

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**VKLJUČEVANJE SLOVENIJE V EVROPSKO EKONOMSKO
IN MONETARNO UNIJO**

Ljubljana, april 2005

MAJA BULC

IZJAVA

Študentka Maja Bulc izjavljam, da sem avtorica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom dr. Boštjana Jazbeca in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 26.aprila 2005.

Podpis: _____

KAZALO

1	UVOD	1
2	EVROPSKA EKONOMSKA IN MONETARNA UNIJA	2
2.1	ZGODOVINA EVROPSKE EKONOMSKE IN MONETARNE UNIJE (EMU)	2
2.1.1	<i>Sistem Bretton Woods</i>	2
2.1.2	<i>Resolucija iz leta 1971</i>	3
2.1.3	<i>Evropski monetarni sistem (EMS) kot predhodnik Evropske monetarne unije</i>	4
2.2	PROCES USTANOVITVE EVROPSKE EKONOMSKE IN MONETARNE UNIJE.....	7
2.2.1	<i>Prva faza ustanovitve EMU</i>	7
2.2.2	<i>Druga faza ustanovitve EMU</i>	7
2.2.3	<i>Tretja faza ustanovitve EMU</i>	8
2.3	EVROPSKA CENTRALNA BANKA	8
2.3.1	<i>Neodvisnost in kredibilnost ECB</i>	10
2.3.2	<i>Evropski sistem centralnih bank</i>	11
2.3.3	<i>Skupna monetarna politika v ECB</i>	11
2.3.4	<i>Fiskalna politika v EMU</i>	12
3	EVRO - NOVA EVROPSKA VALUTA IN PROBLEMI VKLJUČEVANJA	13
3.1	UVEDBA EVRA.....	13
3.2	RAZLOGI ZA UVEDBO EVRA	14
3.3	UVEDBA EVRA V SLOVENIJI	16
3.4	VPLIV UVEDBE EVRA NA RAZLIČNE TRGE	18
3.4.1	<i>Trg kapitala in vrednostnih papirjev</i>	18
3.4.2	<i>Trg blaga</i>	21
3.4.3	<i>Pretok storitev</i>	21
3.4.4	<i>Prost pretok oseb</i>	22
3.5	VPLIV UVEDBE EVRA NA PODJETJA	24
4	PRIKLJUČITEV SLOVENIJE EVROPSKI UNIJI IN EVROPSKI MONETARNI UNIJI	27
4.1	POGOJI VKLJUČEVANJA V EU.....	27
4.2	KONVERGENČNI KRITERIJI.....	28
4.3	MONETARNA POLITIKA SLOVENIJE PRED VSTOPOM V EU	31
4.4	PRIKLJUČEVANJE SLOVENIJE EU IN EMU	34
4.5	FINANČNI UČINKI VKLJUČITVE V EU IN EMU	35
5	PROBLEMI VKLJUČEVANJA IN ERM2	38
5.1	GLAVNE ZNAČILNOSTI ERM2	38
5.2	VSTOP V MEHANIZEM.....	39
5.3	VPLIVI SODELOVANJA V ERM2 NA MONETARNO POLITIKO V SLOVENIJI.....	40
5.4	MAKROEKONOMSKA TVEGANJA OB VKLJUČITVI V ERM2	41
6	SKLEP	44
	LITERATURA	46
	VIRI.....	47

1 UVOD

Politični in gospodarski interesi so po drugi svetovni vojni povzročili zgodovinsko največji in najkompleksnejši proces povezovanja držav v Evropi. Gospodarska in politična soodvisnost in sodelovanje rastočega števila evropskih držav, ki so danes povezana v Evropsko unijo (EU), sta se utrjevala s poglobljanjem medsebojnega gospodarskega sodelovanja, ki ga je spremljalo sklepanje različnih gospodarskih in političnih sporazumov.

Evropska unija je danes med najbolj kompleksnimi in vsebinsko zahtevnimi ekonomskimi integracijami v svetu, katere terjajo ob ekonomskih okvirih delovanja integracije tudi zelo trdno opredeljene oblike političnega usklajevanja držav članic. Zato je EU ob uveljavitvi integracijske oblike »notranji trg« predvidela z Maastrichtsko pogodbo, ob tem pa tudi nove oblike političnega, varnostnega in pravno formalnega sodelovanja med državami članicami. Brez tovrstnih oblik sodelovanja razvoj integracije v smeri ekonomske in monetarne unije ne bi bil mogoč. Na drugi strani lahko morebitno slabo koordiniranje in sodelovanje držav članic na teh področjih v prihodnje močno ogrozi uspešno delovanje notranjega trga.

Oblikovanje Evropske monetarne unije (EMU) in uvedba skupne evropske valute evra v večini držav članic EU je bil dogodek, ki je prinesel velike spremembe v gospodarstvih držav članic. Spremembe v teh državah so se odrazile tudi v gospodarstvih držav, ki še čakajo na vstop v EU. Države članice so se morale najprej prilagoditi trajnim fiksnim deviznim tečajem med evropskimi valutami, nato pa uvedbi evra in odpravi nacionalnih valut.

Slovenija je vstopila v EU 1. 5. 2004. S tem je vstopila v evropski skupni trg, kar je za malo odprto gospodarstvo bistvenega pomena, saj se je s tem povečala konkurenčnost našega gospodarstva glede na nečlanice EU. Vendar pa bo za Slovenijo tudi članstvo v EMU obveznost, ki izhaja iz njenega članstva v EU, saj je po kopenhagenskih kriterijih določeno, da si mora država članica EU prizadevati tudi za prehod v skupno denarno področje v določenem časovnem obdobju. Namen diplomske naloge je predstaviti probleme, ki izvirajo iz manjše fleksibilnosti upravljanja slovenske monetarne in deviznotečajne politike, s katerimi se je Slovenija soočala v procesu vključevanja v EU in s katerimi se bo soočala v procesu vključevanja v EMU. Postavlja pa se vprašanje, če lahko trdimo, da bo tudi proces vstopanja v EMU in prevzem evra sam po sebi prinesel pozitivne neto koristi. Prosto odrekanje monetarni suverenosti je smiselno le, če država s tem nekaj pridobi.

Vsebinski del diplomske naloge sestavljajo štiri poglavja. V drugem poglavju sem na kratko predstavila zgodovino ekonomske in monetarne unije ter evropsko centralno banko ter njeno neodvisnost, kredibilnost in monetarno politiko.

V tretjem poglavju opisujem razloge za uvedbo evra, kako je uvedba evra vplivala na države članice EU in tudi Slovenijo, kako je vplivala na različne trge in na podjetja.

V četrtem poglavju sem predstavila konvergenčne kriterije, vključevanje Slovenije v EU in s tem povezane probleme, monetarno politiko pred vstopom v EU in po vstopu v EU in njene finančne učinke.

V petem poglavju opisujem glavne značilnosti mehanizma deviznega tečaja 2, pogoje za vstop v ta mehanizem, kako se bodo morale ekonomske politike prilagoditi izostanku monetarne in deviznotečajne politike ter kakšne bodo omejitve glede uporabe teh politik glede na članstvo Slovenije v EU in EMU in glede na situacijo, v kateri je Slovenija.

V sklepu bom povzela in na kratko predstavila pomembnejše ugotovitve diplomske naloge.

2 EVROPSKA EKONOMSKA IN MONETARNA UNIJA

2.1 Zgodovina Evropske ekonomske in monetarne unije (EMU)

2.1.1 Sistem Bretton Woods

Cilj prvotne pogodbe o Evropski gospodarski skupnosti niso zajemali ustanovitve ekonomske in monetarne unije, temveč so bili podrejeni zgolj oblikovanju skupnega trga. Denarne zadeve in denarno politiko je Skupnost v veliki meri prepustila svetovni denarni ureditvi ali tako imenovanemu Bretton Woods sistemu. Bretton Woods je majhno mesto na severovzhodu ZDA, kjer je bil leta 1944 podpisan sporazum, ki so ga določala tri temeljna načela:

- konvertibilnost valute;
- uravnotežena plačilna bilanca;
- ohranjanje fiksnih paritet v razmerju do zlata.

Na osnovi sporazuma Bretton Woods so v Washingtonu ustanovili Mednarodni monetarni sklad in Svetovno banko. Sporazum je državam podpisnicam zagotavljal visoko stopnjo nadzora nad lastnimi valutami in pretokom kapitala. V sistemu Bretton Woods je bila funkcija MDS in Svetovne banke predvsem v zbiranju denarja za financiranje razvoja. Z vstopom v bretonwoodski mednarodni sistem so države prvič v zgodovini prepustile odločanje o deviznih tečajih mednarodni organizaciji.

Brettonwoodski mednarodni denarni sistem je tipičen primer sistema mednarodne denarne ureditve. Vračilo na sistem zlatega standarda v času po II. Svetovni vojni ni bilo realna alternativa vsaj iz dveh razlogov. Prvič, razpoložljive količine monetarnega zlata so bile premajhne, da bi lahko zadovoljile potrebe svetovnega gospodarstva po likvidnih sredstvih. Drugič, obstoječe količine monetarnega zlata v svetu so bile izrecno neenakomerno porazdeljene med države, saj so samo ZDA razpolagale s približno 70 odstotki celote (Mrak, 2002, str. 346).

Ker je bila cena zlata v razmerju do nacionalnih valut podcenjena, so mednarodne transakcije praviloma opravljali v ameriških dolarjih. To je ZDA omogočilo, da so denarno politiko podredile lastnim političnim in gospodarskim ciljem. Američani so kupovali izdelke evropskih držav tako, da so preprosto natisnili velike količine denarja, kar jim je skupaj s plačilnobilančnim primanjkljajem omogočilo vzdrževanje velikega vojaškega aparata in zavezniških vlad po svetu.

Zaradi stalne nekonvertibilnosti evropskih valut je bila svetovna trgovina omejena. Ko je uvoz ameriškega blaga v Evropo močno presegel izvoz evropskih držav v Ameriko, je prišlo do tako imenovanega dolarskega prepada, ki je povzročil plačilno-bilančno krizo v evropskih državah. Leta 1950 je zato 15 evropskih držav ustanovilo Evropsko plačilno unijo, ki je zmanjšala dolarski prepad in omogočila konvertibilnost mnogih evropskih valut. S tem je bila potrjena pomembnost gospodarskega sodelovanja v Evropi in nujnost lastnega denarnega sistema v Evropi. Vendar po začetnih uspehih evropski denarni sistem ni dal konkretnjših rezultatov na področju zbliževanja evropskih držav v političnem in gospodarskem smislu.

2.1.2 Resolucija iz leta 1971

Evropska nemoč v svetovnem denarnem sistemu je prepričala članice Evropske skupnosti, da so se v 70-ih letih uprle prevladi ameriškega dolarja in ameriških multinacionalk. Ideja oblikovanja skupnega monetarnega sistema kot nadgradnja skupnega trga je bila prvič zapisana v neobvezujoči resoluciji iz leta 1971. Ideja je bila uresničena šele leta 1978, ko je bil ustanovljen evropski denarni sistem. Na ta način je bila tudi dokončno odpravljena posebna vloga zlata v mednarodnem denarnem sistemu. Pred oblikovanjem resolucije iz začetka 70-ih let so nastali prvi resni načrti o evropskem denarnem povezovanju.

Najprej je leta 1969 nastal Schillerjev načrt, ki je predlagal koordinacijo med evropskimi denarnimi sistemi. Koordinacija naj bi potekala na področju obrestnih mer in fiskalne politike. Schiller je zagovarjal tezo, da je pred ustanovitvijo Evropske denarne unije potrebno z izbranimi kriteriji zbližati evropska gospodarstva in ustanoviti Evropski rezervni sklad za morebitne plačilno-bilančne težave.

Leta 1970 je takratni predsednik francoske vlade Raymond Barre izdal svoj načrt, v katerem je, poleg rezervnega sklada, zagovarjal tudi oblikovanje skupne valute in bančni sistem, ki bi ga nadziral Svet evropskih guvernerjev. Predsednik luksemburške vlade Werner se je pri svoji ideji o oblikovanju Evropske denarne unije navezoval na načrt francoskega predsednika vlade. Werner je opredelil tri stopnje pri oblikovanju Evropske denarne unije:

1. prva stopnja 1971–1974: države članice ES naj bi odpravile ovire za prost pretok kapitala in uskladile proračunsko in fiskalno politiko;

2. druga stopnja: začetek koordinacije denarnih in kreditnih politik in počasna odprava nihanja tečajev;
3. tretja stopnja: predvidoma naj bi se končala leta 1980 z ustanovitvijo Sistema centralnih bank držav Evropske gospodarske skupnosti (EGS).

Wernerjev načrt je bil sprejet in Svet ministrov je sklenil, da se začne vzpostavljanje Evropske denarne unije po Wernerjevem predlogu 1. 1. 1971, vendar do začetka druge stopnje ni nikoli prišlo. Zaradi vrste vzrokov so Wernerjev načrt kmalu opustili, tako da do realizacije tega prvega poskusa oblikovanja evropske monetarne unije ni prišlo. Vzroki za neuspeh tega ambicioznega načrta so bili dvojni (Mrak, 2002, str. 395). Izkazalo se je, da je ekonomska usklajenost evropskih držav in njihova politična pripravljenost podpreti resnejšo monetarno integracijo še premajhna ter izrazito neugodne zunanje ekonomske okoliščine, predvsem razpad brettonwoodskega mednarodnega monetarnega sistema in naftna kriza v začetku sedemdesetih let, so evropske države prisilile, da so se posvetile predvsem lastnim problemom.

Namesto ambicioznega projekta skupne valute se je evropska integracija omejila na precej manj ambiciozen projekt monetarne integracije, marca 1972 je bil oblikovan poseben sistem imenovan evropska valutna kača oziroma t. i. »kača v tunelu«. V tem sistemu je bilo omejeno medsebojno nihanje tečajev valut držav članic znotraj določenih mej nihanja (največ $\pm 2,25$ %) – to je bila kača, hkrati pa je tudi nihanje tečajev valut držav članic do ameriškega dolarja (v razponu 4,5 %) – to je bil tunel. Že marca 1973 je »kača zapustila tunel«. V industrijsko razvitih zahodnih državah je bil namreč uveden drseči devizni tečaj. Ohranjena je bila samo medsebojna omejitev nihanja evropskih valut, ni bilo več omejeno nihanje nasproti ameriškemu dolarju. Zaradi naftnih kriz, šibkosti ameriškega dolarja in razlik v ekonomskih politikah je v manj kot dveh letih večina valut držav članic zapustila kačo.

Pokazalo se je, 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 na monetarno integracijo, očitno prezahtevno. Pomembnost evropske valutne kače pa je predvsem v tem, da je kot predhodna oblika dala osnovo za oblikovanje Evropskega monetarnega sistema kot kasnejše še bolj ambiciozne oblike evropske monetarne integracije.

2.1.3 Evropski monetarni sistem (EMS) kot predhodnik Evropske monetarne unije

Države takratne EGS so leta 1979 ustanovile Evropski monetarni sistem (EMS). Namen njegove ustanovitve je bil doseči t. i. »cono monetarne stabilnosti«, kar pomeni, da je bila njihova denarna misija valuta z absolutno trdnimi medsebojnimi menjalnimi razmerji med državami – skupno drsenje. Stabilno razmerje med različnimi valutami naj bi bil tudi pogoj za nemoten prehod na monetarno unijo.

Evropski monetarni sistem je bil sestavljen iz treh stebrov:

1. ECU-ja, ki je bil košarica valut nekaterih držav EGS; ECU so uporabljali kot kazalec razlik med valutami držav EGS, kot indikator za intervencijske ukrepe in sredstvo za obračun terjatev in obveznosti med nacionalnimi centralnimi bankami;
2. Evropskega mehanizma deviznih tečajev (ERM – Exchange Rate Mechanism), ki je uporabljal ECU kot osnovno vrednostno enoto pri določanju tečajnih razmerij v državah EGS;
3. Skupnega evropskega denarnega sklada za pomoč nacionalnim monetarnim oblastem v primeru valutnih in plačilno-bilančnih kriz.

ECU je bil abstraktna valuta, oblikovana kot košarica valut izbranih monetarnih članic. To pomeni, da v ECU niso sodelovale vse države članice EGS. Delež posamezne valute v košarici je bil odvisen od velikosti družbenega produkta in vrednosti zunanje trgovine posamezne države članice. Teža nacionalnih valut se je od uvedbe ECU-ja precej spreminjala. Pri teži so pridobile države z nižjo inflacijsko stopnjo. Največji delež sta prispevali nemška marka in francoski frank. Strukturna vrednost se je izračunavala vsakih pet let.

Mehanizem deviznih tečajev je za vse članice določal sistem trdnih medsebojnih menjalnih tečajev in sistem prilagodljivih tečajev nasproti valutam držav nečlanic. Kolikor je menjalni tečaj posamezne države članice presegel določeno mejo, so morale nacionalne denarne oblasti posredovati in zadržati tečaj v predpisanih mejah. Ta mehanizem je zelo uspešno deloval v 80-ih letih, kar se je kazalo v manjši nestabilnosti menjalnih tečajev nacionalnih valut in večji usklajenosti makroekonomskih politik.

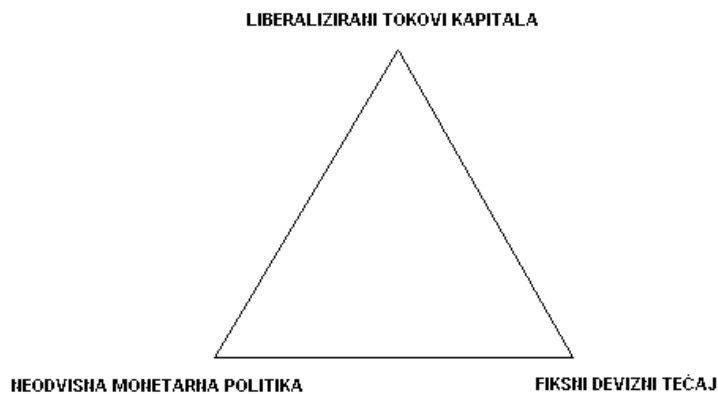
Naloge EMS so bile zagotoviti večjo konvergenco na področju makroekonomske politike med državami članicami EGS, nadzorovati stopnjo inflacije na enotnem trgu EGS in zagotoviti stabilnost deviznih tečajev med evropskimi valutami.

Pri zagotavljanju določenih menjalniških tečajev so imele države različne težave. Tako je na primer nemška marka ves čas dosegala zgornjo mejo. Zato je nemška centralna banka s prodajo valute skušala zmanjšati vrednost marke. Ostale centralne banke so nasprotno z nakupi valut poskušale zvišati vrednost nacionalnih valut.

Leta 1993 je EMS zašel v krizo. Pojavil se je problem nezaupanja in špekulacij na valutnih trgih, dogajanje pa je dodatno zaznamovala še ekonomska recesija. Najhujše težave so povzročali britanski funt, italijanska lira, španska pezeta in portugalski escudo. Sledil je začasen izstop nekaterih omenjenih valut iz sistema. Umetno vzdrževanje menjalnih tečajev tako ni bilo več mogoče. Za ohranitev EMS je bilo finančno ministrstvo prisiljeno povečati razpon dovoljenih gibanj menjalnih tečajev valut, s tem pa se je EMS spremenil v zelo rahlo skupnost.

Dodatni pogled na vzroke krize EMS in možne poti iz te krize nam daje t. i. »trikotnik nekonsistentnosti«, ki obravnava razmerje med monetarno politiko, sistemom deviznega tečaja in stopnjo liberalizacije mednarodnih tokov kapitala. Ta trikotnik opozarja, da je kombinacija neodvisne monetarne politike, fiksnega deviznega tečaja in sproščenih kapitalskih tokov nekonsistentna oziroma nevzdržna. Od trojega je možna katerakoli kombinacija dveh, tretjemu se mora država odpovedati. Na primer hkrati ima lahko neodvisno monetarno politiko in fiksni devizni tečaj, vendar le, če uporablja omejitve kapitalskih tokov.

Slika 1: Trikotnik nekonsistentnosti



Vir: Mrak, 2002, str. 404.

Očitno se je bilo treba odpovedati eni izmed treh nekonsistentnih politik iz trikotnika nekonsistentnosti. V procesu liberalizacije tokov kapitala ni bilo mogoče iti nazaj, ker so se države članice EU že prej zavezale prostemu gibanju blaga, storitev, kapitala in ljudi. Lahko bi prešli iz sistema fiksnih na sistem fleksibilnih deviznih tečajev, vendar bi se tako 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 konsistentnost odpravi.

EMS ni deloval, kot je bilo predvideno in zamišljeno, zato je obveljalo mnenje, da ne moremo govoriti o skupnem evropskem trgu, in sicer zaradi samostojnih monetarnih politik, ki so jih vodile posamezne države. Je pa nedvomno odigral pomembno vlogo in omogočil bolj ali manj gladek prehod v EMU. Pokazal je, da že taka nižja stopnja monetarne integracije zahteva veliko ekonomskega in političnega sodelovanja ter prilagajanja med državami članicami.

2.2 Proces ustanovitve Evropske ekonomske in monetarne unije

Kljub prvemu neuspelemu poskusu ustvarjanja skupnega evropskega monetarnega prostora so se procesi združevanja odvijali naprej. Cilj držav članic Evropske skupnosti je bil oblikovanje nove evropske valute (evro) in ustanovitev Evropske centralne banke (ECB), ki bi vodila skupno monetarno politiko. Od tukaj dalje so morale evropske države med seboj uskladiti še nekaj drugih predpogojev, kot so popolna in nepovratna konvertibilnost valut, popolna liberalizacija trga kapitala, integracija bančnega trga in drugih finančnih trgov, ukinitve mejnih nihanj in nepovratna zamrznitev valutnih tečajev. Na teh temeljih se je lahko začela pot do končnega cilja – uporaba enotne valute in izkoriščanje njenih prednosti v trgovini med povezanimi članicami (Gros, 1998, str. 43).

2.2.1 Prva faza ustanovitve EMU

V prvi fazi ustanovitve EMU, ki se je začela 1. julija 1990, naj bi odpravili vse preostale omejitve glede prostih pretokov kapitala med državami članicami EU in okrepili obstoječ EMS. Poudarek je bil tudi na povečani koordinaciji posameznih ekonomskih politik in tesnejšem sodelovanju med centralnimi bankami. Ustanovljen je bil Odbor za denarno politiko, v katerega so države članice Evropske komisije imenovalе vsaka po dva člana. Odbor za denarno politiko je imel zgolj svetovalno vlogo.

S podpisom Maastrichtskega sporazuma februarja 1992 se je dvanajst članic ES zavezalo k medsebojnemu sodelovanju pri graditvi novega evropskega pravnega sistema, skupni notranji in zunanji politiki, varnostni politiki in ustanovitvi EMU kot končnemu cilju. Poudarek je bil predvsem na liberalizaciji tokov kapitala med državami članicami, konvergenci njihovih gospodarstev, usklajevanju ekonomskih politik in na krepitvi monetarnega sodelovanja med državami članicami EU. Prva faza je bila zaključena 31. decembra 1993.

2.2.2 Druga faza ustanovitve EMU

Druga faza se je začela 1. januarja 1994. S tem datumom naj bi vse članice ES postale članice nove Evropske unije (EU). Druga faza naj bi se končala januarja 1997, vendar je bil konec prestavljen na januar 1999. Razlogi za zamudo so bili predvsem v tem, da članice v določenem obdobju niso izpolnile vseh določenih pogojev, ki bi bili potrebni za začetek zadnje faze ustanovitve EMU.

Evropski monetarni institut kot naslednik Sveta guvernerjev vseh nacionalnih centralnih bank je bil ustanovljen takoj ob prehodu v drugo fazo. EMI, ki naj bi se v zadnji fazi prelevil v ECB, je bil v tej fazi najpomembnejša institucija EU. Evropskemu monetarnemu institutu je bila dodeljena pravica oziroma možnost hranjenja in upravljanja deviznih rezerv nacionalnih centralnih bank. Določeno je bilo, da se struktura košarice ECU-ja ne bo smela več spreminjati. To je bilo zlasti pomembno pri uvedbi nove valute evro, ki naj bi nastal s

konverzijo iz ECU v razmerju 1 : 1, pri čemer je bil ECU košarica valut, EUR pa je pristna valuta, podobno kot nacionalne valute.

2.2.3 Tretja faza ustanovitve EMU

Pred začetkom tretje faze je Svet EU zahteval poročilo Evropske komisije in EMI o napredku pri vzpostavljanju gospodarske in denarne unije ter doseganju visoke konvergenčne stopnje držav članic s pomočjo štirih konvergenčnih kriterijev: inflacijske stopnje, javnega primanjkljaja in javnega dolga, dolgoročnih obrestnih mer in stabilnosti menjalnih tečajev. Na podlagi tega poročila je Svet EU leta 1997 sprejel Pakt stabilnosti in rasti – Stability and Growth pact (Fact sheets on the European Union, 1999, str. 269). Pakt je bil sprejet z namenom proračunske discipline med tretjo fazo oblikovanja EMU.

Skladno z maastrichtskim sporazumom je Evropski svet 2. maja 1998 v Bruslju sprejel sklep, da Avstrija, Belgija, Finska, Francija, Italija, Irska, Luksemburg, Nemčija, Nizozemska, Portugalska, Španija sodelujejo v tretji fazi oblikovanja EMU. V krog navedenih držav je s 1. januarjem 2001 vstopila tudi Grčija. Velika Britanija in Danska sta si izbojevali pravico do odstopanja od dela skupne zakonodaje, ki temelji na Maastrichtski pogodbi. Podobno pravico si je zagotovila Švedska, čeprav formalno ni izpolnjevala kriterijev, ker je tečaj švedske krone odstopal od tečaja evra za več kot 15 %.

Članice so se ob vstopu v EU vključile v prostotrgovinsko območje, članice Carinske unije (CU) so to postale naknadno. V Evropsko monetarno unijo je enajst članic evroobmočja vstopilo 1. 1. 1999, medtem ko je Grčija vstopila dve leti pozneje. Danska, VB in Švedska niso vključene v EMU. 1. januarja 2002 se je začelo izdajanje evro bankovcev in kovancev. Euro je postal med državami EMU edino plačilno sredstvo, kar pomeni, da je v celoti nadomestil nacionalne valute.

2.3 Evropska centralna banka

Skupni denar zahteva skupno monetarno politiko, ta pa mora biti, da bi bila konsistentna, na nek način centralizirana v rokah neke nads nacionalne monetarne oblasti, ki je zadolžena za vodenje skupne monetarne politike. To vlogo v EMU igra ECB. Formalno je bila ustanovljena 1. 6. 1998 s sedežem v Frankfurtu. Nastala je iz svojega predhodnika EMI, ki je bil ustanovljen leta 1994 z namenom, da pripravi vse potrebno za ustanovitev ECB, in da oblikuje osnovne smernice za vodenje skupne monetarne politike na območju EUR. ECB je začela voditi skupno monetarno politiko območja EUR s 1. 1. 1999, ko so oblikovali EMU.

ECB ima tri vodilne organe: izvršni odbor, upravni odbor in generalni odbor (Učakar, 2001, str. 14–15). Izvršni odbor sestavlja šest članov, in sicer predsednik, podpredsednik in štirje člani, ki jih predlagajo države članice s skupnim dogovorom. Predsednik je odgovoren za uresničevanje denarne politike ECB in daje potrebna navodila centralnim bankam držav.

Izvršni odbor torej skrbi za dnevno delovanje banke in deluje v stavbi ECB na njenem sedežu v Frankfurtu.

Upravni odbor sestavljajo člani izvršnega odbora in guvernerji centralnih bank držav članic, ki aktivno sodelujejo v oblikovanju denarne unije. Člani odbora imajo 5-letni mandat in predvideno je, da se bodo sestali vsaj desetkrat na leto. Na sestankih upravnega odbora lahko sodelujeta tudi predsednik Evropske komisije in Sveta EU, vendar nimata pravice glasovanja, medtem ko države članice, ki niso udeležene pri oblikovanju denarne unije, ne smejo prisostvovati na srečanjih upravnega odbora.

ECB je osrednja monetarna inštitucija EMU, vendar pri vodenju monetarne politike območja EUR ne deluje samostojno, temveč se povezuje z nacionalnimi centralnimi bankami držav članic. Tako govorimo o Evrosistemu, ki vključuje ECB in nacionalne centralne banke tistih dvanajstih držav članic EU, ki so zamenjale svoje valute za EUR. Širši pojem je Evropski sistem centralnih bank (ESCB), ki poleg ECB vključuje še nacionalne centralne banke vseh petnajstih držav članic EU. Ko (in če) bodo tudi te uvedle EUR, se bosta izraza Evrosistem in ESCB poenotila.

Evropski centralni banki je bila v okviru Evrosistema zaupana naloga oblikovanja in izvajanja skupne monetarne politike za evroobmočje. V tem kontekstu je glavni cilj Evropske centralne banke oziroma glavna naloga upravnega odbora vzdrževanje stabilnosti cen na območju evra, s čimer se ohranja kupna moč evra. To pomeni predvsem strogo obvladovanje inflacije in zagotavljanje, da je rast cen življenjskih potrebščin leto za letom nižja od dveh odstotkov. Evropska centralna banka se tega loteva na dva načina (Evropske institucije, 2005):

1. z nadzorovanjem denarne ponudbe, ki med drugim vključuje tudi določanje obrestnih mer na celotnem območju, kjer je evro uradna valuta,
2. ter s spremljanjem gibanja cen in presojo tveganja, ki ga ta gibanja predstavljajo za stabilnost cen.

Poleg omenjenega so osnovni cilji ECB tudi izvajanje deviznih poslov, držanje in upravljanje uradnih deviznih rezerv članic evroobmočja ter podpiranje nemotenega delovanja plačilnih sistemov. Samo ECB ima pravico odobriti izdajanje bankovcev na evroobmočju, izdajajo pa jih lahko ECB in nacionalne centralne banke držav, ki so uvedle evro. Samo bankovci, ki jih izdajajo omenjene banke, so zakonito plačilno sredstvo v teh državah. Države evroobmočja lahko izdajajo kovance pod pogojem, da jim ECB odobri obseg emisije.

Pri sprejemanju odločitev in opravljanju svojih nalog je ECB neodvisna, ter ne sme v nobenem primeru iskati ali prejemati navodil s strani institucij in organov EU, vlad držav članic ali kateregakoli drugega organa.

2.3.1 Neodvisnost in kredibilnost ECB

Najbolj odmevna značilnost ECB je njena neodvisnost, kakršne ni imela še nobena izmed centralnih bank in je zapisana v njenem statutu, katere osnovo gre iskati v soglasno podpisanim Maastrichtskem sporazumu. Neodvisnost centralne banke ima več dimenzij – institucionalno, finančno in personalno (Mrak, 2002, str. 410). Najpomembnejše za neodvisnost centralne banke je, da pod nobenimi pogoji ne sme neposredno financirati države in da je treba preprečiti vsak možni pritisk ali vpliv politike na sprejemanje odločitev pri vodenju skupne monetarne politike.

Kredibilnost nove institucije je za stabilno delovanje monetarnega sistema zelo pomembna. Za doseganje tega cilja je nujno ločiti upravljanje monetarne politike od države, kajti tudi raziskave so pokazale, da je inflacijska stopnja nižja ob višji politični neodvisnosti centralne banke.

Ekonomsko razlago tega, zakaj so se države članice EU odločile za takšno centralno banko, najdemo s pomočjo Barro-Gordonovega modela, katerega bistvo je dokaj preprosto. Na splošno je denarna politika dinamično nekonsistentna, če centralna banka ni kredibilna pri svojih napovedih. To pomeni, da centralni banki, ki ima diskrecijsko pravico spremljanja svojih ukrepov, racionalna javnost ne verjame pri napovedi nizke inflacije. Racionalnost javnosti namreč pomeni, da le-ta pri svojih odločitvah anticipira možnost, da se centralna banka izneveri svoji obljubi ter z uporabo ekspanzivnih monetarističnih ukrepov skuša spodbujati zaposlenost in s tem gospodarsko rast. Pritiski za uporabo diskrecijskih ukrepov ponavadi prihajajo s strani političnega vodstva države, najmočneje intenzivno v času pred volitvami, ko si s tem poskuša zagotoviti večjo podporo javnosti. Posledica racionalnega anticipiranja takšnih ukrepov je sistematično višja inflacija od napovedane, kar pomeni, da problem dinamične nekonsistentnosti vnaša v delovanje denarne politike t. i. inflacijsko pristranskost. Iz tega tako izhaja potreba po ustrezni institucionalni ureditvi delovanja centralne banke, ki si z neodvisnostjo in dolgoročnimi mandati vodstva laže zagotovi sloves kredibilnosti, saj je tako njeno delovanje umaknjeno od kratkoročnega političnega pritiska. Treba se je namreč zavedati, da je neodvisnost centralne banke, ki ji omogoča, da se kredibilno zaveže politiki cenovne stabilnosti, z vidika družbene blaginje boljše kot uporaba diskrecijskih ukrepov, ki so večinoma kratkoročno in oportunistično naravnani, in sicer lahko prinašajo koristi od kratkoročno višje zaposlenosti, vendar se mora država soočiti tudi s stroški trajno višje inflacije. S tega vidika se je v svetu močno uveljavilo prepričanje, da je cenovna stabilnost zelo pomembna javna dobrina, za katero najbolje skrbijo neodvisne centralne banke, ki niso pod vplivom kratkoročnih političnih pritiskov (Masten, 2000).

Sama formalna neodvisnost ni dovolj za vzpostavitev slovesa kredibilnosti centralne banke, zato so si morale države jedra zagotoviti, da periferne države po vstopu ne bodo delovale v smeri pritiskov na bolj ekspanzionistično denarno politiko. V ta namen so se določila

maastrichtska konvergenčna merila, z izpolnitvijo katerih država dokaže svojo protiinflacijsko usmerjenost in sposobnost vzdrževanja fiskalne discipline.

2.3.2 Evropski sistem centralnih bank

Ker niso vse države članice EU uvedle evra, se za označevanje ECU in nacionalnih centralnih bank držav članic EU, ki so uvedle evro, uporablja izraz Evrosistem. Evrosistem je od 1. januarja 1999 dalje odgovoren za določanje in izvajanje skupne monetarne politike za evro območje. ESCB pa sestavljajo ECB in nacionalne centralne banke vseh držav članic EU. Nacionalne centralne banke držav članic EU, ki niso uvedle evra, so sicer del ESCB in imajo v okviru tega sistema poseben status. Še vedno lahko vodijo svojo monetarno politiko in niso udeležene v procesu odločanja ter izvajanja skupne monetarne politike.

ESCB izvaja svoje aktivnosti v skladu z določili Maastrichtskega sporazuma in statuta ESCB ter ECB. Osnovna naloga ESCB je vzdrževanje stabilnosti cen in s tem čim nižje stopnje inflacije. Poleg tega mora delovati po sistemu odprtega trga s svobodno konkurenco. Pri svojem delovanju ima ESCB zelo malo omejitev. Med pomembnejše sodi prepoved financiranja javnih deficitov ali kupovanje državnih vrenostnih papirjev.

ESCB izvaja vse naloge, ki jih v državah, ki niso članice EMU, izvajajo nacionalne centralne banke (Učakar, 2001, str. 17):

- oblikuje in vodi monetarno politiko;
- vodi mednarodno devizno izmenjavo;
- hrani in skrbi za devizne rezerve držav članic;
- skrbi za učinkovitost plačilnega sistema;
- skrbi za izvajanje strategij in ekonomske politike (tistih, ki jo izvajajo druga telesa EU), tako da zagotavlja nadzor nad finančnimi institucijami;
- skrbi za stabilnost finančnega sistema.

2.3.3 Skupna monetarna politika v ECB

Področje skupne monetarne politike predstavlja enega uspešnejših projektov EU. Za vodenje monetarne politike je zadolžena ECB. Trenutno predstavlja eno pomembnejših vprašanj, način sprejemanja odločitev v ECB, kjer ima sicer vsaka država en glas, vendar je sprejemanje odločitev na področju monetarne politike konsenzualno (Evropske institucije, 2005).

Osnovni cilj ECB, definiran v njenem statutu, je stabilnost cen. Ostali cilji so temu primarnemu cilju izrecno podrejeni. Tako ima ECB obveznost podpirati ekonomske politike EU, vendar le, če te niso v nasprotju s ciljem stabilnosti cen. Cilj stabilnosti cen je ECB v tem

obdobju tudi kvantificirala, s tem da se stopnja inflacije mora obdržati v pasu med 0–2 % letno.

Med alternativnimi monetarnimi strategijami za doseganje cilja stabilnosti cen (monetarno ciljanje, inflacijsko ciljanje, ciljanje deviznega tečaja evra) je ECB izbrala nekakšno kombinacijo monetarnega ciljanja, torej kontrole rasti monetarnih agregatov, in inflacijskega targetiranja, pri tem pa upošteva tudi nekatere širše indikatorje monetarne politike.

ECB se je pri odločanju skupne monetarne politike težko opirati na dosedanje ocene povpraševanja po denarju in dosedanje poznavanje mehanizmov transmisije monetarne politike (vpliva izdajanja denarja na realne ekonomske tokove) v posameznih državah članicah EU, saj z oblikovanjem območja EUR nastajajo povsem nove razmere, kar otežuje vodenje skupne monetarne politike ECB. Očitajo ji tudi, da bo težko dosegala kredibilnost in zanesljivost, ki jo ima nemška centralna banka, ki je služila kot model pri oblikovanju ECB.

2.3.4 Fiskalna politika v EMU

Fiskalna politika v EMU ima dve dimenziji, skupno fiskalno politiko EMU kot celote in nacionalno fiskalno politiko posameznih članic EMU.

V okviru nacionalne države deluje nacionalna fiskalna politika, ki kot pomembna makroekonomska politika prek svojih alokativnih, stabilizacijskih in prerazdelitvenih učinkov lahko vpliva tudi na ekonomski položaj posameznih regij v okviru države.

V EMU so možnosti za vodenje skupne fiskalne politike območja evro kot celote minimalne, preprosto zato, ker v EU fiskalna politika ni centralizirana. Obseg skupnega proračuna EU je le dober odstotek BDP držav članic EU in še ta je v največji meri že vnaprej določen za financiranje skupne evropske kmetijske politike. Prostora za skupno fiskalno politiko v EMU torej tako rekoč ni, fiskalna politika ostaja domena nacionalnih držav članic.

Tveganje slabše povezanega delovanja fiskalne in denarne politike je v primeru denarne unije, kjer nastopa precej akterjev (ena centralna banka in več vlad), precej večja kot v situaciji, ko imamo eno samo vlado in eno centralno banko. Fiskalna politika je tudi precej omejena. Za uspešno delovanje gospodarstva znotraj unije je pomembno, da so fiskalne politike med seboj usklajene, sicer pride do nevarnosti proticikličnega delovanja. Pri tem je zanimivo, da ugotovitve kažejo, da je fiskalna koordinacija najbolj neuspešna v primeru, ko so šoki zelo povezani med državami (se pravi, ko gre za optimalno valutno področje). Najuspešnejša pa je, ko so šoki med seboj negativno povezani, se pravi, da pride do asimetričnih šokov na strani povpraševanja ali ponudbe, ki na različne države različno vplivajo. V tem primeru stabilnost cen ni ogrožena s strani fiskalnih upravljalcev (Taušič, 2003).

Pravila glede vodenja nacionalnih fiskalnih politik v EMU, ki naj bi predvsem varovala stabilnost skupne evropske valute, močno omejujejo fleksibilnost nacionalne fiskalne politike,

ki bi jo države članice monetarne unije sicer rabile za nevtralizacijo učinkov asimetričnih šokov, še zlasti ker v EMU skupna fiskalna politika ne more delovati. Kje je prava meja med omejevanjem in fleksibilnostjo nacionalnih fiskalnih politik in kje je meja med centralizacijo in nacionalno pristojnostjo fiskalnih politik v EMU, za zdaj ostaja predmet akademskih razprav in preučevanja (Mrak, 2002, str. 414).

3 EVRO - NOVA EVROPSKA VALUTA IN PROBLEMI VKLJUČEVANJA

3.1 Uvedba evra

Evro je 1. 1. 1999 postal nova skupna valuta enajstih držav članic EU (Avstrija, Belgija, Finska, Francija, Irska, Italija, Luksemburg, Nemčija, Nizozemska, Portugalska, Španija). Te države predstavljajo tako imenovano evroobmočje. V evroobmočje se niso vključile Velika Britanija, Danska, Švedska in Grčija. Velika Britanija, Danska in Švedska so izkoristile zakonsko možnost, ki dopušča zavrnitev skupne valute z možnostjo naknadnega sprejema, Grčija pa ni izpolnjevala strogih maastrichtskih pogojev.

Z 31. 12. 1998 so postala menjalna razmerja med nacionalnimi valutami navedenih držav in evrom nepreklicno določena.

Tabela 1: Tečaji evra, izraženi v enotah nacionalnih valut

Država	Valuta	1 Evro
Avstrija	ATS	13,7603
Belgija	BEF	40,3399
Finska	FIM	5,94573
Francija	FRF	6,55957
Italija	ITL	1936,27
Irska	IEP	0,787564
Luksemburg	LUF	40,3399
Nemčija	DEM	1,95583
Nizozemska	NLG	2,20371
Portugalska	PTE	200,482
Španija	ESP	166,386

Vir: SKB Banka, 2002.

Obdobje od 1. 1. 1999 do 31. 12. 2001 lahko opredelimo kot prehodno obdobje, v katerem so države evroobmočja opravile postopen prehod na dejansko uporabo evra v celotnem gospodarstvu. Odločilen datum glede dejanske uvedbe evra je bil 1. 1. 2002, ko so bili v dvanajstih državah članicah EU (Avstrija, Belgija, Finska, Francija, Grčija, Irska, Italija, Luksemburg, Nemčija, Nizozemska, Portugalska, Španija), ki tvorijo evroobmočje, dani v

obtok evro bankovci in kovanci. Evra kot plačilnega sredstva niso uvedle Velika Britanija, Danska, pa tudi Švedska, Ciper, Češka, Estonija, Madžarska, Latvija, Litva, Malta, Poljska, Slovaška in Slovenija, ki so sicer članice EU. Danska in Velika Britanija imata poseben položaj, saj sta v teku pogajanj dosegli, da se sami odločita, če želita uvesti evro. Imata tako imenovano »opt-out« pravico, kar pomeni, da jima ni potrebno uvesti evra kljub izpolnjenim konvergenčnim kriterijem (Kriteriji za uvedbo evra, 2005). Ostale države v skladu s konvergenčnim poročilom z dne 20. 10. 2004 ne izpolnjujejo vseh konvergenčnih kriterijev za uvedbo evra.

S 1. 1. 2002 se je začelo obdobje tako imenovanega »dvojnega obtoka«. V obtoku so bili tako novi bankovci in kovanci evra kot gotovina nacionalnih valut in z obema je bilo možno tudi plačevati. V času dvojnega obtoka so se nacionalni bankovci in kovanci umikali iz obtoka. V teh državah po koncu dvojnega obtoka za zakonito plačilno sredstvo velja le evro. Obdobje dvojnega obtoka se je zaključilo 28. 2. 2002, v nekaterih državah je bilo tudi krajše, odvisno od odločitve posamezne države evroobmočja in glede na njihove nacionalne scenarije za zamenjavo domače gotovine. V tem obdobju je bilo mogoče plačevati z domačimi oziroma nacionalnimi bankovci in kovanci ter evro bankovci in kovanci. Domači bankovci in kovanci so bili postopoma vzeti iz obtoka, tako da so po preteku obdobja »dvojnega obtoka« v teh državah v obtoku le še evro bankovci in kovanci, ki imajo status zakonitega plačilnega sredstva. Zamenjava nacionalne valute v evro je bila v bankah nekaterih držav možna še do 30. 6. 2002 oziroma do 31. 12. 2002, od takrat jih je mogoče zamenjati le pri nacionalnih centralnih bankah v državah evroobmočja, kjer so bili izdani.

Prednosti uvedbe enotne valute na evropskem trgu sta predvsem dve:

1. ukinitvev transakcijskih stroškov pri trgovini med državami evroobmočja;
2. odprava tveganja spremembe deviznih tečajev nacionalnih valut držav članic EMU.

Zaradi transparentnosti in večje primerljivosti cen in stroškov prinaša evro občutno povečanje konkurence tako na notranjem trgu kot tudi na območju zunaj EMU. Rast konkurence na evro tržišču pomeni za podjetja v EMU in za podjetja zunaj EMU tako priložnost kot nevarnost za prihodnjo poslovno uspešnost. Evro tako spreminja prodajne in tržne strategije podjetij v EMU in zunaj nje. Ker evro kot knjižni denar obstaja že od 1.1.1999, njegova dejanska uvedba kot plačilno sredstvo za gospodarske subjekte ne predstavlja popolne novosti.

3.2 Razlogi za uvedbo evra

Odločitev o uvedbi evra so povzročili notranji (integracijski) in zunanji (globalizacijski) razlogi. Oblikovanje notranjega trga zagotavlja članicam EU najboljše učinke samo ob pogoju, da v uporabo uvedejo en sam skupen denar. Podjetja držav članic EU opravijo več kot 70 % trgovine znotraj EU, zato je notranji trg in en sam denar pogoj za optimalne rezultate ekonomske integracije – za hitro in stalno gospodarsko rast. Poleg trgovine evro ugodno

vpliva tudi na menjavo storitev in kapitalske tokove. Znano je namreč, da je uvajanje notranjega trga sprožilo številne procese podjetniških povezav in prevzemov prek meja posameznih članic EU.

Prvi zunanji razlogi za dokončno uvedbo evra segajo v začetek 70-ih let (Wernerjevo poročilo), ko je svetovna valutna kriza ogrozila svetovno gospodarsko stabilnost in že utečeno ekonomsko integracijo tedanje Evropske gospodarske skupnosti oziroma današnje EU. Kasneje so procesi ekonomske globalizacije okrepili potrebo po uvedbi skupne valute članic EU. Prostor EU podjetjem ni nudil dovolj možnosti za stalno rast. Uveljavljanje v globalni ekonomiji je lažje, če je obseg in vrsta tveganj čim manjša. Med tveganji so plačilna in tečajna tveganja med najtežje obvladljivimi oziroma je njihovo obvladovanje povezano s precejšnjimi dodatnimi stroški. Nujna globalizacija podjetij iz EU naj bi bila lažja, varnejša in cenejša, če podjetja pri poslovanju uporabljajo evro. Nobena posamična valuta ne more zagotoviti enake kakovosti zmanjšanja tveganj pri poslovni globalizaciji, kot je to zagotovljeno z uporabo evra.

Razloge za uvedbo enotne evropske valute opravičujejo gospodarski in politični razlogi.

Gospodarski razlogi uvedbe evra so (Ferlinc, Ješovnik, 2002, str. 9):

- evro kot enotna evropska valuta odpravlja nihanja deviznih tečajev nacionalnih valut in s tem stabilizira notranji trg;
- globalizacija naložb evropskih podjetij zahteva večjo finančno stabilnost in manjše stroške rabe denarja za financiranje mednarodnih naložb;
- odpravljanje valutnih tveganj in transakcijskih stroškov pospešuje ponudbo cenejšega kapitala na skupnem evropskem trgu in hkrati zagotavlja uspešno prepletanje nacionalnih finančnih trgov;
- konvergenčni kriteriji, določeni kot osnova za uresničitev EMU, so temelj za zdravo ekonomsko rast držav in ekonomski pogoj za uspešno uvedbo skupnega denarja.

Politični razlogi za uvedbo evra pa so naslednji (Ferlinc, Ješovnik, 2002, str. 10):

- EMU kaže integracijsko pripravljenost držav članic EU, zato njeno delovanje pozitivno vpliva na poglobljanje evropskega procesa združevanja;
- po uvedbi enotne valute se utegne politična moč EU mednarodno povečati;
- uvedba evra daje možnost, da se premagajo nasprotovanja in otopelosti glede potrebnih strukturnih reform (tako v javnem sektorju kot tudi v zasebnem gospodarstvu);
- interes EMU je, da bi bil evro denarna proti utež ameriškemu dolarju, saj obstaja želja, da bi evro nadomestil ameriški dolar kot svetovno valuto, skupni izvoz držav pa naj ne bi presegel delež ameriškega izvoza v svetovni trgovini. Če bi poleg tega še sosednje

države (Norveška, Švica, države vzhodne in srednje Evrope) vezale vrednost svojih valut na evro, bi se območje monetarne stabilnosti znatno povečalo;

- interes držav članic EMU je tudi, da bi evro vplival na mednarodni prestiž držav članic.

S prehodom na evro je EU dobila enotno denarno politiko. Evro ima pozitiven učinek za vse državljane EU, saj je njegova najpomembnejša posledica ekonomska stabilnost, ki bo vidna predvsem v nizki inflaciji in nizkih obrestnih merah. Z makroekonomskega vidika bo torej evro pomenil večje zaupanje v evropsko ekonomijo. Seveda se lahko zgodi tudi, da bo evro celo škodil tistim podjetjem (tako majhnim kot velikim), ki nanj ne bodo pripravljena. Prav zato se na priprave na evro ne sme gledati izključno kot na strošek. Za podjetja, ki bodo nanj pripravljena, bo namreč pomenil izjemno strateško prednost.

3.3 Uvedba evra v Sloveniji

Uvajanje nove skupne valute je dolgotrajen proces, ki bo potekal v naslednjih fazah (Faze uvedbe evra v Sloveniji, 2005):

1. predpristopna faza (do pristopa k EU, do 1. 5. 2004);
2. faza po pristopu k EU do vključitve v ERM II (od 1. 5. 2004 do vključitve v ERM II, dne 27. 6. 2004);
3. sodelovanje v ERM II vsaj dve leti (od 27. 6. 2004 dalje);
4. uvedba evra po izpolnitvi vseh zahtevanih konvergenčnih kriterijev (predvidoma 1. 1. 2007, kar je potrdila tudi vlada (Urad vlade RS, 2005).

V predpristopni fazi je bilo potrebno izpolniti kriterije za članstvo v EU, tako imenovane kopenhagenske kriterije, ki določajo, da država lahko postane članica EU, če izpolnjuje naslednje pogoje:

- ima stabilne ustanove, ki zagotavljajo demokracijo, pravno državo, človekove pravice ter spoštovanje in varstvo manjšin (politični kriteriji);
- ima delujoče tržno gospodarstvo in se je sposobna soočiti s konkurenco in tržnimi silami znotraj EU (gospodarski kriteriji) in
- je sposobna prevzeti obveznosti članstva, vključno s privrženostjo ciljem politične, ekonomske in monetarne unije (sposobnost prevzema *acquis* tako imenovanega pravnega reda Evropske skupnosti).

Izpolnjevanje navedenih ekonomskih kriterijev predstavlja splošen ekonomski okvir, ki je osnova za nadaljne prilagoditve. V tej fazi je Slovenija morala zagotoviti:

- liberalizacijo kapitalskih tokov;

- prepoved financiranja javnega sektorja s strani centralne banke in prepoved privilegiranega dostopa javnega sektorja do finančnih institucij;
- zagotovitev neodvisnosti centralne banke.

Nova država članica EU mora v poznejši fazi uvesti evro kot svojo valuto. Po pristopu k EU mora Slovenija ravnati v skladu s končnim ciljem uvedbe evra. Slovenija bo morala sprejeti evro kot svojo nacionalno valuto, ko bodo za to izpolnjeni zahtevani pogoji, in ne bo imela »opt-out« možnosti, kot jo imata Velika Britanija in Danska.

V fazi po pristopu k EU Slovenija sodeluje v EMU, vendar ima status države z odstopanjem glede uvedbe evra. To pomeni, da za Slovenijo po pristopu k EU veljajo določbe, ki se nanašajo na ekonomsko unijo, ne pa tudi tiste, ki se nanašajo na monetarno unijo. Slovenija mora spoštovati pravila koordinacije ekonomskih politik in se izogibati čezmernim javnofinančnim primankljajem. Kot članica EU si mora prizadevati za izpolnitev vseh konvergenčnih kriterijev za uvedbo evra. Politika deviznega tečaja je bila do pristopa k EU v pristojnosti posamezne države pristopnice, po pristopu v EU je postala zadeva skupnega interesa. Do uvedbe evra bo monetarna politika v pristojnosti Banke Slovenije, katera je z vstopom v EU postala del ESCB (ne pa tudi Evrosistema), guverner Banke Slovenije pa je s tem postal član Razširjenega sveta ECB.

Faza sodelovanja v ERM2 se je začela z vstopom Slovenije v ERM2 in bo trajala najmanj dve leti. Trenutno so v ERM2 poleg slovenskega tolarja vključene še danska krona, estonska krona in litovski litas. V ERM2 so valute držav članic EU, ki niso uvedle evra in sodelujejo v tem sistemu, vezane na evro, vendar lahko tečaj valute niha znotraj določenega razpona. V okviru ERM2 se v medsebojnem dogovoru določi centralni tečaj do evra za valuto vsake države članice EU izven evro območja, ki sodeluje v ERM2. Država članica EU, ki ni uvedla evra, se sicer sama odloči o tem, kdaj bo svojo valuto vključila v ta sistem, vendar se to od nje pričakuje. Dvoletno sodelovanje v ERM2, v dovoljenih mejah nihanja deviznega tečaja okoli centralnega tečaja do evra in brez prilagoditve slednjega navzdol oziroma devalvacije, je eden izmed pogojev za uvedbo evra. V tej fazi se samostojnost monetarne politike zmanjša. Politika deviznega tečaja je osredotočena na stabilnost tečaja glede na evro. Vsaki dve leti ali na zahtevo posamezne države članice, ki še ni uvedla evra, tako Evropska komisija kot tudi ECB pripravita konvergenčno poročilo o izpolnjevanju kriterijev za uvedbo evra.

Zadnjo fazo predstavlja uvedba evra po izpolnitvi zahtevanih konvergenčnih kriterijev. Trenutno Slovenija izpolnjuje kriterije, ki se nanašajo na velikost javnofinančnega primanjkljaja in javnega dolga ter obrestne mere, ne dosega pa kriterija glede višine inflacije. Poleg tega mora Slovenija izpolniti tudi kriterij stabilnosti deviznega tečaja. Odločitev o uvedbi evra sprejme Svet EU (ECOFIN). ECOFIN ob upoštevanju predloga Evropske komisije, konvergenčnega poročila ECB, mnenja Evropskega parlamenta ter razprave Evropskega sveta sprejme odločitev, da država izpolnjuje zahtevane pogoje za uvedbo evra. Ko bo Slovenija uvedla evro, bo Banka Slovenije postala del Evrosistema in prenesla

pristojnost glede vodenja monetarne politike na Evrosistem. Guverner Banke Slovenije bo postal član Sveta ECB. Euro bo uveden kot zakonito plačilno sredstvo, ki bo zamenjal tolar po določenem tečaju.

Z vključitvijo v EMU se bo Slovenija odrekla monetarni suverenosti in se podvrgla centralno vodeni denarni politiki ECB, ki pri svojem odločanju upošteva ekonomsko dogajanje v celotni Uniji. Samostojna denarna politika se povezuje s sposobnostjo stabilizacije nihanj v gospodarski aktivnosti. Z vstopom v denarno unijo se lahko poveča variabilnost poslovnih ciklov, kar kljub nespremenjeni povprečni gospodarski rasti slabo vpliva na družbeno blaginjo. Višino stroškov je težko napovedati v številkah. V svetovni literaturi niti za razvite države še ni trdnih dokazov o višini teh stroškov. Zato je potrebno višino teh stroškov oceniti s posrednimi kazalci. Prednost Slovenije je, da je majhna in odprta, struktura njene proizvodnje in izvoza pa zelo raznolika in že sedaj močno vključena v menjavo z EU.

3.4 Vpliv uvedbe evra na različne trge

Izgradnja notranjega trga, kjer imajo osnovni ekonomski faktorji, to so blago, delavci, storitve in kapital, svobodo prostega pretoka, je bil eden temeljnih ciljev Pogodbe o evropskih skupnosti. EU je leta 2000 v okviru lizbonske strategije poudarila zelo visok cilj – do leta 2010 postati najbolj konkurenčen, dinamičen in na znanju temelječ gospodarski prostor. Temeljni kamen tega gospodarskega prostora, pogosto imenovanega tudi notranji trg, je načelo prostega pretoka blaga, oseb, storitev in kapitala. Začetki uresničevanja notranjega trga segajo v konec osemdesetih let, in medtem ko lahko danes ugotovimo, da notranji trg blaga deluje dobro, da notranja trga kapitala in dela izkazujeta viden napredek, tega nikakor ne moremo potrditi za notranji trg storitev.

Uvedba enotne evropske valute vpliva na dogajanja na trgih znotraj denarne unije, na trg kapitala, trg blaga in storitev ter pretok oseb.

3.4.1 Trg kapitala in vrednostnih papirjev

Prost pretok kapitala zajema opravljanje vseh kapitalskih transakcij med rezidenti in nerezidenti držav članic EU in vse prenose premoženja prek meje. Gre za transakcije, kot so neposredne naložbe, nepremičninske naložbe, kreditni posli, posli z vrednostnimi papirji, depozitni posli, osebni kapitalski prenosi, fizični prenosi denarja prek meje. Maastrichtska pogodba določa prost pretok kapitala med članicami EU, kar pomeni, da pri kapitalskih transakcijah ne sme biti deviznih niti plačilnih omejitev. Vse ovire (administrativne, davčne, postopkovne) morajo biti odpravljene. EU z Maastrichtsko pogodbo ureja tudi pretok kapitala proti tretjim državam. Pogodba članicam omogoča ohranjanje določenih omejitev, vendar le tiste, ki so bile v veljavi do 31. 12. 1993. Države članice morajo te omejitve postopoma sproščati. Določilo o prostem pretoku kapitala določa le eno izjemo, ki si jo je priborila

Danska. Gre za trajno izjemo tujih lastnikov nepremičnin, ki so sekundatna bivališča, tako imenovane vikend hiše.

Tisti, ki vlagajo v nepremičnine, so prepričani, da je evropska gospodarska in denarna unija v način trgovanja z nepremičninami vnesla bistvene spremembe (Urbanija, 1999, str. 61). Menijo, da je EMU spremenila način lastništva in upravljanja nepremičninskega premoženja. Na nepremičninski trg ima dvojen vpliv. Znotraj območja evra naj bi naložbe, vključno s tistimi v nepremičnine, osvobodila valutnih tveganj. Vlagateljem se ne bo potrebno več ozirati na valutna nihanja, če bodo vlagali zunaj meja svoje države, pretehtati bodo morali le prednosti in slabe strani posameznih trgov. EMU jim bo omogočila, da bodo na Evropo lahko gledali tako rekoč kot na zbirko mest, v katera bodo lahko vlagali.

Z vstopom Slovenije v EU ni več nobenih omejitev za nakup nepremičnin v Sloveniji s strani tujcev. Slovenija ima tako polno odprt nepremičninski trg. V nasprotju z ostalimi novinkami se ji z EU ni uspelo dogovoriti za morebitna prehodna obdobja. Država si je sicer na pogajanjih izgovorila, da bo lahko uvedla varovalne ukrepe, če bi se izkazalo, da posledice odprtosti trga (potencialni prevelik naval na slovenske nepremičnine, zaradi česar bi cene skokovito narasle) povzroča motnje.

Uvedba evra vpliva na poslovanje borz v Evropi in Sloveniji. Poleg enotne zakonodaje in popolnega odprtja kapitalskih pretokov med državami Evropske unije bo uvedba evra eden od osnovnih dejavnikov za povezovanje njihovih finančnih trgov, še posebej njihovih borz. Z denominacijo vrednostnih papirjev v evrih bo prišlo do večje cenovne preglednosti in tekmovalnosti med borzami, s tem pa do nižanja stroškov in zmanjševanja naložbenega tveganja in relativno večje vloge borz pri vlaganju in financiranju.

Nova uprava ljubljanske borze je pri pripravi strategije razvoja za prihodnje obdobje izhajala iz realne ocene razmer na domačem trgu, katerega značilnosti glede na druge trge so urejenost, preglednost in nadzorovanost. Približno 50 % celotnega prometa z vrednostnimi papirji v Sloveniji se opravi na sivem trgu in dodatnih 25 % pomenijo na borzi prijavljeni svežnji, ki niso del organiziranega trga. Resnica je, da se danes trguje večinoma zunaj borze, borzni tečaji se uporabljajo za vrednotenje naložb. Glavni motiv transakcij z delnicami je nadzor nad podjetji, glavni igralci so domači menedžerji in nadzorniki, med institucijami so to paradržavni in privatizacijski skladi, ki se razglašajo za portfeljske institucije, v resnici pa se ukvarjajo z upravljanjem podjetij.

Brez prometa na borzi ne moremo imeti pravih tržnih papirjev in pravih tržnih cen za finančne vlagatelje, med katere sodijo tudi vsi mali delničarji. S takšno borzo, ki sicer ščiti male primarne delničarje iz razdelitvene privatizacije, po drugi strani nekako zavajamo tiste, ki danes vlagajo v delnice na borzi. V številnih primerih novi vlagatelji kupujejo delnice družb, ki po vsebini niso in nikoli ne bodo prave javne delniške družbe, in to po tečajih, ki zaradi nelikvidnosti ali pomanjkljivega poročanja odstopajo od pravih vrednosti. Številne delnice so

sprejete na prosti trg po uradni dolžnosti in brez zanimanja izdajateljev borza ne more zagotavljati dobrega poročanja.

Tako vidijo naš trg tudi tuji vlagatelji, ki zdaj opravijo približno le pet odstotkov skupnega prometa borze. Brez pravih institucionalnih portfeljskih vlagateljev, domačih in tujih, ne moremo imeti kakovostne borze. Zaradi zaščite novih vlagateljev je treba opraviti segmentacijo trga po kakovosti, z upoštevanjem meril likvidnosti in sodelovanja izdajateljev z borzo. Glavni cilj borze je, da zagotovi vsem finančnim vlagateljem vstop oziroma izstop iz delniških naložb po poštenih tržnih ceni. Kumulativni pogoji za tak kakovostni trg, ki bodo omogočili oblikovati nova pravila borze v tem letu, so (Simoneti, 2005, str. 17):

- ustrezna likvidnost trga;
- ustrezni mehanizmi in segmentacija trga;
- nadzor nad trgovanjem;
- nadzor nad poročanjem izdajateljev.

Borza se zavestno odpoveduje kratkoročnim koristim, ki jih še vedno prinaša ekonomska tranzicija v Sloveniji, ter se od kvantitete preusmerja na kvaliteto. Borza želi močno povečati delež organiziranega trga pri najboljših slovenskih izdajateljih, saj je le ta del trga zdrava podlaga za dolgoročni obstoj in razvoj. Odpira možnosti za mednarodno povezovanje borze v okviru enotnega trga EU. Ker je ljubljanska borza le ena izmed institucij trga kapitala, je uresničitev te strategije odvisna od sodelovanja vseh preostalih nosilcev razvoja domačega trga kapitala. Možni zavezniki so predvsem Agencija za trg vrednostnih papirjev, ki po pravilih EU postaja odgovorna za nadzor trgovanja s tržnimi papirji na vseh trgih (borza, svežnji in sivi trg), za nadzor vseh prevzemnih transakcij in za nadzor nad poročanjem vseh javnih družb. Kakovosten nadzor trgovanja in izdajateljev, ki sprejemajo pravila borze, je zaščitni znak borze, ki želi tudi v prihodnje ostati najbolj urejen del slovenskega trga kapitala.

Segmentacija trga je gotovo v interesu najboljših slovenskih izdajateljev in tistih uprav, ki so pripravljene izpostaviti svojo uspešnost poslovanja presoji portfeljskih vlagateljev. Vendar vsi, ki želijo podaljšati obdobje ekonomske tranzicije v Sloveniji, bodo prikrito zavirali spremembe na domačem trgu v smeri mednarodne primerljivosti, saj je preglednost borznih transakcij popolno nasprotje »dogovornega kapitalizma«, ki danes prevladuje v Sloveniji. Kot realna alternativa uspešnega razvoja domačega organiziranega trga, ki je integriran v EU in deluje v sodelovanju s tujimi strateškimi partnerji, se odpira možnost odprave domačega organiziranega trga in prenos trgovanja z izbranimi domačimi vrednostnimi papirji na druge borze v EU. Te lahko zaradi ekonomije obsega ponujajo svoje storitve sicer precej ceneje, njihov poslovni interes pa je zaradi kakovosti trga verjetno omejen le na nekaj največjih izdajateljev v Sloveniji. Takšno organizirano trgovanje v tujini bo stroškovno bolj učinkovito in zanimivo predvsem za izbrane izdajatelje, za večino slovenskih vlagateljev in izdajateljev pa verjetno ni privlačna alternativa, saj pomeni, da se ekonomska tranzicija na trgu kapitala v Sloveniji še dolgo ne bo končala (Simoneti, 2005, str. 17).

3.4.2 *Trg blaga*

Statistika trgovine EU je določena z dvema precej novima konceptoma – carinsko unijo in enotnim trgom. Uvedba enotnega evropskega trga 1. januarja 1993 je omogočila svoboden pretok blaga med državami članicami EU brez mejnih kontrol, carinskih formalnosti in carinskih deklaracij.

Načelo prostega pretoka blaga je ena temeljnih svoboščin, ki zagotavlja izgradnjo in delovanje skupnega trga. S tem se odstranjujejo nacionalne nefiskalne ovire in zahteva od držav članic, da ukinejo vse količinske omejitve in ukrepe z enakim učinkom in s tem omogočijo prost pretok blaga na notranjem trgu. Ta določba je glavni dejavnik pri ustanavljanju notranjega trga, kjer tržne sile delujejo svobodno brez nacionalnih meja. Po tej določbi so države članice izgubile pravico, da enostransko sprejemajo ukrepe, ki bi utegnili omejevati prost pretok blaga (Coronna, 2004, str. 253).

Prepoved količinskih omejitev in ukrepov z enakovrednim učinkom je naslovljena na države članice, ne pa neposredno na osebe zasebnega prava. Po sodnih odločbah se institucija države razlaga zelo široko in zajema ne samo klasične državne organe, pač pa tudi sodišča, policijo, carino, upravo zaporov in javne službe. Sodišče ES je razširilo inštitut države tudi na primere državne odgovornosti za vse ukrepe, ki se de facto lahko pripišejo državi, pri čemer je med te ukrepe mogoče šteti tudi tiste, ki jih je država sprejela molče. Na podlagi tega lahko zaključimo, da je sodna interpretacija institucije države zelo široka. Tudi organi Evropske skupnosti ne smejo izdajati aktov, ki bi bili v nasprotju z načelom prostega pretoka blaga (Coronna, 2004, str. 253).

Države EU so najpomembnejše zunanjetrgovinske partnerice Slovenije, saj Slovenija z njimi opravi dve tretjini blagovne menjave. Prost pretok blaga ureja zelo obsežna zakonodaja, ki omogoča zmanjševanje administrativnih ovir, hkrati pa zagotavlja varnost in neoporečnost izdelkov. Z nastankom notranjega trga EU se je podjetjem ponudila možnost proizvajati in prodajati izdelke kjerkoli na območju EU. Poleg carinskih stopenj so bile poenotene tudi zahteve za skladnost izdelkov, postopki za pridobivanje potrdil so se poenostavili. Združitev notranjih trgov je imela predvsem gospodarski vpliv, s tem se je povečala notranja menjava. Okrepili so se tudi trgovinski tokovi z ostalim svetom.

3.4.3 *Pretok storitev*

Pomen in delež storitev v zunanjetrgovinski menjavi narašča. Slovenija z menjavo že več let ustvarja presežek, ki je namenjen predvsem pokrivanju primanjkljaja v blagovni menjavi. Z oblikovanjem notranjega trga tudi za storitve velja, da niso več podvržene carinskemu nadzoru in drugim oblikam necarinskih zaščit. Takšna ureditev je imela za posledico večjo gospodarsko rast, konkurenčnost in nastajanje novih delovnih mest. V storitvenem sektorju (transport, turizem, finance, gostinstvo ...) je zaposlenih približno 100 milijonov ljudi. Vzrok

za to je predvsem dejstvo, da so stroški ustanavljanja storitvenih podjetij nižji, večja pa je tudi dodana vrednost. Za investicijsko dejavnost pa so najpomembnejše finančne storitve.

Strategija notranjega trga storitev, oblikovana konec leta 2000, je dobila popolno podporo držav članic in glavnih institucij EU. Njen cilj je zagotoviti prost pretok storitev med državami članicami prav tako preprosto kot v sami državi članici. Strategija temelji na horizontalnem pristopu, torej vpliva na vse ekonomske storitvene sektorje, pri čemer na prvi stopnji določa identifikacijo vseh ovir, ki omejujejo delovanje notranjega trga storitev, na drugi pa oblikovanje rešitve (instrumenta EU) za njihovo odpravo.

Evropska komisija je leta 2002 predstavila poročilo o razmerah na notranjem trgu storitev, ki je izredno fragmentiran in celo po desetletju delovanja notranjega trga kaže širok prepad med vizijo združene EU in resničnostjo, s katero se soočajo državljani in ponudniki storitev EU. Identificirana je bila vrsta ovir v najpomembnejših storitvenih sektorjih, ki so še posebno obremenilne za mala in srednja podjetja. Februarja 2005 se je začela druga stopnja strategije notranjega trga storitev, s predstavitvijo predloga direktive o storitvah na notranjem trgu. Cilj te direktive je izredno ambiciozen, doseg zelo širok, izvedba za države članice zelo zahtevna, posledice pa daljnosežne tako za države članice kot za notranji trg EU. Direktiva o storitvah na notranjem trgu želi odpraviti ovire pri uveljavljanju pravice do ustanavljanja, ovire pri prostem pretoku storitev ter obenem vzpostaviti vzajemno sodelovanje in zaupanje med državami članicami pri oblikovanju njihovih regulatornih režimov (Pšeničnik, 2004, str. 17).

Skoraj celoletna razprava o direktivi o storitvah na notranjem trgu v okviru institucij EU in držav članic je izrazila jasno podporo aktu, vendar hkrati opozorila na nekatera občutljiva storitvena področja, ki bodo zahtevala temeljitejšo obravnavo (zdravstvene in socialne storitve, igre na srečo ...). Prednost pri sprejetju akta bo od pristojnih organov in interesnih skupin zahtevala hitro, usklajeno in utemeljeno zastopanje (tudi nacionalnih) stališč, ki bodo notranji trg storitev v prihodnjih letih precej bolj približala željam in interesom vseh tržnih udeležencev (Brodnjak, 2004, str. 18).

3.4.4 Prost pretok oseb

Prost pretok oseb pomeni, da si smejo državljani EU poiskati delo v katerikoli državi članici Unije. Diskriminacija pri zaposlovanju na podlagi nacionalnosti, razen pri javnih službah, je prepovedana. Oseba, ki si poišče delo v dugi državi, naj ne bi imela težav s priznavanjem dosežene izobrazbe, saj zakonodaja določa medsebojno priznavanje diplom in spričeval. Ob pridobitvi zaposlitve imajo državljani EU pravico, da se tam nastanijo in pridobijo stanovanje pod enakimi pogoji kot državljani te države. Pravico nastaniti se v tej državi in uživati enakopraven položaj in dostop do šolanja in ugodnosti imajo tudi člani družine. Pogodba EU poleg pridobitve zaposlitve omogoča tudi opravljanje gospodarskih dejavnosti kot samozaposleni in ustanavljanje podjetij.

Državljan EU je vsaka oseba, ki ima državljanstvo države članice. Pravice do bivanja na ozemlju EU nimajo le ekonomsko aktivne osebe, temveč tudi študentje, upokojenci ali kdorkoli drug, vendar le pod pogojem, da so socialno zavarovani. V primeru bivanja v drugi državi članici sme državljan EU tam voliti in kandidirati na volitvah v Evropski parlament in na občinskih volitvah.

Prosto gibanje oseb je osrednjega pomena v EU tako z ekonomskega kot tudi z socialnega vidika. Notranji trg predvideva svobodo gibanja delovne sile na celotnem področju vseh članic EU. Ta značilnost notranjega trga je posledica ekonomskega spoznanja, da je le tako mogoče doseči najbolj optimalno alociranje tega proizvodnega dejavnika v celotni EU. Optimalna alokacija zagotavlja nizke stroške proizvodnje, in preko tega višjo konkurenčnost, poslovni uspeh, in na koncu večje dobičke in hitrejšo rast bruto domačega proizvoda držav članic in celotne EU (Kumar, 2004, str. 724).

Glede na prvi cilj bodo postale vse bolj aktualne in deloma tudi finančno podprte s strani EU tiste aktivnosti, ki bodo zagotavljale dopolnilno, vse življenjsko usposabljanje in izobraževanje in splošen dvig formalne izobrazbe prebivalstva v državah članicah. Proračunski in drugi izdatki za izobraževanje, skupaj z učinkovitostjo porabe sredstev, bodo morali biti v Sloveniji nujno v porasti. Ne sprejem takšne akcijske usmeritve EU v izvedbenem smislu bi pomenil poslabšanje položaja Slovenije znotraj EU in dodatno tudi domače delovne sile kot iskalca zaposlitve na slovenskem in EU trgu (Kumar, 2004, str. 725).

Geografska mobilnost pomeni, da bo del delovne sile odšel iz Slovenije (predvsem višje strokovno usposobljene), in da bodo v Slovenijo v prihodnje prihajali delavci iz drugih članic EU, verjetno pretežni del nižje usposobljene delovne sile. Vendar številne analize različnih institucij kažejo na to, da je selitvena mobilnost v Sloveniji precej slabša kot v državah EU. Ideje o ogroženosti slovenskih delovnih mest torej do neke mere držijo, predvsem v gospodarskih sektorjih, kjer je zaposlena pretežno nižje kvalificirana delovna sila. Ob tem je potrebno opozoriti na to, da bi bila takšna delovna mesta (npr. v tekstilni, čevljarški, lesno predelovalni, ... industriji) ogrožena tudi ne glede na sam vstop Slovenije v EU. Splošna ekonomska globalizacija ob procesu odpiranja nacionalnih trgov namreč povzroča težave pri ohranjanju tistih proizvodenj v sorazmerno razvitih državah (kakršna je tudi Slovenija), kjer je dodana vrednost na delavca izrazito majhna. Zato postaja načrt za povečanje mobilnosti delovne sile v EU tudi za Slovenijo predvsem vzpodbuda in nova možnost za učinkovitejše reševanje že obstoječih problemov. Vstop v EU torej na področju zaposlenosti zaradi mobilnosti delovne sile ni samo grožnja, temveč tudi priložnost, npr. preko krepitve vse življenjskega izobraževanja, preko pospeševanja prehajanja med poklici in preko skrbi za splošen dvig izobrazbene ravni, kar bo vse povečalo možnosti ustvarjanja dodane vrednosti na zaposlenega.

3.5 Vpliv uvedbe evra na podjetja

Evro naj bi bil močna in stabilna valuta. Njegove prednosti naj bi vplivale predvsem na povečanje učinkovitosti notranjega trga, povečanje gospodarske rasti in zaposlovanja ter povečanje mednarodne stabilnosti. Evro prispeva k učinkovitejšemu izkoriščanju prednosti evropskega notranjega trga predvsem z ukinitvijo transakcijskih stroškov pri trgovini med državami članicami EMU, odpravo tveganj pri deviznih tečajih, z uvajanjem transparentnosti cen in s tem krepitevijo konkurence.

Evro pomeni predvsem nižje stroške in večjo varnost v poslovanju za podjetja, ki so vključena v meddržavne poslovne povezave, kar je velika prednost za mala in srednje velika podjetja, ki niso imela denarja za prodiranje na nova tržišča (zaradi previsokih stroškov poslovanja in izpostavljenosti tečajnemu in plačilnemu tveganju). Podjetja bodo morala v prihodnje preučiti strateške elemente pri poslovanju, kot sta povečanje konkurence, postavljanje cen v evrih, in na novo opredeliti razvojno politiko.

Uvedba evra vpliva na vsako podjetje v evroobmočju in na vse njegove poslovne aktivnosti ter prinaša spremembe na strateškem, marketinškem in organizacijskem področju, saj morajo podjetja prilagoditi svoje poslovanje novi valuti. Prav tako pa uvedba evra vpliva tudi na podjetja izven evroobmočja, predvsem tista, ki poslujejo z evroobmočjem.

Koristi za podjetja v evroobmočju so predvsem naslednja (Poslovni vodnik po evropskem pravu, 2002, str. 16):

- odprava tveganja spremembe deviznega tečaja ter s tem povezanih stroškov in zavarovanjem pred njim;
- odprava stroškov menjave valut držav članic, ki so uvedle evro;
- večja preglednost cen (cene so izražene v eni valuti) in posledično naj bi to prineslo večjo konkurenco in nižje cene;
- lažji dostop do finančnih sredstev zaradi bolj likvidnega trga v evrih v primerjavi z obstoječimi trgi v nacionalnih valutah držav članic, ki so uvedle evro.

Stroški za podjetja v evroobmočju so predvsem povezani s prilagoditvijo informacijske tehnologije, preoblikovanjem računovodstva in izdelave finančnih izkazov ter dodatnim izobraževanjem zaradi uvedbe nove valute in ukinitve nacionalnih valut držav članic, ki so uvedle evro. Uvedba evra tako predvsem vpliva na finančno poslovanje, vodenje računovodstva in obračunavanje davkov, aktivnosti, povezane s trženjem, kadrovske aktivnosti in aktivnosti izobraževanja ter informacijsko tehnologijo.

Z uvedbo evra so odpravljeni stroški deviznih transakcij in tveganje spremembe deviznega tečaja za valute držav evroobmočja. Podjetja bodo morala reorganizirati finančne oddelke in oddelke zakladništva. Uvedba evra na finančnih trgih naj bi vodila k večjemu in bolj

likvidnemu trgu ter tako omogočila bolj učinkovito razporejanje sredstev in lažje izposojanje. Vendar bodo postala podjetja manjši akterji na tem večjem evro trgu in tako nekatera ne bodo imela več prednosti od prepoznavnosti na domačem trgu, ki jo trenutno imajo. To lahko vodi v povečanje števila podjetij, ki iščejo oceno kreditnega tveganja. Na donosnost obveznic lahko vpliva odprava tveganja spremembe deviznega tečaja in tako bo večji poudarek na drugih elementih donosnosti (tržna likvidnost, kreditno tveganje in razlike v davkih).

Uvedba evra, ki prinaša odpravo tveganja spremembe deviznega tečaja in skupno valuto za trgovinske aktivnosti, bo izboljšala delovanje skupnega trga EU. Uvedba evra naj bi spodbudila trgovino med državami in investicije ter tako na številnih trgih povečala konkurenčne sile. Vpliv se razlikuje med posameznimi sektorji, največje spremembe pa je moč pričakovati v bančnem in finančnem sektorju. Nefinančne aktivnosti se bodo spremenile predvsem zaradi povečane preglednosti cen med državami, ki so uvedle evro. Podjetja bodo težje ohranjala različne cene v posameznih državah, predvsem v obmejnih regijah in za dražje proizvode, katere je lažje transportirati. Zaradi nižjih cen bodo imeli koristi potrošniki, podjetja pa bodo lahko lažje izbrala najbolj ugodnega dobavitelja.

Podjetja lahko na skupnem trgu uspešno delujejo, če poznajo razmere v svojem podjetju in svoj položaj na trgu. V ta namen izdelajo tako imenovano S. W. O. T. (Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats) analizo (Ferlinc, Ješovnik, 2002, str. 23). S to analizo ugotavljajo svoje prednosti, ki jih imajo pred konkurenti in svoje pomanjkljivosti, ki znižujejo njihovo konkurenčnost. Na podlagi rezultatov analize podjetja tudi spoznavajo priložnosti, ki jih ponujajo nova tržišča, in nevarnosti, ki se jim je potrebno izogniti. Po opravljeni analizi začnejo podjetja analizirati najpomembnejše konkurente. S tem ugotovijo njihov položaj na trgu in njihove odzive na uvedbo evra. S to analizo se lahko podjetja zgledujejo po svojih konkurentih in posnemajo njihov model uvajanja evra.

Podjetja morajo informirati svoje zaposlene o zamenjavi valute. Ključni zaposleni, ki pripravljajo zamenjavo, so v financah, računovodstvu in informacijski tehnologiji. Poleg tega je potrebno ustrezno izobraziti tiste zaposlene, ki bodo morali delati v evrih. Za podjetja verjetno predstavlja največjo spremembo v tehničnem smislu prilagoditev računalniškega sistema novi valuti. Vse programe, datoteke, baze podatkov in poročila, ki vsebujejo finančne informacije, je potrebno ustrezno spremeniti.

Uvedba evra ima vpliv tudi na podjetja izven evroobmočja, predvsem tista, ki trgujejo z evroobmočjem. Ta podjetja bodo imela prav tako koristi od odprave tveganja spremembe deviznega tečaja in boljšega delovanja notranjega trga EU. Uvedba evra naj bi prispevala k povečani gospodarski rasti v evroobmočju in posledično vplivala na večji izvoz na to območje. Vpliv na povečan izvoz na to področje naj bi bil večji kot potencialno zmanjšanje trgovine s tem območjem, ki je lahko posledica povečane konkurenčnosti podjetij v evro območju. Podjetja izven evroobmočja se bodo najverjetneje srečevala z zahtevo s strani partnerjev iz evroobmočja, da redominirajo poslovne transakcije v evro in izvršujejo posle v

evrih. Pričakovati je povečanje oblikovanja ponudb in sklepanja pogodb v evrih ter izdajanja in plačevanja računov v evrih (Poslovni vodnik po evropskem pravu, 2002, str. 18).

Slovenska podjetja, ki so pred uvedbo evra izvažala v vse države članice evroobmočja, izvajajo kalkulacije po uvedbi evra samo še proti eni valuti in ne več proti dvanajstim. Podatek je zlasti pomemben za manjša podjetja, ki so se v preteklosti zelo težko spopadala s stroški zavarovanja tečajnih tveganj, oziroma tega praviloma niti niso ocenjevala in tudi ne izvajala. Po prevzemu evra kot nacionalne valute bo v celoti prenehala potreba po preračunih in dvojnih evidencah, torej v evrih in v tolarjih (Kumar, 2004, str. 731).

Slovenska podjetja se bodo morala ob dokončni uvedbi evra osredotočiti na številne nove pristope in mnoge spremembe. Morala se bodo pripraviti na ostrejšo konkurenco podjetij iz držav članic gospodarske in denarne unije ter razmisliti o prilagoditvi lastnih izdelkov in njihovih cenah ter o novih trženjskih pristopih in priložnostih, ki jih bo evro kot nacionalna valuta prinesel tako na notranjem trgu EU kot tudi na trgih tretjih držav. Vsekakor pa morajo slovenska podjetja tudi oceniti, če se z uvedbo evra spremeni razmerje tržne moči med njihovimi evropskimi partnerji in konkurenti.

Potrebne priprave slovenskega podjetja na evro bi lahko strnili v pet bistvenih točk (Kumar, 2004, str. 731):

1. prilagoditev informacijske podpore poslovanja;
2. prilagoditev računovodstva in knjigovodstva;
3. dogovor z dobavitelji in kupci na tretjih trgih glede njihove pripravljenosti za poslovanje v evrih kot nacionalni slovenski valuti;
4. usposabljanje zaposlenih v podjetju predvsem z vidika sprememb (stroški, prednosti, možnosti, ...), ki jih prehod in uvedba evra prinašata v poslovanje;
5. preverjanje cenovne politike evropskih konkurentov in ustrezno cenovno pozicioniranje na vseh trgih, predvsem pa na domačem, po prevzemu evra.

Če bodo slovenska podjetja pravočasno začela s pripravami na uvedbo evra kot nacionalne valute, bodo lahko veliko učinkoviteje izkoristila vse prednosti in ugodnosti, ki jih članstvo v gospodarski in denarni uniji prinaša.

Uvajanje evra tudi na nivoju podjetij povzroča vsaj v začetni fazi določene stroške, povezane s prilagoditvami, preračunavanji, spremembami programske opreme. Ob uvajanju evra v dvanajstih članicah EU so izdelali ocene tovrstnih stroškov in v mnogih primerih ti stroški niso bili zanemarljivi.

Očitno so stroški prehoda na evro v okviru poslovnih subjektov precej visoki. Čeprav po drugi strani pomenijo »naložbo« v bodoče cenejše in manj tvegano poslovanje. Kljub temu bodo tudi ob prevzemu evra nastali novi dodatni stroški v slovenskih podjetjih, ki jih bo

potrebno primerno financirati. Primerno bi bilo, da bi se podjetja na te stroške primerno pripravila, da se ne bi ponovila situacija iz časa uvajanja evra v EU, ko so bile reakcije slovenskih poslovnežev z vidika ocene stroškov in potreb po prilagoditvah diametralno drugačne od onih, ki so jih imeli v podjetjih na notranjem trgu EU (Kumar, 2004, str. 732).

4 PRIKLJUČITEV SLOVENIJE EVROPSKI UNIJI IN EVROPSKI MONETARNI UNIJI

4.1 Pogoji vključevanja v EU

Po 49. členu Pogodbe o Evropski uniji lahko postane članica EU vsaka evropska država, ki spoštuje določena načela v 6. členu Pogodbe o EU. Država, ki želi članstvo v EU, mora nasloviti prošnjo na Svet EU. Soglasje k članstvu nove države mora dati tudi Evropski parlament, ki odloča z absolutno večino svojih članov.

Na zasedanje evropskega sveta v Kopenhagenu leta 1993 so se države članice EU dogovorile, da lahko srednje in vzhodnoevropske države, ki imajo status pridruženih članic, zaprosijo za članstvo v EU, če to želijo. V EU se bodo lahko polnopravno vključile, ko bodo sposobne sprejeti obveznosti članstva z izpolnjevanjem zahtevanih ekonomskih in političnih meril.

Sedanja širitev s predhodnimi ni primerljiva, saj je njen cilj predvsem podpreti proces gospodarske in politične preobrazbe v državah kandidatkah. Gre za države srednje in vzhodne Evrope oziroma tranzicijske države, ki si prizadevajo vzpostaviti demokratične sisteme in si zagotoviti trajno integracijo v Evropo. Poleg tega morajo biti nove kandidatke na vstop v EU bistveno bolj pripravljene kot države v prejšnjih širitvah.

Pomemben dokument, ki ga je EU sprejela v zvezi s širitvijo, je Agenda 2000. Agenda vsebuje navodila za širitev EU in opredeljuje vstopne kriterije, imenovane tudi kopenhagenska merila. Mednje spadajo:

- politična merila (demokracija, pravna država, človekove pravice, varstvo manjšin);
- gospodarska merila (obstoj delujočega tržnega gospodarstva in sposobnost soočiti se s konkurenčnimi pritiski in tržnimi silami znotraj Unije);
- sposobnost prevzema obveznosti članstva (usposobljenost za izvajanje evropskega pravnega reda).

V podporo procesu širitve oziroma povezovanja je bila oblikovana predpristopna strategija, ki jo podpirajo tako evropski sporazumi kot tudi programi Phare, ki nudijo pomoč državam kandidatkam pri pripravah za članstvo v Evropski uniji.

Decembra 1997 je Evropski svet na svojem zasedanju v Luksemburgu kot glavni instrument krepitve predpristopne strategije opredelil pristopno partnerstvo. Pristopno partnerstvo je

dokument, ki predstavlja okvir za določitev prednostnih nalog pri pripravah za članstvo, kot jih je v svojih mnenjih opredelila evropska komisija. Pristopno partnerstvo vsake države jasno določa njene kratkoročne in srednjeročne prednostne naloge.

Vsaka kandidatka je bila pozvana, da pripravi državni program za prevzem evropskega pravnega reda, v katerem so opredeljeni način, človeški in finančni viri ter časovni roki izvajanja prednostnih nalog iz pristopega partnerstva. Evropski pravni red je celota zakonodaje in pravil, političnih usmeritev, običajev in obveznosti, ki so jih države članice opredelile v pogodbah o EU, zlasti v rimski, maastrichtski in amsterdamski pogodbi. Napredek v smislu uresničevanja zastavljenih ciljev so kandidatke naredile s preoblikovanjem zakonodaje ter z reformami in odpiranjem finančnih trgov. V nadaljevanju morajo države nadaljevati z uveljavljanjem gospodarskih politik, ki bodo zagotavljale gospodarsko rast brez prevelikih nihanj.

4.2 Konvergenčni kriteriji

Maastrichtski konvergenčni kriteriji so merila pripravljenosti držav članic EU za priključitev EMU in s tem za prevzem skupne valute evra. Opredeljeni so v Pogodbi o Evropski uniji iz leta 1992, znani kot maastrichtski pogodbi. 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 (Mrak, 2002, str. 407):

- določajo merila za vstop v EMU;
- omogočajo selekcijo med državami kandidatkami za EMU pri vstopu v EMU;
- zagotavljajo stabilnost skupne evropske valute.

Ti kriteriji vključujejo tri monetarne (glede inflacije, obrestnih mer in deviznega tečaja) in dva fiskalna kriterija (glede javnofinančnega deficita in javnega dolga), pokrivajo pa štiri področja, na katerih mora država doseči naslednje stanje (Roter, 2004, str. 30):

1. visoko stopnjo stabilnosti cen, kar pomeni, da inflacija v državi, ki želi uvesti evro, ne sme presegati povprečne stopnje inflacije treh članic EU, ki izkazujejo najboljšo inflacijo (best performing countries), za več kot 1,5 odstotne točke;
2. vzdržnost stanja javnih financ, ki se nanaša na višino javnofinančnega primanjkljaja, ki ne sme presegati 3% bruto domačega proizvoda (BDP), in na višino javnega dolga, ki ne sme presegati 60% BDP. Dovolj je tudi, če se javni dolg z zadovoljivo hitrostjo približuje referenčni vrednosti;
3. določeno raven dolgoročnih obrestnih mer, kjer se kot najvišja dovoljena meja upošteva povprečje dolgoročnih obrestnih mer treh držav z najboljšo inflacijo, povečano za 2 odstotni točki;

4. sodelovanje v posebnem mehanizmu deviznih tečajev ERM 2, ki zahteva, da se valuta države, ki želi uvesti evro, v razmerju do le-tega giblje znotraj pasu $\pm 15\%$ okrog centralne paritete; v tem mehanizmu mora valuta vztrajati vsaj dve leti, ne da bi centralna pariteta devalvirala.

Konvergenčni kriteriji in izpolnjevanje le teh se za posamezno državo izračunavajo mesečno.

Tabela 2: Ažurni konvergenčni kriteriji, z izračuni za evroobmočje¹ in za Slovenijo

	Inflacija zadnjih 12 mes. ² (v%)	Dolgoročna obrestna mera zadnjih 12 mes. ² (v%)	Deficit v letu 2004 (v % BDP)	Javni dolg v letu 2004 (v % BDP)
Evroobmočje	2,1	4,27	-2,7	70,4
Konvergenčni kriterij	2,2 ³	6,28	-3,0	60,0
Slovenija	3,6	4,68	-2,0	29,5

¹ Podatki so za države: Avstrija, Belgija, Finska, Francija, Grčija, Irska, Italija, Luksemburg, Nemčija, Nizozemska, Portugalska, Španija.

² Zadnjih 12 mesecev se nanaša na povprečje od januarja do decembra 2004.

³ Konvergenčni kriterij je izračunan iz EU25, neupoštevajoč države z deflacijo.

Vir: Interni podatki GZS, 2005.

Prav tako je potrebno izpolniti pravni konvergenčni kriterij, zagotoviti skladnost nacionalne zakonodaje z določbami Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti (zagotovitev popolne neodvisnosti nacionalne centralne banke). Izpolnjevanje konvergenčnih kriterijev ocenjujeta Evropska komisija in ECB. Njuna ocena je predložena v posvet Evropskemu parlamentu in voditeljem držav ali vlad držav članic EU. Nato se finančni ministri držav članic EU, na priporočilo Evropske komisije, odločijo, ali se določena država lahko priključi Evrosistemu.

Poleg nominalne konvergence, ki jo določajo maastrichtski konvergenčni kriteriji, je pomembna tudi realna konvergenca med državami. Ko govorimo o konvergenci med državami, mislimo s tem približevanje v stopnji razvitosti med državo, ki želi uvesti evro, in državami, ki so evro že uvedle.

Maastrichtski konvergenčni kriteriji imajo pravzaprav več namenov. Osnova je bila zamisel, da je oblikovanje monetarne unije mogoče le med državami, ki so dosegle zadostno stopnjo nominalne konvergence, tj. usklajenosti, podobnosti oziroma približevanja osnovnih

makroekonomskih politik in njihovih rezultatov. S tem, ko glede na doseženo stopnjo nominalne konvergence opravijo selekcijo med državami kandidatkami za priključitev EMU, lahko zagotovijo, da bo skupna monetarna politika uspešno delovala, in da bo skupna valuta trdna in stabilna.

Pred uvedbo EMU so imeli maastrichtski konvergenčni kriteriji tudi pomembno vlogo pri odločanju, kdaj uvesti EMU. Ker je bilo neposredno pred letom 1997 očitno, da skoraj nobena od članic EU ne izpolnjuje predpisanih konvergenčnih kriterijev, so lahko oblikovali EMU šele 1. januarja 1999. Večina držav članic EU je imela težave z izpolnjevanjem maastrichtskih konvergenčnih kriterijev tudi neposredno pred letom 1999, vendar so jih z velikimi naporji, nekaterimi računovodskimi manipulacijami in določenimi odpustki pri ocenjevanju izpolnjevanja teh meril vendarle uspele pravočasno izpolniti in enajst držav članic EU (in kasneje, leta 2001, kot dvanajsta tudi Grčija) se je vključilo v novo oblikovano EMU.

Nekateri ekonomisti so menili (Lavrač, 2004, str. 15), da je bil bistveni namen konvergenčnih kriterijev preprečiti vključitev »južnih«, finančno manj stabilnih držav v EMU, ki bi domnevno lahko ogrozile stabilnost evra in kakovost vodenja skupne monetarne politike v EMU. V prvi fazi naj bi se tako EMU priključile le finančno trdnejše države, predvsem tiste, ki so bile zbrane v bloku okrog nemške marke, medtem ko bi druge sledile pozneje, ko bi finančno dozorele oziroma izpolnile maastrichtske konvergenčne kriterije. Če je to morda res bil neizrečeni bistveni namen konvergenčnih kriterijev, vsekakor ni uspel, saj so se prav te bolj problematične države zagrizeno lotile doseganja konvergenčnih kriterijev, tako da so več težav z njihovim izpolnjevanjem pravzaprav imele domnevno neproblematične države.

Prisotno je tudi odprto vprašanje glede izpolnjevanja maastrichtskih konvergenčnih kriterijev za države pristopnice, in sicer postavlja se vprašanje, ali so kriteriji smiselni le do priključitve EMU ali tudi naprej. Pri monetarnih konvergenčnih kriterijih sicer velja, da je usklajevanje nacionalnih politik pomembno le do priključitve EMU, saj po tem EMU države izgubijo lastno monetarno politiko. Znotraj območja evra deluje le skupna monetarna politika, ki mora skrbeti za inflacijo, obrestne mere evroobmočja ter za tečaj evra navzven. Zato bi bilo nesmiselno ugotavljati, kako zdaj posamezne članice EMU izpolnjujejo monetarne konvergenčne kriterije, saj osnovnih vzvodov (monetarne in deviznotečajne politike) nimajo več v svojih rokah. Stopnja inflacije in višina obrestnih mer v vsem evroobmočju sta večinoma določeni prav z vodenjem skupne monetarne politike v okviru EMU.

V nasprotju z monetarno politiko ostaja fiskalna politika v rokah držav članic, vendar jo morajo omejevati skupne institucije EU, da se rezultati preveč ekspanzivnih nacionalnih fiskalnih politik ne bi prelili v škodljive posledice za skupno monetarno politiko in stabilnost skupne valute. Za to poskrbi načelo glede pretiranih proračunskih deficitov, opredeljeno v Maastrichtski pogodbi, in maastrichtski fiskalni kriteriji kot njegova konkretizacija, ki učinkuje le do priključitve držav EMU. Pri vključevanju v EMU velja načelo, da bodo za države pristopnice veljala enaka pravila, kot so veljala pri vključevanju dosedanjih članic

EMU. Pred prevzemom evra bodo morale izpolniti maastrichtske konvergenčne kriterije. Izpolnjevanje maastrichtskih konvergenčnih kriterijev mora biti vzdržno, kar pomeni, doseženo na zdravih in dolgoročnih temeljih. Vzdržnost izpolnjevanja konvergenčnih kriterijev je potrebna zato, da države kandidatke za vključitev v EMU ne bi neposredno pred ocenjevanjem svoje pripravljenosti za prevzem evra prikrojile podatkov, izvajale enkratnih ukrepov in podobnega z namenom, da bi prikazale doseganje konvergenčnih kriterijev prav na ciljni datum – datum ocenjevanja, medtem ko bi kmalu nato spet prišlo do oddaljevanja od maastrichtskih referenčnih vrednosti.

Maastrichtski konvergenčni kriteriji predpostavljajo, da je določena stopnja nominalne konvergence pred vključitvijo v EMU nujna, kar s stališča EMU kot celote velja. S stališča posamezne države pa so za presojo njene pričakovane uspešnosti vključitve v EMU enako ali celo bolj pomembna vprašanja. Ali država izpolnjuje kriterije optimalnega denarnega območja? Kolikšna je dosežena stopnja realne konvergence? Ali bo izpostavljena asimetričnim šokom po vključitvi v EMU? Ali so njeni trgi in ekonomske politike dovolj fleksibilni, da se bodo lahko ustrezno odzvali na take šoke? Ali bo lahko vzdrževala svojo konkurenčnost na skupnem trgu? Maastrichtski konvergenčni kriteriji se v tej luči kažejo kot priročno formalno in izmerljivo merilo pripravljenosti države kandidatke za prevzem skupne valute, očitno pa sami ne povedo celotne zgodbe (Lavrač, 2004, str. 21).

4.3 Monetarna politika Slovenije pred vstopom v EU

Za stanje do vstopa v EU je bila značilna monetarna suverenost Slovenije, ki je bila pridobljena leta 1991 s slovensko osamosvojitvijo in uvedbo lastne valute – tolarja. Monetarna suverenost se kaže v možnosti vodenja samostojne deviznotečajne politike. Slovenska monetarna suverenost je bila praktično popolna. Kot delno omejitve slovenske monetarne suverenosti bi lahko šteli to, da je bila Slovenija članica nekaterih mednarodno finančnih institucij, vendar je to ni bistveno omejevalo pri vodenju samostojne monetarne ali tečajne politike, še zlasti zato, ker Slovenija ni potrebovala finančne pomoči IMF, ki bi to pomoč pogojevala z vodenjem določene monetarne in tečajne politike (Lavrač, 2003, str. 2).

Za slovensko monetarno politiko v celotnem obdobju od slovenske osamosvojitve leta 1991 je bila značilna stabilizacijska naravnost. Na splošno prevladuje prepričanje, da je bila slovenska monetarna politika učinkovita pri doseganju svojega končnega cilja – stabilnosti valute, in uspešna pri zagotavljanju makroekonomske stabilnosti v Sloveniji. Inflacijska stopnja se je najprej radikalno in nato postopno zniževala do sedanje ravni. Za razliko od drugih držav kandidatk je imela Slovenija v celotnem obdobju zunanje ravnotežje in le zmeren javnofinančni deficit. Tako nominalni kot realni devizni tečaj je bil relativno stabilen. Obrestne mere so predvsem v zadnjem času upadle. Kapitalski prilivi, ki so ovirali vodenje monetarne politike na malem slovenskem monetarnem področju, so se umirili, kar je omogočilo korak naprej v liberalizaciji kapitalskih tokov s tujino. Uspešnost monetarne politike Sloveniji priznavajo tudi tujci (IMF, Evropska komisija), ki so v zadnjem času

prenehali kritizirati slovenski sistem uravnava drsečega deviznega tečaja in zdaj tudi drugim državam kandidatkam priporočajo večjo fleksibilnost deviznega tečaja (Lavrač, 2003, str. 5).

Končni cilj monetarne politike je bil v Sloveniji v celotnem obdobju stabilnost domače valute. Ta je imel sicer dva vidika, zunanjega, stabilnost deviznega tečaja in notranjega, stabilnost cen. Pri določanju monetarne strategije in neposrednega cilja monetarne politike je Banka Slovenije slonela predvsem na monetarnem targetiranju, to je kontroli monetarnih agregatov (najprej M1 in kasneje M3) z namenom zniževanja domače stopnje inflacije. Vendar pa je hkrati in v mejah tega primarnega neposrednega cilja v razmerah presežnih deviznih prilivov vodila tudi aktivno politiko deviznega tečaja z intervencijo na deviznem trgu (Lavrač, 2003, str. 6).

Sprejemanje odločitev o načinu vodenja monetarne politike je bilo odvisno od učinkov transmisijskih mehanizmov monetarne politike oziroma vloge posameznih transmisijskih kanalov na stabilnost domače valute. Banka Slovenije je pri vodenju monetarne politike izkoriščala vzvode različnih transmisijskih kanalov, kar se je odražalo pri izbiri ekonomskih spremenljivk, prek katerih je vplivala na stabilnost cen. Pri tem je uporabljala predvsem dve instrumentalni spremenljivki: devizni tečaj in obrestne mere svojih instrumentov.

Zaradi velike odprtosti slovenskega gospodarstva se je izpostavljal pomen transmisijskega kanala deviznega tečaja na obnašanje realnega sektorja. Banka Slovenije je vodila monetarno politiko v pogojih uravnavega drsečega deviznega tečaja. Izbira tega tečajnega režima ji je omogočala voditi razmeroma neodvisno monetarno politiko tudi v pogojih sproščenih kapitalskih tokov. Banka Slovenije je z interventnim odkupom ali prodajo deviz vplivala na dinamiko rasti tržnega deviznega tečaja. Ta je neposredno vplival prek gibanja uvoznih cen na rast indeksa cen življenjskih potrebščin ter posredno prek zadolževanja podjetij in bank v tujini na rast skupne kreditne ponudbe, ki je financirala domačo porabo. Poleg tega je devizni tečaj določal tudi relativna razmerja cen domačega in tujega blaga oziroma storitev (pariteta kupne moči), kar je vplivalo na oblikovanje zunanjega gospodarskega ravnovesja. Zaradi te posebne vloge deviznega tečaja, in velike učinkovitosti deviznega tečaja kot kanala transmisijskega mehanizma na ekonomijo, je Banka Slovenije poskušala vplivati na njegovo dinamiko in v sodelovanju s komercialnimi bankami občasno intervenirati na trgih tujega denarja (Usmeritve denarne politike Banke Slovenije, 2001, str. 12).

Politika tečaja na kratek rok je bila postopno zniževanje nominalnih obrestnih mer, spremljano z ustreznim zapiranjem obrestne paritete. Ustrezna razlika med obrestnimi merami pri nas in na evroobmočju je izenačevala pogoje zadolževanja doma in v tujini ter omogočala prilagoditev ravni domačih posojilnih obrestnih mer pogojem posojilne ponudbe iz tujine. Takšna politika je usmerjena v vzdrževanje dolgoročno stabilnega zunanjega ravnovesja brez povečane nevarnosti za inflacijo na daljši rok. Na naložbeni strani je uravnavanje nepokrite obrestne paritete vplivalo na izenačevanje pričakovane stopnje donosov pri naložbah v

enakovredne finančne naložbe (finančna aktiva ali vrednostne papirje) v tolarjih in evrih ali tujem denarju. Tako je delovala zaviralno na motive, ki so sprožali pritoke špekulativnega kapitala, ki bi sicer utegnili kratkoročno destabilizirati finančni trg in posledično cenovno stabilnost (Uresničevanje kratkoročnih usmeritev denarne politike, 2003, str. 49).

Manj pomemben je bil pomen transmisijskega kanala obrestnih mer. S spreminjanjem obrestnih mer instrumentov monetarne politike in obrestnih mer blagajniških zapisov BS je vplival na stopnjo rasti denarnih agregatov, zlasti ožje definiranega agregata M1 in v zanemarljivem obsegu širšega agregata M3. Stopnje rasti ožjih denarnih agregatov so v relativno tesni povezanosti z rastjo nominalnega obsega transakcij v gospodarstvu kot indikatorja gospodarske aktivnosti.

Politika obrestnih mer je bila do vstopa v ERM2 usmerjena v postopno zniževanje nominalnih obrestnih mer. Dinamika zniževanja domačih nominalnih obrestnih mer je bila omejena s še vedno relativno visoko domačo inflacijo. Že samo zniževanje nominalnih obrestnih mer lahko vodi v povečano kreditno aktivnost. Da ne bi bilo znižanje domačih realnih obrestnih mer preveliko, je Banka Slovenije pri zniževanju nominalnih obrestnih mer upoštevala zniževanje inflacije oziroma inflacijskih pričakovanj. Postopna konvergenca nominalnih obrestnih mer je razliko med obrestnimi merami pri nas in v tujini približala toliko, da je bila ob vstopu v ERM2 možna stabilizacija tečaja (Uresničevanje kratkoročnih usmeritev denarne politike, 2003, str. 48).

Kompleksnost, prepletenost in nestabilnost transmisijskih kanalov monetarne politike, ki se zaradi institucionalnih sprememb v obdobju tranzicije še dodatno spreminjajo, onemogoča definiranje strategije monetarne politike v »monolitni« obliki (npr. Strategija ciljanja denarnega agregata, strategija ciljanja deviznega tečaja ali strategija ciljanja inflacijske stopnje). BS zato pri navajanju referenčne vrednosti bližnjega cilja monetarne politike določa območje stopnje rasti monetarnega agregata (od leta 1997 je to agregat M3). Le-ta pa ni edini kriterij pri sprejemanju odločitev o vodenju monetarne politike, saj na rast cen z različnim časovnim odlogom vplivajo tudi devizni tokovi s tujino. Problem omejene kontrole nad agregatom M3 se z naraščanjem variabilnosti kapitalskih tokov s tujino še povečuje (Usmeritve denarne politike Banke Slovenije, 2001, str. 12, 13).

BS bo zaradi navedenih dejstev vodila monetarno politiko, ki bo omogočala mehko prehajanje v novo realno ravnovesje – ekonomsko integracijo z gospodarstvom EU. Za mehak gospodarski prehod pa bo potrebno ohranjati ustrezno nominalno fleksibilnost ekonomskih spremenljivk, še zlasti nominalnega deviznega tečaja.

Monetarna politika je ena ključnih pri umirjanju rasti cen. Prostost njenega oblikovanja se z vstopom v EU do prevzema evra sicer še ohranja, vendar ob zmanjšani fleksibilnosti. Tečaj domače valute postane že ob vstopu stvar skupnega interesa vseh držav članic EU, zato je pomembna polna izraba monetarne politike v času do vstopa v EU.

4.4 Priključevanje Slovenije EU in EMU

Diplomatski odnosi med Slovenijo in EU so se začeli aprila 1992. 10. junija 1996 je Slovenija podpisala Evropski sporazum o pridružitvi z evropsko skupnostjo in njenimi državami članicami, ki delujejo v okviru EU. Ob podpisu je Slovenija vložila prošnjo za polnopravno članstvo v EU. Evropski sporazum o pridružitvi z evropsko skupnostjo je bil v slovenskem parlamentu potrjen julija 1997, veljati pa je začel 1. februarja 1999, ko so ga ratificirale vse članice EU. Temeljni cilj sporazuma je zagotoviti ustrezen institucionalni okvir za politični dialog in urejanje trgovinskih in gospodarskih odnosov.

V Agendi 2000, ki vsebuje navodila za širjenje EU in opredeljuje vstopne kriterije, je Evropska komisija izoblikovala svoje stališče do držav kandidatk za članstvo v EU na podlagi pripravljenosti za vstop v EU. Slovenija je bila decembra 1997 uradno povabljena k pogajanjem za polnopravno članstvo v EU še s petimi državami. To so bile Madžarska, Poljska, Češka, Estonija in Ciper.

Sprejemanje oziroma prevzemanje obveznosti, ki izhajajo iz članstva v EU (*acquis communautaire*) pomeni doseganje ciljev politične, gospodarske in denarne unije. Pred uradnim začetkom pogajanj Slovenije in drugih držav kandidatk je Evropska komisija konec marca 1998 sprejela dokument Partnerstvo za pristop, ki je temelj predpristopne strategije in določa predpristopne naloge in vse oblike pomoči EU državam kandidatkam v procesu približevanja.

V začetku pogajanj se je Slovenija zavzemala, da bi ji EU priznala stabilnost tolarja, doseženo v času pred vstopom v EU, kot izpolnjevanje tečajnega kriterija za uvedbo skupne valute. Tečajni kriterij zahteva dvoletno vključenost v Sistem deviznih tečajev, do katerega pa imajo vstop le članice EU. Stališče EU je bilo, da takšen odstop od splošnih pravil ni možen. Za vstop v EU je Slovenija morala izpolniti tri maastrihtske kriterije na področju monetarne in devizne politike. Gre za znižanje inflacije na letno raven 3–5% in do predvidene stopnje do leta 2004, doseganje realne obrestne mere držav članic EMU do leta 2004 in povečanje stabilnosti deviznega tečaja ob vključitvi v območje evra.

Decembra 2002 je Slovenija končala pristopna pogajanja na vseh področjih. Polnopravna članica EU je postala 1. maja 2004. Vstop v EU je leto prej na referendumu podprlo 89,6 % volilcev. Slovenija je s tem postala del velike skupine držav, ki so ekonomsko in politično povezane. To naj bi bilo za malo odprto gospodarstvo ključnega pomena, saj se bo povečala konkurenčnost našega gospodarstva glede na nečlanice EU. Od tega trenutka naprej je deležna vseh pravic, možnosti in obveznosti, ki jih imajo države članice in njeni državljani.

Sleherni Slovenec je s članstvom pridobil (Slovenija, članica EU, 2005):

- pravico do prostega gibanja in prebivanja na ozemlju drugih držav članic;

- pravico do celovite konzularne zaščite na veleposlaništvu ali konzulatu katerekoli druge države članice;
- pravico, da je izvoljen oziroma voli predstavnike v Evropski parlament, in na lokalnih volitvah v državi, v kateri prebiva pod enakimi pogoji kot državljani te države.

Po copenhagenskih kriterijih je določeno, da si mora država članica EU prizadevati tudi za prehod v skupno denarno področje v ustreznem časovnem obdobju. Tako bo tudi članstvo v Evropski monetarni uniji (EMU) obveznost, ki izhaja iz njenega članstva v EU. Vse nove države članice bodo morale svojo tečajno politiko obravnavati kot stvar skupnega interesa in si kot glavni cilj monetarne politike zastaviti stabilnost cen. Evropska komisija tolmači pojem »obravnavanja politike deviznega tečaja kot stvar skupnega interesa« kot prepoved uporabe politike deviznega tečaja za doseganje konkurenčnih prednosti v trgovinski menjavi. Notranji trg EU naj ne bi bil ogrožen s prekomernimi nihanjem med evrom in drugimi valutami v EU, ki bi motila trgovinske tokove med državami članicami. Poleg tega bodo gospodarske politike izpostavljene številnim večstranskim nadzornim postopkom v okviru političnih usmeritev EU. Razen teh obveznosti, ki jih določa pogodba o ustanovitvi Evropske skupnosti, je za izbiro monetarne in tečajne strategije po pristopu k EU v prvi fazi odgovorna in pristojna vsaka posamezna država članica.

Mnenje ekonomistov (Ribnikar, 1998, str. 19) je, da je za majhna, odprta gospodarstva, kakršno je tudi slovensko, izguba avtonomnosti monetarne politike v primeru monetarne integracije manj pomembna, kot so prednosti, ki jih prinaša fiksni tečaj in skupna valuta.

4.5 Finančni učinki vključitve v EU in EMU

Finančni učinki vstopa Slovenije v EU in EMU bodo vidni na posameznih področjih gospodarskega delovanja.

Vključitev v EMU bo Sloveniji z izgubo monetarne politike prinesla tudi izgubo dohodka, ki izvira iz monopola nad tiskanjem denarja. Država s samostojno valuto lahko ustvarja t. i. monopolni dobiček. Denarna rezerva (bankovci, kovanci in obvezne rezerve) imetnikom ne prinašajo obresti. Na drugi strani pa centralna banka za vrednostne papirje, ki jih s tem denarjem kupi, dobiva obresti. S tem ustvarja dobiček, ki se običajno prenaša v proračun. V Sloveniji monopolni dobiček nikoli ni bil proračunski vir, ampak ga Banka Slovenije zadržuje v obliki kapitalskih rezerv, ki so namenjene kritju stroškov intervencij na deviznem trgu.

Za Slovenijo je strošek izgube monopolnega dobička kljub vsemu zelo majhen in ni primerljiv z dolgoročnimi koristmi vstopa v EMU. Sloveniji bo tudi pripadel delež monopolnega dobička, ki bo sorazmeren slovenskemu deležu v kapitalu banke. Ta je določen glede na delež slovenskega prebivalstva v številu vseh prebivalcev držav EMU in delež našega BDP v proizvodni vseh držav evroobmočja. Glede na tekoče podatke in razdelitveni

ključ ECB, bi slovenski delež v kapitalu ECB znašal približno 0,3% (Majcen, Žemva, 2002, str. 23).

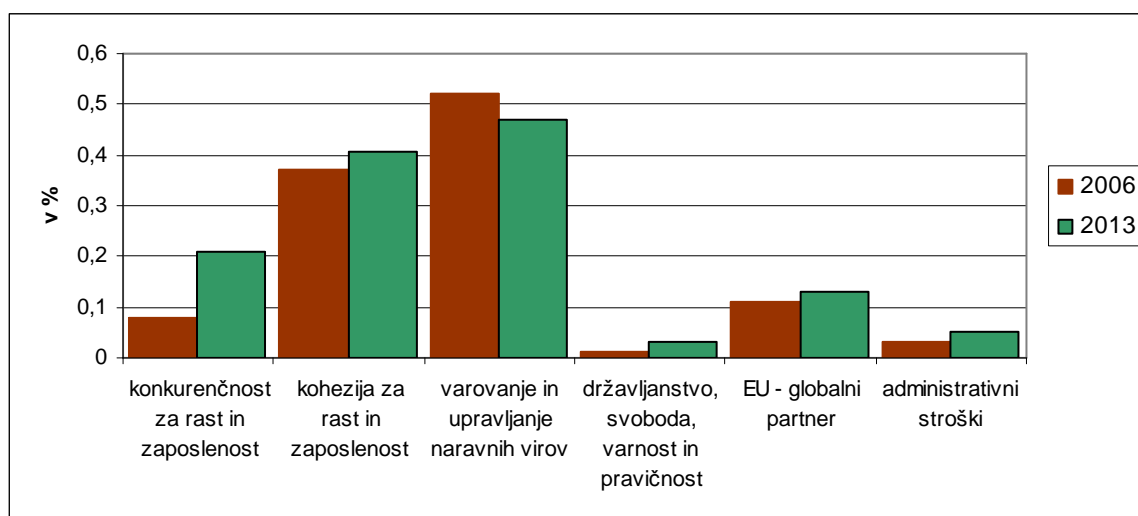
Slovenija je z vstopom v EU dobila pravico do sodelovanja pri oblikovanju prihodnje finančne perspektive. Finančna perspektiva, ki je nekakšen srednjeročni strateški javnofinančni načrt Evropske unije, določa glavne prednostne naloge in finančni okvir za vsako od njih v obdobju 2007–2013. Predlog prihodnje finančne perspektive v glavnem temelji na ugotovitvah Sapirjevega poročila iz leta 2003 in se nanaša na prestrukturiranje sredstev za doseganje ciljev lizbonske strategije, zmanjšanje sredstev za potrebe kmetijstva in večjo koncentracijo kohezijskih sredstev na države, ki potrebujejo kohezijsko pomoč.

Klasifikacija zdajšnje finančne perspektive 2000–2006, ki temelji na sedmih glavnih izdatkovnih postavkah, se je izkazala za razmeroma togo, saj ne omogoča ustreznega prilagajanja ter učinkovite uporabe razpoložljivih sredstev za doseg zastavljenih ciljev razširjene EU. Zato prihodnja finančna perspektiva predvideva zmanjšanje števila glavnih izdatkovnih postavk na pet, usklajenih s tremi temeljnimi prednostnimi nalogami razširjene EU, ki so trajnostni razvoj, evropski model družbe in krepitev vloge EU v svetu. Ker je mogoče, da bodo posamezne članice nasprotovale zmanjšanju števila postavk, Evropska komisija predlaga večjo prožnost finančnega okvira z uveljavitvijo prožnejše prerazporeditve sredstev in ustanovitvijo novega sklada, ki bi omogočal prilagajanje proračunskih izdatkov hitrejšemu odzivanju na spremembe v domačem in mednarodnem okolju.

V povezavi s trajnostnim razvojem Slovenija podpira stališče Evropske komisije glede prestrukturiranja sredstev skupne kmetijske politike ob novih izzivih, povezanih s pridelavo zdrave hrane, zaščito zdravja ljudi in razvojem podeželja. Za Slovenijo, ki ima neugodno posestno in parcelno kmetijsko sestavo, ter izjemno velik delež površin na območjih z omejenimi možnostmi kmetovanja, je tako peroblikovanje zelo pomembno za ohranjanje kmetijske pridelave. Gre torej za logično nadaljevanje in nadgrajevanje slovenskega pogleda na problematiko razvoja podeželja, saj je Slovenija dajala tej problematiki izreden pomen v vseh strateških in programskih dokumentih v zadnjem desetletju.

Za Slovenijo je ugoden tudi predlog finančne perspektive o kohezijski politiki. Slovenija je že v obdobju 2001–2003 dosegla 76 % povprečnega BDP na prebivalca razširjene EU in s tem za odstotno točko presegla prag ustreznosti za najbogatejši kohezijski cilj, ki je konvergenca in konkurenčnost. Z nadaljno širitvijo EU leta 2007, ko naj bi se vanjo vključili še Bolgarija in Romunija, se bo položaj Slovenije glede upravičenosti sredstev iz strukturnih skladov še dodatno poslabšal. Slovenija zato podpira stališče Evropske komisije, da bi morala imeti zemljepisna območja, ki bodo izgubila status upravičenosti zaradi razširitve EU, dostop do večjega obsega finančnih sredstev EU za strukturne namene kot tista območja, ki so status upravičenosti izgubila zaradi dosežene stopnje svoje gospodarske razvitosti.

Slika 2: Delež odobrenih plačil po posameznih izdatkovnih postavkah finančne perspektive EU, v odstotkih bruto nacionalnega dohodka, primerjava med letoma 2006 in 2013 – stara in nova finančna perspektiva EU



Vir: Aristovnik, Kešeljević, 2005, str. 28.

Podobno kot za vse druge države članice je tudi v korist Slovenije, da bi EU postala prostor svobode, varnosti in pravičnosti. Evropska komisija predlaga, da bi EU še naprej namenjala veliko pozornost krepitvi varnosti znotraj EU in v okviru tega ukrepanju proti terorizmu, čim boljšemu upravljanju zunanje meje EU in izboljševanju operativnega sodelovanja med policijo, carino in varnostnimi službami. V pogajanjih si bo zato Slovenija prizadevala, da bi se predvidela primerna sredstva za varovanje skupne zunanje meje EU. Pri tem lahko računa na podporo vseh novih in tudi nekaterih starih članic EU, na primer Italije. Sloveniji je veliko tudi do sooblikovanja politike do zahodnega Balkana EU, in to kljub zadržkom glede nadaljne širitve znotraj EU, zato je podpora Slovenije vsebinskemu cilju širitve EU, in za te namene predvidenemu znesku izdatkov v finančni perspektivi, samoumevna.

Slovenija se zavzema za tako spremembo sistema financiranja proračuna EU, po kateri bodo njegove prihodke sestavljali tradicionalni lastni viri, in viri na osnovi bruto nacionalnega dohodka (BND) ob postopnem opuščanju vira na osnovi DDV. Hkrati nasprotuje uvedbi evropskega davka, saj bi ta zahteval večjo davčno usklajenost in težavnejše administriranje. Pri iskanju celovite rešitve za naslednjo finančno perspektivo Slovenija podpira predlog za odpravo instrumenta popravka proračunskega neravnotežja v korist posameznih držav članic. Sicer bi bila za Slovenijo najboljša rešitev odprava kakršnegakoli instrumenta popravka sistema. Pri pogajanjih o naslednji finančni perspektivi bo Slovenija, med drugim zaradi potrebe po izpolnjevanju strogih pravil pakta stabilnosti in rasti, upoštevala tudi morebitne negativne fiskalne učinke, ki bi bili posledica (ne)izpolnjevanja pogojev za črpanje povečanega obsega evropskih sredstev. V času, ko smo v »čakalnici« za evro, bi taki

negativni učinki lahko ogrozili načrtovani prevzem evra v letu 2007 (Aristovnik, Kešeljevič, 2005, str. 28).

5 PROBLEMI VKLJUČEVANJA IN ERM2

5.1 Glavne značilnosti ERM2

Mehanizem deviznega tečaja 2 (ERM2) ni režim deviznega tečaja, ampak okvir za različne režime deviznega tečaja. Je večstranski sistem fiksnih, a prilagodljivih deviznih tečajev s srednjim tečajem in standardnimi mejami nihanja $\pm 15\%$. V ta mehanizem so vključene valute držav članic EU, ki še niso prevzele evra kot svoje valute, a to nameravajo storiti v bližnji prihodnosti. Sodelovanje v ERM2 je obvezno in se obravnava kot maastrichtski kriterij stabilnosti tečaja.

Zakonsko ogrodje ERM2 (Exchange Rate Mechanism II – mehanizem deviznih tečajev II) je urejeno z resolucijo Evropskega sveta, 16. junija 1997, o ustanovitvi mehanizma deviznih tečajev, natančni operativni postopki pa s pogodbo med ECB in nacionalnimi centralnimi bankami zunaj evroobmočja. ERM2 deluje kot sistem za uravnavanje deviznih tečajev med valutami držav pristopnic, ki sodelujejo v mehanizmu, in evrom, ki igra vlogo konvergenčnega merila za pridružitve v evroobmočje. Pri tem je treba izpostaviti, da je stabilnost deviznega tečaja izrecno podrejena primarnemu cilju stabilnosti cen. Na podlagi teh dokumentov lahko izpostavimo tri pomembnejša področja (Novak, Kovačič, 2004, str. 45):

1. določitev centralne paritete do evra;
2. določitev tečajnega koridorja;
3. intervencija.

ERM2 ima v skladu z določbami resolucije dve vlogi. Po eni strani deluje kot sistem za uravnavanje deviznih tečajev med valutami držav članic, ki sodelujejo v mehanizmu, in evrom, po drugi pa igra vlogo pri konvergenčnih merilih za pridružitve evru. Prva vloga temelji na dveh ključnih določbah v resoluciji, ki pravita, da je trajna konvergenca gospodarskih temeljev predpogoj za trajno stabilnost deviznih tečajev, hkrati pa naj bi mehanizem deviznih tečajev pomagal zagotoviti, da bodo države članice izven evroobmočja, ki sodelujejo v mehanizmu, usmerjale svoje politike k stabilnosti in hitrejši konvergenci, ter bi jim tako pomagal pri njihovih prizadevanjih za prevzem evra. Obe določbi kažeta, kako je mehanizem zasnovan za uravnavanje kompleksnega odnosa med gospodarskimi temelji in stabilnostjo deviznega tečaja. Drugo vlogo ERM2 opredeljuje 121. člen Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti in z njim povezan Protokol o konvergenčnih merilih, ki je priloga k tej pogodbi. Tako ERM2 deluje kot preizkusno obdobje tako za srednji tečaj kot za trajnost konvergence nasploh (Uradno stališče sveta Evropske centralne banke o vprašanjih deviznega tečaja držav pristopnic, 2003).

Razpon nihanja, v katerem se lahko giblje tržni tečaj, se določi na podlagi izbrane centralne paritete. Od te lahko odstopa največ v višini $\pm 15\%$, država članica ERM2 pa lahko unilateralno (ali bilateralno v dogovoru z ECB ali s centralno banko kakšne druge države članice) določi tudi ožji pas gibanja tečaja od predvidenih $\pm 15\%$. Razpon nihanja je pomemben predvsem zaradi interveniranja v podporo valuti države članice.

Ker ERM2 ni režim deviznega tečaja, bosta dinamika in trend gibanja tržnega tečaja valute države članice ERM2 odvisna od izbranega režima deviznega tečaja ter od ravni vstopnega tečaja glede na centralno pariteto. S pasom $\pm 15\%$ odstopanja od centralne paritete je zagotovljena relativno visoka fleksibilnost določanja tržnega tečaja, s tem pa tudi veliko možnosti izbire režima deviznega tečaja. To dejstvo omogoča več možnih scenarijev monetarne politike v ERM2.

5.2 Vstop v mehanizem

Odločanje v zvezi z časovnim načrtom vstopa in trajanjem sodelovanja v ERM2 bi moralo temeljiti na tem, kako sodelovanje v mehanizmu povečuje možnosti držav članic, da dosežejo trajno konvergenco gospodarskih temeljev. Splošni cilj tega postopka naj bi bila krepitev makroekonomske stabilnosti v novih državah članicah, kar predstavlja najboljši možni prispevek k trajni rasti in realni konvergenci. Nove države članice bi morale pred vstopom tudi preučiti, kako pomembna je neodvisnost njihove monetarne politike v danem trenutku, na drugi strani pa kako lahko omejevanje prilagodljivosti deviznega tečaja pomaga utrditi pričakovanja in spodbuditi zdravo makroekonomsko in strukturno politiko, ter tako pospešiti realno in nominalno konvergenco. Sodelovanje v ERM2 sicer samo po sebi ne zagotavlja ustreznih makroekonomskih strukturnih politik, lahko pa deluje kot katalizator in tako poveča disciplinski učinek takih političnih usmeritev (Uradno stališče sveta Evropske centralne banke o vprašanih deviznega tečaja držav pristopnic, 2003).

Sodelovanje v ERM2 je za države članice izven evroobmočja prostovoljno. Ker pa je članstvo v ERM2 predpogoj za dokončen prevzem evra, se pričakuje, da se bodo nove države članice na določeni točki pridružile mehanizmu. Članstvo v ERM2 se lahko začne kadarkoli po pristopu k EU. Posamezna država članica lahko postopek za vstop v ERM2 začne kadarkoli in ne glede na posebne datume v letu.

Vstop v ERM2 ni odvisen od vnaprejšnjih meril ali predpogojev, ki bi jih bilo treba izpolniti za pridružitve mehanizmu. Formalna pogoja za vstop sta samo članstvo v EU in pa dogovor med posamezno državo članico, državami članicami evroobmočja, ECB in drugimi državami članicami, ki sodelujejo v mehanizmu, o pomembnih parametrih deviznega tečaja bodoče članice. Vendar pa je za zagotovitev nemotenega sodelovanja v ERM2 treba pred začetkom sodelovanja v mehanizmu sprejeti pomembnejše prilagoditve ekonomskih politik, na primer v zvezi z liberalizacijo cen in fiskalno politiko, ter voditi kredibilno politiko fiskalne konsolidacije. Razen tega je, kot pri vsakem režimu deviznih tečajev, sodelovanje v ERM2 le

eden izmed elementov celotnega okvira ekonomskih politik in se ga zato ne bi smelo obravnavati ločeno. Biti mora združljivo z drugimi elementi tega celotnega okvira ekonomskih politik, zlasti z denarno, fiskalno in strukturno politiko (Uradno stališče sveta Evropske centralne banke o vprašanih deviznega tečaja, 2003).

5.3 Vplivi sodelovanja v ERM2 na monetarno politiko v Sloveniji

Države kandidatke doslej uporabljajo zelo različne sisteme deviznega tečaja, od fiksnih, prek različnih vmesnih rešitev, do drsečih deviznih tečajev. Glede na to imajo že zdaj različne stopnje dejanske samostojnosti monetarne politike v odvisnosti od tega, v kolikšni meri glede na sistem deviznega tečaja lahko oziroma morajo targetirati devizni tečaj. Slovenija je s svojim sistemom uravnava drsečega deviznega tečaja med tistimi, ki imajo za zdaj največjo dejansko monetarno suverenost in s tem samostojnost monetarne politike. Na drugi strani so države, ki uporabljajo valutni odbor (currency board) in praktično nimajo samostojne monetarne politike.

Z vstopom v ERM2 je Slovenija prešla na neke vrste fiksni devizni tečaj glede na evro. Prehod iz sistema drsečega deviznega tečaja na sistem fiksnega deviznega tečaja, pa najsi gre za fiksni, toda prilagodljivi devizni tečaj, ali pa popolnoma fiksni devizni tečaj, zmanjšuje dejansko monetarno suverenost države. Fiksni devizni tečaj, zlasti v razmerah prostih tokov kapitala, prenaša monetarne vplive med državami in že pomeni nekakšno prvo in neformalno stopnjo monetarne integracije. Vzdrževanje fiksnega deviznega tečaja med državami zahteva usklajeno monetarno politiko in onemogoča vodenje neodvisne monetarne politike. Določeno prostost monetarni politiki v sistemu fiksnega deviznega tečaja lahko dajejo le omejitve kapitalskih tokov, ki pa v mehanizmu ERM2 niso dovoljeni.

Medtem ko je pri sistemu drsečega deviznega tečaja monetarna politika lahko usmerjena v targetiranje monetarnih agregatov, s čimer predvsem cilja na nizko inflacijo, se mora v sistemu fiksnega deviznega tečaja preusmeriti na targetiranje deviznega tečaja, to je v zagotavljanje pogojev za vzdrževanje fiksnega tečaja, in to toliko bolj, kolikor je tečaj res nespremenljiv in tokovi kapitala sproščeni.

Glavni cilj monetarne politike Slovenije v dobi članstva v ERM2 bo poleg nizke inflacije stabilnost deviznega tečaja tolarja proti evru. Članstvo v ERM2 ne prinaša veliko pozitivnih stvari, prinaša pa lahko stroške in nevarnosti. S tem ko mora država vzdrževati stabilnost tečaja, čeprav je $\pm 15\%$ kar velik razpon, se odpove uporabi deviznotečajne politike kot sredstvu za preprečevanje negativnih šokov v gospodarstvu. Tudi uporaba drugih instrumentov monetarne politike bo močno omejena, saj lahko uporaba le-teh povzroči spremembo deviznega tečaja. Ob tem bo še nadalje potrebno zniževati inflacijo, saj bo treba za vstop v EMU izpolniti tudi inflacijski maastrichtski kriterij. To pomeni, da bo v času članstva Slovenije v ERM2 potrebno izpolniti kar dva pomembna ekonomska cilja, v dosego katerih bodo morale biti usmerjene prav vse ekonomske politike in vsi akterji v gospodarstvu.

Pri doseganju teh dveh pomembnih ciljev bodo Sloveniji nudile pomoč tudi ostale članice ERM2 in ECB. Gospodarske politike sodelujočih držav članic naj bi bile skladne s ciljem ohranjanja srednjega tečaja. Če bo katera od držav članic ERM2 zašla v težave z vzdrževanjem deviznega tečaja znotraj predpisanih meja, ji bodo ostale partnerice pomagale z zelo kratkoročnim financiranjem. Ti posegi na mejah dovoljenega nihanja bodo načeloma samodejni in neomejeni, razen če bi bili v nasprotju z glavnim ciljem cenovne stabilnosti v državi članici ali evroobmočju. Stroške vzdrževanja znotraj dogovorjenih meja si torej razdelijo Banka Slovenije, druge članice ERM2 in ECB. V okviru ERM2 je stabilnost deviznega tečaja za vse sodelujoče valute izrecno podrejena glavnemu cilju stabilnosti cen (Uradno stališče sveta Evropske centralne banke o vprašanih deviznega tečaja držav pristopnic, 2003).

V času sodelovanja v ERM2 bodo na monetarno politiko najbolj vplivali elementi, ki bodo relativno neodvisni od odločitev Banke Slovenije. Še posebej velja omeniti tri elemente (Uresničevanje kratkoročnih usmeritev denarne politike, 2003, str. 49):

1. obrestne mere v evroobmočju, ki se oblikujejo na podlagi monetarne politike ECB;
2. rizične premije, ki se oblikujejo kot posledica percepcije deželnega in valutnega tveganja s strani tujih investitorjev in tujih kreditodajalcev;
3. inflacijski pritiski.

Ti elementi bodo najbolj vplivali na oblikovanje instrumentov monetarne politike, torej tečaja in obrestnih mer.

Za uspešen prehod iz ERM2 v EMU je pogoj, da država članica upošteva normalne meje nihanja, predvidene z ERM2, brez hujših napetosti vsaj zadnji dve leti pred pregledom. Država članica v tem času zlasti ne sme na lastno pobudo devalvirati srednjega tečaja svoje valute glede na evro. Zato se pričakuje, da bo najkrajše obdobje sodelovanja v mehanizmu pred ocenjevanjem konvergence, ki bo vodilo h končnemu prevzemu evra, trajalo dve leti.

5.4 Makroekonomska tveganja ob vključitvi v ERM2

Slovenija se je zelo hitro, le slaba dva meseca po priključitvi EU, vključila v mehanizem deviznih tečajev ERM2 in si s tem odprla možnosti za hiter prevzem evra, že na začetku leta 2007. Vključitev v proces monetarne integracije nasploh in v ERM2 in EMU kot njeni konkretni obliki izpostavlja vsako državo članico določenim makroekonomskim tveganjem.

Pri makroekonomskih tveganjih mislimo tista tveganja, ki lahko prizadanejo gospodarstvo v celoti in ki imajo agregatni vpliv, ne vplivajo pa na položaj posameznega sektorja, regije ali podjetja. V mislih imamo tista tveganja, ki so neposredno povezana z integracijo, torej vključitvijo Slovenije v ERM2 in EMU, in so njena neposredna posledica (Lavrač, 2005, str. 3).

Tveganja v zvezi z vključevanjem v monetarno integracijo Slovenije lahko razdelimo na tveganja v zvezi z njeno vključitvijo v ERM2 in tveganja v zvezi z njeno vključitvijo v EMU. Obe skupini tveganj sta si močno podobni, le da so tveganja v zvezi z vključitvijo v EMU dolgoročnejša in usodnejša. ERM2 je le prehodna stopnja in vmesni režim, kjer predaja monetarne in tečajne politike še ni dokončna. Zato ERM2 v primerjavi z EMU omogoča članici več maneverskega prostora, kar po eni strani zaradi možnosti večje izbire olajšuje vodenje makroekonomskih politik, po drugi pa ga ravno nasprotno otežuje, ker zahteva precizno kombiniranje med različnimi makroekonomskimi politikami. Napake pri koordiniranju in kombiniranju makroekonomskih politik v ERM2 imajo lahko resne posledice, v najslabšem primeru tudi neizpolnjevanje maastrichtskih konvergenčnih kriterijev in nezmožnost vključitve v EMU.

Vsa tveganja, ki jim je članica izpostavljena v EMU, so deloma prisotna že v fazi ERM2, po drugi strani pa so nekatera tveganja specifična prav za ERM2. Tak primer so tveganja špekulativnih napadov kratkoročnega kapitala na devizni tečaj v ERM2, ki v EMU izginejo, saj se država odpove lastni valuti in tako izgubi svoj devizni tečaj. Podobno velja za tveganja neizpolnitve maastrichtskih konvergenčnih kriterijev. V tem pogledu je EMU mnogo varnejše okolje kot ERM2, saj tveganj, specifična za ERM2, v EMU odpadejo. V EMU res nastopijo nova tveganja, povezana s prehodom iz nacionalne v (vsaj s stališča monetarne politike) regionalno ekonomijo. Ta tveganja naj bi bila drugačna in načeloma manj nevarna.

Izbira centralnega tečaja v ERM2 je ena najpomembnejših odločitev oziroma morda kar najpomembnejša odločitev ob vključitvi v ta mehanizem. V primeru Slovenije je bil centralni tečaj določen na podlagi pogajanj med Slovenijo in ECB. Objavljen je bil ob sami vključitvi Slovenije v ERM2. Predhodna objava bi namreč lahko vplivala na zavzemanje odprtih deviznih pozicij ali druge špekulativne dejavnosti pred vključitvijo v ERM2. V načelu bi določitev vstopnega centralnega tečaja v ERM2 morala odsevati ravnotežni realni tečaj ob času vključitve v ERM2, vendar pa so analitske metode za določanje tega nepopolne, tako da ravnotežnega realnega tečaja in temu ustreznega nominalnega ni mogoče precizno določiti. Govorimo lahko bolj o pasu, v katerem bi se ta moral nahajati, oziroma o smeri, v kateri bi se moral tekoči tržni devizni tečaj premakniti, če je valuta glede na ravnotežni realni tečaj precenjena ali podcenjena (Lavrač, 2005, str. 3).

Centralni tečaj, ki bi pomenil precenjeno domačo valuto, bi nakazoval, da se bo tržni devizni tečaj tolarja v obdobju sodelovanja v ERM2 gibal pretežno pod centralnim tečajem, se pravi, v smeri deprecijacije tolarja ali pa da bo centralni tečaj tolarja kmalu treba popraviti navzdol (devalvacija tolarja). Oboje bi pomenilo tveganje možnega neizpolnjevanja maastrichtskega konvergenčnega kriterija glede stabilnosti deviznega tečaja. Pravila ERM2 in interpretacija izpolnjevanja tečajnega konvergenčnega kriterija sicer niso povsem jasno in enolično definirana, tako da ostaja evropskim institucijam veliko prostora za razlago pravil v praksi. Previsok centralni tečaj tolarja bi ekonomsko gledano pomenil manjšo konkurenčnost,

možnost težav v tekočem računu plačilne bilance, vplival bi na nižjo ekonomsko rast in zaposlenost, vendar pa tudi na nekaj nižjo inflacijo.

Centralni tečaj, ki bi pomenil podcenjeno domačo valuto, bi nakazoval, da se bo tržni tečaj tolarja v obdobju sodelovanja v ERM2 gibal pretežno nad centralnim tečajem (v smeri apreciacije tolarja) ali pa da bo centralni tečaj tolarja kmalu treba popraviti navzgor (revalorizacija tolarja). Oboje bi pomenilo manjše tveganje možnega neizpolnjevanja maastrichtskega konvergenčnega kriterija glede stabilnosti deviznega tečaja. Prenizek centralni tečaj tolarja bi ekonomsko gledano prispeval k večji konkurenčnosti slovenskega gospodarstva, k izboljšanju tekočega računa plačilne bilance, vplival bi na višjo zaposlenost, vendar pa bi vplival tudi na nekaj višjo inflacijo.

Nedefiniranost in netransparentnost pravil ERM2 in predvsem nejasnosti in možnost diskrecije pri ocenjevanju izpolnjevanja maastrichtskega konvergenčnega kriterija glede stabilnosti deviznega tečaja preprečujejo natančnejšo opredelitev tveganj, povezanih z ERM2, kontrolo nad njimi in odpravo njihovih negativnih ekonomskih politik.

Glede na to, da za vključitev v ERM2 niso predpisani posebej določeni pogoji (kot so maastrichtski konvergenčni kriteriji predpisani pogoj za prevzem evra), naj bi kandidatko načelno sprejeli, če zaprosi za članstvo in če pride do dogovora z ECB glede centralnega tečaja in pasu nihanja tečaja okrog centralnega tečaja. Pri tem v ERM2 ni bilo mogoče vstopiti pred članstvom v EU, pa tudi ne takoj po vključitvi v EU. Slovenija je leta 2003 sprejela program vstopa v območje evra, v katerem je opredelila, da se namerava do konca leta 2004 vključiti v ERM2. To je tudi storila, pravzaprav zelo hitro po vstopu v EU, že 28. 6. 2004, v prvi skupini držav članic EU, skupaj z Estonijo in Litvo. Ker je Slovenija v skupini prvih držav, ki so se vključile v ERM2, je tveganje prepozne vključitve v ERM2 za Slovenijo odpadlo.

Že vnaprej se je vedelo, da bo presojanje o primernosti vključitve v ERM2 za nove članice EU individualno. Vključitev v ERM2 dejansko ni bila skupinska, kot je bila vključitev v EU, temveč je posamezna kandidatka morala dokazati svojo zrelost in se pogoditi o osnovnih pogojih sodelovanja v ERM2. Tudi pri tempu vključevanja v ERM2 lahko govorimo o več skupinah držav, o hitrih in nekoliko počasnejših, pri čemer Slovenija spada v skupino prvih.

Makroekonomska tveganja ob vključitvi v ERM2 nastanejo zaradi izbire centralnega deviznega tečaja in pasu dovoljenih nihanj okrog centralnega deviznega tečaja v ERM2 ter zaradi odločitve glede hitrosti vključitve v ERM2, ki jo je treba gledati tudi v primerjavi s konkurenčnimi drugimi novimi članicami EU. Glede na to, da se je Slovenija že priključila ERM2 in s tem že sprejela omenjene tehnične in strateške odločitve, bi se utegnilo zdeti, da je ex-post razprava o makroekonomskih tveganjih ob vključitvi v ERM2 za Slovenijo manj relevantna. Vendar pa nam analiza makroekonomskih tveganj ob vključitvi v ERM2 tudi za Slovenijo pokaže, kakšne izbire so bile ob vključitvi v ERM2 na razpolago, kakšne so bile

njihove ekonomske posledice (makroekonomska tveganja, ki jih alternativne rešitve prinašajo), in omogoča presojo, ali so bile izbrane najboljše rešitve.

Ugotavljamo, da je slovenska strategija hitre vključitve v ERM2, čim krajšega bivanja v ERM2 in čim hitrejšega prevzema evra konsistentna in utemeljena (Lavrač, 2005, str. 7).

6 SKLEP

Z vključitvijo v evropsko monetarno unijo bo Slovenija izgubila svojo monetarno suverenost in jo prenesla v roke nadnacionalne evropske monetarne oblasti. Sodelovala bo v deljeni skupni monetarni suverenosti evroobmočja in hkrati izgubila samostojno monetarno in deviznotečajno politiko, sodelovala pa bo v skupni monetarni in deviznotečajni politiki.

Kot članica EU bo Slovenija postala integralni del velikega evropskega notranjega trga. Slovenskemu gospodarstvu to prinaša nove, bistveno drugačne pravice in obveznosti ter odpira povsem nove priložnosti pa tudi nova tveganja. Z vključitvijo v EU bo slovensko gospodarstvo izgubilo značilnosti nacionalnega gospodarstva, v katerem ima država v rokah vse ekonomske politike, in bo dobilo značilnosti regionalnega gospodarstva, za katero je značilno, da se vsaj nekatere ekonomske politike prenesejo na skupni nivo, druge pa dobijo specifičen regionalni značaj.

Sodelovanje in vključitev v EMU, s prevzemom evra kot skupne valute, bo za Slovenijo obveznost, ki izhaja iz njenega članstva v EU. Vprašanje pričakovanih stroškov in koristi prevzema skupne valute se zaradi tega pokaže v drugačni luči, ne kot kriterij za odločanje, pač pa le kot analitični okvir, ki naj Sloveniji olajša potrebne prilagoditve v pripravah za vstop v območje evra. Dosedanje teoretične in empirične analize nakazujejo, naj Slovenija ne bi imela posebnih problemov glede vključevanja v evropsko monetarno unijo, saj naj ne bi bila izpostavljena posebnim asimetričnim šokom, hkrati pa glede na teorijo optimalnega valutnega področja po svojih strukturnih lastnostih izpolnjuje nekatere predpostavke za vključitev v monetarno integracijo. Pri tem je še posebej pomembna ugotovitev, da sta nominalna in realna konvergenca v Sloveniji relativno usklajeni, in da se na poti v EMU ne ustvarjajo dodatna makroekonomska neravnotežja. Za prevzem evra bo potrebno izpolniti pet maastrichtskih kriterijev, kjer je Slovenija nekoliko oddaljena samo od izpolnitve enega in sicer inflacijskega.

Slovenija je trenutno v obdobju delovanja tečajnega mehanizma ERM2, kjer je ekonomskopolitična funkcija spremenjena. Določena je z jasnimi numeričnimi pravili. Če za ciljno funkcijo doslej ni bilo jasno niti to, ali naj vsebuje »klasične« spremenljivke rasti, inflacije, zaposlenosti ter socialno še sprejemljive porazdelitve dohodkov, po priključitvi mehanizmu ERM2 ekonomskopolitična ciljna funkcija obsega jasno definirane spremenljivke deficita, inflacije, dolgoročne obrestne mere in dolga, z nedvoumno določenimi ciljnimi vrednostmi.

Ta mehanizem zahteva ohranjanje tečajne dinamike na intervalu $\pm 15\%$ okrog centralne paritete brez samoiniciativnih devalvacij. Glavni cilj monetarne politike Slovenije je, v dobi članstva v ERM2, poleg nizke inflacije, še stabilnost deviznega tečaja tolarja proti evru. To pomeni, da mora Slovenija v času trajanja ERM2 izpolniti kar dva pomembna ekonomska cilja, v dosego katerih morajo biti usmerjene prav vse ekonomske politike in vsi akterji v gospodarstvu. Ker se gospodarske strukture, devizni tečaji in monetarni režimi ter že dosežene stopnje nominalne in realne konvergence držav pristopnic močno razlikujejo, ni mogoče oblikovati in priporočiti ene same poti do ERM2 in prevzema evra.

Slovenija bo 1. 1. 2007 prevzela evro, kar je uradno potrdila slovenska vlada. S tem bo izgubila možnost vodenja samostojne monetarne politike. Vključena bo v skupno evropsko monetarno politiko, tako da bo slovenska centralna banka sodelovala pri odločanju v ESCB in s tem pri določanju skupne monetarne politike za celotno evroobmočje. Skupna monetarna politika se bo določala glede na potrebe celotnega evroobmočja, ne pa glede na specifične potrebe posamezne države in bo tako lahko odstopala tudi od specifičnih potreb Slovenije.

Za Slovenijo je jasno, da pridružitvev prinaša koristi, saj je območje EU in preostalih držav kandidatk območje, kjer ustvarimo skoraj ves izvoz. Slovenija si mora prizadevati za stabilno denarno politiko, ki predvsem z ustvarjanjem stabilnih makroekonomskih razmer odpira možnosti za dolgoročno vzdržno gospodarsko rast. Za državo, ki se ji izguba monetarne suverenosti zdi prevelik narodnogospodarski strošek, je bolje, da se v denarno unijo ne vključi.

Za Slovenijo je izguba lastne kratkotrajne denarne suverenosti neboleč dogodek. Naš denarni prostor je bil že v preteklosti preveč pod vplivom mednarodnih kapitalskih tokov, tako da je imela Banka Slovenije velike težave pri sterilizaciji teh tokov in posledično pri poskusih vodenja samostojne denarne politike. Priključitev nizkoinflatornemu denarnemu območju brez tečajnih negotovosti je z ekonomskega vidika eksistenčna nuja našega gospodarstva.

LITERATURA

1. Aristovnik Aleksander, Kešeljević Aleksandar: Evropska unija: Nova finančna perspektiva. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 2005, 2, str. 28.
2. Bole Velimir: Segmenti ekonomske politike in priključitev EU. Bančni vestnik, Ljubljana, 2004, 5, str. 5-11.
3. Brodnjak Andraž: Poročajte o blagovni menjavi. Finance, Ljubljana, 2004, 124, str. 18.
4. Coronna Marjana: Skupni trg in prost pretok blaga. Zbirka gradiv šole evropskega prava. Ljubljana : Založniška hiša Primath, 2004, str. 237-259.
5. Ferlinc Maja, Ješovnik Peter: Prilagajanje slovenskih podjetij evru. Ljubljana : Gospodarska zbornica Slovenije, 2002, str. 47.
6. Gros Daniel, Thygesen Niels: European Monetary Integration: From the European Monetary System to Economic and Monetary Union. London : Longman, 1998. 494 str.
7. Kumar Andrej: Poslovno okolje EU in EU v svetu globalizacije. Zbirka gradiv šole evropskega prava. Ljubljana : Založniška hiša Primath, 2004, str. 715-735.
8. Lavrač Vladimir: Izpolnjevanje Maastrichtskih konvergenčnih kriterijev in Slovenija. Bančni vestnik, Ljubljana, 2004, 5, str. 13-21.
9. Lavrač Vladimir: Makroekonomska tveganja ob vključitvi v ERM2. Bančni vestnik, Ljubljana, 2005, 1, str. 2-7.
10. Lavrač Vladimir: Slovenija v skupni monetarni politiki po vstopu v Evropsko monetarno unijo. [URL: <http://www.sigov.si/zmar/projekti/sgrs/diskusij/lavrac.pdf>], 15.3.2005.
11. Lavrač Vladimir: Zapisnik 6. zasedanja foruma: Monetarna, socialna in ekonomska bodočnost Evropske unije. [URL: <http://evropa.gov.si/konvencija-o-prihodnosti/forum/sesto-zasedanje/zapisnik/>], 22.3.2005.
12. Majcen Š., Žemva M: Pomembnejše finančne prilagoditve centralne banke ob vstopu v EMU. Ljubljana : Banka Slovenije, 2002.
13. Masten Igor: Skupna evropska denarna politika – vidik racionalnih pričakovanj. [URL: <http://evropa.gov.si/publikacije/evrobilten/evrobilten-16-07/>], 21.3.2005.
14. Mrak Mojimir: Mednarodne finance. Ljubljana : GV Založba, 2002. 682 str.
15. Novak Marko, Kovačič Davorin: Operativni vidik ureditve ERM2. Bančni vestnik, Ljubljana, 2004, 1, str. 45-50.
16. Pšeničnik Dušan: Storitve na notranjem trgu Evropske unije. Finance, Ljubljana, 2004, Priloga, str. 17.

17. Ribnikar Ivan: Slovenija in nastajajoče denarno področje evro. Maribor : Naše gospodarstvo, 1998, 1, str. 8-25.
18. Roter Mojca: Maastrichtski inflacijski in drugi kriteriji. Bančni vestnik, Ljubljana, 2004, 3. str. 30-34.
19. Simoneti Marko: Borza se poslavlja od tranzicije. Finance, Ljubljana, 2005, 15, str. 17.
20. Taušič Klemen: Usklajevanje fiskalne in denarne politike v Evropski monetarni uniji. [URL: <http://epf-se.uni-mb.si/tep/2003/tausic/>], 27.3.2005.
21. Učakar Mitja: Evropska centralna banka. Kapital, Ljubljana, 2001, 266, str. 12-17.
22. Urbanija Anamarija: Nepremičninski trg: Nastajanje enotnega nepremičninskega trga. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 1999, 12, str. 61.

VIRI

1. Evro bo slovenski denar s 1. januarjem 2007. Ljubljana : Urad vlade RS za informiranje. [URL: [www://evropa.gov.si](http://www.evropa.gov.si)], 4.2.2005.
2. Evropske institucije. Ljubljana : Urad vlade RS za informiranje. [URL: [www://evropa.gov.si/evropomocnik/question/942-156](http://www.evropa.gov.si/evropomocnik/question/942-156)], 21. 3. 2005
3. Faze uvedbe evra v Sloveniji. Ljubljana : Banka Slovenije [URL: http://www.bsi.si/html/projekti/evro/evro_v_slo.html], 6. 3. 2005.
4. Interni podatki GZS, 2005.
5. Kriteriji za uvedbo evra. Ljubljana : Banka Slovenije. [URL: www.bsi.si/html/projekti/evro/kriteriji.html], 6. 3. 2005.
6. Poslovni vodnik po evropskem pravu (I.). Ljubljana : Gospodarska zbornica Slovenije, 2002, 324 str.
7. Slovenija, članica EU. Ljubljana : Urad vlade za informiranje. [URL: <http://evropa.gov.si/slovenija-clanica/>], 24. 3. 2005.
8. Uradno stališče Sveta Evropske centralne banke o vprašanih deviznega tečaja držav pristopnic. Frankfurt : Evropska centralna banka. [URL: http://www.bsi.si/html/publikacije/usm_d_p/usm_den_pol.pdf], 17. 3. 2005.
9. Uresničevanje kratkoročnih usmeritev denarne politike. Ljubljana : Banka Slovenije. [URL: http://www.bsi.si/html/publikacije/usm_d_p/usm_2003q4.pdf], 17. 3. 2005.
10. Usmeritve denarne politike Banke Slovenije. Ljubljana : Banka Slovenije. [URL: http://www.bsi.si/html/publikacije/usm_d_p/usm_den_pol.pdf], 17. 3. 2005.