóképesség” fogalma két részre osztható: jobb védelem a válságok ellen, vagyis kockázat-csökkentés (*risk reduction*) és kevesebb felmerülő költség a válságkezelés során, vagyis kockázat-megosztás (*risk-sharing*).** Másképpen, hogyan csökkenthető a válságok kialakulásának kockázata és hogyan lehet mérsékelni a válságok negatív gazdasági hatásait. Mindkettő tekintetében arra vagyunk kíváncsiak, hogy közösségi szinten milyen eszközökkel lehet a válságok kialakulásának kockázatait csökkenteni és abban az esetben, ha a recesszió elkerülhetetlen milyen eszközökkel lehet tompítani annak hatásait és párhuzamosan a kilábalást elősegíteni (az irodalom kapcsán lásd: Furceri – Zdzienicka [2013], Balassone et al. [2016], Ferrari – Picco [2016], Poghosyan et al. [2016], Sondermann [2016] és Eyraud [2017]). Az uniós döntéshozóknak az eurózóna intézményi struktúrájának reformja során erre a két területre kell (kellett volna) koncentrálniuk.

A hipotézisben használt intézményi keretrendszer kifejezést is érdemes definiálni. Alapvetően a Gazdasági és Monetáris Unió azon intézményeit és szabályait értjük alatta, amelyek négy makrogazdasági politikai ág által lefedhetők: monetáris politika, fiskális politika, pénzügyi felügyeleti és szabályozási rendszer, valamint a versenyképességi és strukturális politikák. Mind a négy terület esetében a közösségi szinten végbemenő folyamatokat vizsgáljuk, az uniós intézményi struktúra szempontjából természetesen ezek más szinteket jelentenek (közösségi szintre delegált vagy szabályalapú megközelítés). A négy terület erős összefonódása miatt lehet **makrogazdasági kormányzásnak** is hívni a lefedett intézmények és szabályok összességét.

2. Az alkalmazott módszertan bemutatása

2.1. Az optimális valutaövezet elméletek

A monetáris unió kialakítását és működését a két általánosan elfogadott keretrendszeren keresztül lehet vizsgálni: a költség-haszon elemzés és az optimális valutaövezet elméletek. Amennyiben meg akarjuk válaszolni azt a kérdést, hogy országok számára megéri-e kialakítani monetáris uniót vagy csatlakozni hozzá, azonosítani kell a költségeket és hasznokat. A költség-haszon elemzés ezt hivatott megtenni. A költségek oldalán egyértelműen a legfontosabb tétel a monetáris politika területén keletkezik – a gazdaság elveszti a monetáris politika autonómiáját és az árfolyampolitikát, mint kiigazító eszközt. A hasznok oldalán jelentkezik a tranzakciós költségek eltűnése, az árak transzparenciája, az árfolyamstabilitás és a hitelesség. A költség-haszon elemzés során két kardinális problémára érdemes felhívni a figyelmet: az egyik, hogy a költségek és hasznok számottevő része nem számszerűsíthető, a másik, pedig a statikus és dinamikus módon történő összehasonlításból eredő eltérések. A két problémát leginkább az okozza, hogy míg egy gazdaság számára a költségek makroszinten (makrostabilitás) jelentkeznek, addig a hasznok mikroszinten (mikrohatékonyság) érvényesülnek.

Az optimális valutaövezet elméletek komplexebb és bonyolultabb vizsgálódást engednek, viszont ezt az elmélet több generációja és megközelítési módja nehezíti. Az optimális valutaövezet elmélet az 1960-as évekbe nyúlik vissza, és arra a kérdésre keresi a választ, hogy a nominális árfolyamkiigazítás, mint kiegyensúlyozó mechanizmus elvesztését milyen eszközökkel lehet pótolni. Mundell [1961] a termelési tényezők megfelelő mobilitását vélte ilyen eszköznek, McKinnon [1963] a magas fokú gazdasági nyitottságot tekintette fontosnak, míg Kenen [1969] a diverzifikált termelést és fogyasztást, valamint a szupranacionális fiskális transzfereket gondolta a megoldásnak. Emellett, számos további kritérium jelent meg, amelyek szükségesek az „optimalitás” teljesüléséhez: az árak és bérek rugalmassága, a pénzügyi piacok integráltsága, hasonló inflációs ráták a leendő tagállamok között és végül a politikai akarat.

Az új optimális valutaövezet elméletek a monetarista közgazdasági eszmére építve a nemzeti monetáris politikák hatékonyságát kérdőjelezi meg, (tehát a nemzeti monetáris politika közösségi szintre emelhető), és sokkal több reálgazdasági hasznot vár a monetáris unió kialakításától, mint a korábbi hagyományos elméletek. A specializáció és endogenitás vitája már egyértelműen egy valutaövezet működését helyezi a figyelem középpontjába (Krugman – Venables [1996] és Frankel – Rose [1997, 1998 és 2001]). A specializáció következtében a megnövekedett külkereskedelmi forgalomra építve olyan gazdasági folyamatok indulnak el,

amelyek egy korábban jól működő monetáris uniót visszájára fordíthatnak. Ezzel szemben az endogenitás (akár endogenitások) azt feltételezi, hogy ha egy állam előzetesen nem tudja teljesíteni az optimális valutaövezet feltételeit, belépése után utólag teljesíteni fogja azokat. A két megközelítés közötti kulcsfontosságú különbség, hogy a specializáció a megnövekedett külkereskedelmi forgalom negatív integrációs következményeit modellezi, míg az endogenitás esetében annak pozitív integrációs hatásaival számol. Az elméletcsalád legújabb ága az „exogén” optimális valutaövezet elmélet. Ez már arra a feltevésre épül, hogy ha a hagyományos és új optimális valutaövezetek elméleti feltételei nem teljesülnek és egészen lassú vagy nincs endogenitás, akkor olyan intézményi struktúrát kell kialakítani, amely ezt a problémát orvosolja (Dorrucci et al. [2002 és 2015] és Agur et al. [2007]). Az exogenitás empirikus tanulmányai mély intézményi elemzés helyett az egyes integrációs szintekhez (lépésekhez) egy kompozit index alapján értékeket rendelnek és az intézményi integráció és kereskedelmi folyamatok közötti viszonyrendszert vizsgálják. Dorrucci et al. [2015] újrakalibrált modellje már az elmúlt évek reformjait is integrálták számításaikba, ugyanakkor érdemes megjegyezni, hogy az új modell alapján – reformok ellenére is – távolabb került a teljes gazdasági unió.

2.2. Az új intézményi közgazdaságtan és a politikatudomány intézményi elméletei

Az intézmények kapcsán, azok változása és értelmezési lehetőségei a relevánsak számunkra, ennek vizsgálata során nem ragaszkodunk kizárólag a közgazdaságtanban használt intézményi elméletekhez, hanem széleskörű intézményi megközelítést kívánunk alkalmazni. Az új intézményi közgazdaságtan alapvető tézise, hogy az intézmények számítanak, viszont maga az intézmény nem rendelkezik egységes definícióval (Ostrom [2005], Hodgson [2006] és Greif és Kingston [2011]). Röviden, „az intézmények a társadalom játékszabályai” ahogy North [1990, pp. 3.] kifejti. Az intézmények közötti hierarchia szempontjából vizsgálódásunk mindösszesen a harmadik (a kormányzás intézményei, amelyek a gazdaság általános működését biztosítják) és negyedik (rövid távú mindennapi erőforrás allokációs folyamatot meghatározó intézmények) szintre korlátozódik Williamson [2000] keretrendszer alapján.

Ostrom [1986] az intézményi változás értelmezéséhez három elkülönülő rész vizsgálatát javasolja, amelyek meghatározzák a kimeneteket: a cselekvési szituáció szerkezete, a cselekvési aréna és a szabályok. Az intézményi változás leggyakrabban használt ismertetését a történelmi megközelítést alkalmazó intézményi közgazdasági iskola adja (North [1990, 1991, 1994 és 2005] és Aoki [2001] Acemoglu – Johnson – Robinson [2004]). Az intézményi változás

vizsgálatakor érdemes figyelembe venni, a szervezeteket általánosságban azért hozták létre, hogy a létrehozók vagyonát, jövedelmét, vagy bármely más céljukat maximalizálják az intézményi struktúra által biztosított lehetőségek mellett (North [1990]). Az intézmények a cselekvések és a kimenetek közötti köztes vagy közvetítő szerepet töltik be, kiválasztásuk pedig a társadalmi választás következménye (Bednar [2016]). A változás – általában – a szakaszos egyensúly (*punctuated equilibrium*) alapján megy végbe, ha egy intézményt elfogadnak és alkalmaznak, akkor addig funkcionálni fog, amíg egy újabb külső változás hatására egy másik (akár új) intézmény hatékonyabbá nem válik. Az intézményi változása alapvetően lassú, graduális folyamat, apró lépések láncolatának eredménye, viszont vannak olyan szélsőséges szituációk – háborúk, forradalmak, természeti katasztrófák és gazdasági válságok – amikor a változás sebessége felgyorsul.

A politikatudományi magyarázatok szintén változatosan értelmezik az intézményi változás jelenségét. Thelen – Steinmo [1992] kiemeli, hogy a historikus intézményi megközelítés kétértelmű, mivel az ellentétes irányba mutató történeti véletlenség és az útfüggőség egyszerre van jelen keretrendszerében. A megközelítés definíciója szerint az intézmények formális és informális folyamatok, amelyek beágyazódtak a politikai szféra vagy politikai-gazdasági rendszer szervezeti struktúrájába (Hall – Taylor [1996]). Az intézményi változás értelmezése szoros összefüggésben van az „intézményi állandósággal”, vagyis az útfüggőség köré rendezett elméletekkel. Az intézmények képesek a tanulásra, vagyis a külső környezet változása által az intézmények folyamatosan megújulnak és kiegészülnek, így állandó egyensúlyi állapotot képesek fenntartani (Pierson [1994]). A racionális választásokon alapuló institucionalista iskola központi eleme az individuális haszon-maximalizáló viselkedés (Hall – Taylor [1996] és Peters [1999]). A megközelítés kulcsfontosságú kérdése, hogy az egyének hogyan képesek megoldani a kollektív cselekvési problémákat (Hall – Taylor [1996]), így a politikai kimenetek elérése folyamán kiemelt szerep jut a szereplők közötti stratégiai interakciónak.

2.3. A kialakított empirikus módszerünk bemutatása

A disszertációban alkalmazott módszertan (konceptuális keretrendszer) teljesen újnak tekinthető. Az általunk létrehozott megközelítés szétbomlik elméleti és analitikai részre. Az elméleti rész kialakítása során megmaradunk az optimális valutaövezet elméletek által sugallt gondolatrendszeren belül, annak exogén ágát újraértelmezzük. A közgazdasági

szakirodalomban megjelenő exogén optimális valutaövezetek elmélet beemeli az intézményeket vizsgálódási körébe, tézise szerint a megfelelően kialakított intézményi struktúra elősegíti a monetáris unió tagállami közötti kereskedelmet és ezáltal a tagállamok közötti különbségek csökkennek. Ezzel szemben az eurózóna kapcsán mi máshogy értelmezzük az intézményeket, kialakulások vagy megváltoztatásuk célja válaszlépést adni valamilyen fennálló vagy potenciális kockázatra (válságra). A létrehozott új intézmények pedig csökkentik ezeket a kockázatok, abban az esetben, ha a kockázatok nem szűnnek meg, akkor káros hatásukat mérsékelik. Röviden, az intézmények létrehozásának célja a kockázatok csökkentése vagy a kockázatok megosztása, egy fenntartható és ellenállóbb monetáris unió létrehozása. A létrejövő új intézmények szándékolt következménye az eltérő tagállami gazdasági struktúrák közötti kikényszerített konvergencia, vagyis a homogenitás erősítése.

Az analitikai keret során egyszerre támaszkodunk az új intézményi közgazdaságtanra és a politikatudományi intézményi megközelítésekre. Mindkettő esetében az intézményi változásra vonatkozó elméleteket alkalmazzuk. Az intézményi változás értelmezésének magyarázata nem egységes sem a közgazdaságtanban, sem a politikatudományban, így dolgozatunk során egy szintetizáló vagy holisztikus megközelítés által az iskolák főbb (közös) szempontjait használjuk. Az analitikai keretünk célja, hogy elemezni tudjuk az intézményi változás – legyen az valamely szabályrendszer megváltoztatása vagy újonnan létrehozott intézmény – folyamatát, vagyis a régi és új intézményi struktúra közötti eltéréseket. Az elemzés kiterjed arra, hogy kik (mely országok), milyen érdekek által vezérelve és hogyan kívánják feloldani a kollektív cselekvési dilemmákat (euróválság során megjelent országkrízisek). A cselekvés módját befolyásolják a létező intézményi kötöttségek és szabályrendszerek.

Összefoglalva, konceptuális keretrendszerünk elméleti része magyarázza, hogy miért változnak meg bizonyos intézményi struktúrák monetáris uniókon belül, egyrészt magát a folyamatot emeli a középpontba, másrészt meghatározza azt a specifikus területet, ahol változás bekövetkezik (kockázat beazonosítása vagy cselekvési szituáció). A változás bekövetkezhet olyan területen is, ahol korábban a döntéshozók nem intézményesítették, szabályozták vagy kontrolálták a kimeneteket. Az analitikai rész pedig segít abban, hogy elemezni tudjuk a változtatásokat és válaszol azokra a kérdésekre, hogy miért bizonyos formákban változnak meg az intézmények vagy jönnek létre az új intézmények, továbbá arra is, hogy milyen körülmények (aréna) között jönnek létre. Abban az esetben, ha komplex gazdasági kormányzási rendszereket vizsgálunk, akkor párhuzamosan számos intézmény is megváltozhat vagy jöhet új létre. Az analitikai keret segít elemezni a régi és új intézményrendszer közötti átalakulás folyamatát.

3. Az értekezés eredményei

3.1. Elméletünk empirikus alkalmazása a Gazdasági és Monetáris Unióra

Disszertációnk empirikus részében a Gazdasági és Monetáris Unió intézményi struktúrájának (makrogazdasági kormányzásának) változását vizsgáljuk. A globális pénzügyi válság törésvonalat biztosít, hogy az eurózóna intézményi struktúráját két egymástól jól elkülöníthető egységgént vizsgáljuk és összehasonítsuk azt. Mindezek ellenére, sem a válság előtti időszak intézményi struktúrája, sem a válság utáni periódus intézményi struktúrája nem tekinthető statikusnak. A válság előtti időszakban is több alkalommal változott a makrogazdasági keretrendszer, ilyen volt például a Stabilitási és Növekedési Egyezmény reformja. A válság utáni makrogazdasági kormányzás a rengeteg intézményi változás ellenére még befejezés előtt áll (Juncker et al. [2015] és European Commission [2017a]).

Konceptuális keretrendszerünk empirikus alkalmazása egy több elemből álló láncolatot jelent. Az első lépés a kockázatok beazonosítása, ahol a globális válság előtti intézményi hiányosságok és működési nehézségek, valamint a két válság alatti kihívások jelentik a kockázatokat. Az euróválság terjedése és elhúzódása számos cselekvési szituációt hívott életre (görög válság, ír válság, portugál válság, második görög válság, spanyol válság, ciprusi válság és harmadik görög válság). Ezek megoldása differenciáltan zajlott az intézményi struktúrában megjelenő új elemeket az időben későbbi válságok során felhasználták az uniós döntéshozók. A harmadik lépés a cselekvési aréna körülményeinek (preferenciák) meghatározása, majd a kollektív cselekvési dilemmák (válságszituációk) sorozatán bemutatni azt. A negyedik, technikai jellegű lépés arra vonatkozik, hogy az egyes új intézmények milyen módon jöttek létre, kiléptek a meglévő intézményes (jogi) kötöttségekből vagy sem az uniós döntéshozók. Az ötödik, és egyben utolsó lépés, a létrejött új intézményi struktúra és a korábbi kockázatok összevetése. A kérdés, hogy ki lettek javítva a kockázatokat jelentő intézményi hibák vagy sem?

A Gazdasági és Monetáris Unió (és az Európai Unió) eddigi legnagyobb kihívásával találta szembe magát a 2000-es évek végén; a globális pénzügyi válság és a nyomában kialakult euróválság számos problémát hozott felszínre: a monetáris unió aszimmetrikus intézményi struktúrája (közösségi szintre emelt monetáris politika és diszkrecionális, de szabályozott fiskális politika), elégtelen gazdasági kormányzás és szabályozási rendszer (a Stabilitási és Növekedési Egyezmény gyenge kikényszerítőképesége, a monetáris politika kedvezőtlen szabályrendszere és a pénzügyi/banki rendszer szabályozatlansága), a centrum és periféria

országok közötti eltérő (szinte áthidalhatatlan) gazdasági és társadalmi különbségek, már-már kezelhetetlen tagállamok közötti heterogenitás és megannyi további probléma.

Az euróövezet teljes intézményi struktúrájában beazonosíthatók hibák, arról nem is beszélve, hogy egyes területek közösségi szintű koordinációjára nem került sor. A monetáris politika esetében érdemes kiemelni, hogy az Európai Központi Bank felhatalmazása korlátozott, mindösszesen az árfolyamstabilitás elősegítése került nyomtatékosan feladatai közé, míg tagállami gazdaságpolitikák támogatása csak másodlagos célként jelent meg. A monetáris finanszírozás tilalma miatt az Európai Központi Bank de jure nem töltheti be a végső hitelezői funkciót, így a válságba jutott tagállamok számára nem tud mentőövet biztosítani. Emellett, további problémát jelent, hogy az uniós döntéshozók az európai jegybank esetében nem biztosítottak kilépési stratégiát a rögzített árfolyamrendszerből (ez a görög válság idején vált kiemelt fontosságúvá). Érdemes kiemelni, hogy az eurózóna tagság által biztosított hitelesség a déli periféria országokban a hitelezés gyors felfutását eredményezte.

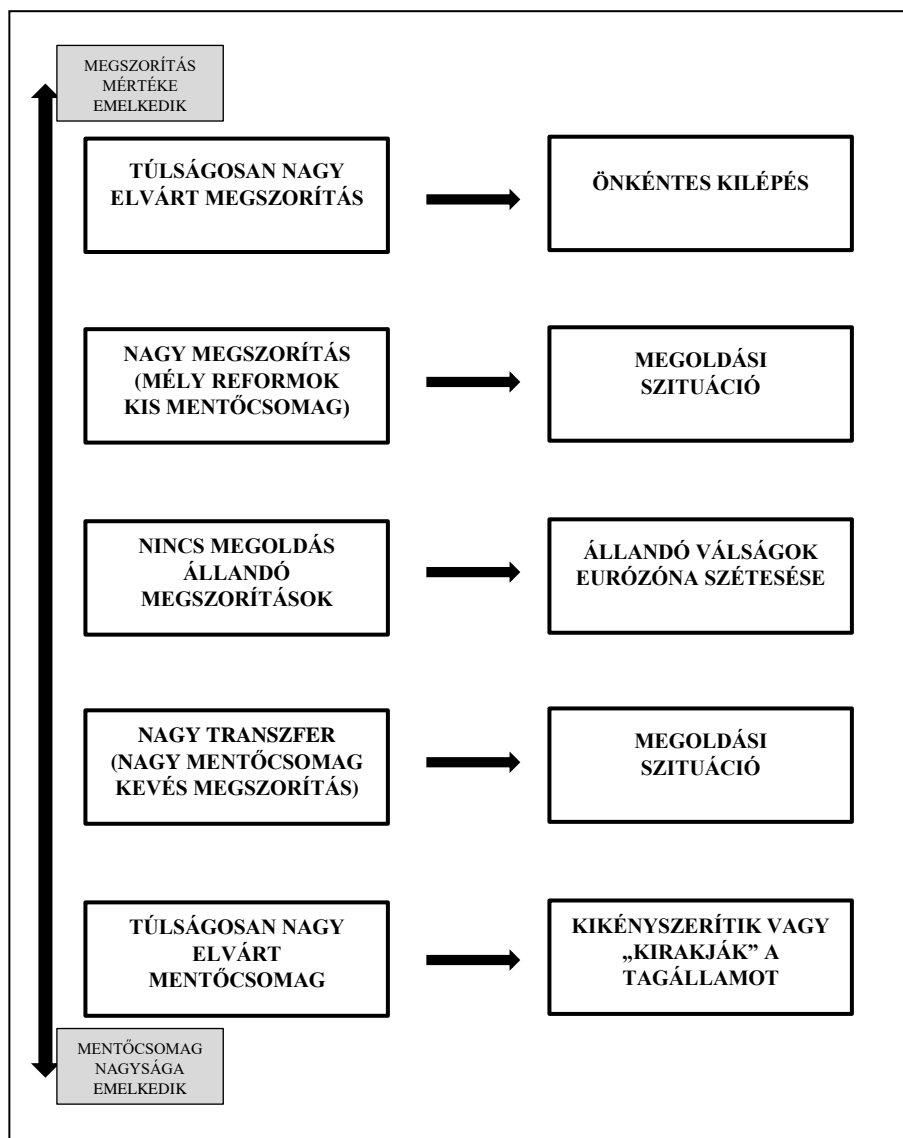
A fiskális politikára vonatkozó szabályozási rendszer szintén számos hibával rendelkezett. Egyrészt, a tagállamok közpénzügyi rendszerükben a hiánycél betartására fókuszáltak, és nem a Stabilitási és Növekedési Egyezmény mögöttes célkitűzésére a nullszaldós vagy szufficites költségvetési egyenlegre törekedtek. Másrészt, az egyezmény nem eredményez konvergenciát a tagállami fiskális politikák körében, mivel a hiánycél teljesítésével (nem teljesítésével) párhuzamosan megmaradtak a nemzeti költségvetési karakterisztikák (kiadási és bevételi oldal eltérő felépítése, szociális ellátórendszerek, adórendszerek, hatékony adóztatás stb.). Harmadrészt, a túlságosan magas GDP arányos államadósságszintek leépítésével kapcsolatosan nem fogalmazott meg szigorú szabályokat az egyezmény.

További két terület fogalmazható meg, ahol intézményi hiányosságokat lehet felfedezni: a közpénzügyek alakulása és strukturális reformok végrehajtása, valamint a szuverének és a bankrendszer közötti kapcsolatok rendezése. Az előbbi esetében, habár a megreformált Stabilitási és Növekedési Egyezmény számol a strukturális reformok miatt kialakuló magasabb költségvetési hiánnyal, viszont a kivételek differenciáltan kerülnek alkalmazásra a tagállamokra, valamint a strukturális reformok végrehajtásának kritériumainak megfelelés szubjektív módon történt. A strukturális reformok elősegítésére közösségi szintű kezdeményezést nem hoztak létre az uniós döntéshozók, a „soft” kormányzási elemek ezt a feladatot nem tudták ellátni. Utóbbi tekintetében, a szuverének és a bankrendszer viszonyában a kettő közötti „ördögi körre” gondolunk, az adósságválságok és bankválságok elválasztása közösségi szinten nem lett intézményesítve. Vagyis sem szuverének kimentése, (*no-bail-out*

clause), sem a bankok kimentése nem történhetett meg intézmények által. Végül, az euróövezet monetáris pillére mellé nem jött létre sem fiskális uniós, sem pedig pénzügyi vagy bankunió.

A beazonosított kockázatok kétféle cselekvést „kényszerítnek” ki az uniós és tagállami döntéshozókból. Az egyik, a kimentő (kockázat-megosztó) eszközök létrehozása, a másik, pedig a fiskális szigor és közösségi koordinációt és harmonizációt erősítő lépések (kockázatok csökkentése). E kettő, kéz a kézben járt a válságmenedzsment időszakában. Az elhúzódó válság miatt állandó kimentő eszköz jött létre, míg a hitelesség megteremtése érdekében egyre szigorúbbá vált az eurózóna tagállamokra vonatkozó közösségi fiskális szabályozás és megjelentek más jellegű makrogazdasági kockázatokat kezelni hivatott intézmények. Az egyes országválságok általánosított megoldási lehetőségeit az 1. ábra tartalmazza.

Ábra 1. A válság megoldásának sematikus ábrázolása



Forrás: saját készítés

Modellünkben, a tagállami preferenciákat egy függőleges tengelyen ábrázoljuk, aminek felső végpontja a minél magasabb megszorítás, míg alsó végpontja a minél magasabb mentőcsomag. A minél magasabb megszorítás kikényszerítése az eurózóna centrum preferenciája, mivel ezzel tudják biztosítani a fiskális fegyelem megteremtését, amely gátat szabhat a pénzügyi fertőzés terjedésének. A minél magasabb mentőcsomag a válságba jutott országok preferenciája, mivel ez biztosítja a reformok háttérét, másrészt, a nagyobb mentőcsomagok megléte egyfajta függőségi viszonyt is eredményez, a túlságosan nagy mentőcsomag melletti lehetséges államcsőd vagy kilépés az eurózónából a centrum tagállamok számára is komoly költségeket jelenthet. Ha a centrum túlságosan mély megszorításokat vár el a pénzügyi segítségért folyamodott tagállamtól, akkor a tagállam lehet, hogy az eurózóna önkéntes elhagyása mellett dönt. Ez egyrészt technikai problémákat vet fel, mint jogi alap és precedens hiánya, árfolyamrendszer és valuta használatának kérdése, másrészt egy kilépési hullámot is generálhat. Amennyiben a periféria tagállam túlságosan nagy pénzügyi segítséget kér, akkor a centrum tagállamok dönthetnek úgy, hogy ezt megtagadják ezzel kikényszerítik a tagállamot az euróövezetből vagy szélsőséges esetben „kirakják” a monetáris unióból. Ezek alapján a megoldási szituációk mindenképp a köztes területeken találhatók vagy a túlságosan nagy megszorítási kényszer és a túlságosan nagy kimentő csomag kívánalma nem lehetséges megoldási opció.

Van egy harmadik „rossz egyensúlyi állapot” is. Ebben az esetben azt feltételezzük, hogy centrum és a pénzügyi segítséget kérő periféria tagállam közötti tárgyalások elhúzódnak és nem sikerül időben megállapodásra jutni. Ekkor a bizonytalanság emelkedése és a hitelesség romlása miatt egy állandósuló válság alakul ki, amely végül az eurózóna szétesésében (az Európai Unió dezintegrációjában) kulminálódhat. Ez megint egy olyan megoldási szituáció, amit a tagállamok és az euróövezeti döntéshozóknak el kell kerülni. Így a két megvalósítható megoldási szituáció a relatíve magas megszorítás kisebb mennyiségű külső hitel biztosításáért, valamint a relatíve alacsony megszorítás nagyobb mennyiségi pénzügyi forrásért cserébe. Előbbi a centrum országok érdeke, míg utóbbi a válságba került tagállamok preferenciája.

A fennálló intézményi kötöttségek befolyásolják az intézményi kimeneteket. Viszont a cselekvési szituáció és a cselekvési problémát megoldó résztvevők közötti interakciók eredményezhetnek olyan kimeneteket, amely során a korábbi intézményi kötöttségek is felülvizsgálatra kerülnek. Az uniós döntéshozók változatos módon értelmezték újra az intézményi kötöttségeket, mind a közösségi módszer, mind a kormányközi együttműködés által felülvizsgálatra kerültek korábbi intézményi elemek vagy hoztak létre valódi új intézményi

elemeket. Az Európai Stabilitási Mechanizmus létrehozásához az Európai Unió működéséről szóló szerződés 136. cikkének módosítására volt szükség, amely megteremtette a jogi lehetőséget az eurózóna tagállamok kimentésére, szigorú feltételek mellett. Érdeemes kiemelni, hogy a kormányközi együttműködéssel létrehozott intézmények habár kötelező erővel bírnak az eurózóna tagállamokra, nem részei az uniós alapszerződéseknek. A szabályrendszer legitimitásának erősítése érdekében – idővel – integrálni kell ezeket az uniós joganyagba.

3.2. Az intézményi struktúra átalakulásának értékelése

Az intézményi struktúra változásának, vagyis a makrogazdasági kormányzás mélyülésének első időszaka párhuzamosan zajlott az euróválsággal. A létrehozott intézményi struktúra és a globális pénzügyi válság előtti intézményi struktúra közötti összehasonlítás elengedhetetlen, hiszen ezzel tudjuk megvizsgálni, hogy a hosszú évek intézményesítési folyamata valóban kijavította-e azokat a problémákat, amelyekkel a két válság előtt és alatt az eurózóna küszködött.

A létrejött kockázatmegosztó eszközök (Európai Stabilitási Mechanizmus és az Egységes Szanálási Mechanizmus) elégséges funkcióval rendelkeznek, hogy a szuverének és a bankrendszer válságát is kezeljék, valamint a két intézmény sikeresen megtörte az nemzetállamok és a bankok közötti ördögi kört. Az Európai Központi Bank esetében lehet arról vitatkozni, hogy mikor kerüljön sor a mennyiségi lazítás és a végleges értékpapír-adásvételi tranzakció kivezetésére. Előbbire sor kerül, ha az inflációs ráta a jegybanki célkitűzés közelébe ér, míg utóbbi az Európai Stabilitási Mechanizmus létrehozásával „feleslegessé” vált.

Az eurózóna jövőbeli kihívásait keretrendszerünk alapján továbbra is a fiskális politikai egyensúlytalanságok és a strukturális egyensúlytalanságok (strukturális reformok hiánya, gyenge versenyképesség és eltérő tagállami piacgazdasági modellekből eredő feloldhatatlan ellentétek) fogják jelenteni. A kockázat-csökkentő eszközök tekintetében a fiskális keretrendszer („hatos csomag”, Fiskális Paktum, „kettes csomag” és Európai Szemeszter) és a bankrendszer/pénzügyi szabályozás (Európai Rendszerkockázati Tanács és Bankunió egyes elemei) területén kiterjedt intézményi struktúra jött létre. Előbbi esetében a problémát jelenleg a közpénzügyi fenntarthatóság elérése és a magas államadósságsszintek leépítése jelenti, míg utóbbinál a közös betétbiztosítás kialakítása. A strukturális konvergencia elősegítését célzó intézményi keretek továbbra is gyengék, így az eurózóna marad heterogén gazdasági közösség, a jövőbeli válságok továbbra is jelentős mértékben eltérő piacgazdasági modellek mentén

fognak lezajlani. Az 1. táblázat részletesen bemutatja a két időszak intézményi struktúráját, a két válság előtti és alatti kockázatokat, valamint a továbbra is fennálló kockázatokat.

Táblázat 1. A két intézményi struktúra összehasonlítása

Területek	Fiskális politika	Monetáris politika	Pénzügyi szabályozás	Egyéb szabályozás
Eszközök a globális pénzügyi válság előtt	<ul style="list-style-type: none"> Stabilitási és Növekedési Egyezmény Megreformált Stabilitási és Növekedési Egyezmény 	<ul style="list-style-type: none"> Európai Központi Bank konvencionális eszköztára 	<ul style="list-style-type: none"> Hatékony eszköz nincs "Soft" eszközök: Pénzügyi Szolgáltatások Akcióterve és Lámfalussy Folyamat Külső eszköz: Bázel I. és Bázel II. szabályozás 	<ul style="list-style-type: none"> Lisszaboni Stratégia; „Soft” governance elemek
Kockázatok	<ul style="list-style-type: none"> Fiskális egyensúlytalanságok; Államadósság-problémák Nincs kimentő eszköz a szuverének számára 	<ul style="list-style-type: none"> Rossz növekedési modellek (ingatlanpiaci buborék) Inflációs perzisztencia 	<ul style="list-style-type: none"> Pénzügyi rendszer feszültségei; Szuverének és bankok közötti ördögi kör; Nem intézményesített banki konszolidáció 	<ul style="list-style-type: none"> Strukturális egyensúlytalanságok; Strukturális reformok hiánya; Gyenge versenyképesség
A létrejött új eszközök	<ul style="list-style-type: none"> Európai Szemeszter; A Stabilitási és Növekedési Egyezmény teljes reformja – megelőző és korrekciós eljárások átalakítása; Hatos csomag (fiskális politikai részek); Fiskális Paktum (Szerződés a gazdasági és monetáris unióbeli stabilitásról, koordinációról és kormányzásról); Kettes csomag; Európai Stabilitási Mechanizmus (elődök: Európai Pénzügyi Stabilitási Mechanizmus és Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz) 	<ul style="list-style-type: none"> Európai Központi Bank nem konvencionális eszköztára; Támogató monetáris politika; „whatever it takes”; De facto végső hitelezői szerepkör a szuverének számára 	<ul style="list-style-type: none"> Európai Rendszerkockázati Testület; Bankunió <ul style="list-style-type: none"> Egységes Felügyeleti Mechanizmus, Egységes Szánálási Mechanizmus, Európai Betétbiztosítási Rendszer*; "Soft" eszközök: Pénzügyi Szolgáltatások Akcióterve és Lámfalussy Folyamat Külső eszköz: Bázel III. szabályozás 	<ul style="list-style-type: none"> Hatos csomag (makrogazdasági egyensúlyok figyelemmel kísérése): Makrogazdasági egyensúlytalansági folyamat és Makrogazdasági Egyensúlytalansági Eljárás Euro Plusz Paktum: versenyképességi és strukturális reformokhoz kapcsolódó intézkedések Európa 2020 stratégia
Továbbra is fennálló kockázatok	<ul style="list-style-type: none"> Fiskális egyensúly megteremtése Megszorítások negatív növekedési hatásai Fiskális újraelosztó mechanizmus (Fiskális Unió) Megszorítások negatív jövedelmi és társadalmi hatásai 	<ul style="list-style-type: none"> Az Európai Központi Bank nem de jure végsőhitelező Gyenge monetáris transzmisszió 	<ul style="list-style-type: none"> Egyéges Szánálási Alap feltőkésítése még folyamatban; Európai Betétbiztosítási Rendszer még nincs Elmaradó hitelezés 	<ul style="list-style-type: none"> „Szabályozott” strukturális egyensúlytalanságok; Strukturális reformok hiánya; Heterogenitás; Gyenge versenyképesség

Forrás: saját készítés

** A tanulmány írásakor még csak tervezetek vannak arról, hogy az Európai Betétbiztosítási Rendszer milyen feltételek mellett fog működni.*

Az eurózóna intézményi keretrendszere, (makro)gazdasági kormányzása a mai napig fejlődésben van. A globális pénzügyi válságra és az euróválságra adott közösségi válaszok intézmények sorát hozták létre. A kockázat-csökkentő intézmények (közpénzügyi szabályozások, mint „hatos csomag”, Fiskális Paktum és „kettes csomag”, a makrogazdasági egyensúlyhiányok felügyelete, az Euro Plusz Paktum, az Európai Rendszerkockázati Testület, és a Bankunió első pillére az Egységes Felügyeleti Rendszer) mind azt célozzák meg, hogy minimalizálják a jövőbeni válságok kialakulásának lehetőségét. Abban az esetben, ha a krízis elkerülhetetlen, használhatók a kockázatmegosztó intézmények (Európai Stabilitási Mechanizmus, a Bankunió második pillérének Egységes Szanálási Alapja és az Európai Központi Bank, mint de facto végső hitelező – OMT-program), így a gazdasági visszaesés mértéke tompítható a kilábalás gyorsítható. Az eurózóna „végső” intézményi struktúrája még nem ismert, csupán halvány elképzeléseket tár elénk az Öt elnök jelentése és az Európai Bizottság vitaanyaga a gazdasági és monetáris unió megvalósításáról. Így az euróövezet intézményi változásra továbbra is kiváló kutatási témát fog biztosítani.

3.3. A disszertáció eredményeinek összefoglalása és további kutatási lehetőségek

Disszertációnk három módon járul hozzá a hazai (és nemzetközi) az eurózónával foglalkozó tudományos közösség kutatásaihoz és gondolkodáshoz. Az első, és főként a hazai tudományos élet szempontjából fontos terület, az optimális valutaövezet elméletek rendszerezése. A hazai közgazdasági szakirodalomban a téma minimális számú publikációt generált (korábbról Békés [1998] vagy Artner – Róna [2012]). Ez leginkább arra vezethető vissza, hogy nem az optimális valutaövezetek által javasolt gondolkodási keretrendszert, hanem az elmélet indikátorrendszerének mérhetőségét és operacionalizálhatóságát tekinti fontosnak a szakma. Az, hogy a Gazdasági és Monetáris Unió nem optimális valutaövezet alapvetés, viszont ez nem jelenti azt, hogy az elmélet keretrendszere ne tartalmazna hasznos javaslatokat a monetáris uniók működésével kapcsolatosan. A második terület, az intézményi változás értelmezése és szintetizálása, ez szintén nagyon kevés számú magyar kutatót ihletett meg. Végül, a harmadik, az önálló keretrendszer kidolgozása és a keretrendszer empirikus alkalmazása a Gazdasági és Monetáris Unió intézményi reformjára.

Az eurózóna változó intézményi struktúrája teret enged annak, hogy kialakított módszertanunkat a jövőben is alkalmazzuk. A Gazdasági és Monetáris Unió befejezése vagy tökéletesítése az egyik legfontosabb napirenden lévő kérdés az uniós és tagállami döntéshozók

körében, ehhez jó támpontot kínál az Öt elnök jelentése (Juncker et al. [2015]) és az Európai Bizottság által készített vitaanyag (European Commission [2017a]). Konceptuális keretrendszerünk képes lesz összehasonlítani a mindenkori jövőbeli intézményi struktúrákat a jelenlegi vagy a globális pénzügyi válság előtti intézményi struktúrával, képes lesz magyarázni az egyes intézményi struktúrák közötti folyamatokat és fejlődést, valamint azokat a tagállami preferenciák alapján vizsgálni.

A tagállamok közötti strukturális különbségek okai és következményei, valamint az eltérések csökkentését kikényszerítő intézményi elemek tanulmányozása kardinális kérdésnek számít. A tagállamok közötti heterogenitás mérséklése vagy a hasonlóság elősegítése kulcsfontosságú a Gazdasági és Monetáris Unió fenntartható működése szempontjából, így erre az uniós döntéshozóknak külön hangsúlyt kell fektetni, ezt pedig kutatási programok széles skálája támaszthatja alá.

Végül, az európai monetáris unión kívül található tagállamoknak figyelembe kell venni, hogy a jelenlegi (vagy jövőbeli) eurózóna intézményi keretrendszer már jóval több, mint amit a Maastrichti Szerződésben meghatároztak. A csatlakozni kívánó tagállamok egy jóval komplexebb közösségbe léphetnek majd be, ezt a csatlakozás felkészülési folyamatában mindenképp szem előtt kell tartani.

4. Főbb hivatkozások

- ACEMOGLU, D. – JOHNSON, S. – ROBINSON, J. [2004]: Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth. *NBER Working Paper* No. 10481.
- AGUR, I. – DORRUCCI, E. – MONGELLI, F. P. [2007]: Testing the Links between Institutional Integration and Trade Deepening: Clues from Europe. *Open Economies Review*, Vol. 18(5) pp. 599-612. DOI: <http://dx.doi.org/10.1007/s11079-007-9016-x>
- AIZENMAN, J. [2014]: The Eurocrisis: Muddling Through, or On the Way to a More Perfect Euro Union? *NBER Working Paper* No. 20242.
- AIZENMAN, J. – HUTCHINSON, M. – JINJARAK, Y. [2013]: What is the risk of European sovereign debt defaults? Fiscal space, CDS Spreads and market pricing of risk. *Journal of International Money and Finance*, Vol. 34(1) pp. 37-59. DOI: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jimonfin.2012.11.011>
- ALESINA, A. – ANGELONI, I. – ETRO, F. [2001]: The Political Economy of International Unions. *NBER Working Paper* No. 8645.
- ALESINA, A. – ARDAGNA, S. – GALASSO, V. [2008]: The Euro and Structural Reforms. *NBER Working Paper* No. 14479.
- ANDREWS, D. [2013]: Merged into One: Keystones of European Economic Governance 1962-2012. *Journal of European Integration*, Vol. 35(3), pp. 315-331. DOI: <http://dx.doi.org/10.1080/07036337.2013.774775>
- ANDRLE, M. – BLUEDORN, J. – EYRAUD, L. – KINDA, T. – KOEVA BROOKS, P. – SCHWARTZ, G. – WEBER, A. [2015]: Reforming Fiscal Governance in the European Union. *IMF Staff Discussion Note* SDN/15/09.
- AOKI, M [2001]: *Toward a Comparative Institutional Analysis*. The MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- ARGHYROU, M. G. – TSOUKALAS, J. D. [2010]: The Greek debt crisis: Likely causes, mechanics, and outcomes. *Cardiff Economic Working Papers*, No. E2010/3.
- ARMINGEON, K. – BACCARO, L. [2012]: Political Economy of the Sovereign Debt Crisis: The Limits of Internal Devaluation. *Industrial Law Journal*, Vol. 41(3), pp. 254-275. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10368-011-0179-y>
- ARTIS M. J. – BUTI, M. [2000]: “Close-to-Balance or in Surplus”: A Policy-Maker’s Guide to the Implementation of the Stability and Growth Pact. *Journal of Common Market Studies*, Vol. 38(4), pp. 563-591. DOI: <https://doi.org/10.1111/1468-5965.00254>
- ARTNER, A. – RÓNA, P. [2012]: Eurosz(k)epszis: Az optimális valutaövezet elmélete és az euró gyakorlata. *Köz-Gazdaság*, Vol. 7, pp. 83-102.
- BAELE, L. – FERRANDO, A. – HÖRDAHL, P. – KRYLOVA, E. – MONNET, C. [2004]: Measuring Financial Integration in the Euro Area. *ECB Occasional Paper* No. 14.
- BALASSA, B. [1962]: *The Theory of Economic Integration*. Homewood, Illinois: Irwin.
- BALASSONE, F. – CECCHETTI, S. – CECIONI, M. – CIOFFI, M. – CORNACCHIA, W. – CORNELI, F. – SEMERARO, G. [2016]: Economic governance in the euro area: balancing risk reduction and risk sharing. *Banca D’Italia Questioni di Economia e Finanza (Occasional Paper)* No. 344.
- BALDWIN, R. [2006]: The Euro’s Trade Effect. *ECB Working Paper* No. 594.
- BALDWIN, R. – GIAVAZZI, F. (szerk.) [2015]: *The Eurozone Crisis – A Consensus View of the Causes and a Few Possible Solutions*. CEPR Press, London.

- BALDWIN, R. – WYPLOSZ, CH. [2012]: *The Economics of European Integration*. Fourth Edition, McGraw-Hill.
- BALLI, F. – BASHER, S. A. – BALLI, H. O. [2013]: International income risk-sharing and the global financial crisis of 2008-2009. *Journal of Banking & Finance*, Vol. 37(7), pp. 2303-2313. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.01.023>
- BAYOUMI, T. [1994]: A Formal Model of Optimum Currency Areas. *CEPR Discussion Paper No.* 968.
- BAYOUMI, T. – EICHENGREEN, B. [1993]: Shocking Aspects of European Monetary Unification. In: Torres, F. – Giavazzi, F. (szerk.): *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*, Cambridge University Press, Cambridge, pp. 193-229.
- BAYOUMI, T. – EICHENGREEN, B. [1997]: Ever Closer to Heaven: An Optimum-Currency-Area Index for European Countries. *European Economic Review*, Vol. 41(3-5) pp. 761-770. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0014-2921\(97\)00035-4](https://doi.org/10.1016/S0014-2921(97)00035-4)
- BEDNAR, J. [2016]: Robust Institutional Design – What Makes Some Institutions More Adaptable and Resilient to Changes in Their Environment than Others? In: Wilson, D. S. – Kirman, A. (szerk.): *Complexity and Evolution: A New Synthesis for Economics*, MIT Press, Cambridge, Massachusetts, pp. 167-184.
- BEETSMA, R. M. W. J – BOVENBERG, A. L. [2000]: Designing Fiscal and Monetary Institutions for a European Monetary Union. *Public Choice*, Vol. 102(3/4), pp. 247-269. DOI: <https://doi.org/10.1023/A:1005016001877>
- BEGG, I. – BONGARDT, A. – NICOLAIDIS, K. – TORRES, F. [2015]: EMU and Sustainable Integration. *Journal of European Integration*, Vol. 37(7): pp. 803-816. DOI: <http://dx.doi.org/10.1080/07036337.2015.1079375>
- BÉKÉS, G. [1998]: Optimális valutaövezetek, gazdasági integráltság és hasonlatosság: az Európai Unió példája. *Közgazdasági Szemle*, XLV. évf., pp. 709-737.
- BELKE, A. – GROS, D. [2015]: Banking union as a shock absorber. *ROME Discussion Paper Series No.* 15-02.
- BENCZES, I. – KUTASI, G. [2010]: *Költségvetési pénzügyek*. Akadémiai Kiadó, Budapest.
- BENCZES, I [2011]: Az európai gazdasági kormányzás előtt álló kihívások – Ahármas tagadás lehetetlensége. *Közgazdasági Szemle*, Vol. 58(6), pp. 759-774.
- BENCZES, I. [2017a]: “Chicken game” versus “war-of-attrition”: Explaining crisis management in the framework of liberal intergovernmentalism. Az előadás elhangzott 2017. március 23-án Szegeden, a “European Economic Integration Theory Revisited” c. konferencia keretében.
- BENCZES, I. [2017c]: Wait, see and hope: Explaining crisis management in the framework of liberal intergovernmentalism. *Zeitschrift für Staats- und Europawissenschaften*, Vol. 15(4), pp. 606-626. DOI: [10.5771/1610-7780-2017-4-606](https://doi.org/10.5771/1610-7780-2017-4-606)
- BENCZES, I. – SZENT-IVÁNYI, B. [2017]: The European Economy: The Recovery Continues, but for How Long? *Journal of Common Market Studies*, Vol. 51(S1), pp. 133-148. DOI: <https://doi.org/10.1111/jcms.12581>
- BINI SMAGHI, L. [2015]: Governance and Conditionality: Toward a Sustainable Framework. *Journal of European Integration*, Vol. 37(7), pp. 755-768. DOI: <https://doi.org/10.1080/07036337.2015.1079372>
- BLYTH, M. [2013]: *Austerity – The History of a Dangerous Idea*. Oxford University Press, Oxford.
- BOYER, R. [2013]: The euro crisis: undetected by conventional economics, favoured by nationally focused policy. *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 37(3), pp. 533-569. DOI: <https://doi.org/10.1093/cje/bet013>

- BROZ, T. [2005]: The Theory of Optimum Currency Areas: A Literature Review. *Privredna kretanja i ekonomska politika* 104/2005.
- BUITER, W. H. [1999]: Alice in Euroland. *Journal of Common Market Studies*, Vol. 37(2), pp. 181-209. DOI: <https://doi.org/10.1111/1468-5965.00159>
- BUSH, P. D. [1987]: The Theory of Institutional Change. *Journal of Economic Issues*, Vol. 21(3), pp. 1075-1116. DOI: <https://doi.org/10.1080/00213624.1987.11504697>
- CAMPOS, N. F. – CORICELLI, F. – MORETTI, F. [2014]: Economic Growth and Political Integration: Estimating the Benefits from Membership in the European Union Using the Synthetic Counterfactuals Method. *IZA Discussion Paper Series* No. 8162.
- CHEN, R. – MILESI-FERRETTI, G. M. – TRESSEL, T. [2012]: External Imbalances in the Euro Area. *IMF Working Paper* No. 12/236.
- COPELOVITCH, M. – FRIEDEN, J. – WALTER, S. [2016]: The Political Economy of the Euro Crisis. *Comparative Political Studies*, Vol. 49(7), pp. 811-840. DOI: <https://doi.org/10.1177/0010414016633227>
- CORSETTI, G. [2008]: A modern reconsideration of the theory of Optimal Currency Areas. *European Economy Economic Papers* No. 308.
- COUR-THIMANN, P. – WINKLER, B. [2013]: The ECB's Non-Standard Monetary Policy Measures – The Role of Institutional Factors and Financial Structure. *ECB Working Paper Series* No. 1528.
- CSABA, L. [2006]: A stabilitási és növekedési egyezmény új politikai gazdaságtanáról. *Közgazdasági Szemle*, Vol. 53(1), pp. 1-30.
- CSAJBÓK, A – CSERMELY, Á. [2002]: Az euró hazai bevezetésének várható hasznai, költségei és időzítése, *Magyar Nemzeti Bank Műhelytanulmányok*, 24.
- DARVAS, ZS. [2012a]: The ECB's Magic Wand. *Intereconomics*, Vol. 47(5), pp. 266-267. <http://dx.doi.org/10.1007/s10272-012-0427-6>
- DARVAS, ZS. – MERLER, S. [2013]: The European Central Bank in the Age of Banking Union. *Bruegel Policy Contribution*, Issue 2013/13.
- DARVAS, ZS. – SZAPÁRY, GY. [2008]: Az új EU-tagországok megfelelése az optimális valutaövezetek kritériumainak. *KTI Műhelytanulmányok* 2008/27.
- DE GRAUWE, P. [2009]: *Economics of Monetary Union*, Eight Edition, Oxford University Press, New York.
- DE GRAUWE, P. [2012]: A Fragile Eurozone in Search of a Better Governance. *The Economic and Social Review*, Vol. 43(1), pp. 1-30.
- DE GRAUWE, P. – JI, Y. [2012]: Self-Fulfilling Crises in the Eurozone. An Empirical Test. *CESifo Working Paper* No. 3821.
- DE GRAUWE, P. – MONGELLI, F. P. [2005]: Endogeneities of Optimum Currency Areas: What brings Countries Sharing a Single Currency Closer together? *ECB Working Paper* No. 468.
- DE LOMBAERDE, P – DORRUCCI, E. – GENNA, G. – MONGELLI, F. P. [2008a]: Quantitative Monitoring and Comparison of Regional Integration Processes: Steps Toward Good Practise. In: Kössler, A. – Zimmek, M (szerk.): *Elements of Regional Integration – A Multidimensional Approach.*, Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden, pp. 149-180.
- DELLAS, H. – TAVLAS, G. S. [2009]: Az Optimum Currency-Area Odyssey. *Bank of Greece Working Papers* No. 102.

- DIBOGLU, S. – HORVÁTH, J. [1997]: Optimum Currency Areas and European Monetary Unification. *Contemporary Economic Policy*, Vol. 15(1), pp. 37-49. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1465-7287.1997.tb00453.x>
- DIXIT, A. K. [2003]: On Modes of Economic Governance. *Econometrica*, Vol. 71(2), pp. 449-481. DOI: <https://doi.org/10.1111/1468-0262.00415>
- DIXIT, A. K. [2009]: Governance Institutions and Economic Activity. *American Economic Review*, Vol. 99(1), pp. 5-24. DOI: <https://doi.org/10.1257/aer.99.1.5>
- DORRUCCI, E. – FIRPO, S. – FRATZSCHER, M. – MONGELLI, F. P. [2002]: European Integration: What Lessons for Other Regions? The Case of Latin America. *ECB Working Paper* No. 185.
- DORRUCCI, E. – FRATZSCHER, M. – MONGELLI, F. P. [2004]: The Link between Institutional and Economic Integration: Insights for Latin America from the European Experience. *Open Economies Review* Vol. 15 pp. 239-260. DOI: <https://doi.org/10.1023/B:OPEN.0000037699.34047.be>
- DORRUCCI, E. – IOANNOU, D. – MONGELLI, F. P. – TERZI, A. [2015]: The four unions “PIE” on the Monetary Union “CHERRY”: a new index of European Institutional Integration. *ECB Occasional Paper Series* No. 160.
- EICHENGREEN, B. [1996b]: "EMU: An Outsider's Perspective," *Center for International and Development Economics Research (CIDER) Working Papers* C96-079, University of California at Berkeley.
- ÉLTETŐ, A. [2011]: The economic crisis and its management in Spain. *Eastern Journal of European Studies*, Vol. 2(1), pp. 41-55.
- EMERSON, ET AL. [1992]: *One Market, One Money: An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union*. Oxford University Press. Oxford.
- EUROPEAN COMMISSION [2001]: European Governance – A White Paper. Commission of the European Communities, COM(2001) 428 final, Brussels.
- EUROPEAN COMMISSION [2004]: EMU after five years. *European Economy Special Report* No. 1/2004.
- EUROPEAN COMMISSION [2008]: EMU @ 10 – Successes and challenges after ten years of Economic and Monetary Union. *European Economy* 2/2008.
- EUROPEAN COMMISSION [2009]: Economic Crisis in Europe: Causes, Consequences and Responses. *European Economy* No. 7/2009, Office for Official Publications of the European Commission, Luxembourg.
- EUROPEAN COMMISSION [2012c]: A blueprint for a deep and genuine economic and monetary union – Launching a European Debate, COM(2012) 777, Brussels.
- EUROPEAN COMMISSION [2017a]: Reflection Paper on the Deepening of the Economic and Monetary Union. European Commission COM(2017) 291, Brussels.
- EYRAUD, L. – GASPAR, V. – POGHOSYAN, T. [2017]: Fiscal Politics in the Euro Area. *IMF Working Paper* No. 17/18.
- EYRAUD, L. – WU, T. [2015]: Playing by the Rules: Reforming Fiscal Governance in Europe. *IMF Working Paper* No. WP/15/67.
- FABBRINI, S. [2017]: The euro crisis through two paradigms: interpreting the transformation of the European economic governance. *European Politics and Society*, Vol. 18(3), pp. 318-332. DOI: <http://dx.doi.org/10.1080/23745118.2016.1229387>
- FATÁS, A. [1997]: Dynamic Aspects of Optimum Currency Areas – EMU: Countries or regions? Lessons from the EMS experience. *European Economic Review*, Vol. 41(3-5), pp.743-751. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0014-2921\(97\)00033-0](https://doi.org/10.1016/S0014-2921(97)00033-0)

- FELDSTEIN, M. [1997]: The Political Economy of the European Economic and Monetary Union: Political Sources of an Economic Liability. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 11(4), pp. 23-42.
- FERRARI, A. – PICCO, A. R. [2016]: International Risk Sharing in the EMU. *European Stability Mechanism Working Paper* No. 17.
- FIDRMUC, J. [2001]: The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria, Intraindustry Trade, and Emu Enlargement. *BOFIT Discussion Papers* 8/2001.
- FLEMING, J. M. [1971]: On Exchange Rate Unification. *The Economic Journal*, Vol. 81, pp. 467-88. DOI: <https://doi.org/10.2307/2229844>
- FRANKEL, J. A. – ROSE, A. K. [1997]: Is EMU more justifiable ex post than ex ante? *European Economic Review*, Vol. 41(3-5) pp. 753-760. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0014-2921\(97\)00034-2](https://doi.org/10.1016/S0014-2921(97)00034-2)
- FRANKEL, J. A. – ROSE, A. K. [1998]: The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria. *The Economic Journal*, Vol. 108(4) pp. 1009-1025. DOI: <https://doi.org/10.1111/1468-0297.00327>
- FRANKEL, J. A. – ROSE, A. K. [2001]: An Estimate of the Effects of Common Currencies on Trade and Income. Harvard University, *John F. Kennedy School of Government Working Paper Series* 13/2001.
- FRIEDEN, J. A. [2002]: Real sources of European currency policy: Sectoral interests and European monetary integration. *International Organization*, Vol. 54(4), pp. 831-860. DOI: <https://doi.org/10.1162/002081802760403793>
- FRIEDMAN, M. [1953]: *Essays in Positive Economics*. University of Chicago Press, Chicago.
- FURCERI, A. – ZDZIENICKA, A. [2013]: The Euro Area Crisis: Need for a Supranational Fiscal Risk Sharing Mechanism? *IMF Working Paper* No. 13/198.
- GREIF, A. – KINGSTON, C. [2011]: Institutions: Rules or Equilibria? In: Schofield, N. – Caballero, G. (szerk): *Political Economy of Institutions, Democracy and Voting*. Springer, Heidelberg. pp. 13-44.
- GREIF, A. – LAITIN, D. D. [2004]: A Theory of Endogenous Institutional Change. *American Political Science Review*, Vol. 98(4), pp. 633-652. DOI: <https://doi.org/10.1017/S0003055404041395>
- GUISSO, L. – SAPIENZA, P. – ZINGALES, L. [2015]: Monnet's Error? *NBER Working Paper* No. 21121.
- HALL, P. A. [2014]: Varieties of Capitalism and the Euro Crisis. *West European Politics*, Vol. 37(6), pp. 1223-1243. DOI: <http://dx.doi.org/10.1257/jep.28.1.167>
- HALL, P. A. – SOSKICE, D. [2001]: *Varieties of Capitalism – The Institutional Foundations of Comparative Advantage*. Oxford University Press, Oxford.
- HALL, P. A. – TAYLOR, R. C. R. [1996]: Political science and the three new institutionalisms. *Political Studies*, Vol 44(5), pp. 936–957. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1467-9248.1996.tb00343.x>
- HALMAI, P. [2014]: *Krízis és növekedés az Európai Unióban – Európai modell, strukturális reformok*. Akadémiai Kiadó, Budapest.
- HANDLER, H. [2013]: The Eurozone: Piecemeal Approach to an Optimum Currency Area. *WIFO Working Paper* No. 446.
- HEISE, A. [2014]: Governance Without Government – or, The Euro Crisis and What Went Wrong with European Economic Governance. *International Journal of Political Economy*, Vol. 41(2), pp. 42-60. DOI: <https://doi.org/10.2753/IJP0891-1916410203>
- HODGSON, G. M. [1998]: The Approach of Institutional Economics. *Journal of Economic Literature*, Vol. 36(1), pp. 166-192.

- HODGSON, G. M. [2000]: What Is the Essence of Institutional Economics? *Journal of Economic Issues*, Vol. 34(2), pp. 317-329. DOI: <https://doi.org/10.1080/00213624.2000.11506269>
- HODGSON, G. M. [2006]: What Are Institutions? *Journal of Economic Issues*, Vol. 40(1), pp. 1-25. DOI: <https://doi.org/10.1080/00213624.2006.11506879>
- HORVÁTH, Á – SZALAI, Z. [2004]: Gazdasági és Monetáris Unió. *MNB műhelytanulmányok* 12.
- HORVATH, J. [2003]: Optimum currency area theory: A selective review. *BOFIT Discussion Paper*, 15/2003.
- HORVATH, R. – KOMAREK, L. [2002]: Optimum Currency Area Theory: An Approach for Thinking about Monetary Integration. *Warwick Economic Research Papers* No. 647.
- HORVÁTH, Z. [2011]: *Kézikönyv az Európai Unióról*. HVG-ORAC Kiadó.
- IMMERGUT, E. M. [1998]: The Theoretical Core of the New Institutionalism. *Politics & Society*, Vol. 26(1), pp. 5-34. DOI: <https://doi.org/10.1177/0032329298026001002>
- INGRAM, J. C. [1962]: *Regional Payments Mechanisms: The Case of Puerto Rico*. University of North Carolina Press, Chapel Hill.
- IAONNOU, D. – LEBLOND, P. – NIEMANN, A. [2015]: European integration and the crisis: practice and theory. *Journal of European Public Policy*, Vol. 22(2), pp. 155-176. DOI: <http://dx.doi.org/10.1080/13501763.2014.994979>
- IVERSEN, T. – SOSKICE, D. [2013]: An structural-institutional explanation of the Eurozone crisis. Center for European Studies, Harvard University, *Mimeo*.
- IVERSEN, T. – SOSKICE, D. – HOPE, D. [2016]: The Eurozone and Political Economic Institutions. *Annual Review of Political Science*, Vol. 19. pp. 163-185. DOI: <https://doi.org/10.1146/annurev-polisci-022615-113243>
- JAMES, H. [2012]: *Making the European Monetary Union*. Harvard University Press, Cambridge.
- JUNCKER, J. – TUSK, D. – DIJSSELBLOEM, J. – DRAGHI, M. – SCHULZ, M. [2015a]: Az európai gazdasági és monetáris unió megvalósítása (Az Öt elnök jelentése). European Commission.
- KALEMLI-OZCAN, S. – SORENSEN, B. E. – YOSHA, O. [2001]: Regional integration industrial specialization and the asymmetry of shocks across regions. *Journal of International Economics*, Vol. 55(1), pp. 107-137. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(01\)00097-6](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(01)00097-6)
- KALEMLI-OZCAN, S. – SORENSEN, B. E. – YOSHA, O. [2003]: Risk sharing and industrial specialization: regional and international evidence. *American Economic Review*, vol. 93, pp. 903-916. DOI: <https://doi.org/10.1257/000282803322157151>
- KENEN, P. B. [1969], “The Optimum Currency Area: An Eclectic View”, In: Mundell and Swoboda, (szerk.), *Monetary Problems of the International Economy*, University of Chicago Press, Chicago.
- KENEN, P. B. [1995]: *Economic and Monetary Union in Europe: Moving Beyond Maastricht*. Cambridge University Press, Cambridge.
- KINGSTON, C. – CABALLERO, G. [2009]: Comparing theories of institutional change. *Journal of Institutional Economics*, Vol. 5(2), pp. 151-180. DOI: <https://doi.org/10.1017/S1744137409001283>
- KRUGMAN, P. [1993]: Lessons of Massachusetts for EMU. In: Torres, F. – Giavazzi, F. (szerk.): *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*. Cambridge University Press, Cambridge, pp. 241-269.
- KRUGMAN, P. [2012]: Revenge of the Optimum Currency Area. *NBER Macroeconomics Annual* 2012, Vol. 27, pp. 439-448.
- KRUGMAN, P. – OBSTFELD, M. [2003]: *Nemzetközi Gazdaságtan*. Hatodik kiadás, Panem Kiadó, Budapest.

- KRUGMAN, P. – VENABLES, A. J. [1996]: Integration, Specialization and Adjustment. *European Economic Review*, Vol. 40. pp. 959-967. DOI: [https://doi.org/10.1016/0014-2921\(95\)00104-2](https://doi.org/10.1016/0014-2921(95)00104-2)
- LANE, P. R. [2012]: The European Sovereign Debt Crisis. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 26(3), pp. 49-69. DOI: <https://doi.org/10.1257/jep.26.3.49>
- LEWIS, O. – STEINMO, S. [2012]: How Institutions Evolve: Evolutionary Theory and Institutional Change. *Polity*, Vol. 44(3), pp. 314-339. DOI: <https://doi.org/10.1057/pol.2012.10>
- MASINI, F. [2014]: A history of the theories on Optimum Currency Areas. *The European Journal of the History of Economic Thought*, Vol. 21(6), pp. 1015-1038. DOI: <https://doi.org/10.1080/09672567.2014.966130>
- MASSON, P. R. – TAYLOR, M. P. [1993a]: *Policy Issues in the Operation of Currency Unions*. Cambridge University Press, Cambridge.
- MASSON, P. R. – TAYLOR, M. P. [1993b]: Fiscal Policy within Common Currency Areas. *Journal of Common Market Studies*, Vol. 31 (1), pp. 29-44. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1468-5965.1993.tb00446.x>
- MATTHIJS, M. – MCNAMARA, K. [2015]: The Euro Crisis' Theory Effect: Northern Saints, Southern Sinners, and the Demise of the Eurobond. *Journal of European Integration*, Vol. 37(2), pp. 229-245. <http://dx.doi.org/10.1080/07036337.2014.990137>
- MATTHIJS, M. – PARSONS, C. [2015]: European Integration Past, Present, and Future: Moving Forward Through Crisis? In: Matthijs, M. – Blyth, M. (szerk.): *The Future of the Euro*. New York, Oxford University Press, pp. 210-232.
- MCKINNON, R. I. [1963]: Optimum Currency Areas. *American Economic Review*, Vol. 53, pp. 717-725.
- MCKINNON, R. I. [2004]: Optimum Currency Areas and Key Currencies: Mundell I versus Mundell II. *Journal of Common Market Studies*, Vol. 42 (4) pp. 689-715. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.0021-9886.2004.00525.x>
- MCNAMARA, K. R. [1998]: *The Currency of Ideas – Monetary Politics in the European Union*. Cornell University Press, Ithaca, New York.
- MELITZ, J. [1991]: A Suggested Reformulation of the Theory of Optimal Currency Areas. *CEPR Discussion Papers* No. 590.
- MÉNARD, C. – SHIRLEY, M. M. [2008]: *Handbook of New Institutional Economics*. Springer-Verlag, Berlin, Heidelberg.
- MONGELLI, F. P. [2002]: 'New' Views on the Optimum Currency Area Theory: What is EMU Telling Us? *ECB Working Paper* No. 138.
- MONGELLI, F. P. [2008]: European Economic and Monetary Integration and the Optimum Currency Area Theory, *European Commission, Economic Papers* No. 302
- MONGELLI, F. P. [2013]: The mutating euro area crisis: is the balance between „sceptics” and „advocates” shifting? *ECB Occasional Paper Series* No. 144.
- MONGELLI, F. P. – DORRUCCI, E. [2005]: The Path of European Institutional and Economic Integration: What Lessons for Latin America? *Journal of Economic Integration*, Vol. 20(2), pp. 217-251. DOI: <https://doi.org/10.11130/jei.2005.20.2.217>
- MONNET, J. [1976]: *Mémoires*. Librairie Arthème Fayard, Paris.
- MORAVCSIK, A. [1998]: *The Choice for Europe – Social Purpose and State Power from Messina to Maastricht*. Cornell University Press, Ithaca, New York.
- MUNDELL, R. A. [1961]: A Theory of Optimum Currency Areas. *American Economic Review*, Vol. 51, pp. 657-665.

- MUNDELL, R. A. [1973a]: Uncommon Arguments for Common Currencies. In.: Johnson, H. – Swoboda, A. K. (szerk.) *The Economics of Common Currencies*, Harvard University Press, Cambridge, pp. 114-132.
- MUNDELL, R. A. [1973b]: A Plan for European Currency. In.: Johnson, H. – Swoboda, A. K. (szerk.) *The Economics of Common Currencies*, Harvard University Press, Cambridge, pp. 143-172.
- NÖLKE, A. [2016]: Economic causes of the Eurozone crisis: the analytical contribution of Comparative Capitalism. *Socio-Economic Review*, Vol. 14(1), pp. 141-161. DOI: <https://doi.org/10.1093/ser/mwv031>
- NORTH, D. C. [1990]: *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge University Press, Cambridge.
- NORTH, D. C. [1991]: Institutions. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 5(1), pp. 97-112. DOI: <https://doi.org/10.1257/jep.5.1.97>
- NORTH, D. C. [1994]: Economic Performance through Time. *American Economic Review*. Vol. 84(3), pp. 359-368.
- NORTH, D. C. [2005]: *Understanding the process of economic change*. Princeton University Press, Princeton, New Jersey.
- OSTROM, E. [1986]: An Agenda for the Study of Institutions. *Public Choice*, Vol. 48(1), pp. 3-25. DOI: <https://doi.org/10.1007/BF00239556>
- OSTROM, E. [2005]: *Understanding Institutional Diversity*. Princeton University Press, Princeton, New Jersey.
- PALÁNKAI, T. [2004]: *Az európai integráció gazdaságtana*. Aula Kiadó, Budapest.
- PALÁNKAI, T. - KENGYEL, Á. - KUTASI, G. - BENCZES, I. - NAGY, S. GY. [2011]: *A globális és regionális integráció gazdaságtana*. Akadémiai Kiadó, Budapest.
- PIERSON, P. [1994]: The Path to European Integration: A Historical Institutionalist Perspective. *CES Germany & Europe Working Papers* No. 05.2.
- PISANY-FERRY, J. [2012]: The Euro Crisis and the New Impossible Trinity, *Bruegel Policy Contribution*, Issue 2012/01.
- POGHOSYAN, T. – SENHADJI, A. – COTTARELLI, C. [2016]: The Role of Fiscal Transfers in Smoothing Regional Shocks: Evidence from Existing Federations. *European Stability Mechanism Working Paper* No. 18.
- RÁCZ, M. [2007]: *Uniós kihívások és válaszutak a 2000-es években*. Akadémiai Kiadó, Budapest.
- RICCI, L. A. [1997]: A Model of an Optimum Currency Area. *IMF Working Paper* No. 97/76.
- ROSE, A. K. [2000]: One Money, One Market: The Effects of Common Currencies on Trade. *Economic Policy*, Vol. 30, pp. 7-45. DOI: <https://doi.org/10.1111/1468-0327.00056>
- ROSE, A. K. [2001]: Currency unions and trade: The effect is large. *Economic Policy*, Vol. 16(2), pp. 449-461. DOI: <https://doi.org/10.1111/1468-0327.00082>
- SALA-I-MARTIN, X. – SACHS, J. [1991]: Fiscal Federalism and optimum currency areas: evidence for Europe from the United States. *NBER Working Paper* No. 3855.
- SALINES, M. – GLÖCKLER, G. – TRUCHLEWSKI, Z. [2012]: Existential crisis, incremental response: the eurozone's dual institutional evolution 2007-2011. *Journal of European Public Policy*, Vol. 19(5), pp. 665-681. DOI: <http://dx.doi.org/10.1080/13501763.2011.646777>
- SCHARPF, F. W. [2016]: Forced Structural Convergence in the Eurozone – Or a Differentiated European Monetary Community. *MPIfG Discussion Paper* 16/15.

- SCHOENMAKER, D. [2011]: The financial trilemma. *Economics Letters*, Vol. 111(1), pp. 57-59. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2011.01.010>
- SIMONAZZI, A. – GINZBURG, A. – NOCELLA, G. [2013]: Economic relations between Germany and southern Europe. *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 37(3), pp. 653-675. DOI: <https://doi.org/10.1093/cje/bet010>
- SONDERMANN, D. [2016]: Towards more resilient economies: the role of well-functioning economic structures. *ECB Working Paper* No. 1984.
- SORENSEN, P. – WHITTA-JACOBSEN, H. [2004]: *Introducing Advanced Macroeconomics: Growth and Business Cycles*. McGraw-Hill Education.
- STREECK W. – THELEN, K. [2005]: Introduction: Institutional Change in Advanced Political Economies. In: Streeck W. – Thelen, K. (szerk.): *Beyond Continuity – Institutional Change in Advanced Political Economies*, Oxford University Press, Oxford, pp. 1-39.
- SZIJÁRTÓ, N. [2017]: Az optimális valutaövezetek elmélet fejlődése. *Köz-Gazdaság*, Vol. 12(3), pp. 129-148.
- TAVLAS, G. S. [1993]: The ‘New’ Theory of Optimum Currency Areas. *The World Economy*, Vol. 16(3), pp 663-685. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1467-9701.1993.tb00189.x>
- TAVLAS, G. S. [1994]: The Theory of Monetary Integration. *Open Economies Review*, Vol. 5 (2) pp. 211-230. DOI: <https://doi.org/10.1007/BF01000489>
- TAVLAS, G. S. [2009]: Optimum Currency-Area Paradoxes. *Review of International Economics*, Vol. 17 (3) pp. 536-551. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1467-9396.2009.00832.x>
- THELEN, K. – STEINMO, S. [1992]: Historical institutionalism in comparative politics. In: Steinmo, S. – Thelen, K. – Longstreth, F. (szerk.): *Structuring politics – Historical institutionalism in comparative analysis*. Cambridge University Press, Cambridge, pp. 1-32.
- THELEN, K. [1999]: Historical Institutionalism in Comparative Politics. *Annual Review of Political Science*. Vol. 2. pp. 369-404. DOI: <https://doi.org/10.1146/annurev.polisci.2.1.369>
- VERDUN, A. [2015]: A historical institutionalist explanation of the EU’s responses to the euro area financial crisis. *Journal of European Public Policy*, Vol. 22(2), 219-237. DOI: <http://dx.doi.org/10.1080/13501763.2014.994023>
- VINES, D. [2015]: Impossible Macroeconomic Trinity: The Challenge to Economic Governance in the Eurozone. *Journal of European Integration*, Vol. 37(7), pp. 861-874. DOI: <http://dx.doi.org/10.1080/07036337.2015.1079366>
- WILLIAMSON, O. E. [2000]: The New Institutional Economics: Taking Stock, Looking Ahead. *Journal of Economic Literature*, Vol. 38(3), pp. 595-613. DOI: <https://doi.org/10.1257/jel.38.3.595>
- WYPLOSZ, CH. [1997]: EMU: Why and How it Might Happen. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 11(4), pp. 3-22. DOI: <https://doi.org/10.1257/jep.11.4.3>
- ZAHARIADIS, N. [2017]: Bargaining power and negotiation strategy: examining the Greek bailouts, 2010-2015. *Journal of European Public Policy*, Vol. 24(5), pp. 675-694. DOI: <http://dx.doi.org/10.1080/13501763.2016.1154977>

5. A témakörrel kapcsolatos saját publikációk

Tudományos könyvek, könyvrészek (angol):

SZIJÁRTÓ, N. [2014]: Monetary and financial integration in EU10 countries. In: Éltető, A. (szerk.): *Mind the Gap: Integration experiences of the ten Central and Eastern European countries*, Budapest, Institute of World Economics, Centre for Economic and Regional Studies, Hungarian Academy of Sciences, pp. 25-40.

Tudományos könyvek, könyvrészek (magyar):

ÉLTETŐ, A. – **SZIJÁRTÓ, N.** (SZERK.) [2018]: *Változó Európa a változó világban*. MTA Közgazdaság- és Regionális Tudományi Kutatóközpont, Világgazdasági Intézet, Budapest.

SZIJÁRTÓ, N. [2018]: Az eurózóna új intézményi struktúrája és a csatlakozás kérdése. In: Éltető, A. – Szijártó, N. (szerk.): *Változó Európa a változó világban*, MTA Közgazdaság- és Regionális Tudományi Kutatóközpont, Világgazdasági Intézet, Budapest, pp. 55-80.

SZIJÁRTÓ, N. [2013]: Gazdasági kormányzás és fiskális unió az Európai Unióban. In: Bóka, É. (szerk.): *Az EU: problémák és alternatívák*, Grotius, Budapest, pp. 155-185.

Referált szakmai folyóiratcikkek (angol):

PÁSZTOR, SZ. – **SZIJÁRTÓ, N.** [2016]: Internal devaluation and its macroeconomic consequences in the EU periphery: a comparison of the Iberian and Baltic countries. *International Trade and Trade Policy – Journal of Plekhanov Russian University of Economics* 8:(4) pp. 7-23.

Referált szakmai folyóiratcikkek (magyar):

SZIJÁRTÓ, N. [2017]: Az optimális valutaövezetek elmélet fejlődése. *Köz-Gazdaság*, 12:(3) pp. 129-148

SZIJÁRTÓ, N. [2015]: Euró krízis – Hogyan rombolja le az eszközár-infláció a nemzetek gazdagságát. *Hitelintézeti Szemle* 14:(4) pp- 162-167.

SZIJÁRTÓ, N. [2015]: Gondolatok az eurózóna válságáról. *Hitelintézeti Szemle* 14:(2) pp. 197-202.

KUTASI, G. – REZESSY, G. – **SZIJÁRTÓ, N.** [2014]: Az USA-EU kereskedelmi tárgyalások várható hatása a magyar növekedésre. *Külgazdaság* 58:(7-8) pp. 58-85.

SZIJÁRTÓ N. [2012]: Hogyan lett az iparpolitikából vállalkozáspolitiká? Magyar alkalmazkodás az Európai Unió struktúrapolitikájához (ipar- és vállalkozáspolitikájához) – tanulmányok. *Köz-Gazdaság*, 7:(4), pp. 33-49.

SZIJÁRTÓ, N. [2009]: Új szabályok a központi bankoknak és a hitelmentesítő intézeteknek. *Köz-Gazdaság* 4:(1) pp. 193-199.

Műhelytanulmányok (magyar):

SZIJÁRTÓ, N. [2016]: Az árfolyamrendszer változásának makrogazdasági sajátosságai az Európai Unió három régiójában: a balti, az ibériai és a visegrádi államok esete. Budapest, MTA Világgazdasági Intézet, *VGI Műhelytanulmányok* No. 118, 52 p.

SZIJÁRTÓ, N. [2014]: Az optimális valutaövezetek evolúciója. Budapest, MTA Világgazdasági Intézet, *VGI Műhelytanulmányok* No. 105, 42 p.

A témakörrel nem kapcsolatos saját publikációk (magyar és angol vegyesen):

MAGASHÁZI, A. – **SZIJÁRTÓ, N.** – TÉTÉNYI, A. [2015]: Integrated in global value chains by Korean-V4 participation. In: Gress, M. – Grancay, M. (szerk.): Mutual relations between the Republic of Korea and V4 countries in trade and investment: Conference proceedings International Scientific Conference and Workshop. Bratislava: Vydavateľstvo Ekonóm, pp. 156-177.

SZIJÁRTÓ, N. [2012]: Cost-benefit analysis of climate change – a methodological overview of recent studies. In: Kutasi G. (szerk.): *Price of unsustainability: Economic impacts of climate change*, Aula, Budapest, pp. 71-87.

SZIJÁRTÓ, N. [2012]: Carbon Pricing: theory and practice. In: Kutasi G. (szerk.): *Price of unsustainability: Economic impacts of climate change*, Aula, Budapest, pp. 109-120.

SZIJÁRTÓ, N. [2011]: Cost-benefit analysis of climate change: a methodological overview of recent studies. *Köz-Gazdaság* 6:(4), pp. 143-156.

ENDRŐDI-KOVÁCS V. – **SZIJÁRTÓ, N.** [2010]: Közel-Kelet. In: Blahó, A. – Kutasi, G. (szerk.): *Erőközpontok és régiók a 21. század világgazdaságában*, Akadémiai Kiadó, Budapest, pp. 365-379.

Előadások fontosabb konferenciákon (magyar és angol vegyesen):

SZIJÁRTÓ, N. [2017]: *The political economy of staying outside the Eurozone – the case for Hungary*. Konferencia: The 29th Annual EAEPE (European Association for Evolutionary Political Economy) Conference: The role of State in Economic Development – State Capacity, State Autonomy and Economic Development. Budapest, 2017. október.

SZIJÁRTÓ, N. [2016]: *The political economy of staying outside the Eurozone – the case for Hungary*. Konferencia: 2nd The Role of State in Varieties of Capitalism (SVOC) – Conflicting liberalism and economic patriotism in present day capitalist systems. Center for European Neighbourhood Studies (CEU) and Institute of World Economics (CERS HAS), Budapest, 2016. november.

SZIJÁRTÓ, N. [2016]: *The Hungarian Economy since the Systemic Change of 1989-1990: from EUPhoria to Reluctance*. Konferencia: Reverberations of a Revolution – Hungary 1956-2016 – International Conference. University of Alberta, Edmonton, 2016. október.

SZIJÁRTÓ, N. [2016]: *Three periphery regions of the European Union and the optimum currency area theory*. Konferencia: 14th EACES (European Association for Comparative Economic Studies) Conference, Comparative Economic Development in the Long Run. Regensburg, 2016. szeptember.

SZIJÁRTÓ, N. [2016]: *Az Öt Elnök Jelentése – az eurózóna gazdasági kormányzásának jelene és jövője*. Konferencia: Magyar Politikatudományi Társaság 2016. évi Vándorgyűlése, A demokrácia minősége. Esztergom, 2016. június.

SZIJÁRTÓ, N. [2015]: *A Gazdasági és Monetáris Unió reformja – az optimális valutaövezetek elmélet és neofunkcionalizmus*. Konferencia: Fiatalok Európában. Pécs, 2015. november.

SZIJÁRTÓ, N. [2014]: *The OCA Theory and Institutional Change in the EMU*. Workshop: Mendel University in Brno Conference on Banking and Financial Markets after the Financial Regulatory Reform. Brno, 2014. május.

SZIJÁRTÓ, N. [2013]: *OCA theory and the governance of the eurozone*. Workshop: Corvinus University of Budapest Workshop: Impact of global crisis on EU and CEECs governance and financial market., Budapest, 2013. május.