

Borzán Anita

A konvergenciakritériumok alakulása Romániában

The Development of the Convergence Criteria in Romania



Összefoglalás

Az Európai Unió történetének fontos mérföldköve a maastrichti szerződés 1992. évi aláírása, melyben a közös valuta szükségességét is megfogalmazták. Tanulmányom célja Románia euró bevezetésére való érettségének vizsgálata. A szomszédos ország pénzügyi-gazdasági elemzését a konvergenciakritériumokkal összefüggésben végzem el. A román árstabilitás javítandó területet képez, mivel a három legalacsonyabb inflációjú uniós tagország átlagát meghaladja. Románia államháztartási egyenlege és a deficit alakulása megfelel a konvergenciakövetelményeknek. Az európai árfo-lyam-mechanizmusba még nem kapcsolódott be a lej, a lebegtetéses árfolyampolitika jellemző. A hosszú távú kamatlábak elmaradnak a legjobb eredményeket felmutató három uniós ország referenciaértékétől. A román makrogazdasági politika legkritikusabb területe az ár- és az árfolyam-stabilitás, de megoldásra vár a jegybanki függetlenség, a monetáris finanszírozás tilalma és a jogi integráció követelményeinek teljesítése is.

Summary

The Maastricht Treaty of 1992 was a significant milestone in the history of the European Union, in which the necessity for a common currency was also formulated. The aim of my study is to examine the maturity of Romania in order to introduce the euro. I am conducting the financial-economic analysis of the neighbouring country

DR. BORZÁN ANITA gazdálkodás- és szervezéstudomány PhD, egyetemi docens, Budapesti Gazdasági Egyetem Pénzügyi és Számviteli Kar Számvitel Intézeti Tanszék (Borzan.Anita@uni-bge.hu).

in connection with the convergence criteria. The Romanian price stability represents an improved field since it exceeds the average of the three lowest inflation European Union countries. The general government balance and the development of the deficit of Romania meet the requirements of the convergence criteria. The Romanian leu has not joined the European exchange rate mechanism, the floating exchange rate policy is common. The long-term interest rates fell behind with the reference value of the three EU countries showing the best results. The most critical area of the Romanian macro-economic policy is the price and the exchange rate stability, however, the independence of the central bank, the prohibition of the monetary finance as well as the performance of requirements of the legal integration need to be solved.

BEVEZETÉS

Az Európai Unió elődjének számító Közös Piac egyik kritikus területe volt a tagországok önálló monetáris politikája, mely az árfolyamok kiszámíthatatlan mozgása miatt megnehezítette, hogy a négy szabadelvől (árúk, szolgáltatások, tőke, munkaerő) származó előnyök maradéktalanul érvényesüljenek. Az árfolyamváltozások kiszámíthatatlanságát a közös monetáris politika és az Európai Monetáris Rendszer létrehozásával igyekeztek csökkenteni. Az Európai Monetáris Rendszerrel kezdetben a valuták egymáshoz kötése volt a cél, valutakosárként a tagországok gazdasági potenciáljának súlyozásával, az Európai Közösség összes valutájából létrehozott ECU szolgált. Az 1992-ben aláírt maastrichti szerződésben a Gazdasági és Monetáris Unióval párhuzamosan már a közös valutát is egyértelműen megfogalmazták. 1999. január 1-jétől az ECU-t számlapénz formájában felváltotta az euró, mely 2002-ben került készpénzforgalomba. Az ECU kivonásával a korábbi árfolyam-mechanizmust (ERM) is az újabb, azaz az ERM II váltotta fel, melyben az eurózónához csatlakozni kívánó országok valutáit az euróhoz kötik.

A monetáris unió alapját képező konvergenciakritériumok kidolgozásával az Európai Unió tagországainak stabilitása, illetve gazdaságuk egymás felé konvergálása a cél. A Gazdasági és Monetáris Unióhoz csatlakozás alapvető követelménye az Európai Unió általános gazdasági fejlettségéhez való közelítés, vagyis a reálkonvergencia teljesülése. Gyakorlatilag a reálkonvergencia a gazdasági fejlettség, azaz 1 főre vetített GDP, az uniós átlagnak megfelelő gazdasági szerkezet kialakítása, illetve a valutaövezet követelményeinek való megfelelés. A nominális konvergencia Stabilitási és Növekedési Paktum betartására, valamint pénzügyi fegyelemre irányuló kritériumait a maastrichti szerződés 121. paragrafusában rögzített feltételek szerint kell teljesíteni.

Tanulmányom célja Románia euró bevezetésére való érettségének vizsgálata. A szomszédos állam makrogazdasági helyzetének értékelését a konvergenciakritériumok elemzésével összefüggésben végzem el, vagyis megvizsgálom:

– az ország árstabilitását, vagyis az inflációs rátát összehasonlítom a három legalacsonyabb inflációjú uniós tagország átlagával;

- Románia államháztartási egyenlegét, a deficit alakulását;
- az ország európai árfolyam-mechanizmusban betöltött szerepét;
- a hosszú távú kamatlábat a legjobb eredményeket felmutató három uniós tagállam hosszú távú kamatlábainak átlagából számított referenciaértékkel összehasonlítva.

ANYAG ÉS MÓDSZER

Vizsgálatom során a konvergenciakritériumok elemzésére alkalmas mutatószámokat használom. Az elemzéshez szükséges adatbázist az Eurostat, a Román Statisztikai Hivatal és a Román Nemzeti Bank statisztikái alapján állítom össze.

Az infláció alakulása a harmonizált fogyasztóiár-indexek (HICP-ek) segítségével nemzetközi szinten összehasonlíthatóvá válik. A HICP-ek segítségével vizsgálható az árkonvergencia-kritériumnak való megfelelés, ezért az Európai Központi Bank a monetáris politika céljainak megfelelően az árstabilitás mérésére is alkalmazza. Az árstabilitást az eurózóna harmonizált fogyasztóiár-indexének éves árváltozásával mérik. A harmonizált fogyasztóiár-indexek számszerűsítése minden tagországra kötelező. Az indexek Laspeyres-típusú éves láncindexek, amelyek a súlyok évenkénti változtatását is lehetővé teszik. A harmonizált fogyasztóiár-indexek kiszámításánál a COICOP (Egyéni fogyasztás rendeltetés szerinti osztályozása) nomenklatúrát alkalmazzák. Az Eurostat által közzétett részindexek ezen az osztályozáson alapulnak. Az indexeket egy közös bázisidőszakra (2005 = 100) vetítve számszerűsítik. A rátákat ezen indexek alapján határozzák meg. Az indexek, valamint az előző időszakhoz viszonyított árváltozások sem szezonálisan, sem naptárhatással nem kiigazítottak.¹

A költségvetési hiány (a költségvetési bevételek és az azokat meghaladó kiadások különbözete) és a bruttó államadósság (névértéken, majd az év végi piaci árfolyamon átváltva az adott ország fizetőeszközére) a konvergencia szempontjából a GDP %-ában vizsgálendő. A költségvetési hiány várható alakulásáról havi prognózisok készülnek, a kormányzat feladata pedig a túlzott hiány mérséklése. A költségvetés tartozásait az állam hitellel finanszírozza, ami az államadósság növekedését okozza. A bruttó hazai termék, azaz a GDP egy adott ország vagy területi egység gazdasági megítélésének a mérőszáma. A GDP a végső felhasználásra kerülő termékeket és szolgáltatásokat számszerűsíti az összes kibocsátás és a folyó termelőfelhasználásként felhasznált áruk és szolgáltatások különbözeteként. A GDP statisztikailag bizonyítottan számos államháztartási adatot determinál, az állami bevételeket, kiadásokat, az államadósságot, valamint a deficitet egyaránt, amely a pénzügyi válságot követően, 2008 után még erősebben mutatkozik.² A GDP általánosan elterjedt mutató, ezt igazolja, hogy Szigeti Cecília szerint erős korrelációja állapítható meg számos alternatív mérőszámmal.³ Tóth Gergely viszont az erős korreláció ellenére a GDP és az ökológiai lábnyom kettős használatára hívja fel a figyelmet,⁴ ezt beemelve Bionómia modelljébe is.⁵ Több kutató vallja, hogy a GDP önmagában nem elegendő a társadalmi forráshatékonyság és életminőség mérésére, ezért a gazdasági mutatók körét célszerű társadalmi és környezetvédelmi mutatókkal együtt alkalmazni,⁶ azonban megfigyelhető, hogy továbbra is gyakran alkalmazzák centrum-periféria viszonyok térbeli elemzéséhez is.⁷

Az európai árfolyam-mechanizmust az Európai Közösség már 1979 márciusában létrehozta az Európai Monetáris Rendszer részeként, az árfolyam-ingadozás mérséklése és a pénzügyi stabilitás érdekében. Az ERM-ben az árfolyam megengedett mozgásának – melyek között az árfolyam szabadon mozoghat – szélső értékeit rögzítik. Az euró előtt az árfolyamok rögzítése az ECU-höz történt, amelynek értékét a tagországok devizáinak súlyozott átlagaként határozták meg. Az ECU-ben számszerűsített központi ráta körül minden ERM-tag devizája $\pm 2,25\%$ -os sávban mozoghatott (kivéve az olasz lírát, ahol $\pm 6\%$ -os lebegtetési sávot jelöltek ki). A nagyobb árfolyammozgások kiküszöbölése hitelügyletekkel és piaci beavatkozásokkal történt. A sávot 1993-ban $\pm 15\%$ -ra bővítették, mivel a francia frank és más ERM-devizák ellen spekulációs „támadások” indultak. 1999. január 1-jétől az ECU-t az euró, az ERM-et pedig az ERM II váltotta fel. Az árfolyammozgás mértéke a tagdeviza belépésekor kerül kialakításra, viszont indokolt esetben az 1993-as bővített sávban is lehetővé tették a mozgását. „...az ERM II segít annak biztosításában, hogy az ERM II-ben részt vevő, euróövezeten kívüli tagállamok politikáikat a stabilitás irányába orientálják, támogatja a konvergenciát, és ezáltal hozzájárul az euró bevezetésére e tagállamok által kifejtett erőfeszítésekhez.”⁸ Az Európai Központi Bank egy rövid távú támogatási keretet biztosít az ERM II-tagok számára, amennyiben azok árfolyamsávja védelemre szorul.

A kamatkonvergencia az ország inflációjától, államadosságától, befektetői körökben kialakult megítélésétől függ, gazdaságpolitikai eszközökkel közvetlenül nem befolyásolható. A hosszú lejáratú kamatláb meghatározásakor a tízéves futamidejű államkötvény kamata tekinthető kiindulási alapnak. A kamatrátára napi, havi, negyedéves és éves hozamokat közölnek. Az Európai Központi Bank a napi és havi adatokat kéri be a tagországok jegybankjaitól, majd az uniós aggregátumok számítása az Eurostat feladata. Az adatok szezonálisan nem kiigazítottak.

EREDMÉNYEK

A konvergenciakritériumok sorában az első az inflációs rátán alapul. Az infláció, azaz az árszínvonal emelkedése egy éven keresztül nem lehet $1,5\%$ -nál magasabb a három legalacsonyabb inflációs rátájú tagállam átlagos rátájánál. Az előírt értéknél alapvető követelmény a fenntarthatóság is.

„A 2013 májusától 2014 áprilisáig tartó, 12 hónapos referencia-időszakban az infláció visszafogott volt az Európai Unióban, ami elsősorban az energia- és élelmiszerárak kisebb hatásának, valamint a legtöbb országot folyamatosan jellemző gyenge gazdasági teljesítménynek tudható be.”⁹

Az árstabilitás referenciaértéke $1,7\%$, mely a három legalacsonyabb rátájú ország, azaz Lettország $0,1\%$ -os, Portugália és Írország $0,3\%$ -os éves HICP-inflációja $1,5\%$ ponttal növelve. A 2013 májusa és 2014 áprilisa közötti referencia-időszakban az infláció 12 hónapra vetített $2,1\%$ -os átlagos rátája Romániában a referenciaérték felett volt. Hosszabb idősíkot vizsgálva, a 2000-ben magas infláció 2007-ig folyamatosan csökkent, majd újra növekedésnek indult. Ismételt visszaesés 2012-ben és a következő évben volt tapasztalható a román gazdaságban. A munkabérek mellett az árszabályo-

zás, az áfaemelés, a jövedéki adók módosítása, illetve az árfolyam-politika is erőteljesen befolyásolta az infláció alakulását. 2004 és 2008 között a román gazdaság látványosan fejlődött, 2009-re viszont a világgazdasági válság az országba is begyűrűzött, 2011-től azonban kisebb mértékű fellendülés figyelhető meg.

A 2004-ben kezdődő időszakról elmondható, hogy csökkenő munkanélküliség mellett a bérek a termelékenységnél erőteljesebben emelkedtek, ezért a fajlagos munkaerőköltség is dinamikus növekedésnek indult. 2009-től a kifulladás növekedési pályán megtorpanás tapasztalható, ami a munkanélküliség növekedése mellett visszaeső bérnövekedést eredményezett, ezért a fajlagos munkaerőköltség a 2008. évi 23%-ról 2013-ra 2,5%-ra esett. A HICP-vel mért éves árszínvonal-emelkedés a 2012. szeptemberi 5,4% után kezdett ismét csökkenni, 2013 szeptemberére 1,1%, majd 2014 áprilisára az üzemanyagár után felszámított illetékek emelkedése miatt 1,6% az értéke. A HICP 2013 őszén tapasztalható visszaesése a liszt- és pékáruk áfacsökkenésének, a kiváló mezőgazdasági termelésnek és alacsonyabb élelmiszerárnak, valamint a világpiaci árak kedvező alakulásából adódó kisebb energiaárnak tulajdonítható.¹⁰

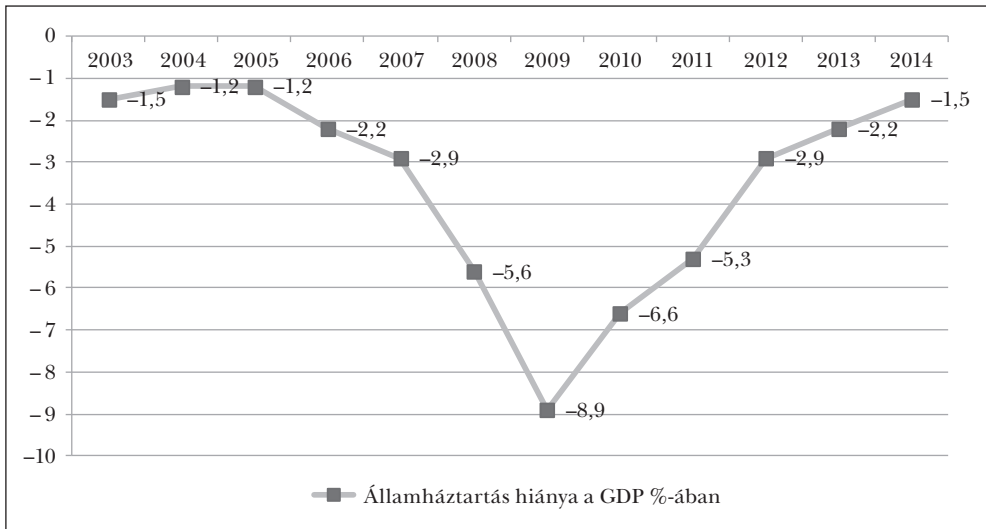
Az éves átlagos infláció 2014-ben a tervezett 2,2%-nál alacsonyabb értéket vett fel, majd 2015-ben – júniustól a szolgáltatások és nem élelmiszer jellegű termékek olcsóbbá válása miatt –, a tartósan negatív tartományba fordult fogyasztói árindex következtében, -0,6% lett az éves inflációs ráta. Az infláció alakulását a globalizációból adódóan a világpiaci olajárak kiszámíthatatlan mozgása, valamint a nemzetközi pénzügyi piacok román lejre gyakorolt hatása befolyásolja a legerőteljesebben. A belső kockázatok az energiapolitikával, az illetékekkel és a strukturális válság felszámolásával kapcsolatos intézkedésekből adódó bizonytalanságból táplálkoznak. Hosszabb időskört vizsgálva, a felzárkózási folyamat inflációra és árfolyamra gyakorolt hatását is figyelembe kell venni, mivel Romániában az 1 főre vetített GDP és árszínvonal is alacsonyabb az euróövezet országainál.

A második követelmény a költségvetési hiánnyal és az államadóssággal függ össze. A költségvetési hiány nem lehet a GDP 3%-ánál magasabb, a bruttó államadósság pedig a GDP 60%-át nem haladhatja meg. Elfogadható az adósságráta 60%-nál magasabb aránya is, ha az adott ország folyamatos és jelentős mértékű csökkenést igazol.

A fiskális kritériumok tekintetében 2013-ban Romániában a 3% referenciaérték alatti 2,3%-os GDP-arányos költségvetési hiány keletkezett (1. ábra). 2013-ban az országban a 38,4%-os GDP-arányos államadósság is a 60%-os referenciaérték alatt maradt (2. ábra). 2014-re a költségvetési hiány a GDP 1,5%-át, míg az államadósság a bruttó hazai termék 39,8%-át tette ki. Románia vonatkozásában már három éve nem volt szükség túlzott költségvetési hiányt megállapító EU tanácsi határozatra. Az egyéb fiskális tényezők közül kiemelendő, hogy 2013-ban az állami beruházások GDP-hez viszonyított arányától elmaradt a deficitráta. Románia legfontosabb célkitűzése az uniós és a Nemzetközi Valutaalappal (IMF) összefüggő kötelezettségvállalás teljesítése ahhoz, hogy a GDP 1%-ának megfelelő strukturális deficitet elérje.¹¹

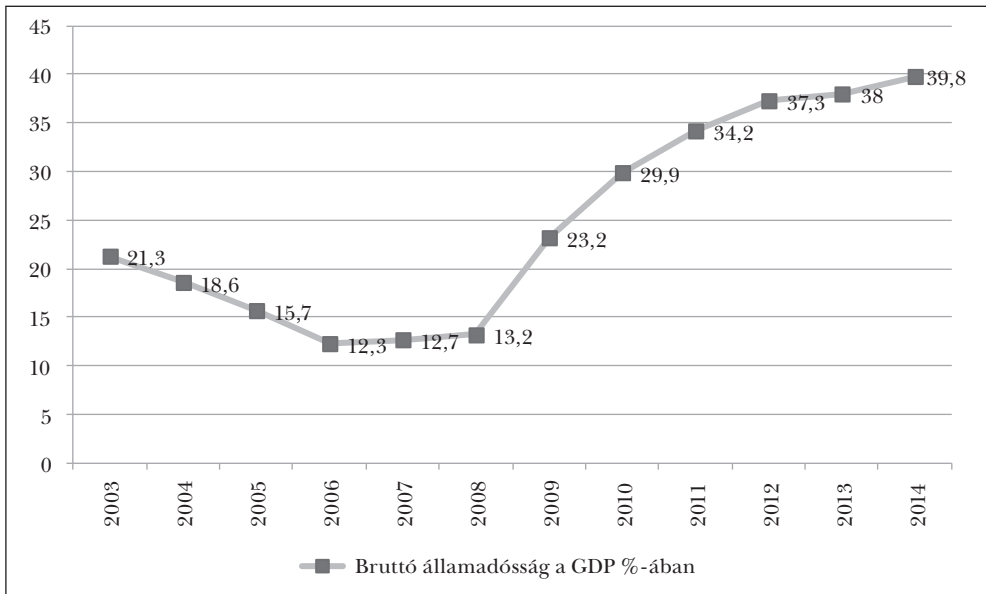
A Gazdasági és Monetáris Unió harmadik szakaszába lépést megelőző két évben az adott ország nemzeti valutájának árfolyama nem haladhatja meg a második szakaszban megállapított árfolyamsávot. A tagországnak e feltétel teljesítéséhez az ERM II-be, azaz az európai árfolyam-mechanizmusba kell belépnie.

1. ábra: Az államháztartás hiánya a GDP %-ában Romániában



Forrás: Saját szerkesztés KSH adatai alapján.¹²

2. ábra: A bruttó államadósság a GDP %-ában Romániában



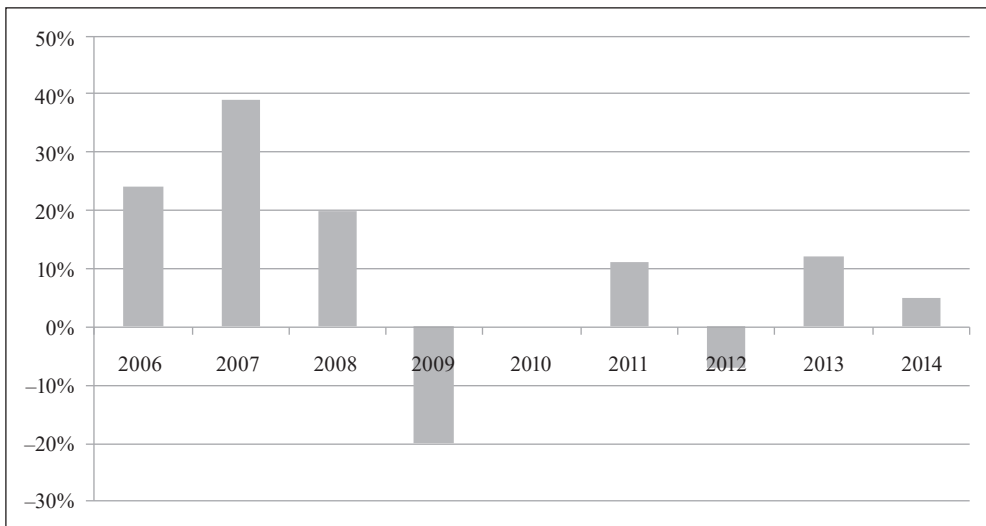
Forrás: Saját szerkesztés KSH adatai alapján.¹³

A vizsgált referencia-időszakban a román lej nem vett részt az ERM II-ben. Irányított lebegtetéssel, rugalmas árfolyamrendszerben kereskedtek vele. A lej árfolyamvolatilitása jelentős. 2013 májusáig felértékelődött, majd az év közepétől gyengülni

kezdtett. A referencia-időszakban a háromhavi EURIBOR-hoz viszonyított rövid lejáratú kamatláb-különbségek átlagos szintje a Román Nemzeti Bank kamatcsökkentése ellenére végig magas maradt.¹⁴

Románia a piactgazdasági intézmények kiépítésében az elmúlt két évtizedben látványos sikereket ért el. A modernizációban jelentős szerepe volt az európai uniós csatlakozásnak is. A 2008-ban kezdődő globális pénzügyi válság valamennyi országba begyűrűzött, tehát Romániát sem kerülte el. A közgazdászörökben „gazdasági csodaként” is emlegetett román gazdasági növekedés 2009-ben megtorpant, majd erőteljes válság ütötte fel a fejét (3. ábra). Bár a következő évben mérséklődött ugyan a gazdasági visszaesés, gazdasági növekedésről még nem beszélhetünk.

3. ábra: A GDP alakulása Romániában (előző év = 100%)



Forrás: Saját szerkesztés a Trading Economics adatai alapján.¹⁵

A stabilizáció külső és belső intézkedések együttes hatására 2011-ben következett be. Külső tényező az IMF hitelmegállapodásának 2011. évi készenléti segítségnyújtási program keretében történő meghosszabbítása, illetve annak 2012. évi felülvizsgálata. Probléma a román gazdaságpolitika tekintetében, hogy a Strukturális Alapokból származó forrást több program vonatkozásában is felfüggesztették. A forrásviszatarthatás következménye a gazdasági növekedés ismételt megállása. Belső tényező a hozzáadottérték-adó 24%-ra emelése, valamint a költségvetési szférában dolgozók bérének 24%-os csökkentése. A romániai gazdasági szereplők jelentős hányada fizetéképtelenné vált, az adósságállományát időben nem tudta rendezni, létszámleépítésre és bércsökkentésre kényszerült. Míg a helyi kis- és középvállalkozások likviditási problémákkal szembesültek, a multinacionális társaságok monopolhelyzetbe kerültek.¹⁶

A 2013–2014-es referencia-időszakban Románia nem hívott le a készenléti program keretében biztosított forrásokból. Az IMF-megállapodások jelentősen csökken-

tették az ország pénzügyi kockázatát, és az árfolyamkockázat enyhítésében is jelentős szerepet játszottak. 2014 áprilisára a lej árfolyama az elmúlt évtized hosszú távú átlaga közelébe került. Románia folyó fizetési és tőkemérlegében 2004 és 2007 között a hiány folyamatos növekedése figyelhető meg, mely 2009-ben megállt, majd 2012-ben a GDP 3%-ára erősödött, a következő évben pedig 1,2%-os többlet képződött. Az ország GDP-hez mért nettó nemzetközi befektetési pozíciója a 2004. évi –26,4%-ról 2012-re –67,5% esett vissza, majd 2013-ra 62,3%-ra javult. A külgazdasági stabilitás fontos a nemzetközi fenntarthatóság és a versenyképesség megóvása szempontjából.

A negyedik konvergenciakritérium szerint a hosszú távú hitelek kamatlába egy év alatt maximum 2%-kal lehet magasabb a három legalacsonyabb inflációs rátájú tagország államkölcsönének átlagos kamatlábánál. A 2013. május és 2014. április közötti 12 havi referencia-időszakban a hosszú lejáratú kamatlábak referenciaértéke 6,2% – az árstabilitás szempontjából legeredményesebb három tagország, azaz Lettország (3,3%), Írország (3,5%) és Portugália (5,8%) hosszú lejáratú kamatlábainak súlyozatlan számtani átlaga plusz 2 százalékpont – volt. A vizsgált időszak során Romániában átlagosan 5,3%-os kamatlábbal a referenciaérték alatti hosszú lejáratú kamatokot mértek. Hosszabb idősköt vizsgálva megállapítható, hogy a hosszú lejáratú kamatlábak $7\% \pm 0,5$ százalékpontos tartományban mozogtak, a kamatlábak tartós csökkenését az infláció alakulása akadályozta meg. A referencia-időszakban az infláció állandósult csökkenése lehetővé tette a jegybanki kamatláb mérséklését. A monetáris politikai döntés következménye a romániai és euróövezeti országok tartós kamatlábai közti különbség csökkenése.¹⁷

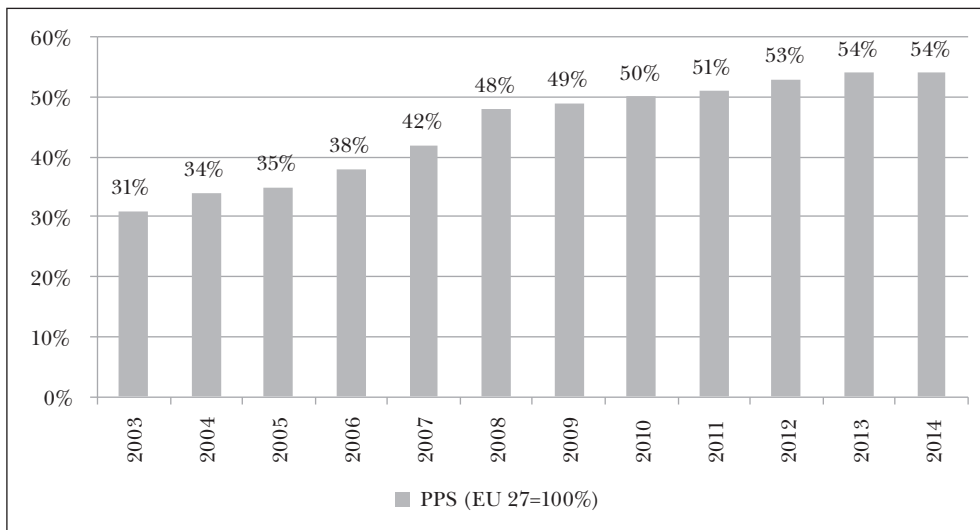
KÖVETKEZTETÉSEK

Romániának véleményem szerint gazdaságpolitikájával különösen a fenntartható makrogazdasági stabilitásra kell figyelemmel lennie. Ehhez és a konvergenciakritériumok teljesítéséhez az ár- és árfolyam-stabilitásra célszerű a legnagyobb hangsúlyt fektetni. Az infláció alacsony szinten tartásához kiszámítható gazdaság szükséges, melyre az exportfüggőség és a szekunder szektor hat a legerőteljesebben, de a belföldi fogyasztás is erősödik. Nemzetközi kockázati tényező az ukrán válság, amely rövid és középtávon is befolyásolja a befektetők kelet-európai befektetési hajlandóságát. További külső – az amerikai költségvetési politika bizonytalansága, nagyobb mértékű energiaár-emelés okozta geopolitikai feszültségek – gazdasági tényezők is veszélyeztetik a román gazdasági növekedést.

Románia helyzetét könnyíti, hogy pénzügyi támogatású makrogazdasági kiigazítási program keretében felügyelet alatt áll. A konvergenciakritériumok mellett a jegybanki függetlenséget, a monetáris finanszírozás tilalmát és az eurórendszer jogi integrációs követelményeit is teljesíteni kell a következő években. Románia reális középtávú költségvetési célkitűzése lehet a deficit GDP 1%-ára való visszaszorítása, mely 2015-ben teljesült. Célszerű a vásárlóerő-paritáson számított 1 főre vetített GDP-t is összefüggésbe hozni a korábbi mutatószámokkal, ami 2014-ben – folyamatos javulás mellett – elérte az európai uniós átlag 54%-át (4. ábra). Az arány az euróövezetbe

belépett országoknál meghaladja a 60%-ot, előrejelzések szerint 2018-ra 65% lesz a romániai értéke.

4. ábra: Románia 1 főre eső GDP-je vásárlóerő-paritáson az EU-átlag %-ában (EU-27 = 100%)



Forrás: Saját szerkesztés a KSH adatai alapján.¹⁸

Amennyiben a román gazdaságpolitika a jelenlegi konvergenciaprogramban lefektetett célkitűzéseket teljesíti, 2019. január 1-je lehet az euró legközelebbi bevezetésének dátuma.

JEGYZETEK

- ¹ *Harmonizált fogyasztóiár-indexek (HICP)*. Központi Statisztikai Hivatal. www.ksh.hu/docs/hun/eurostat_tablak/tabla/teicp000.html. (Letöltés: 2015. július 14.)
- ² Ágnes Csiszárík-Kocsir Á. – Mónika Fodor – András Medve: *The context of the macro data and the characteristics of the General Government in Central Europe*. International Proceedings of Economics Development and Research, Economics, Marketing and Management, Vol. 59, 2013, 195–199. o. www.ipedr.com/proceeding.htm
- ³ Szigeti Cecília: *Ökológiai lábnyom-mutató időbeli és térbeli elemzése*. Journal of Central European Green Innovation, Vol. 1, No. 2., 2013, 51–68. o.
- ⁴ Tóth Gergely: *Miért van szükség új közgazdaságtanra?* Valóság, 2009/5., 68–84. o.
- ⁵ Tóth Gergely: *Mi legyen a gyerek neve? A haszonökonomiától a gazdasági teológiáig*. Valóság, 2013/4., 43–63. o.
- ⁶ Szilveszter Farkas – Cecília Szigeti: *Alternative indicators of sustainability and social responsibility*. Visnyk Kyivskoho Natsionalnoho Universytetu Tekhnolohii Ta Dyzainu/Herald of Kyiv National University of Technology and Design, Vol. 5, 2011, 192–197. o.
- ⁷ Szabó Dániel Róbert: *Policentrikus Magyarország: Problémák és lehetséges stratégiák. Kulturális és társadalmi sokszínűség a változó gazdasági környezetben*. International Research Institute, Komárno, 2014, 18–25. o.
- ⁸ *Megállapodás az Európai Központi Bank és az euróövezeten kívüli tagállamok nemzeti központi bankjai között a gazdasági és monetáris unió harmadik szakaszában az árfolyam-mechanizmus eljárási szabályainak meghatá-*

- rozásáról. Eur-Lex, az Európai Unió Hivatalos Lapja, 2006. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32006X0325%2801%29&from=HU>. (Letöltés: 2015. július 14.)
- ⁹ *Megjelent az EKB 2014. évi konvergenciajelentése.* Európai Központi Bank, 2014. www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2014/html/pr140604.hu.html. (Letöltés: 2015. július 14.)
- ¹⁰ *Konvergenciajelentés.* Európai Központi Bank, 2014. június. www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201406hu.pdf. (Letöltés: 2015. július 14.)
- ¹¹ Uo.
- ¹² *Az államháztartás hiánya (-) és többlete (+) (2003–2014).* Központi Statisztikai Hivatal. www.ksh.hu/docs/hun/eurostat_tablak/tabl/teina200.html. (Letöltés: 2015. július 14.)
- ¹³ *Az államháztartás adóssága (1995–2014).* Központi Statisztikai Hivatal. www.ksh.hu/docs/hun/eurostat_tablak/tabl/tsdde410.html. (Letöltés: 2015. július 14.)
- ¹⁴ Konvergenciajelentés, i. m.
- ¹⁵ Trading Economics – *Románia*: <http://hu.tradingeconomics.com/romania/gdp>. (Letöltés: 2015. július 14.)
- ¹⁶ World Bank – *Romania*: www.worldbank.org/en/country/romania/overview. (Letöltés: 2015. július 14.)
- ¹⁷ Konvergenciajelentés, i. m.
- ¹⁸ *Egy főre jutó GDP vásárlóerő-egységben (2003–2014):* Központi Statisztikai Hivatal. www.ksh.hu/docs/hun/eurostat_tablak/tabl/tec00114.html. (Letöltés: 2015. július 14.)