

EURÓN INNEN ÉS TÚL. VÁLSÁGREAKCIÓK EURÓPA KÉT RÉGIÓJÁBAN – SPANYOL ÉS MAGYAR PÉLDÁN KERESZTÜL

BEFORE AND BEYOND EURO. REACTIONS TO THE CRISIS IN EUROPE'S TWO REGIONS – THROUGH THE INSTANCE OF SPAIN AND HUNGARY

POLGÁR TÍMEA PhD-hallgató

Nyugat-magyarországi Egyetem Közgazdaságtudományi Kar
Nemzetközi és Regionális Gazdaságtani Intézet

Abstract

The financial and economic crisis also shocked the European Monetary Union. After the explode of the Greek crisis the euro was sinking to parity with US-dollar and some experts predicted the break of euro zone in five years.

While for Hungary it is a priority to join the euro zone, using the common currency has caused serious trouble for some of the member states in this financial-economic crisis. These ones are particularly the Eastern European EU member states, where the exit from the euro zone was raised up, as well.

The separate national currency has an obvious advantage: the possibility of an independent monetary policy, which would allow in this case the devaluation of the national currency, supporting the economy – first of all the exports.

My aim is in this paper to find answer to the motivations of the different interests, which causes in the case of the Mediterranean countries the raising of the possibility to exit from the euro zone, while at the same time the eastern European non-EMU member states regard as a priority to adopt the common currency – without the fulfillment of the Maastricht criteria, as well. I analyze these motives through the instance of Spain and Hungary, and I try to point at some regional specialties.

1. Bevezetés

A pénzügyi-gazdasági válság felhívta a figyelmet az Európai Monetáris Unió gyengeségeire, ugyanakkor felvetette az euroövezethez történő csatlakozás feltételeinek módosítását is. Mivel a monetáris unió úgy jött létre, hogy a tagállamok fiskális politikái csak nagyon kis mértékben lettek összehangolva,¹ a válságkezelés – ahogy az EU egészében, az EMU-ban is – javarészt tagállami szinten történt/történik, ennek következtében merőben ellentétes javaslatok is napvilágot láttak.

A kelet-közép-európai államokkal kapcsolatban felmerült az euroövezethez való csatlakozás gyorsított ütemben – akár azonnal –, mivel a csatlakozni kívánó (kis) országok számára a biztonságot jelenthetné a relatív értékálló közös fizetőeszköz, ezek az országok ugyanis – köztük hazánk is – fokozottan ki vannak téve a nemzeti valutájukat érintő spekulatív támadásoknak. A lehetőséget nem csak maguk az érintett országok szorgalmazták, hanem az IMF is az euró átvételét javasolta akár a maastrichti kritériumok teljesítése nélkül is.²

Ezzel párhuzamosan, a görög krízis kirobbanását követően az euró egy ideig paritás-közeli szintre gyengült a dollárral szemben és több elemző jósolta az euróövezet öt éven belüli felbomlását. A már euróövezeti tagállamok egy részének a pénzügyi-gazdasági világválság begyűrűzésével komoly gondokat okozott a közös valuta használata. Ezek főként az EU déli tagállamai, ahol az euróövezetből történő kilépés lehetősége is több ízben felvetődött.

Emellett német részről felmerült az eurózóna két – északi és déli – részre bontása is, ami a tagállamok közti fejlettségbeli különbségek okozta problémákat részben megoldhatná, ám a gyengébb – déli – tagállamok számára az intézkedés hatása – a túlzott labilitás miatt – meglehetősen drasztikus lenne.

Természetesen hangsúlyozni kell, hogy a fent említett lépések a címben „válságreakcióként” történő feltüntetése csupán elméleti szinten értelmezhető és értékelhető, mivel egyrészt az EMU nem adott zöld utat a csatlakozni kívánó tagállamoknak az azonnali belépésre (a maastrichti kritériumok teljesítése nélkül), másrészt a kilépés (illetve felosztás) lehetőségét megpendítő tagállamok hivatalosan nem jelezték ilyen szándékukat.

Jelen írásomban arra keresem a választ, hogy milyen eltérő motiváló okok indokolják egyes mediterrán országok esetében az euróövezetből történő kilépés lehetőségének felvételét, míg a kelet-közép európai – még nem euróövezeti tag – államok elsődleges prioritásuknak tekintik a közös fizetőeszköz mielőbbi bevezetését – akár a maastrichti követelmények teljesítése nélkül is. A választott országok helyzetét alapul véve továbbá érdemesnek tartottam megvizsgálni, hogy – Magyarország számára – a majdani belépést követően bekövetkező hasonló válság felvet-e olyan kételyeket, mint mostanság az EU déli tagállamaiban, így Spanyolországban.

2. Az eurózóna létjogosultsága és a tagsághoz kapcsolódó feltételrendszer

2.1. Az optimális valutaövezet elmélet szerinti létjogosultság

Az eurozónának már a pusztá létjogosultsága is vitákat vált ki a szakértők között, melyek a válság következtében élesebbekké váltak. Vezető közgazdászok és politikusok tartják úgy, hogy az euróövezet jelenlegi formájában nem tartható fenn,³ de a közös valuta létjogosultsága már sokkal korábban megkérdőjeleződött, Robert Mundell 1971-es optimális valutaövezet elmélete kapcsán.⁴

Az elmélet szerinti optimális valutaövezetben a piacoknak rugalmasnak kell lenniük, ez azonban az EMU-ban korántsem teljesül: sem az árak, sem a bérek rugalmas alkalmazkodása nem valósul meg, ahogy a szabad munkaerő-áramlás sem.

Az elmélet szerint nem lehetnek aszimmetrikus sokkok a valutaövezeten belül, ám ez a gyenge fiskális és politikai integrációnak köszönhetően nem teljesül az eurozónában, a gazdasági ciklusok nem összehangoltak.

Az elmélet által megkövetelt hasonló inflációs ráta – bár a maastrichti feltételrendszer szerint szabályozva van - abból adódóan teljesülhet nehézkesen, hogy az övezet tagjai – és leendő tagjai – eltérő fejlettségi szint és eltérő növekedési ütem mellett próbálják azt megvalósítani.

Az egészséges munkamegosztás feltétel teljesülése szintén hagy kívánnivalót maga után, de az kétségtelen, hogy az övezeti tagok közti kereskedelem bővült.

Fenti feltételek alapján az EMU nem optimális valutaövezet, bár arról is viták folynak, hogy ezen feltételek teljesülése esetén az lenne-e. Ennek ellenére számos előnyös tulajdonsággal bír, inkább a hosszú távú stabilitása kérdőjelezhető meg.

2.2. A belépés feltételei

Az euroövezetbe történő csatlakozás feltételei széles körben ismertek, ezért itt nem is részletezném őket, csupán az említés szintjén foglalkozom velük.

A csatlakozni kívánó országnak minimum 2 évet kell eltöltenie az ERM-II árfolyam-mechanizmus keretei között, a nemzeti valutáját sávosan rögzítve. Magyarország 2008-ig egy az ERM-II-höz közelítő rendszert alkalmazott, ám azóta áttért a forint lebegtetésére, hogy nagyobb teret engedjen a monetáris politikai intézkedéseknek.

Az eurobevezetés közvetlen feltételei az ún. maastrichti kritériumok, melyek betartása és betartatása a csatlakozást követően már a közös fizetőeszköz stabilitását hivatott fenntartani. Magyarország jelenleg ezen feltételek egyikét sem teljesíti.⁵

Az EMU számára a mozgásteret szélesíti az a tény, hogy a kijelölt kritériumok teljesítése nem jelent automatikus felvételt, a felvételért folyamodni kell és a folyamodvány el is utasítható.

2.3. A kilépés lehetősége

A kilépéssel kapcsolatos szabályozás már sokkal érdekesebb kérdés, főleg azért, mert ilyen szabályozás tulajdonképpen nincs.

A Lisszaboni Szerződés az Európai Unióból történő kilépést tárgyalásos úton lehetővé teszi (EUSz 50. cikk). De az EU-ból történő kilépés nem feltétlenül vonja maga után az euró, mint fizetőeszköz használatának elhagyását,⁶ erről a szerződés már nem rendelkezik. Jelenleg is vannak az eurót használó, de nem EU és EMU tag országok, így akár az is elképzelhető, hogy az EU-ból kilépett (vagy kiléptetett) ex-EMU-tag továbbra is megtartja az eurót hivatalos fizetőeszközeként.

Lényeges kérdés persze, hogy a kilépés önkéntes, vagy kényszerített-e? A gyenge „láncszemek” (mint általában a déli tagállamok) esetében a kilépés költségei nagy valószínűséggel meghaladnák a bennmaradás által okozott „károkat”, de jelentős előnyöktől eshetnek el az „erős” tagállamok is, ha a kilépés mellett döntenének. Ugyanakkor a „finanszírozók” (elsősorban Németország) esetében két lehetséges „alternatív”⁷ út is felmerülhet a helyzet javítására: kilépés, vagy gyenge, törlesztésképtelen állam(ok) kiléptetése. Jelenlegi szabályozás szerint utóbbira nincs mód, mivel a kizárás nem lehetséges.⁸ Németország szerint viszont meg kell teremteni a lehetőségét, hogy a Stabilitási és Növekedési Paktumot hosszú távon nem teljesítő országok kizárhatók legyenek az eurozónából,⁹ vagy legalábbis komolyan szankcionálható legyen a rossz teljesítmény – ne csak a pénzbírsággal való „fenyegetéssel”, vagy az államcsőd-közeli tagállamok megsegítésének szabályai legyenek lefektetve.¹⁰

3. Érvek és ellenérvek a belépés és kilépés oldalán

Az alábbiakban az euróövezeti tagság előnyeit és hátrányait két oldalról próbáltam vázolni: a belépés mellett/ellen szóló érveket Magyarország szempontjából, a kilépés mellett/ellen szólókat pedig Spanyolország szemszögéből.

3.1. Az eurozónához történő csatlakozás előnyei és hátrányai

3.1.1. Előnyök

Magyarország esetében számos előnyt lehet megnevezni az euróövezeti csatlakozással kapcsolatban, hiszen kis, nyitott gazdaság lévén fokozottan ki van téve a világgazdasági tendenciáknak, importra épülő exportorientáltsága pedig még inkább érzékenyvé teszi az árfolyam-ingadozásokra.

Hazánk számára a devizaadósság problémáját enyhítheti a csatlakozás, hiszen az euróban fennálló tartozásunk árfolyam-ingadozása megszűnne.

A csatlakozás a piaci bizalmat helyreállíthatja, hitelességnövelő hatása miatt (hazánk számára fontos lenne, elkerülendő a pénzügyi piacokon tapasztalható volatilitást);¹¹ tulajdonképpen ez volt a válság begyűrűzésével felmerült mielőbbi csatlakozási tervek, javaslatok alapja is.

A belépés a legfontosabb kereskedelmi partnereinkkel (Németország, Ausztria szembeni árfolyam-ingadozás bizonytalanságát is megszüntetné, továbbá kiküszöbölné a tranzakciós költségeket. A közös fizetőeszköznek versenynövelő hatása is van, mivel az övezeten belül összehasonlíthatók az árak. Összességében euróövezeti csatlakozás esetén hazánk számára a hosszú távú növekedési ütem emelkedése – főleg a bővülő európai uniós belkereskedelem révén – várható.

Mindemellett a hosszú lejáratú adósság kamatai az euróövezeti kamatszintre csökkenének, ill. az euróban felvett devizahitelek – a forinttalapú hitelekhez viszonyított – alacsony kamatai mellé fix árfolyam is társulna.

Bár Magyarország a 2.1. pontban említett elmélet szerint nem alkot optimális valutaövezetet a már EMU-tag országokkal, ugyanakkor az endogenizáció¹² pozitív hatásai érvényesülhetnek.

3.1.2. Hátrányok

Magyarország számára nagyon fontos a megfelelő felkészülés a csatlakozásra, a maastrihti kritériumok teljesítésén túlmutatóan is, hiszen egy nem megfelelően előkészített belépést követően továbbra is előfordulhatnak aszimmetrikus sokkok.

A belépéssel fel kell adni az önálló monetáris politikát, ami „megfosztja” hazánkat az inflációs cél elérése szolgálatába állított jegybanki kamatpolitikától.

Bár csupán rövidtávon, de hátrányként értelmezhető, hogy az átállás költsége magas, 2–5 milliárd euróra tehető.¹³

Fontosnak tartom azonban megjegyezni, hogy az Európai Unió csatlakozásunkkor aláírt szerződéssel kötelezettséget vállaltunk a monetáris unióhoz való csatlakozásra, csak az időponttal „játszhatunk”.

Kérdés az is, hogy milyen árfolyamon kerül átváltásra nemzeti fizetőeszközünk, ez a megtakarításokat és fennálló tartozásokat egyaránt érinti mind a közösségi, mind a magán-szektor szintjén.

S végül, de nem utolsó sorban nem szabad megfeledkezni az euróra történő áttérés társadalmi hatásairól. Ez természetesen függ a csatlakozási árfolyamtól, az ország aktuális gazdasági teljesítményétől, és még egy sor dologtól, de rövidtávon nagy valószínűséggel okoz problémát. Nem mindegy az sem, hogy a régióban hányadikként válik hazánk az euróövezet tagjává, mert az elszórt belépés hozzájárulhat a gazdaság rövid távú versenyképesség-romlásához és felerősítheti a negatív előjelű társadalmi folyamatokat.

3.2. Az eurózónából való kilépés előnyei és hátrányai

3.2.1. Előnyök

Az unió déli tagállamai- így Spanyolország – esetében a kilépés gondolatát az a megfontolás ihlette, hogy a visszatérés az önálló monetáris politikához lehetővé tenné az újonnan bevezetett nemzeti valuta leértékelését, a gazdaság élénkítésének érdekében, és a továbbiakban lehetővé tenné az önálló kamatpolitikát is.

Ez a lehetőség természetesen azon tagországok számára megfontolandó, amelyeknek gazdasági teljesítőképességéhez viszonyítva az euró felülértékelt. Viszonylag¹⁴ rosszul járnak tehát a tagsággal azok az országok, amelyeknek saját nemzeti fizetőeszközük – ha lenne – gyengébb lenne az euróhoz képest.

Emellett a gyengébb gazdasági teljesítő képességű EMU-tagok könnyebben eshetnek az eladósodás csapdájába, mivel a „közös” kamatszint vélhetően alacsonyabb, mint szuverén monetáris politika mellett lenne, és ez hitelfelvételre ösztönöz.

3.2.2. Hátrányok

Bár kétségkívül jó érvek állíthatók az eurózóna elhagyása mellé, mégsem döntött egyetlen érintett ország sem úgy, hogy valóban kilépne az övezetből. Ez arra enged következtetni, hogy a kilépésnek meglehetősen súlyos hátrányai lennének, mindazonáltal ezek nem is láthatók pontosan előre, mert az euróövezetből történő kilépésre ez idáig még nem volt példa.

Egy esetleges kilépés esetén az euróadósság-állomány egy csapásra devizaadóssággá „változna”, ami természetesen a továbbiakban árfolyamkockázattal járna együtt.

Az EMU elhagyása ezen túl is költséges lenne, hiszen újra nemzeti fizetőeszközt kellene bevezetni, a szuverén nemzeti bank működését vissza kellene állítani.

Az eurózóna által biztosított spekuláció elleni védőháló megszűnne azon ország(ok) számára, amely(ek) a kilépés mellett döntenek, és Spanyolország épp azon tagállamok közé tartozik (Görögországgal és Portugáliával együtt), amelyek a 2010 májusában létrehozott 750 milliárd eurós pénzügyi stabilitási alap nyújtotta biztonságra (is) rászorulnak.¹⁵

A nemzeti valutára történő visszatérés esetlegesen leminősítést is maga után vonhat, az egyoldalú szerződés módosítások eredményeképpen.

4. Néhány spanyol mutató alakulása a válság előtti időszakban

Spanyolország esetében a válság begyűrűzése hozott felszínre komoly gazdasági problémákat. Olyanokat is, amelyek már korábban kimutathatók voltak és olyanokat is, amelyekről az adatok korábban nem árulkodtak.¹⁶ Bizonyos makroadatokat esetében feltételezhető, hogy kifejezetten a válság következtében romlottak drasztikusan.

Érdeemes megvizsgálni, hogy egyes ilyen adatok hogyan alakultak az eurozónába történő belépést megelőző időszakban, illetve a belépést követően. A trendek választ adhatnak arra, hogy Spanyolország mennyiben igazolta/cáfolta a belépésnek tulajdonított előnyöket. Ez pedig egy további értékelés keretében előrevetítheti, hogy Magyarország jövőbeni belépését követően, az eurozóna tagjaként felvetődhet-e a kilépés gondolata, ha hasonló válsághelyzet adódik.

Az előzőekben feltüntetett, az EMU-ba történő belépéshez kapcsolható vélt előnyök közül szelektáltam azokat, amelyeknek bekövetkezése nem triviális (mint pl. a tranzakciós

költségek csökkenése) és néhány mutatón keresztül megnéztem, hogy ezek az előnyök valóban jelentkeztek-e Spanyolország esetében.

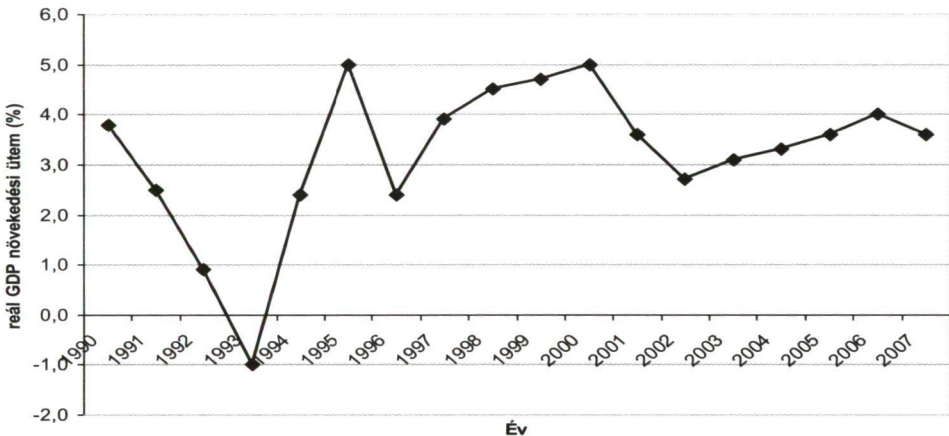
Fentiek alapján három mutatót választottam: a növekedési ütem GDP-arányos mutatóját, a GDP-arányos adósságállományt, valamint az árfolyam alakulását.

4.1. Növekedési ütem

A GDP-arányos növekedési ütemet az 1990 és 2009 közötti időszakban vizsgáltam. Azt vártam, hogy az eurózónához történő csatlakozás következtében (el)várható előnyös változásként a növekedési ütem felgyorsul.

Az alábbi ábra alapján az mindenképp elmondható, hogy a növekedési ütemben tapasztalható kilengések az eurózónához történő csatlakozást követően (1999) csökkentek – nem számítva természetesen a válság éveit. A növekedési ütem gyorsulását tekintve kimutatható, hogy ha a 2007-es adattal bezárólag tekintjük a grafikont, akkor az adatsorra pozitív meredekségű trendvonal illeszthető, ha azonban a válság grafikonon feltüntetett két adatát (2008, 2009-es év) is felvesszük az adatsorba, akkor ugyanez a trendvonal már negatív meredekségű.

Összességében tehát – a válság hatását nem számítva –, Spanyolország esetében valóban egyenletesebb, viszonylag magas növekedési ütem volt megfigyelhető az EMU-hoz történő csatlakozást követően.



1. ábra. Spanyolország növekedési üteme 1990–2009

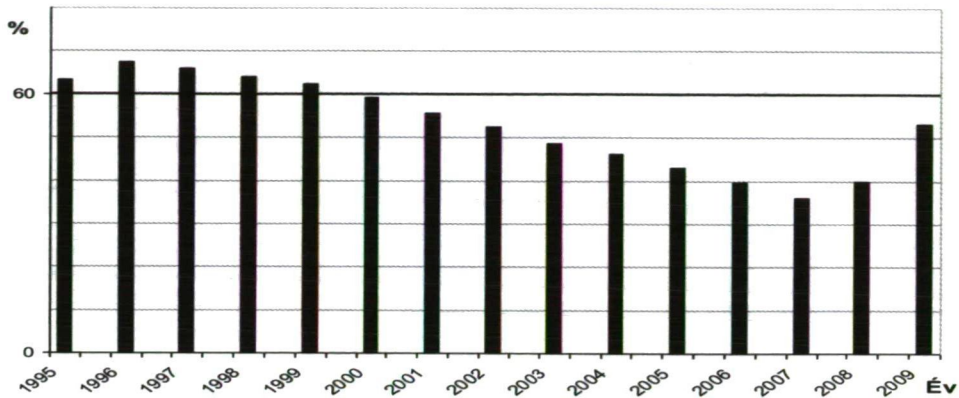
1. Graph. Real GD growth rate of Spain 1990–2009

(Forrás: Eurostat)

4.2. Adósságállomány

A GDP-arányos államadósságról 1995 és 2009 közötti adatokat vizsgáltam, és az adósságállomány csökkenését vártam.

A várakozás az alábbi ábrán is jól látható módon beigazolódott és ez esetben is a válság időszakában romlott a mutató értéke. A grafikon azt is jól mutatja, hogy Spanyolország az államadósságra vonatkozó maastrichti kritériumnak megfelelt.¹⁷

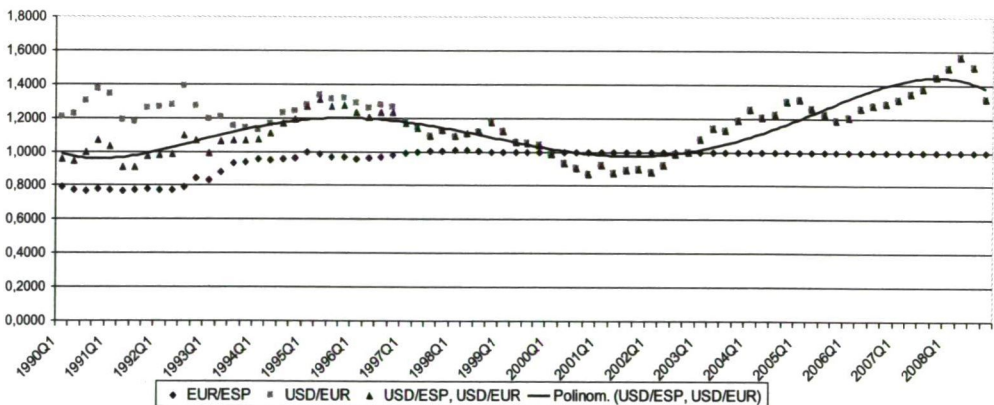


2. ábra. Spanyolország GDP-arányos államadóssága 1995–2009
 2. Graph. General government debt as a percentage of GDP in Spain 1995–2009
 (Forrás: Eurostat)

4.3. Árfolyam

Az árfolyamváltozást ábrázoló alábbi grafikon ábrázolja egyrészt az euró–peseta árfolyamokat az 1999-es euró bevezetését megelőző időszakban, a dollár–euró árfolyamot 1990 és 2008 között, valamint a fenti két árfolyamból képzett dollár–peseta keresztárfolyamot. Így igyekeztem összehasonlíthatóvá tenni a Spanyolországban tapasztalható árfolyam-ingadozást az euró bevezetését megelőző és a követő években – a dollárhoz viszonyítva.

Azt vártam, hogy a dollárhoz viszonyított volatilitás az euróövezet nagyobb stabilitásának köszönhetően kisebb lesz a csatlakozás után, de az USD/ESP ill. 1999-től USD/EUR árfolyamok grafikus pontjaira illesztett polinomiális trendfüggvény ennek ellentmond és nagyobb kilengéseket mutat az euró–dollár viszonyban, mint korábban a peseta dollár arányban voltak. Természetesen a 2002-es „fordulóponttól” számítva az euró erősödése a dollárral szemben szinte töretlen.



3. ábra. EUR/ESP, USD/ESP, USD/EUR átváltási árfolyamok 1990–2008
 3. Graph. Conversion factors for EUR/ESP, USD/ESP, USD/EUR 1990–2008
 (Forrás: Eurostat alapján saját szerkesztés)

5. Konklúzió

A fentiekből az a következtetés mindenképpen levonható, hogy az euroövezeti tagság válság idején egyaránt lehet előny és hátrány is. A belépni szándékozó országok az előnyöket igyekeznek kihasználni, míg a kilépni szándékozók a hátrányoktól megszabadulni.

Ugyanakkor érdekes látni, hogy az árfolyam ingadozása egy olyan ország – Spanyolország – esetében sem csökkent, amely egyértelműen gyengébb pozícióját cserélte euróra. Természetesen ez betudható annak, hogy fiatal, alig 10 éves fizetőeszközzel van szó, talán pont ez az, amiért ekkora érdeklődés övezi a jelenlegi helyzetet.

A jelenlegi válság az euró első igazi nagy próbatétele: vagy megerősödve kerül ki belőle, vagy kifejezetten meggyengül, sőt talán valóban felbomlik az övezet. Az mindenesetre megerősíti a kérdésfelvetés helytállóságát, hogy már az Európai Központi Bank és az Európai Tanács is foglalkozott a kérdéssel véget vetve ezzel a „struccpolitikának”.

Ha az EMU képes átvészelni a válságot jelenlegi tagjait megtartva – és ahhoz újakat¹⁸ gyűjtve anélkül, hogy a feltételeken lazítania kellene, sőt a jelenlegi rendszer reformját is át tudja vinni, akkor megerősödve kerülhet ki a jelenlegi helyzetből, mert okosan levonva a tanulságokat, előnyt tudott kovácsolni belőlük. Ha ez így lenne, az minden más scenáriónál kedvezőbben alakítaná Magyarországot, mint leendő tagország számára is az euroövezetet.

Jegyzetek

1. Többek között ezt hivatottak megteremteni a maastrichti kritériumok is.
2. http://hvg.hu/gazdasag/20090406_eurozona_imf_azonnali_bevezetes
3. Stiglitz Németország kilépését javasolja, német politikusok az eurózóna két részre osztását, míg brit elemzők egyenesen az övezet felbomlását jósolják.
4. **Király Júlia** (2007) Az eurózónához való csatlakozás feltételei (Előadásanyag, elhangzott a Heller Farkas Szakkollégium szervezésében a BCE-n (2007. október 29.))
5. **MNB** (2010): Elemzés a konvergenciafolyamatokról a pénzügyi válság szemszögéből.
6. **Athanassiou, Phoebus**: Withdrawal and expulsion from the EU and EMU – Some Reflexions (ECB)
7. A Pénzügyi Stabilitási Alap létrehozása és ahhoz hasonló „bevett” intézkedéseken túl.
8. Edin Mujagic: Az euró görög tragédiája: a kizárás kifizetődőbb (<http://www.vg.hu/velemenyt/hatter/az-euro-gorog-tragediaja-a-kizaras-kifizetodobb-300822>)
9. <http://www.vg.hu/gazdasag/gazdasagpolitika/elvennek-az-eurot-a-tulkoltekezoaktol-309650>
10. Egy esetleges uniós alapszerződés-módosítással. (<http://www.bruxinfo.eu/cikk/20101029-merkel-megkapta-unios-partnereitolt-a-szerzodesmodositast.html>)
11. **Darvas Zsolt**: Euróövezeti tanulságok. (<http://www.vg.hu/velemenyt/publicisztika/euroovezeti-tanulsagok-303231>)
12. Amennyiben a csatlakozó ország sok mindenben még kevésbé fejlett, mint az övezet egésze, akkor érdemes belépnie, mert maga a csatlakozás kivált olyan pozitív hatásokat, amelyek ellensúlyozzák a tökéletlenségeket.
13. <http://www.vg.hu/penzogy/devizapiac/irdatlan-koltsegekkel-jar-majd-az-eurobevezetes-295291>
14. Azokhoz a tagállamokhoz képest, amelyeknek saját fizetőeszköze – ha lenne – erősebb lehetne az eurónál.
15. **Éltető Andrea** (2010): a 2010-es spanyol elnökség. MTA-VKI Kihívások, 198. sz. 2010. október.
16. Spanyolországban a válság előtt is relatív – európai viszonylatban – magas volt a munkanélküliség, de az államháztartási hiány például nem okozott gondot (csak 2009-ben indítottak ellene túlzott hiány eljárást).
17. A 2010-es várakozások szerint már átlépi a 60%-os GDP-arányos korlátot.
18. A döntés már megszületett arról, hogy Észtország 2011 januárjától az eurózóna tagja lehet.

Felhasznált irodalom

- Athanassiou, Phoebus** (2009): Withdrawal and expulsion from the EU and EMU – Some Reflexions (ECB).
- Az Európai Unióról szóló szerződés és az Európai Unió működéséről szóló szerződés egységes szerkezetbe foglalt változata.
- Biedermann Zsuzsánna** (2010): Fiskális válaszüton az Európai Közösség. Világ és Gazdaság 2010/31.
- Csajbók Attila–Csermely Ágnes** (2002): Az euró hazai bevezetésének várható haszna, költségei és időzítése MNB Műhelytanulmányok 24.
- Éltető Andrea** (2010): A 2010-es spanyol elnökség. MTA-VKI Kihívások, 198. sz. 2010. október.
- Éltető Andrea** (2010): Spanyolország válaszüton. MTA-VKI Kihívások, 196. sz., 2010. április.
- Farkas Péter** (2010): Válságkezelés és növekedési trendek 2009 közepétől 2010 közepéig. MTA_VKI Műhelytanulmányok. 85. szám, 2010. október.
- Fidler, Stephen** (2010): The Euro's next battleground, Spain. The Wall Street Journal.
- Király Júlia** (2007) Az eurózónához való csatlakozás feltételei. Előadásanyag, elhangzott a Heller Farkas Szakkollégium szervezésében a BCE-n (2007. október 29.).
- MNB** (2010): Elemzés a konvergenciafolyamatokról a pénzügyi válság szemszögéből.
- Rácz Margit** (2009): Az eurózóna kihívásai a válság nyomán kialakult helyzetben. In: Globális válság: hatások, gazdaságpolitikai válaszok és kilátások. 12. kötet: A válság hatása az Európai Unió működésére. MTA-VKI. Budapest. 79–93. old.