

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

SLOBODAN ŠEŠUM

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**ENDOGENOST IN OPTIMALNO VALUTNO
OBMOČJE: PRIMER EMU**

Ljubljana, december 2007

SLOBODAN ŠEŠUM

IZJAVA

Študent Slobodan Šešum izjavljam, da sem avtor tega magistrskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom dr. Boštjana Jazbeca, in skladno s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovoljujem objavo magistrskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____

Podpis: _____

KAZALO:

Uporabljene kratice.....	iv
Kazalo slik:.....	v
Kazalo tabel:	v
1. UVOD	1
1.1 Struktura magistrskega dela	2
1.2 Hipoteza magistrskega dela.....	3
1.3 Metodologija dela	3
2. OPTIMALNOST VALUTNIH OBMOČIJ	5
2.1 Teorija endogenosti optimalnih valutnih območij	9
2.1.1 »Roseov učinek«	16
3. KRATKA ZGODOVINA EMU	21
3.1 Evropska valutna kača.....	22
3.2 Evropski monetarni sistem (EMS).....	23
3.3 Trikotnik nekonsistentnosti.....	26
4. POGOJEVANJE Z MAASTRICHTSKIMI KONVERGENČNIMI KRITERIJI....	28
4.1 Nesmiselno določeni maastrichtski konvergenčni kriteriji	29
5. ALI JE EMU OPTIMALNO VALUTNO OBMOČJE?	33
5.1 Odprtost gospodarstva.....	33
5.2 Prost pretok delovne sile.....	34
5.3 Fleksibilnost plač	38
5.4 Produktivnost delavcev v državah članicah EMU	40
5.5.1 Medsebojna mednarodna trgovina med državami članicami EMU	42
5.5.2 Trgovina s storitvami	47
6. GIBANJA REALNIH DEVIZNIH TEČAJEV	50
7. KONVERGENCA	53
7.1 Konvergenca na področju inflacije.....	54
7.2 Konvergenca na področju gospodarskih rasti.....	57
8. SPECIALIZACIJA (DIVERZIFIKACIJA) IZVOZA DRŽAV ČLANIC EMU	61
9. POLITIČNA INTEGRIRANOST	63
9.1 Pomanjkanje večjega proračuna ob pomanjkanju politične unije.....	69
9.2 »Bruseljsko-frankfurtski« konsenz	70
10. NEKREDIBILNOST IZVAJANJA NEKATERIH DOLOČIL MONETARNE, FISKALNE IN REFORMNE POLITIKE V ODSOTNOSTI POLITIČNE UNIJE	71
10.1 Nekredibilnost izvajanja določil monetarne politike	72
10.1.1 Kritika določila »pod 2 %, toda blizu«	73
10.1.2 Kritika določila rasti M3	75
10.2 Nekredibilnost izvajanja fiskalne politike.....	77
10.3 Nekredibilnost izvajanja reform – neizvajanje Lizbonske strategije.....	81
11. ZAKLJUČEK	85
12. LITERATURA	88
13. VIRI	98

Uporabljene kratice

ECB – Evropska centralna Banka

ECOFIN – Economic and Financial Affairs Council (Svet finančnih ministrov EU)

ECU – European Currency Unit

EMF – European Mortgage Federation

EMS – Evropski monetarni sistem

EMU – Ekonomska in monetarna unija

ERM – European Exchange Rate Mechanism (Evropski mehanizem deviznih tečajev)

EU – Evropska unija

LFS – European Labor Force Survey

OCA – Optimal Currency Area (Optimalno valutno območje)

UNICE – Union of Industrial and Employers' Confederations of Europe (Združenje evropskih industrijskih in delodajalskih konfederacij)

WEF – World Economic Forum

At – Avstrija

Be – Belgija

De – Nemčija

Es – Španija

Fi – Finska

Fr – Francija

Gr – Grčija

Ie – Irska

It – Italija

Lu – Luksemburg

Nl – Nizozemska

Pt – Portugalska

Sl – Slovenija

Kazalo slik:

- Slika 1: Usklajenost poslovnih ciklov, trgovinska integracija in izbira monetarnega režima, str. 8
- Slika 2: Možnosti specializacije gospodarstev ob nadaljnji medsebojni integriranosti držav, str. 11
- Slika 3: Povezava med transportnimi stroški, ekonomsko integracijo in specializacijo (diverzifikacijo) gospodarstev držav v optimalnih valutnih območjih, str. 12
- Slika 4: (A)simetričnost poslovnih ciklov ob nadaljnji integriranosti gospodarstev, str. 13
- Slika 5: Povečanje simetričnosti poslovnih ciklov ob nadaljnji integriranosti gospodarstev, str. 15
- Slika 6: »Roseov učinek«, str. 18
- Slika 7: Ploskev optimalnih valutnih območij – potrebna povezava med fleksibilnostjo, simetričnostjo in integriranostjo za določanje optimalnih valutnih območij, str. 20
- Slika 8: Trikotnik nekonsistentnosti, str. 27
- Slika 9: Zunanje trgovine izbranih držav članic EMU, str. 45
- Slika 10: Odstopanja inflacijskih stopenj od inflacijskega povprečja v EMU v letih 1996–2006 v % in označene stopnje inflacij leta 1999, str. 56
- Slika 11: Gibanje donosov desetletnih državnih obveznic, str. 60
- Slika 12: Korelacija izvozov posameznih držav z izvozom vzhajajočih azijskih gospodarstev leta 1995, leta 2004 in sprememba od leta 1995, str. 62
- Slika 13: »Bruseljsko-frankfurtski konsenz«, str. 71
- Slika 14: Inflacijske stopnje v državah članicah EMU v letu 2006, str. 74

Kazalo tabel:

- Tabela 1: Rezultati raziskav o povečanju medsebojne mednarodne menjave med evropskimi državami po vstopu v EMU, str. 17
- Tabela 2: Kratka zgodovina evropske valutne kače v tunelu do EMS, str. 23
- Tabela 3: Vstopi in izstopi nekaterih držav v in iz EMS, str. 24
- Tabela 4: Povprečne letne depreciacije (apreciacije) nominalnih deviznih tečajev v odnosu do nemške marke v % str. 26
- Tabela 5: Razmerje med proračunskim primanjkljajem in javnim dolgom ob različnih nominalnih gospodarskih rasteh (Javni dolg in proračunski primanjkljaj v % BDP), str. 31
- Tabela 6: Potrebna gospodarska rast držav za doseganje povprečja gospodarske razvitosti EU ob domnevi 2 % gospodarske rasti EU, str. 31
- Tabela 7: Grški proračunski primanjkljaj in javni dolg v % BDP, str. 32
- Tabela 8: Zunanja trgovina, merjena kot odstotek BDP, str. 34
- Tabela 9: Stopnje brezposelnosti držav članic EMU med leti 1999 in 2006 in povezanost v njihovih gibanjih s povprečno stopnjo brezposelnosti v EMU (standardna deviacija in Pearsonov koeficient korelacije), str. 35
- Tabela 10: Različno urejeni plačni sistemi znotraj držav članic EMU, str. 39
- Tabela 11: Stopnja rasti plač v industriji in storitvah, brez javne uprave (2000 = 100), str. 40
- Tabela 12: Rast produktivnosti delavcev, merjena na uro, str. 41
- Tabela 13: Tekoči računi držav članic EMU v % BDP med leti 1999 in 2005, str. 43

- Tabela 14: Blagovna menjava za EU15, % BDP, str. 43
- Tabela 15: Prispevek izvoza blaga in storitev ter domače porabe k rasti BDP, v odstotkih v obdobju 1995–2005, str. 47
- Tabela 16: Ovire pri trgovanju s storitvami v EU15 kot odstotek morebitnih carin, str. 48
- Tabela 17: Storitvena menjava EU15, str. 49
- Tabela 18: Pričakovani vpliv predlagane direktive z in brez implementacije načela »države izvora«, str. 50
- Tabela 19: Sprememba realnega deviznega tečaja, merjena na ceno delovne sile v celotnem gospodarstvu, 1999 = 100, str. 51
- Tabela 20: Sprememba realnega deviznega tečaja, merjena na ceno delovne sile v predelovalni industriji, 1999 = 100, str. 52
- Tabela 21: Sprememba realnega deviznega tečaja, merjena na spremembe cen izvoza in uvoza, 1999 = 100, str. 52
- Tabela 22: Sprememba realnega deviznega tečaja, merjena na spremembo v inflaciji, 1999 = 100, str. 53
- Tabela 23: Inflacije držav članic EMU v letih 1999–2006 in povezanost v njihovih gibanjih s povprečno inflacijo EMU (standardna deviacija in Pearsonov koeficient korelacije), str. 55
- Tabela 24: Odstotki posamezne države članice EMU pri izračunu povprečne inflacije EMU v letu 2007, str. 56
- Tabela 25: Gospodarske rasti držav članic EMU v letih 1999–2006 in napoved za leto 2007 ter povezanost njihovih gibanj s povprečjem gospodarske rasti v EMU (standardna deviacija in Pearsonov koeficient korelacije) (n-napoved), str. 58
- Tabela 26: Spremembe cen nepremičnin v % v obdobju 1999–2005, str. 59
- Tabela 27: Ocene rizičnosti držav članic EMU, str. 60
- Tabela 28: Neusklajenost volitev v posameznih državah članicah EU, frekvenca v letih, str. 66
- Tabela 29: Povezava skozi zgodovino med politično unijo in obstojem monetarne unije, str. 68
- Tabela 30: Investiranje v raziskave in razvoj, % BDP, str. 83
- Tabela 31: Odstotek zaposlenih v starostni skupini med 15 in 64 let, str. 84

1. UVOD

"What is the appropriate domain of a currency area? It might seem at first that the question is purely academic since it hardly appears within the realm of political feasibility that national currencies would ever be abandoned in favor of any other arrangement," Robert A. Mundell (1961, str. 657).

Problematika optimalnega valutnega območja je precej starejša od evropske ekonomske in monetarne unije (EMU). Že leta 1961 je profesor Robert Mundell¹ prvi postavil teoretične temelje, na katerih naj bi teorija o optimalnih valutnih območjih temeljila, oziroma kakšne lastnosti naj bi imele države ali ekonomske regije, ki bi tako optimalno valutno območje tvorile. Teorija o optimalnih valutnih območjih se je razvila iz raziskav o prednostih in slabostih fleksibilnih oziroma fiksnih deviznih tečajev. Po Mundellu se je z vprašanjem delovanja optimalnega valutnega območja ukvarjalo veliko ekonomistov, a večina raziskav, ki so bile opravljene pred nastankom EMU, so bile zgolj teoretične narave, saj je v novejši zgodovini EMU edinstven primer, ko so suverene države prevzele skupno valuto in prenesle vodenje monetarne politike na nadnacionalno organizacijo. Leta 1996 sta Frankel in Rose razvila teorijo endogenosti optimalnih valutnih območij, ki je zavračala vse dotedanje raziskave. Avtorja sta trdila, da ni treba presojeti na podlagi zgodovinskih gibanj makroekonomskih kazalcev, ali je skupina posameznih držav primerna za prevzem skupne valute. Po prevzemu skupne valute naj bi se po njunem mnenju povečala medsebojna trgovina med državami članicami valutnega območja, kar pa bi posledično uskladilo gospodarska gibanja. Frankel in Rose sta trdila, da se bodo gospodarstva držav članic EMU skozi čas diverzificirala in bodo posledično države članice EMU izvažale podobne izdelke ter bile zato manj ranljive na zunanje šoke. Na tak način naj ne bi nekatere države članice dalj časa beležile plačilnobilančne primanjkljaje, medtem ko bi druge beležile plačilnobilančne presežke. Veljavnost teorije endogenosti so nato nekateri ekonomisti po Franklu in Roseu dokazovali poleg mednarodne menjave tudi na drugih ekonomskih področjih in tako ugotavljali, ali poteka poenotenje tudi na katerih drugih ekonomskih področjih, ki so potrebni za nemoteno delovanje optimalnega valutnega območja. Ekonomisti so dajali različen pomen svojim raziskavam in ugotovitvam, saj so si bili do nedavnega neenotni, katere lastnosti naj bi za nemoteno delovanje izpolnjevalo optimalno valutno območje.

Veljavnost teorije endogenosti optimalnih valutnih območij je bila na nekaterih ekonomskih področjih do danes že večkrat dokazana. Ker pa bi v praksi težko našli neodvisne ekonomske spremenljivke, bom v magistrskem delu ugotavljal veljavnost teorije endogenosti optimalnih valutnih območij na vseh minimalno potrebnih kriterijih za uspešno delovanje optimalnega valutnega območja, ki so med seboj povezani in vplivajo na mednarodno konkurenčnost.

¹ Mundell Robert: A theory of optimum currency areas. The American Economic Review, B.k., 50 (1961), 8, str. 657–665.

1.1 Struktura magistrskega dela

V prvem delu magistrskega dela bom predstavil teorijo endogenosti optimalnih valutnih območij in v tretjem delu preveril njeno morebitno delovanje na vseh minimalno potrebnih kriterijih za uspešno delovanje optimalnega valutnega območja, ki v končni fazi vplivajo na mednarodno konkurenčnost in na plačilno bilanco posamezne države članice EMU. V drugem delu bom predstavil zgodovino monetarne integracije v Evropi in poskušal ugotoviti, ali so imele zdajšnje države članice EMU v preteklosti težave z vzdrževanjem fiksnih deviznih tečajev. Osrednji del magistrskega dela bo torej tretji del, kjer bom podrobneje predstavil gibanja v državah članicah EMU na nekaterih ekonomskih področjih, ki naj bi jih izpolnjevalo optimalno valutno območje oziroma države, ki so članice takega valutnega območja. Zato si bom pogledal morebitne endogene postopke na področjih prostega pretoka delovne sile, fleksibilnosti cen in plač ter odprtosti gospodarstva. Vodenje monetarne politike je bilo v EMU preneseno na nadnacionalno telo in je zato plačilnobilančno prilagajanje težje, kot pa če bi države članice EMU vodile nedovisno monetarno politiko. Zanimalo me bo, ali države članice EMU izvažajo raznolike izdelke in ali obstaja podobnost oziroma ali poteka konvergenca v inflacijskih stopnjah in gospodarskih rasteh. Ker pa je problematika politične integracije EU preobsežna in presega okvire pričujočega magistrskega dela, bom predstavil zgolj morebitna nespoštovanja nekaterih pravil, ki so jih države članice EU same določile. Pogledal si bom morebitne take primere na področju vodenja monetarne in fiskalne politike ter na področju izvajanja že načrtanih reform.

V magistrskem delu se ne bom osredotočil zgolj na povprečje EMU, temveč bom analiziral gibanja v vsaki posamezni državi članici EMU. Na povprečje EMU bom pozoren zgolj v primerih, kjer bom pri posameznih kazalcih želel pokazati odstopanja posameznih držav članic EMU od povprečja EMU, kar pa bo dejansko zavračalo veljavnost teorije endogenosti optimalnih valutnih območij na preučevanih področjih. Zanimalo me bo, ali morda potekajo endogeni postopki znotraj EMU od leta 1999, od prevzema skupne valute, in ali je dejansko EMU postalo optimalno valutno območje *ex-post*, kot bi se moralo zgoditi po mnenju zagovornikov teorije endogenosti. Dvom v veljavnost teorije endogenosti bo kazalo tudi morebitno razhajanje med državami članicami EMU na tistih področjih, ki so jih morale že pred prevzemom skupne valute uskladiti. Ker je Slovenija prevzela evro šele s 1. januarjem 2007, je večkrat ne bom vključil v analize, kajti dozdajšnji rezultati Slovenije bi bili nemerodajni za potrditev ali zavrnitev osnovne hipoteze. Morebitna neveljavnost teorije endogenosti na preučevanih minimalno potrebnih kriterijih za uspešno delovanje optimalnega valutnega območja se bo zaradi njihove medsebojne povezanosti in vpliva na mednarodno konkurenčnost posamezne države kazala v plačilnobilančnih nesorazmerjih, pa čeprav je veljavnost teorije endogenosti na nekaterih drugih področjih morda že bila večkrat dokazana. Ne glede na rezultate in ugotovitve magistrskega dela, dopuščam možnost, da je minilo še premalo časa za kredibilno analizo, ki bi lahko na primeru EMU potrdila ali zavrnila veljavnost teorije endogenosti optimalnih valutnih območij.

1.2 Hipoteza magistrskega dela

Postopki endogenosti morda dejansko potekajo med državami članicami EMU na nekaterih področjih, menim pa, da se to ne dogaja na vseh minimalno potrebnih kriterijih za uspešno delovanje optimalnega valutnega območja. Po teoriji endogenosti optimalnih valutnih območij naj bi se gospodarstva držav članic EMU diverzificirala, zato bi te države izvažale podobne izdelke in ne bi beležile večjih plačilnobilančnih nesorazmerij. Med državami članicami EMU naj bi se povečala medsebojna trgovina, kar pa naj bi posledično uskladilo poslovne cikle med temi državami. Po drugi teoretični možnosti, ki jo zagovarja predvsem Krugman, pa naj bi se države članice optimalnega valutnega območja specializirale v svojih primerjalnih prednostih, tako bi izvažale različne izdelke, kar bi se morda kazalo v plačilnobilančnih nesorazmerjih. Kot prvo hipotezo bom zato zagovarjal trditev, da se na preučevanih področjih v magistrskem delu pojavljajo precejšnja odstopanja med državami članicami EMU, kar vpliva na mednarodno konkurenčnost držav. Trdim namreč, da se od nastanka EMU trgovina med državami članicami EMU ni povečala vsem državam enako in zato se poslovni cikli med temi državami ne gibljejo usklajeno, saj so se od nastanka EMU izvozi držav članic EMU specializirali in ne diverzificirali.

Ker je zgodovina vodenja monetarnih politik v državah članicah EMU različna, te države odreagirajo danes na skupno monetarno politiko drugače. V danih pogojih vodenje monetarne politike Evropske centralne banke ne ustreza vsem državam članicam EMU enako. Zato bom kot drugo hipotezo zagovarjal trditev, da se bodo v odsotnosti poenotenja med državami članicami EMU na vseh minimalno potrebnih kriterijih za uspešno delovanje optimalnega valutnega območja pojavile velike težave, ki se bodo na dolgi rok za nekatere države članice EMU izkazale kot nevzdržne. Izhajam iz predpostavke, da če se bodo zgolj pri eni državi pojavile nevzdržne težave, ki ne bodo rešljive pod okriljem enotne monetarne politike in bo posledično ta država primorana izstopiti iz EMU, teorija endogenosti optimalnih valutnih območij na primeru EMU ne velja. Četudi torej EMU v povprečju dosega ugodne rezultate, to še ne pomeni, da niso za posamezne države članice EMU težave nevzdržne in da je morda ob nadaljevanju trenutnih trendov obstoj EMU pod vprašajem.

Kot tretjo hipotezo bom zagovarjal trditev, da nekaterih pomembnih dogovorov države članice EMU ne spoštujejo in po dozdajšnjih izkušnjah ni nikakršnih zagotovil, da bi države članice EMU spoštovale morebitne nove dogovore z namenom odpraviti trenutna morebitna nesorazmerja.

1.3 Metodologija dela

V magistrskem delu bom analiziral in interpretiral primarne in sekundarne vire. Z analizo in interpretacijo primarnih virov bom preučeval predvsem pogodbe EU do nastanka EMU in statute nekaterih institucij EU. Ne bom se osredotočil na celotno vsebino posameznih pogodb, temveč le na tiste dele, v katerih bom lahko pokazal, da se jih države članice EU

ne držijo. Pri sestavljanju posameznih tabel in slik si bom pomagal z analizo uradnih statistik in s podatki, pridobljenimi na svetovnem spletu, predvsem na spletnih straneh z uradnimi statističnimi podatki EU. V pomoč mi bodo mnenja oziroma študije, ki bodo potrjevale moje analize in mojo hipotezo, ter tiste, meni nasprotujoče. S pomočjo analize in interpretacije sekundarnih virov bom analiziral strokovne članke, knjige in druge meni dostopne raziskovalne študije. Pomagal si bom s primerjalnim raziskovanjem, saj me bodo skozi magistrsko delo zanimale morebitne spremembe oziroma morebitno delovanje teorije endogenosti optimalnih valutnih območij od nastanka EMU do konca leta 2006.

Nekatere podatke bo zaradi nizkih vrednosti težko primerjati med seboj. Ker je minilo »komaj« osem let od nastanka EMU in se iz tabele s prostim očesom ne da razbrati odstopanja nekaterih spremenljivk, bom predstavil morebitna odstopanja določenih spremenljivk posameznih držav članic EMU od povprečne vrednosti EMU z izračunavanjem standardne deviacije. Za izračun standardne deviacije bom uporabil naslednjo enačbo:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^N (x_i - \bar{x})^2}{N-1}}$$

Standardna deviacija nam pove le, kolikšen je odklon od povprečja, ne pove nam pa hkrati, ali se določena spremenljivka giblje pozitivno ali negativno, in kolikšna je moč te povezave s povprečjem. V ta namen bom uporabil Pearsonov koeficient korelacije, s katerim bom ugotavljal, ali se preučevane spremenljivke posameznih držav članic EMU dejansko gibljejo v isti smeri, kot se giblje povprečje EMU, in kolikšna je moč te morebitne povezave. Pearsonov koeficient korelacije bom računal z enačbo:

$$r = \frac{\sum (x - \bar{x})(y - \bar{y})}{\sqrt{\sum (x - \bar{x})^2 \sum (y - \bar{y})^2}}$$

S Pearsonovim koeficientom korelacije bom dokazal ali zavrgel obstoj usklajenega gibanja med posameznimi spremenljivkami v državah članicah EMU s povprečjem v EMU. Ne bom pa mogel s Pearsonovim koeficientom korelacije dokazati tudi morebitne vzročnosti povezanosti. Evropske ekonomske institucije pri vodenju svoje ekonomske politike upoštevajo zgolj povprečje EMU, zato je za potrebe pričujočega magistrskega dela nerelevantno, na kakšen način se povprečje EMU izračuna in kakšni so pri teh izračunih ponderji posameznih držav članic EMU, temveč bom pozoren le na morebitno usklajeno gibanje preučevanih spremenljivk med državami članicami EMU s povprečno vrednostjo v EMU. Še enkrat bi rad poudaril, da je minilo komaj osem let od uvedbe evra, kar pa predstavlja prekratko časovno obdobje oziroma ni dovolj podatkov za bolj poglobljene analize časovnih serij. Ker pa manjša odstopanja med posameznimi preučevanimi spremenljivkami od povprečne vrednosti v EMU niso vidna s prostim očesom iz tabele,

bom morebitna odstopanja oziroma usklajenost gibanj prikazal s standardno deviacijo in Pearsonovim koeficientom korelacije. Posledično bodo na tak način pridobljeni rezultati zaradi enostavnosti metodologije zgolj informativni.

2. OPTIMALNOST VALUTNIH OBMOČIJ

Mundellova prvotna raziskovanja o optimalnih valutnih območjih iz leta 1961 so imela pozneje velik vpliv na nadaljnje raziskave, tako je šele leta 1999 dobil Nobelovo nagrado za dosežke na področju preučevanja tako monetarne kot fiskalne politike v razmerah različnih režimov deviznih tečajev. V svojih raziskavah ga je zanimalo predvsem, kdaj in v kakšnih razmerah je kateri režim deviznega tečaja za posamezno državo primernejši. Dejansko pa je iskal odgovore na vprašanje, v katerih okoliščinah je za posamezno državo boljši fiksni devizni tečaj. Poleg režima deviznega tečaja se je Mundell spraševal tudi o idealni velikosti posameznih ekonomskih prostorov oziroma ali se njihova velikost konča z državno mejo. Mundell je v svojih ugotovitvah okvirno določil velikost oziroma meje optimalnega valutnega območja z visoko mobilnostjo delovne sile, ki bi po njegovem mnenju lahko odpravila posledice asimetričnih šokov. Njegov prvotni teoretični model je upošteval zgolj dve državi oziroma dve ekonomski regiji, ki medsebojno trgujeta le z dvema izdelkoma, in že na podlagi takih osnovnih domnev bi lahko sklepali, da mnogo nadaljnjih Mundellovih domnev za zdajšnjo skupino trinajstih držav članic EMU morda ne bo veljalo. Mundell je raziskoval posledice asimetričnih šokov in učinke različnih režimov deviznih tečajev na svojih treh teoretičnih modelih. V prvem modelu je raziskoval dve državi, vsako s svojo valuto, in dve ekonomski regiji, ki pa ne presegata državnih meja. V drugem modelu je analiziral spet dve državi, vsako s svojo valuto, in dve ekonomski regiji, ki pa sežeta čez državne meje. V tretjem modelu je Mundell analiziral primer ene države, ki ima eno valuto, in dve ekonomski regiji. Niti eden od teh treh preučevanih modelov po osnovnih predpostavkah ne ustreza lastnostim današnje EMU. EMU nikakor nima lastnosti prvega modela, saj ob morebitnih asimetričnih šokih države članice EMU ne morejo vplivati na povečanje količine denarja v obtoku in s tem na trgovanje med inflacijo in brezposelnostjo med dvema državama v optimalnem valutnem območju. Tudi drugi model je neprimerljiv z EMU, saj predvideva, da ima vsaka država svojo valuto. Najbolj se lastnostim EMU približajo domneve tretjega Mundellovega modela, a je tudi v tem primeru bistvena razlika. V tretjem modelu zmanjšanje negativnega vpliva asimetričnih šokov Mundell prepusti delovanju centralne banke in njeni sposobnosti vodenja monetarne politike, kar se še najbolj približa delovanju današnje EMU. Toda Mundell je v tem modelu obravnaval eno državo, ki ima eno valuto, a le dve ekonomski regiji. EMU pa nikakor še ni država in je trenutno sestavljena iz trinajstih suverenih držav, ne pa zgolj iz ekonomskih regij. Tudi drugih domnev, na katerih so temeljile njegove raziskave, danes ni mogoče aplicirati v praksi, saj je Mundell predvideval plačilnobilančna ravnotežja, polno zaposlenost, rigidnost plač in cen ter seveda režime fiksnih deviznih tečajev.

Pridevnik »optimalno«, navezujoč se na Mundellov model, so si različni avtorji skozi čas različno razlagali in vsak izmed njih je svojo definicijo tega pridevnika navezal na svoje

ugotovitve in svoje najpomembnejše teoretične razlage. Te so bile med avtorji pogosto zelo različne in celo nasprotujoče si. Že iz tega, ker je po Mundellu sledilo več razlag, kaj »optimalnost« dejansko pomeni, je mogoče sklepati, da so vsi ti teoretični sklepi težko objektivno uresničljivi v praksi in je zato težko določiti, kaj dejansko predstavlja optimalno valutno območje. McKinnon (1963) je menil, da se beseda optimalnost lahko uporabi, ko valutno območje izpolnjuje vsaj tri lastnosti, dve lastnosti notranjega ekonomskega ravnovesja (polna zaposlenost in stabilna raven cen) in eno lastnost zunanega ekonomskega ravnovesja (uravnotežena plačilna bilanca). Po njegovem mnenju je glavni in odločilni kriterij za doseg optimalnosti valutnih območij odprtost gospodarstev, izmerjena kot visok odstotek zunanje trgovine v BDP. Za Kenena (1969) je bilo nujno, da popolna mobilnost delovne sile hkrati sovпада s poklicno mobilnostjo te iste delovne sile, kar pa zahteva njeno homogenost. Kenen je posledično zaključil, da če bi bila delovna sila dejansko homogena in če bi obstajala popolna mobilnost delovne sile po celem svetu, bi bil posledično lahko cel svet optimalno valutno območje. Če pa delovna sila zaradi nižje stopnje homogenosti ni mobilna in hkrati ne zna izdelovati izdelkov drugih držav, ostane kot edina možnost le popolna mobilnost drugih proizvodnih faktorjev. Kenen se je osredotočil na proizvodno diverzifikacijo in trdil, da bodo države, ki imajo diverzificirano proizvodnjo in posledično diverzificiran izvoz, redkeje podvržene povpraševalnim asimetričnim šokom. Toda ravno ta kriterij je bil nato deležen veliko kritik, saj je nekoliko kontradiktoren, kajti če gospodarstva znotraj optimalnega valutnega območja niso diverzificirana in nimajo diverzificiranih izvozov, so te države podvržene velikim asimetričnim šokom, nasprotna skrajnost pa ja ta, da je najbolj diverzificirano gospodarstvo cel svet, ki pa ni hkrati tudi optimalno valutno območje. Po njegovem mnenju je valutno območje optimalno, ko se zunanje ekonomsko ravnovesje ne dosega na račun višje stopnje brezposelnosti in/ali višje stopnje inflacije doma. Kenen je tako že leta 1969 za nepogrešljivo lastnost optimalnega valutnega območja ocenil fiskalno integracijo in delovanje avtomatičnih fiskalnih stabilizatorjev oziroma fiskalnih transferjev. Grubel (1970) je trdil, da valutno območje doseže optimalno delovanje, ko se blaginja prebivalcev držav ali regij, ki tvorijo dano valutno območje, dvigne na raven, ki je višja od tiste, če države ne bi vstopile v valutno območje. Preskok v miselnosti je naredil Ishiyama (1975), ko je med drugimi do tedaj znanimi potrebnimi lastnostmi za doseg optimalnosti, torej poleg mobilnosti delovne sile, odprtosti gospodarstva in diverzifikacije gospodarstva/izvoza, dodal še podobnosti ali konvergence v stopnjah inflacije, stopnjah integracije politik, stopnjah fleksibilnosti cen in plač ter konvergence v realnih deviznih tečajih. Allen in Kenen (1980) sta označila valutno območje za optimalno, ko so stroški plačilnobilančnega prilagajanja takega valutnega območja minimalni oziroma manjši, kot pa če država ne bi vstopila v valutno območje. Niehans (1984) je trdil, da je teorija o optimalnih valutnih območjih podobna vprašanju, kako naj bo država pravično razdeljena v volilne okraje in kako hkrati doseči maksimalno število sedežev v parlamentu za posamezno stranko. Pri tem vprašanju ni natančnega odgovora, je pa precej podobnih odgovorov, ki skušajo opredeliti pridevnik »optimalnost«. Melitz (1995) je apliciral pojem optimalnosti na širitev že obstoječega valutnega območja in njenega vpliva na dvig blaginje prebivalcev prvotnega valutnega območja. Po Melitzu torej, ob predpostavki, da je velikost

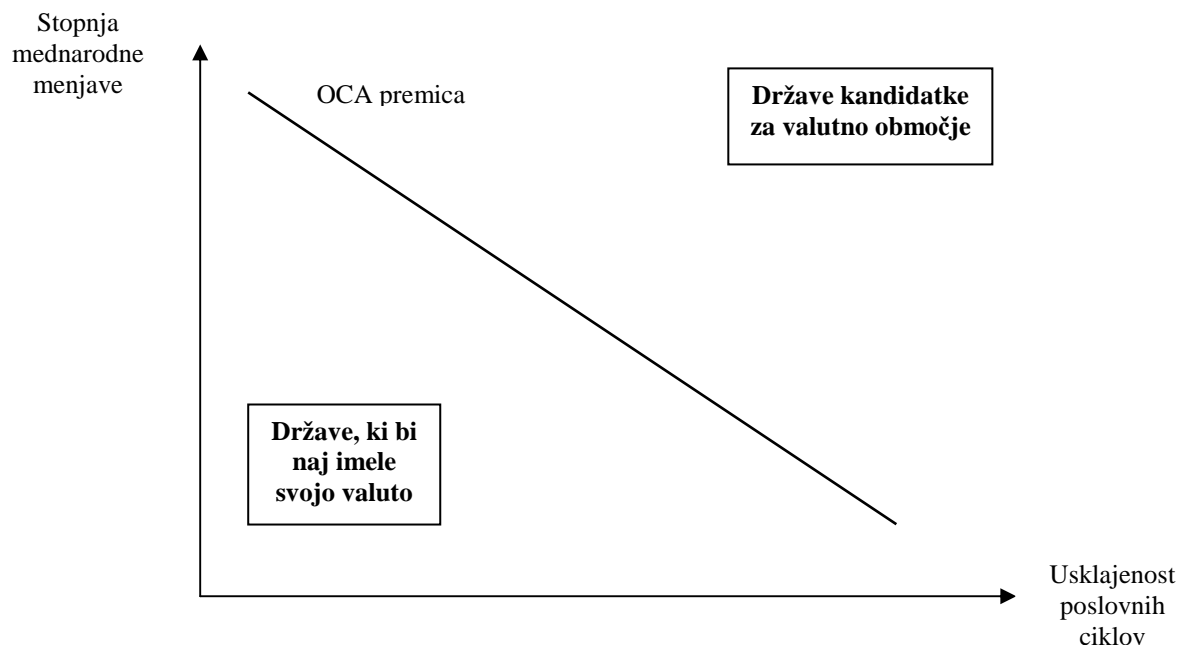
valutnega območja dana že vnaprej, sploh ne bi mogli govoriti o optimalnosti. Za EMU pa je predvidena nadaljnja širitev vsaj še na vseh enajst držav članic EU, ki so poleg Slovenije vstopile v EU 1. maja 2004 oziroma 1. januarja 2007. Vaubel (1990) je trdil, da ni ene same znanstvene metode, ki bi dejansko lahko primerjala vse prednosti in slabosti države, ki vstopi v valutno območje. Iz istega razloga tudi po mnenju Vaubela ni ene same definicije optimalnega valutnega območja. Ricci (1997) je trdil, da nikakor ni mogoče klasificirati besede »optimalno«. Tako se je po več kot tridesetih letih pridružil Mundellu (1961), ki je že na samih začetkih teorije o optimalnih valutnih območjih dejal, da je vprašanje optimalnosti kompleksno in ga je težko natančno določiti.

Po mnenju nekaterih drugih ekonomistov imajo trdna in dosledna ekonomska načela manjšo vlogo pri doseganju optimalnosti, precej večjo vlogo pa naj bi imele različne odločitve vodenja ekonomskih politik in drugi ukrepi za doseganje zastavljenih ciljev. Fleming (1971) je izpostavil težavo morebitnih različnih želja in izbir pri vodenju ekonomskih politik posameznih držav v valutnem območju. Še pred njim je Haberler (1970) dokazoval, da različne izbire med inflacijami in stopnjami brezposelnosti ne izhajajo nujno iz različnih struktur gospodarstva, temveč iz predhodnih političnih odločitev. Pozneje sta še Tower in Willet (1976) izpostavila isto težavo. Goodhart (1996), Ingram (1969) in Machlup (1975) so trdili, da je velikost optimalnega valutnega območja odvisna predvsem od političnih usmeritev in odločitev ter šele pozneje od drugih dejavnikov.

Kriteriji in načela, ki naj bi določali »optimalnost« valutnega območja, so skozi relativno kratko zgodovino preučevanja valutnih območij uporabljeni torej precej različno pri različnih ekonomistih in v različnih obdobjih. Razvoj teorij o iskanju optimalnosti valutnih območij je nesporno imel velik vpliv na mnoga področja, predvsem na tri. Čeprav je mnogo teoretičnih domnev teorije o optimalnih valutnih območjih v praksi težko uresničljivih, je vpliv razvoja te teorije mogoče zaznati predvsem v razpravah o izbiri idealnega deviznega tečaja za posamezno državo in vlogo izbire deviznega tečaja pri odpravi plačilnobilančnih nesorazmerij. Tretje večje področje, na katerega je imela teorija o optimalnih valutnih območjih velik vpliv, je mednarodna monetarna integracija (Horvath, 2003, str. 7). Toda kljub vsem navedenim študijam se vsi strinjajo, da če so države na različnih stopnjah gospodarskega razvoja, ne morejo imeti enake strategije vodenja ekonomske politike (tako na mikro- kot na makroravni) za doseg v končni fazi več ali manj enakih ciljev; višja gospodarska rast in višja stopnja zaposlenosti. Mnogi ekonomisti menijo, da bi lahko vsaka država sama določila, katera načela oziroma lastnosti optimalnega valutnega območja so v danem trenutku njenega gospodarskega razvoja zanj najbolj pomembne in primerne. Vsekakor pa mora vsako valutno območje za uspešno delovanje izpolnjevati določene temeljne pogoje. Do danes ni enega samega empiričnega testa, s katerim bi preverili, kaj je in kaj ni uspešno oziroma optimalno valutno območje, a vendar je skozi leta prišlo do načelnega strinjanja večine ekonomistov oziroma do izoblikovanja najmanjšega skupnega imenovalca, kaj naj bi temeljne lastnosti optimalnega valutnega območja bile ali kaj vse naj bi pojem »optimalnost« zajemal. Te lastnosti so: prost pretok proizvodnih faktorjev (kapitala in dela), fleksibilnost cen in plač, odprtost gospodarstva, raznolik izvoz in uvoz,

podobnost v inflacijskih stopnjah, podobnost v zunanjih šokih, fiskalna in politična integracija (Mongelli, 2002, str. 5). Pozneje je bil tem lastnostim dodan še kriterij konvergence gibanja plač.

Slika 1: Usklajenost poslovnih ciklov, trgovinska integracija in izbira monetarnega režima



Vir: Frankel, Rose, 1997. str. 30

Po okvirni določitvi najmanjših skupnih imenovalcev različnih razumevanj pridevnika »optimalnost« in s tem, kdaj je valutno območje dejansko tudi optimalno in posledično vzdržno, pa so se prav vsi ekonomisti v nadaljevanju strinjali, da mora potencialni vstop v valutno območje imeti *ex-post* občutne oziroma dokazljive pozitivne posledice za države, ki prevzamejo skupno valuto, kajti v nasprotnem primeru je prevzem skupne valute ekonomsko neupravičen in neracionalen. Ko je bil šele zgolj okvirno določen najmanjši skupni imenovalec večine teoretičnih pogledov in kakšne lastnosti naj bi države članice optimalnega valutnega območja sploh izpolnjevale, so se pojavila nova razhajanja. Večina ekonomistov po Mundellu se je strinjala, da je potrebno, da države izpolnjujejo določene pogoje pred vstopom v valutno območje oziroma pred prevzemom skupne valute.

Pri vprašanju, na katerih področjih naj bi bila dosežena potrebna konvergenca, je spet vsak ekonomist poudarjal tista področja, za katera je prej na podlagi svojih raziskav trdil, da so nujna za doseganje optimalnosti valutnih območij. Posledično tudi ni zgolj enega empiričnega testa, ki bi predpristopne kriterije za vstop v valutno območje univerzalno klasificiral. Na sliki 1 so prikazane skupine držav, za katere je po mnenju Frankla in Rosea (1997) ter mnogih drugih ekonomistov smiselno, da tvorijo optimalno valutno območje. Točke zgoraj desno od premice optimalnih valutnih območij (OCA premica) predstavljajo države, ki bi lahko imele isto valuto, saj te države med seboj veliko trgujejo in imajo hkrati

usklajene poslovne cikle, zato so prednosti prevzema skupne valute večje od stroškov opustitve lastne samostojne valute.

Ob raziskavah, kdaj naj bi bila posamezna država pripravljena za vstop v valutno območje, sta prelomnico s svojim delom naznanila Frankel in Rose (1997). Izpostavila sta argument endogenosti valutnih območij, ki je nasprotoval vsem dotedanjim trditvam. Zagovarjala sta tezo, da imajo države, ki med seboj veliko trgujejo, posledično tudi usklajene poslovne cikle. Po njunem mnenju bo vstop posamezne države v že obstoječe valutno območje ali pa vzpostavitev novega valutnega območja med državami sprožil endogena gibanja znotraj valutnega območja, ki bodo nato privedla valutno območje do optimalnosti. Ker ekonomisti niso imeli enotnega empiričnega testa, in tudi ne enotne teoretične razlage za pridevnik optimalnosti, sta Frankel in Rose (1997) menila, da ni potrebno, da države izpolnjujejo kakršne koli »potrebne« kriterije pred vstopom v optimalno valutno območje. Ti kriteriji so po njunem mnenju endogeni in jih bo posamezna država dosegla šele po vstopu v valutno območje, če jih morda ni dosegla že prej. Teorija endogenosti optimalnih valutnih območij temelji na Lucasovi kritiki, iz katere izhaja, da vse dotedanje ugotovitve niso več relevantne. Zaradi delovanja endogenih sil bo valutno območje skozi čas postalo optimalno samo po sebi in dotedanje ugotovitve o kakršni koli potrebni konvergenci med državami pred vstopom v valutno območje po njunem mnenju niso bile več relevantne. Prevzem skupne valute naj bi povečal medsebojno trgovino med državami znotraj valutnega območja in posledično bi se povečala usklajenost poslovnih ciklov med temi državami, kar bi se pozneje kazalo v konvergenci mnogih drugih potrebnih pogojev za optimalno delovanje valutnega območja, tako da ni potrebno nikakršno predhodno usklajevanje.

2.1 Teorija endogenosti optimalnih valutnih območij

V tem podpoglavju bom predstavil teorijo endogenosti optimalnih valutnih območij in nasprotujoči Krugmanov pogled. Veljavnost teorije endogenosti optimalnih valutnih območij bom v nadaljevanju magistrskega dela preveril na primeru EMU na vseh minimalno potrebnih kriterijih za uspešno delovanje optimalnega valutnega območja in tako preveril, ali poteka poenotenje tudi na drugih področjih, poleg že dokazane povečane mednarodne menjave med državami članicami EMU. V poglavju o medsebojni mednarodni trgovini med državami članicami EMU in v poglavju o specializaciji izvozov držav članic EMU bom preveril pravilnost ali teorije endogenosti optimalnih valutnih območij ali nasprotujočega Krugmanovega pogleda.

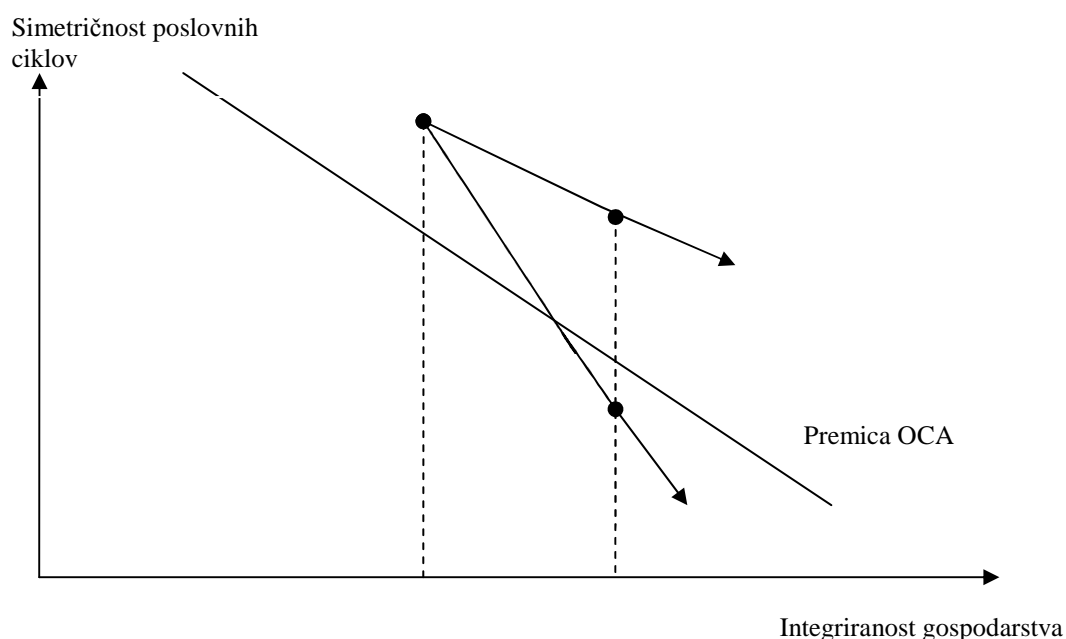
Teorija endogenosti optimalnih valutnih območij se je pojavila v devetdesetih letih prejšnjega stoletja. Temelji na Lucasovi kritiki in posledično zavrača vse do tedaj znane ugotovitve. Frankel in Rose (1997) sta začetnika teorije endogenosti optimalnih valutnih območij, ki sta trdila, da nikakor ni pomembno, ali države izpolnjujejo do tedaj po mnenju mnogih ekonomistov potrebne kriterije za vstop v optimalno valutno območje ali ne. Učinki skupne valute naj bi bili v prvi fazi vidni na povečanju medsebojne mednarodne trgovine med državami članicami valutnega območja, kar bi pozneje vplivalo na izenačitve

poslovnih ciklov med temi državami in bi bili kriteriji, potrebni za optimalno delovanje valutnega območja, doseženi *ex-post*, če to morda niso bili doseženi že *ex-ante*. Zato je po njunem mnenju nesmiselno ocenjevati zgodovinske podatke gibanj nekaterih makroekonomskih kazalcev in na podlagi teh nato ugotavljati, ali so države pripravljene za prevzem skupne valute ali ne. Nekatere endogene postopke bi po mnenju Frankla in Rosea lahko sprožila že odprava valutnega tveganja in posledično zmanjšanje oziroma izničenje stroškov zavarovanja pred tečajnim tveganjem, povečana transparentnost ter zniževanje transakcijskih in s tem transportnih stroškov. Tako naj bi nekatere postopke endogenosti sprožil že režim fiksnega deviznega tečaja. Franklova in Roseova teorija endogenosti optimalnih valutnih območij je temeljila na domnevi endogenosti diverzifikacije gospodarstva, ki jo je prvi opisal Ricci leta 1995, in na pogoju odprtosti gospodarstev, ki ga je omenjal McKinnon že leta 1963. Ricci (1995) je ravno tako kot večina njegovih predhodnikov preučeval vplive tako fiksnega kot fleksibilnega režima deviznega tečaja. Njegovi rezultati so pokazali, da se ob vstopu v valutno območje ali zgolj z vpeljavo fiksnega deviznega tečaja sprožijo endogeni postopki diverzifikacije gospodarstev. Države članice optimalnega valutnega območja nato izvažajo podobne izdelke, kar se odraža v usklajenih poslovnih ciklih in podobnih plačilnobilančnih stanjih. Istočasno pa po mnenju Riccija (1995) fleksibilni devizni tečaji sprožijo ravno nasprotno postopke, torej postopke specializacije gospodarstev, ki se kažejo v različnih medsebojno trgovanih izdelkih in posledično asimetričnih poslovnih ciklih. Asimetrični poslovni cikli in različni izvozni izdelki se kažejo v plačilnobilančnih nesorazmerjih, katerih odprava je znotraj optimalnih valutnih območij precej težja. To ugotovitev Ricci (1995) razloži s trditvijo, da se ob fleksibilnem deviznem tečaju podjetja selijo v države oziroma regije, ki favorizirajo v danih okoliščinah izvoz zgolj določenih izdelkov in se posledično specializirajo v proizvodnji letih. A ker so v valutnem območju fleksibilni devizni tečaji nemogoči, Ricci vztraja v endogenosti diverzifikacije gospodarstev držav članic optimalnega valutnega območja. Frankel in Rose sta na tej domnevi gradila naprej in predvidevala, da bodo evropske države po vstopu v EMU veliko več trgovale med seboj, izvažale podobne izdelke, posledično se jim bodo uskladili poslovni cikli in tako države članice ne bodo podvržene večjim povpraševalnim asimetričnim šokom, ki bi se kazali v morebitnih plačilnobilančnih nesorazmerjih.

Kot nasprotje Franklovim in Roseovim trditvam o endogenosti diverzifikacije gospodarstev držav članic valutnih območij pa bom predstavil rezultate raziskav Krugmana (1991), ki trdi ravno nasprotno. Krugman (1991) meni, da začnejo ob odpravi tako transportnih stroškov kot drugih trgovinskih ovir delovati endogeni postopki specializacije gospodarstev držav, ki so vstopile v valutno območje. Po njegovem mnenju ob odpravi naštetih ovir podjetja v prvi fazi stremijo k vzpostavljanju ekonomij obsega, kar pa rezultira v specializaciji podjetij in selitvah proizvodnje v tiste države oziroma regije, kjer so pogoji za njihovo specifično industrijo najugodnejši. Za nekatere industrije so ekonomije obsega ključni dejavnik za njihovo preživetje in zato je tako geografska kot ekonomska specializacija za taka podjetja življenjskega pomena. Venables (1996) deloma potrди Krugmanovo hipotezo z obrazložitvijo, da se ob odpravi omenjenih ovir podjetja začnejo

vertikalno specializirati, posledično pa se faze posameznih obratov razporedijo po posameznih regijah oziroma državah znotraj valutnih območij, ki imajo za proizvodnjo posameznih izdelkov večje primerjalne prednosti. S takimi trditvami Krugman in somišljeniki prenesejo ugotovitve Rikarda o specializaciji držav v svojih primerjalnih prednostih na gospodarstva držav znotraj valutnih območij. Tako Krugman na suverene države znotraj optimalnega valutnega območja ne gleda zgolj kot na ekonomske regije. Po Krugmanu se bodo v naslednji fazi selili tudi ljudje, saj bodo v določenih regijah, kjer bo po njihovih specifičnih znanjih večje povpraševanje, lažje dobili zaposlitev.

Slika 2: Možnosti specializacije gospodarstev ob nadaljnji medsebojni integriranosti držav



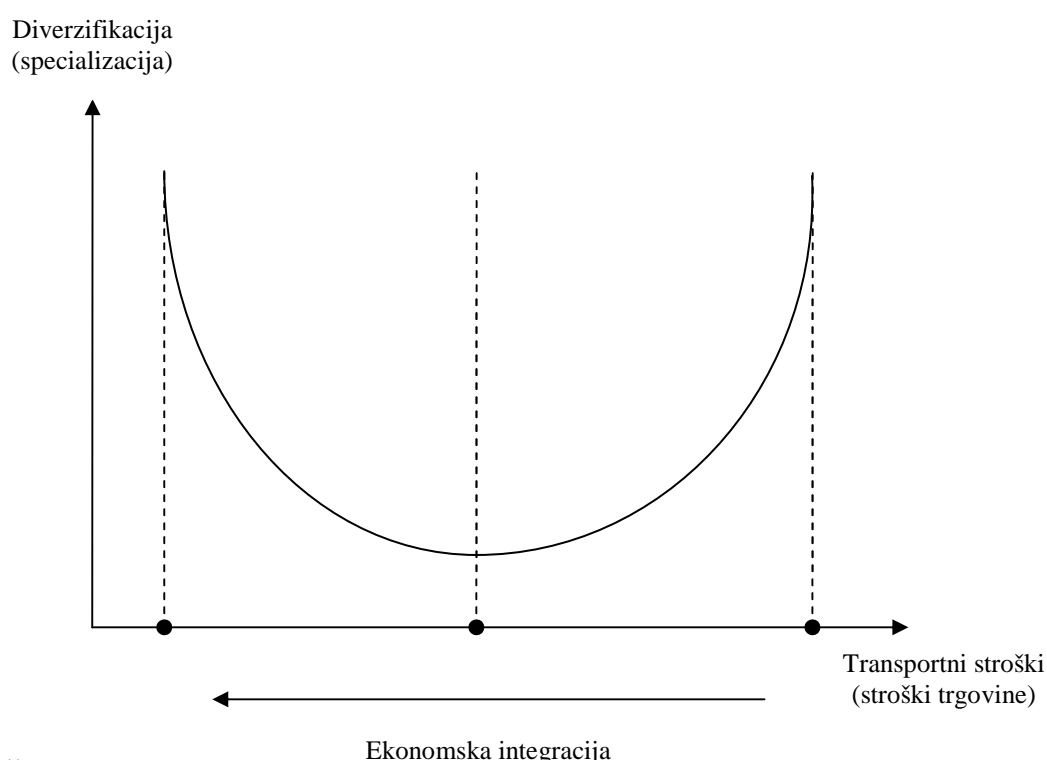
Vir: De Grauwe, Mongelli, 2005

Na sliki 2 sta De Grauwe in Mongelli (2005) prikazala trditve Krugmana in potencialne negativne posledice specializacije. Na desni strani premice optimalnih valutnih območij so države, ki tvorijo optimalno valutno območje. Ob nadaljnji medsebojni integraciji teh držav bo po Krugmanovem mnenju prišlo do omenjenih postopkov specializacije gospodarstev, posledično pa lahko postanejo stroški imetja skupne valute dosti večji od koristi, ki jih skupna valuta nudi. Tako valutno območje ob nadaljevanju integriranja razpade, saj se skozi postopek specializacije države premaknejo na levo stran premice optimalnih valutnih območij in taka skupina držav ni več primerna za delitev skupne valute. V takem primeru potekajo endogeni postopki specializacije in obstaja večja verjetnost, da bodo države deležne večjih asimetričnih povpraševalnih šokov, ki se bodo kazali v plačilnobilančnih nesorazmerjih. Za države na levi strani premice optimalnih valutnih območij so neto stroški bivanja v valutnem območju postali večji od neto koristi in njihovo vztrajanje v valutnem območju ni več ekonomsko smiselno. Če so stroški, ki so nastali zaradi specializacij gospodarstev in se odražajo v asimetričnih šokih ter posledično neusklajenih poslovnih ciklih, nižji od koristi, ki jih prinaša sodelovanje v optimalnem valutnem območju, bodo države kljub specializaciji in asimetričnim šokom ter manj usklajenim poslovnim ciklom

imele interes vztrajati v valutnem območju. Če pa bodo naraščajoči stroški asimetričnih šokov po nadaljnji integraciji in posledično specializaciji naraščali hitreje in bodo višji od koristi sodelovanja v valutnem območju, bo za državo bolj smiselno iz takega valutnega območja izstopiti.

Kljub morebitnim postopkom specializacije pa se po določeni točki tudi ugodnosti, ki jih nadaljnja specializacija ob nadaljnji integraciji prinaša, prenehajo, saj se te ugodnosti ne morejo povečevati v nedogled. To trditev je grafično prikazal Živkovič (2006) na sliki 3.

Slika 3: Povezava med transportnimi stroški, ekonomsko integracijo in specializacijo (diverzifikacijo) gospodarstev držav v optimalnih valutnih območjih

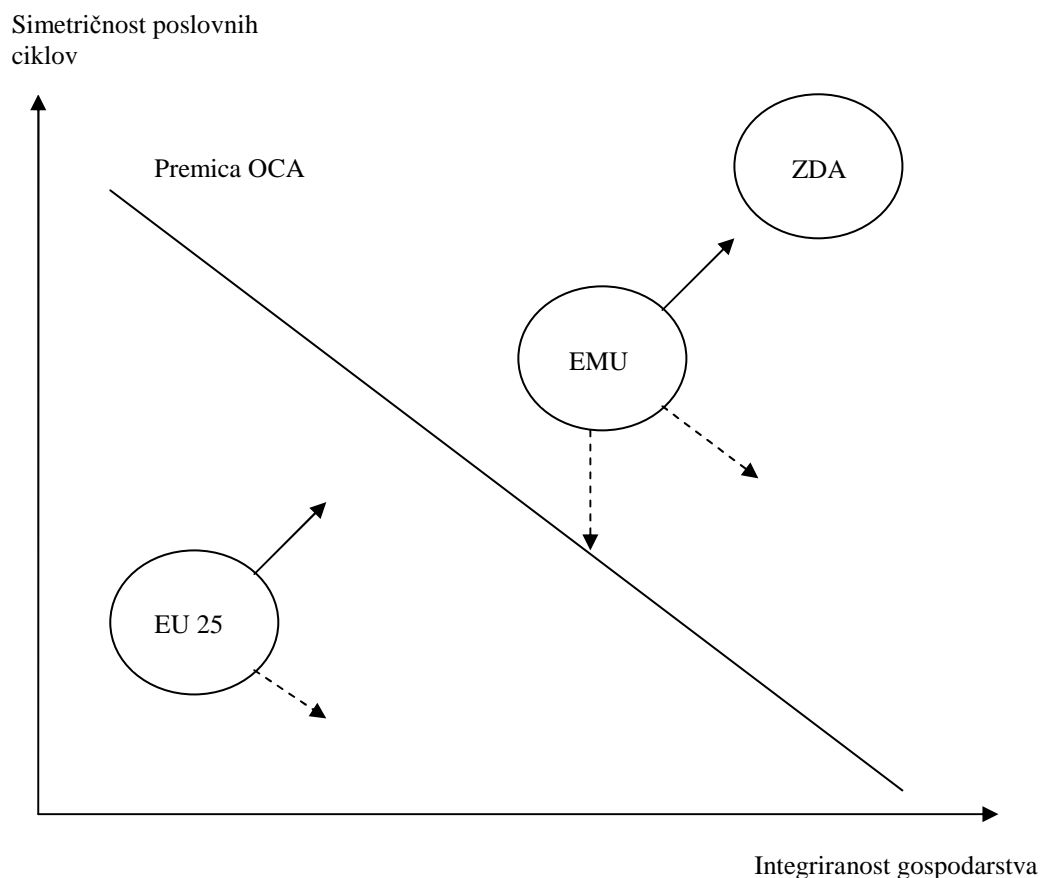


Vir: Živkovič, 2006, str. 26

Tudi po Krugmanovi teoriji o endogenosti specializacije gospodarstev držav, ki vstopijo v valutno območje, sčasoma postanejo stroški specializacije visoki ter v nadaljevanju specializacije previsoki in ekonomsko nesmiselni. Sprva, ko država vstopi v valutno območje in so odpravljene nekatere ovire za mednarodno poslovanje, se po Krugmanovem mnenju začnejo odvijati postopki specializacije. Po njegovem mnenju imajo na začetku postopki specializacije precej več pozitivnih kot negativnih posledic za gospodarstva držav članic valutnega območja, tudi zaradi izkoriščanja ekonomij obsega in primerjalnih prednosti posameznih držav, oziroma kot je prikazano na sliki 3, zelo visoki in zelo nizki transportni stroški imajo pozitivne vplive na geografsko diverzifikacijo gospodarstev držav znotraj valutnih območij. Vmesni transportni stroški pa imajo pozitiven vpliv na geografsko specializacijo gospodarstev držav znotraj valutnih območij. Ker so nove države članice EU na različnih stopnjah integriranosti, naj bi bile zato te države po njihovem prihodnjem vstopu v EMU po Krugmanovem mnenju na različnih točkah na sliki 3. Pri integraciji je

mišljena tudi medsebojna povezanost gospodarstev, ki pa je odvisna tudi od stopenj gospodarskega razvoja držav članic optimalnega valutnega območja. Zdajšnje države članice EMU so med seboj različno razvite, a so razlike še precej večje med novimi državami članicami EU, ki pa so se že zavezale, da bodo v prihodnosti prevzele evro. Krugman v nadaljevanju meni, da se bodo ob nadaljnji medsebojni integraciji in poglobitvi obstoječega gospodarskega sodelovanja v EU gospodarstva držav članic EU specializirala. Ker so države članice EU na različnih stopnjah razvoja, obstaja velika verjetnost, da se bodo posamezni obrati in posamezne faze izdelave nekega izdelka razdelile po državah članicah EU, kjer bodo podjetja izkoriščala primerjalne prednosti posameznih držav.

Slika 4: (A) simetričnost poslovnih ciklov ob nadaljnji integriranosti gospodarstev



Opombe: -----> Krugmanova predvidevanja
 —————> Frankel-Roseova predvidevanja

Vir: De Grauwe, Mongelli, 2005

Na sliki 4 sta De Grauwe in Mongelli prikazala tako možnosti endogene specializacije, ki jo zagovarja predvsem Krugman, kot možnosti endogene diverzifikacije gospodarstev držav članic EMU, ki jo zagovarjata predvsem Frankel in Rose, ter tako strnila oba različna in nasprotujoča si pogleda. Vsi pa se strinjajo, da trenutno skupina držav članic EU nikakor ne predstavlja take skupine držav, ki bi lahko tvorila optimalno valutno območje, zato so v

sliki 4 precej visoko prikazane ZDA, ki so trenutno na višji stopnji integracije, kot je EU. De Grauwe in Mongelli sta objavila sliko leta 2005, zato je v njej še vedno EU25, in ne EU27². Toda to dejstvo nikakor ne spremeni položaja te skupine držav, vsaj navzgor, bližje premici optimalnih valutnih območij, nikakor ne, morda zaradi nižje stopnje gospodarske razvitosti Romunije in Bolgarije, kvečjemu navzdol³. Na sliki 4 so postopki endogene specializacije prikazani s prekinjeno črto. Če se bodo države članice EU ob nadaljnji integraciji specializirale, ne bodo kot skupina EU25 (oziroma EU27) nikoli prestopile premice optimalnih valutnih območij. Države članice EMU, ki pa naj bi bile na sliki De Grauwea in Mongellija že nad premico optimalnih valutnih območij, pa ne bodo imele več potrebnih lastnosti za optimalno delovanje valutnega območja ob morebitni nadaljnji integraciji, ki jo bo spremljala morebitna specializacija gospodarstev. Ta skupina držav zaenkrat naj še ne bi bila na sliki 3 na točki, kjer je stopnja specializacije na najnižji mogoči, in zato obstaja možnost nadaljnje specializacije gospodarstev držav članic EMU, seveda ob obveznem nadaljevanju postopka integracije.

Z neprekinjeno črto pa so na sliki 4 prikazana predvidevanja Frankla in Rosea ter postopki endogene diverzifikacije gospodarstev držav članic. Frankel in Rose menita, da bodo države članice EU ob nadaljnji integraciji hitreje prestopile premico optimalnih valutnih območij in bo tako lahko nekega dne celotna EU hkrati tudi EMU. Po njunem mnenju se torej večja integriranost gospodarstev držav članic kaže v povečanju medsebojne mednarodne menjave. Posledično se nato med državami članicami optimalnega valutnega območja poveča tudi usklajenost poslovnih ciklov, ki pa se pozneje odraža v konvergenci na mnogih drugih področjih. Ravno na tem mestu se mi postavlja zgolj retorično vprašanje in teoretični dvom v teorijo endogenosti optimalnih valutnih območij – zakaj ne bi po mnenju Frankla in Rosea tvorile vse države članice EU tudi EMU že danes, saj naj bi po njuni teoriji skozi čas endogeni postopki uskladili poslovne cikle vseh teh med seboj različnih držav.

Frankel in Rose sta tako nadaljevala svoje domneve in trditve na Riccijevih ugotovitvah o diverzifikaciji gospodarstev držav članic valutnega območja, saj naj bi diverzificirana gospodarstva posledično izvažala diverzificirane izdelke. Države, ki že imajo tesne mednarodne trgovinske odnose, bodo s prevzemom skupne valute oziroma z vstopom v skupno valutno območje le pridobile. Državi naj bi se po vstopu v valutno območje občutno povečala mednarodna menjava z drugimi državami znotraj valutnega območja, pa čeprav pred njenim vstopom morda ni bilo tako. Posledično se bodo izenačili oziroma uskladili poslovni cikli vseh držav v valutnem območju. Frankel in Rose sta pisala svoj prispevek leta 1997 in v njem sta omenila, da bo nadaljnja liberalizacija trgovine znotraj EU in pozneje znotraj EMU nujno vodila do bolj simetričnih in usklajenih poslovnih ciklov med državami članicami. Avtorja sta trdila, da se vzdržnost EMU nikakor ne more meriti na

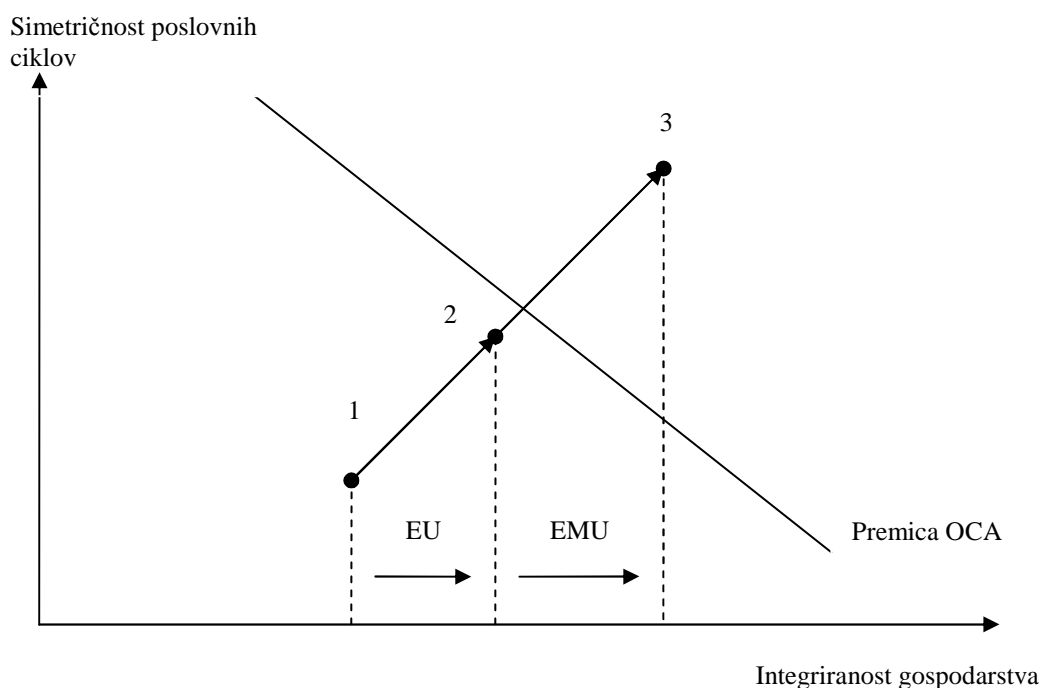
² 1. januarja 2007 sta v EU vstopili še Bolgarija in Romunija

³ Leta 2004 je bila najnižja stopnja razvitosti v EU na severovzhodu Romunije (le 24 % povprečnega BDP EU27 na prebivalca), najvišja stopnja razvitosti v EU pa je bila v centru Londona (303 % povprečnega BDP EU27 na prebivalca). Za poznejša leta primerjave med vsemi regijami v današnji EU27 še niso dokončane (Eurostat, 2007).

podlagi zgodovinskih ekonomskih podatkov evropskih držav, kajti sestava gospodarstev teh držav je zelo različna in sta tako posredno zavrnila ekonomsko racionalnost maastrichtskih konvergenčnih kriterijev. Predvidela sta tudi velike spremembe posameznih evropskih gospodarstev zaradi vstopa v EMU in endogenih postopkov diverzifikacije. Frankel in Rose sta trdila, da bodo države članice EMU zaradi svojih diverzificiranih gospodarstev izvažale podobne izdelke in tako te države ne bodo beležile plačilnobilančnih nesorazmerij.

De Grauwe in Mongelli sta znova grafično prikazala trditve Rosea in Frankla ter tako nedvoumno prikazala njuna stališča. Na sliki 5 je v točki 1 prikazana skupina evropskih držav, ki je na levi strani premice optimalnih valutnih območij, saj je ta skupina držav na integracijskem začetku. Ko se ta skupina držav med seboj bolj poveže, kar v Evropi predstavlja integracijo držav v EU, naj bi se povečali tako trgovinska menjava kot usklajenost poslovnih ciklov. Sčasoma bi se skupina evropskih držav na sliki 5 premaknila v točko 2, a bi bila še vedno pod premico optimalnih valutnih območij. Ko bi ista skupina držav vstopila v naslednjo stopnjo integracije, kar v Evropi predstavlja integracijo držav v EMU, in bi prenesle na nadnacionalno raven dodatne ekonomske politike, bi se stopnja medsebojne trgovine med temi državami le še dodatno povečala, kot bi se posledično dodatno povečala podobnost oziroma usklajenost poslovnih ciklov. Na tak način bi se ista skupina držav ob nadaljnji integraciji na sliki 5 znašla na desni strani premice optimalnih valutnih območij v točki 3, kjer bi bili poslovni cikli še bolj usklajeni in države ne bi beležile plačilnobilančnih nesorazmerij.

Slika 5: Povečanje simetričnosti poslovnih ciklov ob nadaljnji integriranosti gospodarstev



Vir: De Grauwe, Mongelli, 2005

Po teoriji endogenosti valutnih območij vsako nadaljnje povečanje stopnje integracije poveča medsebojno mednarodno trgovino in pozneje simetričnost poslovnih ciklov. Skupna valuta naj bi bila verodostojnejša ureditev od zgolj fiksnega deviznega tečaja in bi se zato sprožili močnejši endogeni postopki od tistih, ki naj bi jih sprožil zgolj režim fiksnega deviznega tečaja. Na tak način so onemogočene devalvacije valut, omogočeno pa je prijaznejše okolje za tuje neposredne investicije in višja ekonomska integracija lahko pozneje spodbudi nadaljnje integriranje tudi na političnem področju.

Frankel in Rose sta trdila, da ob vstopu v valutno območje država več trguje z drugimi državami znotraj valutnega območja, posledično pa se med temi državami uskladijo poslovni cikli. Ob izpolnjevanju obeh teh ključnih kriterijev obstaja manjša verjetnost, da bodo države podvržene asimetričnim šokom, kar bi se kazalo v plačilnobilančnih nesorazmerjih držav članic optimalnega valutnega območja. Frankel in Rose sta tako trdila, da ob izpolnjevanju obeh omenjenih kriterijev države članice optimalnega valutnega območja ne bi beležile večjih plačilnobilančnih nesorazmerij. S simetričnimi šoki, ki prizadenejo celotno valutno območje, bi se valutno območje spopadalo podobno, kot to počne država, saj bi imelo v svojih rokah tako monetarno politiko in s tem devizno-tečajno politiko kot nekatere elemente fiskalne politike. Frankel in Rose (1997) sta preučevala vplive monetarne integracije tudi na druga področja. Ugotovila sta, da večja stopnja medsebojne trgovine uskladi poslovne cikle, kar pa hkrati omogoči večjo stopnjo politične integracije in konvergenco političnih interesov. Če je vstop v EMU motiviran z neekonomskimi razlogi in države članice prihodnjega optimalnega valutnega območja pred tem niso bile ekonomsko močno povezane, bodo po mnenju Frankla in Rosea te države začele med seboj veliko več trgovati. Države, ki vstopijo v EMU, bodo po vsej verjetnosti doživele velike spremembe v dotedanjih poslovnih ciklih. »Politika torej lahko vpliva na odločitev, da se vzpostavi denarna unija, ki postane ekonomsko racionalna *ex post* in ne nujno *ex ante*,« (Maurel, 2006, str. 40). Razlog za nastanek optimalnega valutnega območja med državami, ki vsaj malo med seboj trgujejo in so si geografsko blizu, je torej lahko ali politični ali ekonomski, vsekakor pa bodo po mnenju Frankla in Rosea šele pozneje vidne velike ekonomske prednosti, ki jih omogoča taka integracija, oziroma prednosti, ki jih spodbudijo naknadni endogeni postopki optimalnih valutnih območij. Po Krugmanovem in Venablosovem mnenju pa je nasprotno paradoksalno, saj bo večja politična integriranost med državami članicami EU vodila do večjih ekonomskih razlik med temi državami, ki se bodo med drugim kazale tudi v plačilnobilančnih nesorazmerjih držav članic optimalnega valutnega območja.

2.1.1 »Roseov učinek«

V tem podglavju bom predstavil t. i. »Roseov učinek«. Ker je Rose prvi dokazal in razložil pravilnost svojih trditev o medsebojnem povečanju trgovine med državami članicami optimalnega valutnega območja, so ta učinek optimalnih valutnih območij poimenovali po njem.

Rose (2000) je svojo teoretično trditev pozneje dokazal tudi empirično, kar je dodatno podkrepilo teorijo endogenosti optimalnih valutnih območij. Roseovi izračuni so bili presenetljivi, saj so kazali na povečanje medsebojne trgovine med državami članicami EMU za 200 odstotkov in več. Veliko avtorjev si je s svojimi empiričnimi raziskavami prizadevalo zavrniti Roseovo trditev, nekateri pa so prišli celo do še višjih ugotovitev.

Tabela 1: Rezultati raziskav o povečanju medsebojne mednarodne menjave med evropskimi državami po vstopu v EMU

Avtor	Povečanje mednarodne menjave v %
Alesina, Barro, Tenreyro (2003)	376
Melitz (2002)	297
Frankel, Rose (2002)	290
Kenen (2002)	239
Engel, Rose (2002)	235
De Sousa, Lochard (2003)	235
Rose (2000)	235
Flandreau, Maurel (2001)	219
Rose (2004)	206
Honohan (2001)	151
Rose-Van Wincoop (2001)	148
Nitsch (2002)	127
Rose (2001)	109
Subramanian, Wei (2003)	108
Lopez-Cordova, Meissner (2003)	105
Melitz (2001)	101
Glick-Rose (2002)	91
Nitsch (2002)	86
Saiki (2002)	75
Persson (2001)	66
Levy Yeyati (2003)	65
Klein (2002)	65
Tenreyro (2001)	60
Smith (2002)	46
Bun, Klaasen (2002)	39
Estevadeoral, Frantz, Taylor (2003)	34
Barr, Breedon, Miles (2003)	28
De Souza (2002)	18
Flam, Nordstrom (2003)	15
Walsh, Thom (2002)	10
Micco, Stein, Ordonez (2003)	9
Bomberger (2002)	8
De Nardis, Vicarelli (2003)	6
Pakko, Wall (2001)	-46

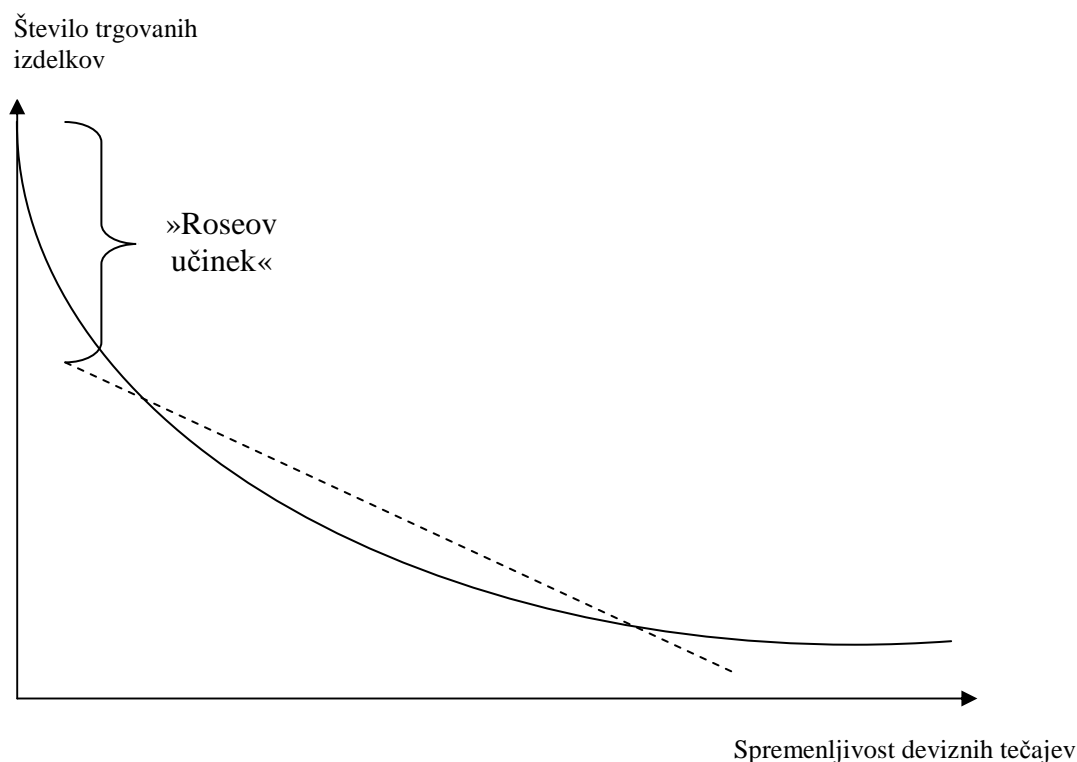
Vir: Rose, Stanley, 2004

V tabeli 1, ki sta jo pripravila Rose in Stanley (2004), so navedeni rezultati raziskav, ki so empirično dokazovali resničnost teorije endogenosti optimalnih valutnih območij. Ekonomisti, ki so opravili spodaj navedene empirične raziskave, so preučevali zgolj

povečanje medsebojne trgovine, ne pa tudi endogenih vplivov na nekaterih drugih minimalno potrebnih kriterijih za optimalno delovanje valutnega območja. Iz tabele 1 je razvidno, da so vse raziskave razen ene dobile spodbudne rezultate. Fidrmuc (2001) je zavračal začetno Roseovo hipotezo z ugotovitvijo, da ni nikakršne povezave med celotno mednarodno trgovino in simetričnostjo poslovnih ciklov, temveč da na usklajenost poslovnih ciklov vpliva le medpanožna mednarodna menjava. Te trditve pozneje potrdijo tudi nekateri drugi ekonomisti, kot so Gruber, Millis in Koo (2002). Po vstopu v optimalno valutno območje pa naj bi po mnenju mnogih ekonomistov prišlo do tako imenovanega »Roseovega učinka«, ki se kaže v nesorazmernem povečanju medsebojne trgovine, zato so ga poimenovali po začetniku teorije endogenosti optimalnih valutnih območij.

Baldwin, Skudelny in Taglioni (2004) so raziskovali, zakaj naj bi prišlo do tolikšnih razlik v posameznih raziskavah in zakaj je Rose dobil tako velike odstotke povečanja trgovine med evropskimi državami. Po njihovem mnenju je v Evropi veliko manjših podjetij, ki sploh ne ali pa zelo malo izvažajo. Za manjša evropska podjetja so negotovost, stroški in tveganja, ki spremljajo mednarodno trgovanje, previsoki. Iz tega sledi, da se ob zmanjšanju negotovosti pri čezmejnem trgovanju nesorazmerno poveča število evropskih podjetij, ki so pripravljena mednarodno trgovati. Ob tej razlagi so dokazovali tudi, zakaj je krivulja na sliki 6, ki povezuje število mednarodno trgovanih izdelkov in spremenljivost deviznih tečajev, konveksna. Avtorji trdijo, da spremenljivost deviznih tečajev veliko bolj prizadene manjša podjetja, zato se vsako zmanjšanje spremenljivosti deviznih tečajev kaže v nesorazmernem povečanju števila podjetij, ki so pripravljena mednarodno trgovati.

Slika 6: »Roseov učinek«



Vir: Baldwin, Skudelny in Taglioni, 2004

Na sliki 6 je prikazan »Roseov učinek«, kot so ga prikazali Baldwin, Skudelny in Taglioni (2004). Na tak način so razložili »Roseov učinek« in zelo visoke rezultate njegove raziskave, saj je znotraj EU veliko manjših podjetij, ki ne poslujejo z drugimi državami, saj so ovire in stroški, pisotni pri mednarodnem poslovanju, za njih previsoki. Ob odpravi teh ovir pa se število podjetij znotraj EMU, ki so pripravljene mednarodno poslovati, naglo poveča, kar pa posledično poveča mednarodno menjavo posamezne države članice valutnega območja z drugimi državami članicami. Baldwin, Skudelny in Taglioni so tako potrdili povečanje medsebojne trgovine med evropskimi državami ob morebitnem vstopu v EMU in posledično ob znižanju nekaterih ovir pri medsebojnem trgovanju. Niso pa dokazali, ali se med temi državami posledično uskladijo tudi poslovni cikli, kot sta to trdila Frankel in Rose. Baldwin, Skudelny in Taglioni tudi niso predstavili, kaj se dogaja s specializacijo gospodarstev/izvozov držav znotraj optimalnih valutnih območij in ali morda potekajo postopki endogenosti tudi na drugih ekonomskih področjih.

Potrebno povezavo med integracijo, fleksibilnostjo in simetričnostjo za optimalno delovanje valutnih območij pa sta prikazala Mongelli in De Grauwe (2005). Domnevala sta, da so koristi (K) monetarne integracije pozitivna funkcija med fleksibilnostjo (F), simetričnostjo (S) in integriranostjo (I). Predvidevala sta linearno povezavo med temi tremi spremenljivkami.

$$K = \alpha F + \beta I + \gamma S$$

α , β in γ so pozitivni parametri in iz zgornje enačbe sta izpeljala ploskev optimalnih valutnih območij, ki je nadgradnja premice optimalnih valutnih območij. Kot primer sta vzela, da so za povezavo med F, I in S neto koristi za optimalno valutno območje nič, $K = 0$. V takih okoliščinah naj bi dobili ploskev optimalnih valutnih območij in iz te predpostavke sta dobila potrebne stopnje integriranosti in simetričnosti.

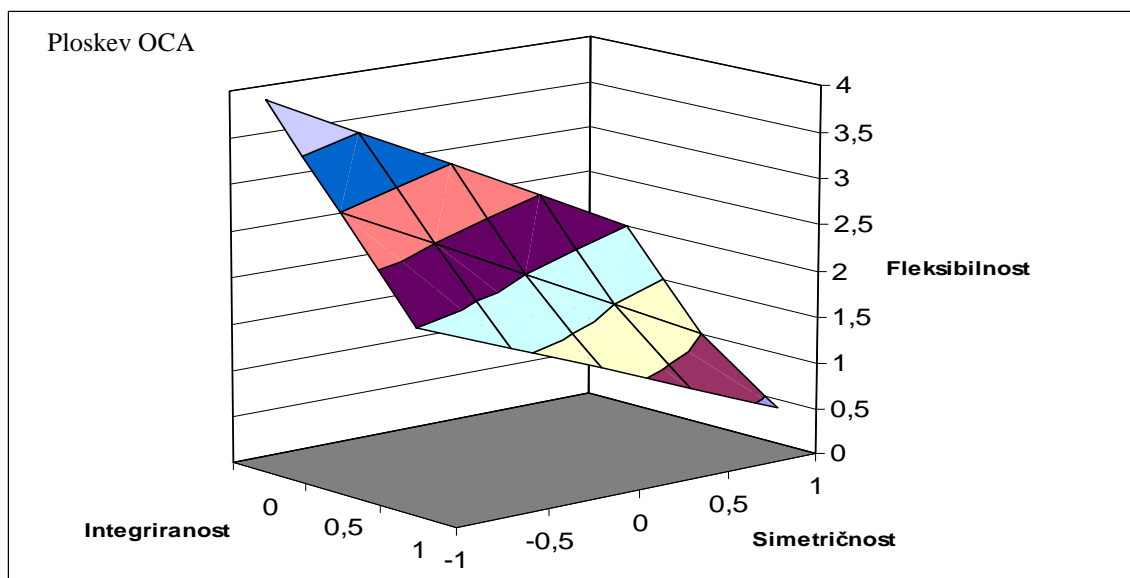
$$F = -\beta'I - \gamma'S^4$$

Avtorja sta predvidela, da je S lahko pozitiven ali negativen, saj so šoki lahko simetrični ali asimetrični. Integriranost pa sta omejila na velikost med 0 in 1, med neobstojem integriranosti in popolno integriranostjo ($0 < I < 1$ in $-1 < S < 1$). Na sliki 7 je prikazana ploskev optimalnih valutnih območij in potrebna povezava med simetričnostjo, fleksibilnostjo in integriranostjo, kot sta jo opisala De Grauwe in Mongelli (2005, str. 12). S slike 7 je razvidno, da ko integriranost znotraj valutnega območja postopno raste, je potrebna manjša vrednost oziroma povezava med simetričnostjo in fleksibilnostjo. Ko narašča simetričnost, je potrebna manjša vrednost oziroma povezava med fleksibilnostjo in integriranostjo. Ko narašča stopnja fleksibilnosti, pa je potrebna manjša vrednost oziroma povezava med simetričnostjo in integriranostjo.

⁴ β' je β/α in $\gamma' = \gamma/\alpha$.

Na tak način sta avtorja prikazala, za koliko se lahko ob povečanju ene lastnosti zmanjšata drugi dve, da pa bi sodelujoče države še vedno tvorile optimalno valutno območje oziroma da bi sodelovanje v takem valutnem območju za te države še naprej prinašalo za njih več koristi od stroškov in bi bila posledično ta skupina držav nad ploskvijo optimalnih valutnih območij. Po mnenju Mongellija in De Grauweja je povezava med simetričnostjo, integriranostjo in fleksibilnostjo ključna za razumevanje soodvisnosti potrebnih lastnosti za optimalno valutno območje. Avtorja sta postavila EU25⁵ pod ploskev optimalnega valutnega območja. Odločitev za ustanovitev valutnega območja sproži po mnenju Mongellija in De Grauweja različne postopke endogenosti. V prvi fazi naj bi se po njunem mnenju povečala trgovina med državami članicami valutnega območja in tako sta posredno prevzela ugotovitve »Roseovega učinka«. Zaradi povečane medsebojne trgovine se zmanjša potrebno razmerje med simetričnostjo in fleksibilnostjo, ki olajša prestop skupine držav z isto valuto nad ploskev optimalnih valutnih območij. Naslednji postopki endogenosti naj bi se dogajali na področju simetričnosti, ki zmanjšajo potrebno razmerje med fleksibilnostjo in integriranostjo in tudi olajšajo prestop skupine držav z isto valuto nad ploskev optimalnih valutnih območij. Kot zadnje naj bi bili postopki endogenosti in poenotenja vidni na področju fleksibilnosti, ki bi posledično zmanjšala zahtevano razmerje med integriranostjo in simetričnostjo.

Slika 7: Ploskev optimalnih valutnih območij – potrebna povezava med fleksibilnostjo, simetričnostjo in integriranostjo za določanje optimalnih valutnih območij



Vir: Mongelli, De Grauwe, 2005, str. 12

Pred začetkom EMU sta bili prisotni dve nasprotujoči si mnenji; t. i. »monetaristi« in t. i. »ekonomisti«. Predstavniki skupine »monetaristov« so zagovarjali potrebo po močnih institucijah, ki bi po prevzemu skupne valute nato s svojim delovanjem izpeljale

⁵ Kot sem že napisal, je bilo v času pisanja omenjenega prispevka, v letu 2005, 25 držav članic EU. Romunija in Bolgarija sta vstopili v EU s 1. januarjem 2007.

konvergenčne postopke. Predstavniki skupine »ekonomistov«, ki jih je zastopala predvsem Nemčija, pa so zagovarjali ravno nasprotno, in sicer najprej doseganje določene stopnje konvergence med državami kandidatkami za prevzem skupne valute in šele nato vstop v EMU. Nemčija je bila upravičeno zaskrbljena, saj so se za članstvo v EMU potegovale države z zelo različno zgodovino vodenja ekonomskih politik, kar pa ni veljalo za Nemčijo, ki je bila mnogim državam za zgled finančne discipline in skozi dolga leta je imelo mnogo evropskih držav svojo valuto vezano prav na nemško marko. Načeloma so prevladali interesi in argumenti skupine »ekonomistov« in posledično je prišlo do nastanka maastrihtskih konvergenčnih kriterijev (Wyplosz, 2005, str. 7). Na tak način je prevladala tradicionalna teorija optimalnih valutnih območij, po kateri je treba doseči določeno stopnjo konvergence med državami pred vstopom v valutno območje. Posledično po povezovanju teh dveh nasprotujočih pogledov danes ne bi smelo biti nikakršnih težav za nadaljnji obstoj EMU. Tradicionalna teorija optimalnih valutnih območij je zagovarjala določeno konvergenco med državami pred prevzemom skupne valute, kar pa se je zagovornikom teorije endogenosti optimalnih valutnih območij zdelo nepotrebno. Vsi se strinjajo, da so zdajšnje države članice EMU dosegle vsaj delno konvergenco pred prevzemom skupne valute in bo zato toliko lažje poznejše delovanje morebitnih endogenih sil, kot pa če bi države članice EU vstopile v EMU brez vsaj delne prvotne konvergence. Preostanek konvergence, ki je potreben za doseganje optimalnega valutnega območja, pa naj bi tako sprožili endogeni postopki poenotenja in bi EMU postala optimalno valutno območje *ex-post*, če to morda že ni postala *ex-ante*.

3. KRATKA ZGODOVINA EMU

V tem poglavju bom predstavil kratko zgodovino monetarne integracije v Evropi in kakšna je bila zgodovina vodenja deviznih tečajev nekaterih zdajšnjih držav članic EMU. Po mnenju Frankla in Rosea bi že fiksni devizni tečaji sprožili določene endogene postopke, zato evropske države po njunem mnenju ne bi bile deležne pritiskov za opustitev fiksnih deviznih tečajev.

EMU je do tega trenutka zagotovo precej velik uspeh, saj se je v zelo kratkem času oblikovala monetarna unija, ki je združila trinajst razvitih in med seboj v mnogih pogledih zelo različnih držav. Ob ustanovitvi Evropske gospodarske skupnosti leta 1957 se še ni govorilo o monetarni integraciji. Taka ideja se je prvič pojavila konec šestdesetih let prejšnjega stoletja. Leta 1970 je tako imenovana Wernerjeva⁶ komisija pripravila poročilo, v katerem so bile zastavljene smernice, kako v desetih letih ustvariti evropsko ekonomsko in monetarno unijo. V teh smernicah lahko opazimo precej podobnosti s poznejšimi usmeritvami – prehod na fiksne devizne tečaje, postopna ekonomska konvergenca in nato prehod na skupno valuto. Wernerjev načrt je propadel, saj so se takratno pomanjkanje politične volje in velike ekonomske razlike pokazale za prevelike in nepremostljive ovire. Države so imele takrat preveč težav same s seboj (propad bretonwoodskega sistema in

⁶ Pierre Werner, takratni ministrski predsednik Luksemburga.

naftna kriza), da bi se posvetile nadaljnji monetarni integraciji. Toda inercija evropskega integriranja je od evropskih politikov zahtevala vnovičen razmislek o morebitni monetarni integraciji. Po sprva neuspelem projektu monetarne unije so se države dogovorile za ohlapnejšo verzijo monetarne integriranosti – evropska valutna kača.

3.1 Evropska valutna kača

Leta 1944 se je v Bretton Woodsu 44 držav dogovorilo o novi svetovni denarni ureditvi. Ameriški dolar je bil v tipični n-1 ureditvi edini zamenljiv za zlato, vse druge svetovne valute so bile vezane na ameriški dolar in posredno na zlato. Konec šestdesetih let prejšnjega stoletja pa je brettonwoodska ureditev zašla v krizo (Mrak, 2002, str. 366). Z namenom rešitve te krize so s Smithsonianskim dogovorom leta 1971 »pas dopustnih nihanj tržnih deviznih tečajev okrog uradnih povečali na $\pm 2,25\%$ okrog uradnega deviznega tečaja. V teh okoliščinah je prišlo do prvega resnejšega koraka v smeri evropske monetarne integracije,« (Lavrač, 2002, str. 396). Po spremembi dopustnih nihanj tržnih deviznih tečajev okoli ameriškega dolarja na $\pm 2,25\%$ so se v Evropi pojavile težave. Namreč, če vzamemo dve evropski valuti, »sta bili ti dve valuti v nekem trenutku lahko razmaknjeni za največ $4,5\%$, gledano v časovnem obdobju - če sta zamenjali položaje na vrhu in na dnu - pa kar za 9% od njunega uradnega deviznega tečaja,« (Lavrač, 2002, str. 396). Ker so bila taka potencialna odstopanja prevelika, so se odločili, da bodo še dopustna nihanja med evropskimi valutami omejili, »konkretno tako, da bodo prepolovili možno odstopanje deviznih tečajev evropskih valut. V nekem trenutku je bilo tako možno odstopanje tržnega deviznega tečaja od uradnega deviznega tečaja dveh evropskih valut lahko največ $2,25\%$, in ne več $4,5\%$, gledano v časovnem obdobju pa največ $4,5\%$, in ne več 9% ,« (Lavrač, 2002, str. 396). Tak mehanizem se je imenoval kača v tunelu. Tunel predstavlja pas dopustnih nihanj deviznega tečaja evropskih valut do ameriškega dolarja, ki je bil $4,5\%$, »kačo pa predstavlja dopustni razmik medsebojnega tržnega deviznega tečaja dveh evropskih valut od njunega uradnega deviznega tečaja, ki je $2,25\%$, ki določa debelino kače,« (Lavrač, 2002, str. 396). Po razpadu brettonwoodskega sistema leta 1973, je tunel izginil, saj ni bilo več potrebno, da bi bile valute vezane na ameriški dolar, kača pa je še kar ostala. V tabeli 2 so prikazani izstopi in vstopi posameznih evropskih držav v evropsko valutno kačo. Države so bile zaradi različnih razlogov primorane zapustiti tako ureditev. Dejstvo je, da je za tako početje obstajala možnost, in ko so države začutile, da so v danem trenutku morda »pod premico optimalnih valutnih območij« in da so posledično previsoki stroški vztrajanja v danem režimu deviznih tečajev, so iz evropske valutne kače izstopile. Danes pa to ni več mogoče, kajti izstop iz EMU ni predviden. Tudi če država začuti, da so stroški njenega vztrajanja v EMU visoki in da je morda prestopila črto optimalnih valutnih območij, izstop iz EMU ni predviden.

Evropska kača v tunelu je pokazala, da že »takšna nižja oblika monetarne integracije zahteva precej sodelovanja in usklajevanja med sodelujočimi državami, kar je bilo zlasti glede na omenjene neugodne zunanje okoliščine in stopnjo politične pripravljenosti za monetarno integracijo, prezahtevno, kot kažejo težave pri delovanju evropske valutne kače«

(Lavrač, 2002, str. 398). Delovanje evropske valutne kače ni vodilo do večjih usklajenosti poslovnih ciklov, ki bi posledično države še bolj poenotili ter uskladili in določene države so bile primorane opustiti ureditev evropske valutne kače v tunelu.

Tabela 2: Kratka zgodovina evropske valutne kače v tunelu do EMS

1972		1974	
24. april	Vstop Belgije, Italije, Luksemburga, Nemčije, Nizozemske	19. januar	Izstop Francije
1. maj	Vstop Danske in Velike Britanije	1975	
23. maj	Pridružitvev Norveške	10. julij	Vstop Francije
23. junij	Izstop Velike Britanije	1976	
27. junij	Izstop Danske	15. marec	Izstop Francije (drugič)
10. oktober	Vstop Danske	1977	
1973		28. avgust	Izstop Švedske
13. februar	Vstop Italije	1979	
19. marec	Odprava »tunela«	13. marec	EMS
19. marec	Pridružitvev Švedske		

Vir: Thygesen, 1998, str. 17.

Roseova trditev o sprožitvi določenih postopkov endogenosti s strani fiksnih deviznih tečajev se ni uresničila in nekatere današnje države članice EMU so beležile v bližnji preteklosti zelo različna gibanja svojih deviznih tečajev. Zgolj fiksiranje medsebojnih deviznih tečajev se ni kazalo v toliko večji usklajenosti poslovnih ciklov, da bi bilo evropskim državam ekonomsko upravičeno vztrajati v režimu fiksnih deviznih tečajev.

3.2 Evropski monetarni sistem (EMS)

Ker so sistem evropske valutne kače opustili, je leta 1979 devet tedanjih držav članic Evropske gospodarske skupnosti ustanovilo EMS⁷, ki ga bom predstavil v tem podpoglavju. Ker so tedaj v svetu prevladovali drseči devizni tečaji, so v Evropi želeli vzpostaviti večjo monetarno oziroma valutno stabilnost in tudi na tak način narediti korak naprej v nadaljnji integriranosti. EMS je temeljil na ERM (*angl. Exchange Rate Mechanism* – mehanizem deviznih tečajev), ki je bil fiksni, a prilagodljiv devizni tečaj. »V bistvu gre za poseben mehanizem skupnega drsenja evropskih valut v razmerju do ameriškega dolarja in drugih valut. Valuta vsake članice ima določen uradni devizni tečaj svoje valute do skupne uradne valute ECU (*angl. European Currency Unit*). Prek teh uradnih tečajev se določi medsebojni uradni devizni tečaj (centralni tečaj) med vsakim parom dveh evropskih valut. Okrog vsakega od teh bilateralnih centralnih deviznih tečajev je določen še pas 2,25 % (oziroma 6 % za šibkejšje valute) na vsako stran, kar določa meje dopustnih nihanj medsebojnega tržnega deviznega tečaja od medsebojnega uradnega deviznega tečaja teh dveh valut,« (Lavrač, 2002, str. 399). Evropske centralne banke so vzdrževale devizne

⁷ Švedska ni nikoli vstopila.

tečaje tako, da so kupovale šibko in prodajale močno valuto. ECU⁸ je bil nekakšno povprečje evropskih valut oziroma zamišljena valuta, ki jo je predstavljala košarica vseh valut tedanjih držav članic Evropske skupnosti. »Valutno košarico ECU so tvorili fiksni zneski vseh teh valut, ki so bili izračunani na osnovi ponderja, v posamezni državi določenega na osnovi njenega ekonomskega pomena v EU,« (Lavrač, 2002, str. 400). Vrednost ECU se je spreminjala glede na spremembe deviznih tečajev, ki so sestavljale košarico valut znotraj ECU. Kot uradna valuta se je ECU uporabljal kot obračunska enota za določanje centralnih deviznih tečajev v okviru ERM, kot osnova za določanje indikatorja divergenca⁹, kot obračunska enota pri operacijah intervencij in povezanega kreditiranja med centralnimi bankami članic in kot sredstvo poravnave med nacionalnimi centralnimi bankami držav članic (Lavrač, 2002, str. 401).

Tabela 3: Vstopi in izstopi nekaterih držav v in iz EMS

Država	Vstop	Izstop	Ponovni vstop
Belgija	marec 1979		
Danska	marec 1979		
Francija	marec 1979		
Nemčija	marec 1979		
Irska	marec 1979		
Italija	marec 1979	september 1992	november 1996
Luksemburg	marec 1979		
Nizozemska	marec 1979		
Španija	junij 1989		
Velika Britanija	oktober 1990	september 1992	
Portugalska	april 1992		
Avstrija	januar 1995		
Finska	oktober 1996		
Grčija	marec 1998		

Vir: Lavrač, 2002, str. 402 in Evropska komisija.

Leta 1992 je EMS zapadel v krizo in nekatere države so bile prisiljene iz njega izstopiti, ker so bile zaradi različnih razlogov primorane svojo valuto za več odstotkov devalvirati, kar pa je hkrati nujno pomenilo izstop iz EMS. V tabeli 3 so prikazani vstopi in nato izstopi posameznih držav iz EMS v obdobju med leti 1979 in 1998.

⁸ ECU je bil v veljavi do 1. 1. 1999, ko ga je zamenjal evro v razmerju 1:1.

⁹ Indikator divergenca je specifični mehanizem, ki je »po posebni formuli državo opozarjal, da njen devizni tečaj v razmerju do ECU začne pomembno odstopati, kar je bil znak, da se približuje problemom vzdrževanja svojih bilateralnih tečajev v razmerju do drugih valut. Po takem opozorilu je morala država sprejeti predpisane korekcijske ukrepe ekonomske politike. Indikator divergenca v praksi v delovanju ERM ni odigral kakšne pomembnejše vloge,« (Lavrač, 2002, str. 399).

Leta 1989 je bil pripravljen Delorsov¹⁰ načrt, saj so evropski voditelji menili, da je EMS dober dokaz, da je monetarna integracija znotraj EU vseeno mogoča in hkrati potrebna, če se bodo države EU še naprej integrirale in povezovale med seboj, a že v letih 1992–1993 je prišlo do krize EMS, ki je takrat postavila pod vprašaj nadaljnjo monetarno integracijo med državami članicami EU. »V teh letih je prišlo do močnih špekulativnih napadov kratkoročnega kapitala na posamezne valute članic ERM, oziroma na njihove devizne tečaje, ki jih njihove centralne banke kljub obsežni intervenciji niso mogle ubraniti,« (Lavrač, 2002, str. 402). Iz ERM so izstopile Velika Britanija in Italija, Španija in Portugalska pa sta morali devalvirati svoje valute. »Ker so se napadi na posamezne valute nadaljevali, so avgusta 1993 sprejeli radikalen ukrep – meje dopustnih nihanj okrog uradnih deviznih tečajev so razširili na kar 15 % na vsako stran okrog uradnega deviznega tečaja,« (Lavrač, 2002, str. 403). ERM je po tem posegu preživel, a je z razširitvijo dopustnih nihanj okrog uradnih deviznih tečajev na ± 15 % postal bolj podoben režimu fleksibilnega deviznega tečaja, kot pa režimu fiksnih toda prilagodljivih deviznih tečajev, kar pa je uradno še vedno bil. Z oblikovanjem EMU leta 1999 je EMS prenehal obstajati¹¹. Od tedaj naprej pa še vedno obstaja ERM 2, ki je namenjen vsem tistim državam članicam EU, ki še niso hkrati tudi članice EMU, a si to želijo postati. »Članstvo v ERM 2 je prostovoljno, v osnovi pa gre prav tako za režim fiksnih, toda prilagodljivih deviznih tečajev, le da ne več med posameznimi pari evropskih valut, temveč posameznih evropskih valut do evra, pri čemer se članica lahko dogovori za širše (± 15 %) ali pa ožje ($\pm 2,25$ %) meje dopustnih nihanj tečaja, kar določa, kdaj se mora sprožiti intervencija za obrambo tečaja, ki jo skupaj izvajata država članica in ECB,« (Lavrač, 2002, str. 403).

V tabeli 4 je Mongelli prikazal povprečne letne depreciacije deviznih tečajev nekaterih držav članic EU glede na nemško marko od leta 1973 do leta 1994. Trendi gibanj so si med državami zelo različni. Še v zadnjem opazovanem obdobju, med leti 1990 in 1994, so razlike med deviznimi tečaji zelo velike. V tem obdobju je grška valuta depreciirala za 10,23 %, belgijska valuta pa je v istem obdobju apreciiirala za 0,48 % v odnosu do nemške marke. Glede na to, da se je nemška marka zamenjala za evro po nepreklicnem konverzijskem deviznem tečaju na dan 1. januarja 1999, ki je znašal 1,95583 DEM za 1 EUR, bi lahko z malo posplošitve rekli, da so nekatere evropske valute še naprej nadaljevale realno depreciacijo, druge pa realno apreciacijo v razmerju do evra, saj je na podlagi do zdaj pokazanega nerealno pričakovati, da so se po prevzemu evra realni devizni tečaji evropskih valut nenadoma začeli gibati v isto smer.

¹⁰ Jacques Delors je edini, ki je bil predsednik Evropske komisije dva mandata (1985–1995). Delorsov načrt ne omenja lastnosti optimalnega valutnega območja, le na kratko omeni možnost asimetričnih šokov, celo omeni, da se v okvirih teorije o optimalnih valutnih območjih ne morejo analizirati stroški in prednosti te teorije. Res pa je, da je bilo večina obsežnejših ekonometričnih analiz glede možnosti o vzpostavitvi optimalnega valutnega območja v EU in predvsem njenih posledic opravljenih po letu 1990 (Wyplosz, 2005, str. 3).

¹¹ 1. 1. 1999 so evro prevzele Nemčija, Irska, Italija, Belgija, Luksemburg, Finska, Španija, Portugalska, Francija, Avstrija in Nizozemska. Bankovci in kovanci evra so v obtok prišli 1. 1. 2002.

Tabela 4: Povprečne letne deprecije (apreciacije) nominalnih deviznih tečajev v odnosu do nemške marke v %

Država	1973–78	1979–83	1984–89	1990–94
Nizozemska	1,14	0,77	0,01	-0,13
Belgija	2,36	4,24	1,01	-0,48
Francija	6,53	5,02	2,31	0,01
Irska	12,90	3,02	3,49	1,96
Italija	17,28	5,26	4,08	6,21
Španija	12,35	6,54	3,51	5,16
Grčija	13,24	13,02	18,57	10,23
Portugalska	20,83	14,16	10,64	2,88
Avstrija	0,12	-0,71	-0,12	0,19
Finska	8,83	-0,32	3,06	6,83
Povprečje	9,03	4,37	4,79	3,15

Vir: Mongelli, 2002, str. 31.

3.3 Trikotnik nekonsistentnosti

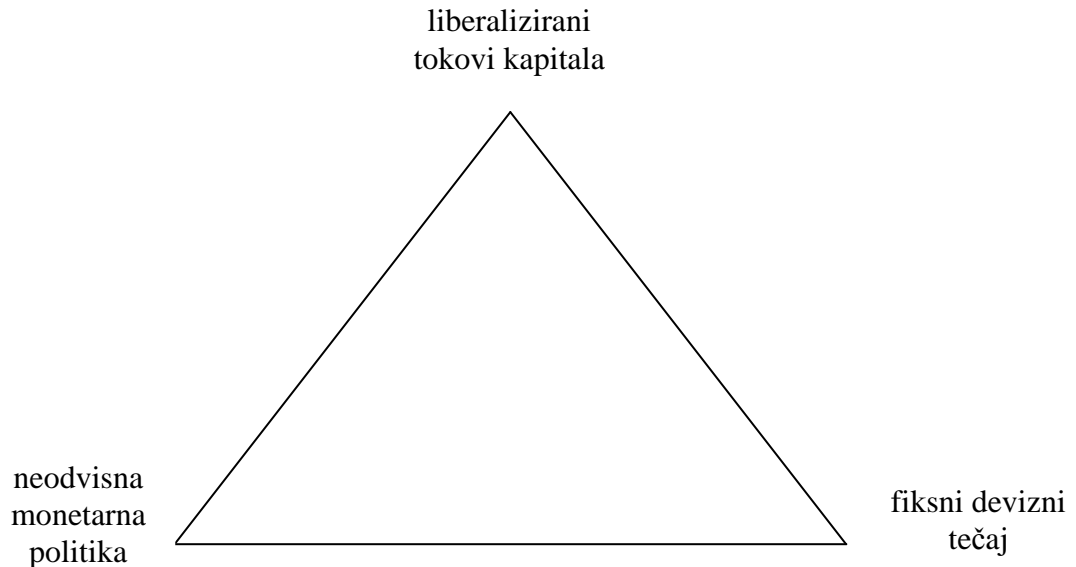
Kot sem že omenil, je ena izmed pozitivnih lastnosti fiksnih deviznih tečajev tudi večja stabilnost in manjša negotovost v mednarodnih ekonomskih odnosih. Manjša negotovost pa naj bi spodbudila manjša evropska podjetja k mednarodnem trgovanju. Toda ob izbiri fiksnega deviznega tečaja ostaneta na izbiro le še dve možnosti, ali liberalizirati tokove kapitala ali voditi neodvisno monetarno politiko. Za začetke EMS je veljalo, da so »vsaj nekatere države članice uporabljale omejitve kapitalskih tokov, kar jim je omogočalo konsistentnost med sistemom fiksnega, toda prilagodljivega deviznega tečaja, in (vsaj relativno) neodvisno monetarno politiko,« (Lavrač, 2002, str. 403). Ko so bile nato evropske države v okviru oblikovanja skupnega trga EU in prehoda na prvo fazo EMU primorane odpraviti kapitalske omejitve, »je prišlo v EMS do nekonsistentnosti med neodvisnostjo monetarnih politik in sistemom fiksnega deviznega tečaja,« (Lavrač, 2002, str. 403).

Eden izmed argumentov v Delorjevem načrtu je bil ravno trikotnik nekonsistentnosti¹² (Wyplosz, 2005, str. 3). Tako so se želeli z EMU zavarovati, saj bi bili samostojna monetarna politika in liberalizirani tokovi kapitala nemogoči, če ne bi bili devizni tečaji trajno fiksirani. Predstavil pa sem, da se je obstoj fiksnih deviznih tečajev na dolgi rok izkazal za nerealnega med državami, ki danes tvorijo EMU. Da bi torej lahko zagotovili

¹² Bofinger in Wollmershäuser (2003) v svojih delih zavračata trditve trikotnika nekonsistentnosti. Avtorja sta mnenja, da nista mogoči le dve skrajnosti (fiksni in fleksibilni devizni tečaj), temveč je mogoč tudi prilagodljiv devizni tečaj, katerega pa ni več mogoče interpretirati znotraj »trikotnika nekonsistentnosti« oziroma znotraj okvirov Mundell-Flemingovega modela. Tako Bofinger in Wollmershäuser (2003, str. 46) trdita, da lahko centralna banka istočasno cilja kratkoročno obrestno mero in devizni tečaj. Avtorja v svojem delu razložita v kakšnih okoliščinah bi naj to bilo mogoče in predstavita model, ko lahko država istočasno cilja inflacijo in devizni tečaj. Takšni trditvi nasprotujejo Coricelli, Jazbec, in Masten (2005), ki pravijo, da ciljanje realnega deviznega tečaja s strani centralne banke s prilagodljivim deviznim tečajem rezultira v veliko manjšem nadzoru gibanja inflacijskih stopenj oziroma v povišani inflaciji.

evropskim državam večjo gotovost in večji motiv za medsebojno mednarodno trgovino ter neovirano nadaljevanje integracije enotnega evropskega trga, so snovalci EMU pomislili na skrajno možnost nepovratnih fiksnih deviznih tečajev, na prevzem skupne valute.

Slika 8: Trikotnik nekonsistentnosti



Vir: Dornbusch, 1976

Evropski voditelji so po razpadu ERM in EMS videli, da noben fiksni devizni tečaj ne ostane fiksen za vedno. Čeprav so vsi želeli prevzeti monetarno politiko Nemčije, pa bi bil prevzem nemške marke za celo Evropo politično seveda nerealen, zato so potrebovali novo valuto (Wyplosz, 2005, str. 4). Države članice se niso želele odpovedati neodvisnemu vodenju monetarnih politik in tako je v nastali situaciji liberaliziranih tokov kapitala prišlo do nevzdržnega pritiska na devizne tečaje in posledično do krize ERM. Po taki izkušnji je postalo očitno, da se bodo države članice morale odpovedati eni izmed treh nekonsistentnih politik. »V procesu liberalizacije tokov kapitala, ker je to ena izmed štirih svoboščin¹³, konstitutivni element evropskega skupnega trga in ekonomske unije, k čemer so se države članice EU že prej zavezale. Lahko bi se odpovedali sistemu fiksnega deviznega tečaja in prešli na fleksibilne devizne tečaje, vendar bi se s tem morali odreči ideji evropske monetarne unije, do katere je mogoče priti le prek čedalje bolj fiksnih deviznih tečajev. Zato je bila edina možnost za izhod iz trikotnika nekonsistentnosti odrekanje neodvisnosti monetarnih politik, torej pospešitev prehoda v evropsko monetarno unijo, kjer je monetarna politika skupna, centralizirana v rokah ECB, s čimer se omenjena nekonsistentnost odpravi,« (Lavrač, 2002, str. 404). Trikotnik nekonsistentnosti je predstavljal nepremostljivo oviro pri nadaljnji evropski integraciji in je postavil evropske voditelje pred odločitev, ti pa so izbrali nadaljevanje monetarne integracije.

¹³ Poleg prostega gibanja kapitala so ostale tri svoboščine še prosto gibanje blaga, ljudi in storitev.

V tem poglavju sem predstavil precej težavno bližnjo zgodovino gibanj deviznih tečajev evropskih držav, ki danes tvorijo EMU. Velikih razlik v oscilacijah deviznih tečajev držav članic EU pred prevzemom skupne valute ne moremo pripisati le razlikam v stopnji razvitosti posameznih držav. Težave so se pojavile tako v Evropski valutni kači kot EMS in nekatere države so bile iz različnih razlogov prisiljene izstopiti iz takratnih začasnih deviznotečajnih ureditev. Po vpeljavi režima fiksnih deviznih tečajev se med zdajšnjimi državami članicami EMU niso sprožile dovolj močne endogene sile, saj so bile nekatere države primorane opustiti režim fiksnih deviznih tečajev, ki pa so se med seboj gibali precej različno.

4. POGOJEVANJE Z MAASTRICHTSKIMI KONVERGENČNIMI KRITERIJI

V tem poglavju bom predstavil način pogojevanja vstopa v EMU z maastrichtskimi konvergenčnimi kriteriji. Predstavil sem že, da imajo današnje države članice EMU različne zgodovine vodenja deviznotečajnih politik. Po prevladi ideje, da je treba doseči določeno stopnjo ekonomske konvergence med prihodnjimi državami članicami EMU, so se evropski voditelji dogovorili za maastrichtske konvergenčne kriterije, ki so jih leta 1992 vnesli v Pogodbo o Evropski uniji. Po maastrichtskih konvergenčnih kriterijih so morale države članice EU pred prevzemom skupne valute izpolnjevati 5 kriterijev, a skoraj nobenega od teh kriterijev niso imeli v mislih Mundell ali njegovi nasledniki. V tem poglavju bom predstavil tudi po mnenju nekaterih avtorjev ekonomsko nesmiselnost nekaterih maastrichtskih konvergenčnih kriterijih.

Ko je postavil temelje teoriji optimalnih valutnih območij, je imel Mundell v mislih le podobnost v inflacijskih stopnjah med državami članicami valutnega območja, in ne drugih štirih maastrichtskih konvergenčnih kriterijev. Po nekaj letih obstoja EMU bomo lahko ugotavljali, ali je to tudi optimalno valutno območje, na samem začetku pa ne, saj državam ni bilo treba izpolnjevati pogojev, kot so popoln prost pretok proizvodnih faktorjev (kapitala in dela), fleksibilnost cen in plač, odprtost gospodarstva, raznolik izvoz in uvoz, podobnost v zunanjih šokih in politična integracija, kar pa se zdaj v marsikateri državi kaže kot velika pomanjkljivost. Do danes je že splošno sprejeto dejstvo, da strukturne lastnosti evropskih držav, ki so prevzele evro, niso ustrezale lastnostim¹⁴, ki naj bi jih imele države, vključene v optimalno valutno območje (Achim et al, 2002, str. 1). Po teoriji endogenosti optimalnih valutnih območij izpolnjevanje maastrichtskih konvergenčnih kriterijev sploh ne bi bilo potrebno, saj bi države postale optimalno valutno območje po prevzemu skupne valute. Če bi obveljal prvotni načrt o prevzemu evra leta 1997, bi le Francija, Luksemburg in Finska izpolnjevali vse potrebne maastrichtske konvergenčne kriterije (Eurostat, 2007).

Kot sem že povedal v prvem delu, sta se pred nastankom EMU pojavili dve nasprotujoči si mnenji in prevladal je pogled »ekonomistov« nad pogledom »monetaristov«, ki so zagovarjali potrebo po prvotni delni konvergenci med državami kandidatkami in šele nato

¹⁴ Velike razlike v gospodarskih rasteh, učinkovitosti delovne sile in razlike v stopnjah brezposelnosti.

vstop teh držav v EMU. Države so pristale na konvergenčne kriterije, saj so si v končni fazi vsi želeli v prihodnosti močno in stabilno skupno valuto. Ker so bile v devetdesetih letih prejšnjega stoletja v Evropi velike razlike tako v stopnjah inflacije kot gospodarskih rasteh, so bili določeni konvergenčni kriteriji, ki bi zagotavljali postopke konvergence med državami članicami EMU predvsem na težavnih področjih (Bibow, 2006, str. 3). Snovalci maastrichtskih konvergenčnih kriterijev niso predvideli nikakršnih pravil za delovanje fiskalne politike in tudi ne koordiniranega izvajanja drugih ekonomskih politik znotraj EMU (Bibow, 2006, str. 13). »Maastrichtski konvergenčni kriteriji so v bistvu kvantificirane minimalne zahteve glede stabilnosti pri vodenju monetarnih, fiskalnih in deviznotečajnih politik držav članic EU, kot predpogoj za njihov vstop v EMU. Lahko bi rekli, da je osnovni namen maastrichtskih konvergenčnih kriterijev trojen, saj določajo merila za vstop v EMU, omogočajo selekcijo med državami kandidatkami za EMU pri vstopu v EMU in zagotavljajo stabilnost skupne valute,« (Lavrač, 2002, str. 407). Maastrichtski konvergenčni kriteriji vključujejo pet kriterijev, tri monetarne in dva fiskalna. Stopnja inflacije ne sme biti višja od inflacije v treh državah članicah EU z najnižjo stopnjo inflacije za več kot 1,5 odstotne točke. Inflacijo v treh državah z najnižjo inflacijo dobimo z aritmetično sredino med temi tremi državami. Po dobljeni stopnji inflacije v treh državah z najnižjo inflacijo, se ugotovi še obrestna mera, ki ne sme presegati obrestne mere, ki jo imajo te tri države, za več kot 2 odstotni točki. Tudi obrestna mera se izračuna kot aritmetična sredina. Upošteva pa se dolgoročne obrestne mere na desetletne državne obveznice. Valuta države, ki si želi vstopiti v EMU, mora biti vsaj dve leti v ERM 2 in tako upoštevati vsa določila in gibanja znotraj uradnega deviznega tečaja. Država lahko izbira, ali bo izbrala ± 15 % odstopanje od paritetne vrednosti, lahko pa se dogovorijo za manjše odstopanje (Danska je izbrala $\pm 2,25$ %). Proračunski primanjkljaj ne sme presegati 3 % BDP, javni dolg pa ne sme presegati 60 % BDP (Lavrač, 2002, 408).

Nekateri kritiki ustanovitve EMU so menili, da so maastrichtski konvergenčni kriteriji napisani le zato, da bi državam z južnega dela EU onemogočili vstop v EMU. Tako mnenje je bilo precej prisotno vse do trenutka, ko so države dejansko morale prevzeti evro. »Če je bila takšna zamisel prisotna, vsekakor ni uspela, saj so prav te države v obdobju neposredno pred vstopom v EMU vložile velike napore v doseganje predpisane konvergence, tako da jim je uspelo vstopiti v EMU, medtem ko je bilo več problemov glede izpolnjevanja konvergenčnih kriterijev prav pri domnevno finančno solidnih državah, na primer Nemčiji,« (Lavrač, 2002, str. 407).

4.1 Nesmiselno določeni maastrichtski konvergenčni kriteriji

V tem podpoglavju bom predstavil, ali so bili maastrichtski konvergenčni kriteriji postavljeni na ekonomsko upravičeni meji. Po nekaj letih obstoja EMU so se namreč pojavila ugibanja o ekonomski smiselnosti nekaterih maastrichtskih konvergenčnih kriterijev. Tako za javni dolg kot za proračunski primanjkljaj se pri izračunu upošteva tudi povprečje na ravni celotne EMU, zato so si države na začetku EMU želele, da bi imele vse države članice zdrave finance in da nobena ne bi izstopala ter s tem kvarila povprečje.

Zdravje financ naj bi se odražalo tudi v vzdržnem javnem dolgu in proračunskem primanjkljaju posameznih držav. Problematično bi namreč bilo, ko bi »default« ene države članice monetarne unije istočasno ogrozil tudi druge države članice. Ravno to dejstvo naj bi vodilo države članice pri medsebojnem nadzoru fiskalnih politik, a jih ni. Obe referenčni meji, za proračunski primanjkljaj in javni dolg, sta bili po mnenju De Grauweja (2005a, str. 3) izbrani poljubno in brez ekonomskih razlogov. Izhajali so iz enačbe:

$$d = b * y^{15}$$

Po tej enačbi in domnevi, da je nominalna rast BDP 5 % in inflacija 2 %, je ob javnem dolgu 60 % BDP še vzdržen proračunski primanjkljaj na ravni 3 % BDP. Država, ki ima 5 % nominalno gospodarsko rast in ima do 3 % BDP proračunski primanjkljaj, ne more ob 2 % inflaciji preseči 60 % BDP javnega dolga in zato se ji ni treba nagibati k izravnemu proračunskemu primanjkljaju. V tako početje naj bi bile prisiljene le najbolj zadolžene države članice EMU (Grčija, Belgija in Italija), ki bi z vodenjem take fiskalne politike do leta 2015 spravile javni dolg pod še dovoljeno mejo 60 % BDP. Če zadolževanje prispeva k višji gospodarski rasti in boljšemu življenjskemu standardu tudi prihodnjih generacij, zadolževanje in s tem prevalitev dela odplačila dolga na prihodnje generacije ni sporno. Težava nastane, ko se vlade posameznih držav zadolžujejo za projekte, ki ne prispevajo k višji gospodarski rasti, za katere pa morajo odplačevati prihodnje generacije (De Grauwe, 2005a, str. 5). Politika izvajanja nizkega javnega dolga se bo skoraj zagotovo kazala v prihodnji zelo nizki gospodarski rasti EU, saj se bodo vse investicije pokrivalo iz proračuna. Določilo 3 % BDP še dovoljenega proračunskega primanjkljaja ne bi smelo biti enako za vse države. Taka določila le še dodatno zavirajo morebitno delovanje teorije endogenosti valutnih območij, saj se morajo države držati teh določil, pa čeprav njihove javne finance niso ogrožene. S takim početjem se le še dodatno zavira potrebne strukturne reforme v državah članicah, na primer pokojninske reforme. Ker so bila tovrstna določila pozneje vnešena tudi v Pakt stabilnosti in rasti, bodo zaradi spoštovanja takih določil in posledično neizvajanja reform težave toliko večje v bližnji prihodnosti. O težavah pri neuresničevanju določil Pakta stabilnosti in rasti bom pisal v podpoglavju 10.2.

Po De Grauwejevem mnenju (2005a) ni ekonomske teorije, po kateri bi bila meja 60 % BDP za javne dolgove primerna za celotno EMU in tudi ne za posamezne države članice. Nekatere države so namreč prej začele s pokojninsko reformo in te države si zdaj lahko privoščijo večje javne dolgove, saj jih bo manj prizadel šok starajočega prebivalstva. Tovrstne razlike se bodo pokazale šele čez čas in upoštevanje določil, ki izhajajo iz maastrihtskih konvergenčnih kriterijev, bo zagotovo dodatno ogroženo.

¹⁵ d = proračunski primanjkljaj kot % BDP, b = javni dolg kot % BDP in y = nominalna rast BDP (De Grauwe, 2005a, str. 3)

Tabela 5: Razmerje med proračunskim primanjkljajem in javnim dolgom ob različnih nominalnih gospodarskih rasteh (Javni dolg in proračunski primanjkljaj v % BDP)

Proračunski primanjkljaj ob	Javni dolg					
	10	20	30	40	50	60
nominalni gospodarski rasti 5 %	0,5	1	1,5	2	2,5	3
nominalni gospodarski rasti 4 %	0,4	0,8	1,2	1,6	2	2,4

Vir: De Grauwe, 2005a, str. 9

V tabeli 5 so prikazane povezave med proračunskim primanjkljajem in javnim dolgom. V tabeli je prikazano, kolikšen je še lahko proračunski primanjkljaj ob danem javnem dolgu in nominalni gospodarski rasti 5 % ali 4 %. Ker države članice EMU niso na enaki razvojni stopnji in nimajo vse enako velikih javnih dolgov, Buitter in Grafe (2002) menita, da je ekonomsko neutemeljeno z enakimi referenčnimi stopnjami omejevati vse države članice EMU enako.

Tabela 6: Potrebna gospodarska rast držav za doseganje povprečja gospodarske razvitosti EU ob domnevi 2 % gospodarske rasti EU

	Povprečje EU doseženo v 25 letih	Povprečje EU doseženo v 50 letih
Bolgarija	6,2	3
Češka	2,2	1,1
Estonija	4,1	2
Madžarska	2,9	1,4
Latvija	5,3	2,6
Litva	5,1	2,5
Poljska	4	2
Romunija	5,5	2,7
Slovaška	3,1	1,5
Grčija	1,4	0,7
Portugalska	1,4	0,7
Španija	0,9	0,4
Slovenija	1,3	0,7

Vir: Buitter in Grafe, 2002, str. 71.

Nenavadno je določena tudi referenčna stopnja inflacije, saj jo določajo najnižje stopnje inflacij v vseh 27 državah članicah EU, in ne le tistih znotraj EMU. Nekonsistentnost je tudi v definiciji, katera država je najboljša pri doseganju inflacije. Čeprav se upošteva tri države z najnižjo stopnjo inflacije v EU, pa je ECB opredelila stabilnost cen »kot približevanje, vendar ne preseganje 2-odstotnega praga rasti inflacije. Tri najboljše države, merjeno s cenovno stabilnostjo, niso tri države z najnižjo stopnjo inflacije, temveč tri države, katerih

inflacijske stopnje so se najbolj približale meji dveh odstotkov, vendar je niso presegle,« (Buiter, Sibert, 2006, str. 11). Samo izpolnjevanje inflacijskega kriterija še ne zagotavlja nizke inflacije v prihodnosti. Primer takih držav so Italija, Irska in druge, saj so imele te države višjo inflacijo po izpolnitvi inflacijskega maastrichtskega konvergenčnega kriterija (Krušec, 2006, str. 19, Eurostat, 2007). Čeprav inflacije Frankel in Rose nista omenjala pri teoriji endogenosti valutnih območij, pa je dejstvo, da so nekatere države izenačile stopnje inflacije pred vstopom v EMU, ki pa niso ostale na isti ravni tudi pozneje, in njihovo morebitno usklajeno gibanje bom predstavil v podpoglavju 7.1. Čeprav so maastrichtski konvergenčni kriteriji zastavljeni precej rigorozno, je precej držav, ki jih ob prevzemu evra ni izpolnjevalo. Italija, Grčija, Belgija in Nemčija niso izpolnjevale kriterija javnega dolga, Finska, Italija in Grčija pa niso izpolnjevale kriterija menjalnega tečaja ob prevzemu evra (Buiter, Sibert, 2006, str. 11, in Eurostat, 2007).

Tabela 7: Grški proračunski primanjkljaj in javni dolg v % BDP

Leto	Prijavljen primanjkljaj	Revidiran primanjkljaj	Prijavljen javni dolg	Revidiran javni dolg
1997	4,0	6	108,2	114,0
1998	2,5	4,2	105,8	112,4
1999	1,8	3,3	105,2	112,3
2000	2,0	4	106,2	114,0
2001	1,4	4,9	106,9	114,7
2002	1,5	5,2	104,7	112,5
2003	3,2	6,1	103,0	109,9

Vir: Nülle, 2005, str. 2, in Eurostat 2007

Najbolj kritiziran primer neizpolnjevanja maastrichtskih konvergenčnih kriterijev in vstopa v EMU je Grčija, saj je ta država vstopila v EMU s prevaro. Grčija je kot dvanajsta država prevzela evro leta 2002, ker se uradno zaradi neizpolnjevanja maastrichtskih konvergenčnih kriterijev ni mogla priključiti drugim državam že na začetku. Septembra 2004 je na oblasti v Grčiji koalicijo levičarskih strank zamenjala desno-sredinska koalicija strank, ki je reviziji takoj podala vse državne račune do tedaj. Revizijsko sporočilo je ugotovilo, da je prejšnja grška vlada prikrivala dejanske številke. Preverjene so bile tudi številke, ki jih je Grčija posredovala Eurostatu in na podlagi katerih je Grčija nato vstopila v EMU. Po revidiranih podatkih je videti, da Grčija krši referenčno mejo proračunskega primanjkljaja 3 % BDP od leta 1997 in da ji glede na konvergenčne kriterije ne bi smel biti odobren prevzem evra vse do danes (Nülle, 2005, str. 2, Eurostat, 2007). Grčija ni bila sankcionirana z izključitvijo iz EMU, temveč ji je bilo dovoljeno ostati znotraj EMU. Grčija bi tako lahko računala na morebitne postopke endogenosti, ki bi njene gospodarske cikle izenačili z gospodarskimi cikli drugih držav članic EMU, saj ni izpolnjevala predpisanih maastrichtskih konvergenčnih kriterijev. Kot je razvidno iz tabele 7, se grški proračunski primanjkljaj po vstopu v EMU ni zmanjševal, temveč prva tri leta povečeval.

5. ALI JE EMU OPTIMALNO VALUTNO OBMOČJE?

V drugem poglavju sem predstavil rezultate raziskav, ki so dokazovale precejšnje povečanje medsebojne mednarodne trgovine med državami članicami valutnega območja ob odpravi določenih ovir pri mednarodnem trgovanju. Nato sem predstavil težave med tedanjimi državami članicami EU pri vztrajanju v režimu fiksnih deviznih tečajev. V tem poglavju pa bom predstavil morebitne endogene postopke poenotenja na minimalno potrebnih kriterijih za uspešno delovanje optimalnih valutnih območij. Najprej bom predstavil morebitne postopke poenotenja na področju odprtosti gospodarstva, nato bom predstavil stanje na področju prostega pretoka delovne sile znotraj EMU, ki naj bi bil tudi eden izmed potrebnih kriterijev za uspešno delovanje optimalnih valutnih območij. V nadaljevanju bom predstavil kriterij fleksibilnosti na področju plač. Posebno pozornost bom namenil kriteriju poenotenja plačilnih bilanc oziroma kriteriju raznolikega izvoza. Frankel in Rose sta trdila, da se bodo gospodarstva držav članic optimalnih valutnih območij diverzificirala in posledično bi države izvažale podobne izdelke. Krugman pa je trdil nasprotno – da se bodo gospodarstva držav v optimalnih valutnih območjih specializirala. V tem primeru bi države izvažale različne izdelke in bi bile občutljive na asimetrične šoke, kar bi se odražalo v plačilnobilančnih nesorazmerjih. Ravno zato bom v zadnjem delu tega poglavja predstavil, ali države članice EMU izpolnjujejo kriterij raznolikega izvoza ali pa poteka med državami članicami EMU specializacija v njihovih primerjalnih prednostih in posledično beležijo plačilnobilančna nesorazmerja, saj so posamično precej bolj izpostavljene zunanjim asimetričnim šokom.

5.1 Odprtost gospodarstva

V tem podpoglavju bom predstavil kriterij odprtosti gospodarstva in ugotovil, ali so države članice EMU navzven odprte oziroma ali te države veliko trgujejo z drugimi državami. Skupno valuto naj bi prevzele države, ki veliko trgujejo med seboj in ki imajo navzven odprta gospodarstva (zunanja trgovina naj bi predstavljala velik odstotek BDP). Države bi tako po vstopu v valutno območje imele možnost izkoristiti nastali večji notranji trg. Že Mundell je izpostavil potrebo po odprtosti gospodarstev, saj v nasprotnem primeru države članice valutnega območja ne pridobijo toliko s prevzemom skupne valute, kot bi dejansko lahko.

Iz tabele 8 in podatkov OECD je razvidno, da države članice EMU kriterij odprtosti gospodarstva izpolnjujejo. Nekatere države bolj kot druge, a pri nobeni državi v letu 2005 ni predstavljala zunanja trgovina, merjena kot odstotek BDP, manj kot 44 %. Najmanj navzven odprto gospodarstvo ima Grčija, najbolj pa Luksemburg. Manjša gospodarstva naj bi imela bolj navzven odprto gospodarstvo, saj imajo toliko manjši domači trg. V državah članicah EMU pa je videti, da so vse države precej odprte navzven, saj predstavlja pri Nemčiji kot največji državi članici EMU zunanja trgovina, merjena kot odstotek BDP v letu 2005, 76,24 %, kar le potrjuje, da države članice EMU kriterij odprtosti gospodarstva izpolnjujejo.

Tabela 8: Zunanja trgovina, merjena kot odstotek BDP

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Avstrija	83,61	89,49	93,18	92,63	93,18	98,96	103,82
Belgija	146,32	166,35	166,07	160,39	157,63	163,65	171,94
Finska	66,64	76,44	71,32	68,70	67,64	71,93	77,97
Francija	50,25	56,23	55,09	52,52	50,12	51,25	53,15
Nemčija	57,93	66,40	67,61	66,85	67,38	71,46	76,24
Grčija	52,80	60,98	56,66	50,79	48,77	45,46	44,00
Irska	164,03	183,54	184,12	169,52	151,31	153,25	149,88
Italija	47,09	53,18	52,81	50,49	48,56	49,98	52,69
Luksemburg	249,28	278,99	275,63	261,45	247,84	275,72	297,24
Nizozemska	119,53	133,48	128,77	121,79	119,60	125,78	132,15
Portugalska	66,00	70,41	67,81	64,25	62,86	64,79	65,83
Španija	55,19	61,20	59,50	56,64	54,97	55,95	56,40

Vir: OECD, 2007

5.2 Prost pretok delovne sile

V tem podpoglavju bom predstavil kriterij prostega pretoka delovne sile, ki je tudi eden najstarejših kriterijev, potrebnih za uspešno delovanje optimalnih valutnih območij. Že Mundell (1961) je predvidel visoko stopnjo mobilnosti delovne sile znotraj optimalnih valutnih območij, ki po njegovem mnenju lahko odpravi posledice morebitnih asimetričnih šokov. Prost pretok delovne sile lahko pomaga tudi pri plačilnobilančnem prilagajanju, saj naj bi se delavci selili iz regije, kjer je stopnja brezposelnosti visoka, v regije z nizko stopnjo brezposelnosti. Mundellu se je ta lastnost zdela zelo pomembna, saj je tudi določil velikost optimalnega valutnega območja na področju, kjer je mobilnost delovne sile visoka. Večina ekonomistov se je strinjala z njim, da bi moral biti znotraj optimalnega valutnega območja zagotovljen prost pretok proizvodnih faktorjev, tako dela kot kapitala (Kennen, 2002, str. 3). Giersch (1973) pa nasprotno meni, da prost pretok in posledično mobilnost delovne sile nikakor ne more biti rešitev za plačilnobilančne težave v nedogled, saj bi tako prilagajanje potekalo le v eni smeri oziroma ena regija bi v primerjavi z drugo pridobivala tako na številu delavcev kot na izvozu. Kot kriterij prostega pretoka dela je Mundell s to trditvijo mislil tudi dejansko in ne zgolj teoretično oziroma zakonsko dovoljeno selitev delavcev znotraj optimalnega valutnega območja. Med nekaterimi državami je namreč velikokrat prepovedan prehod tako delovne sile kot kapitala, znotraj EMU pa je tako kapitalu kot delovni sili omogočen bolj ali manj prost pretok oziroma prosto gibanje, a ima na področju prostega pretoka delovne sile EMU še precej težav. Dejansko lahko brez omejitev potujemo znotraj schengenskega območja, a med državami članicami EMU so kulturne in jezikovne razlike med delavci (še) precej velike in trenutno je premalo brezposelnih ljudi, ki bi se bili pripravljeni preseliti v drugo državo zaradi iskanja druge zaposlitve. Opaziti je mogoče povečano selitev mladih, ki gredo v druge države predvsem zaradi študija in nato kot diplomanti ostanejo in se zaposlijo v državah, kjer so doštudirali. Mladi se torej bolj selijo, saj jim tudi učenje novega jezika ne predstavlja dodatne ovire. Velika večina starejših prebivalcev Evrope pa se ob izgubi zaposlitve ne odloča za selitev v druge države in ta trend se že dolgo bistveno ne spreminja (Eckhard in Achim, 2005, str.

11). Če bi načelo prostega pretoka delovne sile delovalo na način, kot si ga je zamislil Mundell in kot so si ga pozneje razlagali nekateri ekonomisti za njim, ne bi prišlo do visoke stopnje brezposelnosti znotraj enih regij in zelo nizke znotraj drugih regij v EU. Povprečna stopnja brezposelnosti v EMU se je od uvedbe evra do danes zmanjšala, a med posameznimi državami so določene razlike. Iz tabele 9 je razvidno, da je imela leta 2006 najnižjo stopnjo brezposelnosti Irska (4,4 %), najvišjo, ki je več kot dvakrat višja od irske stopnje brezposelnosti, pa Francija (9 %).

Tabela 9: Stopnje brezposelnosti držav članic EMU med leti 1999 in 2006 in povezanost v njihovih gibanjih s povprečno stopnjo brezposelnosti v EMU (standardna deviacija in Pearsonov koeficient korelacije)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	standardna deviacija	Pearsonov koeficient
Belgija	8,5	6,9	6,6	7,5	8,2	8,4	8,4	8,3	0,669826	0,653297
Nemčija	7,9	7,2	7,4	8,2	9	9,5	9,5	8,4	0,687477	0,464371
Irska	5,7	4,2	4	4,5	4,7	4,5	4,3	4,4	2,05125	0,746915
Grčija	12	11,2	10,7	10,3	9,7	10,5	9,8	8,9	1,259348	0,443102
Španija	12,5	11,1	10,3	11,1	11,1	10,6	9,2	8,6	1,430253	0,587162
Francija	10,5	9,1	8,4	8,7	9,4	9,6	9,6	9	0,71458	0,897197
Italija	10,9	10,1	9,1	8,6	8,4	8	7,7	6,8	0,969536	0,367308
Luksemburg	2,4	2,3	2	2,7	3,7	5,1	4,5	4,8	2,718877	0,157361
Nizozemska	3,2	2,8	2,2	2,8	3,7	4,6	4,7	3,9	2,629567	0,453495
Avstrija	3,9	3,6	3,6	4,2	4,3	4,8	5,2	4,8	2,179908	0,192747
Portugalska	4,5	4	4	5	6,3	6,7	7,6	7,7	1,767814	0,081825
Finska	10,2	9,8	9,1	9,1	9	8,8	8,4	7,7	0,69615	0,458682
EMU	9,1	8,2	7,8	8,2	8,7	8,8	8,6	7,8		

Vir: Eurostat, 2007, in lastni izračuni

Avstrija ima od vstopa v EMU večji del časa višjo stopnjo brezposelnosti, kot jo je imela pred vstopom v EMU. Od leta 1999 pa do 2005 se je avstrijska stopnja brezposelnosti povečala za 33 % ali za 1,3 odstotne točke. Tudi Nemčija beleži v istem obdobju vsako leto višjo stopnjo brezposelnosti, medtem ko imajo druge države, z izjemo Belgije, enake ali nižje stopnje brezposelnosti po vstopu v EMU. V prvem letu po uvedbi evra se je v Nemčiji brezposelnost znižala za 9 % oziroma za 0,7 odstotne točke. Od leta 2000 pa do leta 2005 se je brezposelnost v Nemčiji povečala za 32 % oziroma 2,3 odstotne točke. Šele v letu 2006 je Nemčija spet beležila padec v stopnji brezposelnosti na raven 8,4 %, kar pa je še vedno višja stopnja brezposelnosti, kot pa jo je imela pred prevzemom evra. Medtem ko se je v letih 1999 in 2005 stopnja brezposelnosti v Avstriji in Nemčiji povečevala, pa se ja na Finskem stopnja brezposelnosti v istem obdobju znižala za 18 %. Za razliko od Avstrije in Nemčije se trend upadanja stopnje brezposelnosti na Finskem nadaljuje, saj se je finska stopnja brezposelnosti znižala za 25 % v obdobju od uvedbe evra pa do leta 2006. Iz teh podatkov je vidno, da kriterij prostega pretoka delovne sile znotraj EMU ne deluje tako, kot si ga je zamislil Mundell, saj so razlike v stopnji brezposelnosti med državo, ki ima najnižjo, in državo, ki ima najvišjo stopnjo brezposelnosti, visoke. Iz tega sledi, da se delavci ne selijo iz regije, kjer je stopnja brezposelnosti visoka, v drugo regijo, kjer je

stopnja brezposelnosti nizka, saj so razmerja med stopnjami brezposelnosti od leta 1999 med državami članicami previsoka in se večinoma ne spreminjajo.

Podatki, navedeni do zdaj, predstavljajo zgolj razlike v stopnjah brezposelnosti, iz katerih pa se ne da razbrati, ali so morda gibanja stopnje brezposelnosti držav članic od ustanovitve EMU usklajena s povprečno stopnjo brezposelnosti v EMU. Zato sem za bolj natančen izračun povezanosti stopenj brezposelnosti med leti 1999 in 2006 izračunal standardno deviacijo in Pearsonov koeficient korelacije.

S standardno deviacijo sem izračunal morebitne odklone stopenj brezposelnosti posameznih držav članic od povprečne stopnje brezposelnosti EMU. Ker pa standardna deviacija ne pokaže, ali se posamezne spremenljivke gibljejo v isti smeri, sem za vsako posamezno državo članico EMU izračunal tudi Pearsonov koeficient korelacije, ki nam pove, ali se stopnje brezposelnosti v posameznih državah članicah EMU gibljejo enako oziroma v isti smeri, kot se giblje povprečna stopnja brezposelnosti v EMU. Po izračunu standardne deviacije lahko vidimo, da so odstopanja od povprečne stopnje brezposelnosti v EMU med posameznimi državami članicami EMU res različna in precej visoka. Z izračunom Pearsonovega koeficienta korelacije pa nato lahko ugotovimo, da se kljub različnim odstopanjem večina stopenj brezposelnosti posameznih držav članic EMU giblje približno enako kot povprečna stopnja brezposelnosti v EMU.

Kljub podobnim gibanjem med nekaterimi stopnjami brezposelnosti s povprečno stopnjo brezposelnosti v EMU lahko trdim, da tega kriterija, potrebnega za uspešno delovanje optimalnih valutnih območij, EMU ne izpolnjuje, saj se razlike med stopnjami brezposelnosti ne zmanjšujejo med državami z najnižjimi in državami z najvišjimi stopnjami brezposelnosti, kar zavrača trditev, da se bodo delavci v EMU selili iz regije, kjer je brezposelnost visoka, v regijo, kjer je brezposelnost nizka. Po podatkih LFS¹⁶ (2007) se je vsako leto od leta 2000 naprej le 0,1 % delavno aktivne populacije odločilo za selitev iz ene države članice EU15 v drugo državo članico EU15, kar predstavlja približno le 170.000 delavno aktivnih prebivalcev EU. Podatki so izračunani le za EU15, a je številka tako majhna, da jo lahko posplošim na EMU in ugotovim, da se delavci, ki so hkrati državljani ene izmed držav članic EMU, množično ne selijo v katero izmed drugih držav članic EMU, temveč kljub različnim stopnjam brezposelnosti ostajajo v svoji državi.

Tudi za tako majhno področje, kot je Slovenija, pravilo prostega pretoka delovne sile ne velja tako, kot si ga je zamislil Mundell in kot so njegova stališča nato večinoma prevzeli nekateri ekonomisti za njim. V Sloveniji sta jezik in kultura enaka, pa vseeno to pravilo ne velja, tako da je težko verjeti, da bi načelo prostega pretoka ljudi veljalo znotraj EMU, kjer so razlike v jeziki in kulturi zelo velike. Po podatkih Zavoda Republike Slovenije za zaposlovanje so bile v februarju leta 2007 stopnje brezposelnosti v Sloveniji zelo različne. V slovenski občini Kuzma je bila februarja 2007 stopnja registrirane brezposelnosti na

¹⁶ European Labor Force Survey

ravni 24,8 %, medtem ko je bila istočasno v slovenski občini Idrija stopnja registrirane brezposelnosti le 1,4 %. Upravna enota Lendava je imela februarja 2007 18 % stopnjo registrirane brezposelnosti, medtem ko je imela upravna enota Idrija le 1,5 % stopnjo registrirane brezposelnosti. Podatki Zavoda Republike Slovenije za zaposlovanje pa ne kažejo večjih sprememb in odstopanj v razlikah v stopnjah brezposelnosti od leta 2000 do 2007 (Ess, 2007). Kljub istemu jeziku, kulturi in relativni bližini krajev je razlika v stopnjah brezposelnosti v Sloveniji zelo velika. Menim, da so te razlike tako zelo velike, da v celoti zavržejo tezo, da bodo slovenski brezposelni delavci zdaj, ko imajo to možnost, množično iskali zaposlitev v drugih državah članicah EU, če pa se zaradi iskanja boljše zaposlitve ne selijo niti znotraj Slovenije. Na podlagi podatkov in dozdajšnjih migracijskih gibanjih lahko trdim, da je malo verjetno, da bi večina brezposelnih Slovencev iskala delo v drugih državah članicah EU in da tudi drugi brezposelni prebivalci Evrope ne bodo v velikem številu iskali zaposlitve v Sloveniji, saj je iz podatkov o brezposelnosti v EU razvidno, da ni množičnih selitev iz držav z visoko stopnjo brezposelnosti v države z nizko stopnjo brezposelnosti¹⁷.

Čeprav je zakonsko omogočeno, načelo prostega pretoka delovne sile torej za EMU še ne velja na tak način, da bi se brezposelni selili znotraj EMU zaradi boljše zaposlitve. Je pa to eno pomembnejših načel optimalnega valutnega območja, saj se z gibanjem delovne sile lahko ublažijo marsikateri (zunanji in notranji) asimetrični šoki valutnih območij. ZDA so primer dokaj optimalnega valutnega območja, za katerega velja visoka stopnja mobilnosti delovne sile¹⁸ (Eckhard in Achim, 2005, str. 14). Ena glavnih razlik med ZDA in EU na trgu delovne sile je vloga imigrantov. Ko v ZDA začne v eni izmed regij naraščati stopnja zaposlenosti, predstavlja pritek imigrantov v to regijo 52 % povečanja stopnje zaposlenosti od prvega leta povečevanja stopnje zaposlenosti dalje, medtem ko ima EU približno isti delež imigrantov šele po treh letih povečevanja stopnje zaposlenosti. Mongelli (2002) je dokazoval, da se je gibljivost delovne sile v Evropi še zmanjšala in je nižja, kot je bila v 60-ih letih, ter se z uvedbo evra ni bistveno povečala. Tako tudi po mnenju Mongellija EMU tega kriterija ne izpolnjuje.

Skozi proces dohitevanja razvitejših evropskih držav (angl. *economic catching-up*) se je zmanjšala razlika med najbolj in najmanj razvitimi državami oziroma regijami znotraj EU oziroma EMU. Bentolila (1997) je zato mnenja, da se je število držav v »ekonomskem povprečju« povečalo in ljudje nimajo več nikakršnega motiva za selitev v druge države. Stopnja socialne varnosti v EU je na zelo visoki ravni in ob povečevanju standarda prebivalcev Evrope ti nimajo več motiva za selitev zaradi morebitne boljše zaposlitve v druge države EU, katerih jezika in kulture ne poznajo, saj so v domačih državah deležni visokih socialnih nadomestil za njihovo brezposelnost.

¹⁷ Bertola je za države članice EU dokazal, da se pomanjkanje fleksibilnosti trga delovne sile in nefleksibilnost plač v EU medsebojno krepijo (Bertola, 2000).

¹⁸ Raziskave OECD so pokazale, da je pretok delovne sile v ZDA dva- do trikrat večji od pretoka delovne sile v EU, kar je le pokazatelj, da to pravilo v EU drži v precej manjši meri kot v ZDA (Eckhard in Achim, 2005, str. 14).

Eden izmed razlogov nižje pripravljenosti Evropejcev za selitev zaradi iskanja boljše zaposlitve je tudi vprašanje lastnine nepremičnin. Lastništvo nepremičnin je med Evropejci zelo različno, medtem ko so v ZDA po celi državi približno enaki deleži lastnikov nepremičnin. V ZDA je bilo leta 2001 68 % Američanov lastnikov nepremičnin, v EU15 pa 64,2 %, kar je približno enako. Toda razpršitev lastnikov nepremičnin v EU15 je dosti večja (najmanj v Nemčiji, kjer je 43 % prebivalcev lastnikov nepremičnin, in največ v Španiji, kjer je 84,8 % prebivalcev Španije lastnikov nepremičnin, v Grčiji je 84,6 %, na Irskem pa 81,9 % prebivalcev lastnikov nepremičnin) (European Mortgage Federation in Eurostat, 2007). V Nemčiji se delavci že dolgo selijo iz regije v regijo znotraj Nemčije zaradi iskanja boljše zaposlitve in jim to ne predstavlja težav. Po raziskavah Rental Estate Special se ljudje, ki so lastniki nepremičnin, težje odločajo za selitev v druge kraje zaradi iskanja nove zaposlitve in razlike v lastništvu nepremičnin znotraj EMU so zelo velike (Rental Estate Special, 2006, str. 4).

Čeprav je imel Mundell za morebitno uravnoteženje plačilne bilance v mislih tudi selitev delovne sile iz regije, kjer je stopnja brezposelnosti visoka, v regijo, kjer je stopnja brezposelnosti nizka, to načelo za države članice EMU ne velja, saj delavci ne zapuščajo regije z visokimi stopnjami brezposelnosti. Le 4 odstotki delovne sile v EU je kadar koli živelo v drugi državi članici EU. Mobilnost delovne sile med državami članicami EU je nižja od mobilnosti delovne sile med Kanado in ZDA, ki imata še vedno med seboj mejno kontrolo, ki pa je v schengenskem območju ni. Večina formalnih ovir za opravljanje dela v drugi državi EU je bilo odpravljenih, a ljudje se ne selijo (Karppinen, 2006).

5.3 Fleksibilnost plač

V tem podpoglavju bom predstavil ureditev plač v državah članicah EMU, saj naj bi znotraj optimalnega valutnega območja po mnenju mnogih ekonomistov delovalo načelo fleksibilnosti plač. Ker država nima več instrumenta deviznega tečaja v svojih rokah in posledično ne more devalvirati ali revalvirati svoje valute z namenom pridobivanja zunanje konkurenčnosti, ostane državam znotraj valutnega območja le, da z vzdrževanjem nižjih rasti plač in drugih delovnih stroškov, ki se odražajo v ceni prodajnega izdelka, ne izgubljajo dodatno na konkurenčnosti. Mundell je predvideval rigidnost plač, vendar je imel s tem v mislih tako rigidnost plač navzdol kot rigidnost plač navzgor, saj je istočasno predvideval tudi rigidnost cen. Nekateri ekonomisti po Mundellu so menili, da lahko država pridobiva na konkurenčnosti z zmanjševanjem stroškov proizvodnje in posledično zniževanjem plač. Sistem plač je v državah članicah EMU zelo različno urejen in, kot je razvidno iz tabele 10, so minimalne plače zakonsko zagotovljene v Belgiji, Španiji, Franciji, na Irskem, na Nizozemskem in v Luksemburgu, na tak način pa je onemogočena kakršna koli fleksibilnost plač. Ker so v teh državah minimalne plače zagotovljene, je pridobivanje na konkurenčnosti z zniževanjem stroškov dela oziroma z zniževanjem že dogovorjenih plač nemogoče. Rasti plač so med državami članicami EMU zelo različno urejene in se zato posledično povečujejo po različnih stopnjah. Tako lahko nekatere države

članice EMU z nepovečevanjem plač in proizvodnih stroškov pridobivajo na mednarodni konkurenčnosti v primerjavi z drugimi državami članicami EMU.

Tabela 10: Različno urejeni plačni sistemi znotraj držav članic EMU

Sistematična indeksacija plač	Belgija, Luksemburg
Pogojna indeksacija (popravek dovoljen, ko inflacija prestopi najvišjo še dovoljeno dogovorjeno mejo)	Grčija, Finska
Indeksacija dela kolektivnih pogodb	Španija, Nizozemska
Drugo	Francija – indeksacija minimalne plače Portugalska – prilagajanje nenadnim inflacijam od leta 2000 Italija – prilagajanje nenadnim inflacijam v sprotnih pogajanjih o plačah

Minimalne plače	<u>Zakonsko zagotovljene</u> – Belgija, Španija, Francija, Portugalska, Irsko, Nizozemska, Luksemburg
	<u>Določene v kolektivnih pogodbah</u> – Nemčija, Italija, Finska, Avstrija

Vir: Hoeler et al, 2004, str. 14.

V optimalnem valutnem območju naj se stroški plače oziroma stroški dela ne bi različno povečevali, v nekaterih državah članicah EMU pa se dogaja ravno nasprotno, saj se stroški delovne sile različno povečujejo. Posledično se zaradi ureditev plač, ki so opisane v tabeli 10, ob morebitni istočasni zmanjšani mednarodni konkurenčnosti posameznih držav članic EMU še dodatno povečuje domača brezposelnost. Zaradi takih zakonskih in drugače dogovorjenih ureditev o sistemih plač v državah članicah EMU, kjer je vodenje monetarne politike preneseno na nadnacionalno raven in devalvacija domače valute ni več mogoča, se v nekaterih državah znotraj EMU pojavlja višja inflacija, v drugih pa višja stopnja brezposelnosti. V tabeli 11 so prikazane stopnje rasti plač v industrijskih panogah in storitvah, brez upoštevanja gibanja plač v sektorju javne uprave. Leto po prevzemu evra se šteje kot bazno leto. Kot je razvidno, so plače rasle od prevzema evra v posameznih državah članicah EMU zelo različno. Kot sem že omenil, so plače torej nefleksibilne navzdol in država znotraj EMU ne določa več svojega deviznega tečaja in obrestnih mer, ki bi bile primerne le zanjo. Država lahko zato pridobiva na zunanji cenovni konkurenčnosti le tako, da se plače (in drugi stroški dela) v državi vsaj ne povečujejo, če se že ne morejo zmanjševati. Način pridobivanja na konkurenčnosti na takšen način je dolgotrajen in boleč postopek, skozi katerega je od uvedbe evra do danes šla Nemčija. Kot sem že v prejšnjem podpoglavju predstavil, se je stopnja brezposelnosti v Nemčiji povečevala od uvedbe evra do leta 2005 in šele v letu 2006 je Nemčija spet imela nižjo stopnjo brezposelnosti. Kot je razvidno iz tabele 11, pa so se plače v Nemčiji od leta 2000 povečale le za 10,5 %, medtem ko so se v istem obdobju plače v Italiji povečale za 16,6 %, največ pa so se plače povečale

na Irskem, in sicer za 31,5 %. Povprečno povečanje plač znotraj EMU od leta 2000 znaša 16,2 %, razlike med posameznimi državami pa so precej velike. Po mnenju Angelonija (2006) EMU še ni imela neposrednega in vidnega stabilizacijskega vpliva na rast plač, ki bi bil dokazljiv.

Tabela 11: Stopnja rasti plač v industriji in storitvah, brez javne uprave (2000 = 100)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
EU 27	92,80	95,80	100	104,90	108,80	112,20	115,70	119,00
EMU	93,80	96,30	100	104,10	107,70	110,70	113,30	116,20
Belgija	93,90	96,50	100	105,00	109,10	110,50	113,30	117,70
Nemčija	95,00	97,40	100	102,70	105,10	107,80	109,40	110,50
Irska			100	108,50	113,70	120,00	126,00	131,50
Grčija	89,50	94,80	100	104,80	112,60	117,90	127,30	129,00
Španija	93,40	96,10	100	105,00	110,10	114,90	119,30	123,40
Francija	91,60	94,10	100	105,20	109,20	111,50	114,60	117,90
Italija	95,90	97,60	100	103,50	106,60	110,60	112,80	116,60
Luksemburg	94,10	96,60	100	105,20	108,80	113,20	116,90	122,50
Nizozemska	91,90	96,00	100	105,00	109,40	113,00	115,50	117,80
Avstrija	95,90	98,20	100	103,60	106,60	108,90	108,20	112,30
Portugalska	92,90	96,50	100	104,90	110,80	113,10	117,40	120,20
Finska	94,00	97,20	100	106,70	111,90	117,10	120,70	125,60

Vir: Eurostat, 2007

5.4 Produktivnost delavcev v državah članicah EMU

Ker so plače različno rasle v državah članicah EMU in so posledično nekatere države izgubljale na mednarodni konkurenčnosti, bom v tem podpoglavju predstavil gibanje produktivnosti delavcev v posameznih državah članicah EMU. Poleg različnih rasti plač je iz tabele 12 razvidno, da nekatere države članice EMU izgubljajo tudi na produktivnosti, kar jim še dodatno znižuje mednarodno konkurenčnost, medtem ko nekatere države članice EMU pridobivajo na produktivnosti. Po uvedbi evra je stopnja produktivnosti rasla zelo različno med državami članicami EMU, ki pa so na podobni stopnji razvoja, zato se takega pojava ne da razlagati zgolj s postopki dohitevanja bolj razvitih držav članic EMU. Iz tabele 12, ki prikazuje rast produktivnosti delavcev držav članic EMU na uro v razmerju do EU15, je razvidno, da je produktivnost italijanskih delavcev od leta 1998, ko je znašala 102,6 % povprečne produktivnosti delavcev EU15, pozneje nenehno padala in v letu 2005 predstavljala le še 89,8 % povprečne produktivnosti delavcev EU15. Produktivnost italijanskih delavcev se torej od leta 1998, leta pred prevzemom evra, nenehno zmanjšuje, pokazal pa sem že, da se plače v Italiji povečujejo, in oboje naj bi se odražalo v zmanjšani mednarodni konkurenčnosti Italije od prevzema evra naprej. Največ se je povečala produktivnost delavcev na Irskem, pri večini drugih držav pa stopnja produktivnosti delavcev ostaja skozi leta na enaki ravni v primerjavi s povprečjem EU15.

Tabela 12: Rast produktivnosti delavcev, merjena na uro

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
EU (25)						90,2	90,8	91,1	91,3	91,5	
EU (15)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
EMU	105,8	105,5	105,2	105,1	104,9	104,7	103	102,5	102,3	101,8	102
Belgija	131,2	129,0	126,5	126,4	126,2	126,5	126,8	127,0	128,9	131,4	128,7
Nemčija	108,9	109,8	109,1	108,2	107,9	106,7	106,6	106,3	111,2	109,7	109,3
Irska	96,9	98,6	105,9	108,7	110,6	112,1	114,1	117,6	120,0	120,3	120,9
Grčija	60,6	61,7	64,3	62,9	62,7	65	66,2	69,5	71,2	71,6	
Španija	93,6	93	90,4	89,6	90,2	87,5	87,7	88,4	88,9	88,5	89,1
Francija	116	115,3	116,9	118,3	117,6	119,2	120,4	120,8	116,8	117,3	
Italija	104,9	103,2	102,5	102,6	101,9	101,1	99,9	96,9	92,5	90,9	89,8
Luksemburg	145,4	144,2	138,7	138,7	152,2	150,9	141,7	143,0	153,1	157,6	161,4
Nizozemska	113,6	113,6	114,7	112,8	112,7	115,8	116,7	115,8	115,1	118,6	
Avstrija	99,9	99,4	96,7	96,6	99,2	100,2	98,1	96,3	98,4	99,1	98,8
Portugalska	60,1	60,9	62,6	63,5	64,7	66,1	65,4	64,8	61,0	59,8	60,2
Slovenija		55,8	59,1	60,9	61,9	61,0	62,1	62,1	64,2	67,8	
Finska	93,7	93,2	95,4	98,5	97,2	98,4	100,2	98,5	93,4	95,5	94,6

Vir: Eurostat, 2007

Kriterij fleksibilnosti plač znotraj držav članic EMU ne velja in tudi v bližnji prihodnosti ne bo veljal, saj so gibanja plač v mnogih državah članicah EMU omejena zakonsko ali urejena za več let vnaprej z drugačnimi pogodbami med delodajalci in delavci. Za uresničitev tega kriterija bo potrebna velika politična volja in dogovor s sindikati, saj bo treba spreminjati že sprejete zakone in druge pogodbe. Ta kriterij se neposredno navezuje na prvega, posledično pa noben od kriterijev ne velja, saj delavci v EU vedo, da so spodnje meje njihovih plač vnaprej določene in se tudi zato ne odločajo za iskanje druge zaposlitve v drugih državah članicah EU. V državah članicah EMU se zaradi različnih plačnih politik plače različno povečujejo in s tem nekatera evropska gospodarstva izgubljajo na mednarodni konkurenčnosti. Če pa k tem podatkom prištejemo še znižanje produktivnosti v državah, kjer se povečujejo plače, ugotovimo, da taka država izgublja na mednarodni konkurenčnosti od ustanovitve EMU. V 6. poglavju bom predstavil spremembe v realnih deviznih tečajih, saj naj bi se do zdaj našteje razlike med državami članicami EMU odražale ravno v spremembah realnih deviznih tečajev.

5.5 Raznolik izvoz

V tem podpoglavju bom preveril trditev Franklove in Roseove teorije endogenosti optimalnih valutnih območij, da se bodo gospodarstva držav članic optimalnega valutnega območja diverzificirala in bodo vse države posledično izvažale podobne izdelke. Tako ne bi nekatere države članice optimalnega valutnega območja beležile konstanten plačilnobilančni presežek, medtem ko bi druge beležile plačilnobilančni primanjkljaj, saj bi vse države izvažale podobne izdelke. V drugem poglavju sem v tabeli 1 predstavil ugotovitve Frankla in Rosea (1997), ki sta povečanje medsebojne trgovine med državami članicami optimalnega valutnega območja empirično dokazala. Nekateri ekonomisti so s

svojimi raziskavami dobili še večje odstotke povečanja medsebojne trgovine med državami članicami EMU. Krugman (1993) pa je nasprotno trdil, da se bodo države članice optimalnih valutnih območij specializirale in izkoriščale svoje primerjalne prednosti ter tako postale bolj občutljive na asimetrične šoke. Ker je večina raziskav potrdila povečanje medsebojne mednarodne trgovine med državami članicami optimalnega valutnega območja, bom v nadaljevanju tega podpoglavja predstavil zgolj tekoče račune plačilnih bilanc posameznih držav članic EMU in tako preveril, ali se je mednarodna trgovina povečala vsem državam članicam EMU enako. Do zdaj sem predstavil razlike v plačnih sistemih in stopnjah produktivnosti med državami članicami EMU. Oba dejavnika vplivata tudi na mednarodno konkurenčnost, kar pa bi se moralo odražati v plačilni bilanci. Zato bom poleg mednarodne trgovine znotraj EMU predstavil tudi mednarodno trgovino posamezne države članice EMU z drugimi državami zunaj EMU. V nadaljevanju magistrskega dela pa bom v 8. poglavju predstavil morebitne specializacije izvoza držav članic EMU, v 6. poglavju pa spremembe v realnih deviznih tečajih. Vsi ti dejavniki vplivajo na plačilno bilanco.

5.5.1 Medsebojna mednarodna trgovina med državami članicami EMU

Gospodarstva držav članic optimalnega valutnega območja naj bi se po teoriji endogenosti valutnih območij diverzificirala in tako bi države izvažale čim bolj raznolike izdelke, istočasno pa naj bi večino teh raznolikih izdelkov izvažale vse države članice. S tem bi se države izognile morebitnim večjim plačilnobilančnim nesorazmerjem ob različnih povpraševalnih šokih na mednarodnih trgih. Kot sem že ugotovil, imajo države članice EMU navzven dovolj odprta gospodarstva in veliko trgujejo z drugimi državami. Frankel in Rose (1997) sta trdila, da se bodo po vstopu v valutno območje gospodarstva držav članic EMU diverzificirala, in ne specializirala, kar bi se kazalo v podobnih izvoznih izdelkih držav članic valutnega območja, posledično pa ne bi nekatere države beležile plačilnobilančni primanjkljaj, medtem ko bi druge države beležile plačilnobilančni presežek. Po prevzemu skupne valute bi se torej gibanja izvozov držav članic EMU morala uskladiti in države članice EMU bi na podoben način odreagirale na zunanje povpraševalne šoke, čemur pa je nasprotoval Krugman. Za analizo raznolikosti izvoza sem vzel podatke o tekočih računih držav članic EMU od leta 1999 do konca leta 2005, saj so bili kot odstotek BDP v času pisanja pričujočega magistrskega dela za vse države članice EMU dostopni le podatki do konca leta 2005. Iz tabele 13 je razvidno, da so bila med državami članicami EMU od leta 1999 določena plačilnobilančna nesorazmerja, kar kaže morda na različne izvozne izdelke in/ali na različne stopnje mednarodne konkurenčnosti med državami. Ekonomska teorija predvideva dva osnovna teoretična načina plačilnobilančnega uravnoteženja. Država s plačilnobilančnim primanjkljajem lahko izpelje plačilnobilančno prilagajanje ali pa primanjkljaj financira. Financiranje plačilnobilančnega primanjkljaja »neposredno ne povzroča prerazporeditve proizvodnih resursov v državi. Ta način plačilnobilančnega uravnoteževanja je primeren za odpravljanje kratkoročnih motenj – reverzibilnih ali enkratnih – nikakor pa ni dolgoročna rešitev v primerih, ko so plačilnobilančne motnje dolgoročnega značaja – kontinuirane ali progresivne,« (Mrak,

2002, str. 39). Plačilnobilančno prilagajanje pa »vsaj v končni fazi zahteva določeno prerazporeditev resursov v nacionalnem gospodarstvu, spremembe v strukturi proizvodnje ter spremembe v strukturi uvoza in izvoza. Te spremembe se dosegajo z uporabo različnih ukrepov ekonomske politike oziroma s kombinacijo teh ukrepov, njihov cilj pa je spremeniti relativna razmerja cen in dohodkov. Ta način plačilnobilančnega uravnoteževanja je obvezen v vseh primerih, ko so motnje plačilnobilančnega ravnotežja dolgoročnega značaja, pa naj so strukturnega ali monetarnega izvora,« (Mrak, 2002, str. 39).

Tabela 13: Tekoči računi držav članic EMU v % BDP med leti 1999 in 2005

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Belgija	:	:	:	4,6	4,1	3,5	2,5
Nemčija	-1,3	-1,7	0	2	1,9	3,7	4,1
Irska	0,6	0	-0,6	-1,2	0	-0,6	-2,6
Grčija	-4,1	-8,4	-8	-7,2	-7,1	-6,2	-7,7
Španija	-2,9	-4	-3,9	-3,3	-3,5	-5,3	-7,4
Francija	2,6	1,2	1,7	1	0,4	-0,3	-1,6
Italija	0,7	-0,5	-0,1	-0,8	-1,3	-0,9	-1,6
Luksemburg	:	:	:	11,7	7,5	11,8	11,8
Nizozemska	3,8	1,9	2,4	2,5	5,5	8,5	7,7
Avstrija	-3,2	-2,5	-1,9	0,3	-0,2	0,5	1,3
Portugalska	-8,6	-10,4	-9,8	-7,8	-5,9	-7,2	-9,2
EMU	-0,4	-1,3	-0,3	0,8	0,4	0,7	-0,1

Vir: Eurostat, 2007

Po teoriji endogenosti optimalnih valutnih območij naj bi se trgovina med državami članicami optimalnega valutnega območja po prevzemu skupne valute zelo povečala. Kot je razvidno iz tabele 14, se je po podatkih Eurostata in izračunov Grosa (2006a) v povprečju po približno enaki stopnji povečevala tako mednarodna trgovina znotraj držav članic EU15 kot mednarodna trgovina med EU15 in drugimi državami zunaj EU. Tako je razmerje med mednarodno trgovino znotraj EU15 in državami zunaj EU15 približno na enaki ravni, kot je bilo leta 1995. Gros je računal mednarodno trgovino kot odstotek BDP, računal pa je zgolj povprečje za države EU15. Rezultati v tabeli 14 so prikazani za skupino držav članic EU15, a je te rezultate mogoče posplošiti na države članice EMU, saj le tri države takratne EU15 niso bile hkrati tudi države članice EMU.

Tabela 14: Blagovna menjava za EU15, % BDP

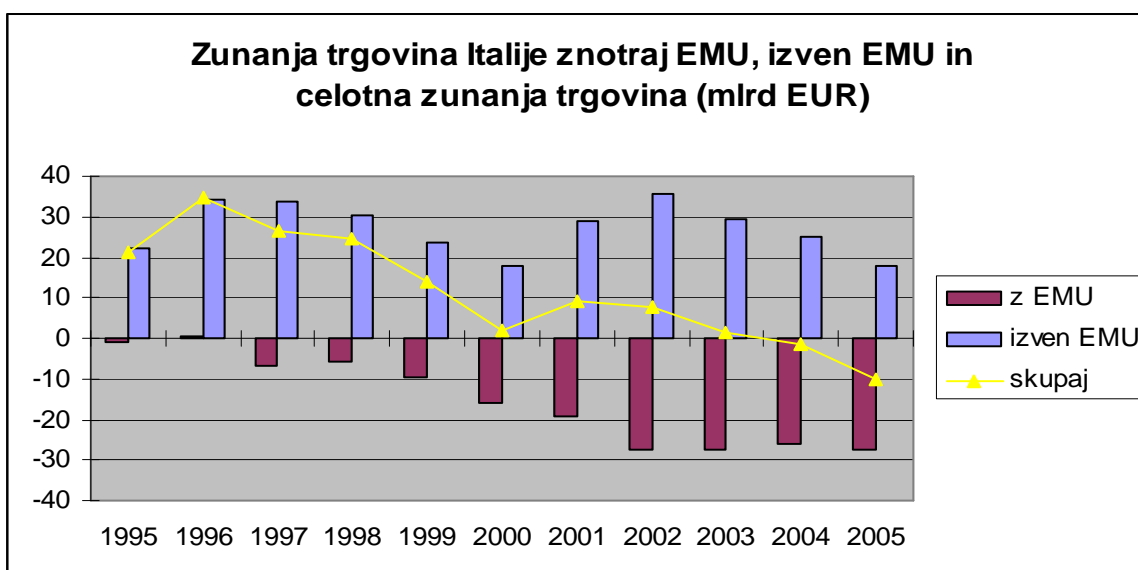
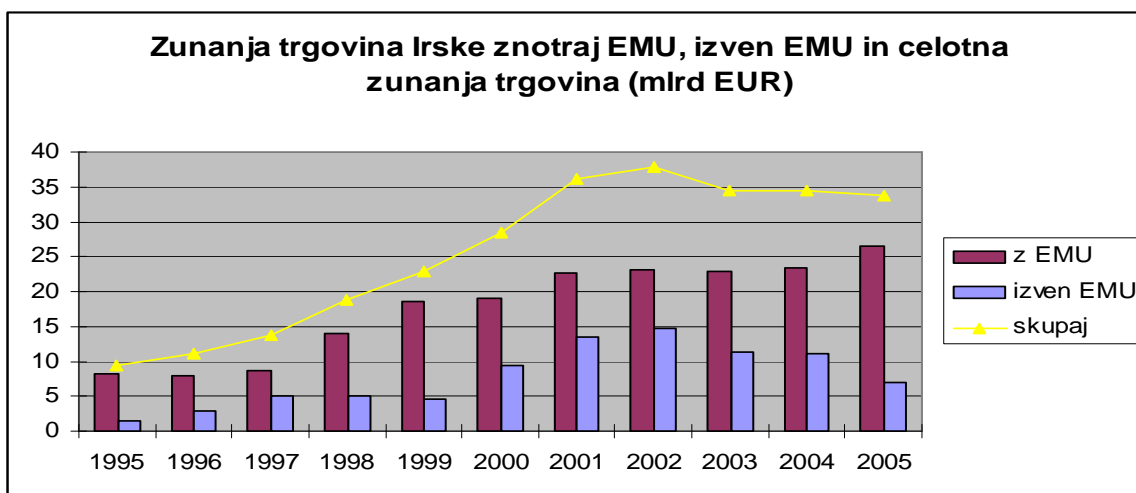
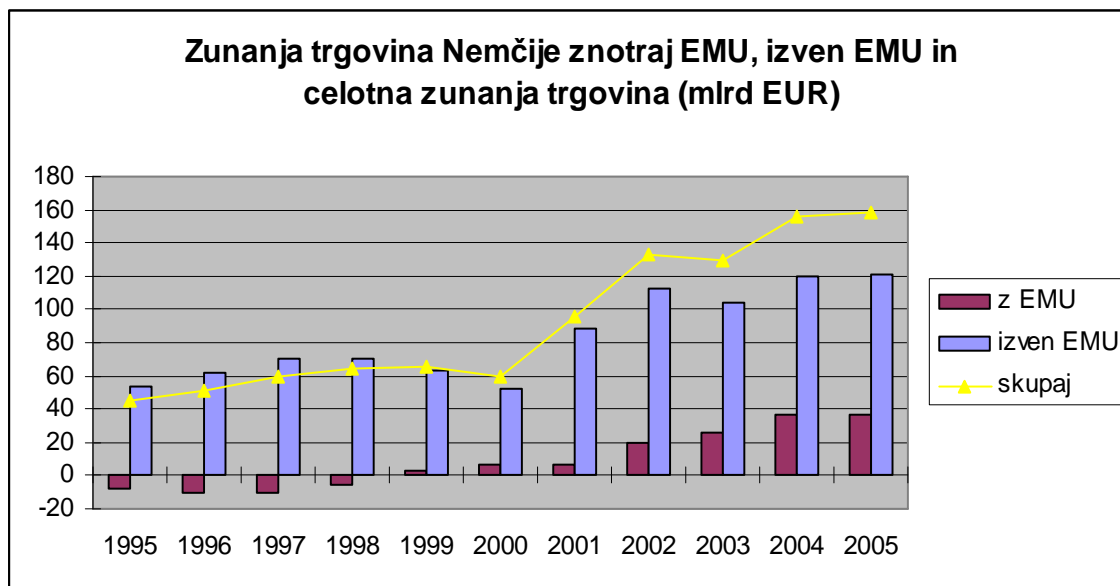
	1995	2000	2004
Znotraj EU 15	15	19,3	18,6
Zunaj EU 15	8,6	9,6	9,4
Razmerje znotraj/zunaj	1,7	2	2

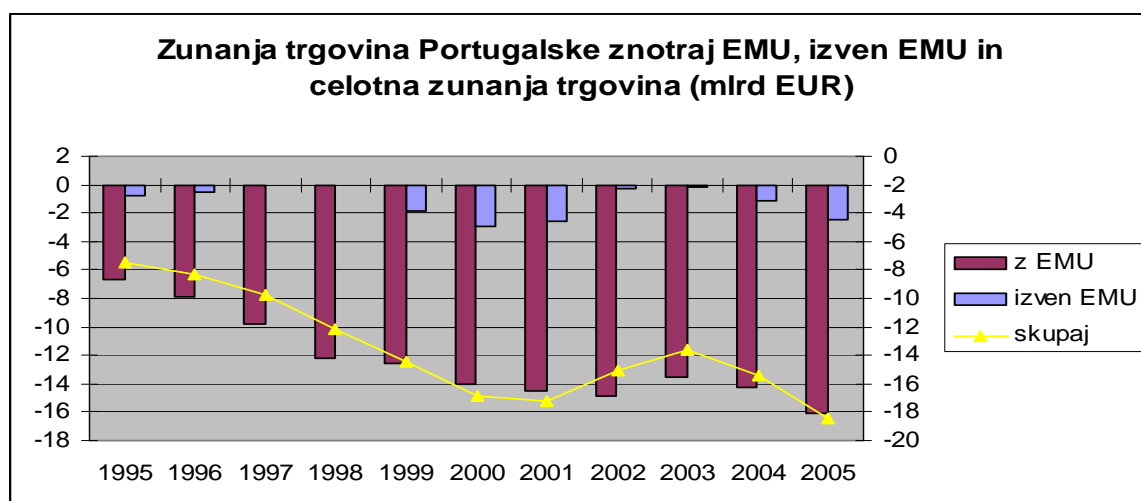
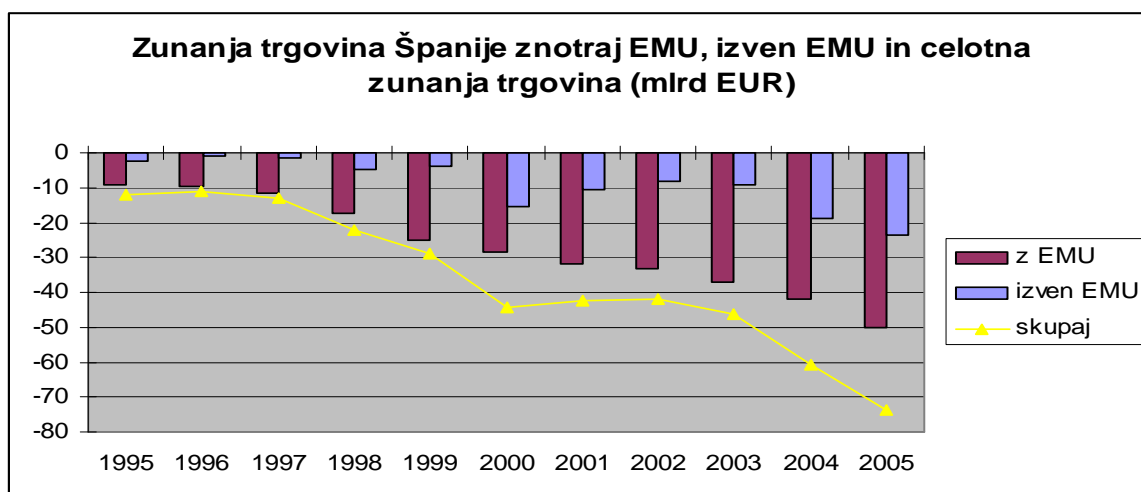
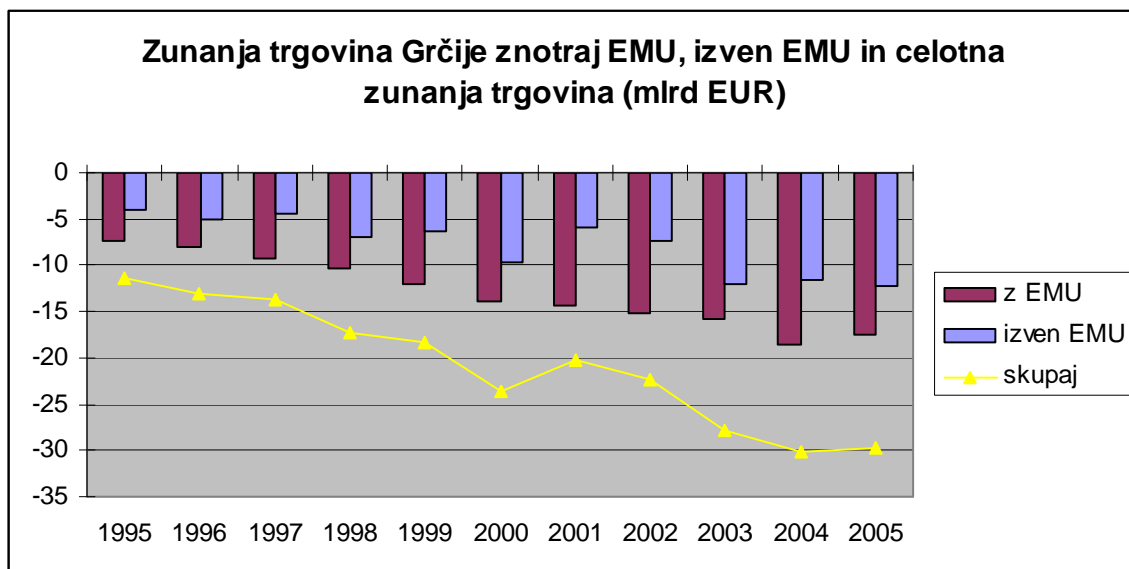
Vir: Eurostat in Daniel Gros (2006a)

Ker so si tekoči računi med državami članicami EMU zelo različni, bi po dozdajšnjih predstavljenih podatkih o gibanjih tekočih računov plačilnih bilanc posameznih držav članic EMU lahko potrdil Krugmanovo tezo, po kateri bi se države po vstopu v valutno območje specializirale. Toda v tabeli 13 sem predstavil celotne tekoče račune, iz katerih pa ni razvidno, kolikšna je zunanja trgovina posamezne države članice EMU z drugimi državami članicami EMU po letu 1999. Da bi preveril, ali se je vsem državam članicam EMU medsebojna trgovina enako povečala, sem analiziral trende v trgovini posameznih držav članic EMU. Opazoval sem bilanco zunanje trgovine vseh držav članic EMU med leti 1995 in 2005. Zunanjo trgovino sem razdelil pri vsaki državi članici EMU na bilanco zunanje trgovine, ki jo ta država opravi s katero koli drugo državo članico EMU, na bilanco zunanje trgovine, ki jo ta država opravi z državami zunaj EMU, in na skupno bilanco celotne zunanje trgovine vsake posamezne države članice EMU. Glede na domnevo, ki sem jo opisal v prvem poglavju, kjer trdim, da teorija endogenosti optimalnih valutnih območij ne deluje, če je prisiljena na izstop zgolj ena država, sem na spodnji sliki prikazal gibanja zunanje trgovine le šestih držav članic EMU, ki med seboj po dobljenih rezultatih najbolj odstopajo in ki kažejo na neusklajeno povečevanje in gibanje zunanje trgovine od prevzema evra naprej (Nemčija, Irska, Italija, Grčija, Španija in Portugalska). Za slike drugih šestih držav članic EMU glej prilogo.

Iz šestih izbranih slik je razvidno zelo različno gibanje zunanje trgovine nekaterih držav članic EMU v obdobju med leti 1995 in 2005. Razlike med državami članicami EMU in njihovimi zunanjimi trgovinami so precej velike. Kot je iz spodnjih slik razvidno, se je trgovina znotraj EMU pri vseh šestih državah zelo različno povečevala. Nemčija je pred prevzemom evra beležila primanjkljaj z zdajšnjimi državami članicami EMU. Šele po letu 1999 beleži Nemčija presežek z državami članicami EMU. Zunanja trgovina Nemčije z državami zunaj EMU niha, a je vse od leta 1995 do leta 2005 v presežku, kar se tudi odraža v naraščajoči skupni zunanji trgovini Nemčije. Kot izrazit primer naraščajoče zunanje trgovine sem prikazal irsko zunanjo trgovino. Ta država je imela od leta 1995 do leta 2001 naglo rast zunanje trgovine, tako z državami članicami EMU kot z drugimi državami. Po letu 2001 se je rast irske zunanje trgovine umirila, a Irska še zmeraj beleži visok presežek v svoji skupni zunanji trgovini. Kot nasprotje Nemčiji in Irski, ki beležita presežke v zunanji trgovini, sem prikazal gibanja v zunanjih trgovinah držav članic EMU z juga Evrope. Italija beleži od leta 1997 primanjkljaj v trgovini z državami članicami EMU, ki je od leta 2003 višji od presežka, ki ga Italija ustvari pri trgovini z vsemi drugimi državami zunaj EMU. Grčija, Španija in Portugalska pa beležijo primanjkljaj na tekočem računu plačilne bilance od leta 1995 do 2005, tako z državami članicami EMU kot z državami zunaj EMU, njihov primanjkljaj pa se še vedno povečuje. Gibanja in trendi v zunanji trgovini v celoti zavračajo trditev, da se bodo trendi v zunanji trgovini med državami članicami optimalnega valutnega območja uskladili in da bodo države članice optimalnega valutnega območja s pomočjo izvoza podobnih izdelkov uskladile plačilnobilančna stanja. Po dozdajšnjih ugotovitvah je Krugmanova hipoteza o specializaciji bolj verjetna od Franklove in Roseove hipoteze o diverzifikaciji držav članic optimalnega valutnega območja.

Slika 9: Zunanje trgovine izbranih držav članic EMU





Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

Iz slike 9 je razvidno, da se medsebojna trgovina ni povečala vsem državam članicam EMU enako in posledično lahko sklepam, da ne velja trditev Frankla in Rosea, da bodo imele v optimalnem valutnem območju vse države članice podobna plačilnobilančna stanja, na katera bi lahko optimalno valutno območje odreagiralo enako. Do tega trenutka bi lahko

torej potrdil Krugmanovo hipotezo o diverzifikaciji gospodarstev in posledično izvozov držav članic EMU.

Tudi razlike v povpraševanju so precejšnje. Iz tabele 15 je razvidno, kolikšen je bil prispevek zunanjega oziroma notranjega ali domačega povpraševanja k rasti BDP. Tudi iz te tabele so razvidne razlike v konkurenčnosti, ki sem jih predstavil že do zdaj. Domača poraba je v obdobju med leti 1995 in 2005 v Nemčiji prispevala 0,8 % k rasti BDP, medtem ko je v Španiji in Grčiji v istem obdobju prispevala domača poraba k rasti BDP 4,3 oziroma 4,4 %. Če pogledamo prispevek izvoza blaga in storitev k rasti BDP v obdobju od 1995 do 2005, je slika ravno obrnjena, saj je v Belgiji in Nemčiji ta znašal 3,2 oziroma 2,2 %, v Italiji pa je v istem obdobju predstavljal izvoz blaga in storitev zgolj 0,4 odstotke k rasti BDP.

Tabela 15: Prispevek izvoza blaga in storitev ter domače porabe k rasti BDP, v odstotkih v obdobju 1995–2005

	Domača poraba	Izvoz		Domača poraba	Izvoz
BE	1,9	3,2	IT	1,7	0,4
DE	0,8	2,2	LU	3,5	9,9
IE	6,3	10,0	NL	2,4	4,0
GR	4,4	1,2	AT	1,6	3,0
ES	4,3	1,7	PT	3,1	1,4
FR	2,3	1,3	FI	3,0	2,9

Vir: Eurostat, 2007

5.5.2 Trgovina s storitvami

Storitve predstavljajo v razvitih državah visoke odstotke v njihovih BDP. Isto velja za države članice EU, saj predstavljajo storitve več kot 65 % v njihovih BDP¹⁹. Nekateri ekonomisti, ki pa so hkrati evroskeptiki, menijo, da enotnega trga v EU sploh ni, saj za mnogo storitev veljajo nacionalna pravila, in ni enotnih pravil na ravni EU, ki bi urejala čezmejno trgovanje s storitvami, njihov odstotek v sestavi BDP pa je zelo visok. Prosto trgovanje s storitvami oziroma prosto ponujanje storitev prek meja posameznih držav članic EU je ena izmed temeljnih postavk EU²⁰. V praksi se to načelo ne izpolnjuje, saj je prisotnih še preveč ovir za ponujanje storitev znotraj EU. UNICE²¹ je v več svojih publikacijah objavil, da storitveni sektor trenutno ponuja 75 % vseh delovnih mest znotraj EU in predstavlja približno 66 % BDP celotne EU, čezmejno trgovanje z njimi pa

¹⁹ Slovenski BDP sestavljajo 60 % storitve, 31 % industrija, 6 % gradbeništvo in 3 % kmetijstvo, za druge države članice EMU glej prilogo.

²⁰ »V okviru določb, navedenih v nadaljevanju, se omejitve svobode opravljanja storitev v Skupnosti v prehodnem obdobju postopno odpravijo za državljane držav članic, ki imajo sedež v eni od držav Skupnosti, vendar ne v državi osebe, ki so ji storitve namenjene.

Svet lahko na predlog Komisije soglasno odloči, da se določbe tega poglavja uporabljajo tudi za državljane tretje države, ki opravljajo storitve in imajo sedež v Skupnosti,« (Pogodba o ustanovitvi evropske gospodarske skupnosti, 3. poglavje, člen 59).

²¹ UNICE (angl. *Union of Industrial and Employers' Confederations of Europe*)

predstavlja le 5 % BDP EU. Ena razlaga za tako nizko trgovanje je, da je za ponujanje veliko storitev potrebna fizična prisotnost.

V tabeli 16, ki jo je pripravil Soon-Chan (2004), so prikazane različne ovire na trgu posameznih storitev kot odstotek namišljenih carin. Tudi če naj bi veljal prost pretok storitev, so različne posamezne nacionalne ovire precej velike. Veliko je seveda takih omejitev, ki so upravičene, predvsem zaradi varovanja zdravja in zaščite prebivalcev, a zelo različne zgornje številke potrjujejo trditev, da enotnega trga storitev v EU skoraj ni, saj so nekarinske ovire, izražene kot odstotek potencialnih namišljenih carin, zelo različne in v nekaterih državah zelo velike. Razlike v zakonskih ureditvah med državami zahtevajo dodatne fiksne stroške, saj so te razlike tako velike, da se fiksni stroški, namenjeni za eno državo, ne morejo prenesti na ponudbo storitev v drugi državi. Trenutna ureditev v EU ponudnikom storitev onemogoča delovanje ekonomij obsega, saj so posamezni trgi storitev v državah članicah EU premajhni, za delovanje na celotnem trgu EU pa je preveč administrativnih ovir in s tem preveč fiksnih stroškov, ki so pa za manjše ponudnike storitev predragi in preobširni, saj manjšim podjetjem primanjkuje tako kapitala kot kadra za izpolnitev vseh kriterijev, potrebnih za poslovanje s storitvami. Manjši ponudniki storitev torej ne morejo ponujati svojih storitev znotraj EU, saj enotnega notranjega trga storitev skoraj ni (Kox et al, 2006, str. 13). Na trgu storitev ne moremo govoriti o »Roseovem učinku«, saj so posamezne ovire za manjša podjetja še prevelike in se zato taka podjetja ne odločajo za čezmejno ponujanje svojih storitev.

Tabela 16: Ovire pri trgovanju s storitvami v EU15 kot odstotek morebitnih carin

	Gradbeništvo	Trgovina	Prevoz	Komunikacije	Finančne st.	Poslovne st.	Druge
At	25,61	15,74	7,28	4,42	7,84	18,49	5,61
Be	24,02	18,06	9,13	6,66	5,01	22,95	10,63
Gr	81,21	34,29	26,32	51,59	33,34	43,97	12,39
Ir	57,23	8,39	12,34	33,24	25,16	15	16,43
It	27,98	19,22	13,02	14,03	11	32,99	20,78
Lu	48,28	34,35	20,00	20,86	19,71	42,41	25,44
Nl	20,93	18,92	9,77	8,25	18,70	23,10	5,78
Pt	35,96	28,93	16,49	14,68	16,79	42,37	11,32
Es	48,23	38,92	22,44	19,75	22,09	34,18	26,26
Fi	43,21	22,35	15,14	11,82	35,14	28,61	14,60
Fr	28,94	30,84	15,04	22,37	24,65	35,69	17,57
De	18,15	19,02	13,30	7,49	22,73	31,29	12,69

Vir: Soon-Chan, 2004

Po mnenju Grosa (2006) trgovina s storitvami znotraj EU v zadnjih desetih letih ni rasla hitreje od trgovine z blagom znotraj EU. Toda trgovina s storitvami znaša manj od 5 % BDP, medtem ko ta sektor predstavlja tudi do 70 % BDP nekaterih držav članic EU.

Razmerje med mednarodno trgovino storitev in blaga držav članic EU15 in državami zunaj EU15 je 30 % proti 70 % v primerjavi z blagovno menjavo in storitveno menjavo znotraj EU15, ki je le 16 % proti 84 % (Gros, 2006a, str. 1). Iz podatkov Eurostata in izračunov Grosa (2006a), ki so prikazani v tabeli 17, je razvidno, da se v zadnjem desetletju odnos med trgovino s storitvami znotraj in zunaj EU skoraj ni spremenil, saj ostaja na približno enaki ravni. Razmerje trgovanja s storitvami tako z državami znotraj EU kot z državami zunaj EU je približno enako od leta 1995. Zato je Gros (2006a.) pripisal povečanje v trgovini s storitvami znotraj EU le svetovnemu trendu, in ne evropski integraciji. V večini storitvenih sektorjev izvažajo države članice EU manj od 5 % svojih izdelkov (Kox et al, 2006, str. 7).

Tabela 17: Storitvena menjava EU15

	1995	2000	2004
Znotraj EU 15 (% BDP)	3,31	4,27	4,50
Zunaj EU 15 (% BDP)	2,67	3,58	3,71
Razmerje znotraj/zunaj	1,24	1,19	1,21

Vir: Eurostat in Daniel Gros (2006a, str. 1)

13. januarja 2004 je takratni evropski komisar za notranji trg Frits Bolkestein prvič podal osnutek direktive, ki bi liberalizirala in poenotila trg storitev znotraj EU. Napovedi Evropske komisije so bile, da bo uveljavitev predlagane direktive ustvarila 600.000 novih delovnih mest v EU. Najbolj sporen del omenjene direktive je bil 16. člen, ki je določal, da bi ponudniki storitev iz katere koli države EU lahko ponujali svoje storitve v vseh državah članicah EU in bili hkrati odgovorni le po zakonih države, iz katere prihajajo, in ne po zakonih države, v kateri bi storitve ponujali. Ta sporni člen so nato poimenovali »načelo države izvora« (*angl. Country of origin principle*). Ponudniku storitev, ki bi deloval v skladu z zakonodajo svoje države, se ne bi bilo treba seznanjati hkrati še z zakonodajo države, v kateri ponuja svoje storitve. Direktiva je predvidevala tudi le »eno mesto«, kjer bi lahko ponudniki storitev uredili vse administrativne zahteve, potrebne za njihovo delovanje. Sprejeta direktiva bi imela po izračunih Koxa (2006) velik pozitiven vpliv na trgovino storitev med državami članicami EU, in sicer med 30 % do 60 %, ter pozitiven vpliv na neposredne investicije med državami članicami EU med 20 % do 35 %. Direktiva je bila nato v Evropskem parlamentu deležna 1600 amandmajev. Sprva se direktiva ni nanašala na storitve, ki so že zakonsko urejene (transport, finančne storitve in telekomunikacije), in na izvajanje javnih storitev. Konec leta 2006 je Evropski parlament izglasoval direktivo, ki pa je bila do takrat že precej spremenjena in je zajemala le manjši del prvotnih določil, najpozneje do leta 2009 pa mora sprejeta direktiva stopiti v veljavo. Načelo države izvora je bilo zamenjano z načelom prostega ponujanja storitev znotraj EU, ki je le parafrazirano osnovno načelo EU. Nova direktiva ne pokriva področja zdravstvenega varstva, farmacije, socialnega dela, varstva na domu, stav, notarskega dela in transporta. Načelo prostega pretoka storitev pa se v osnovi ne nanaša na področja splošnega ekonomskega interesa, kot so poštna storitve, dobava vode, odvoz smeti, dobava elektrike, in to načelo ne pokriva

tistih storitev, ki so že urejene z drugimi direktivami, kot so na primer nekatere finančne storitve (bančništvo, zavarovalništvo, pokojninski programi ...).

To, za mnoge sporno direktivo, je mogoče interpretirati tudi drugače, saj si prizadeva postaviti okvir pravil, znotraj katerega bi se vsa nacionalna pravila sama poenotila. V tem primeru je viden velik precep med državami članicami, pomanjkanje politične volje in negotovost pred nadaljnjo integracijo, saj si države medsebojno ne zaupajo in ne verjamejo v kakovost pravosodnih sistemov drugih držav članic EU (Kox et al, 2006, str. 15). Načelo države izvora se je nanašalo zgolj na začasno ponujanje storitev (manj kot 12 mesecev), a je bilo vseeno najbolj sporno. 43. člen Pogodbe o EU pravi, da mora ponudnik storitev delovati v skladu z zakonodajo države gostiteljice, tako da se načelo države izvora ni moglo nanašati na tiste ponudnike storitev, ki so prišli iz ene države članice EU v drugo za dalj časa, saj bi bilo v takem primeru v nasprotju s Pogodbo o EU, kar pa je nemogoče, a je vseeno predstavljalo za države članice EU prevelik zalogaj.

Tabela 18: Pričakovani vpliv predlagane direktive z in brez implementacije načela »države izvora«

	Potencialno zmanjšanje zaradi implementacije predlagane direktive	Potencialno zmanjšanje zaradi implementacije predlagane direktive, a brez načela »države izvora«
Nejasnost posameznih ureditev	66 – 77 %	39 – 45 %
Eksplisitne prepreke in omejitve za trgovino in investicije	73 – 78 %	41 – 45 %
Birokratske in administrativne težave pri ustanavljanju novih storitvenih ponudnikov v drugih državah članicah EU	34 – 46 %	34 – 45 %
Omejitve za konkurenčnost	29 – 37 %	19 – 25 %
Državni nadzor	3 – 6 %	3 – 6 %
Povečanje trgovine storitev znotraj EU	30 – 62 %	19 – 38 %

Vir: Kox et al, 2006, str. 21

6. GIBANJA REALNIH DEVIZNIH TEČAJEV

V tem poglavju bom predstavil spremembe realnih deviznih tečajev držav članic EMU, saj tudi te spremembe vplivajo na mednarodno konkurenčnost države. Ker sem ugotovil, da države članice EMU beležijo precejšnja plačilnobilančna nesorazmerja, ki se ne gibljejo v isti smeri, bom v tem poglavju predstavil še morebitne spremembe v realnih deviznih tečajih in ugotovil, ali obstajajo v državah članicah EMU tudi na tem področju razlike.

Države članice EMU imajo navzven enak nominalni devizni tečaj, obrestne mere ne morejo več določati samostojno, plače pa so v večini držav, kot sem že predstavil, dogovorjene za več let vnaprej in se posledično različno spreminjajo. Kljub enakemu nominalnemu

deviznemu tečaju pa imajo države članice EMU različne realne devizne tečaje. De Grauwe (1994) poudarja, da sprememba nominalnega deviznega tečaja na dolgi rok ne vpliva na realni devizni tečaj²². Strukturne razlike med državami naj bi se reševale s strukturnimi reformami in zgolj mobilnost kapitala ne bo rešila strukturnih težav posameznih držav na dolgi rok. Sprememba oziroma izračunavanje realnega deviznega tečaja se lahko zgodi na več načinov in v nadaljevanju tega poglavja bom predstavil štiri načine prikazovanja sprememb realnih deviznih tečajev.

Tabela 19: Sprememba realnega deviznega tečaja, merjena na ceno delovne sile v celotnem gospodarstvu, 1999 = 100

	Be/Lu	De	Gr	Es	Fr	Ie	It	Nl	At	Pt	Fi
1995	102,84	109,46	87,32	96,46	100,72	96,12	84,20	99,43	106,73	89,94	104,48
1996	99,84	103,95	89,41	98,38	100,42	97,48	96,98	96,82	101,71	92,98	101,05
1997	98,56	100,39	97,45	98,11	99,78	103,66	103,36	96,63	100,30	96,31	100,52
1998	99,54	100,52	97,04	99,32	99,98	102,35	100,04	99,10	100,70	97,88	100,17
1999	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
2000	99,08	99,41	96,94	101,58	99,81	101,49	99,41	102,05	98,78	103,14	99,87
2001	100,92	97,19	93,64	102,18	99,50	103,67	100,29	105,00	97,64	105,76	100,97
2002	100,58	95,17	97,08	102,52	100,09	102,57	101,78	107,94	96,59	107,45	99,82
2003	99,21	93,84	96,27	103,40	99,74	103,41	104,51	108,99	95,80	109,37	99,04
2004	98,04	92,42	99,31	105,01	99,81	108,32	106,30	108,50	94,74	109,66	98,70
2005	99,53	89,92	102,52	106,13	100,84	111,86	108,11	107,18	95,02	111,36	99,92
2006	99,69	87,09	105,53	107,92	102,24	115,75	110,45	106,92	95,38	112,86	99,09

Vir: Evropska komisija, 2007

Sprememba cene oziroma stroškov delovne sile (rast plač) se v večini primerov odraža v končni ceni izdelka. Višji stroški delovne sile hkrati pomenijo tudi višje cene proizvedenih izdelkov in s tem manjšo konkurenčnost. V tabeli 19 so prikazane spremembe realnega deviznega tečaja glede na spremembo cene delovne sile v celotnem gospodarstvu. Po taki meritvi je nemški realni devizni tečaj do leta 2006 realno depreciral za 12,91 % v primerjavi z nemškim realnim deviznim tečajem iz leta 1999, medtem ko je v Italiji devizni tečaj realno apreciral za 10,45 % in na Irskem za 15,75 % v primerjavi z njhovima realnima deviznima tečajema iz leta 1999.

Če opazujemo spremembe realnega deviznega tečaja glede na cene delovne sile zgolj v predelovalni industriji, ki so prikazane v tabeli 20, so razlike med največjo apreciacijo oziroma depreciacijo še večje, saj je nemški realni devizni tečaj od prevzema evra pa do

²² Italija je primer države, ki je skozi svojo zgodovino nenehno po malem devalvirala svojo valuto in tako pomagala svojim izvoznim izdelkom pri pridobivanju mednarodne konkurenčnosti. Ko je bila leta 1993 v Italiji recesija, je italijanska lira deprecirala za 34 % v odnosu do ECU. Čeprav je italijanska inflacija v obdobju 1992–1995 znašala 16 %, je Italija vseeno z deflacijo svoje valute pridobila na zunanji konkurenčnosti, ki je bila na tolikšni stopnji, da je presegla negativni učinek povišanja obrestnih mer. Tako se je gospodarska rast povečala na 3 % v letu 1995 (Ansgar in Gros, 2006, str. 30). Na tak način Italija znotraj EMU ne more več pridobivati na mednarodni konkurenčnosti, kar pa je skozi zgodovino nenehno počela (Feldstein, 2005, str. 7). Tudi zaradi nezmožnosti konstantnega devalviranja »svoje valute« beleži Italija od prevzema evra naraščajoč primanjkljaj na tekočem računu plačilne bilance, saj Italija ne more več na tak način pomagati svojim izvoznim izdelkom pri pridobivanju mednarodne konkurenčnosti.

konca leta 2006 depreciral za 13,48 %, medtem ko je italijanski realni devizni tečaj v istem obdobju apreciral za 27,55 %. Upoštevajoč spremembo realnega deviznega tečaja glede na ceno delovne sile, so od nastanka EMU do konca leta 2006 precej izgubile na mednarodni konkurenčnosti štiri države z juga EMU, ki pa beležijo hkrati tudi plačilnobilančne primanjkljaje. Od nastanka EMU je po taki meritvi največ mednarodne konkurenčnosti pridobila Nemčija, izgubila pa Italija.

Tabela 20: Sprememba realnega deviznega tečaja, merjena na ceno delovne sile v predelovalni industriji, 1999 = 100

	Be/Lu	De	Gr	Es	Fr	Ie	It	Nl	At	Pt	Fi
1995	105,62	104,41	89,93	98,32	109,77	113,50	76,25	97,44	112,81	93,67	109,73
1996	101,04	101,02	91,01	100,68	108,66	113,81	87,86	94,24	105,66	92,40	105,36
1997	98,09	96,55	101,87	103,25	105,58	117,95	96,92	95,95	104,22	93,93	104,77
1998	98,02	99,46	95,88	102,17	101,41	107,68	97,83	98,24	103,96	95,94	103,76
1999	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
2000	98,99	99,35	97,56	102,16	99,09	103,69	100,82	102,01	97,12	105,78	94,63
2001	101,03	97,39	95,90	102,60	98,13	99,41	103,29	105,68	95,66	108,17	95,38
2002	100,66	97,70	96,16	103,96	97,35	87,63	106,82	107,50	94,14	109,64	90,31
2003	101,02	95,03	93,94	107,45	95,14	84,08	113,05	110,07	95,39	111,55	87,92
2004	99,45	91,88	105,06	110,16	94,42	89,97	116,97	109,64	96,52	116,31	86,62
2005	102,31	87,09	107,28	114,34	93,54	91,21	123,18	110,92	99,35	117,37	86,67
2006	102,77	86,52	112,91	116,60	91,72	92,06	127,55	108,63	98,65	117,87	86,09

Vir: Evropska komisija, 2007

Tabela 21: Sprememba realnega deviznega tečaja, merjena na spremembe cen izvoza in uvoza, 1999 = 100

	Be/Lu	De	Gr	Es	Fr	Ie	It	Nl	At	Pt	Fi
1994	90,94	107,75	93,18	97,45	105,93	94,45	86,08	104,24	98,71	94,86	101,26
1995	98,55	109,41	93,88	98,21	102,74	90,74	80,70	104,79	100,55	96,95	112,30
1996	97,88	104,09	96,94	99,78	103,03	92,45	89,69	103,03	99,21	96,19	108,98
1997	99,18	101,11	98,98	99,34	102,29	99,50	94,36	102,38	97,86	98,28	106,97
1998	98,98	100,62	96,97	99,70	101,52	97,98	97,50	100,69	98,86	99,23	104,94
1999	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
2000	105,44	97,45	100,02	103,02	97,42	101,74	103,20	101,86	97,32	100,79	98,90
2001	105,79	96,42	98,87	103,82	95,66	105,45	107,17	101,74	96,94	100,55	96,41
2002	105,67	96,48	101,33	104,85	93,86	105,50	110,70	100,00	97,31	100,68	94,10
2003	104,75	95,80	104,84	105,96	93,21	101,48	113,36	100,55	98,29	99,99	94,01
2004	106,97	94,12	106,91	106,43	92,79	99,63	117,28	99,84	98,27	100,02	93,49
2005	109,29	92,21	108,60	108,44	91,38	98,75	121,50	100,37	98,60	99,61	91,97
2006	111,65	91,25	109,81	109,06	89,90	98,25	123,54	102,06	98,06	100,41	90,83

Vir: Evropska komisija, 2007

Predstavljen sem že, da so države članice EMU precej odprte navzven in veliko trgujejo s tujino. V tabeli 21 so prikazane spremembe realnih deviznih tečajev glede na spremembe cen izvoza in uvoza, saj je to cena, s katero države članice EMU konkurirajo s svojimi izdelki z drugimi državami na svetovnem trgu. Od ustanovitve EMU leta 1999 pa do leta 2006 je tudi po tem merilu največ apreciral italijanski realni devizni tečaj (za 23,54 %). Največjo deprecijacijo svojega realnega deviznega tečaja pa je tudi po tem izračunu beležila Nemčija (za 8,75 %). Tudi s pomočjo tabele 21 je mogoče razumeti različna gibanja v zunanji trgovini držav članic EMU in plačilnobilančne primanjkljaje vseh držav članic z

juga EMU od ustanovitve EMU naprej, prikazane na sliki 9. V teoriji o optimalnih valutnih območjih lahko po mnenju Mongellija (2002, str. 12) pride do nekonsistentnosti, ko govorimo o fiksnih deviznih tečajih za posamezne države. Manjše države, ki so po teoriji bolj odprte navzven, naj bi fiksirale svojo valuto na valuto svoje največje trgovinske partnerice. V takih primerih se pojavi tudi težnja po monetarni integriranosti. A manjša gospodarstva imajo hkrati tudi manjšo stopnjo diverzifikacije in so zato bolj ranljiva ob morebitnih asimetričnih šokih. Če gledamo s tega stališča, bi bilo za manjše države bolje imeti fleksibilni devizni tečaj oziroma ne vstopiti v valutno območje.

Tabela 22: Sprememba realnega deviznega tečaja, merjena na spremembo v inflaciji, 1999 = 100

	Be/Lu	De	Gr	Es	Fr	Ie	It	Nl	At	Pt	Fi
1994	101,99	104,44	92,18	98,17	100,50	95,42	92,85	100,19	102,36	95,74	97,37
1995	103,67	107,37	93,40	97,86	101,02	92,83	84,69	101,69	104,19	96,60	103,52
1996	101,24	102,60	96,97	99,95	100,90	95,51	94,90	99,11	101,87	98,11	100,19
1997	99,86	100,95	100,96	98,68	100,43	103,13	98,89	98,03	100,40	99,00	100,74
1998	99,88	100,58	98,07	99,00	100,68	99,45	99,68	98,84	100,46	99,08	99,83
1999	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
2000	100,62	98,94	97,46	101,38	99,56	103,17	100,54	100,31	99,96	100,57	100,84
2001	100,54	98,12	97,39	101,71	98,70	104,73	100,42	103,21	99,88	102,49	101,03
2002	99,83	96,89	99,01	103,03	98,27	107,41	100,84	105,14	99,49	103,85	100,82
2003	99,39	95,64	100,46	104,10	98,45	109,68	101,79	105,55	98,98	105,07	100,21
2004	99,24	95,35	101,48	105,13	98,77	110,03	102,03	104,86	98,96	105,39	98,36
2005	99,76	95,17	102,91	106,56	98,51	110,18	102,14	104,25	99,03	105,23	97,10
2006	100,09	94,81	104,19	108,15	98,25	110,91	102,27	103,82	98,71	105,99	96,36

Vir: Evropska komisija, 2007

V tabeli 22 so prikazane spremembe v realnih deviznih tečajih držav članic EMU, upoštevajoč spremembe v inflacijah. Vidne so podobne razlike, kot v vseh primerih do zdaj, saj je nemški realni devizni tečaj depreciiral za 5,19 % glede na nemški realni devizni tečaj iz leta 1999. Največ je apreciral irski realni devizni tečaj, upoštevajoč spremembe v inflaciji, in sicer za 10,91 %.

Spremembe v realnih deviznih tečajih vplivajo na mednarodno konkurenčnost. Predstavil sem precejšnje razlike v gibanjih realnih deviznih tečajev posameznih držav članic EMU od leta 1999, pa čeprav imajo te države iste nominalne devizne tečaje. Največje apreciacije realnih deviznih tečajev beležijo države članice z juga EMU, katere pa beležijo tudi vedno večje plačilnobilančne primanjkljaje. Na tak način le še dodatno izgubljajo na mednarodni konkurenčnosti. Države, ki beležijo plačilnobilančne presežke, pa beležijo hkrati depreciacije svojih realnih deviznih tečajev in s tem dodatno pridobivajo na mednarodni konkurenčnosti.

7. KONVERGENCA

Po teoriji endogenosti optimalnih valutnih območij naj bi se poslovni cikli med državami članicami valutnega območja uskladili. To bi se posledično zgodilo zaradi povečanja

medsebojne trgovine, kar pa se, kot sem predstavil, ni zgodilo v vseh državah članicah EMU enako. V tem poglavju bom zato predstavil morebitne postopke konvergence med državami članicami na področju gibanja inflacij in gospodarskih rasti. Države članice valutnega območja naj bi imele približno usklajena gibanja inflacij, saj monetarne politike nimajo več v svojih rokah in zato ne morejo biti vedno deležne take monetarne politike, ki bi jim v vsakem trenutku ustrezala. Kot sem že predstavil, so države članice EMU želele doseči minimalno stopnjo konvergence z izpolnjevanjem maastrichtskih konvergenčnih kriterijev, a nekaterim državam to ni popolnoma uspelo. Toda tudi če to nekaterim državam ni uspelo v celoti, so pred prevzemom evra države na mnogih področjih dosegle vsaj delno konvergenco in eden od teh petih področij je bila tudi inflacija. Tako dejanje je vsekakor pripomoglo k morebitnemu naknadnemu delovanju teorije endogenosti optimalnih valutnih območij, saj po predhodni uskladitvi inflacij in poznejšem morebitnem delovanju endogenih sil naj ne bi prišlo do poznejših večjih odstopanj. Predstavil sem, da se medsebojna mednarodna trgovina ni povečala pri vseh državah članicah EMU enako in da ni usklajena ter da se razlike povečujejo, a bom kljub temu v tem poglavju predstavil morebitno usklajenost inflacijskih gibanj in gospodarskih rasti.

7.1 Konvergenca na področju inflacije

V tem podpoglavju bom predstavil morebitne postopke endogenosti na področju inflacije. Že na začetkih teorije o optimalnih valutnih območjih je Mundell menil, da je za optimalno delovanje valutnega območja zaželena usklajenost oziroma vsaj podobnost v gibanjih inflacijskih stopenj med državami članicami optimalnega valutnega območja. Nacionalne centralne banke ne vplivajo več na vodenje monetarne politike, kot so to počele pred vstopom države v valutno območje. Pozneje je tudi večina ekonomistov menila, da je usklajenost inflacijskih gibanj med državami članicami optimalnega valutnega območja zaželena. V tabeli 23 so prikazane inflacijske stopnje posameznih držav članic EMU od nastanka EMU do konca leta 2006 in ob pogledu na podatke v tabeli vidimo, da so si različni. Ker iz tabele s prostim očesom niso vidna morebitna odstopanja inflacijskih gibanj posameznih držav članic EMU od povprečja EMU, sem morebitna odstopanja predstavil s standardnim odklonom. Za predstavitev morebitnih odstopanj inflacijskih gibanj posameznih držav članic EMU od povprečja EMU sem najprej izračunal standardne deviacije, ki so tudi prikazane v tabeli 23. Od ustanovitve EMU leta 1999 ni večjih odstopanj med inflacijskimi gibanji posameznih držav članic EMU od inflacijskega povprečja EMU. Najnižjo standardno deviacijo ima Finska (0,15641), najvišjo pa Grčija (0,31713).

Smer in moč povezanosti inflacijskih stopenj posameznih držav članic EMU s povprečno inflacijo EMU sem predstavil s Pearsonovim koeficientom korelacije. Ugotovimo lahko, da imajo od leta 1999 vse države članice EMU pozitivno povezanost z inflacijskim povprečjem EMU, toda moč povezanosti je pri posameznih državah različna. Najnižji Pearsonov koeficient korelacije ima Finska, 0,22016 (povezanost je pozitivna, a neznatna). Irska in Nizozemska imata Pearsonov koeficient korelacije na ravni 0,34741 oziroma

0,37513 (nizka oziroma šibka pozitivna povezanost). Za vse druge države velja, da imajo ali zmerno ali visoko povezanost gibanja svojih inflacij z inflacijskim povprečjem EMU. Sicer je osem let prekratko obdobje, da bi lahko potrdil ali zavrnil tezo, da so gibanja inflacij posameznih držav EMU usklajena oziroma neusklajena s povprečno inflacijo v EMU, toda dejstvo je, da nobena država nima Pearsonovega koeficienta korelacije negativnega. Kljub temu, da beležijo države članice EMU različna plačilnobilanca stanja, se stopnje inflacij med državami članicami EMU od leta 1999 gibljejo približno v isti smeri. Zanimivo je dejstvo, da je s povprečno inflacijo v EMU najbolj usklajena grška inflacija, saj ima ta država Pearsonov koeficient korelacije na ravni 0,90512, pa čeprav ima ta država drugo največjo standardno deviacijo. Predstavil pa sem, da Grčija ni izpolnjevala maastrihtskih kovergenčnih kriterijev ob vstopu v EMU in da je ta država prevzela evro na podlagi prirejenih podatkov.

Tabela 23: Inflacije držav članic EMU v letih 1999–2006 in povezanost v njihovih gibanjih s povprečno inflacijo EMU (standardna deviacija in Pearsonov koeficient korelacije)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	standardna deviacija	Pearsonov koeficient
At	0,5	2	2,3	1,7	1,3	2	2,1	1,7	0,31224	0,87743
Be	1,1	2,7	2,4	1,6	1,5	1,9	2,5	2,3	0,26698	0,64152
Fi	1,3	2,9	2,7	2	1,3	0,1	0,8	1,3	0,15641	0,22016
Fr	0,6	1,8	1,8	1,9	2,2	2,3	1,9	1,9	0,30686	0,84748
Gr	2,1	2,9	3,7	3,9	3,4	3	3,5	3,3	0,31713	0,90512
Ie	2,5	5,3	4	4,7	4	2,3	2,2	2,7	0,19647	0,34741
It	1,7	2,6	2,3	2,6	2,8	2,3	2,2	2,2	0,27545	0,68285
Lu	1	3,8	2,4	2,1	2,5	3,2	3,8	3	0,26237	0,61953
De	0,6	1,4	1,9	1,4	1	1,8	1,9	1,8	0,2969	0,79337
Nl	2	2,3	5,1	3,9	2,2	1,4	1,5	1,7	0,20416	0,37513
Pt	2,2	2,8	4,4	3,7	3,3	2,5	2,1	3	0,25282	0,57526
Es	2,2	3,5	2,8	3,6	3,1	3,1	3,4	3,6	0,28732	0,74298
EMU	1,1	2,1	2,4	2,3	2,1	2,1	2,2	2,2		

Vir: Eurostat (2007) in lastni izračuni

Za do zdaj predstavljene izračune sem primerjal inflacijska gibanja posameznih držav članic EMU s povprečno inflacijo v EMU, saj ECB upošteva zgolj inflacijsko povprečje EMU, in ne inflacij v posameznih državah članicah EMU. Inflacijsko povprečje EMU pa ni izračunano zgolj kot seštevek posameznih inflacij. ECB računa inflacijsko povprečje v EMU tako, da posamezni državi članici EMU določi ponder oziroma odstotek, ki ga inflacija posamezne države članice prispeva k izračunu povprečne inflacije v EMU, na podlagi katere nato ECB določa svojo monetarno politiko. V tabeli 24 so prikazani ponderji za posamezne države članice EMU, ki jih bo ECB upoštevala v letu 2007. Če začnejo manjše države članice EMU zaznavati večja odstopanja v gibanjih svoje inflacije od povprečne inflacije v EMU, na to ne bodo mogle vplivati s spremembo monetarne politike ECB in posledično bodo te države deležne za njih neustrezne monetarne politike. Do zdaj v analize večinoma nisem vključeval Slovenije, saj je šele s 1. januarjem 2007 prevzela evro, a je iz tabele 24 razvidno, da če bo Slovenija zaradi kakršnih koli razlogov beležila nenadno

veliko odstopanje svoje inflacije od povprečne inflacije EMU, ECB tega sploh ne bo zaznala, saj je slovenski ponder oziroma odstotek pri izračunu povprečne inflacije v letu 2007 zgolj 0,3 %. Iz tega sledi, da če se bo morda slovenska inflacija iz kakršnih koli razlogov precej razlikovala od povprečne inflacije v EMU, bo Slovenija deležna neustrezne monetarne politike. V letu 2007 pa bo imela največji vpliv na vodenje monetarne politike ECB inflacija v Nemčiji, in sicer 28,2 %. Inflacije treh največjih držav, Nemčije, Italije in Francije, predstavljajo skupaj 67,2 % pri izračunu povprečne inflacije EMU in imajo tako največji vpliv pri vodenju monetarne politike ECB, predvsem pri določanju obrestne mere. Ko bo drugih enajst novih držav članic EU vstopilo v EMU, bodo predstavljale le 6 % BDP EMU, a bodo istočasno predstavljale 25 % prebivalstva EMU. Tri največje države članice EMU (Italija, Nemčija in Francija) bodo tudi po vstopu vseh novih držav članic EU v EMU predstavljale več kot 70 % celotnega denarnega območja evra (Bole, 2006, str. 91).

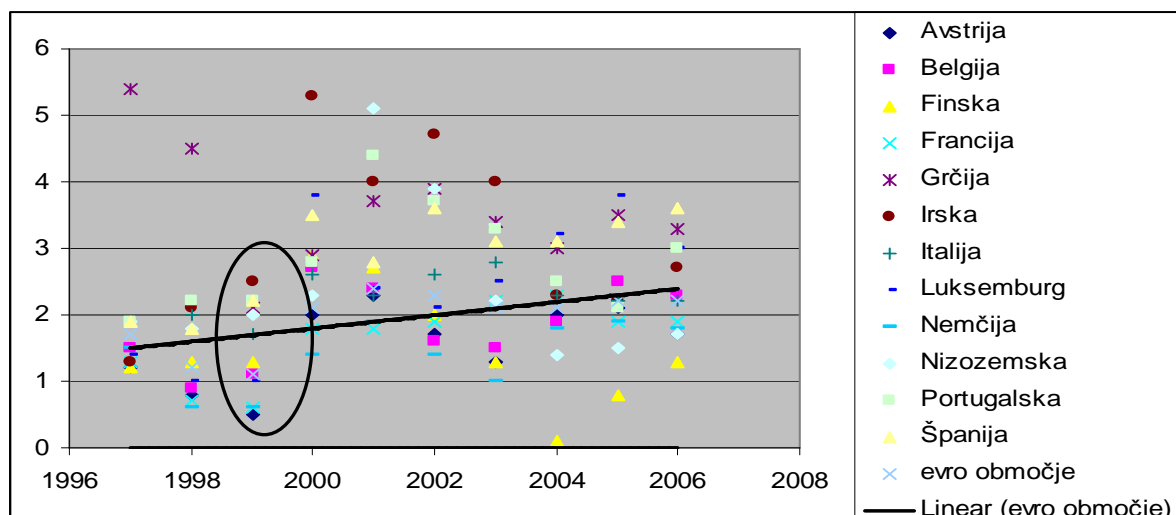
Tabela 24: Odstotki posamezne države članice EMU pri izračunu povprečne inflacije EMU v letu 2007

Be	De	Ie	Gr	Es	Fr	It	Lu	Nl	At	Pt	SI	Fi	EMU
3,4	28,2	1,4	3,1	12,3	20,7	18,3	0,2	5,3	3,1	2,1	0,3	1,6	100

Vir: ECB, 2007 (<http://sdw.ecb.int/reports.do?currentNodeId=100000298>)

Kot primer razdelimo EMU na del z visoko inflacijo in na del z nizko inflacijo. V tem primeru bi ECB spet upoštevala le povprečno inflacijo in s svojo monetarno politiko ne bi ustrezala nobeni državi oziroma nobenemu delu EMU. V stagnirajočih gospodarstvih relativno visoka obrestna mera še pospeši obdobje nizke gospodarske rasti in odvrča morebitno zadolževanje potencialnih investorjev, ravno obratno pa se dogaja v gospodarstvih z višjo gospodarsko rastjo in s tem višjim donosom za vlagatelje (Bibow, 2006, str. 17). Vodenje take monetarne politike po mnenju Bibowa (2006) dejansko le še bolj onemogoči potencialno delovanje teorije endogenosti optimalnih valutnih območij.

Slika 10: Odstopanja inflacijskih stopenj od inflacijskega povprečja v EMU v letih 1996–2006 v % in označene stopnje inflacij leta 1999



Vir: Eurostat, 2007

Na sliki 10 je prikazan trend gibanja povprečne inflacije EMU in odstopanja inflacij posameznih držav članic EMU od tega trenda. Pred prevzemom evra leta 1999 je na sliki vidna določena usklajenost inflacijskih stopenj. Tudi po letu 1999, čeprav so inflacije precej bolj razpršene, se gibljejo približno v isti smeri. Vseeno pa obstaja nevarnost, da se bodo odstopanja od povprečne inflacije povečevala in posledično bi monetarna politika ECB ustrezala manjšemu številu držav. Vezava valute na valuto države z nizko inflacijo še ne pomeni hkrati tudi nizke inflacije. Država, ki je vezala valuto, bo imela svojo inflacijo v višini inflacije države, na katero je vezala svojo valuto, plus razliko v cenah v obeh državah, saj bodo cene težile k izenačevanju, razlike v cenah oziroma standardih med državami članicami EMU pa so velike (Alesina et al., 2002, str. 7).

Dodatna težava je, da imajo države članice EMU različne stopnje sposobnosti pobiranja davkov. Nove države članice EU imajo tudi različne odstotke sive ekonomije in s tem zelo različne optimalne inflacijske stopnje. Če ima država v takem primeru težave pri pobiranju davkov, »potem je lahko pobiranje znatnega inflacijskega davka za to državo optimalna rešitev, bodisi prek t. i. seignorage ali zmanjšanja realne vrednosti fiksnega donosa na dolžniški vrednostni papir v domači valuti določenega na podlagi pričakovane stopnje inflacije, ki je višja, kot se je pričakovalo ob izdaji tega dolžniškega vrednostnega papirja,« (Buiter, Sibert, 2006, str. 7). Iz tega izhaja, da ena inflacijska stopnja, ki ustreza eni državi, nikakor ni hkrati dobra tudi za drugo državo. »Ker imajo različne države članice različne potrošniške košarice, lahko poleg tega kljub skupni denarni politiki obstajajo bistvene razlike v inflacijskih stopnjah v državah,« (Buiter, Sibert, 2006, str. 7).

Predstavljam sem, da se pri vseh državah članicah EMU inflacijske stopnje gibljejo usklajeno od ustanovitve EMU, kar potrjuje delovanje endogenih sil in trditve Frankla in Rosea. Nevarnost pa se kaže, če se bodo v prihodnje kljub usklajenim gibanjem povečevala odstopanja od povprečne inflacije, še posebej med državami, ki niso na isti razvojni stopnji, in posledično tem državam ne bo ustrezala monetarna politika ECB. Taka nevarnost se kaže predvsem za manjše države članice EMU, saj imajo te države zanemarljiv vpliv na vodenje monetarne politike ECB.

7.2 Konvergenca na področju gospodarskih rasti

V tem podpoglavju bom predstavil gibanja gospodarskih rasti v državah članicah EMU. Te bi se po Franklovi in Roseovi teoriji endogenosti uskladile zaradi povečane mednarodne menjave med državami članicami optimalnega valutnega območja. Mnoge raziskave, omenjene v prvem poglavju, so potrjevale povečanje medsebojne trgovine med državami članicami EMU oziroma med državami, ki prevzamejo isto valuto. Predstavljam sem, da se medsebojna mednarodna trgovina ni povečala pri vseh državah članicah EMU enako, da pa se kljub temu inflacijske stopnje držav članic EMU gibljejo usklajeno s povprečno inflacijo v EMU.

V tabeli 25 so prikazane gospodarske rasti držav članic EMU in njihovo povprečje med leti 1999 in 2006 ter napoved za leto 2007. Iz tabele 26 je razvidno, da so določene razlike v stopnjah gospodarskih rasti med državami članicami. V letu 2006 je imela najnižjo stopnjo gospodarske rasti Portugalska, 1,3 %, najvišjo pa Irska, 5,3 %. Za preveritev trditve, ali so se gospodarske rasti med državami članicami EMU uskladile oziroma kolikšno je njihovo odstopanje od povprečne gospodarske rasti EMU, sem najprej izračunal standardno deviacijo. Tako sem predstavil morebitno odmikanje gospodarskih rasti posameznih držav članic EMU od povprečne gospodarske rasti EMU. Standardne deviacije so precejšnje. Največjo standardno deviacijo ima Irska, 2,72299, najmanjšo pa Francija, 0,96820. Tudi pri inflacijah so bila odstopanja od povprečja, a kljub temu so bila gibanja nato usklajena. Zato sem tudi v primeru gospodarskih rasti izračunal Pearsonov koeficient korelacije za vsako državo članico EMU.

Tabela 25: Gospodarske rasti držav članic EMU v letih 1999–2006 in napoved za leto 2007 ter povezanost njihovih gibanj s povprečjem gospodarske rasti v EMU (standardna deviacija in Pearsonov koeficient korelacije) (n-napoved)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 (n)	standardna deviacija	Pearsonov koeficient
Be	3,4	3,7	0,8	1,5	1	3	1,1	3,1	2,3	1,03639	0,839258481
De	2	3,2	1,2	0	-0,2	1,2	0,9	2,7	1,2	1,10567	0,939590256
Ie	10,7	9,4	5,8	6	4,3	4,3	5,5	5,3	5,3	2,72299	0,669600601
Gr	3,4	4,5	5,1	3,8	4,8	4,7	3,7	3	3,7	1,31283	-0,23311340
Sp	4,7	5	3,6	2,7	3	3,2	3,5	3,9	3,4	1,17095	0,892627386
Fr	3,2	4	1,9	1	1,1	2,3	1,2	2,2	2,3	0,96820	0,959280892
It	1,9	3,6	1,8	0,3	0	1,2	0,1	1,9	1,4	1,11151	0,932878785
Lu	8,4	8,4	2,5	3,8	1,3	3,6	4	5,5	4,5	1,25522	0,854999777
Nl	4,7	3,9	1,9	0,1	0,3	2	1,5	2,9	2,9	1,25522	0,937423225
At	3,3	3,4	0,8	0,9	1,1	2,4	2	3,1	2,6	0,98652	0,86731716
Pt	3,9	3,9	2	0,8	-0,7	1,3	0,5	1,3	1,5	1,26537	0,867818478
Sl	5,4	4,1	2,7	3,5	2,7	4,4	4	5,2	4,2	1,36027	0,626015154
Fi	3,9	5	2,6	1,6	1,8	3,7	2,9	5,5	3	1,29923	0,84464016
EMU	3	3,8	1,9	0,9	0,8	2	1,4	2,7	2,6		

Vir: Eurostat 2007 in lastni izračuni

Ugotovil sem, da je večina gospodarskih rasti posameznih držav članic EMU kljub velikim odstopanjem močno pozitivno usklajenih s povprečno gospodarsko rastjo EMU, kar potrjuje veljavnost teorije o endogenosti optimalnih valutnih območij o usklajenih gospodarskih gibanjih. Čeprav se torej medsebojna mednarodna menjava ni povečala pri vseh državah članicah EMU enako in beležijo te države precejšnja plačilnobilančna nesorazmerja, so se gibanja inflacijskih stopenj in gospodarskih rasti uskladila s povprečjem EMU. Čeprav ima enajst držav močno pozitivno povezanost svojih gospodarskih rasti s povprečno gospodarsko rastjo EMU, ima Grčija neznatno negativno povezanost svoje gospodarske rasti s povprečno gospodarsko rastjo v EMU od leta 1999, saj je Pearsonov koeficient korelacije pri Grčiji 0,2331. Napisal sem, da lahko na tak način le okvirno potrdim teorijo endogenosti optimalnih valutnih območij, saj je osem oziroma devet let premajhen vzorec, ena država članica EMU pa tudi minimalno odstopa od vseh drugih, katerih gospodarske rasti so precej močno usklajene. Največji Pearsonov koeficient

ima Francija, 0,95928, in s tem je njena gospodarska rast najbolj pozitivno usklajena s povprečno gospodarsko rastjo EMU. Na tem mestu bi še enkrat rad poudaril, da so zaradi neuporabe časovnih vrst izračuni zgolj informativni. Računanje usklajenosti gospodarskih rasti s Pearsonovim koeficientom ni dovolj natančna metoda, ki bi lahko potrjevala ali zavračala domneve o usklajenih poslovnih ciklih med državami članicami optimalnega valutnega območja. Toda podobne rezultate o usklajenih gospodarskih rasteh med državami članicami EMU sta dobila tudi Voljčak in Dizdarević (2007), ki sta uporabljala multiresolucijsko dekompozicijo časovnih vrst BDP, za pridobitev numeričnih vrednosti sinhronizacije konjunkturnih ciklov pa sta izračunala korelacijske koeficiente dekomponiranih časovnih vrst.

V državah članicah EMU z višjo inflacijo so obrestne mere realno nižje, prebivalci teh držav se zato zadolžujejo po za njih ugodnih obrestnih merah in iščejo zunaj bančnega sistema višje donose. Denar nato vlagajo tudi v nepremičnine, katerih cene so v državah članicah EMU zelo različno rasle od prevzema evra dalje. V tabeli 26 so podatki o gibanju cen nepremičnin med leti 1999 in 2005. Podatki v tabeli so lastni izračuni na podlagi podatkov European Mortgage Federation (EMF). Za države članice EMU, za katere EMF nima podatkov do leta 2005 ali pa jih nima od leta 1999, sem posebej dopisal, za katero obdobje velja omenjeno povišanje cen.

Tabela 26: Spremembe cen nepremičnin v % v obdobju 1999–2005

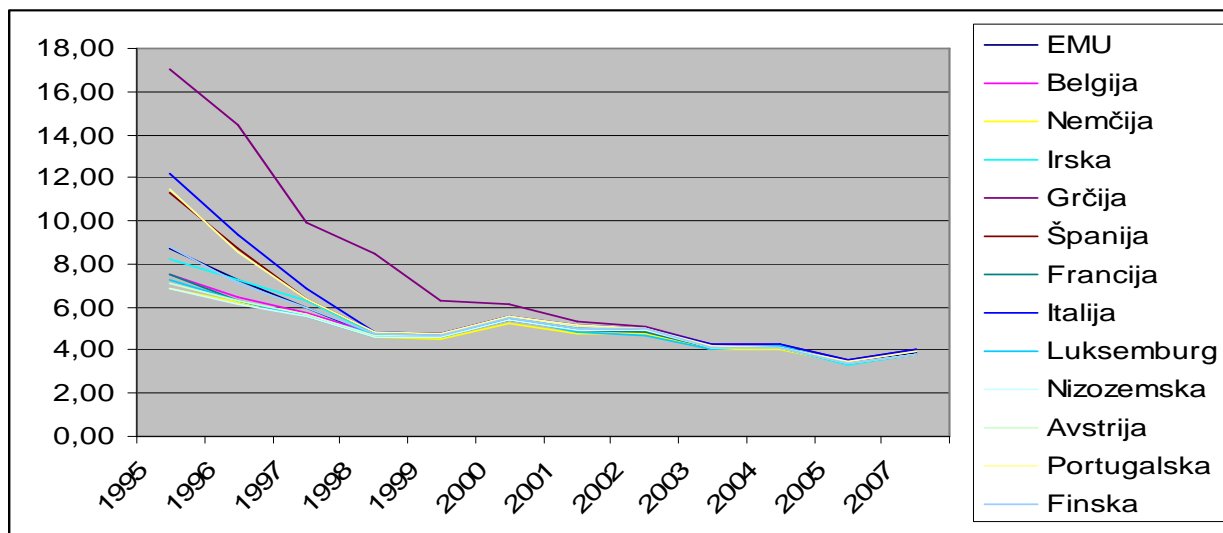
Španija	140	Belgija	68	Nemčija	-4
Francija	91	Nizozemska	60	Luksemburg	64 (1999-2004)
Irska	80	Finska	35	Italija	42 (1999-2003)
Grčija	75	Portugalska	16	Avstrija	6 (2000-2005)

Vir: EMF podatki (2006) in lastni izračuni

Iz tabele 26 je razvidno, da se je cena nepremičnin v Španiji od nastanka EMU povečala za 140 %. To je vplivalo tudi na gradbeni sektor, saj ta zdaj predstavlja 17 % v španskem BDP, precej več od 14 %, ki jih je predstavljal v nemškem BDP ob združitvi obeh Nemčij, ko se je veliko gradilo. Ob tolikšnem številu novih hiš v Španiji je logično pričakovati, da bo v prihodnosti povpraševanje po novih hišah upadlo, s čimer bo upadla tudi gospodarska rast, saj je ravno nepremičninski trg zadnja leta motor španske gospodarske rasti. Ob takem razpletu bo Španija odvisna od izvoza, a ji iz podobnih razlogov kot drugim državam z juga EMU upada konkurenčnost in beleži primanjkljaj na tekočem računu plačilne bilance (Gros, 2006, str. 2). Druga možnost pa je, da bo nepremičninski balon v Španiji nenadoma počil, podobno, kot se je to zgodilo na Japonskem, a v takem primeru bo Španija primorana sprejeti obrestno mero, ki jo bo določila ECB, in v nobenem primeru ne bo 0, kot je to bila šest let na Japonskem. »Japonska je hkrati laboratorijski primer uničujoče deflacijske krize, ki kaže, kaj se zgodi, kadar se vrednost premoženja zniža močno pod vrednost posojila, ki je bilo najeto za nakup tega premoženja,« (Bošković, 2006, str. 13). Zmanjšanje konkurenčnosti Italije, Španije, Portugalske in Grčije je zaradi povečanja cen nepremičnin v teh državah manj vidno, a ko bodo ti napihnjene nepremičninski baloni popokali, bodo težave še toliko večje. Prebivalci teh držav imajo namreč občutek večjega bogastva, kot ga

v resnici premorejo, saj se zadolžujejo po za njih ugodnih obrestnih merah, denar vlagajo v nepremičnine, ki jim nato dajejo občutek bogastva, in zato več trošijo doma (Roubini, 2006). Na sliki 11 so za vsako državo članico EMU prikazana gibanja donosov desetletnih državnih obveznic, ki so se med seboj poenotila. Taka dogajanja razumem kot posledico zaupanja finančnega trga v obstoj EMU, saj so se donosi na desetletne državne obveznice skoraj izenačili in ne odražajo do zdaj predstavljene različne makroekonomske slike posameznih držav članic EMU.

Slika 11: Gibanje donosov desetletnih državnih obveznic



Vir: Eurostat, 2007

Zaradi nekaterih makroekonomskih razlik, ki sem jih predstavil do zdaj, so bonitetne hiše v oktobru 2006 znižale kreditno boniteto Italije²³. V tabeli 27 so prikazane ocene rizičnosti oziroma kreditne bonitete posameznih držav članic EMU. Španija ima najvišjo oceno AAA, a so druge tri države z juga EMU najslabše ocenjene oziroma imajo slabšo oceno rizičnosti oziroma kreditno boniteto.

Tabela 27: Ocene rizičnosti držav članic EMU

Država	Boniteta	Država	Boniteta
Nemčija	AAA	Francija	AAA
Španija	AAA	Finska	AAA
Irska	AAA	Belgija	AA+
Nizozemska	AAA	Portugalska	AA
Luksemburg	AAA	Italija	AA-
Avstrija	AAA	Grčija	A

Vir: Fitch Ratings v Perry in Di Leo, 2006, str. 2.

²³ Italija letno porabi 70 milijard evrov za servisiranje svojega javnega dolga.

8. SPECIALIZACIJA (DIVERZIFIKACIJA) IZVOZA DRŽAV ČLANIC EMU

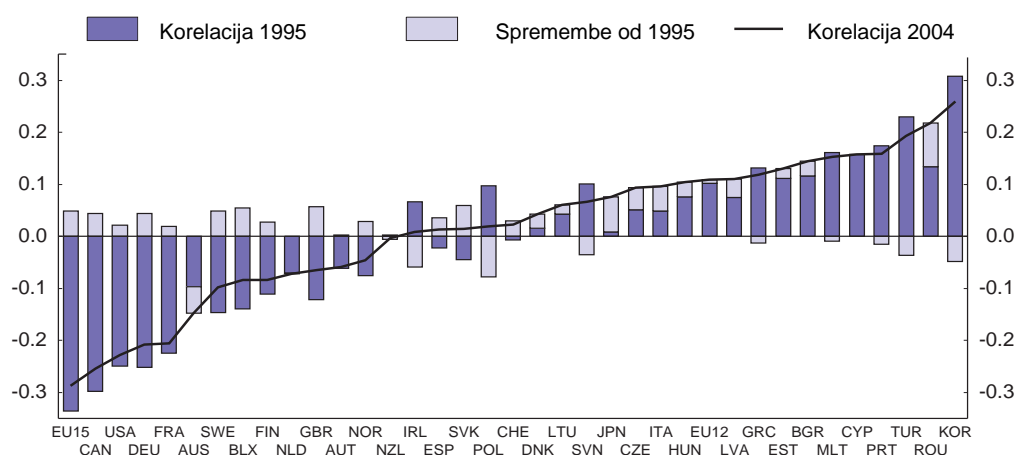
Do zdaj sem predstavil precejšnja plačilnobilančna nesorazmerja med posameznimi državami članicami EMU in na podlagi teh podatkov bi lahko zavrnil Franklovo in Roseovo teorijo endogenosti optimalnih valutnih območij, ki pravi, da se bodo gospodarstva držav članic optimalnega valutnega območja diverzificirala in bodo zato te države izvažale podobne izdelke. Plačilnobilančni trendi držav članic EMU podpirajo Krugmanovo hipotezo o specializaciji gospodarstev držav članic optimalnega valutnega območja in njihovega različnega izvoza, kajti mednarodna trgovina med državami članicami EMU se ni povečala vsem državam enako. Na spremembe v plačilni bilanci vpliva tudi stopnja konkurenčnosti posamezne države in do zdaj sem predstavil spremembe v produktivnosti delavcev držav članic EMU, saj medtem ko se od nastanka EMU produktivnost delavcev določenih držav povečuje, se produktivnost delavcev nekaterih drugih držav zmanjšuje. Predstavil sem tudi velike razlike v gibanjih realnih deviznih tečajev, saj so lahko države pred prevzemom evra z deviznim tečajem precej manipulirale in tako pridobivale na mednarodni konkurenčnosti. Države članice EMU imajo enake nominalne devizne tečaje in ne morejo več vplivati na »svoje« devizne tečaje tako, kot so nekatere to počele pred prevzemom evra. Ker so države članice EMU različno pridobivale oziroma izgubljale na konkurenčnosti z različnimi stopnjami produktivnosti svojih delavcev in z velikimi spremembami svojih realnih deviznih tečajev, se ne da iz do zdaj predstavljenih podatkov potrditi ali zavrnilo veljavnosti teorije endogenosti optimalnih valutnih območij, saj ni jasno, ali države članice EMU izvažajo drugačne izdelke ali zgolj izgubljajo na konkurenčnosti.

Svetovni trg postaja v času novih krogov pogajanj o nadaljnji liberalizaciji svetovne trgovine vse bolj dostopen vedno večjemu številu potrošnikov. S tem se je povečala tudi konkurenčnost med državami na svetovnem trgu. Splošno znano dejstvo je, da se svetovna proizvodnja seli v azijske države, predvsem na Kitajsko, kjer je delovna sila cenovno ugodna. Druge države sveta lahko skupini držav vzhajajočih azijskih gospodarstev konkurirajo predvsem z izdelki višje kakovosti oziroma z izdelki, ki jih ne izdeluje skupina držav vzhajajočih azijskih gospodarstev. Frankel in Rose sta trdila, da se bodo gospodarstva držav članic optimalnega valutnega območja diverzificirala in posledično bi vse države izvažale podobne izdelke. Nasprotno pa je Krugman trdil, da se bodo države članice optimalnega valutnega območja specializirale v svojih primerjalnih prednostih. Po dozdajšnjih ugotovitvah bi lahko potrdil Krugmanovo hipotezo, kajti države članice EMU beležijo precejšnja plačilnobilančna nesorazmerja.

OECD je računal povezavo oziroma korelacijo med izvoznimi izdelki držav članic OECD in skupino držav vzhajajočih azijskih gospodarstev, v kateri prevladuje Kitajska. Korelacijo so računali na podlagi 1024 izvoznih izdelkov. Rezultati raziskave OECD so prikazani na sliki 12. Prikazana je izračunana korelacija za leto 1995 in korelacija za leto 2004 ter spremembe od leta 1995. Iz slike 12 je razvidno, da na primeru EMU ne moremo potrditi, ali velja za vse države teorija endogenosti optimalni valutnih območij, saj se izvoz držav ni

uskladil oziroma države članice EMU ne izvažajo enakih izdelkov. Istočasno pa ne moremo z zagotovostjo potrditi teoretičnega pogleda Krugmana, ki je predvideval specializacijo gospodarstev držav članic optimalnih valutnih območij. Razvidno je, da so že leta 1995 države članice EMU izvažale različne izdelke, saj so bile stopnje korelacije posameznih držav članic EMU z vzhajajočimi azijskimi državami zelo različne že takrat. Iz tega izhaja, da so imele države različna gospodarstva že pred vstopom v EMU.

Slika 12: Korelacija izvozov posameznih držav z izvozom vzhajajočih azijskih gospodarstev leta 1995, leta 2004 in sprememba od leta 1995



Vir: OECD, 2007, str. 26

Leta 1995 je imela najnižjo stopnjo korelacije Nemčija, najvišjo pa Portugalska. Razen ene so vse države članice z juga EMU imele leta 1995 pozitivno korelacijo svojih izvozov z vzhajajočimi azijskimi državami. Leta 1995 le Španija ni imela pozitivne korelacije, a je že do leta 2004 imela nizko pozitivno korelacijo. Sklepamo lahko, da je Španija spremenila strukturo svojega gospodarstva oziroma svojega izvoza in tako začela izvažati izdelke, ki so bolj podobni izvoznim izdelkom, ki jih izvažata skupina vzhajajočih azijskih držav. Primer hitrega prestrukturiranja gospodarstva oziroma svojega izvoza je gibanje korelacije irskega izvoza, saj je ta država leta 1995 imela pozitivno korelacijo z vzhajajočimi azijskimi državami, nato pa je sledila reforma irskega gospodarstva in do leta 2004 je Irska že imela negativno spremembo oziroma povečevanje razlik med irskimi izvoznimi izdelki in izdelki, ki jih izvažajo vzhajajoče azijske države. Razlike med državami članicami EMU v korelacijah med izvozi od leta 1995 in spremembe od leta 1995 do leta 2004 zavračajo teorijo endogenosti optimalnih valutnih območij, po kateri naj bi se gospodarstva držav članic diverzificirala in bi tako vse države članice EMU izvažale podobne izdelke.

Korelacije izvozov držav članic EMU z izvozi vzhajajočih azijskih držav so se različno gibale in nikakor ne usklajevale. Istočasno pa lahko zdaj zavrnem tudi Krugmanovo teorijo o specializaciji držav članic optimalnih valutnih območij. Obe teoriji glede specializacije oziroma diverzifikacije zavračajo podatki, prikazani na sliki 12, saj so na tej sliki prikazane

spremembe v korelacijah posameznih držav s skupino vzhajajočih azijskih držav in medtem ko ene države članice EMU beležijo povečanje korelacije svojega izvoza z izvozom skupine vzhajajočih azijskih držav, druge beležijo zmanjšanje te korelacije. Leta 2004 je najvišjo stopnjo korelacije s skupino držav vzhajajočih azijskih gospodarstev imela Portugalska. Grška stopnja korelacije je od leta 1995 do leta 2004 doživela majhen padec, kar lahko pripišemo manjši podobnosti grških izvozov s skupino držav vzhajajočih azijskih gospodarstev. Italija pa je država, ki ima pozitivno korelacijo svojih izvozov s skupino držav vzhajajočih azijskih gospodarstev, in njena korelacija se je od leta 1995 do leta 2004 le še povečala, in ne zmanjšala. Vse države članice z juga EMU pa beležijo tudi naraščajoče plačilnobilančne primanjkljaje.

Do zdaj sem predstavil različne stopnje produktivnosti delavcev v državah članicah EMU in velike razlike v realnih deviznih tečajih. Ob manjši produktivnosti in अपreciiranem realnem deviznem tečaju pa se predvsem države članice z juga EMU srečujejo še z večjo konkurenco na svetovnem trgu, saj, kot je razvidno iz slike 12, te države izvažajo podobne izdelke kot skupina držav vzhajajočih azijskih gospodarstev, ki pa so cenovno precej bolj konkurenčne. Medtem ko se nekaterim državam članicam z juga EMU (Italiji) korelacija izvozov s Kitajsko povečuje, se je na primer tovrstna korelacija irskega izvoza precej zmanjšala in tako Irska beleži naraščajoč presežek, medtem ko Italija beleži naraščajoč primanjkljaj na tekočem računu plačilne bilance. Na podlagi podatkov OECD, prikazanih na sliki 12, in do zdaj predstavljenih drugih dejavnikov je v bližnji prihodnosti nemogoče pričakovati izboljšanje plačilnobilančnih stanj držav članic z juga EMU, ki so prikazana na sliki 9.

9. POLITIČNA INTEGRIRANOST

Področje politične integriranosti EU oziroma EMU je zelo obsežno in presega okvire pričujočega magistrskega dela. V tem poglavju bom zato zgolj predstavil določene pomanjkljivosti, ki se kažejo v odsotnosti poglobljene politične integriranosti oziroma politične unije. Ker sem do zdaj predstavil precejšnje razlike in odstopanja na nekaterih ekonomskih področjih, bom v nadaljevanju magistrskega dela predstavil še težave držav članic EMU pri izpolnjevanju pravil, ki so jih same sprejele. Težave pri neizpolnjevanju nekaterih določil izhajajo iz pomanjkanja politične unije. Namen tega poglavja je predstaviti neupoštevanja nekaterih določil na ekonomskem področju s strani držav članic EMU in institucij EU. Menim, da tako početje predstavlja precejšnjo težavo za obstoj EMU. Če se bodo do zdaj predstavljeni trendi nadaljevali in se bodo na določenih področjih nekatere razlike med državami članicami EMU še naprej povečevale, je ob pomanjkanju politične unije in ob trenutnem neizpolnjevanju že sprejetih določil obstoj EMU pod vprašajem. Po mnenju mnogih ekonomistov naj bi bila politična unija predhodnik monetarni uniji²⁴. EMU še ni dovolj razvita politična unija, z dvojno zavrnitvijo evropske

²⁴ Skandinavska monetarna unija je imela edina tudi eksplicitno dovoljenje za izstop iz nje. Politična unija je lepilo, ki drži monetarno unijo skupaj, ko pa začne politična unija razpadati, je zelo verjetno, da bo razpadla tudi monetarna unija (Jonung, Bordo, 1999, str. 8).

ustave²⁵ pa se je proces ustvarjanja morebitne bolj homogene in integrirane politične unije le še upočasnjal. Za dokaj optimalno valutno območje danes veljajo ZDA, ki so kot unija trinajstih kolonij dobile svojo ustavo leta 1789 in šele leta 1913 tudi svojo prvo centralno banko²⁶, kot jo poznamo danes. Podobnost političnih interesov in stališč držav, ki tvorijo optimalno valutno območje, naj bi pripomogla k večji integriranosti optimalnega valutnega območja na drugih področjih. Zelo velika potrebna politična podpora je bila prisotna pri nastanku evropskih skupnosti in pri poznejših širitvah EU. »Prevlada političnega nad ekonomskim je v preteklosti dajala dinamiko integriranju Evrope. Ekonomski vidik je bil ves čas prisoten, vendar bolj kot sredstvo in manj kot cilj²⁷,« (Senjur, 2005, str. 78). V prvem poglavju sem ob analizi trikotnika nekonsistentnosti že omenil politično voljo, ki je bila potrebna za prevzem enotne valute, ob želji ohranitve fiksnih deviznih tečajev in liberaliziranih tokov kapitala. Trenutno pa ni enotne in potrebne politične volje za nadaljnje integriranje EU v politično unijo.

Danes delovanje EU temelji na »treh stebrih«. V prvem stebru so politike, ki so s Pogodbo o EU prenesene na nadnacionalno raven. Drugi steber predstavljajo skupna zunanja in varnostna politika, tretji pa sodelovanje na področju pravosodja in notranjih zadev. Področja iz prvega stebra so v celoti prenesena na nadnacionalno raven (kmetijstvo, konkurenčna politika, zunanjetrgovinska politika ...). Na teh področjih Evropska komisija pred drugimi državami in mednarodnimi organizacijami zagovarja interese celotne EU in posamezna država članica EU ne more voditi samostojne politike na teh področjih. Na področjih drugega stebra je bil prenos suverenosti le delen (obrambna in zunanja politika). Na nekaterih drugih področjih pa se prenos suverenosti ni zgodil v tolikšni meri, ali pa se sploh ni zgodil (davčna politika, socialna in plačna politika ...) (De Grauwe, 2006, str. 3). Tako so države članice EU prenesle svojo suverenost na različnih področjih zelo različno. Za EMU pa je pomembno, katera področja državne suverenosti, prenesena na nadnacionalno raven, so pomembna za uspešno delovanje EMU oziroma katere lastnosti suverene države mora imeti optimalno valutno območje za uspešno delovanje. Davčna zakonodaja, socialna varnost, plačna politika in državna potrošnja so v EMU v domeni držav članic in države izvajajo različne politike na teh področjih. Rezultat tega so morebitni asimetrični šoki znotraj EMU, ki pa so hkrati zunanji šoki za posamezne države članice. Tovrstne šoke sprožijo enostranske odločitve držav članic, saj imajo te države vse pristojnosti na teh področjih. Francija je tako na primer enostransko zmanjšala število delovnih ur na teden na 35 ur. Predstavil sem že, da je Nemčija z izvajanjem restriktivne plačne politike od leta 1999 zelo povečala svoj konkurenčni položaj do drugih držav. Toda tako početje nekaterih držav članic EMU ima po mnenju De Grauweja (2006, str. 6) širše posledice. Skrajšanje delovnega tedna v Franciji se je pokazalo v negativnem ponudbenem šoku v Franciji, kar je vplivalo na agregatno ponudbo znotraj EMU. Nepovečevanje plač v

²⁵ 29. maja 2005 je v Franciji in 1. junija 2005 na Nizozemskem potekal obvezujoč referendum o Evropski ustavi. Volivci v obeh državah so se izrekli proti podpori Evropski ustavi.

²⁶ angl. *Federal Reserve System*

²⁷ Robert Schuman je tedanje stanje opisal: »Sklenitev trajne in nadzorovane zveze za premog in jeklo je dejansko pomenila, da je bila vsaki izmed tako pridruženih članic odvzeta možnost, da bi se vojskovala proti drugim pristopnicam, pa tudi pripravljala vojno proti njim,« (Schuman, 2003, str. 102).

Nemčiji zmanjšuje domačo porabo in posledično njen uvoz oziroma izvoz iz drugih držav članic EMU v Nemčijo. Dogajanja na nemškem trgu zaradi njene velikosti vplivajo na večino držav članic EMU. Posledično je imelo to vpliv na cene in na izvajanje monetarne politike ECB, ki pa zadeva vse države članice EMU enako. Mnogi razumejo politiko Nemčije po prevzemu evra kot »beggar-thy-neighbor«, saj je Nemčija z nepovečevanjem plač in cen pridobivala na konkurenčnosti na račun drugih držav. Ravno v tem primeru je viden neuspeh na področju koordinacije ekonomskih politik, ki se v primeru politične unije morda ne bi zgodil. Nadaljevanje pridobivanja na konkurenčnosti na tak način bo po mnenju De Grauweja (2006) vodilo v obdobje nizke gospodarske rasti, manj investicij, višje stopnje brezposelnosti in obdobje deflacijskih pritiskov.

EU ima danes izoblikovanih pet glavnih institucij (Evropska komisija, Svet EU, Evropski parlament, Sodišče evropskih skupnosti in Računsko sodišče, z morebitno uveljavitvijo Evropske ustave pa bi bilo institucionalizirano tudi delovanje Evropskega sveta). Evropska komisija je politično neodvisna institucija in predstavlja interese EU. Opravlja predvsem štiri funkcije: predlaganje zakonodaje Svetu EU in Evropskemu parlamentu, upravljanje in izvajanje evropskih politik in proračuna, uveljavljanje evropske zakonodaje ter zastopanje EU na mednarodnem prizorišču. Čeprav ima Evropska komisija tako pomembno vlogo, se pri tej instituciji pojavlja težava »demokratskega deficita«. Evropska komisija je nadnacionalno telo in zagovarja interese EU, ne pa interesov posameznih držav članic. Evropske komisarje predlaga vlada posamezne države članice in tako torej evropski komisarji niso voljeni na demokratičnih volitvah. Po uspešnem zagovoru pred pristojnimi telesi v Evropskem parlamentu evropski komisar zagovarja le interese EU, in ne interesov posamezne države članice EU. Svet EU ali Svet ministrov je osrednje zakonodajno telo. Obstaja devet različnih sestav Sveta EU. Na zasedanjih Sveta EU predstavlja vsak minister interese svoje države. Svet EU med drugim sprejema ključne zakone skupaj z Evropskim parlamentom, v katerem sedijo poslanci, ki so voljeni vsakih pet let na splošnih volitvah²⁸. Države članice se vsakih šest mesecev izmenjujejo na čelu Sveta EU in s tem postanejo predsedujoča država Svetu EU²⁹, kar pa tudi prispeva k nekontinuiranosti prioritet predsedujoče države oziroma EU. Na institucionalni ravni je EU torej izoblikovala institucije, na katere so države članice prenesle le del svoje suverenosti. Izoblikovana je izvršilna oblast (Evropska komisija in Svet EU), zakonodajna oblast (Evropski parlament in Svet EU) in sodna veja oblasti (Sodišče evropskih skupnosti). Tako ima EU vse institucije, ki naj bi jih imela v demokratični ureditvi država. V tem smislu je EU politična unija, toda nemogoče je z gotovostjo trditi, ali je ta stopnja integracije dovolj za obstoj monetarne unije (De Grauwe, 2006, str. 3). Ob nadaljnji integraciji držav članic EU vidim morebitne težave v konfliktu med državami članicami EU in Evropsko komisijo, saj v Svetu EU sedijo predstavniki držav članic EU, ki morajo biti na naslednjih volitvah znova izvoljeni, če želijo ostati na oblasti in soustvarjati tako politiko svoje države kot politiko EU. Trenutna evropska institucionalna ureditev je bila že večkrat na preizkušnji, a je nekajkrat ni uspešno opravila. Taka ureditev pa deluje brez težav, ko je na dnevnem redu problematika, katere

²⁸ Evropski poslanci so neposredno voljeni od leta 1979

²⁹ Slovenija bo Svetu EU predsedovala v prvi polovici leta 2008

odprava bi ustrezala vsem državam članicam EU, kar se pa tudi največkrat zgodi. Nekaj je takih primerov, ko so bile države članice EU soočene z večjimi težavami in niso našle skupnega odgovora, kar je le potrdilo, da EU kljub opisani institucionalni organiziranosti še ne deluje kot politična unija. Na področju evropske zunanje politike je bil največji razkorak viden pred napadom ZDA na Irak. 20. marca leta 2003 so ZDA in države, ki so jih podpirale, napadle Irak. V obdobju pred napadom so v Varnostnem svetu OZN potekala pogajanja in pokazala so se velika razhajanja v zunanjepolitičnih interesih držav članic EU, ki so se pozneje kazala tudi zunaj OZN. ZDA in njihov načrt napada na Irak brez odobritve Varnostnega sveta OZN so podpirale Velika Britanija, Italija, Španija in Poljska. Proti takemu napadu so bile najbolj Francija in Nemčija. Nekatere države članice EU pa niso vedele, ali bi tak napad brez odobritve Varnostnega sveta OZN podprle ali ne in malo držav je dejansko sledilo stališčem generalnega sekretarja EU Javierja Solane, ki takega napada v imenu EU ni podpiral. V svetovni politiki EU ne bo mogla imeti vidnejšega vpliva, vse dokler ne bo sama članica OZN in dokler bosta v Varnostnem svetu OZN sedeli dve stalni članici (Francija in Velika Britanija), ki sta pomembni državi članici EU in katerih stališča so nemalokrat diametralno nasprotna.

Tabela 28: Neuskklajenost volitev v posameznih državah članicah EU, frekvenca v letih

2007			2008		
Država	Datum	Frekvenca	Država	Datum	Frekvenca
Estonija	4. marec	4	Grčija	spomladi	4
Finska	18. marec	4	Malta	spomladi	5
Francija	10./17. junij	5	Španija	spomladi	4
Belgija	junij	4	Litva	jeseni	4
Irska	spomladi	5	Slovenija	jeseni	4
			Romunija	ni datuma	4
2009			2010		
Država	Datum	Frekvenca	Država	Datum	Frekvenca
EU Parlament	spomladi	5	Velika Britanija	spomladi	5
Bolgarija	junij	4	Madžarska	spomladi	4
Luksemburg	spomladi	5	Češka	spomladi	4
Danska	spomladi	4	Slovaška	spomladi	4
Portugalska	spomladi	4	Švedska	jeseni	4
Poljska	jeseni	4	Avstrija	jeseni	4
Nemčija	jeseni	4	Latvija	jeseni	4
			Nizozemska	jeseni	4

Vir: Bundestag, 2007, http://www.bundestag.de/htdocs_e/europe/03eu_date.html

Ker torej EU še ni politična unija, nastajajo težave ob nastopu volitev. Pred vsakimi volitvami politiki obljublajo veliko in politična opcija, ki je na oblasti, se zadolžuje in porabi denar za volivcem všečne programe, ne glede na to, kolikšne dejanske koristi bo to

imelo za prihodnost države (Jacque, 2004). Maurel je v svojih raziskavah 28 držav (EU27 plus Hrvaška) odkrila prisotnost zelo pomembnega »političnega cikla v fiskalnem ravnotežju, pri katerem je deficit rasel v letu volitev za približno pet desetin odstotka BDP glede na leto, ko ni bilo volitev,« (Maurel, 2006, str. 41). Ta deficit je rezultat porabe, ki je večja za šest desetin odstotka BDP glede na leta, ko ni volitev. Dohodek države pa ostaja na približno enaki ravni kot v letih, ko ni volitev. Po njenih rezultatih vlade novih vzhodnoevropskih držav članic EU ne manipulirajo z gospodarstvom bolj sistematično in učinkovito kot države članice EU15 (Maurel, 2006, str. 41).

V tabeli 28 so prikazane frekvence volitev v državah članicah EU do leta 2010. Vsako leto so vsaj v petih državah članicah EU volitve. Politika vpliva na poslovne cikle, saj je logično, da če bodo volivci občutili dober makroekonomski položaj, bodo z vnovično izvolitvijo nagradili politično opcijo, ki je ta makroekonomski položaj ustvarila. »Zato skušajo politiki ustvariti politične poslovne cikle z zaostrovanjem ekonomske politike na začetku svojih političnih mandatov in s popuščanjem tik pred volitvami,« (Maurel, 2006, str. 41). »Če jim uspe, so poslovni cikli politični v tem, da jih povzroča politična dejavnost; lahko se jih naredi bolj simetrične z volilno sinhronizacijo, s konvergenco političnih preferenc ali z vztrajanjem pri isti politični platformi, kot je pakt stabilnosti. Vsi ti dejavniki bi morali povečati simetrijo šokov, kar je zaželeno pri skupni valuti,« (Maurel, 2006, str. 41). Toda kot sem prikazal v tabeli 28, volitve znotraj EU niso usklajene, vsako leto dobijo države članice EU vsaj pet novih vlad, ki bodo morda vodile popolnoma drugačno ekonomsko politiko kot vlada pred njimi. Ti predstavniki novoizvoljenih vlad pa nato sedijo v Svetu EU in sooblikujejo politiko EU. Politiki nemalokrat s kreativnim računovodstvom radi prikažejo tako stanje, s katerim bi bili volivci zadovoljni. Na tak način željo »ustvariti iluzorno ekonomski razvoj,« (Maurel, 2006, str. 41). Če javnost nima racionalnih pričakovanj in če so informacije skrite, pride do »političnih poslovnih ciklov: strošek deficita se odloži, po volitvah pa posledično pride do inflacije ali devalvacije,« (Maurel, 2006, str. 41). Politiki se tako ne lotevajo vseh potrebnih reform, a kot sem že predstavil, donosi na desetletne državne obveznice so konvergirali in države članice EMU se lahko zadolžujejo po skoraj istih obrestnih merah in tako odlagajo izvajanje potrebnih reform. V odsotnosti politične unije obstaja nevarnost, da se ob vsakih rednih volitvah v posameznih državah članicah EU zamenja oblast in tako pridejo na oblast morda politične opcije, ki nasprotujejo skupnim interesom EU, tako ekonomskim kot političnim. Raziskava Knota (1996) je pokazala, da je rast dolga pozitivno povezana s pogostostjo sprememb vlad. V Italiji je po drugi svetovni vojni predzadnja italijanska vlada premiera Silvia Berlusconija edina zdržala cel mandat in italijanski javni dolg je leta 2006 znašal 106,8 % BDP (Eurostat, 2007). Ob spremembi politične opcije na oblasti se spremenijo tudi preference in implementacija ekonomskih politik.

Ker trenutno nekaj držav članic EU odkrito pove, da si ne želi politične unije, je po mnenju Nelsona (2006) legitimno vprašanje, ali je bila monetarna unija sploh potrebna in dobro premišljena poteza. Dozdajšnje izkušnje kažejo, da je za uspešno delovanje in obstoj monetarnih unij potrebna tudi politična unija. Monetarne unije je Lyons (2007) razdelil v

štiri skupine. V prvi skupini so tiste monetarne unije, katerih obstoj je zagotavljala politična unija. V drugi skupini so uspešne monetarne unije manjših držav, brez politične unije, a z visoko stopnjo ekonomske konvergence. V tretji skupini so monetarne unije, ki so (bile) odvisne od politične unije. V zadnji skupini so monetarne unije, ki lahko začasno preživijo brez politične unije, a prej ali slej razpadejo. Glavna razlika med monetarnimi unijami, ki so nato postale države (Italija, Nemčija ...), in monetarnimi unijami, ki so razpadle (Skandinavska monetarna unija ...), je bila politična volja (Bordo, 2003, str. 3). Znotraj EU ni institucije, ki bi preprečevala izstop posamezne države iz EU, zato je za obstoj EU potrebno, da vse države članice razumejo, da je obstoj EU v njihovem nacionalnem interesu³⁰. Ob ugodnih gospodarskih gibanjih lahko monetarna unija uspešno deluje tudi brez politične unije. Ob zunanjih šokih in slabših gospodarskih gibanjih pa je skozi zgodovino dokazano, da monetarna unija brez politične unije razpade. EMU lahko še dolgo deluje uspešno, a je po mnenju Lyonsa (2007) brez politične unije obsojena na razpad.

Tabela 29: Povezava skozi zgodovino med politično unijo in obstojem monetarne unije

Še obstoječe, a s politično unijo	Ustanovitev
Britanska monetarna unija med Veliko Britanijo in Škotsko	1707
Italijanska monetarna unija	1861
Ameriški sistem z zdajšnjo centralno banko (US Federal Reserve System)	1913
Nemška združitev	1990

Še obstoječe, a brez politične unije	Ustanovitev
Belgijsko-luksemburška unija	1923
Zahodno-afriška unija	1948

Razpad monetarne unije ob razpadu politične unije	Razpad
Nemška monetarna unija	1857
Sovjetska monetarna unija	1993
Jugoslovanska monetarna unija	1991

Začasne monetarne unije	Trajanje
Latinska monetarna unija	1865–I. svet. vojna
Skandinavska monetarna unija	1873–1920

Vir: Lyons, 2007

³⁰ Po mnenju De Grauweja (2006, str. 4) je bil predsednik ECB, Jean-Claude Trichet, v veliki zmoti, ko je primerjal izstop Italije iz evro območja z izstopom Kalifornije iz območja ameriškega dolarja, saj Kalifornija ni suverena država, kar pa Italija je.

9.1 Pomanjkanje večjega proračuna ob pomanjkanju politične unije

Po Kenenu (2002, str. 5) bi fiskalna politika lahko ublažila morebitne asimetrične šoke v primeru negiblivosti proizvodnih faktorjev in v pomanjkanju politične unije znotraj optimalnega valutnega območja. Do zdaj sem ugotovil, da je mobilnost delovne sile znotraj EMU zelo majhna in ni na tolikšni ravni, da bi lahko ublažila morebitne šoke, ter da EU še ni tudi politična unija. V primeru politične unije bi imela EU tudi večji proračun in bolj poenoteno pobiranje davkov, s tem pa bi bilo omogočeno delovanje avtomatičnih fiskalnih stabilizatorjev. V takem primeru bi lahko rekli, da so države z juga EMU le regije, in bi se jim posledično lahko s fiskalnimi transferji pomagalo (De Grauwe, 2006, str. 3). Predstavil sem, da EU še ni politična unija, in iz tega izhaja, da ima EU majhen proračun, kar pa bom predstavil v tem podpoglavju.

Finančna perspektiva vpliva na razvoj EU in posledično na EMU, ni pa to proračun EU. To so le finančni okvirji za naslednjih 7 let in s tem določeni maksimalni izdatki, znotraj katerih se vsako leto določa proračun v EU, ki za leto 2007 znaša 126,5 milijard evrov, kar predstavlja le 1,08 % BND (5 % večji od proračuna iz leta 2006). Večina držav ima dosti višje proračune. Nemčija ima proračun v približni vrednosti 45 % BDP, ZDA, ki pa imajo zelo nizko stopnjo socialne varnosti, imajo proračun v velikosti 20 % BDP. EU s svojim majhnim proračunom ne more vplivati na morebitne asimetrične šoke. Ob že tako majhnem proračunu pa je že vnaprej natančno določena njegova poraba, tako je kmetijstvu v letu 2007 namenjeno 34 % proračuna EU. Za obdobje 2007–2013 velja finančna perspektiva v višini 864,4 milijarde evrov, kar je »le« 1,045 % BND EU (prejšnja finančna perspektiva za obdobje 2000–2006 je bila na ravni 1,24 % BND EU). V času pogajanj za novo finančno perspektivo je prišlo do velikih trenj in razlik med državami in Evropsko komisijo, saj so države neto plačnice v proračun EU odločno nasprotovale predlogu Evropske komisije o povečanju proračuna EU. Evropska komisija je bila zato prisiljena proračunsko porabo omejiti. S tako majhnim proračunom pa je nemogoče delovanje avtomatičnih fiskalnih stabilizatorjev, kar pa predstavlja veliko razliko med EU in ZDA, ki veljajo za dokaj optimalno valutno območje. Če v ZDA zvezna država zaznava padec v gospodarski rasti, plačuje zato ta država manj davkov, istočasno pa je deležna več transferjev iz državne blagajne, ki pomagajo zvezni državi čim prej prebroditi njene gospodarske težave. Ti pritoki iz državne blagajne znašajo celo do 40 % višine padca BDP ameriške zvezne države (Feldstein, 2005, str. 3). Nasprotno pa je v EMU, ko ima posamezna evropska država nižjo gospodarsko rast ali celo recesijo, je zelo malo transferjev od zunaj, pritek davkov v državno blagajno pa se zmanjša.

Težava se lahko kljub večjemu proračunu in odsotnosti politične unije vseeno pojavi, ker imajo, kot sem predstavil v prvem poglavju, države različne zgodovine vodenja javnih financ ter različne politične in ekonomske ureditve. Tako bi se v EMU lahko zgodilo, da bi v odsotnosti politične unije in v primeru večjega enotnega centraliziranega proračuna vedno iste države skozi fiskalne transferje plačevale nedisciplinirano vodenje javnih financ drugih držav. Predvidevamo lahko, da bi države, ki bi nenehno več vplačevale kot dobile iz

proračuna EU, izrazile nezadovoljstvo s takim sistemom. Podobno nezadovoljstvo so države neto plačnice izkazale med pogajanja za zdajšnjo finančno perspektivo. Iz tega sledi, da centraliziran proračun sam po sebi (brez politične unije) ni rešitev, saj bi se ob proračunu morale na nadnacionalno raven prenesti tudi mnoge ekonomske politike držav članic, tako pa bi preprečevali oziroma ublažili asimetrične šoke. Odsotnost enotnega proračuna se kaže tudi v tem, da znotraj EMU ni nikakršnega instrumenta, ki bi vplival na morebitni enotni poslovni cikel v EMU. Tudi zato po mnenju De Grauweja (2006, str. 9) ni enotnega poslovnega cikla znotraj EMU. Atkenson in Bayoumi (1993, str. 318) sta empirično dokazala, da ko ima določena regija v ZDA nižjo gospodarsko rast in višjo stopnjo brezposelnosti, 15 % do 20 % nastalih negativnih učinkov odpravijo avtomatični fiskalni stabilizatorji z enotnim proračunom, kar pa je z majhnim proračunom EU onemogočeno.

9.2 »Bruseljsko-frankfurtski« konsenz

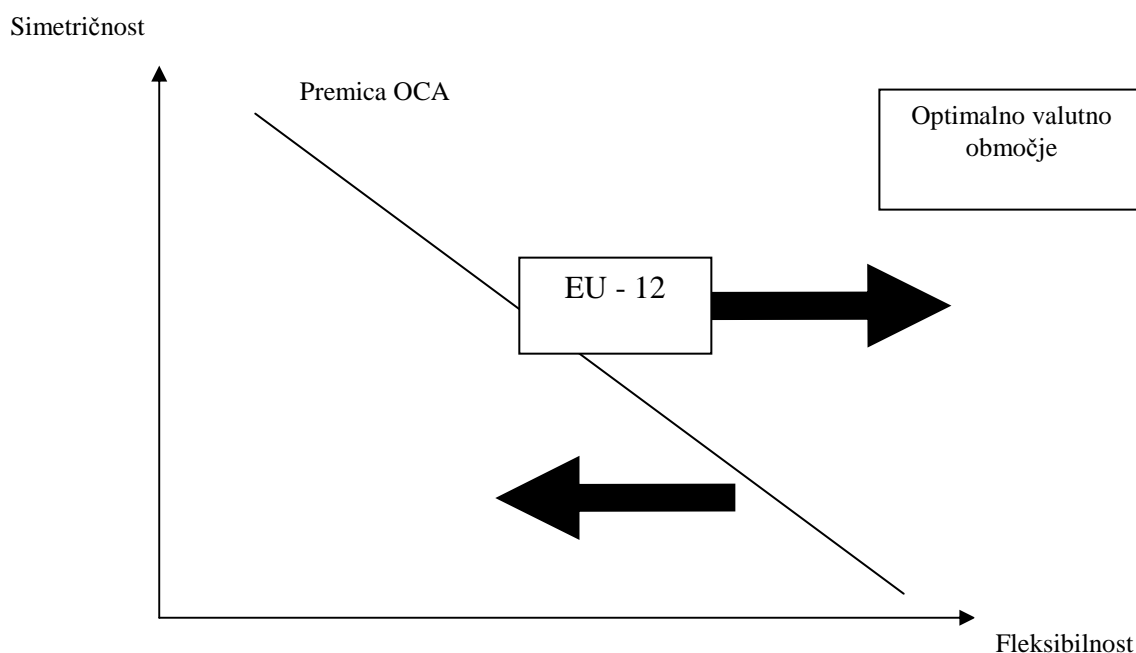
Kot nasprotje do zdaj predstavljenim trditvam, da je nadaljevanje politične integracije nuja za dolgoročno vzdržnost EMU, se je pojavil tako imenovani »bruseljsko-frankfurtski konsenz«. Ta pogled je postal tudi uradni pogled oziroma uradna razlaga predstavnikov EU, zato ga bom predstavil v tem podpoglavju. Zagovorniki »bruseljsko-frankfurtskega konsenza« trdijo, da je najboljša obramba pred asimetričnimi šoki povečanje fleksibilnosti v posameznih državah članicah EU. Z izvajanjem strukturnih reform bi se povečala fleksibilnost v državah članicah EMU in s tem hkrati vzdržnost EMU. Po njihovem mnenju Pakt stabilnosti in rasti zagotavlja dovolj dober okvir pravil, ki državam članicam EMU še dopušča uporabo svojih fiskalnih politik kot instrument za ublažitev začasnih asimetričnih šokov. Če države spoštujejo določilo Pakta stabilnosti in rasti o uravnovešenem proračunu na srednji rok, imajo, po mnenju zagovornikov tega pogleda, še dovolj manevrskega prostora v času nizke gospodarske rasti (De Grauwe, 2006, str. 12).

Po mnenju zagovornikov »bruseljsko-frankfurtskega konsenza« ni potrebe po enem večjem proračunu, ki bi potencialno stabiliziral enotni poslovni cikel v EMU. Po njihovem mnenju ima ECB dovolj vzvodov in pooblastil za doseganje makroekonomske stabilnosti znotraj EMU in svojo nalogo tudi dobro opravlja. Z osredotočenostjo na stabilnost cen ECB naredi za stabilizacijo proizvodnih nihanj vse, kar je v moči centralne banke. Zagovorniki tega vidika namreč menijo, da če so proizvodna nihanja posledica sprememb v povpraševanju, osredotočanje ECB na inflacijo ne bo stabiliziralo le inflacije, temveč hkrati tudi morebitna proizvodna nihanja. Če pa so proizvodni šoki posledica dejavnikov na ponudbeni strani, se na tovrstne težave ne da vplivati z monetarno in/ali proračunsko politiko in so za težave krive države same (De Grauwe, 2006, str. 13).

Stališča zagovornikov »bruseljsko-frankfurtskega konsenza« so prikazana na sliki 13. Tudi v to sliko je De Grauwe vnesel le EU12, ker v času pisanja članka Slovenija še ni bila članica EMU. Po izpeljanih strukturnih reformah naj bi države članice EMU pridobile potrebno fleksibilnost, kar bi na sliki 13 premaknilo položaj EMU na desno, globoko v območje optimalnega valutnega območja. Istočasno pa določila Pakta stabilnosti in rasti

dovolijo uporabo nacionalnih proračunov za zmanjšanje vpliva asimetričnih šokov, kar pa premakne premico optimalnega valutnega območja na levo (De Grauwe, 2006, str. 13). Po mnenju zagovornikov »bruseljsko-frankfurtskega konsenza« so trenutne institucije EU dovolj razvite in je bila na njih s strani držav članic prenesena dovolj velika stopnja suverenosti za vzdržnost monetarne unije na dolgi rok in tako ni potrebe po nadaljevanju politične integracije.

Slika 13: »Bruseljsko-frankfurtski konsenz«



Vir: De Grauwe, 2006, str. 13.

Večina politikov je odvisna od volitev, na katerih volivci ocenjujejo tudi makroekonomsko stanje v državi. Predstavil sem tudi, kako se spreminja državna poraba, ko nastopijo volitve, in kakšna je frekvenca volitev v državah članicah EU. Tako je posledično težko verjeti, da bodo politiki v prihodnje izvajali ekonomske politike, ki jih svetuje Evropska komisija, in zaradi katerih bi morda izgubili naslednje volitve v svoji državi, pa čeprav bi to morda imelo ugodne posledice za prebivalce Evrope na dolgi rok. Primer takega početja so različni izdatki za pokojnine. Države članice EMU imajo različne demografske slike, različne javne dolgove a se kljub temu nekatere države članice ne lotevajo pokojninskih reform dovolj zgodaj. Takšno odlašanje izvajanja pokojninskih reform predstavlja potencialno veliko breme za bodoče generacije³¹.

10. NEKREDIBILNOST IZVAJANJA NEKATERIH DOLOČIL MONETARNE, FISKALNE IN REFORMNE POLITIKE V ODSOTNOSTI POLITIČNE UNIJE

Predstavil sem, da EMU po mnenju mnogih ekonomistov še ni dovolj integrirana politična unija, in »bruseljsko-frankfurtski pogled«, po katerem pa je EU že dovolj integrirana politična unija. Po do zdaj predstavljenih podatkih trdim, da EU še ni dovolj razvita

³¹ Glej prilogo o izdatkih posameznih držav za pokojnine in o starajočem prebivalstvu.

politična unija in da se tudi zato EU oziroma EMU sooča s težavami na področju izvajanja monetarne, fiskalne in reformne politike. V tem poglavju ne bom analiziral celotnega sistema monetarne in fiskalne politike v EMU. V prvem podpoglavju bom predstavil zgolj kritike izvajanja nekaterih določil evropske monetarne politike in neupoštevanje nekaterih določil, ki so zapisana v statutu ECB, ali pa so jih države članice same sprejele. V drugem in tretjem podpoglavju bom predstavil neupoštevanje določil fiskalne politike (Pakta stabilnosti in rasti) oziroma neupoštevanje sprejete reformne politike (Lizbonske strategije). Namen tega poglavja je predstaviti, da je ob odsotnosti bolj integrirane politične unije kredibilnost morebitnih poznejših dogovorov med državami članicami EMU o izboljšanju do zdaj predstavljenih makroekonomskih neravnovesij med državami članicami EMU vprašljiva, saj se že nekaterih sprejetih dogovorov države članice EMU ne držijo.

10.1 Nekredibilnost izvajanja določil monetarne politike

V tem podpoglavju bom predstavil nespoštovanja določil monetarne politike s strani držav članic EMU ali s strani Evropske Centralne Banke, ne bom pa analiziral celotnega sistema monetarne politike v EMU. Namen tega podpoglavja je predstaviti nespoštovanja določil monetarne politike v EMU, ki so po mojem mnenju posledica pomanjkanja bolj integrirane politične unije. Če države članice EMU ne spoštujejo nekaterih že sprejetih določil, ni razloga, da bi verjeli v spoštovanje morebitnih novih določil, ki bi dodatno urejala makroekonomsko stanje v EMU.

Prevzem skupne valute predvideva tudi prenos vodenja monetarne politike na nadnacionalno telo, ki ga v EMU vodi ECB. Vse svoje naloge je začela izvajati šele ob uvedbi evra 1. januarja 1999. Nastala je iz svojega predhodnika, EMI, in tako prevzela njegovo delo. Po nastanku EMU je nastal sistem centralnih bank, Evrosistem, ki obsega ECB in nacionalne centralne banke držav članic EMU³². ECB je tako kot nacionalne centralne banke pri svojem delu neodvisna. Evrosistem je tudi funkcionalno neodvisen. »ECB in nacionalne centralne banke imajo vse potrebne instrumente in pristojnosti za izvajanje učinkovite denarne politike in imajo pravico, da jih samostojno uporabijo ali uveljavijo kadar koli ali kakor koli se jim zdi primerno,« (ECB, 2006, str. 14). Centralne banke držav članic EMU so samostojne pravne osebe, tako kot to določa zakonodaja vsake posamezne države članice EMU za svojo centralno banko. Kot pravne osebe so centralne banke držav članic ločene od pravne osebnosti ECB. Monetarna politika EMU se »določa centralizirano (določa jo Svet guvernerjev ECB, operacionalizira pa Izvršilni odbor ECB), izvaja pa se decentralizirano prek nacionalnih centralnih bank Evrosistema, ki so dolžne na

³² Štiri glavne naloge Evrosistema:

1. Izvajanje denarne politike, ki jo sprejema Svet ECB (Evrosistem izvaja sklepe o ključnih obrestnih merah ECB), po potrebi pa tudi izvajanje sklepov v zvezi s cilji denarne politike in zagotavljanjem rezerv. Za izvajanje denarne politike je odgovoren izvršilni odbor, ki jo izvršuje tako, da daje navodila nacionalnim centralnim bankam;
2. Opravlja devizne posle;
3. Razpolaga in upravlja z uradnimi deviznimi rezervami držav evroobmočja;
4. Nemoteno delovanje plačilnih sistemov (ECB, 2006, str. 13).

svojem področju izvajati skupno monetarno politiko v skladu z navodili ECB« (Lavrač, 2002, str. 410). 105. člen Pogodbe o EU naslavlja ESCB (Evropski sistem centralnih bank, ki zajema ECB in vse centralne banke držav članic EU) in ne Evrosistema, ker so bili v času pisanja Pogodbe o EU prepričani, da bodo nekega dne vse države članice EU vstopile v EMU. ECB ima dva glavna organa odločanja, ki sta odgovorna za pripravo, izvajanje in implementacijo monetarne politike; Svet ECB in Izvršilni odbor. Svet ECB pri svojih odločitvah upošteva gibanja v celotni EMU in ne v posameznih državah članicah EMU (ECB, 2004).

Strategija monetarne politike ECB temelji na dveh stebrih. Tak pristop je bil s strani Izvršilnega odbora ECB odobren maja 2003. Odločitve o monetarni politiki temeljijo na dveh dopolnjujočih se pogledih o vplivih monetarne politike na cene. Prvi pogled je usmerjen v kratko- do srednjeročno določanje determinant gibanja cen. Upošteva dejstvo, da so v tem obdobju gibanja cen v veliki meri odvisna predvsem od povezave med ponudbo in povpraševanjem na trgu blaga, storitev in proizvodnih sredstev. Drugi pogled pa je usmerjen v dolgoročne povezave med denarjem in cenami. Na tak način si ECB želi, da bi bile vse relevantne informacije upoštevane in da bi bila možnost napak pri sprejemanju odločitev glede monetarne politike zmanjšana na najnižjo mogočo raven (ECB, 2004, str. 64). V nadaljevanju tega podpoglavja bom predstavil pomanjkljivosti in neupoštevanja določil teh dveh dopolnjujočih si pogledov, na katerih temelji izvajanje monetarne politike ECB.

10.1.1 Kritika določila »pod 2 %, toda blizu«

V tem podpoglavju bom predstavil pomanjkljivosti prvega izmed dveh stebrov, na katerem temelji izvajanje monetarne politike ECB. V prvem delu 105. člena Pogodbe o EU je navedeno, »da je poglobitveni cilj ESCB ohranjanje stabilnosti cen. ESCB podpira splošne ekonomske politike v Skupnosti, če to ni v nasprotju s ciljem stabilnosti cen, z namenom prispevati k doseganju ciljev Skupnosti, opredeljenih v členu 2³³. ESCB ravna po načelu odprtega tržnega gospodarstva s svobodno konkurenco, pri čemer daje prednost učinkovitemu razporejanju virov, in v skladu z načeli iz člena 3a.« (Pogodba, člen 105). Pogodba o EU torej jasno predpiše prioritete ECB in EMU ter cenovni stabilnosti določi osnovni in osrednji pomen. S tem je Pogodba o EU dala jasno vedeti, da je cenovna stabilnost najpomembnejši prispevek monetarne politike k ustvarjanju visoke stopnje zaposlenosti in ugodnega ekonomskega stanja. Ker v Pogodbi o EU ni utemeljeno, kaj je s cenovno stabilnostjo mišljeno, je Izvršilni odbor ECB leta 1998 dodal, da se kot cenovno stabilnost razume inflacija, ki naj bi bila na letni ravni pod 2 % in da se cenovna stabilnost

³³ »Člen 2:

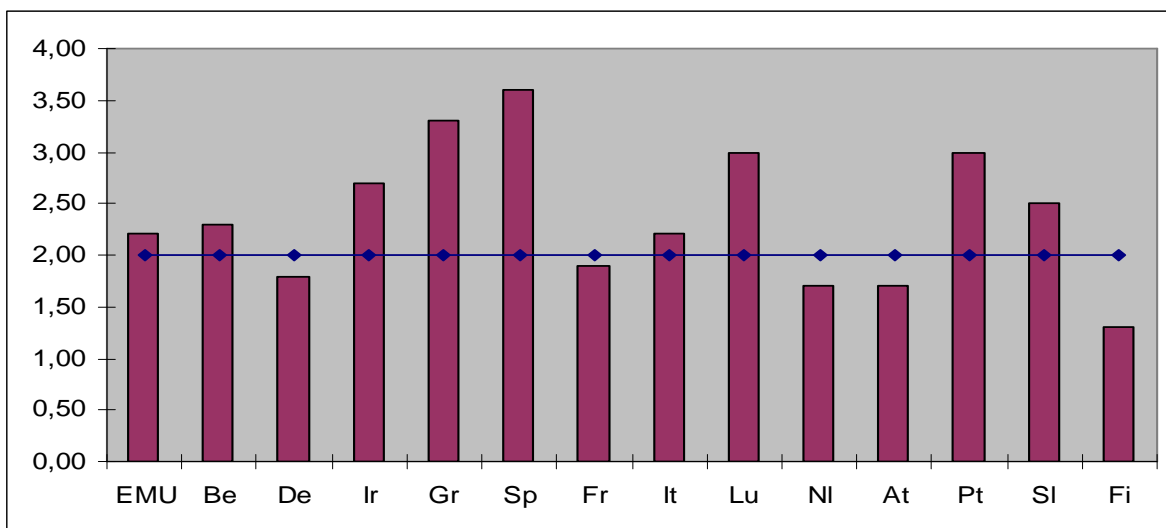
Naloga Skupnosti je, da z vzpostavitvijo skupnega trga in ekonomske in monetarne unije ter z izvajanjem skupnih politik ali dejavnosti iz členov 3 in 3a v vsej Skupnosti spodbuja skladen in uravnotežen razvoj gospodarskih dejavnosti, trajnostno in neinflatorno rast ob spoštovanju okolja, visoko stopnjo konvergence ekonomskih učinkov, visoko stopnjo zaposlenosti in socialne zaščite, zvišanje ravni in kakovosti življenja ter ekonomsko in socialno kohezijo in solidarnost med državami članicami,« (Pogodba o EU).

zagotavlja na srednji rok. Leta 2003 pa je Izvršilni odbor ECB dodal še, da bi se inflacija gibala v okviru že navedene definicije pod 2 %, toda blizu 2 % (ECB, 2004, str. 49).

Definicija tega osnovnega cilja zagotovitve inflacije pod, toda blizu 2 %, je pomanjkljiva, saj je asimetrična in po mnenju mnogih ekonomistov po nepotrebem določena na prenizki ravni. S takim določilom si je ECB sama določila mejnik, ki bo vplival na njeno kredibilnost, ne da bi bilo to dejansko potrebno. Res je, da je bila inflacija v EMU večino časa nad to mejo, a nikoli ni bila tako visoka, da bi bistveno ogrožala EMU. ECB pa je ves ta čas izgubljala in še vedno izgublja kredibilnost, saj ponavlja, da je to pravilo njeno glavno in temeljno vodilo, sama pa ga ne more uresničiti in ga konstantno krši (De Grauwe, 2006a, str. 141). Če bi bil inflacijski cilj izbran drugače, bi ECB lažje razložila izvajanje svoje monetarne politike. Čeprav je morda kdaj inflacija le malo nad 2 %, je dejstvo, da je bila ECB pri vodenju monetarne politike neuspešna, saj je kršila »svoja« določila.

ECB poudarja, da so znotraj monetarne unije razlike v stopnjah inflacije normalen pojav. Te razlike nastajajo zaradi različnih stopenj ekonomskega razvoja dogodkov v teh regijah. Monetarna politika ECB lahko vpliva le na stopnjo rasti cen v celotni EMU in ne v posameznih regijah ali celo mestih (ECB, 2004, str. 53). Ravno v tej definiciji ECB vidim težavo, saj so te »regije«, kot jih imenuje ECB, suverene države z različnimi strukturnimi težavami in ne le regije znotraj EMU. ECB (2004, str. 53) meni, da če realna konvergenca ni dokončana, lahko nastanejo razlike v strukturni inflaciji med regijami znotraj monetarne unije. Iz takih trditev je razvidno, da ECB računa na dejansko delovanje teorije endogenosti optimalnih valutnih območij.

Slika 14: Inflacijske stopnje v državah članicah EMU v letu 2006



Vir: Eurostat, 2007

Iz slike 14 je razvidno, da je leta 2006 inflacijski cilj »pod, toda blizu 2 %«, »kršilo« osem držav. Če po 1. januarju 2007 prištejemo še Slovenijo, dobimo devet držav izmed trinajstih, ki »kršijo« omenjeno pravilo, kar spodkopava kredibilnost ECB. Novembra 2003 je

Evropska komisija predlagala, da bi Evropski svet moral biti pooblaščen amandmirati statut ECB (člene 10, 11, 12 in 43). Potrebna bi bila le soglasnost Evropskega sveta, ki bi odločal na priporočilo Evropske komisije. Odločitev bi lahko bila sprejeta brez privolitve ECB, brez medvladne konference in brez kakršnega koli parlamentarnega nadzora. Na tak način bi lahko Evropski svet spremenil načela stabilnosti cen (člen 12 statuta ECB) ali odpoklical posamezne člane Sveta ECB na podlagi obsodb slabega vodenja (člen 11 4. statuta ECB) (Vaubel, 2004, str. 151). Če bi bilo to določilo sprejeto, bi ECB še dodatno izgubila neodvisnost in kredibilnost.

Gilles (2005) navaja raziskave IMF iz leta 1987, ki so pokazale na takratno zelo različno občutljivost zdajšnjih držav EMU na spremembe obrestne mere. V Nemčiji, državah Beneluksa, Avstriji, Veliki Britaniji in na Finskem se je povečanje obrestne mere za eno odstotno točko odražalo v zmanjšanju produktivnosti med 0,7 % in 0,9 %. Učinek se je v teh državah izničil šele po skoraj treh letih. V drugih državah, ki so nato predstavljale EU15, pa je zmanjšanje produktivnosti znašalo le med 0,4 % in 0,6 %, kar pa je trajalo le leto in pol.

10.1.2 Kritika določila rasti M3

V tem podpoglavju bom predstavil pomanjkljivosti drugega stebra, na katerem temelji izvajanje monetarne politike ECB. Drugi steber delovanja ECB temelji na spremljanju gibanj M3. Veliki ali dolgoročni odkloni od načrtane rasti M3 naj bi se nato kazali v spremembi cen oziroma v inflaciji. Na spremembo M3 vplivajo spremembe v inflaciji (ΔP), realna rast BDP (ΔYR) in hitrost (ΔV)³⁴. Na podlagi več raziskav je bila določena referenčna stopnja rasti M3 na stopnji 4,5 % na letni ravni (ECB, 2004, str. 64). Referenčna vrednost povečevanja M3 po stopnji 4,5 % je bila postavljena na podlagi domnev o rasti inflacije pod stopnjo 2 %, o gospodarski rasti med 2 % in 2,5 % in o padcu hitrosti obtoka M3 med 0,5 % in 1 % na letni ravni. Znano je, da učinek monetarnih instrumentov ni takojšen in da je potreben čas, preden je učinek njihove uporabe viden³⁵. Podobna neelastičnost pa lahko pušča trg na kratek rok v negotovosti. Take spremembe cen so v večini primerov le začasne (sezonska nihanja). Zaradi takih dejstev je ECB osredotočena na stabilnost cen na srednji rok, kjer so kratkoročne in naključne spremembe cen izključene (ECB, 2002, str. 26).

Večji del časa od ustanovitve EMU je agregat M3 rasel z višjo stopnjo, kot je to predvidevala ECB, kar tudi v tem primeru spodkopava njeno kredibilnost. Rast M3 že štiri leta presega s strani ECB določeno referenčno mejo. Med leti 2002 in 2003 je stopnja rasti M3 znašala približno 8 % na letni ravni. M3 je rasel od leta 2005 do septembra 2006 povprečno 8,5 % (Schubert, 2006, str. 1). Februarja 2007 je M3 rasel na letni ravni 10 %³⁶,

³⁴ $\Delta M = \Delta YR + \Delta P - \Delta V$ (ECB, 2004, str. 64).

³⁵ Mnogo ekonomistov meni, da je bila nizka stopnja inflacije na začetkih EMU še rezultat delovanja nemške centralne banke.

³⁶ <http://www.ecb.int/press/pdf/md/md0702.pdf>

kar je več kot dvakrat toliko, kot naj bi rasel po določilih ECB. Zagovorniki monetaristične teorije so trdili, da bo tako početje zagotovo vodilo v zvišanje inflacije dve leti pozneje, kar pa se ni zgodilo. Z zastavljenim ciljem o zasledovanju rasti monetarnega agregata M3 si je ECB spet po nepotrebnem škodovala na področju kredibilnosti. Predstavniki ECB so večkrat izjavili, da rast M3 ni tako pomembna, decembra 2005 pa so isti ljudje izjavili, da ni tako in da je zato dvig obrestnih mer potreben, ker rast M3 ogroža stabilnost cen v EMU (De Grauwe, 2006a, str. 141).

Leta 1946 je bilo v delovanje ameriške centralne banke vnešeno določilo, naj banka skrbi za gibanje poslovnega cikla, medtem ko je primaren mandat ECB zagotovitev stabilnosti cen (De Grauwe, 2006a, str. 138). Drugih morebitnih nalog se ECB niti ne loteva, saj se osredotoča le na stabilnost cen, ki je skoraj nenehno kršena. V javnosti se je ustvarilo mnenje, da je to edina naloga ECB, kar pa ni res, a si je ECB s svojimi določili ustvarila take pogoje, da je inflacija nenehno nad 2 %, rast M3 pa nad 4,5 %. Kot sem že predstavil, v 105. členu Pogodbe o EU piše, da ESCB podpira splošne ekonomske politike Skupnosti, če te niso v nasprotju s ciljem stabilnosti cen, toda stabilnost cen je po določilih ECB skoraj nenehno ogrožena (stopnja inflacije in rast M3).

Trenutna obrestna mera je za države z nizko gospodarsko rastjo in nizko inflacijo previsoka, za na primer Španijo pa je obrestna mera prenizka in je zato pospeševala špansko rast, ki ni potrebovala tako visoke stimulacije, saj je imela Španija že prej ugodno gospodarsko rast. Španci se zaradi nizkih realnih obrestnih mer poceni zadolžujejo in vlagajo v nepremičnine, kar jim daje občutek bogastva in zato veliko uvažajo. Predstavil sem že, da so se cene nepremičnin v Španiji od leta 1999 dvignile za 140 %, medtem ko je v Nemčiji cena nepremičnin ostala nespremenjena. Blanchard (2006) meni, da je gospodarsko gibanje v EMU ciklično, tako so enkrat na vrhu ene države, drugič pa druge. V tem trenutku je potencialna država, ki bo zašla v obdobje nižje gospodarske rasti, Španija. Prej je bila v težavah Nemčija, a je ta nato pridobila na mednarodni konkurenčnosti. Po mnenju Blancharda (2006) pride v državi članici EMU do nagle gospodarske rasti, ki ji nato sledi upad. Povečanje povpraševanja se odraža v višjih plačah, ki zmanjšajo konkurenčnost te države, kar pa se nato odraža v daljšem obdobju nizke gospodarske rasti. Monetarna politika v takem primeru znotraj EMU ne more uspešno vplivati niti na rast niti na umirjanje gospodarske rasti. Taka obdobja padcev gospodarske rasti se po mnenju Blancharda (2006) gibljejo po EMU glede na spremembe v plačah. Daljše obdobje rasti plač, ki ga ne spremlja tudi visoka rast konkurenčnosti, se bo kazalo v višji izgubi konkurenčnosti in nižji gospodarski rasti. Španija je imela visoko gospodarsko rast v prejšnjem desetletju (3,7 %) a zdaj zaznava primanjkljaj na tekočem računu plačilne bilance, kar kaže na nižjo mednarodno konkurenčnost te države. Tako Blanchardovo razumevanje gibanja poslovnega cikla med državami EMU zavrača možnost delovanja teorije endogenosti valutnih območij, saj se po njegovem mnenju velike razlike v poslovnih ciklih gibljejo znotraj EMU in se nikoli ne izenačijo.

10.2 Nekredibilnost izvajanja fiskalne politike

Do zdaj sem predstavil nespoštovanje svojih določil s strani ECB. V tem podpoglavju bom predstavil nespoštovanje določil, ki naj bi urejala vodenje fiskalne politike, s strani držav članic EMU. Pred prevzemom evra so se nekatere prihodnje države članice EMU zdale, da bi morda v odsotnosti dodatnih pravil in pravnih norm, kako dodatno nadzirati vodenje fiskalne politike posameznih držav članic EMU, države izkoriščale enotno monetarno politiko in vodile nedisciplinirano fiskalno politiko. Ko je država izpolnila maastrichtske konvergenčne kriterije, ni bilo predvidenega nobenega mehanizma, ki bi državam članicam EMU nadziral vodenje njihovih fiskalnih politik. Čeprav se vsi strinjajo, da je potreben nadzor nad fiskalnimi politikami, pa se istočasno upirajo takemu nadzoru, saj je državam po vstopu v EMU za blažitev asimetričnih šokov ostala na voljo le še fiskalna politika. Posledično se znotraj EMU lahko pojavi težava »free riding«. Če ima ena država visok proračunski primanjkljaj in zunanji dolg ter imajo vse druge države proračunske presežke in nizke zunanje dolge, bo ECB upoštevala povprečje, ki bo v tem primeru ugodno in bodo potemtakem vse države deležne enake monetarne politike. Kot sem predstavil v poglavju o konvergenci, so donosi na desetletne državne obveznice skoraj enaki, kar pa ne odraža ekonomskega stanja vseh držav članic EMU. To težavo so poskušali rešiti s Paktom stabilnosti in rasti. Nemčija je leta 1995³⁷ prvič predstavila predlog Pakta stabilnosti in rasti. Idejo Pakta so vse države sprejele, saj lahko proračunska nedisciplina ustvari nestabilno makroekonomsko okolje in tako so na Evropskem svetu leta 1997 države v Amsterdamsko pogodbo vnesle določila Pakta stabilnosti in rasti. V prvotnem Paktu ni bila omenjena referenčna meja 60 % BDP, ki je še dovoljena za javni dolg, vseboval pa je referenčno določilo še dovoljenega proračunskega primanjkljaja 3 % BDP. Kritike, da so bile omejitve in cilji za doseg obeh primanjkljajev izračunani na domnevi o visoki nominalni gospodarski rasti, so morda zdaj aktualne, a so bile v času nastajanja Maastrichtske pogodbe te napovedi precej črnoglede. Med leti 1970 in 1991 je bilo v državah EU povprečje nominalne gospodarske rasti nad 10 %. V letih pred podpisom Amsterdamske pogodbe je bila nominalna gospodarska rast približno 7 %. Predstavniki držav so v pogodbo vnesli precej pesimistično napoved o 5 % nominalni gospodarski rasti, ki pa je bila nato težko dosegljiva (Servaas, 2004, str. 8).

³⁷ Predlog je podal Theodor Waigel (nemški finančni minister v obdobju 1989–1998) na konferenci v Londonu, organizirani s strani Goldmana Sachsa. Takratni nemški predlog je vseboval štiri točke:

- določena 3 % BDP meja za še dovoljen proračunski primanjkljaj, razen v izjemnih primerih, te pa s kvalificirano večino potrdijo države članice,
- ob približevanju deficita referenčni meji bi se sprožil mehanizem zgodnjega opozorila (early warning), ocena stanja pa bi se delala dvakrat letno, spomladi in jeseni,
- ob prestopu referenčne meje bi se avtomatično sprožil mehanizem za uveljavitev sankcij (ob prekoračitvi referenčne meje bi se avtomatično sprožile sankcije, ki bi znašale 0,25 % BDP za vsako odstotno točko prekoračitve referenčne meje. Če bi država v dveh letih zmanjšala svoj proračunski deficit pod referenčno mejo, bi dobila denar nazaj, v nasprotnem primeru bi se nakazana vsota spremenila v globo),
- ustanovitev »European Stability Council« znotraj ECOFIN (Blyumental, 2004, str. 2–3).

Za nadzor nad doslednim spoštovanjem določil Pakta je odgovorna Evropska komisija, ki podaja ocene in mnenja, ECOFIN³⁸ pa na njeno pobudo poda določena priporočila, potrjuje mnenja in izdaja kazni. Države članice morajo Evropski komisiji predstaviti letne stabilizacijske načrte, v katerih navajajo, kako bodo zmanjšale proračunske primanjkljaje oziroma ne prekoračile še dovoljene meje (Achim et al, 2002, str.17). Evropske države so vodile precej aktivno fiskalno politiko in ko se jim je gospodarska rast zmanjševala, so vodile ekspanzivno fiskalno politiko, da bi spodbudile gospodarsko rast in zmanjšale amplitudo cikla upadanja gospodarske rasti. V takih trenutkih se je tem državam povečeval proračunski primanjkljaj, saj se je zaradi nižje gospodarske rasti v državno blagajno steklo manj davčnih prilivov kot običajno, državna poraba pa je bila tudi višja od običajne. Po določilih Pakta države ne smejo več voditi take fiskalne politike, saj so omejene z referenčno mejo 3 % BDP proračunskega primanjkljaja in na tak način države dovolijo daljše obdobje cikla nižje gospodarske rasti. Države lahko izbirajo, ali bodo kaznovane ob prestopu referenčne meje 3 % BDP proračunskega primanjkljaja ali pa bodo dovolile daljše obdobje nižje gospodarske rasti. Ker so države omejene z referenčno mejo 3 % BDP, ne morejo vplivati na poslovne cikle, kolikor bi lahko oziroma kolikor so bile navajene to početi že prej.

Čeprav si je ravno Nemčija zelo prizadevala za nastanek Pakta, pa je nato med prvimi kršila pravila, določena v Paktu. V letu 2001 je imela Nemčija proračunski primanjkljaj, ki se je približal referenčni meji 3 % BDP. Evropska komisija je menila, da je primanjkljaj posledica nenadne upočasnjene gospodarske rasti. Leta 2002 so Nemčijo prizadele poplave in za sanacijo škode je morala odšteti 0,45 % BDP, v proračunu pa je bilo za tovrstne primere predvidenih le 0,1 % BDP. Ob taki dinamiki proračunskega primanjkljaja je referenčno mejo dosegel tudi javni dolg. Evropska komisija je po preučitvi ugotovila, da proračunski primanjkljaj ni posledica nenadnega upada gospodarske rasti, temveč je rezultat vodenja ekonomske politike nemške vlade v letih 1998–2000. Leta 2002 je Evropska komisija začela s postopkom prekomernega primanjkljaja zoper Nemčijo. Leta 2002 je tudi Francija prestopila mejo še dovoljenega proračunskega primanjkljaja in isti postopek kot proti Nemčiji je Evropska komisija sprožila tudi proti Franciji. V letu 2003 je francoski javni dolg znašal 63,9 % BDP. Istega leta je francoski proračunski primanjkljaj že krepko presegal referenčno mejo in je znašal 4,2 % BDP (Evropska komisija, 2004).

Evropska komisija je predala svoje poročilo ECOFIN-u, ki bi ga moral le potrditi ter izreči Nemčiji in Franciji zgodnje opozorilo. ECOFIN je potrdil obstoj prekomernih primanjkljajev in obvestil Nemčijo, naj do leta 2004 uredi svoje javne finance v skladu z določili Pakta. Priporočila ECOFIN-a so predlagala Nemčiji, naj v letu 2004 popravi strukturni primanjkljaj za 0,6 % BDP in v letu 2005 za vsaj 0,5 % BDP. Le nenehno zmanjševanje strukturnega primanjkljaja bi proračun postavilo v uravnoteženo stanje na srednji rok. Če bodo dejanski prihodki presegali načrtovane, naj ta presežek služi zmanjševanju primanjkljaja. Nemška vlada ni bila učinkovita pri vodenju ekonomske

³⁸ Economic and Financial Affairs Council (Svet finančnih ministrov EU)

politike in zato je Evropska komisija predlagala nov datum (do leta 2005), ki pa ga ECOFIN ni potrdil. Francija naj bi po navodilih ECOFIN-a zmanjšala proračunski primanjkljaj za 0,5 odstotne točke vsako leto do leta 2006, z namenom doseči čim manjši proračunski primanjkljaj ali pa preiti celo v presežek (Evropska komisija, 2004).

V ECOFIN-u ni bilo potrebne večine glasov, nadaljevanje postopka se je ustavilo, zato ECOFIN Franciji in Nemčiji ni izrekel kazni, ki jo je predlagala Evropska komisija. V obeh primerih je treba razumeti politično moč Francije in Nemčije ter njun vpliv na potek dogodkov znotraj EMU. Zoper ECOFIN je Evropska komisija na Sodišče Evropskih skupnosti³⁹ v Luksemburgu vložila tožbo zaradi ustavitve postopka proti Nemčiji in Franciji novembra 2003. Sodišče je razveljavilo sklepe Sveta, vendar ukrepi proti kršiteljicama niso bili nikoli sprejeti (Evropska komisija, 2004, str. 2). Sodišče Evropskih skupnosti je razsodilo le, da morata Evropska komisija in ECOFIN skupaj poiskati zadovoljivo rešitev omenjenega primera. Do danes še nobena evropska država ni bila kaznovana zaradi kršitev določil Pakta in tudi zato je nadzor nad vodenjem javnih financ v državah članicah EMU slab. Omenjena primera sem navedel, ker sta očiten primer politične moči nekaterih držav članic EMU in nedelovanja določil Pakta, saj se kljub očitnim kršitvam določil Pakta s strani Francije in Nemčije ni nič zgodilo.

Ker se je prvotni Pakt izkazal kot neunčikovit, so na Svetu marca 2005 sprejeli reforme, ki naj bi bolje urejale fiskalno politiko znotraj EMU. Na prvi pogled so šle reforme Pakta v dobro smer, saj je dosti več fleksibilnosti in posebnosti posamezne države se upoštevajo. Večja fleksibilnost naj bi prispevala k večji legitimnosti Pakta in s tem k večjemu spoštovanju pravil. Nekatere zamisli reformiranega Pakta so po mnenju Camlforsa (2006, str. 1) vendarle precej naivne. Razumljivo je, da bodo finančni ministri EU in Evropska komisija reforme Pakta hvalili, saj so jih oni napisali. Vsi finančni ministri odgovarjajo svojim vladam in posledično svojim volivcem in če že Francija in Nemčija nista bili kaznovani zaradi prekoračitev določil Pakta, se bodo države raje naprej zadolževale in spodbujale gospodarsko rast, kot pa da bi zasledovale skupne cilje (Makin, 2005, str. 3). Tudi spremenjeni Pakt vsebuje obe brez ekonomskih utemeljitev in arbitrarno določeni referenčni meji, saj piše, da »sta se dve nominalni sidri Pakta, tj. referenčna vrednost primanjkljaja, ki znaša 3 % BDP, in referenčna vrednost dolga, ki znaša 60 % BDP, izkazali za pomembni in še naprej ostajata v središču večstranskega nadzora,« (Svet Evropske Unije, 2005, str. 3). Glasovi so v ECOFIN-u še vedno ponderirani⁴⁰, kar je v primeru glasovanja o proračunskih primanjkljajih nesmiselno, saj večja država lahko preglasuje manjše. Gupta (2003) meni, da bi morale imeti vse države enako število glasov, ko bi odločale o sprožitvi postopka ob prekoračitvi. Na splošno pa se taka ureditev, ki dopušča finančnim ministrom odločanje o postopku kaznovanja, večini ekonomistov zdi nesmiselna. Evropska komisija predlaga ECOFIN-u začetek postopka o zgodnjem

³⁹ *Angl. Court of Justice of the European Communities*

⁴⁰ Francija, Nemčija, Italija in Velika Britanija po 29, Poljska in Španija po 27, Romunija 14, Nizozemska 13, Belgija, Češka, Grčija, Madžarska in Portugalska po 12, Avstrija, Bolgarija in Švedska po 10, Danska, Finska, Irska, Litva in Slovaška po 7, Ciper, Estonija, Latvija, Luksemburg in Slovenija po 4 in Malta po 3 glasove.

opozorilu ob prekoračitvi referenčne meje, a je nato ravno ECOFIN tisti, ki se dejansko odloča, ali bi sploh sprožili postopek zgodnjega opozorila ali ne. Dejansko finančni ministri odločajo sami o tem, ali bodo sami sebi izrekli morebitno kazen (Gupta, 2003, str. 56). Strategija prenovljenega Pakta je ekonomsko neracionalna in politično nesprejemljiva, saj uravnotežen proračunski primanjkljaj na dolgi rok ne dopušča novih zadolžitev in vodi k izničenju javnega dolga. Tak model je racionalen le za nekatere zelo zadolžene države, nikakor pa ne za vse. Če pa kot še dovoljena meja ostane 60 % BDP javnega dolga, trenutni proračunski primanjkljaji večine držav članic EMU niso težavni. Države bi morale same izbirati svoj proračunski primanjkljaj, le 60 % BDP javnega dolga ne bi smele prestopiti. Pakt je dodal k določilom maastrichtskih konvergenčnih kriterijev še, da se proračunski primanjkljaj države nagiba k nič in tako implicira, da se javni dolg države zmanjša na nič (De Grauwe, 2005a, str. 12).

Pred prvotnim Paktom so države želele uveljaviti univerzalna pravila, ki bi veljala za vse enako, z reformo Pakta pa so odstopili od sprva začrtane misli fiskalnih pravil, ki bi veljala za vse države enako. Dejansko zdajšnja pravila niso več pravila na evropski ravni, temveč lahko vsaka država vnese svoje specifične lastnosti, kar predstavlja velik odmik od nadnacionalno urejenih fiskalnih politik. Velika težava je tudi v neekonomskem smislu, saj je reforma Pakta pokazala odstop od morebitnih endogenih pravil in uveljavitev interesov velikih držav članic EU, ki so prvotni Pakt kršile. S tem je EMU kot ureditev dodatno izgubila kredibilnost in velike države članice so skoraj pridobile možnost veta, saj so si pravila preuredile po svojih zahtevah (Calmfors, 2006, str. 2). Države se lahko zdaj še bolj zadolžujejo in ne spoštujejo določil skupne fiskalne politike.

Pojavila se je dilema resnično učinkovite reforme, kajti take reforme, ki bi veljale za vse države enako in delovale nadnacionalno, so zaradi neobstoja politične unije nerealne. Slabše reforme pa so v prvi fazi sprejemljive, a taka koordinacija vodi v razpad trenutnega sistema (Calmfors, 2006, str. 4). Pri splošni oceni javnih financ niso upoštevane pokojninske reforme, starost prebivalstva in namenskost investicij. Po reformi Pakta še vedno niso upoštevane reforme na dolgi rok, saj so proračunski primanjkljaji ocenjeni na letni ravni, dolgoročne investicije pa imajo finančne učinke na dolgi rok. Zaradi omejitev Pakta so države v skušnjavi, saj jih omejitve Pakta omejujejo pri njihovih dolgoročnih strukturnih reformah, ki jih morda zaradi spoštovanja določil Pakta odlašajo na prihodnje čase. Pakt, ki bi zagotavljal stabilnost zdaj in v prihodnosti, ne služi svojemu namenu (Saraceno, 2005, str. 6).

Novo določilo prenovljenega Pakta, ki pa je po mojem mnenju najbolj kontroveržno in bo najbolj izkoriščano, pravi, da država lahko prekorači tako 3 % BDP kot tudi 60 % BDP, če sta oba primanjkljaja nastala zaradi financiranja »skupnih evropskih ciljev«. V skupne evropske cilje so vštete investicije v izobraževanje, raziskave, obrambo in še kar koli drugega, kar bi lahko pripomoglo k nadaljnji integraciji Evrope. Nemčija bo morda poskušala prikazati v tem pomenu njeno največje plačevanje v evropski proračun, Francija pa visoke vojaške izdatke. Bonitetna hiša Standard&Poor je sporočila, da če se bo trend v

Franciji glede obeh primanjkljajev nadaljeval, bodo čez dvajset let francoske obveznice označene kot »junk bonds« (zelo tvegana obveznica) (Feldstein, 2005, str. 9). Gledano s političnega stališča je Pakt nezaupnica vsem vladam EMU in njihovemu samostojnemu vodenju fiskalnih politik. De Grauwe (2002) meni, da je presenetljivo, da so suverene države članice EU sploh dopustile, da se bodo podrejale evropskim institucijam in takemu pravilu, kot je Pakt, katerega niti IMF ne vsiljuje »banana republikam«. Še vedno imajo pravico do glasovanja v Svetu tudi države, ki imajo proračunski primanjkljaj. Več kot je takih držav, manj je možnosti, da bo proti kateri koli državi izglasovana kazen, saj bodo te države glasovale proti takemu sklepu, v strahu, da bi podobno pozneje morda doletelo njih. Uporaba morebitne kazni in s tem depoziti, ki so verjetno previsoki in zelo hitro naraščajo, kar le še odvrne politike od njihove uporabe, v strahu, da se bo nekoč isto zgodilo njim (Calmfors, 2006, str. 4). Proračunski primanjkljaji naj bi se zmanjševali, a so spodbude za to tudi v reformiranem Paktu prešibke. Trenutno je v EMU stanje preveč ekspanzivne in nenatančno določene fiskalne politike in precej restriktivne monetarne politike, kar po mnenju Calmforsa (2006, str. 3) v času starajočega prebivalstva predstavlja precejšno koordinacijsko napako.

ECB je izrazila globoko zaskrbljenost glede reform Pakta in poziva Evropsko komisijo, Svet in države članice k načelnemu spoštovanju prenovljenega Pakta. Nemška centralna banka meni, da so nova pravila Pakta bistveno poslabšala in oslabila Pakt, ki ponuja zelo malo spodbud za ohranjanje vzdržnih javnih financ in vsebuje veliko izjem za kaznovanje držav članic. Ko se bodo med državami delale razlike glede kaznovanja, bo Pakt dodatno izgubil svoj pomen. V UNICE so izjavili, da je Pakt zdaj »a la carte«, saj si ga vsak lahko interpretira, kot hoče. Po njihovem mnenju prenovljeni Pakt ni transparenten, ne temelji na univerzalnih pravilih in je pristranski. Eurochambers⁴¹ obžaluje, da so zmagali politični pogledi nad ekonomskimi argumenti. Daniel Gros⁴² je izjavil, da se ni spremenilo čisto nič. Po njegovem mnenju (2006a) bo trenutna ureditev zagotovo pripeljala do sporov med Evropsko komisijo, Svetom in državami članicami, kot se je to že zgodilo. Nemški finančni minister, Hans Eichel, je izrazil zadovoljstvo, da bo lahko Nemčija stroške povojne združitve uveljavljala kot posebne okoliščine. Avstrijski finančni minister, Karl-Heinz Grasser, je možnost, da Nemčija uveljavi stroške povojne združitve kot njene posebne okoliščine, označil kot »slabo šalo«. Predsednik tedanje italijanske vlade, Silvio Berlusconi, je reformo Pakta označil kot zmago njegove vlade. Britanski finančni minister, Gordon Brown, je izjavil, da izpeljane reforme le še otežujejo in oddaljujejo potencialen vstop Velike Britanije v EMU (Euroactiv, 2006b).

10.3 Nekredibilnost izvajanja reform – neizvajanje Lizbonske strategije

V prvih dveh podpoglavjih sem predstavil neupoštevanje določil s strani ECB pri vodenju monetarne politike in neupoštevanje določil Pakta s strani držav članic EMU pri prizadevanjih za nadnacionalno urejene fiskalne politike. V tem podpoglavju pa bom

⁴¹ Evropska zveza gospodarskih zbornic

⁴² Direktor Centre for European Studies

predstavil nespoštovanje reformnih določil s strani držav članic EMU. Nizke gospodarske rasti, visoke stopnje brezposelnosti in druga do zdaj predstavljena ekonomska neravnovesja med državami članicami EMU so botrovali novemu dokumentu, ki poziva države članice EU k dodatnim reformam. Marca 2000 je Evropski svet na zasedanju v Lizboni sprejel akcijski načrt, ki je pozneje postal bolj znan kot Lizbonska strategija. Glavni cilji Lizbonske strategije so bile usmeritve pri izvajanju potrebnih reform, tako na gospodarskem kot socialnem področju. Glavni cilj Lizbonske strategije je, da bi EU postala najbolj konkurenčno in na znanju temelječe gospodarstvo na svetu do leta 2010. V Lizbonski strategiji je bilo določenih več ciljev, ki pa jih lahko strnemo v pet glavnih ciljev:

1. zvišati stopnjo zaposlenosti na raven 70 %,
2. doseči cilj 3 % BDP vlaganja v raziskave in razvoj,
3. znižati birokracijo, potrebno za odpiranje novega podjetja in povečanje majhnih in srednje velikih podjetij,
4. dokončanje enotnega trga (transport, energetika, storitve),
5. trajnostni razvoj (kjotski protokol) (Grabbe, 2005, str. 2).

Izmed vseh teh ciljev Lizbonske strategije sta na kratek rok takoj preverljiva prva dva (zvišati stopnjo zaposlenosti na raven 70 %, doseči cilj 3 % BDP vlaganja v raziskave in razvoj). Kot je razvidno iz tabel 30 in 31, se države članice niso držale reformnih zahtev, ki so jih same sprejele. Iz tabele 30 je razvidno, da sta le dve državi leta 2005 izpolnjevali »lizbonski kriterij« investiranja 3 % BDP v raziskave in razvoj, to sta bili Finska in Švedska. Vse druge države članice EU niso izpolnjevale tega kriterija Lizbonske strategije.

Leta 2001 so se voditelji držav članic EU v Stockholmu dogovorili, da bo do leta 2005 vsaj 67 % ljudi v starosti med 15 in 64 let zaposlenih. Na tak način ne bi bil ogrožen trenutni način financiranja izplačevanja pokojnin. Ta cilj je bil nato vnešen v okvir Lizbonske strategije in pozneje razširjen na 70 % zaposlenih v starosti med 15 in 64 let do leta 2010. Iz tabele 31 je razvidno, da se tudi ta pomembnejši cilj Lizbonske strategije ne izpolnjuje in posledično postajajo trenutni pokojninski sistemi v posameznih državah članicah EU nevzdržni. Eurostat je objavil, da je bilo leta 2005 v omenjeni starostni skupini zaposlenih le 63,8 % prebivalcev celotne EU. Nove številke vsebujejo tudi nove članice EU, a tudi če bi upoštevali le starih 15 držav članic EU, cilj, postavljen leta 2001, ne bi bil dosežen, saj če vzamemo le »stare« države članice EU, je stopnja zaposlenosti na ravni 63,5 %, kar pa je še slabše od povprečja EU25.

Po Lizbonski strategiji naj bi bilo v državah članicah EU zaposlenih več kot polovica žensk v starosti med 15 in 64 let, a se to ni udejanjilo na Malti, Portugalskem, v Italiji in Grčiji. Italija je država z najnižjo stopnjo rodnosti na svetu. Letno Italija izplača za pokojnine 14,5 % BDP. Trenutno plačujejo Italijani 33 % davka na plače za pokojnine, da pa bi lahko izplačali obljubljenе pokojnine, bi se ta davek moral dvigniti na 48 %. V Nemčiji bo v tridesetih letih vsak delavec financiral enega upokojenca (Piñera, 2004, str. 46).

Tabela 30: Investiranje v raziskave in razvoj, % BDP

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
EU	1,85	1,86	1,88	1,88	1,87	1,84	1,84
EMU	1,83	1,85	1,87	1,88	1,87	1,86	1,86
Belgija	1,94	1,97	2,08	1,94	1,89	1,85	1,82
Bolgarija	0,57	0,52	0,47	0,49	0,50	0,51	0,50
Češka	1,14	1,21	1,20	1,20	1,25	1,26	1,42
Danska	2,18	2,24	2,39	2,51	2,56	2,48	2,44
Nemčija	2,40	2,45	2,46	2,49	2,52	2,50	2,51
Estonija	0,70	0,61	0,71	0,72	0,79	0,88	0,94
Irska	1,18	1,23	1,10	1,10	1,16	1,21	1,25
Grčija	0,67	:	0,64	:	0,63	0,61	0,61
Španija	0,86	0,91	0,91	0,99	1,05	1,06	1,12
Francija	2,16	2,15	2,20	2,23	2,17	2,14	2,13
Italija	1,02	1,05	1,09	1,13	1,11	1,10	:
Ciper	0,23	0,24	0,25	0,30	0,35	0,37	0,40
Latvija	0,36	0,44	0,41	0,42	0,38	0,42	0,57
Litva	0,50	0,59	0,67	0,66	0,67	0,76	0,76
Luksemburg	:	1,65	:	:	1,66	1,66	1,56
Madžarska	0,69	0,78	0,92	1,00	0,93	0,88	0,94
Malta	:	:	:	0,26	0,26	0,63	0,61
Nizozemska	1,96	1,82	1,80	1,72	1,76	1,78	:
Avstrija	1,88	1,91	2,04	2,12	2,21	2,23	2,36
Poljska	0,69	0,64	0,62	0,56	0,54	0,56	0,57
Portugalska	0,71	0,76	0,80	0,76	0,74	0,77	0,81
Romunija	0,40	0,37	0,39	0,38	0,39	0,39	:
Slovenija	1,41	1,43	1,55	1,52	1,32	1,45	1,22
Slovaška	0,65	0,65	0,63	0,57	0,58	0,51	0,51
Finska	3,16	3,34	3,30	3,36	3,43	3,46	3,48
Švedska	3,62	:	4,25	:	3,95	:	3,86
Velika Britanija	1,87	1,86	1,83	1,83	1,79	1,73	:

Vir: Eurostat, 2007

Na večje regionalne razlike znotraj EU kaže tudi počasno in različno izpolnjevanje drugih ciljev Lizbonske strategije. World Economic Forum (WEF) je izračunal, da ocene izpolnjevanja skupine sedmih kriterijev (informacijska tehnologija, inovacije, raziskave in razvoj, liberalizacija, večja povezava med evropskimi industrijami, finančne storitve, podjetništvo, socialna politika in trajnostni razvoj) kažejo na velike razlike med državami članicami EU. Finska se je izkazala kot najbolj konkurenčna država (z oceno 5,80 od možnih 7), Grčija pa je bila najslabše ocenjena država (z oceno 4). Tri skandinavske države (Finska, Danska in Švedska) so bile ocenjene kot bolj konkurenčne od ZDA. Ta podatek kaže, da cilji Lizbonske strategije niso nedosegljivi in niso, glede na to, da jih izpolnjujejo skandinavske države, v nasprotju z »evropskim socialnim modelom« in okoljevarstvenimi standardi, saj prav te države izmed vseh držav članic EU investirajo največji odstotek svojega BDP v okoljevarstvo in socialno politiko (EIU, 2004). Ob koncu leta 2004 niti ena država članica EU ni udeležena Lizbonske strategije, zato je v začetku februarja 2005

Evropska komisija predstavila predlog reforme Lizbonske strategije z naslovom »Nov začetek za lizbonsko strategijo«, ki ga je Evropski svet na spomladanskem zasedanju marca 2005 potrdil.

Tabela 31: Odstotek zaposlenih v starostni skupini med 15 in 64 let

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
EU	61,8	62,2	62,5	62,3	62,5	62,9	63,4	64,3
EMU	60,6	61,7	62,2	62,4	62,6	63,0	63,5	64,5
Belgija	59,3	60,5	59,9	59,9	59,6	60,3	61,1	61,0
Bolgarija	:	50,4	49,7	50,6	52,5	54,2	55,8	58,6
Češka	65,6	65,0	65,0	65,4	64,7	64,2	64,8	65,3
Danska	76,0	76,3	76,2	75,9	75,1	75,7	75,9	77,4
Nemčija	65,2	65,6	65,8	65,4	65,0	65,0	65,4	67,2
Estonija	61,5	60,4	61,0	62,0	62,9	63,0	64,4	68,1
Irska	63,3	65,2	65,8	65,5	65,5	66,3	67,6	68,6
Grčija	55,9	56,5	56,3	57,5	58,7	59,4	60,1	61,0
Španija	53,8	56,3	57,8	58,5	59,8	61,1	63,3	64,8
Francija	60,9	62,1	62,8	63,0	63,3	63,1	63,1	63,0
Italija	52,7	53,7	54,8	55,5	56,1	57,6	57,6	58,4
Ciper	:	65,7	67,8	68,6	69,2	68,9	68,5	69,6
Latvija	58,8	57,5	58,6	60,4	61,8	62,3	63,3	66,3
Litva	61,7	59,1	57,5	59,9	61,1	61,2	62,6	63,6
Luksemburg	61,7	62,7	63,1	63,4	62,2	62,5	63,6	63,6
Madžarska	55,6	56,3	56,2	56,2	57,0	56,8	56,9	57,3
Malta	:	54,2	54,3	54,4	54,2	54,0	53,9	54,8
Nizozemska	71,7	72,9	74,1	74,4	73,6	73,1	73,2	74,3
Avstrija	68,6	68,5	68,5	68,7	68,9	67,8	68,6	70,2
Poljska	57,6	55,0	53,4	51,5	51,2	51,7	52,8	54,5
Portugalska	67,4	68,4	69,0	68,8	68,1	67,8	67,5	67,9
Romunija	63,2	63,0	62,4	57,6	57,6	57,7	57,6	58,8
Slovenija	62,2	62,8	63,8	63,4	62,6	65,3	66,0	66,6
Slovaška	58,1	56,8	56,8	56,8	57,7	57,0	57,7	59,4
Finska	66,4	67,2	68,1	68,1	67,7	67,6	68,4	69,3
Švedska	71,7	73,0	74,0	73,6	72,9	72,1	72,5	73,1
Velika Britanija	71,0	71,2	71,4	71,3	71,5	71,6	71,7	71,5

Vir: Eurostat, 2007

Evropski svet je v svojih sklepih poudaril, da sta rast in zaposlovanje najpomembnejša cilja Lizbonske strategije, obenem pa je opozoril, da mora lizbonski proces še naprej temeljiti na enakovredni obravnavi treh stebrov strategije – gospodarske, socialne in okoljske. Kot bistvene prednostne naloge za uresničitev lizbonskih ciljev je Evropski svet označil vlaganje v znanje in inovacije, vzpostavitev privlačnega okolja za naložbe in delo, ustvarjanje več in boljših delovnih mest ob ohranjanju socialne kohezije. Da bi se izboljšalo upravljanje Lizbonskega procesa, je Svet potrdil predlog Evropske komisije o pripravi nacionalnih Lizbonskih akcijskih programov, ki naj bi vsebovali ključne reforme za uresničevanje Lizbonskih ciljev, državam članicam pa je dal na voljo možnost, da po

potrebi imenujejo nacionalnega koordinatorja za spremljanje izvajanja reformirane Lizbonske strategije, saj se njena osnovna načela, kot sem prikazal v tabelah 31 in 32, ne udejanjajo.

11. ZAKLJUČEK

V magistrskem delu sem preveril delovanje teorije endogenosti na vseh minimalno potrebnih kriterijih za uspešno delovanje optimalnega valutnega območja. Svojo prvo hipotezo lahko le deloma potrdim, drugo in tretjo hipotezo pa lahko potrdim v celoti.

V prvi hipotezi sem zagovarjal trditev, da se na preučevanih področjih v magistrskem delu pojavljajo precejšnja odstopanja med državami članicami EMU, kar vpliva na njihovo mednarodno konkurenčnost. V drugem delu prve hipoteze sem zagovarjal trditev, da se od nastanka EMU trgovina med državami članicami EMU ni povečala vsem državam enako in zato se poslovni cikli med temi državami ne gibljejo usklajeno, saj so se od nastanka EMU izvozi držav članic EMU specializirali in ne diverzificirali. Prvi del hipoteze lahko potrdim, saj so vse države članice EMU navzven odprte in mednarodna menjava predstavlja precejšen odstotek njihovih BDP-jev. Toda čeprav je prost pretok delovne sile znotraj EMU omogočen, se delavci zaradi iskanja boljše zaposlitve ne odločajo za selitev znotraj EMU in tako so stopnje brezposelnosti v državah članicah EMU različne in se skozi čas ne spreminjajo. Plače v EMU niso fleksibilne, saj je njihova rast v mnogih državah zakonsko določena za več let vnaprej. Produktivnost delavcev držav članic EMU se od nastanka EMU zelo različno spreminja in medtem ko se v nekaterih državah produktivnost delavcev povečuje oziroma ne spreminja, se v drugih zmanjšuje. Na teh preučevanih področjih torej ne potekajo endogeni postopki poenotenja med državami članicami EMU oziroma EMU ne izpolnjuje potrebnih kriterijev za delovanje optimalnega valutnega območja.

Drugi del prve hipoteze lahko deloma zavrnem. Po teoriji endogenosti optimalnih valutnih območij naj bi se gospodarstva držav članic EMU diverzificirala, zato naj bi te države izvažale podobne izdelke in ne bi beležile večjih plačilnobilančnih nesorazmerij. Med državami članicami EMU naj bi se povečala medsebojna trgovina, kar pa naj bi posledično uskladilo poslovne cikle med temi državami. Po drugi teoretični možnosti, ki jo zagovarja predvsem Krugman, pa naj bi se države članice optimalnega valutnega območja specializirale v svojih primerjalnih prednostih, tako bi izvažale različne izdelke, kar pa bi se morda kazalo v plačilnobilančnih nesorazmerjih. Ugotovil sem, da države članice EMU beležijo precejšnja plačilnobilančna nesorazmerja in da se medsebojna mednarodna menjava med državami članicami EMU ni povečala vsem državam enako, tako sem sprva potrdil Krugmanovo teorijo. Ob upoštevanju korelacije 1.024 izvoznih izdelkov med državami članicami EMU in skupino vzhajajočih azijskih gospodarstev, v kateri prevladuje Kitajska, pa sem lahko ugotovil, da za skupino držav članic EMU ne velja teorija endogenosti optimalnih valutnih območij in tudi ne velja Krugmanova teorija. Države članice EMU izvažajo različne izdelke in od leta 1995 se korelacija njihovega izvoza z izvozom skupine vzhajajočih azijskih gospodarstev zelo različno spreminja in se nikakor ne

uskklajuje. Zadnji del prve hipoteze lahko zavrnem, kajti po vstopu v EMU se izvozi držav članic EMU niso specializirali in tudi ne diverzificirali. Korelacija izvozov držav članic EMU z izvozom skupine vzhajajočih azijskih držav se je od leta 1995 gibala zelo različno in medtem ko se je nekaterim državam članicam EMU povečevala, se je drugim zmanjševala. Toda kljub zavrnitvi obeh teoretičnih pogledov, ne morem v celoti zavrniti prve hipoteze. Po teoriji endogenosti optimalnih valutnih območij naj bi precejšnje povečanje medsebojne mednarodne menjave uskladilo poslovne cikle. Kljub ugotovljeni različno povečani medsebojni mednarodni menjavi med državami članicami EMU in različnimi izvoznimi izdelki sem ugotovil, da so se gibanja inflacijskih stopenj in gospodarskih rasti uskladila. Odstopanja med velikostmi inflacijskih gibanj so prisotna, a kljub temu se gibljejo v isti smeri. Tudi gospodarske rasti držav članic EMU se gibljejo v isti smeri kot povprečna gospodarska rast v EMU, razen gospodarske rasti Grčije. Odstopanje Grčije je zelo majhno in ker sem že uvodoma poudaril, da je obdobje osmih let obstoja EMU zelo kratko, ter da je izračunavanje korelacije s Pearsonovim koeficientom brez uporabe časovnih vrst zgolj informativno, lahko na področju konvergence inflacije in gospodarskih rasti načeloma potrdim delovanje teorije endogenosti optimalnih valutnih območij.

Drugo hipotezo lahko v celoti potrdim. Zagovarjal sem trditev, da se bodo v odsotnosti poenotenja med vsemi državami članicami EMU na vseh minimalno potrebnih kriterijih za uspešno delovanje optimalnega valutnega območja pojavile velike težave, ki se bodo za nekatere države članice EMU izkazale kot nevzdržne. To hipotezo lahko potrdim, kajti razlike med državami s severa in juga EMU so precejšnje in se le povečujejo, kar se kaže v razlikah v mednarodni konkurenčnosti oziroma v vedno večjih plačilnobilančnih nesorazmerjih. Korelacija izvozov skupine držav z juga EMU z izvozom skupine vzhajajočih azijskih držav se od leta 1995 le povečuje, tako da na kratek rok ni mogoče pričakovati odprave trenda povečevanja plačilnobilančnih nesorazmerij. Ker imajo države članice EMU različne zgodovine vodenja monetarne politike, odreagirajo danes te države precej različno na monetarno politiko ECB. Posledično so realni devizni tečaji med državami članicami EMU zelo različni in tudi te razlike se le povečujejo, kar pa dodatno vpliva na razlike v mednarodni konkurenčnosti in tako je onemogočena odprava plačilnobilančnih nesorazmerij. Če bo manjše države članice EMU prizadel asimetrični šok, zaradi svoje majhnosti ne bodo mogle vplivati na vodenje monetarne politike ECB. Kljub precejšnjim makroekonomskim razlikam se pa države članice EMU lahko zadolžujejo po isti obrestni meri.

V tretji hipotezi sem zagovarjal trditev, da ni nikakršnih zagotovil, da bi države članice EMU spoštovale morebitne nove dogovore z namenom odpraviti trenutna nesorazmerja. Predstavil sem, da EU še ni dovolj razvita politična unija in težave, ki iz tega izhajajo. Posledično se ne spoštujejo že sprejeta določila in na podlagi dozdajšnjih izkušenj je nemogoče pričakovati spremembe, tudi če bi bila sprejeta morebitna nova določila, ki bi urejala trenutna makroekonomska neskladja.

EMU obstaja zgolj osem let, a če se bo trend povečevanja naštetih razlik med državami članicami nadaljeval in če se EMU na političnem področju ne bo dodatno integrirala, je obstoj EMU pod vprašajem.

12. LITERATURA

1. Achim Truger, Eckhard Hein: European monetary union: nominal convergence, real divergence and slow growth? WSI Discussion Paper. Št. 107, September 2002, 35 str.
2. Aghion Philippe, Cohen Elie in Pisani-Ferry Jean: Economic Policy and Growth in Europe. *Analyses Economiques*, Vol. 1, januar, 2006, str. 4.
3. Alesina Alberto et al: Optimal currency areas. Harvard University, marec 2002, 27 str.
4. Allard J. Gayle, Lindert H. Peter: Euro-Productivity and Euro-Job Since the 1960's: Which Institutions Really Mattered? Working paper 12460, NBER 2006, 26 str.
5. Allen Polly in Kenen Peter: Asset Markets, Exchange rates and Economic Integration. Cambridge University Press. 1980, 585 str.
6. Altavilla Carlo in Marani Ugo: European Economic Policies at Work: the Costs of Price Stability and Budget Consolidation. *Journal of Comparative Economics*, Vol. 2, Št. 1, 2005, str. 111–136.
7. Angelone Maria Anna: Fatto l'euro, restano da fare gli europei. *Panorama*, 2.1.2007, 23–25 str.
8. Angeloni Ignazio et al: Price setting and inflation persistence: did EMU matter? ECB, Working paper series, št. 597, februar, 2006, 34 str.
9. Annett Anthony, Decressin Jorg, Depler Michael: Reforming the Stability and Growth Pact. IMF. 27 str.
10. Ansgar Belke, Gros Daniel: Instability of the Eurozone? On Monetary Policy, House Prices and Structural Reforms. *Hohenheimer Diskussionsbeiträge*, št. 271/2006, Institut für Volkswirtschaftslehre, 2006, 46. str.
11. Arestis Philip, Sawyer Malcolm: Macroeconomic Policies of the Economic Monetary Union: Theoretical Underpinnings and Challenges. The Levy Economic Institute of Bard College. Julij, 2003, 31 str.
12. Arghyrou G. Michael in Chortareas Georgios: Current Account Imbalances and Real Exchange Rates in the Euro Area. Cardiff Business School. September, 2006, 19 str.
13. Arh Franc: Statistika 1. Obrazci in postopki. Ekonomska fakulteta v Ljubljani, Ljubljana 2002. 118 str.
14. Artis J. Michael: Reflection on the optimal currency area in the light of EMU. Oesterreichische Nationalbank, Wien. Working paper št. 69. 29. 7. 2002. 26 str.
15. Assaf Razin, Efraim Sadka: The stability and growth pact as an impediment to privatizing social security. Cambridge: National Bureau of Economic research, oktober 2002, 18 str.
16. Atkinson Andrew in Bayoumi Tamim: Do Private Capital Markets Insure Regional Risk? Evidence from the United States and Europe. *Open Economic Review* 4, str. 303–324.
17. Baldwin E. Richard, Di Nino Virginia: Euros and Zeros: The Common Currency Effect on Trade in New Goods. Working Paper 12673. NBER, 2006, 24 str.

18. Baldwin Richard et al: Trade effects of the euro: Evidence from sectoral data. ECB, Working paper series, št. 446, februar, 2005, 47 str.
19. Ballabriga Fernando, Martinez-Mongay Carlos: Sustainability of EU public finances. European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Št. 225, April 2005, 30 str.
20. Beetsma M. W. J. Roel, Deburn Xavier: Implementing The Stability and Growth Pact – enforcement and procedural flexibility. Frankfurt, ECB, januar 2005, 55 str.
21. Beetsma M. W. J. Roel, Uhlig Harald: An Analysis of the »Stability Pact«. maj 1997, 25 str.
22. Bibow Jörg: How the Maastricht Regime Fosters Divergence as Well as Fragility. The Levy Economics Institute of Bard College. Working Paper št. 460. Julij, 2006, 26 sr.
23. Blanchard Oliver: Portugal, Italy, Spain and Germany. The implications of a suboptimal currency area. WEL-MIT meeting, NYC, april 2006, 22 str.
24. Blanchard Olivier, Giavazzi Francesco: Improving the SGP through a proper accounting of public investment. februar 2003, 13 str.
25. Blyumental Svetlana: The Stability and Growth Pact – An Analysis of the Pros and Cons. Konstanz. 30. 9. 2004, 70 str.
26. Bole Velimir: Fiskalna politika po vključitvi v evroobmočje – novi cilji in fiskalna vzdržnost? V Bančni Vestnik, letnik 55, št. 11, november 2006, 91–98 str.
27. Bordo, Michael: Does the Euro Have a Future? Cato Institute 21st Annual Monetary Conference, Washington, 2003, 14 str.
28. Bošković Dragiša: Hiše grozijo gospodarstvu. Delo, Sobotna Priloga, str. 13, 16. 9. 2006, str. 26.
29. Breuss Fritz: The Economic Consequences of a Large EMU – Results of Macroeconomic Model Simulations. European Integration online Papers (EIoP) Vol. 1 (1997) Št. 010; <http://eiop.or.at/eiop/texte/1997-010a.htm>, 20. 5. 1997. 19 str.
30. Brück Tilman, Zweiner Rudolf: Fiscal Policy Rules for Stabilisation and Growth: A Simulation Analysis of Deficit and Expenditure Targets in a Monetary Union. DIW Berlin, Discussion paper No. 427, Berlin Junij 2004, 26 str.
31. Brunila Anne, Buti Marco: Cyclical stabilization under Stability and growth pact: How effective are the automatic stabilisers?. Helsinki, Bank of Finland, junij 2002, 36 str.
32. Brunila Anne: Fiscal Policy: Co-ordination, Discipline and Stabilisation. Helsinki, Bank of Finland. april 2002, 18 str.
33. Buitter H. Willem, Sibert C. Anne: Kdaj naj bi se nove srednjeevropske članice EU vključile v evroobmočje? V Bančni Vestnik, letnik 55, št. 11, november 2006, 5–11 str.
34. Buitter H. Willem, Slikae Clemens: Patching up the Pact. Economics of Transition, Volume 12 (1). 2004, 67–102 str.
35. Buitter H. Willem, Slikae Clemens: Reforming EMU's Fiscal Policy Rules. 28. 10. 2002, 75 str.

36. Buiters H. Willem: How to Reform the Stability and Growth Pact. 13. 1. 2003a, 18 str.
37. Buiters H. Willem: Ten Commandments for a Fiscal Rule in the E(M)U. 13. 1. 2003b, 30 str.
38. Buiters H. Willem: The theory of optimum deficits and debt. Cambridge: National Bureau of Economic Research. november 1983, 49 str.
39. Buiters H. Willem: Two Naked Emperors?. EBRD, CEPR in NBER. 13. 7. 2004, 43 str.
40. Bundestag, 2007, http://www.bundestag.de/htdocs_e/europe/03eu_date.html
41. Buti Marco, Eijffinger Sylvester, Franco Daniele: Revisiting the Stability and Growth Pact: grand design or internal adjustment?. European Commission, Bruselj. januar 2003, 34 str.
42. Calmfors Lars: The Revised Stability and Growth Pact – Is it Working? Institute for International Economic Studies, Stockholm University, Speech at the ECB Watcher Conference, Frankfurt, 5 marec, 2006, 8 str.
43. Camacho Maximo et al: Are European business cycles close enough to be just one? Journal of economics and dynamics & control, št. 30, 2006, 1688–1706 str.
44. Canzoneri B. Matthew et al: How do monetary and fiscal policy interact in the European monetary union? NBER working paper 11055. Januar 2005, 72 str.
45. Casella Alessandra: Tradable deficit permits: efficient implementation of The Stability and Growth Pact in the European Monetary Union. National Bureau of Economic Research, Cambridge, avgust 1999, 47 str.
46. Claeys Peter: Crowding out in Europe: does EMU make a difference? European University Institute, 15. 11. 2005. 52 str.
Commission's three pillar approach. European Economy, Bruselj, marec 2005, 28 str.
47. Connolly Bernard: Europe's Italy Problem. International Economy, pomlad 2005, 48–72 str.
48. Coricelli Fabrizio, Jazbec Boštjan, Masten Igor: Exchange rate pass-through in EMU acceding countries: Empirical analysis and policy implications. 30 avgust 2005 objavljeno v Journal of Banking and Finance 30, 2006, 1357-1391 str.
49. Creel Jerome in Pilon Gwenaëlle: Is Public Capital Productive in Europe? Document de travail, OFCE, maj, 2006, 36 str.
50. De Grauwe Paul: Europe's Instability Pact. Financial Times, 25. julij, 2002.
51. De Grauwe Paul: On monetary and political union. Univerza Leuven, maj 2006, 24 str.
52. De Grauwe Paul: Towards an intelligent Stability and Growth Pact. University of Leuven, september 2003, 13 str.
53. Deroose Servaas, Langedijk Sven: Improving the Stability and Growth Pact: the
54. Dullien Sebastian in Schwarzer Daniela: Curbing regional divergences in the eurozone. Economia Italiana, julij, 2006, 15 str.
55. Duval Romain, Elmeskovl Jørgen: The Effects of EMU on Structural Reforms in Labour and Product Markets. Evropska centralna banka, Frankfurt, 16.–17. junij 2005. 36 str.

56. ECB: Evropska centralna banka, Eurosistem, Evropski sistem centralnih bank. ECB, Frankfurt na Majni, april 2006, 34 str.
57. ECB: The monetary policy of the ECB. European Central Bank, Frankfurt am Main, januar 2004, 126 str. Pogodba o Evropski Uniji, 1992 Statut ESCB Statut ECB
58. Eichengreen Barry, Jurgen von Hagen: Fiscal policy and Monetary Union: Is there a tradeoff between federalism and budgetary restrictions?. National Bureau of Economic Research, Cambridge, marec 1996, 18 str.
59. Eichengreen Barry: Institutions for Fiscal Stability. University of California, Barkley. 43 str. [URL: http://ies.berkeley.edu/pubs/workingpapers/PEIF-14-Fiscal_Stability.pdf], oktober 2003.
60. Eijffinger Sylvester, Jakob de Haan in Sandra Waller: Credibility and Transparency of Central Banks: New Results Based on Ifo's World Economy Survey. CESifo Working Paper No. 1199., 2005, 288 str.
61. Euractiv: Stability and Growth Pact. EU News, Policy Positions & EU Actors online. 8. 7. 2006a.
62. Euractiv: Stability Pact reform deal littered with exceptions. EU News, Policy Positions & EU Actors online. 8. 7. 2006b.
63. European Mortgage Federation (EMF): Hypostat 2005. A review of Europe's Mortgage and Housing Markets, November 2006, 156 str.
64. Evropska komisija, Economic and Financial Affairs, 2007.
65. Evropska Komisija: Communication from the Commission to the Council and the European Parliament. Public finances in EMU 2006 - The first year of the revised Stability and Growth Pact. Bruselj, 13. 6. 2006, str. 8.
66. Feldstein Martin: The Euro and the Stability pact. Allied Social Sciences Association, 2005. 10 str.
67. Fidrmuc Jarko: The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria, Intraindustry Trade and EMU enlargement. LICOS Centre for Transition Economics, Katholieke Universiteit Leuven, Licos Discussion Paper 106/2001, 21 str.
68. Finance: Slovenija v Evroklubu. 8-9 str. 11. 7. 2006. Št. 131/2318. 16 str.
69. Fitoussi Jean-Paul: Reform of the Stability and Growth Pact. European Parliament, Committee for Economic and Monetary Affairs, april 2004, 7 str.
70. Fleming Marcus: On Exchange Rate Unification. Economic Journal. Vol. 81, 1971, 467-488 str.
71. Frankel A, Jeffrey, Rose K. Andrew: Is EMU more justifiable ex post than ex ante? European Economic Review 41, 1997a, 753-760 str.
72. Frankel A. Jeffrey, Rose K. Andrew: The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria. University of California, Berkeley. September 1997, 30 str.
73. Gali Jordi, Perotti Roberto: Fiscal policy and monetary integration in Europe. National Bureau of Economic Research, Cambridge, junij 2003, 45 str.
74. Giannone Domenico et al: Trends and cycles in the euro area: how much heterogeneity and should we worry about it? ECB working paper series, št. 595, marec, 2006, 44 str.

75. Goodhart Charles: European Monetary Integration. *European Economic Review*. Vol. 40, 3-5, 1996, 1083–1090 str.
76. Grabbe Heather: The Lisbon Strategy: its objectives and progress so far. Centre for European Reform, London. Information Seminar, Polish Lisbon Strategy Forum, 2005, 15 str.
77. Gros Daniel: EU Services Trade: Where is the single market in services? CEPS, Bruselj, oktober, 2006a, str. 2.
78. Gros Daniel: Thinking ahead for Europe. CEPS, Bruselj, januar, 2006, str 7.
79. Gros Daniel: Will EMU survive 2010? CEPS, Bruselj, 17.01. 2006c, str. 4.
80. Grubel Herbet: The Theory of Optimum Currency Areas. *Canadian Journal of Economics*, Vol. 3, 1970, 318–324 str.
81. Gupta Gouri: The Stability and Growth Pact: Why, why not and what are the alternatives?. *Humboldt, Univerza v Berlinu*, Berlin, 2. 7. 2003 84 str.
82. Haberler Gottfried: The International System: Some Recent Developments and Discussions. Halm George: Approaches to Greater Flexibility of Exchange Rates. Princeton University Press, 1970, 115–123 str.
83. Hable Angelika et al: The European Court of Justice and the Stability and Growth act – Just the Beginning? *European Integration online paper*, 1. 3. 2005, str. 18.
84. Hayo Bernd: Is Europe Monetary Policy Appropriate for the EMU Member Countries? A Counterfactual Analysis. Philipps-University of Marburg, 2006, 32 str.
85. Heather Stewart: How long can the euro last? *The Observer*, 05. junij 2005.
86. Hein Eckhard, Truger Achim: Macroeconomic co-operation as an economic policy concept – opportunities and obstacles in the EMU. WSI Discussion paper No. 125, Dusseldorf 2005, 37 str.
87. Herzog Bodo: The stability and growth pact and its institutional inconsistencies.
88. Hoeller Peter, Giorno Claude, de la Maisonneuve Christine: One money, one cycle? Making the monetary union a smoother ride. OECD, Economics Department Working Paper št. 401, 16. 9. 2004, 35 str.
89. Hornbeck Jeff: The Financial Crisis in Argentina. CRS Report for Congress, 5. junij, 2003, 6. str.
90. Horvath Julius: Optimum currency area theory: A selective review. Bank of Finland, Institute fo Economies in Transition, BOFIT. Discussion paper 15, 2003, 38 str.
http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/price-cost-competiteveness/2006/data_en.htm
91. Hughes Hallett Andrew, Lewis John: European fiscal discipline before and after EMU. Vanderbilt University, Nashville. Working paper št. 05-W16, maj 2005. 30 str
92. ILO: Facts on Ageing and Pension Reform. ILO, 7th European Regional Meeting, ILO 2006.
93. Ingram James: The Case for European Monetary Integration. Princeton, *Essay in International Finance*, 98, 1973, 53 str.

94. Ishiyama Yoshihide: The Theory of Optimum Currency Areas: A Survey. Staff Papers. Washington, IMF, 1975, Vol. 22. 433–383 str.
95. Jacque L. Laurent: Is the euro doomed? Le Monde, 15.01.2004.
96. Jonung Lars, Bordo D. Michael: The future of EMU: What does the history of monetary unions tell us? NBER Working Paper 7365, Cambridge, september 1999. 42 str.
97. Karppinen Jorma: Labour Mobility in the Lisbon Agenda. Helsinki, Scandic Marina Congress Center, 4 and 5 September 2006. PPT, http://www.vnk.fi/hankkeet/talousneuvosto/tyo-kokoukset/pdf/Karppinen_-_5_September.pdf
98. Kempa Bernd: Is Europe concerting tooptimality? Department of Economics, University of Essen. 2002, 10 str.
99. Kenen B. Peter: Currency Areas, Policy Domains and the Institutionalization of Fixed Exchange Rate. Discussion Paper. London, Centre for Economic Performance, 2000, 46 str.
100. Kenen B. Peter: The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View. Monetary Problems of the International Economy. University of Chicago Press. 1969, 41–60 str.
101. Kenen B. Peter: What we can learn from the theory of optimum currency areas? London, HM Treasury, 2002. 15 str.
102. Kopits George: Scenarij politik za uvajanje evra. V Bančni Vestnik, letnik 55, št. 11, november 2006, 12–17 str.
103. Kotlikoff J. Laurence: Fiscal policy and the future of the euro. Cato Journal, št. 24. Pomlad/poletje 2004.
104. Kox Henk, de Brujin Roland, Lejour Arjan: The Trade-induced effects of the Services Directive and the country of origin principle. CPB Document št. 108, Hague, februar, 2006, 58 str.
105. Kox Henk, Lejour Arjan, Montizaan Raymond: The free movement of services within the EU. CPD Document št. 69, Hague, 2004, 49 str.
106. Krugman Paul, Venables Anthony: Integration, Specialization and Adjustment. Working paper 4559, NBER, 1993, 22 str.
107. Krušec Dejan: Skupna denarna politika in majhna odprta gospodarstva. V Bančni Vestnik, letnik 55, št. 11, november 2006, 18–22 str.
108. Kyriacos Aristotelous: Are there differences across countries regarding the effect of currency unions on trade? Evidence from EMU. Journal of Common Market Studies, Otterbin College, 2006, št. 44. 17–27 str.
109. Lane R. Philip: The Real Effects of EMU. IIS, Trinity College Dublin and CEPR, 21. 12. 2005, 39 str.
110. Lavrač Vladimir, Żukrowska Katarzyna, Sobczak Dominickm, Marzo Massimiliano: Monetary and fiscal policy. Ezoneplus Working Paper No. 17, September 2003, 88 str.
111. Le Monde, Pariz, 18 October 2002.

112. Levy D. Mickey: Ending Europe's Economic Underperformance. *Cato Journal*, vol. 24, 2004, 7–74 str.
113. Lyons Gerard: History shows EMU's succes may depend on political union. *Euro know*, 2007. <http://www.euro-know.org/articles/rmu.html>
114. Machlup Fritz: *A History of Thought on Economic Integration*. Working Paper, Columbia University Press , New York. 75–25, 1975, 132 str.
115. Makin H. John: Europe's Struggling Currency Union. American Enterprise Institute for Public Policy Research. Julij, 2005, str. 5.
116. Mann-Quirici François: The endogeneity of optimum currency area criteria - lessons from history for European monetary union. *Journal of economic studies*, vol. 32, št. 5, 2005, str. 387–405.
117. Marinheiro Carlos Jose Fonseca: Has the Stability and Growth Pact Stabilised? CESIFO Working paper No. 1411. Februar, 2005. 22 str.
118. Mathieu Catherine et al: Reforming the Stability and Growth Pact: Breaking the Ice. *Observatoire Francais des Conjonctures Economiques*, No. 2003-02, May 2003, 47 str.
119. Maurel Mahilde: Politični poslovni cikli v razširjeni EU. V *Bančni Vestnik*, letnik 55, št. 11, november 2006, 40–43 str.
120. McCoy Daniel: The Stability and Growth Pact: The Case for Reform. The Economic and Social Research Institute, The Statistical & Social Inquiry Society of Ireland, 2004, 20 str.
121. McKinnon I. Ronald: *Coment: Optimum Currency Area Problem*. Monetary Problems of the International Economy. University of Ccicago Press, 1969, 112 str.
122. McKinnon I. Ronald: Optimum Currency Area. *American Economic Review*, Vol. 53, No. 4, 1963, 711–725 str.
123. Melitz Jacques: The Current Impasse in Research on Optimum Currency Areas. *European Economic Review*, No. 30. 1995, 492–500 str.
124. Mongelli Francesco Paolo, De Grauwe Paul: Endogeneities of Optimum Currency Areas. What Brings Countries Sharing a Single Currency Closer Together? ECB, working paper 468, april 2005, 37 str.
125. Mongelli Francesco Paolo: »New« views on the Optimum Currency Area theory: What is EMU telling us? Frankfurt, ECB Working paper. April 2002, 54 str.
126. Murn Dušan: Makroekonomska merila javnofinančnih učinkov. BSI, Ljubljana, december 1996, 28 str.
127. Nelson Fraser: Euro zone »hedading for a collapse without the political union«. *Sunday Business*, United Kingdom. 23. 4. 2006.
128. Nülle Grant: *Some Pact!* Ludvig von Mises Institute, 1. 19. 2005, 5 str.
129. Obstfeld Maurice: *EMU: ready, or not?.* National Bureau of Economic Research, Cambridge, avgust 1998. 47 str.
130. OECD: *Economic survey of the European Union 2007*, OECD, 2007, str. 124.

131. Oksanen Heikki: Population ageing and public finance targets. European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Št. 196, December 2003, 29 str.
132. Paul De Grauwe: Flaws in the design of the Eurosystem? *International finance*, 9:1, 2006a, str. 137–144.
133. Paulus Philipp: The fiscal stability impact of monetary unions – looking beneath the Stability Pact debate. Institute for Economic Policy, Köln, Nemčija. 31 januar 2005. 34 str.
134. Perry Joellen in Di Leo Luca: Italy credit downgrade may undermine euro zone. *Wall Street Journal Europe*, str. 1 in 2. 20. do 22. oktober 2006, 27 str.
135. Piñera Jose: Will the Pension Time Bomb Sink the Euro? . *Cato Journal*, vol. 24, 2004, 45–50 str.
136. Pogodba o ustanovitvi evropske gospodarske skupnosti, 1957, 257 str.
137. Prior-Wandesforde Robert, Hacche Gwyn: European meltdown? Europe fiddles as Rome burns. HSBC, Global Research. London, julij 2005. 40 str.
138. Real Estate Special: Rental Housing Market and Home Ownership. Two Sides of the Same Coin. Association of German Pfandbrief Banks, december 2006, 6 str.
139. Ricci Luca: A Model of an Optimum Currency Area. Working Paper, IMF. Washington, 97/76, 1997, 41 str.
140. Rose Andrew: One money, one market: The effect of common currencies on trade. *Economic policy*, 2000.
141. Roubini Nouriel: Italy's Tremonti's Temper Tantrums on EMU in Davos...a Sad Embarrassing Episode for Italy... Nouriel Roubini's Blog, 28. 1. 2006. [<http://www.rgemonitor.com/blog/roubini/115624>]
142. Saraceno Francesco et al: Reform of the Stability and Growth Pact: Reducing or Increasing the Nuisance? Document de travail, Observatoire Francais des Conjonctures Economiques, 20 januar, 2005, 29 str.
143. Schinasi J. Garry, Teixeira Gustavo Pedro: Ravnanje v primeru finančne krize na enotnem evropskem finančnem trgu. V *Bančni Vestnik*, letnik 55, št. 11, november 2006, 49–57 str.
144. Schneider Stefan et al: New economy 2.0. Above potential growth continues in 2006/07. Deutsche Bank Research, Frankfurt am Main, Nemčija, 26. april 2006, 8 str.
145. Schubert Michael: ECB Watch. Commerzbank, Economic Research. 27. 10. 2006, 2 str.
146. Schuman Robert: *Za Evropo*. Mohorjeva družba, Celje, 2003, 189 str.
147. Schumann Alexander: Revising the Stability and Growth Pact: Remedying forfeited chances or coping with future challenges. *Espirito Santo Research*, marec 2005, 19 str.
148. Seager Ashley: Stop the euro - we may want to get off. *The Guardian*, 18. junij 2005.

149. Sebnem Kalemli-Ozcan et al: Asymmetric shocks and risk sharing in a monetary union: updated evidence and policy implications for Europe. University of Houston, februar 2004. 38 str.
Second Pan-European Conference, Bologna, 24.–26. 6. 2004, 44 str.
150. Senjur Marjan: Širitve zahtevajo raznoliko razvojno politiko Evropske unije. V Economic and business review for Central and South-Eastern Europe, št. 7. Ljubljana 2005, 77–89 str.
151. Servaas Deroose, Sven Langedijk: Improving the Stability and growth pact. Directorate general for economic and financial affairs. Evropska komisija, Bruselj, marec 2004. 30 str.
152. Sisoko A. Adja: Measuring trade intensity within the Euro zone. FUNDP, oktober, 2004, 37 str.
153. Soon-Chan Park: Measuring Tariff Equivalents in Cross-Border Trade in Services. Working paper 02-15, Korea Institute for International Economic Policy, 2004, str. 39.
154. Stewart Heather: How long can the euro last? The Observer, 5. 6. 2005.
155. Strauch Rolf, Hallerberg Mark and Jürgen von Hagen: Budgetary forecasts in Europe – the track record of stability and convergence programmes. ECB. februar 2004, 47 str.
156. Svet Evropske Unije: Izboljšanje izvajanja Pakta stabilnosti in rasti, Poročilo Sveta Evropskemu svetu. Bruselj, 21. marca 2005, str. 19.
157. Šešum Slobodan: Kako verjeten je konec evro območja? V Mednarodno poslovno pravo, št. 200, letnik XVII, 3–6 str.
158. Takaya Sadayoshi: Do EMU countries have the same business cycles? – A lesson for regional monetary integration in East Asia. Kansai University, Osaka, Japan, december, 2005, 18 str.
159. The Economist Intelligence Unit: The Lisbon agenda is still stuck in a siding. (EIU) Limited 2004, Country report, junij, 2004.
160. Thieffry Gilles: Not so unthinkable – the break-up of European monetary union. International Financial Law Review. London, Julij 2005 1 str.
161. Tower Edward in Willet Thomas: The Theory of Optimum Currency Areas and Axchange Rate Flexibility. Special Papers in International Economics. International Finance Section, No. 11, Princeton University, 1976, 98 str.
162. Ullrich Katrin: The Impact of Country-Specific Economic Developments on ECB, Discussion Papre, 06-049, Centre for European Economic Research. Mannheim, junij, 2006, 25 str.
163. Vaubel Roland: The Future of the Euro: A Public Choice Approach. Cato Journal, vol. 24, 2004, 151–161 str.
164. Vega Juan Luis in Mongelli Francesco Paolo: What effects is EMU having on the euro area and its member countries? Working paper, ECB, št 599, marec 2006, 44 str.

165. Vieira Carlos, Vieira Isabel, Costa Sofia: Monetary and Fiscal policies in EMU. Ezoneplus working paper No. 17F: Regional Input on Monetary and Fiscal Policies. Supplement to Working Paper No. 17, Marec, 2003, 37 str.
166. Voljčak Robert in Dizdarević Vesna: Konvegenca konjunkturnih ciklov v državah članicah E(M)U. V Gospodarska gibanja, Ekonomski institut pravne fakultete, september 2007, 23–35 str.
167. Wyplosz Charles: European monetary union: The dark side of a major success. Panel meeting of economic policy, London, oktober, 2005, 39 str.
168. Wyplosz Charles: Fiscal policy: Institutions versus rules. National Institute Economic Review, No. 191. str. 70–84
[URL: <http://hei.unige.ch/~wyplosz/niesr0105.pdf>], januar 2005.
169. Živkovič Roman: Endogenost teorije optimalnega valutnega območja in Kenenov kriterij diverzifikacije. Ekonomska fakulteta Univerze v Ljubljani, 2006, 111 str.

13. VIRI

1. Evropska komisija
http://ec.europa.eu/index_en.htm
2. Eurostat
<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/>
3. ILO
<http://www.ilo.org>
4. OECD
<http://www.oecd.org>
5. UREDBA SVETA (ES) št. 1466/97
6. UREDBA SVETA (ES) št. 1466/97
7. Zavod Republike Slovenije za zaposlovanje
<http://www.ess.gov.si/>

KAZALO PRILOG:

1. Proračunski primanjkljaj v državah članicah EMU, 1996–2006, % BDP
2. Javni dolg, 1996–2006, % BDP
3. Dolgoročne obrestne mere držav članic EMU
4. Izdatki za pokojnine, % BDP
5. Razmerje ljudi, ki so starejši od 65 let, v primerjavi s tistimi, ki so stari med 15 in 64 (v %)
6. Trgovina posameznih držav članic EMU z drugimi državami članicami EMU, mlrd EUR
7. Bilanca zunanje trgovine držav članic EMU z drugimi državami članicami EMU, z državami zunaj EMU in skupna zunanja trgovina (mlrd EUR)

1. Proračunski primanjkljaj v državah članicah EMU, 1996–2006, % BDP

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Avstrija	-3,80	-1,70	-2,30	-2,20	-1,50	0,00	-0,50	-1,60	-1,20	-1,50	-
Belgija	-3,70	-2,10	-0,80	-0,50	0,10	0,60	0,00	0,00	0,00	-2,30	0,20
Finska	-3,50	-1,20	1,70	1,60	6,90	5,00	4,10	2,50	2,30	2,70	3,90
Francija	-4,00	-3,00	-2,60	-1,70	-1,50	-1,50	-3,20	-4,20	-3,70	-2,90	-
Grčija	-6,70	-6,00	-4,20	-3,30	-4,00	-4,90	-5,20	-6,10	-7,80	-5,20	-
Irska	0,00	1,20	2,40	2,70	4,60	0,80	-0,40	0,30	1,50	1,10	2,9
Italija	-7,00	-2,70	-2,80	-1,70	-0,80	-3,10	-2,90	-3,50	-3,40	-4,10	-
Luksemburg	1,20	3,70	3,40	3,40	6,00	6,10	2,10	0,30	-1,10	-1,00	0,10
Nemčija	-3,30	-2,60	-2,20	-1,50	1,30	-2,80	-3,70	-4,00	-3,70	-3,20	-
Nizozemska	-1,80	-1,30	-0,90	0,40	2,00	-0,20	-2,00	-3,10	-1,80	-0,30	0,60
Portugalska	-4,40	-3,40	-3,00	-2,70	-2,90	-4,30	-2,90	-2,90	-3,20	-6,00	-
Španija	-4,70	-3,30	-3,10	-1,30	-0,90	-0,50	-0,30	0,00	-0,20	1,10	1,80
EMU	-4,20	-2,60	-2,20	-1,30	0,00	-1,80	-2,50	-3,10	-2,80	-2,40	-

Vir: Eurostat, 2007

2. Javni dolg, 1996–2006, % BDP

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
EU (15)	72,6	71,0	68,9	67,9	64,1	63,1	61,5	63,1	63,4	64,6	63,3
EMU	75,2	74,9	74,2	72,7	70,4	69,3	68,1	69,3	69,8	70,8	69,1
Belgija	130,2	124,8	119,6	114,8	109,1	108,0	103,2	98,5	94,7	93,3	89,1
Nemčija	59,8	61,0	60,9	61,2	60,2	59,6	60,3	63,8	65,5	67,7	67,9
Grčija	111,3	108,2	105,8	105,2	114,0	114,4	110,7	107,8	108,5	107,5	104,6
Španija	68,1	66,6	64,6	63,1	61,1	56,3	52,5	48,9	46,4	43,2	39,9
Francija	57,1	59,3	59,5	58,5	56,8	56,8	58,2	62,4	64,4	66,8	63,9
Irska	73,3	64,5	53,8	48,6	38,3	35,9	32,1	31,1	29,4	27,6	24,9
Italija	123,1	120,5	116,7	115,5	111,2	110,9	105,5	104,2	103,8	106,4	106,8
Luksemburg	7,2	6,8	6,3	5,9	5,5	6,7	6,5	6,3	6,6	6,2	6,8
Nizozemska	75,2	69,9	66,8	63,1	55,9	51,5	50,5	51,9	52,6	52,9	48,7
Avstrija	67,6	63,8	64,2	66,5	67,0	67,0	66,0	64,4	63,6	62,9	62,2
Portugalska	62,9	59,1	55,0	54,3	53,3	53,6	55,5	57,0	58,7	63,9	64,7
Finska	57,1	54,1	48,6	47,0	44,6	43,6	41,3	44,3	44,3	41,1	39,1
Danska	69,7	65,7	61,2	57,7	52,3	48,0	46,8	44,4	42,6	35,8	30,2
Švedska	73,5	70,6	68,1	62,7	52,8	54,3	52,0	51,8	50,5	50,3	46,9
Velika Brit.	52,3	50,8	47,7	45,1	42,0	38,7	37,6	39,0	40,8	42,8	43,5
ZDA	73,4	70,9	67,7	64,1	58,2	57,9	60,2	62,5	63,4	:	:
Japonska	93,9	100,3	112,2	125,7	134,1	142,3	149,5	157,6	164,0	:	:

Vir: Eurostat, 2007

3. Dolgoročne obrestne mere držav članic EMU

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Belgija	6,49	5,75	4,75	4,75	5,59	5,13	4,99	4,18	4,15	3,43	3,81
Nemčija	6,22	5,64	4,57	4,49	5,26	4,8	4,78	4,07	4,04	3,35	3,76
Irska	7,29	6,29	4,8	4,71	5,51	5,01	5,01	4,13	4,08	3,33	3,74
Grčija	14,46	9,92	8,48	6,3	6,1	5,3	5,12	4,27	4,26	3,59	4,07
Španija	8,74	6,4	4,83	4,73	5,53	5,12	4,96	4,12	4,1	3,39	3,78
Francija	6,31	5,58	4,64	4,61	5,39	4,94	4,86	4,13	4,1	3,41	3,8
Italija	9,4	6,86	4,88	4,73	5,58	5,19	5,03	4,25	4,26	3,56	4,04
Lulsemburg	6,32	5,6	4,73	4,66	5,52	4,86	4,7	4,03	4,18	3,37	3,88
Nizozemska	6,15	5,58	4,63	4,63	5,4	4,96	4,89	4,12	4,1	3,37	3,78
Avstrija	6,32	5,68	4,71	4,68	5,56	5,07	4,97	4,15	4,15	3,39	3,8
Poprugalska	8,56	6,36	4,88	4,78	5,59	5,16	5,01	4,18	4,14	3,44	3,91
Finska	7,08	5,96	4,79	4,72	5,48	5,04	4,98	4,13	4,11	3,35	3,78

Vir: Eurostat, 2007

4. Izdatki za pokojnine, % BDP

	1995	2000	2005	2010	2015	2020	2025	2030	2035	2040	2045	2050
EU 25	22,1	23,4	24,9	26,3 (f)	28,9 (f)	32,1 (f)	35,7 (f)	40,3 (f)	44,8 (f)	48,5 (f)	51 (f)	52,8 (f)
EU 15	23	24,3	25,9	27,5 (f)	30,1 (f)	32,8 (f)	36,3 (f)	41,2 (f)	46,3 (f)	50 (f)	52 (f)	53,2 (f)
Belgija	23,8	25,5	26,3	26,4 (f)	29,1 (f)	32,2 (f)	36,5 (f)	41,3 (f)	45,1 (f)	47,2 (f)	47,8 (f)	48,1 (f)
Češka	19,3	19,8	19,8	21,9 (f)	26,8 (f)	31,8 (f)	35 (f)	37,1 (f)	39 (f)	43,8 (f)	51,2 (f)	54,8 (f)
Danska	22,7	22,2	22,6	24,8 (f)	28,7 (f)	31,2 (f)	33,8 (f)	37,1 (f)	40,4 (f)	42,1 (f)	42 (f)	40 (f)
Nemčija	22,5	23,9	27,8	31 (f)	32 (f)	35,1 (f)	39,3 (f)	46 (f)	52,6 (f)	54,6 (f)	54,9 (f)	55,8 (f)
Estonija	20,2	22,4	24,1	24,7 (f)	26,3 (f)	28,7 (f)	31,3 (f)	33,4 (f)	34,5 (f)	36,6 (f)	39,1 (f)	43,1 (f)
Grčija	22,2	24,2	26,8	28 (f)	30,3 (f)	32,5 (f)	35,5 (f)	39,1 (f)	44,3 (f)	49,8 (f)	55,2 (f)	58,8 (f)
Španija	22,3	24,5	24,5	25,4 (f)	27,7 (f)	30 (f)	33,6 (f)	38,9 (f)	45,9 (f)	54,3 (f)	63,2 (f)	67,5 (f)
Francija	23	24,6	25,3	25,9 (f)	29,5 (f)	33,2 (f)	36,9 (f)	40,7 (f)	44,1 (f)	46,9 (f)	47,2 (f)	47,9 (f)
Irska	17,8	16,8	16,5	17,5 (f)	19,9 (f)	22,5 (f)	25,2 (f)	28,3 (f)	31,6 (f)	35,9 (f)	40,9 (f)	45,3 (f)
Italija	24	26,8	29,4	31,3 (f)	34,3 (f)	36,6 (f)	39,7 (f)	45,2 (f)	52,4 (f)	59,8 (f)	64,6 (f)	66 (f)
Ciper	17,2	17	17,7	19,1 (f)	22,1 (f)	25,5 (f)	29,3 (f)	32,9 (f)	34,7 (f)	36,1 (f)	38,2 (f)	43,2 (f)
Latvija	20,5	22,1	24,1	25,2 (f)	26,3 (f)	28 (f)	30,7 (f)	33,4 (f)	34,9 (f)	37,4 (f)	39,9 (f)	44,1 (f)
Litva	18,5	20,8	22,5	23,4 (f)	24,2 (f)	26 (f)	29,2 (f)	33,4 (f)	36,5 (f)	39,3 (f)	41,2 (f)	44,9 (f)
Luksemburg	20,6	21,4	21,2	21,6 (f)	22,8 (f)	24,7 (f)	27,7 (f)	31,5 (f)	35,1 (f)	36,7 (f)	36,6 (f)	36,1 (f)
Madžarska	20,9	22	22,8	24,3 (f)	26,7 (f)	31,2 (f)	34,5 (f)	35,1 (f)	36,9 (f)	40,3 (f)	45,9 (f)	48,3 (f)
Malta	16,3	17,9	19,2	20,4 (f)	25,7 (f)	30 (f)	33,8 (f)	36 (f)	35,5 (f)	35,9 (f)	38 (f)	40,6 (f)
Nizozemska	19,3	20	20,7	22,2 (f)	26 (f)	29 (f)	32,5 (f)	36,7 (f)	40,3 (f)	41,6 (f)	40,2 (f)	38,6 (f)
Avstrija	22,5	22,9	23,6	26,3 (f)	28,1 (f)	30,3 (f)	34,5 (f)	40,8 (f)	47,1 (f)	50,4 (f)	51,5 (f)	53,2 (f)
Poljska	16,6	17,6	18,7	18,8 (f)	21,7 (f)	27,1 (f)	32,8 (f)	35,7 (f)	37,1 (f)	39,7 (f)	44,3 (f)	51 (f)
Porugalska	21,9	23,7	25,2	26,5 (f)	28,8 (f)	31,5 (f)	34,7 (f)	39 (f)	43,4 (f)	48,9 (f)	54,7 (f)	58,1 (f)
Slovenija	17,4	19,8	21,7	23,6 (f)	25,9 (f)	30,8 (f)	35,8 (f)	40,4 (f)	44,5 (f)	47,7 (f)	52,1 (f)	55,6 (f)
Slovaška	16,3	16,6	16,3	16,9 (f)	19,1 (f)	23,5 (f)	28,1 (f)	31,7 (f)	34,2 (f)	38,1 (f)	44,5 (f)	50,6 (f)
Finska	21,1	22,2	23,7	25,4 (f)	31,6 (f)	37 (f)	41,4 (f)	45 (f)	47 (f)	46,1 (f)	46,1 (f)	46,7 (f)
Švedska	27,4	26,9	26,4	28 (f)	32 (f)	34,4 (f)	36,5 (f)	38,5 (f)	40,6 (f)	41,5 (f)	41,2 (f)	40,9 (f)
V, Britanija	24,3	23,9	24,4	25,1 (f)	28,1 (f)	30,3 (f)	33,2 (f)	37,4 (f)	41,4 (f)	43,8 (f)	44,2 (f)	45,3 (f)
Bolgarija	22,2	23,8	24,9	25,6 (f)	29 (f)	33 (f)	36,9 (f)	40,4 (f)	43,7 (f)	48,8 (f)	55,4 (f)	60,9 (f)
Romunija	17,6	19,3	21,1	21,2 (f)	22,1 (f)	25,1 (f)	28,5 (f)	29,6 (f)	34,4 (f)	39,6 (f)	46,1 (f)	51,1 (f)

Vir: Eurostat, 2007 (f-napoved)

5. Razmerje ljudi, ki so starejši od 65 let, v primerjavi s tistimi, ki so stari med 15 in 64 (v %)

	1995	2000	2005	2010	2015	2020	2025	2030	2035	2040	2045	2050
EU 25	22,1	23,4	24,9 ^(t)	26,3 ^(t)	28,9 ^(t)	32,1 ^(t)	35,7 ^(t)	40,3 ^(t)	44,8 ^(t)	48,5 ^(t)	51 ^(t)	52,8 ^(t)
EU 15	23	24,3	25,9 ^(t)	27,5 ^(t)	30,1 ^(t)	32,8 ^(t)	36,3 ^(t)	41,2 ^(t)	46,3 ^(t)	50 ^(t)	52 ^(t)	53,2 ^(t)
Belgija	23,8	25,5	26,3 ^(t)	26,4 ^(t)	29,1 ^(t)	32,2 ^(t)	36,5 ^(t)	41,3 ^(t)	45,1 ^(t)	47,2 ^(t)	47,8 ^(t)	48,1 ^(t)
Češka ,	19,3	19,8	19,8 ^(t)	21,9 ^(t)	26,8 ^(t)	31,8 ^(t)	35 ^(t)	37,1 ^(t)	39 ^(t)	43,8 ^(t)	51,2 ^(t)	54,8 ^(t)
Danska	22,7	22,2	22,6 ^(t)	24,8 ^(t)	28,7 ^(t)	31,2 ^(t)	33,8 ^(t)	37,1 ^(t)	40,4 ^(t)	42,1 ^(t)	42 ^(t)	40 ^(t)
Nemčija	22,5	23,9	27,8 ^(t)	31 ^(t)	32 ^(t)	35,1 ^(t)	39,3 ^(t)	46 ^(t)	52,6 ^(t)	54,6 ^(t)	54,9 ^(t)	55,8 ^(t)
Estonija	20,2	22,4	24,1 ^(t)	24,7 ^(t)	26,3 ^(t)	28,7 ^(t)	31,3 ^(t)	33,4 ^(t)	34,5 ^(t)	36,6 ^(t)	39,1 ^(t)	43,1 ^(t)
Grčija	22,2	24,2	26,8 ^(t)	28 ^(t)	30,3 ^(t)	32,5 ^(t)	35,5 ^(t)	39,1 ^(t)	44,3 ^(t)	49,8 ^(t)	55,2 ^(t)	58,8 ^(t)
Španija	22,3	24,5	24,5 ^(t)	25,4 ^(t)	27,7 ^(t)	30 ^(t)	33,6 ^(t)	38,9 ^(t)	45,9 ^(t)	54,3 ^(t)	63,2 ^(t)	67,5 ^(t)
Francija	23	24,6	25,3 ^(t)	25,9 ^(t)	29,5 ^(t)	33,2 ^(t)	36,9 ^(t)	40,7 ^(t)	44,1 ^(t)	46,9 ^(t)	47,2 ^(t)	47,9 ^(t)
Irska	17,8	16,8	16,5 ^(t)	17,5 ^(t)	19,9 ^(t)	22,5 ^(t)	25,2 ^(t)	28,3 ^(t)	31,6 ^(t)	35,9 ^(t)	40,9 ^(t)	45,3 ^(t)
Italija	24	26,8	29,4 ^(t)	31,3 ^(t)	34,3 ^(t)	36,6 ^(t)	39,7 ^(t)	45,2 ^(t)	52,4 ^(t)	59,8 ^(t)	64,6 ^(t)	66 ^(t)
Ciper	17,2	17	17,7 ^(t)	19,1 ^(t)	22,1 ^(t)	25,5 ^(t)	29,3 ^(t)	32,9 ^(t)	34,7 ^(t)	36,1 ^(t)	38,2 ^(t)	43,2 ^(t)
Latvija	20,5	22,1	24,1 ^(t)	25,2 ^(t)	26,3 ^(t)	28 ^(t)	30,7 ^(t)	33,4 ^(t)	34,9 ^(t)	37,4 ^(t)	39,9 ^(t)	44,1 ^(t)
Litva	18,5	20,8	22,5 ^(t)	23,4 ^(t)	24,2 ^(t)	26 ^(t)	29,2 ^(t)	33,4 ^(t)	36,5 ^(t)	39,3 ^(t)	41,2 ^(t)	44,9 ^(t)
Luksemburg	20,6	21,4	21,2 ^(t)	21,6 ^(t)	22,8 ^(t)	24,7 ^(t)	27,7 ^(t)	31,5 ^(t)	35,1 ^(t)	36,7 ^(t)	36,6 ^(t)	36,1 ^(t)
Madžarska	20,9	22	22,8 ^(t)	24,3 ^(t)	26,7 ^(t)	31,2 ^(t)	34,5 ^(t)	35,1 ^(t)	36,9 ^(t)	40,3 ^(t)	45,9 ^(t)	48,3 ^(t)
Malta	16,3	17,9	19,2 ^(t)	20,4 ^(t)	25,7 ^(t)	30 ^(t)	33,8 ^(t)	36 ^(t)	35,5 ^(t)	35,9 ^(t)	38 ^(t)	40,6 ^(t)
Nizozemska	19,3	20	20,7 ^(t)	22,2 ^(t)	26 ^(t)	29 ^(t)	32,5 ^(t)	36,7 ^(t)	40,3 ^(t)	41,6 ^(t)	40,2 ^(t)	38,6 ^(t)
Avstrija	22,5	22,9	23,6 ^(t)	26,3 ^(t)	28,1 ^(t)	30,3 ^(t)	34,5 ^(t)	40,8 ^(t)	47,1 ^(t)	50,4 ^(t)	51,5 ^(t)	53,2 ^(t)
Poljska	16,6	17,6	18,7 ^(t)	18,8 ^(t)	21,7 ^(t)	27,1 ^(t)	32,8 ^(t)	35,7 ^(t)	37,1 ^(t)	39,7 ^(t)	44,3 ^(t)	51 ^(t)
Porugalska	21,9	23,7	25,2 ^(t)	26,5 ^(t)	28,8 ^(t)	31,5 ^(t)	34,7 ^(t)	39 ^(t)	43,4 ^(t)	48,9 ^(t)	54,7 ^(t)	58,1 ^(t)
Slovenija	17,4	19,8	21,7 ^(t)	23,6 ^(t)	25,9 ^(t)	30,8 ^(t)	35,8 ^(t)	40,4 ^(t)	44,5 ^(t)	47,7 ^(t)	52,1 ^(t)	55,6 ^(t)
Slovaška	16,3	16,6	16,3 ^(t)	16,9 ^(t)	19,1 ^(t)	23,5 ^(t)	28,1 ^(t)	31,7 ^(t)	34,2 ^(t)	38,1 ^(t)	44,5 ^(t)	50,6 ^(t)
Finska	21,1	22,2	23,7 ^(t)	25,4 ^(t)	31,6 ^(t)	37 ^(t)	41,4 ^(t)	45 ^(t)	47 ^(t)	46,1 ^(t)	46,1 ^(t)	46,7 ^(t)
Švedska	27,4	26,9	26,4 ^(t)	28 ^(t)	32 ^(t)	34,4 ^(t)	36,5 ^(t)	38,5 ^(t)	40,6 ^(t)	41,5 ^(t)	41,2 ^(t)	40,9 ^(t)
V, Britanija	24,3	23,9	24,4 ^(t)	25,1 ^(t)	28,1 ^(t)	30,3 ^(t)	33,2 ^(t)	37,4 ^(t)	41,4 ^(t)	43,8 ^(t)	44,2 ^(t)	45,3 ^(t)

Vir: Eurostat, 2007 (f-napoved)

6. Trgovina posameznih držav članic EMU z drugimi državami članicami EMU, mlrd EUR

Avstrija

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Izvoz	22,90	24,01	25,27	28,95	31,39	35,86	37,69	39,23	40,11	43,09	45,32	50,4
Uvoz	33,82	36,77	37,43	41,31	44,02	50,25	51,85	51,95	54,22	60,49	63,60	71,3
Bilanca	-10,92	-12,75	-12,16	-12,36	-12,63	-14,39	-14,16	-12,72	-14,11	-17,40	-18,28	-20,9

Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

Belgija

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Izvoz	78,43	82,80	86,99	92,67	92,69	109,02	113,41	120,11	124,30	138,44	152,20	170,95
Uvoz	74,89	80,75	83,80	87,91	89,38	104,98	108,11	117,83	120,25	130,37	143,87	162,98
Bilanca	3,54	2,05	3,19	4,76	3,31	4,04	5,29	2,28	4,05	8,07	8,33	7,97

Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

Nemčija

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Izvoz	175,28	185,59	193,47	215,03	228,84	266,86	276,22	279,17	290,34	318,36	333,96	365,19
Uvoz	183,41	195,98	204,03	220,97	226,48	260,10	269,23	259,49	264,84	281,92	297,02	332,51
Bilanca	-8,14	-10,39	-10,55	-5,95	2,36	6,76	7,00	19,68	25,50	36,44	36,94	32,68

Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

Španija

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Izvoz	42,40	47,82	53,72	59,30	62,16	73,15	73,72	74,85	79,88	84,89	87,35	94,00
Uvoz	51,75	57,65	65,29	76,62	87,19	101,82	105,49	108,32	117,04	126,79	137,62	145,58
Bilanca	-9,35	-9,83	-11,57	-17,32	-25,03	-28,67	-31,77	-33,47	-37,16	-41,90	-50,26	-51,59

Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

Finska

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Izvoz	9,66	9,62	10,40	12,29	13,44	16,62	15,36	15,43	16,44	16,58	17,02	20,17
Uvoz	8,28	9,27	10,12	11,45	12,86	15,21	15,34	15,12	15,56	16,77	18,36	20,78
Bilanca	1,38	0,35	0,28	0,84	0,58	1,41	0,02	0,31	0,88	-0,18	-1,34	-0,62

Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

Francija

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Izvoz	112,01	117,62	127,60	140,74	143,43	164,00	166,49	162,50	164,40	173,77	177,34	192,33
Uvoz	132,73	139,93	147,38	164,71	174,94	205,6	210,78	208,27	211,68	226,59	240,92	255,31
Bilanca	-20,72	-22,31	-19,78	-23,97	-31,52	-41,6	-44,29	-45,78	-47,29	-52,82	-63,59	-62,98

Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

Grčija

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Izvoz	4,10	4,25	4,05	4,02	4,53	4,76	5,12	4,87	5,46	5,02	5,22	5,92
Uvoz	11,45	12,26	13,27	14,44	16,45	18,66	19,46	19,96	21,26	23,47	22,63	24,42
Bilanca	-7,35	-8,01	-9,22	-10,42	-11,93	-13,90	-14,34	-15,08	-15,79	-18,45	-17,41	-18,50

Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

Irska

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Izvoz	13,78	14,37	16,31	22,65	28,50	32,87	37,23	37,77	36,50	38,62	43,24	44,08
Uvoz	5,69	6,31	7,53	8,77	10,02	13,81	14,63	14,52	13,56	15,20	16,67	17,80
Bilanca	8,09	8,06	8,78	13,88	18,48	19,05	22,60	23,24	22,93	23,41	26,57	26,28

Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

Italija

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Izvoz	80,24	85,35	87,54	96,01	97,98	111,85	113,11	107,56	111,62	118,52	121,62	131,99
Uvoz	81,30	85,08	94,38	101,99	107,77	127,62	132,61	135,26	139,22	144,76	149,29	162,43
Bilanca	-1,06	0,26	-6,84	-5,97	-9,79	-15,77	-19,50	-27,70	-27,61	-26,24	-27,67	-30,44

Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

Luksemburg

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Izvoz					4,93	7,80	8,21	7,65	9,51	10,80	10,55	11,62
Uvoz					8,01	11,20	11,58	10,84	11,89	13,51	13,43	14,12
Bilanca					-3,09	-3,40	-3,37	-3,19	-2,38	-2,71	-2,88	-2,50

Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

Nizozemska

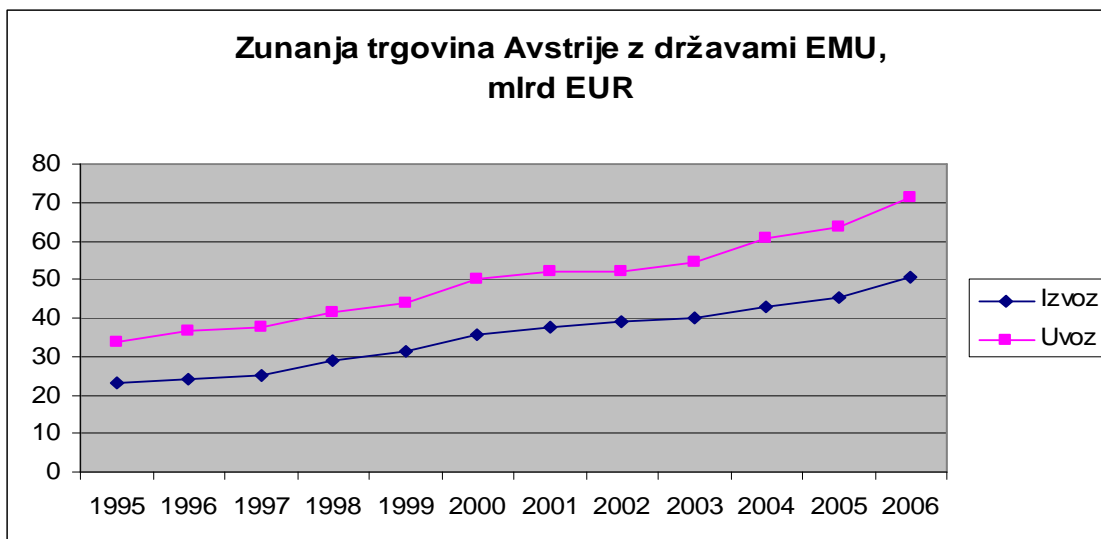
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Izvoz	95,21	102,14	111,74	120,79	125,88	155,94	158,71	152,66	155,02	170,99	191,71	212,89
Uvoz	71,29	75,28	80,28	84,92	88,42	101,63	101,95	101,51	103,18	111,36	116,98	130,38
Bilanca	23,92	26,86	31,45	35,87	37,46	54,31	56,75	51,16	51,85	59,63	74,73	82,51

Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

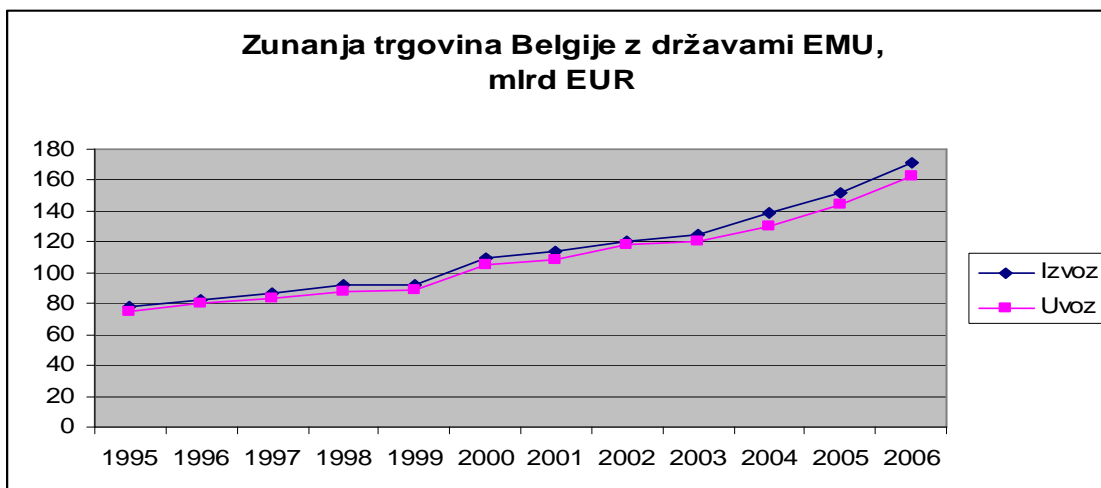
Portugalska

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Izvoz	10,90	12,39	12,97	14,09	14,91	18,67	21,26	19,74	20,75	21,57	19,97	21,04
Uvoz	17,59	20,24	22,73	26,27	27,48	32,65	35,82	34,58	34,24	35,87	36,02	36,49
Bilanca	-6,69	-7,86	-9,75	-12,18	-12,57	-13,98	-14,55	-14,84	-13,50	-14,29	-16,06	-15,45

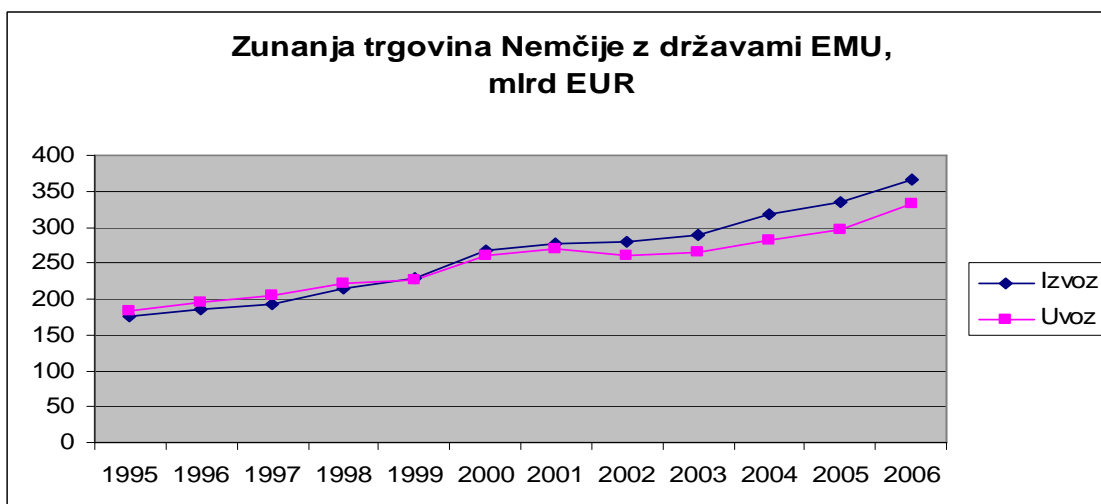
Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni



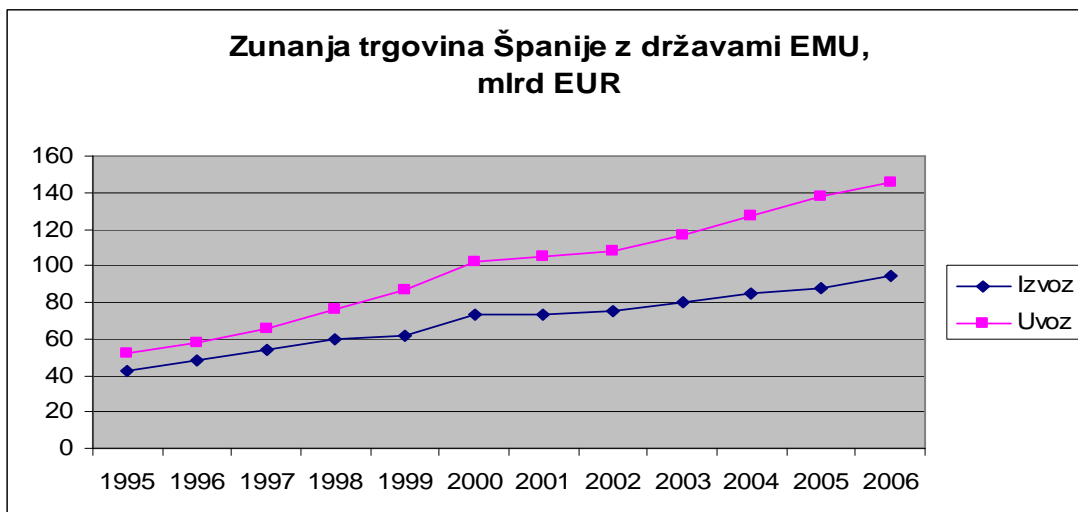
Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni



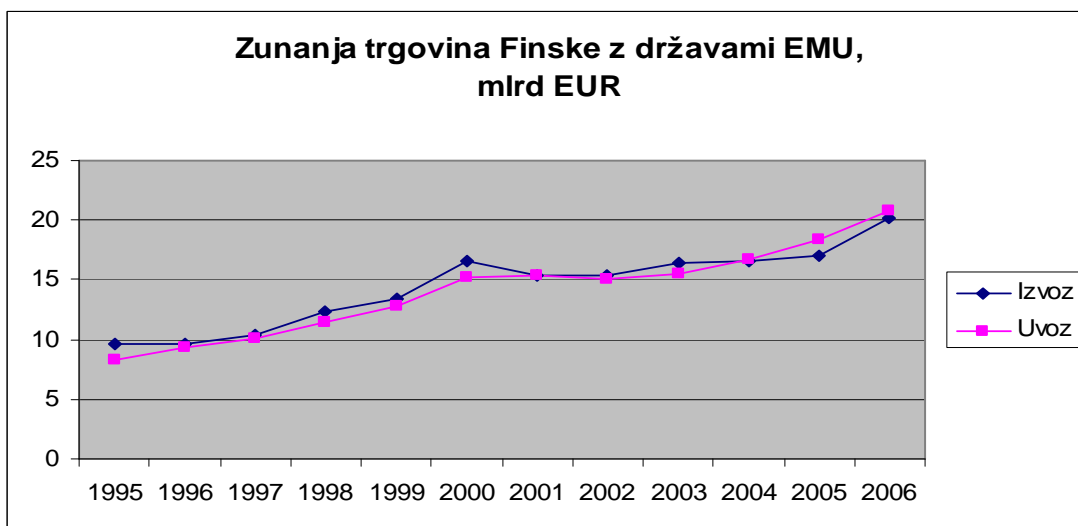
Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni



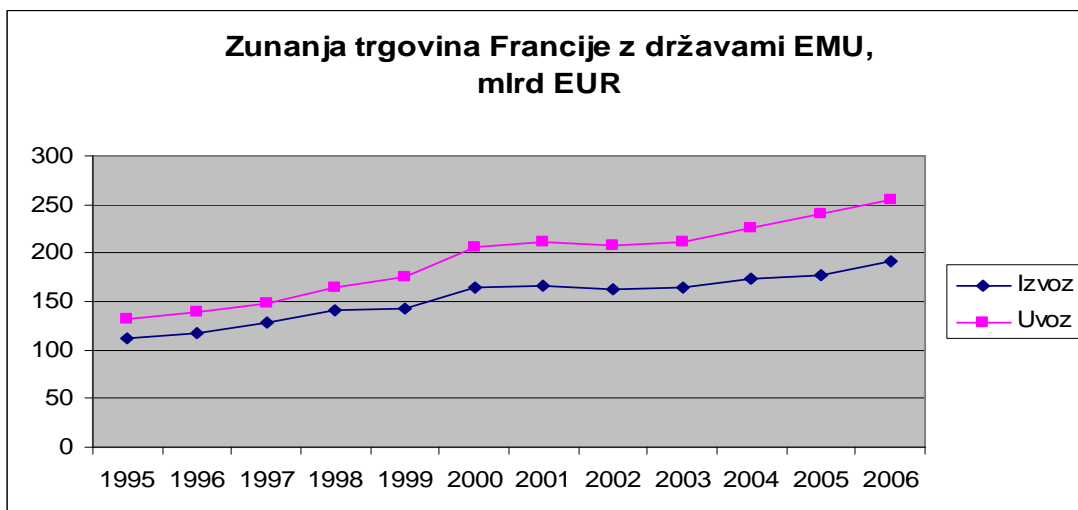
Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni



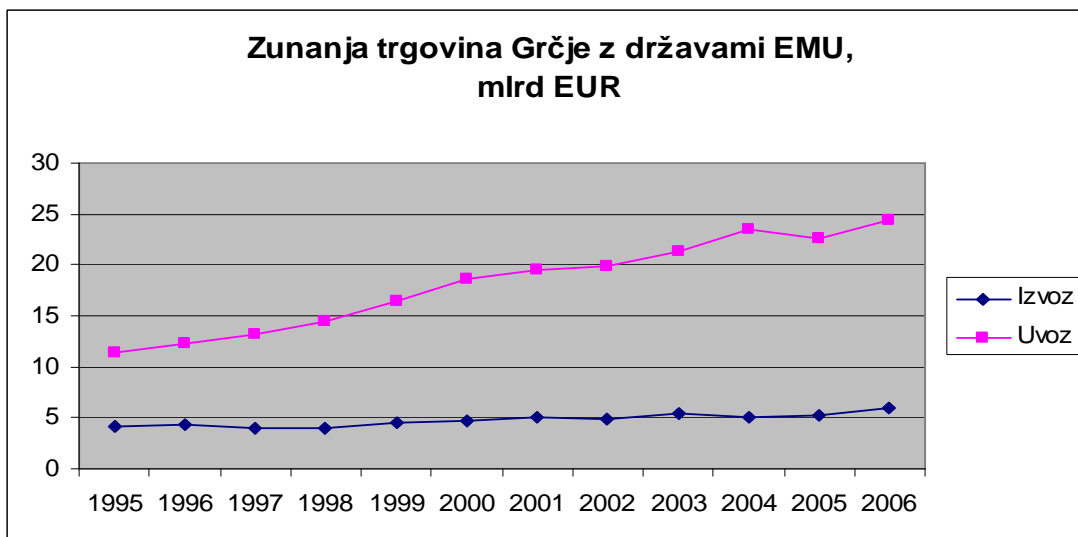
Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni



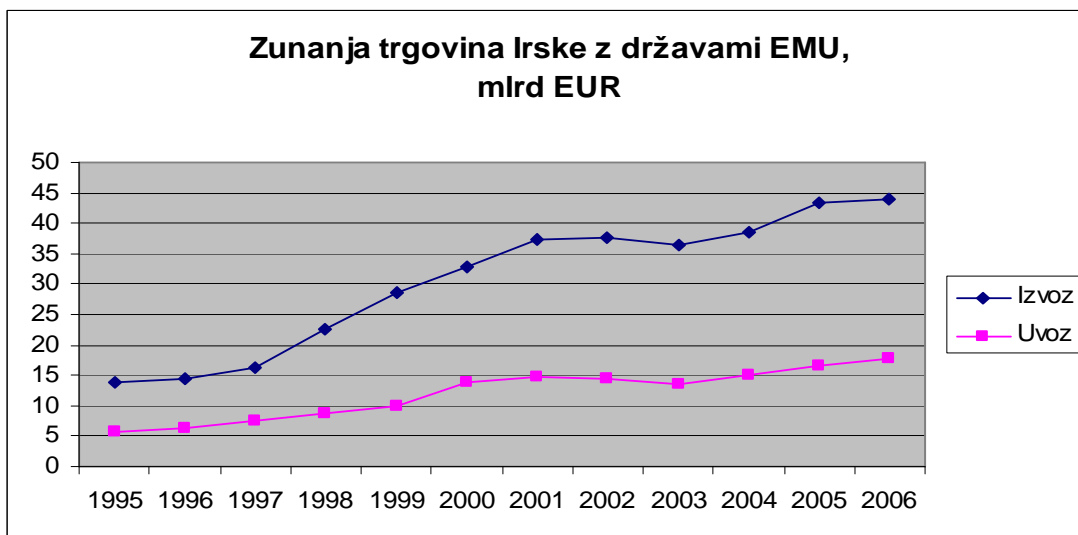
Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni



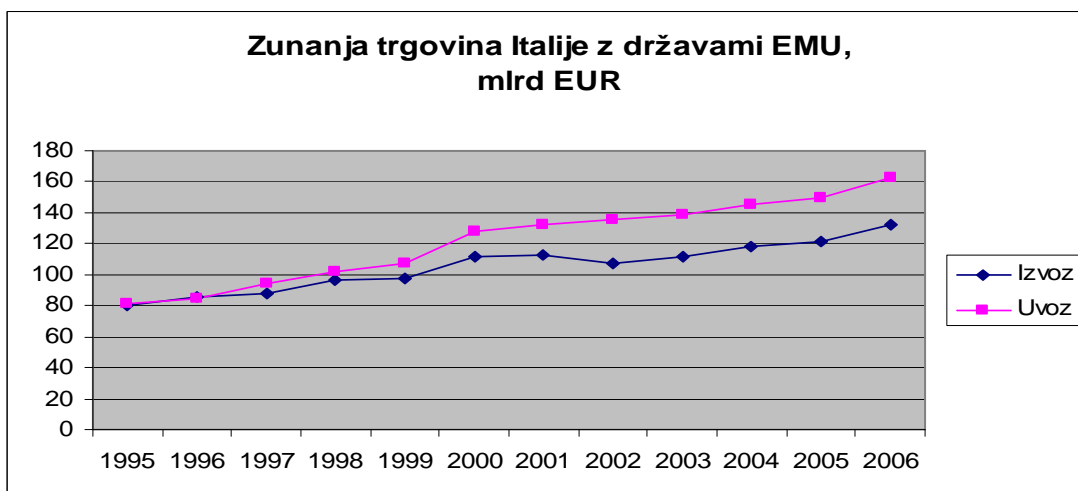
Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni



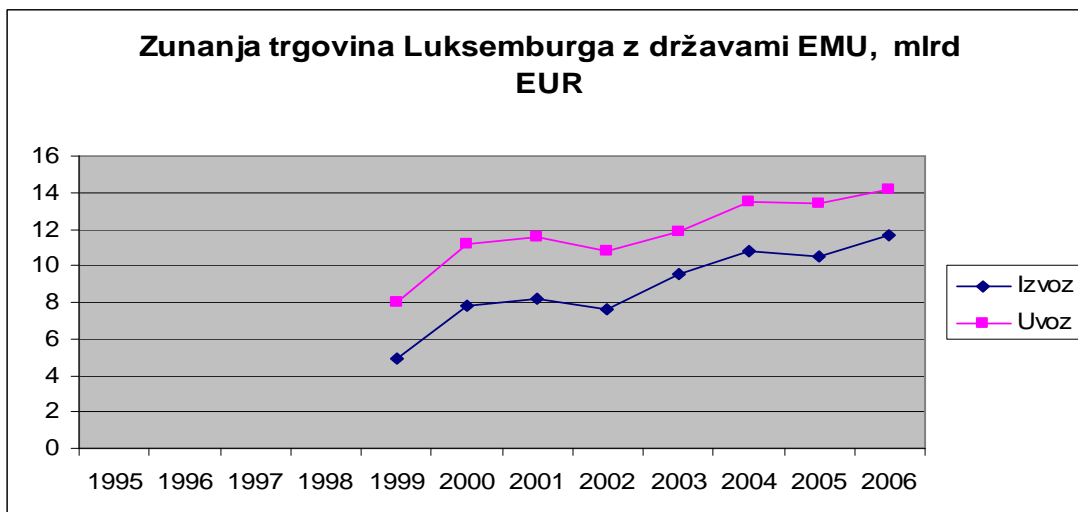
Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni



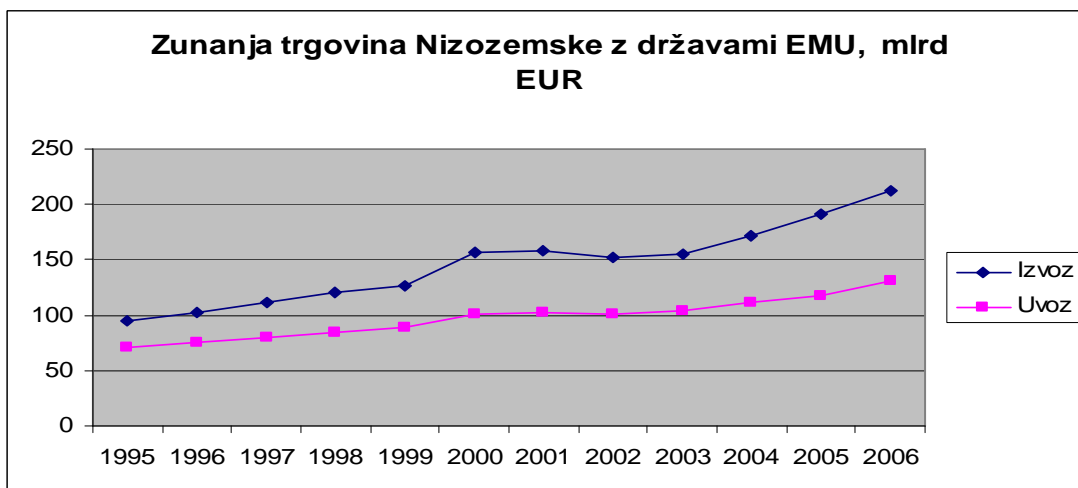
Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni



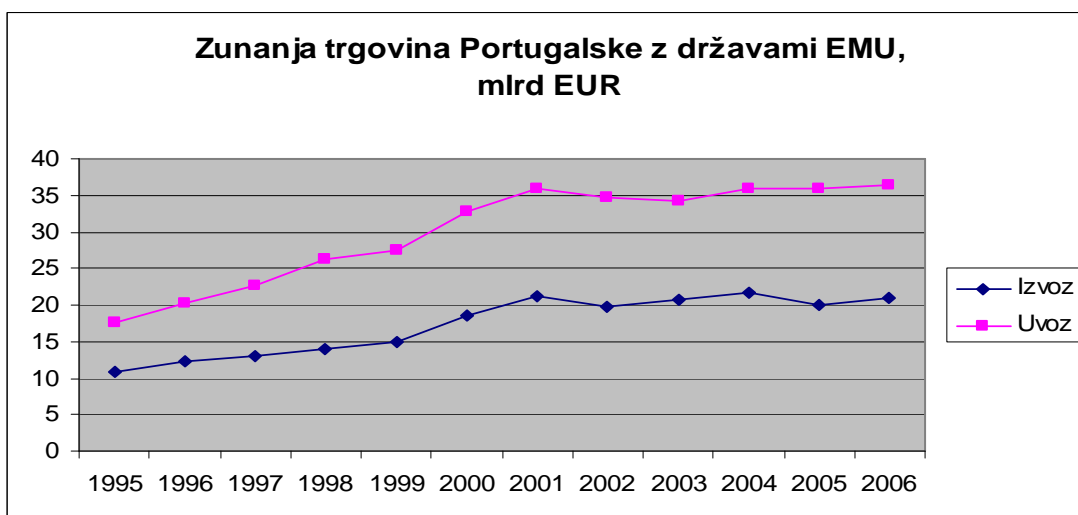
Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni



Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni



Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni



Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

7. Bilanca zunanje trgovine držav članic EMU z drugimi državami članicami EMU, z državami zunaj EMU in skupna zunanja trgovina (mlrd EUR)

Avstrija

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
z EMU	-10,923	-12,755	-12,159	-12,35	-12,63	-15,985	-14,159	-12,722	-14,106	-17,402	-13,137
izven EMU	4,42302	4,65451	6,90874	7,5263	7,69045	10,9148	9,82934	13,1218	11,9957	16,1716	11,5971
skupaj	-6,5	-8,1	-5,25	-4,83	-4,94	-5,07	-4,33	0,4	-2,11	-1,23	-1,54

Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

Belgija

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
z EMU	3,53904	2,05164	3,1931	4,76153	3,30778	4,0372	5,29287	2,275	4,04599	8,07192	8,33096
izven EMU	6,65096	5,36836	7,9169	6,75847	10,1522	7,7228	7,75713	16,565	14,224	9,00808	4,28904
skupaj	10,19	7,42	11,11	11,52	13,46	11,76	13,05	18,84	18,27	17,08	12,62

Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

Nemčija

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
z EMU	-8,1362	-10,391	-10,55	-5,9486	2,35955	6,75814	6,99761	19,68	25,5001	36,4351	36,9359
izven EMU	53,6962	62,0211	69,774	70,4186	62,8405	52,3719	88,5024	113,09	104,4	119,645	121,104
skupaj	45,56	51,63	59,22	64,47	65,2	59,13	95,5	132,77	129,9	156,08	158,04

Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

Španija

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
z EMU	-9,348	-9,8290	-11,568	-17,319	-25,034	-28,668	-31,771	-33,471	-37,163	-41,902	-50,264
izven EMU	-2,641	-1,1809	-1,5813	-4,7009	-3,9654	-15,601	-10,648	-8,2190	-9,2065	-18,957	-23,375
skupaj	-11,99	-11,01	-13,15	-22,02	-29	-44,27	-42,42	-41,69	-46,37	-60,86	-73,64

Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

Finska

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
z EMU	1,38015	0,3496	0,27546	0,83963	0,58014	1,41085	0,01827	0,30939	0,88124	-0,1824	-1,33
izven EMU	7,03985	7,2904	8,41454	8,79037	8,91986	11,2091	11,8117	11,2506	8,53876	8,28247	6,98
skupaj	8,42	7,64	8,69	9,63	9,5	12,62	11,83	11,56	9,42	8,1	5,65

Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

Francija

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
z EMU	-20,72	-22,309	-19,781	-23,968	-31,519	-41,623	-44,288	-45,78	-47,286	-52,825	-63,587
izven EMU	29,7197	30,9294	34,8708	35,4382	40,6886	29,3533	38,4485	48,376	41,2763	37,6846	33,3767
skupaj	9	8,62	15,09	11,47	9,17	-12,27	-5,84	2,6	-6,01	-15,14	-30,21

Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

Grčija

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
z EMU	-7,35	-8,0098	-9,2238	-10,417	-11,926	-13,896	-14,338	-15,084	-15,794	-18,450	-17,40
izven EMU	-3,99	-5,0101	-4,5261	-6,9126	-6,3331	-9,6333	-5,9514	-7,2852	-12,025	-11,659	-12,22
skupaj	-11,34	-13,02	-13,75	-17,33	-18,26	-23,53	-20,29	-22,37	-27,82	-30,11	-29,62

Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

Irska

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
z EMU	8,08721	8,06134	8,77743	13,878	18,4782	19,0534	22,5961	23,2438	22,9344	23,413	26,571
izven EMU	1,36279	2,97866	4,98257	4,98201	4,48178	9,49657	13,4439	14,6862	11,4256	11,136	7,0687
skupaj	9,45	11,04	13,76	18,86	22,96	28,55	36,04	37,93	34,36	34,55	33,64

Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

Italija

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
z EMU	-1,061	0,2627	-6,8409	-5,9736	-9,791	-15,773	-19,498	-27,7	-27,607	-26,245	-27,666
izven EMU	22,291	34,417	33,5409	30,3536	23,801	17,6832	28,7284	35,5396	29,2065	25,0246	17,7159
skupaj	21,23	34,68	26,7	24,38	14,01	1,91	9,23	7,84	1,6	-1,22	-9,95

Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

Luksemburg

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
z EMU					-3,0861	-3,4049	-3,3669	-3,1899	-2,380	-2,710	-2,8799
izven EMU					0,25614	0,26489	0,49691	0,60995	-0,159	-0,339	0,20986
skupaj					-2,83	-3,14	-2,87	-2,58	-2,54	-3,05	-2,67

Vir: Eurostat 2007 in lastni izračuni

Nizozemska

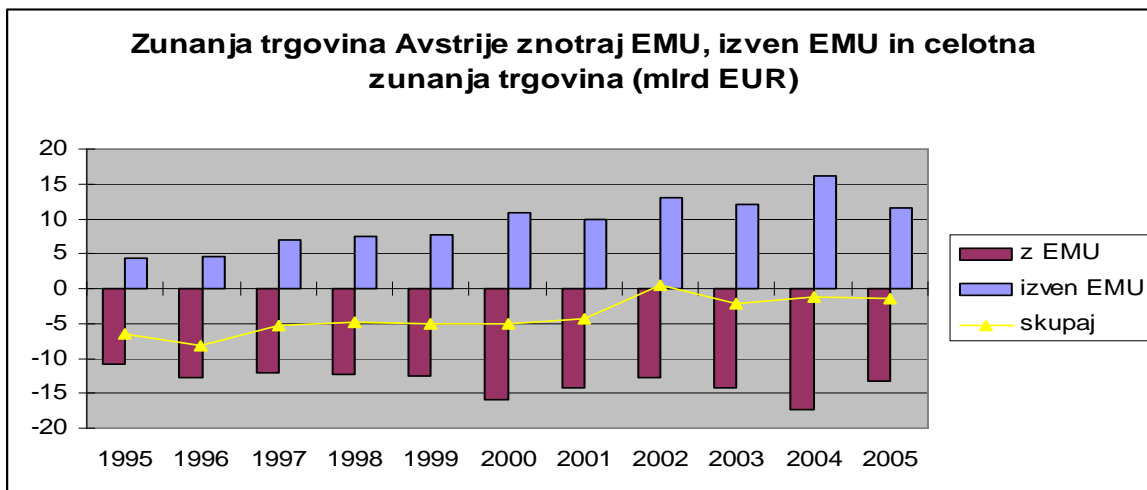
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
z EMU	23,916	26,857	31,451	35,871	37,457	54,309	56,753	51,159	51,8454	59,6326	74,734
izven EMU	-10,20	-12,618	-16,371	-19,511	-25,808	-38,219	-31,944	-24,939	-24,165	-29,283	-39,88
skupaj	13,71	14,24	15,08	16,36	11,65	16,09	24,81	26,22	27,68	30,35	34,85

Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni

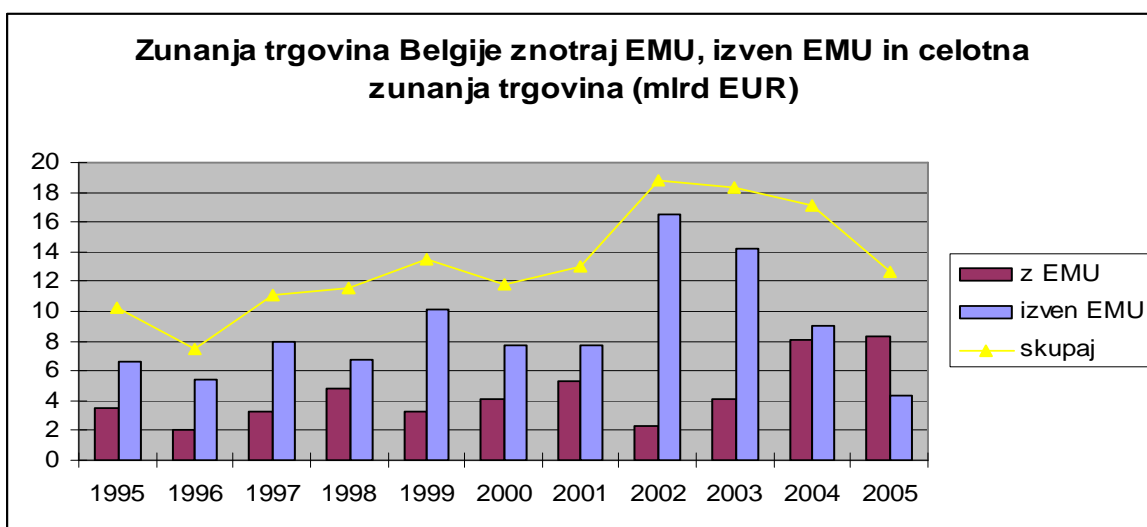
Portugalska

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
z EMU	-6,694	-7,858	-9,752	-12,17	-12,57	-13,98	-14,55	-14,83	-13,49	-14,29	-16,05
izven EMU	-0,816	-0,481	-0,037	0,0057	-1,906	-2,899	-2,626	-0,233	-0,154	-1,108	-2,43
skupaj	-7,51	-8,34	-9,79	-12,17	-14,48	-16,88	-17,18	-15,07	-13,65	-15,4	-18,49

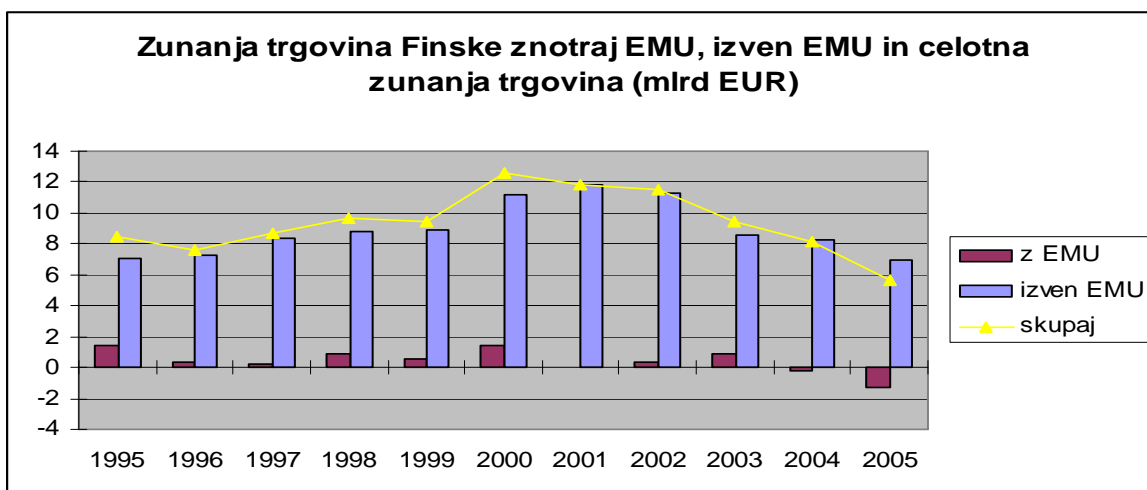
Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni



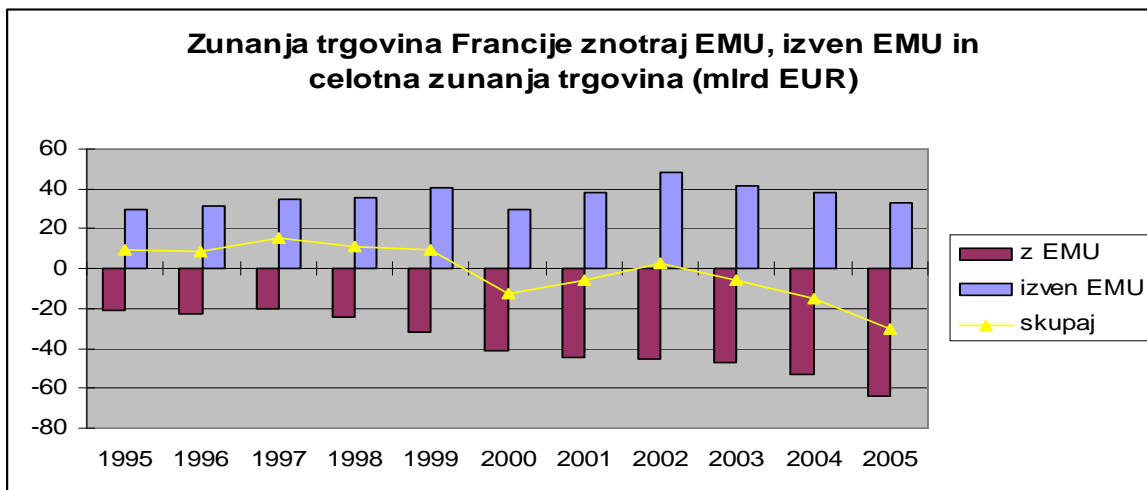
Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni



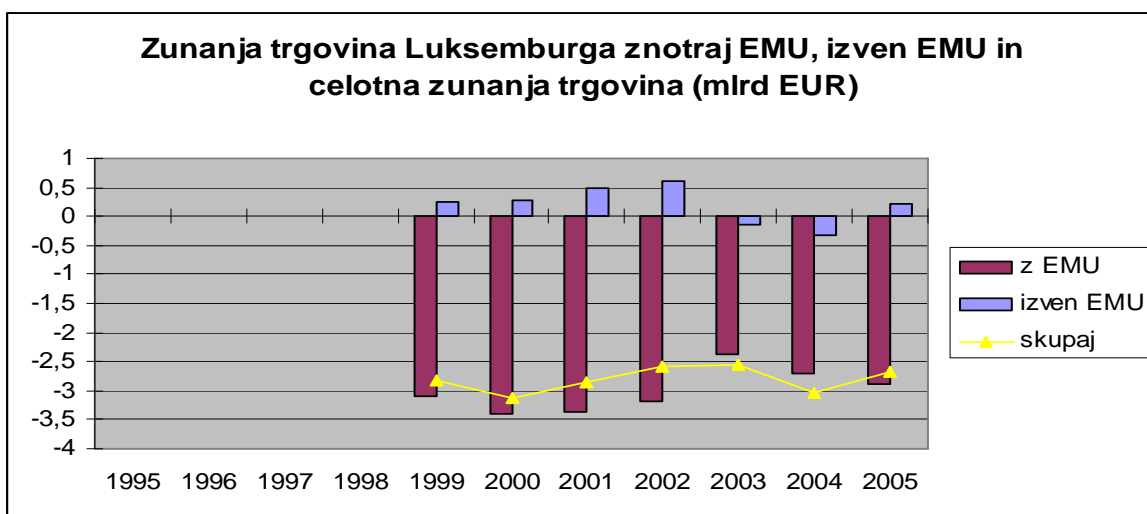
Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni



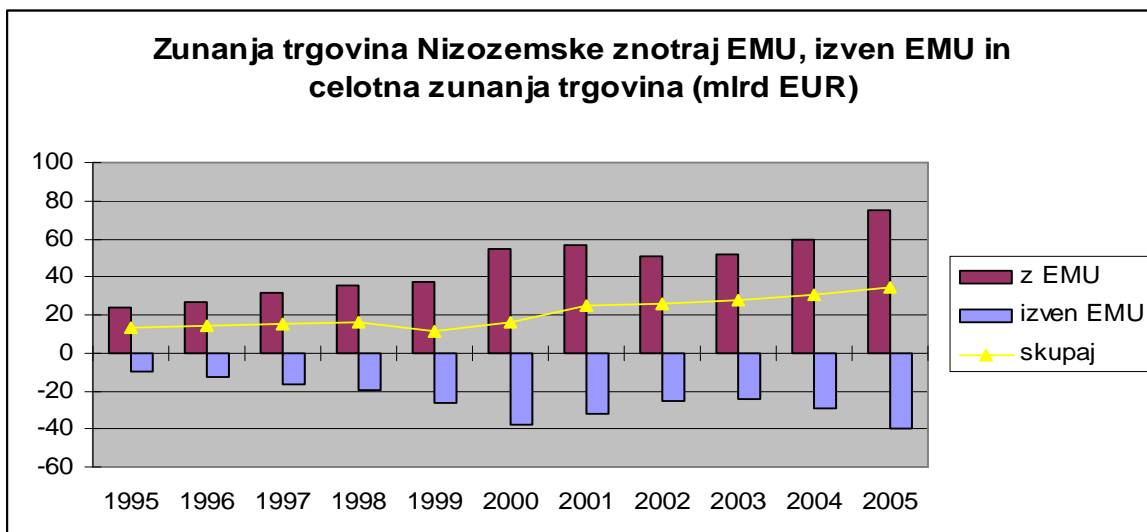
Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni



Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni



Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni



Vir: Eurostat, 2007 in lastni izračuni