

**NYUGAT-MAGYARORSZÁGI EGYETEM
KÖZGAZDASÁGTUDOMÁNYI KAR**

**SZÉCHENYI ISTVÁN
GAZDASÁGI FOLYAMATOK ELMÉLETE ÉS GYAKORLATA
DOKTORI ISKOLA**

PÉNZÜGYI PROGRAM

INTEGRÁCIÓ ÉS PÉNZÜGYI STABILITÁS

DOKTORI (PH.D) ÉRTEKEZÉS TÉZISEI

JUHÁSZ ZITA

**Nyugat-magyarországi Egyetem
Sopron
2008**

Doktori Iskola: Széchenyi István „Gazdasági folyamatok elmélete és gyakorlata”
Doktori Iskola
(vezető: Dr. habil. Gidai Erzsébet DSc)

Program: Pénzügyi program (vezető: Dr. habil. Báger Gusztáv CSc)

Tudományág: Közgazdaságtudomány

Témavezető: Dr. habil. Báger Gusztáv CSc

1. BEVEZETÉS

1.1. A téma aktualitása, jelentősége

Magyarország gazdaságtörténetében új fejezetet nyitott 2004. május 1-i belépésünk az Európai Unióba. A következő jelentős korszakváltó lépés bizonyára az lesz, amikor átvehetjük a Gazdasági és Monetáris Unió közös pénzt, bevezethetjük az euro-t is. Bár nem ez az első működő monetáris unió, de az európai pénzügyi egyesülés sok tekintetben előzmény nélküli és egyedülálló. Az euro bevezetését azonban hátráltatja a közelmúlt rossz teljesítménye: az időben előre haladva csökken a valószínűsége annak, hogy a magyar gazdaság a közeljövőben megvalósíthatja a közös valutával kapcsolatos elképzeléseit. Lényeges tehát megvizsgálni, mi okozta ezt a mai, nehezen kezelhető helyzetet, mit veszítünk és mit nyerhetünk a jelen állapotban akár az integrációs tagsággal. A pénzügyi stabilitás különböző vetületeinek és az integrációs belépésünk hatásainak vizsgálata a stabilitásra, napjaink egyik legaktuálisabb - az elméleti és gyakorlati szakembereket egyaránt érdeklő - témája.

A stabilitás elemzésekor szükséges megvizsgálni, hogy milyen mértékben képes ellenállni a pénzügyi-gazdasági rendszer egésze a külső és belső megrázkódtatásoknak, sokkoknak. A sokkok természetesen nem minden esetben vezetnek válsághoz, de az instabil pénzügyi környezet önmagában is gátolja a gazdaság egészséges fejlődését. A pénzügyi instabilitás okait illetően többféle nézet létezik, melyek relevanciája eltérő lehet attól függően, hogy milyen időszakot, illetve milyen országokat tekintünk az elemzés tárgyának. A pénzügyi rendszert érintő okok közül a szakirodalom az alábbiakat említi leggyakrabban: a pénzügyi szektor túl gyors liberalizációja, rossz gazdaságpolitika, helytelenül megválasztott árfolyam-mechanizmus, inhatékony erőforrás allokáció és egyes intézményi tényezők, mint például gyenge

pénzpiaci felügyelet, nem kielégítő szabályozás, piaci fegyelem hiánya. A pénzügyi válságok említett okai nem csak együttesen, hanem külön-külön is, illetve tetszőleges kombinációban is előfordulhatnak, így a pénzügyi stabilitás elemzése is rendkívül komplex feladat. Az egyes részterületekre való koncentráció torzítja az összképet, így a pénzügyi stabilitás elemzése során a kérdést szükségszerűen a maga komplexitásában kell vizsgálni. Ezért tartom fontosnak azt, hogy többféle közelítési mód és terület segítségével mutassam be a jelen problémát.

1.2. A disszertáció céljai

A pénzügyi stabilitás kérdéseivel a közgazdasági irodalom régóta, intenzíven foglalkozik. Feltételezve, hogy napjainkban a világgazdaság felgyorsult eseményei közepette az elméletek és megállapítások is gyorsan elavulnak, megkísérlem az egyébként bőséges szakirodalmat időt állósági szempontból áttekinteni és a jelen gazdasági viszonyokra aktualizálni. A vizsgálatok középpontjában hazánk áll. Elsősorban Magyarországra vonatkozóan szeretnék hasznosítható eredményeket kapni. Az Európai Unióra vonatkozó elemzéseim célja is az, hogy a magyar pénzügyi stabilitás összefüggésrendszerének feltárását segítsen elő, hogy olyan tényezőket, kapcsolatrendszereket ismerjek meg, amelyek pénzügyi rendszerünk sebezhetőségét csökkentik.

1. Vizsgálni kívántam, hogy az időtényező hogyan befolyásolja a levont következtetések használhatóságát. Az eredményeket folyamatosan frissíteni kell, mert a változások gyorsasága miatt 1-2 év is számottevő jelentős eltéréseket jelenthet. Ezzel összefüggésben egy tanulmány kapcsán vizsgált¹ az euróövezet optimális méretének és az Optimális Valutaövezet Elméletéhez kapcsolódó korábbi megállapításoknak a helytállósága érdekelt, most, hogy az euroövezet működésének megfigyelésére rendelkezésre áll megfelelő időtáv. Az

¹ Juhász Zita: Pénzügyi ingadozásokra ható tényezők az EU csatlakozás után, Doktorandusz Konferencia, Lillafüred 2003. május

eddig elemzések eredményeit az EU bővülési tendenciái, jelenségei befolyásolják bővülési tendenciák. Az Optimális Valuta Övezet elméletének tekintetében nyilván máris jelei vannak a specializáció növekedésének és a munkaerőmobilitás javulásának és az Egyesült Államokhoz való közeledésnek, (bár elsősorban az első tényezőt kívántam vizsgálni).

2. A Stabilitási és Növekedési Paktumot jelentős kritikák érik, kritikai szempontból szeretném ezért elemezni, hogy milyen hatása van létezésének és hibáinak a tagországok pénzügyi stabilitására. Ugyanakkor hasonló szempontból át szeretném tekinteni az euroövezet bővítési politikáját. A Stabilitási és Növekedési Paktumot ért számtalan bírálat miatt úgy gondoltam, ebben változásra lenne szükség, szerettem volna felülvizsgálni ezt és kritikai elemzést adni.

3. Célul tűztem ki, hogy felmérjem, a magyar gazdaságnak mekkora és milyen jellegű áldozatot hoznia az euroövezeti csatlakozás érdekében. Van-e olyan nagy horderejű intézkedés (sorozat), lépés, amely jelentős áldozatként fogható fel jelenlegi pénzügyi stabilitásunk szempontjából. Olyan hátrány, kár amely esetleg megkérdőjelezi csatlakozásunkat. Nehezíti az előrelátást, hogy nincs olyan stratégiája Magyarországnak, amely akár egy hosszabb átmeneti időszakot átvészselhetővé tesz. (Sőt, semmilyen nemzeti jellegű stratégia nincs.)

4. Eredetileg az eurozónába való belépés költségei és hasznai, az ezzel kapcsolatban elszenvedett károk és nyert hasznok pénzügyi stabilitás szempontú elemzése volt a célom. Ezt azonban a 2006-os év fejleményei, a csatlakozás bizonytalan, távoli jövőbe való eltolódása módosította. Figyelmem az átmeneti időszak pénzügyi intézményrendszerének, gazdasági sokkjainak elemzésére irányult, azért is, mert a legutóbbi évek pénzügyi piacainak elemzése, a különböző pénzügyi közvetítők kockázatainak a feltárása ma még a közgazdasági szakirodalom kevésbé feldolgozott területe.

5. Az egyik legfőbb célom az volt, hogy az árfolyamrendszer változtatás lehetőségét megvizsgáljam az új körülmények között illetve az egyoldalú eurorizáció és a spontán folyamatok hatásmechanizmusát vizsgáljam. Megvizsgáltam, hogy a jelenlegi árfolyamrendszer biztonságot nyújt-e a pénzügyi stabilitás szempontjából. A valutatábla bevezetésének lehetőségét is körbejártam. Az Ize- Parrado tanulmány alapján célul tűztem ki, hogy ennek az irodalomnak, eredményeinek a felhasználhatóságát, az euroövezetre való átranzferálhatóságát mérem fel. Szükséges behatóan foglalkozni a meghosszabbodott átmeneti időszakokkal (az euro bevezetésig hátralevő körülbelül további 5 éves időszak). Ennek az időszaknak a tanulmányozásához a latin-amerikai országok részleges dollárátvétellel kapcsolatos tanulmányainak az európai viszonyokra való átültetése lehetséges.

6. A hasznok és költségek becslése, az euroövezetbe való csatlakozás későbbi időpontra való tolódása miatt az elmaradt haszon - elemzés az értekezésem egyik lényeges vizsgálati területe. A költség-haszon elemzés eredményeképpen szerettem volna felmérni az elérhető előnyök (illetve most már az elmaradt hasznok) több éves nagyságrendjét. Nagy figyelmet kívántam szentelni a seigniorage-nak, amelynek megítélése a szakértők részéről eltérő. Magyarországon a seigniorage jövedelem elvesztése semmiféle számottevő veszteséget nem jelent majd a csatlakozás után.

1.3. A disszertáció felépítése

1. fejezet; A dolgozat első részében a pénzügyi intézményrendszer nemzetközi és makrogazdasági környezetének elemzését végeztem el. Elsősorban az integrációval és globalizációval, azok kölcsönhatásával és továbbá az ezekhez kapcsolódó intézményekkel foglalkoztam. /IMF tevékenysége, valutaövezetek létrejötte/.

2. fejezet; Különböző elméleteket ütköztetése, amelyek a pénzügyi stabilitással kapcsolatosak, illetve ezek szintetizálása. A szintetizálást a modern makroökonómiában elsősorban az újklasszikus és újkeynes-i elméletet érinti napjainkban. E részben kitértem különböző árfolyamelméletekre is, tekintve, hogy a későbbiekben az átmeneti időszakra vonatkozó árfolyam megválasztásának kérdésével foglalkozom.

3. fejezet; Az Európai Unió illetve az eurozóna stabilitásával foglalkozó részben két időtávban, rövid és hosszabb távon vizsgáltam a pénzügyi stabilitásra ható tényezőket. A rész első fejezete arról szól, hogy milyen előnyökkel illetve hátrányokkal jár az önálló valuta feladása, ezeket az előnyöket és hasznokat Magyarország vonatkozásában (a csatlakozás időpontjának eltolódása miatti veszteség) számszerűsítettem is, de a számítás szempontjai és módja a Gazdasági és Monetáris Unióhoz csatlakozott és csatlakozni kívánó bármely ország esetében alkalmazhatóak. Az optimális valutaövezet elmélete a hosszabb távú tendenciák elemzéséhez szükséges, bár nem mindegy, mit értünk hosszú táv alatt, idővel nyilvánvalóan alkalmazkodási folyamatok indulnak meg, amelyek megváltoztatják a sokkok kialakulásának lehetőségeit és az itt végzett számítás eredményét. Számítást végeztem Magyarország aszimmetrikus sokkoknak való kitettségével kapcsolatosan Krugman e célra kidolgozott specializációs indexe segítségével.

4. fejezet; A negyedik rész Magyarország pénzügyi stabilitásáról szól három dimenzióban. Rövid távon a költségvetés kérdésköre a legfontosabb, középtávon a pénzügyi szféra stabilitását és az arra ható tényezők befolyását. Itt vizsgáltam a spontán eurorizáció kérdését és az a latin-amerikai tanulmányt, amelyet feldolgoztam. A latin-amerikai modell hazai felhasználhatósága tárgykörében egyszerű számításokat végeztem. A hosszú távú hatásmechanizmus analízise elsősorban a seigniorage révén nyerhető haszon vagy veszteség stabilizáló vagy destabilizáló hatásáról szól, illetve a nyugdíjkérdésről, mint a legfontosabb hosszú távú veszélyforrásról. Azonban

ennek kérdésköre annyira sokrétű és komplex, hogy legfontosabb tényezőit is csak vázlatosan említem e tanulmány terjedelmi korlátainak figyelembevételéért.

1.4. Módszer és felhasznált szakirodalom, adatok

A téma összetettsége megkövetelte, hogy a vizsgálatokban többféle módszert alkalmazzak. Ennek megfelelően a kutatás főbb módszerei az alábbiak voltak:

- A külföldi és hazai szakirodalom önálló, kritikai feldolgozása.
- Elméleti eredmények konkretizálása
- Az elemzéshez szükséges magyar és európai makro- és mikro adatok, mutatók kiválasztása, megtisztítása (egységesítése), feldolgozása.
- A témában jártas elméleti és gyakorlati szakemberekkel való viták véleménycserék alapján új összefüggések keresése.
- Teoretikus elemzés, amely a megszerzett információk rendszerezését és elemzését, a következtetések kimunkálását célozta.
- Szintetizálás
- Egyes jelenségek elemzése és a belőlük levonható általános következtetések
- Statisztikai elemzések, pl. idősor elemzés
- Tudományos előadások tartása, amelyek a felkészülés, majd az előadások utáni kérdések révén bizonyos problémákat új megvilágításba helyeztek, rávilágítottak egyes, még hiányzó, kutatandó kérdésre.

2. A DISSZERTÁCIÓ FŐBB MEGÁLLAPÍTÁSAI, EREDMÉNYEI

2.1. Európai Unió

1. A monetáris önállóság megőrzésének sokféle indoka lehet, ugyanakkor ha gazdasági eszközökkel mérhető, számszerűsíthető szempontokat vesszük

figyelembe, akkor az euroövezethez való csatlakozásnak egyelőre a belépők nettó nyertesei. Persze, az optimális méret elérése után ez a helyzet változhat, mert a közgazdasági elméletek egyik alaptétele, a Pareto-optimum elve szerint addig érdemes bővíteni a valutaövezetet, míg ez nem jár a bentlévők hasznának csökkenésével, tehát addig a szintig, ameddig nincsenek a tagfelvételnek vesztesei. E pont létezését azonban sokan cáfolják, egyetlen világ-valuta víziójáról beszélnek és valamiféle versenyről, ami várhatóan a dollár és az euro között fog eldőlni. Az a véleményem, hogy ezen elképzelés legfeljebb csak a nagyon távoli, még beláthatatlan jövő része lehet és jelenlegi körülmények között meglehetősen utópisztikus elképzelés.

2. A hasznok és költségek becslésekor ugyanakkor körültekintőnek kell lenni, mert a költség-haszon számítások során jól bevált és alkalmazott eszközök makroszinten csak sokkal nagyobb hibasávok között határozhatók meg. Nem csak a jelenértékszámítás, vagy az alkalmazott referenciaértékek, a figyelembe vett időtartam meghatározása nehezkesebb makro- illetve nemzetközi szinten, hanem azzal is számolni kell, hogy már a bevételek és költségek meghatározásában sincs a terület szakértői között egyetértés: például a seigniorage jövedelem csökken, vagy nő? Költségként, vagy haszonként kell kezelnünk a különbözetet? Egyes szakértők veszteséget, míg mások hasznot mutattak ki Magyarország számára. Saját számításaim szerint Magyarországon a realizálható seigniorage jövedelem nem csökken, szemben az MNB ismert műhelytanulmányával. A számítások során 6 évre kapott számított elmaradt haszon még a költségvetés egy éves deficitjét sem fedezi jelenértéken. Így észre kell vennünk, hogy az ilyen kalkulációk jelentősége egyébként is jóval marginálisabb, mint az a köztudatban él, az igazi haszon a nem számszerűsíthető előnyökben van, mint például a stabilitás növekedése, a biztonság, amelyet egy pénzügyi integráció tud nyújtani egy kis, gazdasági leszakadástól fenyegetett országnak a globalizáció versenyhelyzetet erősítő nyomása alatt.

3. Valutauniók a történelem során nagy számban jöttek eddig létre a világban. Pontosan ilyen menetrenddel és feltételrendszerrel, mint az Európai Monetáris

Unió, még sohasem. Méreteiben leginkább az Egyesült Államok szolgálhat az összehasonlítás alapjául. Azonban nagy bizonytalanságot rejt magában, ha az Európai Unió erre a mintára hagyatkozik. Ugyanis az Egyesült Államok létrejötte teljesen más forgatókönyvet követett. Aggályos és megkérdőjelezendő, hogy a fiskális politikák egységesítése nélkül működhet-e a összehangolt, egységes monetáris politika. A két politika ma független a fejlett országokban, mégis amikor nemzeti gazdaságpolitikával foglalkozunk, a monetáris politikát valamilyen szinten a fiskális politika alá rendeljük. Talán ezért jelenik meg több helyütt a kétség, hogy a közös fiskális politika nem képez-e alapot a közös monetáris politikához? Erre a kérdésre az a válasz, hogy láthatólag van igény és tendencia is arra vonatkozóan, amely a fiskális politikák szorosabb együttműködésére, összhangjára, ellenőrzésére irányul.

4. Az egyik szigorú törekvés a fiskális politikák összehangolására a Stabilitási és Növekedési Paktum (SNP) is, amely az államháztartási fegyelem betartásának garanciáját igyekszik biztosítani. Célja költségvetési oldalról támogatni az EKB (Európai Központi Bank) monetáris politikáját. Sajnos, eddig betartása és betartatása körül sok kétely merült fel. Az SNP vizsgálata arra a következtetésre vezet, hogy ez a helyzet nem egyszerűen a tagországok fegyelmezetlenségének tudható be. Véleményem és mások elemzése szerint is hangsúlyozott tényezők szerint az SNP ma nem felel meg funkciójának. Jelentős módosításokat igényelne, hogy komolyabban vegyék követelményeit. Rugalmasabbnak kellene lennie, részint a tagországok sajátosságainak figyelembe vételével, részint az idő múlásával bekövetkező gyors változásokra való érzékenység tekintetében.

5. Az Optimális Valutaövezetek Elméletének (OCA) vizsgálata e téma esetében megkerülhetetlen. E tekintetben igazoltam, hogy sok más korábbi munkával egyetértve, a valutaövezet nem optimális a munkaerőmobilitás kérdését tekintve, de az aszimmetrikus sokkok tekintetében biztonságban vagyunk; ez ugyanis a specializáció függvénye, mi pedig a legújabb adatok felhasználásával általam számított specializációs index szerint közelebb kerültünk az Európai Unió specializáltsági szintjéhez, mint néhány évvel ezelőtti számításaimban azt

megmutattam. Mivel az adatok forrása ugyanaz, a felhasználás módja sem változott, ebből következik, hogy az index néhány év alatt képes kimutatható (igaz néhány %-os) változás. Hosszabb időszak alatt természetesen ezek a tendenciák átalakulhatnak. A közeledés ugyanakkor számomra meglepő és kifejezetten rossz tendencia. Ahhoz ugyanis, hogy Magyarország az Európai Unió teljes jogú és hasznos tagja legyen, meg kell találnia helyét. Ahhoz, hogy megálljon a saját lábán, meg kell találnia azokat a területeket, amelyekben komparatív előnnyel rendelkezik. A komparatív előnyök kihasználása pedig specializálódáshoz vezet. Ha azonban az elképzeléseimnek megfelelően alakulna Magyarországon és a többi tagországban a specializáció, akkor idővel felerősödne az aszimmetrikus sokk-veszély. Mindeközben persze biztosan hatékonyan érvényesül az EU törekvése (oktatáson, intézményrendszeren, propagandán) keresztül és emiatt a munkaerőmobilitás javul. Így feltételezésem szerint a nem is olyan távoli jövőben közeledésnek kell bekövetkeznie a jóval specializáltabb és tényezőáramlásban rugalmas Egyesült Államok OCA jellemzőihez.

2.2. Magyarország

1. Magyarország veszélyeztetett a pénzügyi stabilitás szempontjából. Okai a múltban és közelmúltban elhibázott gazdaságpolitika, a pénzügyi szektor gyors liberalizációja és a rohamosan fejlődő szabályozási környezetet próbára tevő módon kiéleződő pénzpiaci verseny, a többé-kevésbé helytelenül megválasztott árfolyam mechanizmus.

2. A magyar gazdaság teljesítménye gyenge, a makromutatóink mindegyike egyértelműen jelzi a gazdaság megtorpanását, visszaesését. Bár munkámban foglalkozom az okokkal, mindezeket inkább felsorolás szinten taglalom. Részint ezért, mert nem szerettem volna, hogy dolgozatomban helyet kapjon a politika, törekedtem arra, hogy dolgozatom, mivel a közgazdaságtudomány tárgykörében íródott, az ezzel kapcsolatos problémák vizsgálatára fókuszáljon. Annak felismerése azonban már az Európai Unióval kapcsolatos rész alapján is

meg történt, hogy a csatlakozás feltételül szabott kritériumrendszer tulajdonképpen gazdasági stabilitást céloz és ez minden nemzetgazdaság alapvető belső érdeke. Megkerülhetetlen sajnós e munkában is az az észrevétel, hogy sajnálatos módon (talán történelmi és hosszú évekig domináns filozófiai áramlatok hatására) jelentős torzulások vannak jelen a gazdaságpolitika célrendszerének megfogalmazásában, az emberek felé való interpretálásában és ez sajnós a prioritások kijelölésére is kihat. Az utóbbi időszak azt bizonyította, hogy társadalmi elfogadás nélkül a kormányok nem hozhatnak döntéseket. Mintegy javaslatként fogalmazom meg, - bár ez a javaslat talán elrugaszkodik a lecsupaszított, kizárólag közgazdasági szempontú közelítéstől – az intézkedések kommunikálása során nyerjen teret annak hangsúlyozása, hogy milyen belső, nemzeti érdekek indokolják a döntéseket, ahelyett, hogy milyen külső kényszer hatására cselekszünk. Ugyanis ez még azt is feledteti, hogy a mai „külső kényszer” szemben a rendszerváltozás előtti negyven év kényszereivel, legalábbis a megvizsgált, makromutatók javítására vonatkozó törekvések esetében nem áll ellentétben, hanem megegyezik saját, jól felfogott érdekeinkkel. Foglalkozom azzal is, hogy napjainkban a költségvetési hiány kérdése milyen okok miatt és hogyan nyert elsőbbséget minden más makroökonómiai mutatóval szemben, (nem csak Magyarországon) és ennek milyen torzító hatásai léphetnek fel.

3. Újszerű következtetésnek szántam annak a vizsgálódásnak az eredményét, hogy hogyan hat vissza a folyamatos szembesítés, kritika az ország teljeitőképességére és a morálra, amely a „csatlakozás érdekében” hozott áldozatokat realizálja. A tanulmányozott szempontok alapján erős kritikát fogalmazok meg az euroövezet bővítési politikájával szemben. Jelentős szerepe van az EU, illetve GMU (Gazdasági és Monetáris Unió) magatartásának arra, hogy a később csatlakozott országok nem, vagy csak részben képesek teljesíteni az euroövezethez való csatlakozás kritériumait és ezen országok jó részében tartós és jelentős makrogazdasági egyensúlytalanságok a jellemzőek. Hiszen Magyarország erős függést alakított ki a külföldi befektetőktől, ami tanácsadói, részben az Európai Unió érdeme. Sikertelen teljesítményének állandó

napirenden tartása és nyilvános negatív megítélése nem ösztönző és nem csak „pszichés” okokból. A gazdasági teljesítményünkre vonatkozó értékítélet fokozza a Magyarországot fenyegető pénzügyi válság bekövetkezésének lehetőségét, emiatt újabb és újabb megelőző lépésekre van szükség. Ez áldozatokkal jár. Az áldozatok hatására Magyarország helyzet romlik, esélye csökken és nem azokra a feladatokra összpontosít, amelyeknek teljesítése az EU elvárása és Magyarország érdeke.

3. A magyar pénzügyi szektor megítélése kettős. A rendszerváltást követő bankkonszolidációk óta rövid idő alatt kiépültek a piacgazdaság intézményi tényezői, az eszközök és tudás, gyakorlat a nyugati gazdaságokból való átvétele révén. A rendszerváltás időszakában azonban akkor a magyar vállalati, vállalkozói szektor hiteleinek visszafizetése ütközött akadályba. A háztartások jelentős megtakarításai azonban finanszírozták a vállalkozások és az állam hiányait. Ma viszont a háztartások nettó hitelfelvevők, eladósodásuk mértéke kritikus. Átlagosan minden háztartás elköltött 100 Ft-jából 30 Ft az adósság. A hitelezési válság terjedése és a szabályozás ismereteinek és eszközeinek gazdagodása közti ellentmondást a versenyhelyzet erősödésével lehet magyarázni. Ha a hatóság nem akarja saját kereskedelmi bankjainkat háttérbe szorítani a nemzetközi versenyben, hagy lehetőséget arra, hogy a kereskedelmi bankok esetleg az átlagosnál nagyobb kockázatot vállaljanak. Kérdés, hogy a háztartások tömeges „bedőlése” esetén mi történik, mennyire nyer teret a moral hazard.

4. A devizakitettség túl gyors megnövekedése mindkét szektor hitelezésében, megjelenik mint probléma. A penetrációs ráta javulása azonban pozitív fejlemény. A Bázel II.-t azért vizsgálom, hogy bemutassam, milyen kifinomult eszközei vannak ma a banki szabályozásnak és mennyire üdvözlendő szabályok nemzetközi bevezetése, amely nem annak az eszköze, hogy egyetlen ország bankjainak lehetőségét fékezik a versenyben, hanem egyrészt korszerű, másrészt a versenytársakra épp úgy kiterjesztett eszközök.

5. Az árfolyamrezsím elhibázottsága a pénzügyi stabilitás instabilitásának előidézője lehet. Számos tanulmány szerint nem lehetséges és nem célszerű akár

az árfolyamrendszert, akár a gazdaságpolitika egyéb elemeit változtatni az euroövezeti csatlakozásig, hiszen a változtatások során nagy a betanulási idő és átmeneti veszteségekkel jár. A 2006-os év fejleményei, az euroövezeti tagság távoli jövőbe tolódása azonban azt bizonyítja, hogy a rosszul működő rendszerek korrigálásán el kell gondolkodni, mert nem csak hogy távolabb visz a várt eredményektől, hanem negatív hatásai fokozatosan, késleltetve bontakoznak ki. Ha a 2003-as forint felértékelődés hatásait a fizetési mérleg egyensúly mai állapotával vetjük össze, tulajdonképpen a klasszikus J görbe hatást ismerhetjük fel.

6. Véleményem szerint a megvalósítható valuta- és devizárfolyamrendszerek sorából a rögzített árfolyamrendszert kizárhatjuk, mert a mai makrogazdasági környezet nem teremti meg a bevezetésének és fenntartásának lehetőségét. Nem azt állítom, hogy hívei tévednek, csak hogy ez alatt a rövid idő alatt, amióta az ő publikációik nyilvánosságot nyertek, számos olyan esemény történt, amely ma már helytelen lépésként tünteti fel ennek a lehetőségnek a realizálását.

7. Az árfolyamrendszer megváltoztatásának kérdésében a legfőbb probléma nem az volt, hogy hogyan változtassuk meg, hanem az, hogy megváltoztassuk-e. A betanulási idő, a rövid időre való átállás hasznainak és költségvonzatának az aránytalansága ma már kevésbé indokolta a változtatást, mint korábban. 2006-ban és 2007-ben a társadalmi elégedetlenség megnyilvánulásai, gazdasági és politikai értelemben vett instabilitás és hazánk az Európai Unióval való rossz tárgyalási pozíciója miatt, rossz a megítélést eredményezett a külföldi befektetők, hitelezők körében, és nem lett volna helyes nagy mértékű változtatásokat eszközölni az árfolyamrendszer területén, mert nem kockáztathattuk, hogy esetleg megzavarjuk a piacot. A 2008-as év elején azonban már úgy ítélték meg a Magyar Nemzeti Bank és a kormány szakértői, hogy elérkezett az idő az árfolyamsávok eltörlésére; az ok az infláció kordában tartása. Így is számtalan kérdést vet fel a szabad lebegtetés jövője. A piaci mechanizmusok korlátlan érvényesülése versenyképesség javulást követel meg hazánkban, számos területen. Ellenkező esetben visszajára fordulhat a szándék; a forint nem erősödik, hanem gyengül. A korlátok nélkül csökkenő forint

árfolyam katasztrofális hatással lehet az euro bevezetésekor megtakarításainkra – gondoljunk csak az egyébként is kritikus nyugdíjkérdésre - és ezt sajnos nem ellensúlyozza a hitelek eurosítása, hiszen hitelállományunk nagyobb része nem forint-, hanem devizahitel.

8. Észre kell vennünk, hogy a bizonyos pénzfunkciók tekintetében az átmeneti időszakban az euro használata erősödik. Erre a jelenségre ma nem pusztán jelek utalnak. A spontán eurorizáció kérdése nem túl széles körben elemzett a magyar szakirodalomban, de az Európai Unió írások körében sem. Véleményem szerint át kell tekinteni a részleges dollárhasználatról szóló szakirodalmat, mert az átmeneti időszakban ezen tanulmányok következtetései hasznunkra lehetnek.

9. Egy IMF tanulmányt elemeztem e kérdéskörben, amely Chile részleges dollarizációjáról szólt. A tanulmány fő következtetése az, hogy a folyamatot a kormány erősíteni és gyengíteni képes. Az erősítés nem azonos a hivatalos bevezetéssel. Az euro használat előnyeit már az átmeneti időszakban elérhetjük ennek segítségével. A pénzügyi intézményeknek (a devizakitettségek miatt) de a vállalatoknak is érdekük lenne a mérlegek szimmetriája, a különböző pénzügyi eszközök és források valutánem-összetételének közeledése. Pénzügyi stabilitásunkat e tekintetben mindenképpen javítaná. A kormányzat akár odáig is mehetne, szerződéseit megsértése nélkül, hogy lehetővé tenné az euroban való adózást, így több szereplő bevételi forrása, többek között a munkabér eurosítása is elképzelhető lenne. Az áruforgalom területén minimális nehézséggel oldható meg a változás és a lakosság devizahitel állományának kockázata is csökkenne.

10. Akár megtörténnek fentebb jelzett változások, akár nem, az euro spontán térnyerése valószínű. Alain Ize és Eric Parrado tanulmánya alapján az új helyzet leírására, elemzésére alkalmas makromodell készíthetünk. Segítségével becsülhetővé válik az üzletciklus-volatilitás is haszna és költsége. (Az elemzők mai álláspontja szerint nem becsülhető.) Az optimális monetáris politika vagy a bérindexálás kérdésköre fontossá válhat számunkra az elkövetkező években.

11. Lényeges kérdés a seigniorage-jövedelem nagyságrendje. A seigniorage jövedelem növekedése valószínű, de a különbözőelemzők egymástól eltérőnek tételezik fel. Kutatásaim szerint: akár növekszik, akár csökken Magyarország

bevételei között a seigniorage-bevétel, az seigniorage inflációval való korrelációja miatt nem indokolt –legalábbis teljes egészében - belevenni a csatlakozás költségei közé. Hiszen az euroövezeti csatlakozástól függetlenül törekszünk - az MNB elsődleges célkitűzéseiként – a gyors dezinflációra.

3. ÚJ ÉS ÚJSZERŰ JAVASLATOK, EREDMÉNYEK

1. Az Optimális Valutaövezet Elmélethez kapcsolódó specializációs index számítás, korábbi számításokkal összehasonlítva megmutatja, hogy a számítások eredményeit folyamatosan felül kell vizsgálni, mert a változások e tekintetben is viszonylag gyorsak. A specializáció tendenciája azzal a következménnyel jár, hogy habár az Egyesült Államokkal való összehasonlítás most nagy különbségeket mutat, de az eurozóna gazdasági szerkezete és jellemzői viszonylag gyorsan *közeledni fognak az Egyesült Államokéhoz*.

2. A *Stabilitási és Növekedési Paktum* jelentős *módosításokat igényel*, komolyabban kellene venni követelményeit. Rugalmasabbnak kellene lennie, részint a tagországok sajátosságainak figyelembe vételével, részint az idő múlásával bekövetkező gyors változásokra való érzékenység tekintetében.

3. A Gazdasági és Monetáris Unióval kapcsolatos kritika az összefüggések teljes feltérképezése után került előtérbe. A jól felismerhető tendenciák egyfajta *önbeteljesítő hatást* mutatnak. Önbeteljesítő jóslatként önmaguk képesek „eltolni” a közös valuta bevezetésének tényleges időpontját. Elegendő itt arra gondolni, hogy a felboruló konvergenciapálya, vagy önmagában az alapvető makromutatók romlására vonatkozó várakozások felerősödése miatt meginduló tőkekiáramlás komoly nyomás alá helyezheti, illetve akár leértékelődésre is kényszerítheti a nemzeti valutát, ami könnyen meghiúsíthatja az árfolyamra, az inflációra, illetve a kamatlábakra vonatkozó kritériumok teljesítését.

4. A Gazdasági és Monetáris Unióba történő belépés feltételeinek teljesítése saját, jól felfogott *nemzeti érdekekkel* is magyarázható. Az instabil, változó környezet nem teszi lehetővé a halogatást. Felmerül azonban az igény, hogy a teljesítményjavítás ne külső kényszer formájában jelenjen meg, hanem belső igényként tudatosuljon, és alakítói részéről így kerüljön interpretálásra a gazdaságpolitika. Ez talán elősegítené a programok társadalmi elfogadottságán keresztül hatékonyságuk javulását. Ez általam megfogalmazott javaslatként is értelmezhető.

5. A *stratégia hiánya* hosszú távon is rendkívül károsan hat a makrogazdasági folyamatokra. A Gazdasági és Monetáris Unióba való belépés követelménye, de a fenntartható növekedés kritériuma is szükségessé teszi a gazdasági stratégiai megalkotását. A fenntartható növekedési pályára való ráállásunk azonban automatikusan biztosítja a felvételt az euroövezetbe is; fel kell ismerni, az Európai Unió vezető hatalmainak makromutatók megfelelésének igénye, követelménye végső soron erre irányul, nem a mutatók rövid távon kikényszerített számszerű nagyságára.

6. Számos tanulmány szerint nem célszerű akár az árfolyamrendszert, akár a gazdaságpolitika egyéb elemeit változtatni az euroövezeti csatlakozásig, hiszen a változtatások során nagy a betanulási idő és ez átmeneti veszteségekkel jár. Ennek ellenére 2008. február 25-én a Monetáris Tanács az árfolyamsáv eltörlése mellett döntött, az inflációs folyamatok fékezése érdekében. A 2006-os év fejleményei, az euroövezeti tagság távoli jövőbe tolódása azonban azt bizonyítja, hogy a rosszul működő rendszerek korrigálása megkerülhetetlen, nem csak hogy távolabb visz a várt eredményektől, hanem negatív hatásai fokozatosan, késleltetve bontakoznak ki. Ha a 2003-as forint felértékelődés hatásait a fizetési mérleg egyensúly mai állapotával vetjük össze, tulajdonképpen a klasszikus J görbe hatást ismerhetjük fel. Számos véleménnyel szemben a *kemény árfolyam rögzítés* (valutatábla) bevezetése *nem lett volna logikus lépés*. Felelőtlenség idő előtt feladni a monetáris politikát, míg nem

élvezzük a közös valuta védelmét. A többi választható árfolyamrendszer lehetőségét nem vettem el.

7. Magyarország euroövezeti csatlakozása legalább 4-5 évvel tolódott el a 2006-os makro adatok ismerete tükrében. Ez idő alatt egy olyan gazdaság fog működni, amely felkészült az euro, a közös valuta használatba vételére. A magas szintű felkészültség és a várakozás eredményeképpen várható, hogy az euro-t ha hivatalosan nem is, de *spontán módon használni fogják a gazdaság szereplői*. A hivatalos átvételhez az Európai Unió nem adja áldását, ámde részleges használata várható. *A kormányzat képes olyan helyzetet teremteni, olyan lépéseket tenni, amely eredményeként a hivatalos átvétel nélkül is élvezhetjük az eurohasználat előnyeit.*

8. Sok elemzés születik napjainkban *a fejlődő országok dollarizációjának eredményeit* illetően, illetve a *részleges valutaátvétel* hatásainak vizsgálatára, aminek európai szakirodalma csekély. Számos elemzés átültethető a közepesen fejlett országok euro átvételének vizsgálatára. Ilyen például az Ize- Parrado tanulmány. A magyar gazdaság sajátos helyzetére vonatkozóan is *számos tanulsággal szolgálhat*. A megfelelő alkalmazás eredményeként becsülhetővé válik pl. az üzletciklus-volatilitás, a belső sokkok okozta veszteségek, amelyeket az euro átvételéig biztosan el kell szenvednünk.

9. Érdekes eredményt adhat *az üzletciklus-volatilitás hatásának az Ize-Parrado modell alapján történő tanulmányozása*. Elvileg a megfelelő adatok megtisztítása és előkészítése után alkalmasak lehetnek arra, hogy a GDP részt kiszámítsuk két esetben: amikor a domináns valuta hatása a reálszférában 0, a bérek nincsenek a külföld valutájához indexálva, illetve, amikor 1, tehát a bérek az adott valutában kerülnek kifizetésre, adott valuta inflációs trendjétől függ a reálbér és így a kibocsátás nagysága is. Vizsgálható továbbá a domináns idegen valuta hatása a és pénzügyi folyamatokban betöltött szerepe is.

10. A seigniorage jövedelem nagyságában a szakmai vélemények erőteljesen eltérők. Vizsgálataim alapján az a véleményem, hogy nőni fog a seigniorage jövedelem. Akár elfogadjuk ezt, akár nem, mivel *a seigniorage jövedelem korrelációt mutat az inflációs rátával*, azt pedig nemzeti valuta megtartása esetén is csökkentenénk, *a kiesésnek javarésze ezért sem írható jogosan az euro számlájára, nem számítható jogosan az eurobevezetés költségei közé.*

4. ÖSSZEFOGLALÁS

Az egyik legaktuálisabb és a közgazdászokat leginkább megosztó téma a pénzügyi stabilitás kérdése. Fontossá napjaink és a közelmúlt riasztó válságjelenségei révén vált. Különböző kutatók tollából számos ijesztő, a világgazdaságot megrázó válság víziója, ezek forгатókönyvei kerültek napvilágra. Miután egyre jobban megismerjük a problémák okait és az összefüggések egyre felismerhetőbbé válnak, szükséges újra és újra áttekinteni ezeket az írásokat, jelen korunk eseményeit, tendenciáit. A válságok tüneteit a modern kor újkeletű jelenségei idézték elő. Sok irányból fenyeget minket veszély, de folyamatosan születnek válaszok is. Ezért dolgozatom első részében a téma hátterét a globalizációt, integrációs tendenciákat és ezek összefüggéseit elemzem. Az instabilitás trendjeit, belső összefüggéseit vizsgálom. A fejezet a problémák intézményes kezelésével is foglalkozik, ami szintén átnyúlik az országhatárokon. Elsősorban a Nemzetközi Valutaalap világgazdasági, pénzügyi válságok megelőzésére, kezelésére tett lépéseit vizsgálom meg.

Külön részben foglalkozom az elméleti megközelítésekkel, amelyek között lényeges különbségek vannak. Gyakran a makroökonómia és a pénzügytan megközelítése sem egységes, jó, ha köszönő viszonyban vannak egymással. A makroökonómusok körében sincs egyetértés, különböző eszmeáramlatok léteznek egymás mellett. (Monetarista, postkeynesianus, újklasszikus, stb.) Ügyeltem arra, hogy ha találhatóak voltak köztudottan különböző nézetrendszerrel rendelkező szerzők tollából származó, homlokegyenest eltérő

vélemények, szakirodalmak, mindig összevessem azokat. Az ő eltérő véleményeik ütköztetése biztosíthatja a sokoldalú, széles látókörű közelítésmódot. A főáram önmagában nem feltétlenül elegendő a több szempontú körbejáráshoz. Az árfolyammal kapcsolatos fejtegetések az árfolyamelméletek rövid összefoglalását is igénylik.

Az eurozónáról illetve az Európai Unióról szóló rész két fő fejezetre tagolódik. Az egyik az optimális valutaövezet elmélete. A latin -amerikai tanulmány egyébként más oldalról közelíti meg ezt a témát, ez is szolgált tanulságokkal. A rövid távú rész abból indul ki, hogy a hasznok becslése nem csak Magyarország szempontjából fontos, hanem a többi csatlakozni kívánó és már euro-t használó ország vonatkozásában is. Kiemeltem a jelenérték számítás fontosságát a költségek, hasznok számításakor. Ez a mi szempontunkból nagyon fontos, hiszen nem elég, hogy már nem is annyi nyereséget könyvelünk majd el, mintha most lépnénk be, de a jövőbeli pénz sem ér annyit mint a mai. Az önállóság előnyeivel, hátrányaival szintén foglalkoztam.

A közép táv vizsgálatoknál feldolgoztam annak szakirodalmát, hogy meddig érdemes bővíteni a valutaövezetet és az optimális valutaövezetek elméletét is áttekintettem. Ezen témák ismertetése és a belőlük levont következtetések a fejezet egy „elméleties” részét képezik. Rövid számítással bizonyítom az aszimmetrikus sokkok bekövetkezésének csekély esélyét. Látszólag egységes a szakirodalom, azonban vet fel kérdéseket és problémákat. Az idő e megállapításokat minden bizonnyal kikezdi. A világ felgyorsult változásai közepette gyors alkalmazkodási folyamatok várhatóak. Az Egyesült Államokkal való összehasonlítás most nagy különbségeket mutat, de az eurozóna gazdasági szerkezete és jellemzői közeledni fognak az Egyesült Államokéhoz. Egy igazán nagy különbség van (egyelőre terv szinten sincs ez másképp) – ez a fiskális politika önállósága a tagállamokban. E példa nélküli vállalkozás (euroövezet) egyik legnagyobb kérdése: a fiskális politika egységesítése nélkül létezhet-e ekkora területen közös monetáris politika?

A dolgozat legkézenfekvőbb következtetése, hogy a makrogazdasági, pénzügyi stabilitás nem követel meg két külön útirányt az euroövezeti csatlakozás és a nemzeti érdekeknek megfelelő nemzetgazdasági folyamatok tekintetében. Kívánatos lenne, hogy hangsúlyozást nyerjen, amikor intézkedésekre, döntésekre kerül sor, hogy az mennyiben szolgálja a nemzeti érdekeket. Különösen akkor indokolt, ha mindkét okkal magyarázható. Ez ugyanis szemléletváltáshoz is járulhatna hozzá. A kérdésfeltevések változása azért fontos, mert a stabilitás, a jólét elérése, a nemzetgazdasági célok elérésének egyik eleme az euroövezeti csatlakozás, nem pedig az euroövezeti csatlakozásnak egyik rész célja a nemzetgazdaság jó működése. Azért fontos mindez, mert a döntések társadalmi elfogadottsága meghatározó a gazdaságpolitikai sikeressége szempontjából. Rövid távon legalapvetőbb a költségvetés helyzete, a kialakult kritikus helyzet miatt.

A dolgozat utolsó előtti fejezete az árfolyamrendszer megváltoztatásának lehetőségével foglalkozik. A csatlakozás időpontjának eltolódásával vált ismét aktuálissá. Rövid időtávon bevezetni egy új árfolyamrendszert nem érdemes. Most azonban lehetőség van az újragondolásra. Sokan érveltek a valutatábla, kemény rögzítés mellett. Kutatásaim eredménye, az erre vonatkozó fő következtetés, hogy felelőtlen lépés volna idő előtt feladni a monetáris politikát, míg nem élvezzük a közös valuta védelmét. Széles skálán mozog azoknak az elméleti és gyakorlati szakembereknek a köre, akiknek véleményét a dolgozatban ütköztetem, összevetem. Árfolyamváltás tekintetében dolgozatom a lebegő árfolyamrendszer lehetőségét nem zárta ki. Ez egyébként megegyezik a Nemzetközi Valutaalap IV. cikkely szerinti gazdaságpolitikai konzultációja javaslatával. Kérdés azonban, hogy a 2008. február 25-én eltörölt sávhatárok esetén figyelembe vettek-e minden rizikófaktort – „jóléti” népszavazás, választási ciklus végének közeledte, stb. A forint esetleges mélyrepülése az exportra jó hatással lehet, de rossz átváltási arány rögzülése esetén az eurozónába való belépés jelentős problémákat okozhat.

Középtávúvá vált (5-7 év időtávval) az eurobevezetés eltolódása miatt minden olyan probléma, amely ezen átmeneti időtartamra vonatkozik. Figyelmünket arra kell fordítanunk, hogy árfolyammal kapcsolatos változásokon megyünk keresztül, akkor is, ha hivatalosan nem változtatunk árfolyamrendszerünkön. Egy új valuta bevezetését készítettük elő, részben intézményileg, részben az emberek felfogásán, az euroval való megbarátkoztatásán keresztül. Bár eltolódik a hivatalos bevezetés, ez nem tűnik el ezen átmeneti időszakra. Lassan ugyan tudatosul bennünk, hogy euro nem mostanában lesz használatban hivatalosan, a pénz mégis „a fejünkben van”. Ha az emberek fejében ott van, ha igényt támasztanak arra, hogy szélesebb körben használják az eurot, hivatalos hatóság a terjedését megállítani nem tudja. Annak lehetősége, hogy az euro-t hivatalosan átvegyük, az Európai Központi Bank jóváhagyása nélkül nem lehetséges, hiszen ezt szerződésben vállaltuk. A szakirodalomban úr keletkezett, az elhúzódról nem igen írtak szakcikket, csak a gyors átvétel forgatókönyvei kidolgoztak. A hosszabb átmeneti időszak vizsgálata azonban időszerűvé vált. Az Egyesült Államokkal erős függésben levő országok azonban évtizedek óta tapasztalják a dollár dominanciájának különböző szintjét nemzeti gazdaságaikban. Ők egyébként hivatalosan is bevezethetik a dollárt, amikor csak meginog bizalmuk nemzeti valutájukban. Részlegesen is „bevezethetik” a dollárt, tehát bizonyos pénzfunkciók tekintetében az emberek önkéntesen, spontán helyettesítik vele a nemzeti valutát. Számos latin-amerikai tanulmány született erről, hiszen ebben a helyzetben e jelenségre reagálni kell a gazdaságpolitikának is. A dollárt részben használó országok esetében az egyensúlyhoz közelebb vivő (vagy az eltávolodást megakadályozó) speciális lépések léteznek ugyanis. Magyarországnak úgy tűnik, szüksége lesz arra, hogy ezekkel a kérdésekkel foglalkozzon. Milyen az optimális monetáris politika, illetve kell-e az árfolyamhoz indexálni a béreket. Alain Ize és Eric Parrado tanulmányát felhasználva vontam le következtetéseket. Olyan mértékű munka lenne a tanulmány elméleti következtetéseit ökonometriai módszerekkel verifikálni és a gyakorlatban felhasználni, hogy e kutatás keretei között nem vállalkozhattam rá,

azonban végeztem néhány egyszerű számítást, inkább csak bemutatására, hogy a tanulmány Magyarországra alkalmazható, számítható elemeket tartalmaz.

A középtávú folyamatokhoz tartozik még a magyar bankrendszer és pénzügyi rendszer stabilitását vizsgáló rész. Csak terjedelmi okok miatt került külön fejezetbe. A devizakitettség kérdése is összekapcsolható a spontán eurorizációval, hiszen a pénzintézeteknek várhatóan igénye lesz arra, hogy ne csak mérlegük aktíva oldalán legyen túlnyomó többségben a deviza, így az euro spontán bevezetését, használatát saját eszközeikkel várhatóan ösztönözni fogják. Az intézményrendszer, ellenőrzés, szabályozás terén óriási változás tanúi lehetünk a rendszerváltozás óta. A Bázel II-vel is azt kívánom bemutatni, hogy erősödése e tekintetben folyamatosan zajlik. Akkor sem szabad azonban figyelmünket elterelni a hitelezési válság lehetőségétől. A lakosság eladósodása ugyanis egyre ijesztőbb méreteket ölt.

Tévhit az a félelem, amely szerint elvesznek seigniorage bevételeink az EU csatlakozás után. Ugyanis az euro teremtése után keletkező hasznot az Európai Központi Bank elosztja a nominális GDP és a népesség arányában. Ennek nyilvánvalóan lehetnek vesztesei, de a jelek szerint Magyarország ennek nyertese lesz. Az is igaz, hogy az inflációval korrelál a seigniorage, ez a felhasznált adatokon keresztül bemutatható, - egyébként ez a monetáris- és fiskális seigniorage tekintetében is mutatna összefüggést. A sikeres inflációs célkövetés már eddig is jócskán csökkentette mértékét. Ha nem szeretnénk csatlakozni az euroövezethez, akkor is csökkenteni kellene az inflációs rátát, saját jól felfogott érdekünkben, makrogazdasági stabilitásunk miatt. A kiesésnek ez a része ezért nem írható jogosan az euro számlájára, nem számítható jogosan az euro bevezetés költségei közé. A hosszú távhoz soroltam a témakört, hiszen a seigniorage jövedelmeket olyan szempontból vizsgáltam, hogy hosszú távon mekkora kiesésre vagy bevételre számíthatunk belőle, ha majd sikerül átvennünk a közös valutát.

5. A TÉMÁVAL KAPCSOLATOS PUBLIKÁCIÓIM

Idegen nyelven megjelent (CD-n vagy konferenciakötetben) tudományos írások:

- The Change of the Retail Credit in the Future, its Effects on the Propensity to borrow; Micro CAD 2002 International Scientific Conference 7-8 March 2002. Miskolc
- Finance of Regional Development in Hungary Past Experience and Challenges of the Future; Micro CAD 2005. International Scientific Conference 10-11 March 2005. Miskolc
- External equilibrium problems of Hungary – reasons and trends; PhD International Scientific Conference Aug. 2007. Miskolc
- Retail Banking Competition as a Dangerous Field; PhD International Scientific Conference Aug. 2007. Miskolc

Magyar nyelven konferenciakötetben, szakfolyóiratban vagy CD-n megjelent tudományos írások:

- Magyarország pénzügyi stabilitásának változása az EU csatlakozás kapcsán, WEU konferencia, Mosonmagyaróvár, 2004. máj. 6.
- Az MNB a KBER-ben és a jegybanki függetlenség megvalósulása; XXVII. OTDK, NYME KTK Phd szekció, 2005. Sopron
- A monetáris transzmissziós mechanizmus jellemzői Magyarországon, Gazdaság és Társadalom, 2007.

Előadások (csak kézirat):

- A lakossági hitelezés változásai a jövőben, hatásai az eladósodási hajlandóságra, „Kihívások a gazdaságban” konferencia, Miskolc, 2002.március 7-8.
- Pénzügyi ingadozásokra ható tényezők az EU csatlakozás után, Doktorandusz Konferencia, Lillafüred 2003. május
- A régiófinanszírozás tendenciái; projektzáró konferencia, 2005. szeptember, Sopron

Egyetemi jegyzetek:

- Makrogazdaságtan II. feladatok 2002. szeptember
- A régiófinanszírozás fő kérdései és irányai – Régiófinanszírozás tárgy jegyzet; 2005. augusztus
- Makroökonómia feladatgyűjtemény, összeállította: Dr Andrásy Adél-Juhász Zita, lektorálta: Dr. Solt Katalin, 2007. június