

Gondolatok az euro magyarországi bevezetése időzítésének dilemmájáról*

Gottfried Péter

Magyarország az EU-csatlakozási szerződésben határidőhöz nem kötött kötelezettséget vállalt az euro bevezetésére. Nem az a kérdés tehát, hogy bevezetjük-e, hanem hogy mikor és milyen feltételek játszanak szerepet a döntésben. Az elmúlt évek fejleményei igazolják az euro rendszerének válságállóságát, ugyanakkor arra intenek, hogy az euro önmagában nem garantálja a fenntartható konvergenciát. Nemcsak a csatlakozás, de a tagsággal járó jogok és kötelezettségek is sokat változtak, és ezek a változások nem fejeződtek be. Vannak példák euro nélküli sikeres gazdaságpolitikákra és euro melletti növekedési elakadásokra. Egy olyan területet sikerült azonosítani, ahol kétségtelenek a tagság előnyei: ez a hozamkülönbség. A mostani nemzetközi környezetben ennek fontossága messze elmarad a korábbiakhoz képest, de ez a helyzet, nem tudni, meddig tart. Ezért a magyar stratégia célkeresztjébe ne az euro bevezetését állítsuk, hanem a fenntartható felzárkózást. Ha képesek vagyunk az államháztartási hiány és az adósság határozott ütemű visszafordítására és alacsonyan tartására, akkor a stratégiai cél érdekében érdemes lenne megvárni az euróval kapcsolatos fejlődési irány körvonalazódását és a felzárkózás folytatását. Ha erre nem látunk esélyt, akkor érdemes a nagyobb biztonságot, de autonóm manőverezésre kisebb mozgásteret kínáló, mielőbbi euro-csatlakozás opcióját választani.

Journal of Economic Literature (JEL) kódok: E58, F36, F42, F45, H63, N14, N24, N44, N90, N94, O40, O52, O57, P43

Kulcsszavak: EU, eurozóna, EMU, euro, európai integráció

1. Bevezetés

Magyarország az európai uniós csatlakozásról szóló Szerződésében¹ vállalta, hogy törekszik az euro bevezetése feltételeinek megteremtésére, és megfelelő időpontban kezdeményezni fogja alkalmazását. Ennek a vállalásnak 2022-ben lesz a 20. évfordulója, miután 2002-ben zárultak le a csatlakozási tárgyalások.

* A jelen kiadványban megjelenő írások a szerzők nézeteit tartalmazzák, ami nem feltétlenül egyezik a Magyar Nemzeti Bank hivatalos álláspontjával.

Gottfried Péter a Monetáris Tanács tagja. E-mail: gottfriedp@mnbb.hu

A magyar nyelvű kézirat első változata 2021. május 29-én érkezett szerkesztőségünkbe.

DOI: <http://doi.org/10.25201/HSZ.20.3.110126>

¹ Kihirdette a 2004. évi XXX.sz. törvény, életbe lépett 2004. május 1-én. A tárgyalás az Európai Tanács 2002. decemberi kopenhágai üléséhez kapcsolt Kormányközi Konferencián zárult le.

A jogi helyzet tehát világos. Az elmúlt években a magyar közélet is a csendes tudomásul vétellel viszonyult az eurozónához való csatlakozás időzítéséhez. Közvélemény-kutatások szerint² a magyar közvélemény általában pozitívan viszonyul az euro valamikori bevezetéséhez. A kormány is abból indul ki, hogy megfelelő körülmények esetén erre sor fog kerülni. Kevéssé látszik ugyanakkor „kikristályosodottnak”, hogy melyek is azok a feltételek és paraméterek, amelyek jelentőséggel bírnak egy majdani döntéskor, köztük az se, hogy milyen időtávon érdemes a magyar euróval számolni. A kérdés tehát jelenleg nem az, hogy lesz-e magyar fizetőeszköz az euro, hanem hogy milyen körülmények esetén, milyen időtávon érdemes ezzel számolni.

Az elmúlt majdnem két évtizedben volt olyan időszak is, amikor konkrét céldátum volt kitűzve. Az első évtizedben a „vágy titokzatos tárgyaként” nem is egyszer került ilyen meghatározásra, hogy aztán a többszöri kényszerű halasztás után valami olyasmi maradjon meg a közbeszédben, hogy „mindig 5 évre vagyunk” a bevezetéstől. A második évtizedben nézőpontunk módosult. Az euro-csatlakozás a világgazdasági válságot követő eurozóna-válság fényében kiegyensúlyozottabb megítélés tárgya lett. A szakmai és politikai közvélemény számára nem annyira az már a kérdés, hogy mikor válunk „érdemessé” a csatlakozásra, hanem hogy „jő-e ez nekünk?”, és ha igen, mikor.

A legutóbbi időkgig nem váltott ki érdemi vitát az az álláspont sem, hogy a közös valuta önmagában nem ítéltető hasznosnak vagy károsnak egy már benn levő, vagy még a belépésre készülő tagország szempontjából a versenyképesség elemzése nélkül. Nem váltott ki komolyabb szakmai ellenvetést az megközelítés sem, hogy a megfelelő versenyképesség a vásárlóerő-paritáson számított, egy főre jutó GDP kb. 85–90 százalékos mutatója révén ragadható meg (ma ez kb. 73 százalék). Az érvelés alapjául szolgáló tapasztalatok arra intenek, hogy egy elhamarkodott, politikai okokból kierőszakolt csatlakozás előbb-utóbb problémákat okoz, először az új csatlakozónak, nem sokkal később pedig akár a benn lévő partnereinek is. Többlet-erőforrást szeretnénk biztosítani a csatlakozással magunknak és partnereinknek is, nem pedig bajt hozni bárki fejére. Talán ezzel is magyarázható, hogy az eurozónán belüli partnereink sem erőltetik a még kívül levők csatlakozását. (Eltekintve néhány átmeneti akciótól, mint például amikor a Juncker-Bizottság a 2020–2027 közötti költségvetés tervezetében szerepeltetett „ellenállhatatlan ajánlatként” harangozta be a technikai segítségre vonatkozó ötletét. Egyértelmű, hogy az új jelentkező felelőssége a csatlakozási feltételek biztosítása és a jogi kezdeményezés, a benn lévőket azt elfogadják, ha a feltételeket teljesítettnek látják.)

² Ld. az Eurobarometer 2019. októberi mérését, mely szerint a magyar megkérdezettek 66 százaléka viszonyul pozitívan az euróhoz: <https://www.gesis.org/en/eurobarometer-data-service/survey-series/standard-special-eb/study-overview/eurobarometer-922-za7580-october-2019>

Kicsit módosítva tehát a fókuszon: nem azt vizsgálom, hogy mikor és hogyan válhatunk képezzé az euro bevezetésére, hanem néhány megfontolást emelek ki arról, hogy:

- az eurót már bevezető országok és a rendszer egésze mennyiben teljesítette a várakozásokat,
- milyen fejlődési irányai lehetnek a rendszernek,
- és mindez milyen következtetésekre vezethet a magyar euro-csatlakozás időzítésére vonatkozóan.

Célom a jövő néhány, magyar szempontból releváns kérdésének felvetése. A múltat és a jelent csak annyiban és azért érintem, amennyiben tendenciákat feltételezve a jövő szempontjából fontosnak tartom. A cél nem a korábbi döntések minősítése, hanem hozzájárulás egy megalapozott jövőkép kialakításához.

2. Változás és stabilitás

Az elmúlt két évtizedben – az euro koncepciójának megszületésétől számítva háromban – nagyon sok minden változott. Legalább három szempontból lényegesek a változások.

*Először: megváltozott a közös valutaövezet közgazdasági és elméleti kerete*³. Elég, ha csak arra az elképesztő gyorsaságú átalakulásra gondolunk, amely a 2008–2009-es válságot követő eurozóna-válság gazdaságpolitikai kezelése és a mostani pandémiás válságkezelés óta végbement. Persze más a válság természete, más a szuverén–banki–vállalati adósság ördögi háromszögének természete is, és jól láthatóan megváltoztak a gazdaságpolitikai prioritások is. Elég, ha azokra a nyilatkozatokra gondolunk, amelyekben a korábbi válságkezelés főszereplői, a „trojka” tagjai ma attól óvnak inkább, hogy túl korán térjen vissza a világ a normálhoz. Abból a világból, amelyet ma a mennyiségi lazítás, a deficit- és adósságszabályok felfüggesztése, az állami támogatási szabályok lazítása jellemez. Milyen más ez a hang, mint amikor az EU/EKB/IMF-mentőcsomagok receptje a költségvetési megszorításokon keresztül próbálta az egyensúly felé terelni a bajba jutott országokat!⁴

Másodszor: megváltozott a zónán belüli helyzet. A kezdeti töretlen optimizmust árnyalta, hogy miközben a rendszer válságállónak bizonyult, nem sikerült eredményt felmutatni a fő cél tekintetében. Nem állt meg az EU, illetve az eurozóna világgazdasági és világkereskedelmi részesedésének trendszerű csökkenése, és nem sikerült a zónán belüli konvergenciát elérni (Ld. pl. *Bongardt et al. 2013*). Nemcsak az új

³ Erről már a kilencvenes években születtek írások, ld. pl. *Bordo – Jonung (1997)*

⁴ Christine Lagarde sajtótájékoztatója az EKB Kormányzótanácsa 2021. március 11-i ülése után

belépők tapasztalatai térnek el egymástól, de az alapítókéi is. Nem sikerült kezelni azokat a strukturális okokat, amelyek miatt újratermelőnek a zónán belül a kereskedelmi- és fizetésimérleg-többletek és -hiányok, és amelyek miatt oda jutunk, hogy nem csökken, hanem nő a déli és az észak–nyugati régió közötti különbség az egy főre jutó GDP tekintetében is. Az ebből adódó politikai kényszerek kényszerkompromisszumokhoz és kényszermegoldásokhoz vezetnek, lásd az egyszerűnek tervezett közös adósságfelvételt. Általában a felelősség vállalása és annak szétporlasztása táborokba gyűjtötte a tagokat, és ezek között a feszültség tartós (Acocella 2020).

Harmadszor: megváltozott a még eurót nem bevezető EU-tagországok szempontja is. A Brexit komolyan csökkenti ennek az országcsoportnak az érdekérvényesítési lehetőségét. Az eurót bevezető országcsoportnak a kérdések túlnyomó részének eldöntéséhez – akár az euróhoz nem is kapcsolódó kérdésekben is – bőven megvan a szavazatereje az Európai Unión belül. Ugyanakkor az EU27 teljesítménye a legtöbb reál gazdasági mutatót tekintve – növekedés, foglalkoztatottság, egyensúlyi mutatók – átlagban inkább jobb, mint a zónáé. Nincs tehát különösebb presztízsértéke a belépésnek, ha azt a józan előny-hátrány mérleg nem indokolja. Ennek a mérlegnek az elkészítése támaszkodhat mások tapasztalataira, de olyan sok tényező játszik szerepet, hogy indokolt ezeket is óvatosan kezelni, és az adott ország sajátosságait mérlegelni ⁵.

Miközben tehát a változások nagyok, a geopolitikai megfontolások jelentős részben adottak és stabilak. Magyarország geopolitikai irányultsága, szövetségi rendszerhez kötődése az EU- és NATO-csatlakozással biztosított. Ebből az is következik, hogy az euro-csatlakozás ebből a szempontból nem hoz változást.

Nem kétséges, hogy adott pillanatban a legkiválóbb és demokratikusan választott vezetők a legkiválóbb szakemberek tanácsaira támaszkodva hozták a legjobbnak gondolt döntéseket. A cél csak az lehet, hogy hozzájáruljunk egy olyan diskurzushoz, ami ezt szolgálja az új feltételek között. Egy dolog biztos. Magyarország érdeke az, hogy az eurozóna sikeres legyen, ameddig kívül vagyunk, és akkor is, amikor már belül leszünk. Nem eurozóna-országgént is az egyik legmagasabb a zónával való kereskedelmi és gazdasági integráltságunk, magasabb, mint a legtöbb belül levőé. Ezért érdemes lehet fenntartani, hogy a mostani problémák megoldásába kevésbé szólunk bele, szurkolunk a sikerért, mert az nekünk is elemi érdekünk. De a jövőt érintő kérdésekről érdemes aktívan véleményt formálni és azt képviselni. Ehhez próbálunk exponálni néhány politikai, geostratégiai, integrációpolitikai és gazdasági kérdést, majd ezekből levonni egyfajta következtetést.

⁵ Eurostat annual national accounts

3. Hol tart az eurozóna? Politikai, geostratégiai és Európa-politikai megfontolások

A közös pénz létrehozása az európai integráció eddigi talán legnagyobb eredménye. Ahogy az európai integráció maga is egy gazdasági eszközökkel megvalósított politikai projekt, az euro is az.

Az európai politikát és történelmet sok évszázadon át az egyensúlykeresés jellemezte. Az európai integrációról szóló döntés, mely a II. világháborút követő, mélyen politikai gondolatnak a terméke, az egyensúlykeresésre adott válasz: valamiféle egyensúlyi állapot az európai hatalmak között néhány évtizedre rendszeresen létrejönni látszott ugyan, de ez aztán mindig fel is borult. Az egyensúlyi állapotok a béke időszakai voltak, az egyensúly borulása, új egyensúlyok keresése pedig háborúkat jelentett Európának. Az „alapító atyák” szándéka az volt, hogy a nemzeti hatáskörök közül azokat, amelyek a hadiipar akkori alapját adták – mint a szén- és acélipar – a részvevő hatalmak, mindenekelőtt Németország és Franciaország közösen gyakorolják, így a Montánunió létrehozásával mintegy korlátozzák önmaguk lehetőségét egymás ellen fordítható kapacitások kiépítésére. (Tekintsünk el attól a ma már amúgy is nehezen tisztázható kérdéstől, hogy ez a gondolat mennyire amerikai ösztönzésre fogant meg.) A létrehozott korlátozott vámunió, kvóták és más gazdasági eszközök tehát politikai célt szolgáltak.

Hasonlóan, az euro létrehozásának gondolata is politikai megfontoláson alapult. A vasfüggöny leomlása, a német egység közeli, Európa újraegyesítésének csak kicsit távolabbi perspektívája újra felvetette az európai hatalmi egyensúly kérdését. Főleg a francia aggodalmat, hogy az új körülmények nem vezetnek-e a kialakult stabilitást veszélyeztető német túlsúlyhoz azzal számolva, hogy a kelet-közép-európai régióban Németország jelenléte intenzívebbé fog válni. Biztosítékot akartak, hogy ez nem vezethet az egyensúly felborulásához. Ennek a politikai célnak a szolgálatába és feltételül állították a közös pénzt, mint egy olyan acélpántot a hordón, amely az új körülmények között is biztosítja a megbonthatatlan összetartozást legalább a német-francia viszonylatban.

Bár az eurót nem bevezető országról van szó, mégis fontos változást hozott az európai politikai erőviszonyokban a *Brexit*, több szinten és ma még nem pontosan felmérhető mértékben. Egy ENSZ biztonsági tanácsi állandó tag, a G7-ek tagja és nukleáris hatalom kiválása nemcsak jelentős csökkenést jelent az EU világpolitikai szerepében, de érinti az Európán belüli erőviszonyokat is. A közvetlen hatásokon túlmenően számunkra talán fontosabbak is lehetnek a közvetett következmények, ami abból adódik, hogy módosul az az egyensúly, amely eddig a gazdaságfilozófiák között fennállt. A nagyobb állami szerepvállalást a verseny korlátozásától, de legalább szabályozásától nem idegenkedő kontinentális német-francia gondolkodással szemben fontos kiegyensúlyozó tényező volt az angolok vezette szabadkereskedelmi

viszonyokon és minél szabadabb versenyen és korlátozott állami beavatkozáson alapuló tábor holland, északi, balti és visegrádi részvétellel. Ez az egyensúly az angolok nélkül billenni látszik. A holland vezetésű ún. Hanza-csoport próbálkozik, de erősen nőni látszik a német-francia-déli csoport közötti összhang és befolyás. Ezzel együtt nehéz kompromisszumokat kell kihordani olyan kérdésekben, mint például a pénzügyi kockázatok megelőzésének és megosztásának célszerű aránya, a szolidaritás módja és mértéke.

4. Az euro befejezetlen alkotás

Az eurozóna építményének jelenlegi konstrukciója befejezetlen. Ugyan válságállóbbnak bizonyult, mint azt sokan gondolták, kiállta az adósságválságot, és úgy tűnik, jól állja a pandémia viharát, mégis elég általános az a vélemény, hogy az építmény a jelenlegi készütségi fokon sokáig stabilan nem fenntartható. Vagy előre kell lépni, vagy hátrafelé. Egyik irány sem könnyen járható azonban (*Erhart 2021*). A visszalépés felmérhetetlen politikai és anyagi veszteségeket okozna. Hogy ez mekkora, azt mutatja *Mario Draghi* híres „*Whatever it takes*” mondása⁶, vagy az az eddigi kb. 280 milliárd euro, amennyit a különböző görög mentőcsomagokra fordítottak. Továbbra is úgy látszik, hogy az eurozóna szétesését jövődőlő várakozások ellenére a rendszer visszabontásának, akár egy-egy tag – akár átmeneti – kiválásának nincs politika realitása. Akkor viszont előre kell lépni az architektúra stabilizálása érdekében. De ez sem egyszerű, és nem mentes az ellentmondásoktól. Az elmúlt években megtörténtek azok a jelentős lépések, melyek a válságkezelést úgy tudták segíteni, hogy nem kellett minőségi ugrást végrehajtani a legkritikusabb kérdés, tehát a kockázat-megelőzés és a kockázatok szétterítésének új aránya tekintetében. Amikor tehát az egyik – nevezzük észak-nyugati iskolának – az egyéni felelősségvállalásra, a másik – mondjuk mediterrán iskola – a szolidaritásra hivatkozik. Jelentős részben létrejöttek azok az eszközök és intézmények, melyek a változatlanul fennálló frontvonalak mellett létrejöttek. A közös betétbiztosítási rendszer kivételével létrejött a Bankunió, létrejött, sőt kiterjesztett mandátumot kapott az Európai Stabilitási Mechanizmus (ESM), és ezzel a védőháló kifinomult rendszere. Egyelőre ugyanakkor sorra elbuktak azok a kísérletek, amelyek ezen a vörös vonalon túlra vezetnek, a fiskális unió felé. A jövőre vonatkozó dilemmák, de a közvetett magyar érintettség miatt is fontos, hogy meghiúsult az a terv is, miszerint az EU27-es költségvetésen belül jöjjön létre az eurozóna-tagoknak elkülönített, nem túl nagy, főleg elvi jelentőséggel bíró lehatárolt rész. Ennek lépett a helyébe az újjáépítési alap, EU 27-es körben.⁷

⁶ Mario Draghi beszéde a Global Investment konferencián Londonban 2012. július 26-án

⁷ Az EMU reformjára született koncepciók között kiemelendő az ún. 5 elnök jelentése, melyet az Európai Tanács, az Európai Bizottság, az Európai Parlament, az Eurogroup és az EKB elnökei 2015 júniusában mutattak be.

Külön figyelmet érdemel ebből a szempontból az Európai Újjáépítési Alap⁸ konstrukciója. Egyrésztől minőségi lépés az adósságok vagy azok egy jövőbeni része tekintetében, hogy hosszú, „fukar” ellenállás után mégis sor kerül közös kötvénykibocsátásra (amikor tehát a piacon a Bizottság lép fel hitelfelvevőként, és a garanciát a tagországok együtt adják). Másrészt az akció feltétele az a vállalás a tagországok és intézmények részéről, hogy egyszeri esetről van szó, mely nem jelent precedenst a jövőre nézve. Figyelembe véve, hogy a pandémia nélkül is élénken jelen volt a vita, és hogy a pandémia alatti nemzeti intézkedések miatt éppen ott emelkedtek rendkívüli mértékben a költségvetési hiányok és szuverén adósságok, ahol azok a járvány előtt is rendkívüliek voltak, a rendkívüli körülmények inkább hivatkozással szolgáltak, és nagy kérdés, miként lesz elkerülhető, hogy a közös adósságkibocsátás ismétlődő, sőt állandósuló eszközzé váljon.

A jövővel kapcsolatos fejlődési irányok említett bizonytalansága külön dilemmát jelent például magyar szempontból is. A dolog ugyanis annál bonyolultabb, mint hogy a „felelősségvállalók” – akik a kockázatok csökkentése – és „porlasztók” – akik a kockázatok megosztása mellett érvelnek – tábora a gazdagok és szegények csoportjaival esne egybe. Történelmi tapasztalatok, kulturális hagyományok legalább olyan szerepet játszanak a pozicionálásban, mint a fejlettségi sorrendek. Végső soron annak megítéléséről van szó, hogy minek tulajdonítja egy ország aktuális vezetése az ország jövője szempontjából a nagyobb esélyt és fontosságot. Annak, hogy minél nagyobb közösségben terüljön szét a kockázat és végső soron a felelősség, ami azzal is jár, hogy kevésbé képes saját sorsáért felelősséget viselni, de arra számít, hogy együtt, közösen majd jobban jár, vagy, ellenkezőleg, még ha nehezebb is és nagyobb felelősséggel jár, őrizzük meg a szükséges mértékig az irányítást saját sorsunk felett. Mélyen gyökerező világnézeti kérdéssről van tehát szó. Ráadásul nem, vagy nehezen korrigálható a döntés. Nem az a probléma, hogy ha nem jól alakulnak a dolgok, nem lehetne kilépni a rendszerből egy eurozóna tagnak bármikor. A rendszert demokratikus jogállamok alkotják. Akarata ellenére senkit nem fognak se bekényszeríteni, se benntartani. Egy kilépés azonban sokkal súlyosabb veszteségekkel járna, mint amivel a Brexit esetén számolhatunk. Egy elhamarkodott döntés tehát nem, vagy csak óriási veszteséggel korrigálható, amit egy-, két- vagy több generációnként lehet csak elviselni. Helye van tehát az alapos, hidegfejű mérlegelésnek.

⁸ A Next Generation EU része a Recovery and Resilience Facility, ami 360 milliárd euro értékben hitelt és 312,5 milliárd euro értékben vissza nem térítendő forrást – összesen tehát 672,5 milliárd eurót tesz hozzáférhetővé a tagországoknak.

5. A mérlegkészítéshez – mennyiben teljesítette és miben nem az euro a hozzáfűzött várakozásokat?⁹

Az európai integráció és csúcsterméke, az euro, hozzájárult a *stabilitáshoz*. Bár nem volt képes megállítani a világgazdaságban végbemenő átrendeződést, tehát Európa relatív súlya csökkenésének tendenciáját, minden várakozásnál válságállóbbnak bizonyult. Hányszor temették már az eurót, de legalább néhány tag tagságát! Úgy tűnik, a kritikus pillanatokban mindig erősebbnek bizonyult a politikai akarat, hogy akár kompromisszumok árán, de átlendüljön a rendszer a válságokon. De vajon képes volt-e elősegíteni a konvergenciát a zónán belül?

A *gazdasági konvergencia* több szempontból értékelhető. Az 1992. évi Maastrichti Szerződésben megfogalmazott elvárás és feltételezés az volt, hogy az euro bevezetésével a tagországok lemondanak monetáris politikai autonómiájukról, ezért cserébe nagyobb stabilitást és gazdasági növekedést érnek el azáltal, hogy kiküszöbölik az árfolyamok mozgásából adódó bizonytalanságokat, valamint csökkennek a hitelfelvételi és tranzakciós költségek.

Az euro bevezetésének előkészítő szakaszában kiemelt figyelem kísérte a nominális konvergencia alakulását. A várakozás az volt, hogy a zónán belül kereskedelmi forgalomba kerülő áruk ára kiegyenlítődik, az infláció konvergál, valamennyi teret hagyva a felzárkózó tagországok termelékenységnövelése érvényesülésének, a pénzügyi fegyelemre vonatkozó szabályok pedig megakadályozzák, hogy a fiskális politikák decentralizált volta fegyelmezetlenséghez vezessen, és következménye más tagországokra is szétterjedjen. A költségvetési kritériumok kiegészültek a „no-bail out” szabállyal annak érdekében, hogy nyomatékosítsák a fiskális fegyelem szigorúságát és a felelősségvállalás elkerülhetetlen voltát.

Az *egy főre jutó jövedelemben kifejezett konvergencia önmagában* és elméletileg a gazdasági integrációnak nem kifejezett feltétele, de talán legfontosabb politikai célja és ígérete. A jólét emelése az „*ever closer union*”, a mind szorosabb integráció kifejezett céljaként lett megfogalmazva. Az euro koncepciójának megalkotásakor uralkodó felfogás szerint az árfolyamkockázatok megszűnése és az akadályok lebontása a felzárkózó országok és régiók felé tereli a tőkét. A munkaerő ugyanakkor a magasabb bérű országok felé terelődik. A mai viták szempontjából is van jelentősége felidézni ugyanakkor, hogy számoltak a divergencia veszélyével is arra az esetre, ha a gazdasági erőforrások mégis inkább a humán erőforrásokkal és infrastruktúrával eleve jobban ellátott régiókra koncentrálnának. Ezért volt és maradt kritikus jelentősége nemcsak az újraelosztás kedvezményezettjei, hanem a rendszer egészének működőképessége szempontjából is a strukturális és kohéziós politikának.

⁹ A fejezetben Virág (2020) és Acocella (2020) tanulmányára támaszkodtam.

Az eddigi tendenciák nem támasztják alá, hogy az euro bevezetése a jövedelem-szintek konvergenciáját eredményezte volna (Franks et al. 2018). A magon belül is jelentősen eltér az erőteljes német és az átlagnál alacsonyabb francia, és főleg a durván két évtizede nem növekvő olasz jövedelem. Figyelemre méltó, hogy egy-egy ország esetében is különbözhetnek időszakok. Jó példa erre az euro bevezetését követő lassú, majd a Hartz-reformokat követő gyors növekedési szakasz. A később csatlakozók teljesítménye se egyértelmű bizonyíték a várt konvergencia-hatásra. Az alacsonyabb fejlettségről induló balti országok meggyőző felzárkózási folyamatával szemben Szlovákia, Szlovénia vagy Finnország esetében nem nőtt, hanem csökkent az eurozónához vagy az EU27-hez viszonyított vásárlóerő-paritáson számított egy főre jutó GDP. Az EU27-en belül ugyanakkor egyértelmű tendenciaként mutatkozik, hogy a V4 csoport erősen felzárkózott, esetenként beérte a déli kohéziós országokat (Tokarski 2019).

Figyelemre méltó módon az eddigi elemzések azt mutatják, hogy a 12 alapító ország jövedelemkonvergenciája az euro bevezetése után a korábbiakhoz képest lelassult, majd megállt, sőt divergencia is tapasztalható. Ugyanakkor a 2007-ben és utána csatlakozott országok átlagát tekintve a konvergencia folytatódott, bár ezen belül is jelentős eltérések mutatkoztak (Alcidi 2018).

A *hozam-előny* egyértelmű az eurót bevezető országok esetében. Ennek jelentősége a mostani alacsony kamatkörnyezetben kisebb jelentőségű, de ez a helyzet átmeneti, és nehezen becsülhető, hogy meddig tart. Jelentőségét mutatja, hogy annak ellenére, hogy az eurozóna tagjainak nemzeti adósságai hatalmasra emelkedtek, az adósságszolgálat költségei az 1995. évi 5 százalékos feletti szintről 1,6 százalékra csökkentek. A magyar esetben is hasonló a tendencia. A pandémia előtti környezetben egy 60 százalékos körüli adósság szolgálatára a GDP 4 százalékos feletti költséggel járt, míg a rendkívüli monetáris könnyítések idején a 80 százalékos körüli adósság a GDP 2 százalékos körüli költségével finanszírozható.

A *gazdasági struktúrák konvergenciája* elvileg nem feltétele a sikeres monetáris politikának, az viszont igen, hogy a munkaerő- és árupiacok kellően rugalmasak és alkalmazkodásra képesek legyenek. Ennek hiánya magyarázza az utóbbi időben erősödő törekvést olyan klasszikusan tagállami politikák koordinálására és harmonizálására, mint a jóléti rendszerek, a minimumbér-megállapítás és a társadalombiztosítási rendszerek.

A nominális konvergenciát mutató indikátorok közül az *inflációs ráták* alakulását tekintve megállapítható, hogy a különbségek csökkenésének legnagyobb része az euro bevezetését megelőző előkészítés idején történt meg. A 2015-ig tartó időszakban viszonylag nem jelentős, de makacsul fennmaradó eltérések mutatkoztak, ahol a felső sávban következtesen ugyanazok a tagországok – Írország, Görögország, Spanyolország és Portugália – helyezkedtek el, és ezen eltérések

versenyképességüket folyamatosan rontották. Külön vizsgálatot igényel, hogy a pandémia ezt a helyzetet befolyásolta-e. A 2008–2009. évi válság alatt nem folytatódott az inflációs ráták konvergenciája.

A *konjunktúraciklusok konvergenciája* tekintetében nem egyértelmű a kép. Egyes kutatások szerint a zónán belüli harmonizáltság ugyan magasabb szintű, mint a zónán kívül, de a szint idővel nem tűnik emelkedni. Más vizsgálatok szerint egyrésztől igaz, hogy a konjunktúraciklusok harmonizáltabbá váltak, másrészt az is igaz, hogy a kilengések mérete nőtt. Ebből az következik, hogy miközben a ciklusok harmonizáltsága nagyobb esélyt ad a sikeres közös monetáris politikának, vannak időszakok, amikor az optimális lazítás vagy szűkítés mértéke tagországonként eltérő.

Nagy remények fűződtek az euro *kereskedelemfejlesztő és kereskedelemterelő* hatásához, hogy tehát a zónán belülré terelődik a kívülállókkal folytatott kereskedelem egy része. Ezzel kapcsolatban két megjegyzés magyar nézőpontból: Az egyik, hogy a magyar exportból főleg, de az importból is, olyan magas ma már az EU, illetve az eurozóna részesedése, hogy annak további emelése nem ésszerű cél. (2019-ben a magyar export 80,9 százaléka irányult az EU-ba (*KSH 2020*), ami az egyik legmagasabb arány a tagországok között). A másik, hogy a kereskedelmi összefonódás átrendeződésben van, tekintet nélkül az euro bevezetésére. 2020-ban Németország visegrádi országokkal folytatott külkereskedelmi forgalma nagyobb volt, mint a Kínával és Oroszországgal folytatott kereskedelme együttvéve, és körülbelül duplája a Franciaországgal létrejött forgalomnak. A Németországba irányuló magyar export 2020-ban elérte a francia export felét, és meghaladta Oroszországot (*EKB 2020*).

6. Nem tervezett változások – egység a különbözőségek ellenére?

Érdekes lehet annak vizsgálata, hogy mennyire rajzolódik ki olyan mintázat az eddigi tapasztalatok alapján, amely hasznosítható a jövőt illetően. Igaz-e az a gyakran emlegetett mintázat, hogy az euro két táborba rendezte a tagországokat: a visszatérően egyensúlyi problémákba ütköző déliekre és a tartós fizetési- és kereskedelmimérleg-többlettel rendelkező nyugatiakra. Több megállapítás kockáztatható meg ebben a tekintetben.

Az egyik, hogy Európán belül a gazdasági, intézményi és szocio-kulturális törésvonalak nem esnek egybe. Sőt, egyfajta súlypont-áthelyeződés folyik, ami az eurozónán belüli forgalom egy részét tereli eurozóna-nem eurozóna viszonylatba, elsősorban a dinamikus emelkedő német–V4 kapcsolat révén.

Emiatt se látszik valószínűnek és indokoltnak az aggodalom amiatt, hogy egy Európán belüli új választóvonal rosszabb oldalát jelenti automatikusan az euro bevezetésének késése. A koncentrikus körök Európája, vagy a „mag” és „periféria” kialakulása az euro mentén nem látszik reálisnak már csak azért sem, mert a konvergencia

kiteljesítésének igazi strukturális akadályai legalább annyira a „magon” belül vannak, mint azon kívül. Elemzők sok mindenben eltérően ítélnék meg tendenciákat, egyben azonban egyetértenek: Minden változat abból kell, hogy kiinduljon, hogy az európai konstrukció alapja a nagy, meghatározó kontinentális hatalmak közötti egyensúly, ahol a francia-német együttműködés fenntartása axióma, de politikai realitásként majdnem ebbe a súlycsoportba tartozik Olaszország, és bár a sorrendiség még hosszú ideig rivalizálás tárgya marad, követi a legnagyobbakat a közép csoportban Spanyolország és Lengyelország is. Márpedig az eltérések éppen ezen a magon belül nagyok. Kevesebb figyelmet kapnak, mint az észak-déli konfrontációk, de attól még jelentősek, akár ha csak a német, francia és olasz különbözőségeket tekintjük.

Természetes, hogy minden tagország a saját tapasztalataira, hagyományaira, filozófiájára és intézményeire szeretné igazítani a közös megoldásokat. Ezek azonban különbözőek. Németország és a zónán belül hasonlóan gondolkodó Hollandia, Ausztria, Finnország, vagy a zónán kívüli Svédország és Dánia gazdasági egyfajta erős társadalmi egyeztetésen alapuló piacgazdasági modellt alkalmaznak, ahol a gazdasági növekedés erősen alapoz az exportra és a piacok nyitottságára. A mediterrán tagországok intézményi kapacitásai és hagyományai ezzel szemben kevésbé támaszkodnak a növekedési stratégiák tervezésére. A versenyképességi kihívások kezelésének hagyományos és fő eszköze a hazai fizetőeszköz leértékelése, az árfolyamon keresztüli alkalmazkodás volt. Önmagában álló sajátos modellnek tekinthető ezekhez képest a francia, amelyben a többiekétől jelentősen nagyobb az állam szerepe, és a gazdasági növekedés nagyobb mértékben alapozódik a belföldi keresletre, mint az exportra (Tokarski 2019). (Talán nem túlzás ebben keresni a Macron-féle európai stratégiai autonómia gondolat eredetét, adaptálva ahhoz az igényhez, hogy Európa francia belpiacként legyen védve környezetvédelmi, fiskális és munkaügyi alapú piacvédő intézkedésekkel a külső versennyel szemben, de hasonló módon az uniós egységes belső piacon a javuló áru- és szolgáltatási versenyképességű belső, főleg keleti versenytársakkal szemben).

7. Kísérletek a különbözőségek kezelésére

A fentiekben már érintettük, hogy a méret számít. Természetesen minden tag felelős a közös szabályoknak való megfelelésért, de nem ugyanaz a kis, a közepes és a nagy felelőssége a szabályok megszegéséből a rendszer egészére kisugárzó negatív következményekért. Nem könnyíti ugyanakkor a működtetést, hogy a tapasztalatok szerint a szabálykövetés és felelősségviselés nem áll ilyen közvetlen összefüggésben. Érdemes felidézni, hogy a rendszer működése szempontjából oly fontos költségvetési szabályok kikényszerítésének eszköztára hiába finomodott – „kettes csomag”¹⁰,

¹⁰ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/hu/MEMO_13_457

„hatos csomag”¹¹, „fiskális paktum”¹² – ezeknek az eszközöknek a tényleges használatára soha nem került sor. Ami ennél is figyelmeztetőbb: igazi megfontolás tárgyát egyetlen esetben képezte, amikor egy, az eurót nem is bevezető, méreténél fogva különösebb kisugárzó (spillover) hatást gyakorolni nem képes Magyarország esetében volt komolyan kilátásba helyezve a kohéziós támogatások felfüggesztése. Az emlékezetes német, majd francia, majd spanyol esetek egyike esetében sem volt politikai erő szankciók alkalmazásához. Nem megoldott, hogyan érhető el éppen a nagy és erős tagországok esetében a szabályok következetes kikényszerítése. Ezért politikailag ez nem megy a kisebb és szegényebbek esetében sem.

Ha tehát pénzügyi fegyelmező eszközökkel nem megy a reformok kikényszerítése, kérdés maradt, hogy hogyan ösztönözzük a tagországokat azoknak a sokszor nem népszerű reformoknak a végrehajtására, amelyektől a versenyképesség javulása, a hosszú távon fenntartható, egyensúlytartó növekedés feltételeinek biztosítása várható. Ez vezetett az ún. gazdasági szemeszter intézményéhez.

A szemeszter részeként a Bizottság javaslatára a Tanács minősített többséggel ajánlásokat fogalmaz meg minden tagországnak, melyek teljesítését felügyeli. A gyakorlat azonban ebben az esetben is ellentmondásos. Azóta, hogy a Juncker-Bizottság önmagát politikai szereplőként definiálta, és eszerint is cselekszik az ártatlan „gazdaságpolitikai tapasztalatcsere és tanácsadás” OECD-ben jól működő gyakorlata helyett, egyre inkább politikai küzdelmek terepévé vált az ajánlások jóváhagyása, aminek során az objektív szakmai elemzések helyét növekvő mértékben nem mérhető ideológiai tartalmú viták vették át, például a jogállamiságról. Ettől eltekintve is problémát okoz, hogy mennyiben vehetik át a választott kormányok, parlamentek, döntéshozók szerepét politikai felelősséggel nem rendelkező intézmények. Kihez fordulhatnak a választók a rossznak bizonyuló döntések számonkéréséért? Politikai felelősséget viselő kormányokból nehéz akarunk ellenére kemény reformokat kiterőszakolni azon az alapon, hogy a bizottsági apparátus jobban tudja, mi kell a tagországnak, mint annak választott vezetői. Ez a magyarázata annak, hogy az elmúlt tíz évben a tagországok az „ajánlásoknak” mindössze 7 százalékát hajtották végre.¹³

Minőségileg új kísérletet jelent a 2020 decemberében létrejött megállapodás a 2021–2027 közötti többéves költségvetésről és a 750 milliárd eurós újjáépítési alapról. Az utóbbi esetében a magyar, de a nemzetközi közvéleményt is elsősorban a magyar és lengyel vétó lehetősége foglalkoztatta. Pedig három további, legalább ennyire fontos másik kérdés is napirendre került, ami meghatározó lehet az eurozóna, sőt az európai integráció egésze szempontjából. Az egyik, hogy a pandémiával, illetve az újjáépítési alappal belátható időre lekerült a napirendről a külön eurozóna-

¹¹ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/hu/MEMO_13_979

¹² https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?uri=LEGISSUM:1403_3

¹³ Az Európai Bizottság beszámolója a szemeszter-ajánlások végrehajtásáról, 2019, <https://op.europa.eu/webpub/eca/special-reports/european-semester-16-2020/hu/>

költségvetés témája. Az a minőségi ugrás, melyet francia és déli részről az euro architektúrája kiegészítésének irányába tett lépésként olyannyira szorgalmaztak, elmaradt. Történt ugyanakkor egy nem kevésbé elvi jelentőséggel bíró gyakorlati lépés, ám figyelemre méltó módon nem az eurozóna, hanem az EU27 keretében: döntés született a közös kötvénykibocsátásról és így az adósságok egy részének közösségivé tételéről. Ez áttörés a francia és déli igények teljesítésében akkor is, ha a fogadkozások szerint egyszeri, a jövőre precedenst nem jelentő döntésről van szó. Harmadszor, különleges új helyzet állt így elő a reformok kikényszerítése tekintetében is. Az új helyzet abban áll, hogy azok a vissza nem térítendő támogatások és kedvezményes hitelek, melyek számítási alapja a pandémia okozta kár – és így tehát elsősorban a déliekre koncentrált – csak akkor hívhatók le, ha a kedvezményezett tagország egy szakaszonkénti teljesítési és folyósítási kritériumokhoz kötött reformprogramot tud jóváhagyásra bemutatni, amelynek végrehajtásától olyan strukturális reformok várhatók, melyek betartása esetén több külső segítségre nem lesz szükség, így hitelessé válik az az állítás, hogy a program egyszeri. A program készítése, egyeztetése, jóváhagyása és főleg végrehajtása példa nélküli intézményi, de egyben hitelességi kihívás lesz minden szereplőnek. Az elfogadott eljárás szerint az egyes programokhoz nemcsak a Bizottság, hanem 26 másik tagország „jóindulatát” is meg kell majd nyerni. A kérdés tehát az lesz, hogy egy esetleg kiélezett piaci helyzetben, mondjuk, Hollandia késlelteti, vagy akár akadályozza egy túlélést jelentő például olasz program egészének jóváhagyását, esetleg az esedékes részlet folyósítását? Vagy mi lesz a helyzet egy magyar vagy lengyel program svéd vagy finn jóváhagyásának menete? Mindez hogyan fogja módosítani, illetve módosíthatja-e azt a több évtizede kialakult gyakorlatot, miszerint a kellemetlen döntéseket a tagországok többnyire nem egymás szemébe nézve hozzák, hanem a Bizottságot állítják maguk közé? Mekkora feszültséget fog generálni ez a rendszer? Egy objektív, tényeken alapuló rendszert hozunk-e létre, vagy olyan eszközt, amely politikai vagy ideológiai szempontokat követ? Nehéz kérdések, de olyanok, melyek megválaszolása messzemenő következményekkel jár.

8. Következtetések

Milyen következtetések vonhatók le mindebből a magyar euro-csatlakozásra vonatkozóan? Három dimenzióban érdemes válaszokat keresni:

- az eurozóna konstrukciójának további alakulása,
- az euro bevezetésének következménye Európa-politikánk mozgásterére,
- a csatlakozás közvetlen anyagiakban kalkulálható előny-hátrány mérlege.

Az eurozóna konstrukciója sokat *fejlődött* létrehozása óta. Képesse vált válságkezelésre, létrejött az ehhez szükséges eszköztár. Ugyanakkor fennmaradtak a tagországok

eltérő szemléletéből adódó ellentétek, elsősorban a kockázatcsökkentés és kockázatmegosztás tekintetében. A fiskális unió létrehozása jelentős hatásköröket telepítene át tagországi felelősségből uniós kompetenciába. Erre egyelőre nem látszik elegendő politikai akarat. Enélkül azonban fennmarad a konstrukció befejezetlen jellege.

Nem bizonyított, hogy az eurozóna egyfajta *magasabb minőséget* jelentene, és amelyből kimaradni önmagában biztosan negatív, belépni viszont bizonyosan pozitív hatással járna. Lehet kívül is szerkezetet javítani, belül is lemaradni. Nem, vagy nem elsősorban a valután múlik, vannak az alapítók és új tagok között is vesztesek és nyertesek.

Az eurozóna határa nem jelent ezért minőségi határvonalat az EU-n belül. Tisztáztuk, hogy a politikai hovatarozás kérdése már az uniós és NATO-csatlakozással eldőlt, kereskedelemterelő hatásra nem lehet számítani. A kérdés szélesebb Európa-politikai kontextusban inkább úgy fogalmazható meg, hogy milyen Európát szeretnénk tíz, húsz vagy ötven év múlva látni, ahol komfortosan éreznénk magunkat. Leegyszerűsítve: „erős tagországokra épülő erős Európát”, vagy egy olyan föderális konstrukciót, ahol a tagországi kompetenciák jelentős részét közös intézményeken keresztül gyakorolják. Magyar szempontból ennek a mélyen politikai kérdésnek a megválaszolása nélkül is kevésbé a közös valuta, mint inkább az egységes belső piac integritása és versenysemlegessége tűnik fontosabbnak, ahol a kohéziós politika segíti a konvergenciát, a kevésbé domináns országok és vállalatok pozícióit erős versenyszabályok védik, és ahol a szabályérvényesítés méltányosságát intézményi, politikai és/vagy önérdekek nem torzítják.

Az eddigi tapasztalatok azt mutatják mind az alapítók, mind a később csatlakozók esetében, hogy *nem automatikusak* az előnyök, az alacsonyabb hozamokon kívül. Alapító és később csatlakozó országok esetében is van példa a fejlettségi szintet tekintve leszakadásra és felzárkózásra is, míg ugyanez megállapítható a kívül maradtak esetében is. Annak látszik nagyobb jelentősége, hogy az adott ország politikai, társadalmi és gazdasági értelemben mennyire „reformképes”. Vannak esetek, amikor a reformkísérletek ellenállásba ütköznek, de vannak példák arra is – Németország a 2000-es évek fordulóján és a 2010 utáni időszakban, vagy Lettország 2010 előtt és után –, hogy egy-egy ország esetében az érdemi reform viszonylag rövid időtávon belül lehetséges. A rendszerváltó országok mindenesetre ebből a szempontból bő tapasztalatokra tettek szert.

Indokolt számolni a döntéshozatali szabadságot érintő következményekkel, ami végső soron egyrészt szuverenitás, másrészt intézményi kérdés. Igaz egyrésztől, hogy az eurotagság új lehetőségeket nyit meg a döntésekben való részvétel előtt, hiszen az eurót érintő döntéseket – érthető módon és helyesen – a résztvevők, és csak ők hozzák meg. Ez növeli a befolyást azokra a döntésekre, melyek érintenek.

Ahogy mondani szokás, nem elszenvedői, hanem alakítói lehetünk a minket is érintő döntéseknek. Másrésztől ugyanakkor elvész annak lehetősége, hogy saját monetáris politikát folytassunk, amely legjobb tudásunk és megítélésünk szerint a leginkább összhangban van saját gazdasági céljainkkal és körülményeinkkel. Az egységes monetáris politika egyszerre kell, hogy mérlegelje az északi és déli, valamint a keleti és nyugati szempontokat. Ez is amellett szól, hogy akkor érdemes a közös valuta bevezetését megfontolni, ha elég nagy biztonsággal feltételezhető, hogy már nincsenek olyan sajátos, például felzárkózással, alacsonyabb versenyképességgel összefüggő szempontok, amelyek indokolttá, sőt szükségessé teszik a monetáris politika autonómiáját.

A tanulságok és következtetések tehát nem egyértelműek.

További kutatások lennének indokoltak annak tisztázására, hogy mennyire megalapozott az a feltételezés, mely szerint egy *felzárkózó ország konvergenciafolyamata* igényli az árfolyamon keresztüli alkalmazkodást, mivel annak hiánya más negatív következménnyel járhat – például külkereskedelmiméreg-romlás, növekedési áldozat, foglalkoztatottság-áldozat. Vagy ennek épp ellenkezője, a rögzített árfolyam szükséges annak a *versenyképességi normatív* nyomásnak a biztosításához, amely a szükséges szerkezeti változásokhoz, a hozzáadott érték növeléséhez kell. Érdekes a bolgár vagy a balti országok tapasztalata a „*currency board*”, vagyis az euróhoz rögzített árfolyam alkalmazásával.

A tapasztalatok azt mutatják, hogy lehet kívül is szerkezetváltással sikeresnek lenni és belül is leszakadni, ha nem alkalmazkodik az ország a kihívásokhoz. Az eurotagság a sérülékenyeknek nagy bajban nagy előny lehet. Az eddigi tapasztalatok azt mutatják, hogy normál ciklusokban a nagyon erősek és versenyképesek tudnak többleterőforrást szerezni az euróból, a sérülékenység könnyen veszteségekhez vezethet.

Függ az *értékválasztástól, az önbizalomtól* és a különböző kockázatok megítélésétől. A magam részéről a következő „*testtartás*” tűnik a legszimpatikusabbnak.

Ne az euro bevezetését tekintjük annak a fix pontnak, amihez jövőképünket igazítjuk, hanem alakítsuk ki jövőképünket, és azt vizsgáljuk, hogy ebbe milyen módon illeszkedik az euro bevezetése. Azt gondolom, azt fogjuk látni, hogy egy élhető, jó országhoz fel kell készülni azokra a változásokra, melyek módosítják a sikeresség tényezőit. Ehhez az emberi erőforrások, a fizikai infrastruktúra és a gazdaság egész szerkezetének finomhangolása szükséges a technológiai és egyéb kihívásokhoz. Ez tesz majd egy országot versenyképessé. Mérjük fel, hogy erre milyen időtávon vagyunk képesek. De közben legyünk annak is tudatában, hogy az olyan sokkok, mint amilyenek 2008–2009-ben, vagy most, a pandémia alatt érték a világot, nem fognak megszűnni. Nem bízhatunk reálisan tíz-tizenöt évnél hosszabb válságmentes időszakban. A válságok idején szükségünk lehet a válságkezelésben és hozamcsökentésben kipróbált védőernyőre, amit az euro jelenthet. De legyünk tisztában azzal

is, hogy az euro bevezetése nemcsak védőernyőt jelent, hanem a nemzeti mozgástér szűkülését is. A kérdés tehát úgy fogalmazható meg, hogy inkább bízunk-e abban, hogy a szükséges változásokat jobban és gyorsabban le tudjuk vezényelni egyedül, mint egy sokszereplős rendszer részeként. Ráadásul az idő számít. Ha külső sérülékenységünket gyorsan tudjuk csökkenteni, akkor nagyobb a sikeres kintlét esélye, ha nem, jobb a nagyobb biztonságot jelentő közös fedél. Leegyszerűsítve: ha úgy gondoljuk, hogy az adósság szintjét határozott mértékben és folyamatosan csökkenteni tudjuk úgy, hogy közben a versenyképesség növeléséhez szükséges szerkezeti reformok megvalósuljanak, érdemes lenne a bevezetéssel megvárni a most látható bizonytalanságok csökkenését. Ha azonban nem látjuk ezt reálisan teljesíthető célnek, akkor tűzzük ki mielőbb a csatlakozási céldátumot, és tekintsük azt annak az iránytűnek, amivel szélcsendes kikötőbe érhetünk mielőbb. Bár ez utóbbi opció tűnik a könnyebbnek, hosszabb távon a küzdelmesebb első utat látom biztonságosabbnak.

Felhasznált irodalom

Acocella, N. (2020): *The European Monetary Union – Europe at the Crossroads*. Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/9781108892858>

Alcidi, C. – Ferrer, J.N. – Di Salvo, M. – Musmeci, R. – Pilati, M. (2018): *Income convergence in the EU: A tale of two speeds*. Commentary, CEPS. <https://www.ceps.eu/wp-content/uploads/2018/01/ConvergencePDF.pdf>. Letöltés ideje: 2021. május 5.

Bongardt, A - Hefeker, C. – Hermann, C. – Torres, F. – Wunsch, P. (2013): *Convergence in the EU. Intereconomics – Review of European Economic Policy*, 48(2): 72–92. <https://doi.org/10.1007/s10272-013-0448-9>

Bordo, M. – Jonung, L. (1997): *The history of monetary regimes – some lessons for Sweden and the EMU*. Swedish Economic Policy Review, 1997/4: 285–358. <https://www.government.se/contentassets/04510354cfc64675bb7ac0557c26374f/michael-d.-bordo-lars-jonung-the-history-of-monetary-regimes---some-lessons-for-sweden-and-the-emu>. Letöltés ideje: 2021. május 5.

EKB (2020): *Konvergenciajelentés*. Európai Központi Bank. <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202006~9fefc8d4c0.hu.html>. Letöltés ideje: 2021. május 5.

Erhart, S. (2021): *Ready or not? Constructing the Monetary Union Readiness Index*. JRC Technical Report, European Commission. <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/4d08a9bf-6504-11eb-aeb5-01aa75ed71a1>. Letöltés ideje: 2021. május 5.

Franks, J.R. – Barkbu, B.B. – Blavy, R. – Oman, W. – Schoelermann, H. (2018): *Economic Convergence in the Euro Area: Coming Together or Drifting Apart?* IMF Working paper, WP/18/10, International Monetary Fund. <https://doi.org/10.5089/9781484338490.001>

KSH (2020): *Helyzetkép a külkereskedelemről, 2019*. Központi Statisztikai Hivatal. <https://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/idoszaki/kulker/2019/index.html>. Letöltés ideje: 2021. május 5.

Tokarski, P. (2019): *Divergence and Diversity in the Euro Area – The Case of Germany, France and Italy*. SWP Research Paper 2019/RP 06, German Institute for International and Security Affairs. <https://doi.org/10.18449/2019RP06>

Virág Barnabás (szerk.) (2020): *Fenntartható felzárkózás euróval. Hogyan újítsuk meg a maastrichti kritériumokat?* Magyar Nemzeti Bank.