

**UNIVERZA V LJUBLJANI**  
**EKONOMSKA FAKULTETA**

***DIPLOMSKO DELO***

**ALI SO BILI RAZLOGI ZA UVEDBO EVRA  
EKONOMSKI ALI POLITIČNI?**

**Ljubljana, november 2003**

**MARTIN PUC**

## **IZJAVA**

Študent Martin Puc izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom doc. Dr. Boštjana Jazbeca in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne \_\_\_\_\_

Podpis: \_\_\_\_\_

# KAZALO

UVOD .....	1
1. TEORIJA OPTIMALNEGA VALUTNEGA OBMOČJA .....	3
2. ZGODOVINSKI RAZLOGI NASTANKA EVRA .....	7
2.1. Wernerjev plan .....	7
2.2. Evropski monetarni sistem .....	7
2.3. Delorsovo poročilo .....	8
2.4. Nominalna in realna konvergenca v okviru Maastrichtske pogodbe .....	9
3. KRITIKA UVEDBE EVRA .....	13
3.1. Obstoje asimetričnih šokov .....	13
3.2. Pomanjkljivosti mehanizmov prilagajanja šokom .....	15
3.2.1. Fleksibilnost cen in plač .....	15
3.2.2. Mobilnost delovne sile .....	16
3.2.3. Mobilnost kapitala .....	17
3.2.4. Avtomatični stabilizatorji .....	17
3.2.5. Diskrecijski mehanizmi .....	18
3.3. Omejitve Pakta stabilnosti in rasti .....	19
3.4. Kritika delovanja Evropske centralne banke .....	20
3.4.1. Odgovornost, transparentnost in določanje ciljev monetarne politike .....	20
3.4.2. Asimetrije pri prenosu monetarne politike .....	21
3.4.3. Monetarna integracija je prehitela politično in institucionalno integracijo .....	22
4. OBRAMBA EVRA .....	23
4.1. Kritika teorije optimalnega valutnega območja .....	23
4.2. Pozitivne posledice uvedbe skupne monetarne politike .....	24
4.2.1. Poglobljanje institucij in politične integracije .....	24
4.2.2. Koordinacija fiskalnih politik in razlogi za Pakt stabilnosti .....	25
4.3. Pozitivne posledice enotne monetarne politike v praksi .....	26
4.3.1. Stabilnost cen .....	26
4.3.2. Učinki prostega pretoka kapitala .....	27
4.3.3. Euro kot svetovna valuta .....	28
4.3.4. Primeri koordinacij fiskalnih politik .....	28
5. ZAKAJ TOREJ EVRO? .....	30
5.1. Spremembe Pakta stabilnosti .....	31
5.2. Koordinacija dohodkovnih politik v EU .....	32
5.3. Nadaljnje poglobljanje politične integracije .....	32
6. SKLEP .....	34
Literatura .....	35
Viri .....	36

## UVOD

Uvedba evra v dvanajstih državah članicah Evropske unije je brez dvoma velik podvig v zgodovini. Čeprav je doslej v Evropi bilo že kar nekaj poizkusov monetarnih unij, ki so temeljile bodisi na franku (Latinska monetarna unija med Francijo, Švico in Italijo), kroni (Skandinavska unija med Norveško, Švedsko in Dansko) bodisi kakšni drugi valuti (Avstro-ogrška), ni nobena zares uspela preživeti. Morda bi si drznili trditi, da z Evropsko monetarno unijo, ki je januarja 2002 uvedla tudi kovance in bankovce v evrih in popolnoma odpravila nacionalne valute, ne bo nič drugače. A mnogo stvari kaže na to, da bo ta monetarna unija v mnogih pogledih različna od klasičnih monetarnih unij. Pri Evropski monetarni uniji ne gre namreč zgolj za različne države, ki so se zaradi ekonomskih razlogov odločile prevzeti neko drugo, boljšo valuto, temveč je ta monetarna unija povezana z mnogo širšim procesom, z izgradnjo ekonomske in politične unije. Le-ta namreč ne stoji zgolj na monetarnih oz. nominalnih temeljih, temveč jo sestavljajo tudi posebne nadnacionalne institucije, skupni proračun, prost pretok blaga, kapitala in storitev, koordinacija na področju fiskalnih politik, uvajanje skupne obrambne ter varnostne politike in še bi lahko naštevali. Gre torej za nastajanje neke nove, super-Evrope, vsaj v idealnem smislu. Tako se zdi, da je uvajanje skupne monetarne unije in s tem ukinjanje nacionalnih monetarnih politik logični korak k vzpostavljanju skupne evropske države.

Vendar postane zanimivo, ko ugotovimo, kako daleč je Evropska unija že prišla pri tem procesu poglobljanja. Vidimo, da imajo države EU že skupni evropski parlament, evropsko komisijo (neke vrste evropska vlada), skupne zakone (acquis communautaire), skupni proračun, skupno »schengensko« mejo in sedaj še skupno centralno banko. A tu še marsikaj manjka. Skupni evropski proračun ni pravi centralni proračun kot npr. v ZDA, saj predstavlja le 1,27% BDP držav članic EU. To je zanemarljivo v primerjavi s proračuni samih držav članic EU, ki segajo od 40% pa vse do 60% njihovega domačega BDP. Kljub zakonom ni prave mobilnosti delovne sile, saj se države EU npr. niso še niti uspele dogovoriti o skupni shemi visokošolskega izobraževanja in o priznavanju kvalifikacij, kaj šele da bi pomagale državljanom drugih članic EU pridobiti zaposlitev. Še vedno obstajajo velikanske gospodarske razlike med nekaterimi državami in regijami tako po prihodkih kot po produktivnosti dela in kapitala. Nadalje imamo popolnoma različne davčne politike, politične sisteme in načine trošenja denarja v nacionalnem proračunu. Tu se seveda pojavi vrsta vprašanj, zakaj je bilo potrebno hiteti s poenotenjem monetarne politike. Zakaj ne bi prišlo najprej do vsaj približnega poenotenja fiskalne politike ali vsaj do odprave gospodarskih razlik med državami in bi se šele potem odpovedali nacionalnemu določanju obrestnih mer, blaženju šokov z nacionalno politiko deviznega tečaja in lastnemu odločanju med inflacijo in brezposelnostjo? Ali so te stvari res tako nepomembne v EU, da se da vse rešiti s

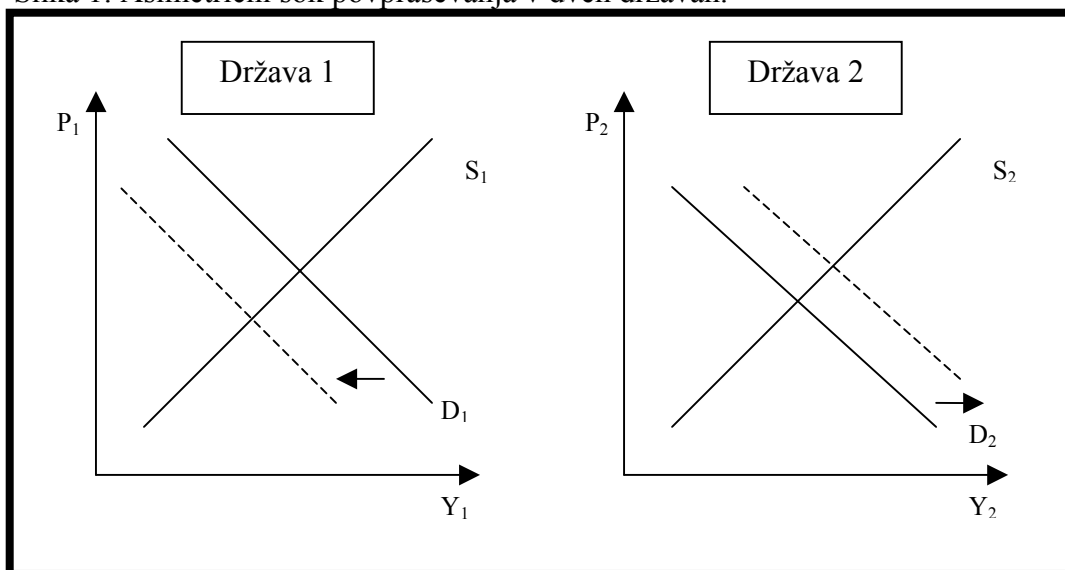
skupnim odločanjem glede monetarnih agregatov in z uporabo ter koordinacijo domačih fiskalnih politik? Je Evropska unija dejansko optimalno valutno območje in ima zato lahko po teoriji skupno valuto? So morda kreatorji evra pomislili na obstoj asimetričnih šokov v evropskem gospodarstvu in na omejenost fiskalnih inštrumentov pri odpravi teh neenakomernih problemov v gospodarstvu? Zdi se, da uvedba evra ni bil potreben predpogoj za obstoj Evropske unije in da je vse skupaj le politična »prevara«, da bi se ljudje bolj čutili Evropejce in pri tem plačali previsoko ceno.

Na ta vprašanja in dvome bom skušal odgovoriti v moji diplomski nalogi. Najprej bom podal teoretična izhodišča o tem, zakaj bi se države sploh odločile vpeljati monetarno unijo, temelječo na teoriji optimalnega valutnega območja, ki jo je razvil Mundell. Nato bom na kratko prikazal tok dogodkov, ki so privedli do evropske monetarne unije ter razloge za uvedbo evra, ki so jih navedli njegovi ustvarjalci (Wernerjevo poročilo, Delorsovo poročilo, Maastrichtska pogodba). Nadalje bom skušal nanizati glavne argumente proti uvedbi evra, ki so jih številni ekonomisti imeli pred in po vzpostavitvi Evropske monetarne unije. Sem sodi predvsem obstoj asimetričnih šokov in drugačni gospodarski cikli v nekaterih, še posebej obrobni državah Evro območja, nefleksibilnost delovne sile ter (ne)uporaba fiskalne politike zaradi majhnih sredstev skupnega proračuna in omejitvenih kriterijev Pakta stabilnosti. V drugi polovici moje diplomske naloge pa bom predstavil argumente, zakaj je evro kljub vsemu pozitiven: teorija optimalnega področja je pomanjkljiva in njena kritika proti evru ni utemeljena. Skupna monetarna politika nagovarja države članice h koordinaciji fiskalnih politik in prinaša dodatne pozitivne posledice in evro kljub svojim nevarnostim predstavlja korak k dokončni vzpostavitvi ekonomske in politične unije. Na podlagi podatkov bom v tem sklopu tudi preučil, kako je evro v zadnjih štirih letih v resnici vplival na stabilnost in rast gospodarstev v EU, kakšne so bile posledice njegove uvedbe na razvoj finančnih trgov in kako se je obnesel kot svetovna valuta. V zaključku bom na podlagi zbranih vidikov dal odgovor na temeljno dilemo moje diplomske naloge, ali je bila uvedba evra le politična odločitev in ni imela resne ekonomske podlage ali pa je bilo to dejanje kljub določeni naglosti upravičeno in bo imelo pozitivne posledice za nadaljnji razvoj EU.

# 1. TEORIJA OPTIMALNEGA VALUTNEGA OBMOČJA

V tem poglavju bom nanizal teoretične razloge za uvedbo skupne valute med državami, ki temeljijo na teoriji optimalnega valutnega območja. To teorijo je leta 1961 razvil Mundell, Nobelov nagrajenec, nadalje sta jo razvila še McKinnon v letu 1963 in Kenen leta 1969. Teorija navaja različne razloge, zakaj naj bi se države med seboj odločile za fiksni sistem deviznih tečajev oz. za skupno valuto. V svojem delu Mundell preučuje primer dveh držav, ki imata med seboj odprto gospodarstvo in proizvajata nek enak proizvod. V primeru, da bi v prvi državi prišlo do nenadnega zmanjšane povpraševanja po proizvodu, v drugi državi pa do povečanega povpraševanje po tem proizvodu (asimetrični šok), bi se v prvi državi krivulja povpraševanja pomaknila navzdol in povzročila povečano brezposelnost, v drugi državi pa bi povečano povpraševanje pomaknilo krivuljo povpraševanja navzgor in s tem povečalo inflacijo. To lahko ponazorimo na sliki 1.

Slika 1: Asimetrični šok povpraševanja v dveh državah.



Vir: De Grauwe, 2000, str. 6.

Za ponovno vzpostavitev ravnotežja imata državi več možnosti. Prva možnost je v zmanjšanju realnih plač v prvi državi ter povišanje plač v drugi državi. Zmanjšani stroški dela bi povečali konkurenčnost prve države in posledično zvišali povpraševanje, dvig plač v drugi državi pa bi privedel v zmanjšanje povpraševanja in premik v prejšnje ravnotežje. Druga možnost je v prehodu brezposelne delovne sile iz prve države v drugo državo, kar odpravi brezposelnost in padeč plač v prvi državi in prepreči dvig plač v drugi državi, ravnotežje se zopet vzpostavi. Če imata državi skupni proračun je možna tudi tretja možnost, kjer bi povečani transferji in manjši davki v prvi državi (zaradi

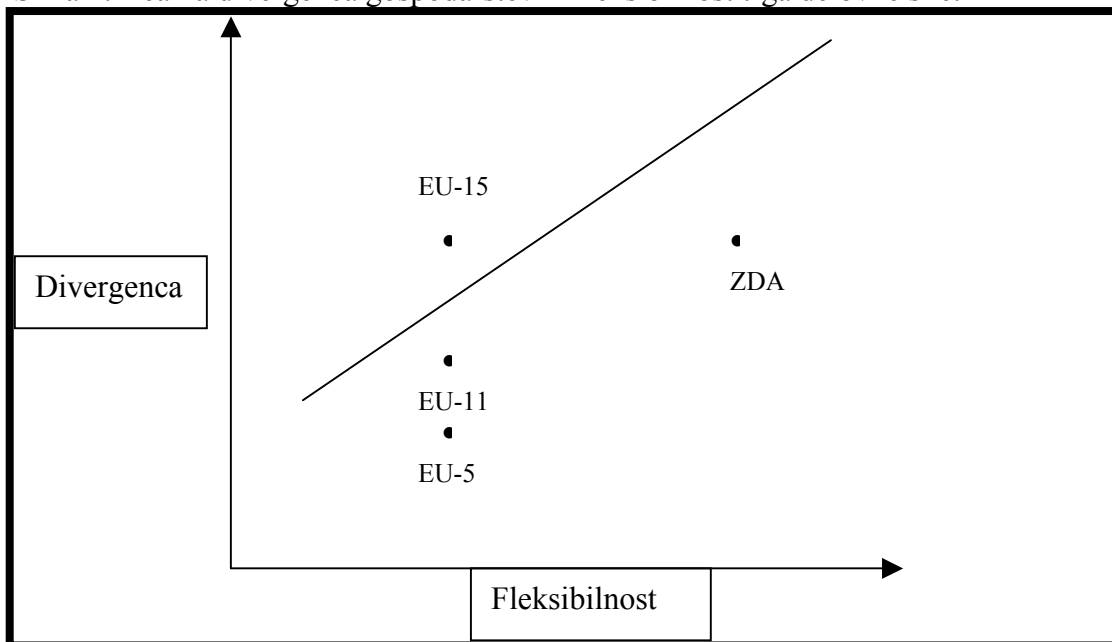
slabše gospodarske situacije) ter zmanjšani socialni transferji in povečani davki v drugi državi (zaradi dviga dohodka) avtomatično vzpostavili ravnotežje med državama. Kot zadnja možnost se ponuja uporaba politike deviznega tečaja. Padeč povpraševanja po proizvodih prve države bi zaradi primanjkljaja v plačilni bilanci avtomatično vodili v depreciacijo deviznega tečaja te države in posledično vplivali na porast njene konkurenčnosti. Nasprotno bi druga država zaradi povečanega izvoza v prvo državo imela presežek v svoji plačilni bilanci, kar bi ob režimu fleksibilnih tečajev imelo za posledico apreciacijo deviznega tečaja in zmanjšanje konkurenčnosti proizvodov te države. Vzpostavljeno bi bilo ravnotežje brez potrebnih realnih sprememb plač, mobilnosti delovne sile ali uporabe fiskalne politike. Tako je ob obstoju asimetričnih šokov po mnenju Mundella najboljša uporaba fleksibilnih deviznih tečajev (Mundell, 1961, str. 130).

Če državi ustanovita skupno valutno območje, politika deviznih tečajev ni več mogoča. Prav tako ni več na voljo nacionalne monetarne politike, saj je devizni tečaj oz. valuta in obrestna mera skupna. Sedaj obstaja skupna monetarna politika, ki pa ni več učinkovita v nastali situaciji. Tu gre namreč za asimetrični šok, ki ga definiramo kot nihanje v gospodarski dejavnosti, ki je značilno le za del območij, na katerih je vzpostavljena monetarna unija. Pri nastalem asimetričnem šoku na strani povpraševanja bi ekspanzivna monetarna politika sicer zmanjšala brezposelnost v prvi državi, a bi še povečala inflacijo v drugi državi. Obratno bi se zgodilo pri restriktivni monetarni politiki. Zaradi tega bo optimalno valutno območje doseženo le ob naslednjih predpostavkah, kot navaja De Grauwe (De Grauwe, 2000, str. 10):

- 1) zadostna fleksibilnost plač,
- 2) zadostna mobilnost delovne sile,
- 3) zadostna centralizacija proračuna, ki omogoča enostavni prenos transferjev med državami, ki so del monetarne unije.

Večji kot bo vpliv asimetričnih šokov na realno divergenco med državami, merjeno v razliki med gospodarskimi rastmi in stopnjami brezposelnosti, večja bo potrebna fleksibilnost med državami, ponazorjena z stopnjami fleksibilnosti plač in mobilnostjo dela. To najlažje ponazorimo z sliko 2, ki nam pove, da države oz. regije, ki doživljajo visoko divergenco v gospodarski rasti potrebujejo toliko višjo fleksibilnost trga dela, da bi še imele koristi od monetarne unije brez visokih problemov prilagajanja (De Grauwe, 2000, str. 82). Na sliko je avtor postavil tudi različne skupine držav EU, kjer EU-5 predstavlja države Beneluxa, Francije in Nemčije, EU-11 države EMU leta 2002, EU-15 pa vse države EU. EU-5, EU.11 in ZDA se še nahajajo na desni strani premice, kar pomeni, da prednosti skupne monetarne unije še presegajo stroške. Vseh 15 držav članic EU pa naj bi po tem kriteriju imele premajhno fleksibilnost trga dela pri sedanjem odzivu na asimetrične šoke, da bi še lahko sestavljale optimalno valutno področje.

Slika 2: Realna divergenca gospodarstev in fleksibilnost trga delovne sile.



Vir: De Grauwe, 2000, str. 82.

Teorija pravi, da državi lahko ustanovita skupno valutno območje, tudi če predpostavke fleksibilnosti trga delovne sile ne držijo, vendar mora v tem primeru obstajati najmanjša možna verjetnost asimetričnih šokov. Državi ne smeta imeti prevelikih razlik v gospodarski strukturi in prevelike specializacije v proizvodnji, saj bo šok v le enem sektorju prizadel državo, ki je v njem specializirana. Vrednost notranje industrijske menjave (intra-industry trade) med državama mora biti čim višja, saj to kaže na večjo diverzifikacijo in povezanost proizvodnje med državama. Vzemimo primer avtomobilske industrije, kjer sta državi močno povezani: ena na primer proizvaja pnevmatike in ohišja za avtomobile, druga pa motorje. Če se zgodi nenadni šok na strani povpraševanja po avtomobilih, bosta obe državi od tega enako prizadeti in šok bo simetričen. Večjo medsebojno menjavo in gospodarsko povezanost imata državi, večje bodo koristi od skupne valute.

Bolj so države odprte (ponazorjeno z deležem zunanje menjave v celotnem BDP), manjši bodo stroški in večje bodo koristi uvedbe skupne valute. V režimu fleksibilnih tečajev bo ista devaluacija imela mnogo večji vpliv v odprti ekonomiji kot v zaprti, saj se bo povpraševanje v odprtem gospodarstvu mnogo bolj povečalo. Hkrati bo mnogo večji tudi vpliv inflacijskih pritiskov, ki bodo sledili povišanju uvoznih cen in padcu realnih plač v gospodarstvu. Uporaba inštrumenta deviznega tečaja bo tako vodila v mnogo večjo variabilnost cen v odprtem kot pa v zaprtem gospodarstvu, kar bo zanjo



predstavljalo večji strošek (De Grauwe, 2000, str. 55). Tako bo odprto gospodarstvo imelo več koristi od enotnega valutnega območja, saj bo pridobilo večjo stabilnost.

Če imajo torej države na voljo dovolj mehanizmov za preprečevanje asimetričnih šokov ali če gre za odprte države z diverzificirano proizvodnjo in povezano medsebojno trgovino, so te države primerne kandidatke za ustanovitev skupnega valutnega območja oz. skupne monetarne unije (Patterson, Amatti, 1998, str. 12). V nasprotnem primeru je bolje, da ohranijo mehanizem fleksibilnih deviznih tečajev in določeno monetarno suverenost, s katero se lahko branijo pred morebitnimi asimetričnimi šoki.

## **2. ZGODOVINSKI RAZLOGI NASTANKA EVRA**

Če se iz teorije preselimo v prakso, vidimo, da so razlogi, ki so privedli v nastanek Evropske monetarne unije, na prvi pogled precej različni od razlogov, ki jih navaja teorija optimalnega valutnega področja. Kot bomo videli, je pglavilni razlog možno najti v vzpostavitvi neke denarne stabilnosti med seboj sodelujočih in odvisnih državam, ki bi spodbudile medsebojno menjavo in sodelovanje.

Prvi poizkusi nastanka enotnega tečaja evropskih valut segajo v čase Evropske ekonomske skupnosti, ki je nastala na podlagi Rimskega sporazuma iz leta 1957. Takrat se je že izvajala skupna kmetijska politika, ki pa je temeljila na podlagi pomoči v dolarjih. Če se je tečaj nemške marke v primerjavi s tečajem francoskega franka zelo spremenil, so bila različna tudi plačila kmetom, ki so bila v dolarjih sicer enaka. Tako je takratna evropska komisija prišla na idejo, da bi menjalne tečaje evropskih valut fiksirali drug na drugega. Problem je bil sicer potem rešen drugače (preko monetarnih kompenzacijskih plačil), ideja o neki koordinaciji med temi valutami pa je kljub temu zaživela (Patterson et al., 2002, str. 17).

### **2.1. Wernerjev plan**

Za prvi načrtovani poizkus nastanka Evropske monetarne unije velja objava Wernerjevega plana oktobra 1970. Ta plan je obsegal tri korake h kreaciji monetarne unije: polna konvertibilnost valut, polna liberalizacija kapitalskih in finančnih trgov ter nepovratna vezava menjalnih tečajev. Iz tega se je razvil sistem menjalnih tečajev znan po imenu »kača v tunelu«. Kačo so predstavljali menjalni tečaji, ki so lahko variirali med seboj znotraj omejenih mej, tunel pa so predstavljale meje prilagajanja celotnega sistema glede na zunanje valute. Načrt na žalost ni uspel, saj je v tem času razpadel Bretton-Woodski sistem, kar je končalo mednarodno stabilnost in vsaj začasno uničilo razmerja med evropskimi valutami.

### **2.2. Evropski monetarni sistem**

Naslednji pomemben korak k ponovni vzpostavitvi stabilnosti med evropskimi valutami predstavlja vzpostavitev Evropskega monetarnega sistema (EMS) v letu 1979, ki je povezal večino evropskih valut v »mehanizem deviznih tečajev« (ERM). Evropski monetarni sistem se je izkazal za dokaj uspešnega, saj je uspel vzpostaviti »cono valutne stabilnosti« med državami, kar je bil njegov primarni cilj. V veliki meri je pripomogel tudi k splošnemu znižanju inflacije, Francija je npr. znižala povprečno

inflacijo iz 10,5% v obdobju 1975-80 na samo 2,9% v obdobju 1985-90. Ti uspehi so spodbudili države članice EU, da so začele razmišljati o nadaljnjih korakih k izgradnji monetarne unije.

### **2.3. Delorsovo poročilo**

Delorsovo poročilo bi lahko označili za prvi pravi korak k monetarni uniji, saj je poleg različnih razlogov, zakaj bi države EU vzpostavile monetarno unijo, navedel tudi natančne korake, ki jih morajo države EU narediti, da le-ta postane realnost. Razlogov za uvedbo Evropske monetarne unije po navedbah Delorsovega poročila je bilo več, so pa bili v mnogočem različni od teoretičnega pristopa teorije optimalnega valutnega področja, kot sem prej že omenil. V prvi vrsti je imela izgradnja Evropskega monetarnega sistema politični vidik. Še posebej so Francozi v njem videli možnost, da bi povečali svoj vpliv, saj je bilo prej večino stvari odvisnih od Nemške zvezne banke (Bundesbank). Uvedba skupne valute bi bila tudi jasno izražena želja evropskih držav po edinosti in združevanju. Ekonomski vidik, ki je bil tudi delno političen, je bil močno povezan s tekmovalnostjo z ZDA, ki so imele (in še imajo) najmočnejši vpliv v svetovnem gospodarstvu preko takrat edine svetovne valute, dolarja. Če so torej evropske države po učinkovitosti in moči vsaj približno želele konkurirati ameriškemu gospodarstvu, je skupni trg terjal tudi skupno monetarno področje, ki bi odpravilo interne stroške menjave in ob bok ameriški po številu transakcij na kapitalnem in monetarnem trgu postavilo skupno evropsko valuto. Ostali razlogi so bili povsem praktične ekonomske narave. Če je hotela EU uveljaviti popolnoma svoboden pretok kapitala in hkrati ohraniti stabilnost valutnih tečajev, je bil razvoj napram globlji monetarni uniji neizbežen, saj je bilo jasno, da bo ob finančni liberalizaciji čedalje težje kontrolirati valutne spremembe in učinkovito opravljati avtonomno nacionalno monetarno politiko. Nadaljnji argument za vzpostavitev monetarne unije je še bil, da znotraj skupnega valutnega območja zunanja menjava EU predstavlja le majhen delež v skupnem BDP-ju (10,8% v primeru izvoza in 13,5% v primeru uvoza v letu 2000), medtem ko imajo posamezne države EU več kot 30% zunanje trgovine, če jih vzamemo kot ločena valutna območja. Monetarna unija bi torej ublažila ekonomske vplive sprememb deviznega tečaja in zaščitila posamezne države članice EU pred mednarodnimi finančnimi šoki (Patterson et al., 2002, str. 40). Delorsovo poročilo je soočilo tudi argumente »ekonomistov« in »monetaristov« glede načina pristopa k monetarni uniji. Argument ekonomistov je predvsem, da monetarno zблиževanje ne more prehitovati ekonomskega zблиževanja. Če bi namreč povezali gospodarsko in strukturno različne države, kar nekatere države EU nedvomno so, bi se to pokazalo v dolgoročnih strukturnih problemih in še večjemu ekonomskemu zaostanku nekaterih regij. Na drugi strani je argument monetaristov, ki vidijo monetarno unijo kot instrument, ki bi pripomogel k ekonomski konvergenci, saj bi bile morebitne začetne

težave nekaterih regij odpravljene s splošnimi dinamičnimi efekti skupne valute, kot so povečanje trgovanja, stabilizacija gospodarstva in večja konkurenčnost. Vse skupaj lahko strnimo v vprašanje: »Kaj naj bo prej, kokoš ekonomske konvergence ali jajce monetarne unije?« (Patterson, Amatti, 1998, str.49) Delorsovo poročilo se je kljub temu odločilo za prevlado t.i. monetarnih argumentov in postavilo izgradnjo ekonomske in monetarne unije (EMU) v tri stopnje:

- Vse valute evropske skupnosti se morajo priključiti mehanizmu deviznega tečaja (ERM) in ustvarjeno mora biti skupno finančno območje.
- V tranzicijskem obdobju se vzpostavi evropski sistem centralnih bank (ESCB) in nihanja med valutami se morajo odpraviti.
- Devizni tečaji se nepreklicno fiksirajo in del ekonomskih ter monetarnih politik se prenese na skupne evropske institucije, vključujoč Evropsko centralno banko. Proces se konča z uvedbo enotne evropske valute.

## **2.4. Nominalna in realna konvergenca v okviru Maastrichtske pogodbe**

Delorsovo poročilo je bilo podlaga za Maastrichtsko pogodbo, podpisano februarja 1992 s strani takratnih držav članic EU. Ta pogodba med drugim navaja tudi kriterije, ki jih morajo države doseči, da lahko vstopijo v monetarno unijo. Največji poudarek je bil dan nominalni konvergenci med državami, čeprav je ta, kot bomo videli, manj pomembna kot realna konvergenca. Nominalni kriteriji, ki jih marsikdo pozna že na pamet, so naslednji:

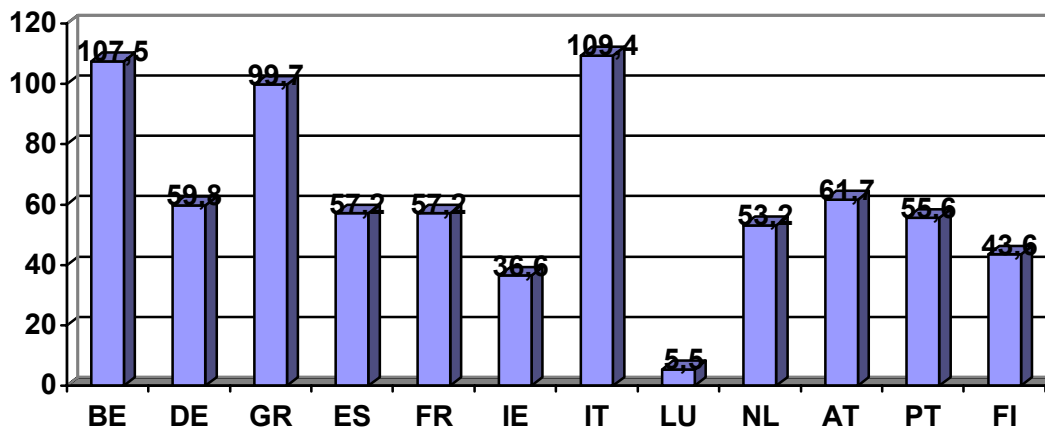
1. Članica EU ne sme imeti stopnje inflacije višje od 1,5 odstotne točke, kot je pri treh državah z najnižjo stopnjo inflacije.
2. Povprečna nominalna dolgoročna obrestna mera ne sme presežati za več kot 2 odstotni točki dolgoročnih obrestnih mer pri treh državah z najnižjo stopnjo inflacije.
3. Država mora biti vsaj dve leti del evropskega monetarnega sistema (ERM) in v tem času ne sme devalvirati svoje valute napram kateri koli drugi valuti države članice.

Hkrati se je še posebno zaradi prigovarjanja Nemčije vključilo tudi dva kriterija discipline javnih financ držav članic, ki bi pomagala ohranjati stabilnost monetarne unije:

4. Proračun države članice ne sme preseči 3% in se mora nagibati k uravnoveženju.
5. Javni dolg se mora približevati ali biti pod 60% BDP.

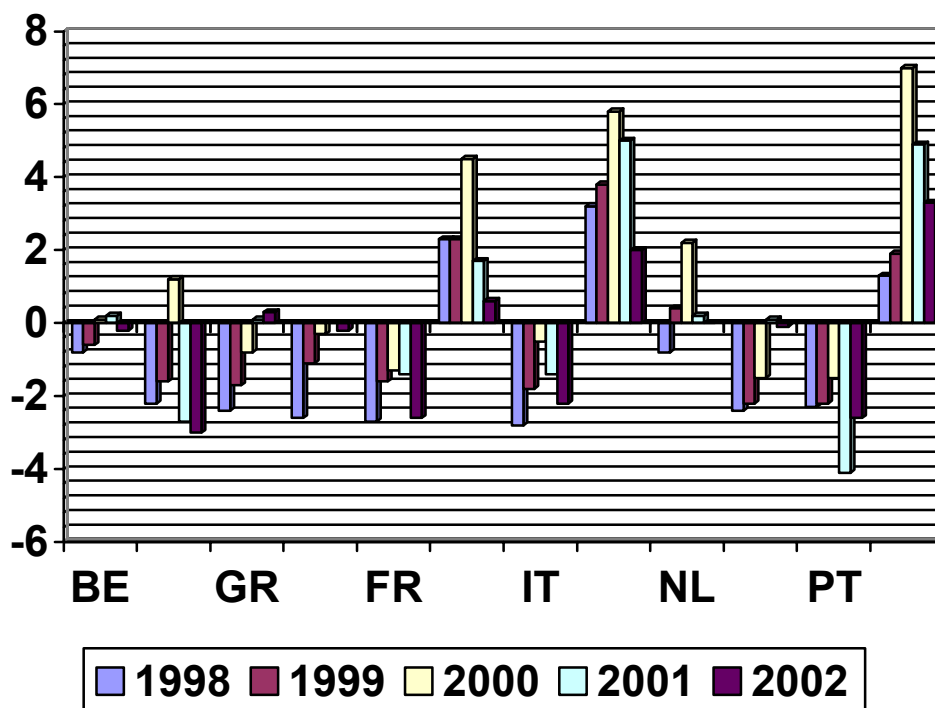
Ti kriteriji so vsekakor potrebni za uveljavitev monetarne unije, saj bi npr. neusklajene stopnje inflacije povzročile različne (nekje celo negativne) realne stopnje obrestnih mer po državah članicah Evropske monetarne unije. Kot lahko vidimo v tabeli 1 in tabeli 2, so države v obdobju 1993-2000 dosegle izjemen napredek pri zmanjšanju proračunskih deficitov in pri zmanjšanju javnega dolga, kljub temu, da je ta v nekaterih državah še vedno previsok in da obstajajo velike razlike med posameznimi državami. Razlog za boljšo proračunsko disciplino je predvsem v tem, da je večina držav z veliki primankljaji in velikim javnim dolgom želela izpolniti kriterije vstopa v EMU in je zaradi tega znižala davke, povišala davke in poplačala presežne dolgove. To pa še ne pomeni, da je bila zares dosežena dolgoročna nominalna konvergenca, kar bom pokazal v tretjem poglavju.

**Tabela 1: Javni dolg držav članic EMU v letu 2001 (v % BDP)**



*Vir: ECB, 2002.*

**Tabela 2: Proračunski presežki/primankljaji v evro državah, 1998-2002**



Vir: ECB, 2002.

Čeprav je nominalna konvergenca sicer potreben pogoj, pa na žalost ni zadosten, saj bi nekonvergenca stopenj produktivnosti, rasti in nezaposlenosti še posebno prizadela obrobne depriviligirane regije. Temu elementu pravimo realna konvergenca, ki je potrebna, da različne regije simetrično reagirajo na skupno monetarno politiko. Ta konvergenca še zdaleč ni dosežena, saj je npr. dohodek na prebivalca v Luxembourgju še vedno skoraj trikrat višji od dohodka na prebivalca v Grčiji, kar kaže na velike in globoko zakoreninjene strukturne razlike v gospodarstvih.

Zato so v EU videli odgovor na ta problem v izrazu »kohezija«. Kohezija naj bi pomenila približevanje medsebojne razvitosti evropskih regij preko transferjev proračuna EU manj razvitim regijam v obliki strukturnih in kohezijskih skladov ali preko posojil Evropske investicijske banke. Ti kohezijski skladi so bili zato v zadnjih letih še povečani in namenjeni predvsem revnejšim državam članicam in regijam, za katere se je menilo, da se bodo težje prilagodile spremembam ob uvedbi skupne valute. Kljub temu, da ne gre zanikati njihove vloge pri pomoči k hitrejši konvergenci Irske, Portugalske ali Španije, pa so ti skladi daleč premajhni, da bi zadostovali bodočim potrebam novih in sedanjih članic EU.

Kljub nekaterim problemom (izpad Velike Britanije iz EMS in dokončna zavrnitev njihovega vstopa v monetarno unijo), je državam članicam EU uspelo vstopiti v tretjo

stopnjo EMU in dokončno uvesti evro januarja 1999. Uspešno so zamenjale nacionalne valute in uvedle evro kot edino plačilno sredstvo v letu 2002. Za nami so torej že štiri leta obstoja evra. Vsekakor je res, da se je evro uspešno utrdil v zavesti prebivalcev držav članic EMU, da je stopnja inflacije v evroobmočju počasi padla pod referenčno stopnjo 2%, ki si jo je zadala Evropska centralna banka in da se evro kljub začetnim problemom kar uspešno kosa z dolarjem v vlogi svetovne valute. A kljub temu ne moremo mimo dejstva, da je skoraj celotno evroobmočje že nekaj časa v recesiji, da vse tri največje članice EU (Nemčija, Francija, Italija) kršijo Pakt stabilnosti z deficiti nacionalnega proračuna preko 3% BDP in da je Švedska na zadnjem referendumu znova zavrnila vstop v monetarno unijo. Kaj je torej narobe s tem navidez čudovitim in pomembnim projektom evropskih držav?

## **3. KRITIKA UVEDBE EVRA**

### ***3.1. Obstoj asimetričnih šokov***

Velika nagnjenost k asimetričnim šokom v gospodarstvu je glede na teorijo optimalnega valutnega območja eden izmed glavnih razlogov, da države ne ustanovijo monetarne unije. Tu lahko ugotovimo, da nevarnost asimetričnih šokov v EU nedvomno obstaja. Države članice EU so si že po svojih geografskih, kulturnih in zgodovinskih danostih med seboj različne in zaradi tega različno reagirajo na interne in eksterne šoke, kot so padec povpraševanja, ekspanzivna monetarna politika, dvig cen nafte. Pred uvedbo evra so bile narejene številne raziskave, ki so proučevale, kako države EU reagirajo na šoke ponudbe in povpraševanja ter ali EU predstavlja optimalno valutno območje.

Na začetku so raziskave proučevale asimetrijo šokov glede na gibanje menjalnih tečajev, kjer so avtorji (Von Hagen, Neumann, Funke) ugotovili, da obstajajo razlike v realnih menjalnih tečajih, kar naj bi bila posledica asimetrij realnih šokov, ne pa nepopolnega monetarnega sodelovanja. Drugi avtorji (Vinals, Carporale) niso našli zadostnih dokazov za obstoj asimetrij med osrednjim državami Evrope (Nemčija, Francija, Benelux) in perifernimi državami (Patterson, Amatti, 1998, str. 45). Pozneje so raziskave proučevale tudi gibanje poslovnih ciklov med državami in ugotovile, da so ta gibanja med seboj sicer podobna, vendar se države razlikujejo glede na prenos fiskalne in monetarne politike na gospodarstvo. Dornbusch, Favero in Giavazzi so v svoji raziskavi leta 1998 ugotovili npr. večjo občutljivost gospodarstev na spremembo obrestnih mer v Irski, Italiji in Švedski kot pa v Španiji ali Nemčiji (Patterson, Amatti, 1998, str. 47). To naj bi bila posledica razlike v finančni strukturi in inflacijskih pričakovanj v gospodarstvih. Uvedba monetarne unije bi sicer odpravila del razlik v asimetriji, še vedno pa bi bile potrebne korenitejša strukturne spremembe, da bi bili ti odzivi simetrični.

Pri novejših raziskavah, ki proučujejo asimetrije tudi med državami EU in novimi pridruženimi članicami, velja omeniti raziskavo Frenkela in Nickela. Na podlagi bivariantnega VAR modela sta proučevala standardne deviacije med gospodarsko rastjo in inflacijo med posameznimi državami ter korelacijske koeficiente šokov na strani povpraševanja in ponudbe med temi državami. Na podlagi podatkov iz obdobja 1995-2001 sta ugotovila, da sicer obstajajo statistično značilne povezave šokov povpraševanja in ponudbe med največjimi tremi gospodarstvi EU (Italija, Nemčija, Francija). Vendar pa še posebno periferne države (Švedska, Irska, Finska) večinoma kažejo pozitivno povezavo z le eno izmed teh držav, nekatere pa kažejo celo negativne odvisnosti (Frenkel, Nickel, 2002, str. 15). Še večje razlike so tu med državami, ki so zunaj EMU in novimi pridruženimi članicami, ki se poleg različne strukture ekonomije ubadajo s



popolnoma drugačnimi, tranzicijskimi problemi ekonomije. To se lahko vidi na tabeli 2, kjer ima precej držav negativne korelacijske koeficiente napram več drugim državam. Primerjava šokov na strani povpraševanja in na strani ponudbe sicer pokaže, da so ponudbeni šoki držav EU in pridruženih članicami bolj povezani kot šoki povpraševanja. Bolj razvite pridružene članice, kot so Češka, Slovenija in Madžarska, kažejo na večjo povezavo šokov z državami EU in naj bi imele najmanj problemov pri priključitvi v EMU.

**Tabela 3: Korelacijski koeficienti šokov povpraševanja v evropskih državah, 1995-2001**

	EMU države	Nemčija	Francija	Italija
EMU kot celota	1			
Nemčija	0,307	1		
Francija	0,353	0,335	1	
Italija	0,546	-0,059	0,034	1
Avstrija	-0,037	0,179	0,257	0,382
Belgija	0,941	0,013	-0,393	0,403
Finska	-0,099	0,606	0,418	0,321
Nizozemska	-0,581	-0,122	0,225	-0,006
Portugalska	0,114	0,133	-0,271	-0,121
Španija	0,031	0,124	0,438	0,483
Grčija	-0,006	-0,042	0,302	0,012
<b>Ne-EMU države EU (tehtano povp.)</b>	<b>-0,091</b>	<b>0,029</b>	<b>0,222</b>	<b>0,301</b>
Danska	0,386	-0,043	0,154	0,244
Švedska	0,334	0,262	0,452	0,647
Velika Britanija	-0,215	0,009	0,189	0,281
<b>Srednje in Vzh. evropske države (povp.)</b>	<b>-0,277</b>	<b>0,041</b>	<b>-0,003</b>	<b>0,061</b>
Bolgarija	-0,224	0,25	0,274	-0,045
Češka republika	-0,241	0,343	0,309	0,232
Estonija	-0,241	0,343	0,309	0,232
Madžarska	0,122	-0,197	-0,087	0,546
Latvija	-0,428	0,26	0,472	-0,02
Poljska	0,217	-0,2	-0,431	-0,312
Slovaška	-0,433	-0,097	0,327	0,275
Slovenija	-0,147	0,049	0,105	-0,183

Vir: Frenkel, Nicke., 2002, str. 14.

Avtorja zaključujeta svojo raziskavo z ugotovitvijo, da se bodo razlike med državami EU in novimi članicami precej izenačile v prihodnjih letih in da odprava menjalnih tečajev ne bo povzročila takih stroškov, da se te nove države ne bi včlanile v kar najhitrejšem možnem času (Frenkel, Nickel, 2002, str. 23) Kljub temu se izraža dejstvo, da razlike obstajajo in da mora EMU imeti na voljo možnosti, kako doseči realno

konvergenco in kako odpravljati asimetrične šoke na drugačen način kot pa z nacionalno monetarno politiko in spremembami nacionalnih deviznih tečajev.

### **3.2. Pomanjkljivosti mehanizmov prilagajanja šokom**

Glede na to, da je politika obrestnih mer in deviznih tečajev v primeru monetarne unije onemogočena, je po teoriji OCA najbolj pomembno, da obstajajo alternativni mehanizmi prilagajanja na asimetrične šoke. Te lahko razdelimo na tržne in na institucionalne mehanizme. Tržni mehanizmi so predvsem fleksibilnost plač in cen, mobilnost dela in mobilnost kapitala. Med institucionalne mehanizme pa spada uporaba avtomatičnih stabilizatorjev v okviru skupnega proračuna in diskrecijska politika v obliki različnih nepovratnih pomoči in posojil.

#### **3.2.1. Fleksibilnost cen in plač**

Teorija optimalnega valutnega območja omenja fleksibilnost cen in plač kot pomemben inštrument pri premagovanju asimetričnih šokov. V primeru nenadnega upada konkurenčnosti neke države v primerjavi z drugimi evropskimi državami bi morale priti do padca cen v tej državi, da ne bi padla v recesijo, saj bi le tako lahko ohranila nivo povpraševanja po svojih proizvodih. Če ta država ne bi bila del monetarne unije, bi lahko uporabila devaluacijo menjalnega tečaja za trenutno blažitev padca konkurenčnosti. Ker pa tega inštrumenta nima, se dvig konkurenčnosti lahko zgodi le z uporabo subvencij izvoznemu sektorju ali pa, kar je še boljše, s strukturnimi spremembami na področju trga delovne sile in s padcem plač. To dejansko pomeni, da bo država dosegla realno depreciacijo (v nasprotju z nominalno, ki jo predstavlja sprememba deviznega tečaja) preko padca cen nemenjalnih dobrin (storitve in plače). Posledica bo manjša rast cen v gospodarstvu v primerjavi z ostalimi evropskimi državami in povečanje konkurenčnosti te države. Rast plač mora slediti rasti produktivnosti, kajti če ne, bo država, ki bo povečala rast plač nad rastjo produktivnosti, izgubljala na konkurenčnosti (De Grauwe, 2000, str. 13).

Če bo torej prišlo do asimetričnega šoka v prvi državi v obliki zmanjšanja produktivnosti dela, bo ta država morala zmanjšati plače, da bo ohranila konkurenčnost. Prilagoditev plač pa predstavlja tudi pomemben element realne konvergence, saj se morajo plače v gospodarstvih z večjo rastjo produktivnosti dolgoročno zviševati, da bi se vzpostavilo ravnotežje v monetarni uniji.

Politika plač v odsotnosti skupne fiskalne politike, izgubi lastne monetarne in deviznotečajne politike in omejitvah lastne fiskalne politike dobi izjemno veliko vlogo.

Za potrebno prilagajanje v primeru asimetričnega šoka tako državi ostane predvsem politika določanja plač, predvsem v smislu fleksibilnosti plač v obe smeri. Če dohodkovne politike ni možno uporabiti kot mehanizem prilagajanja zaradi raznih omejitev in nefleksibilnosti, lahko posledice asimetričnega šoka prizadanejo ekonomsko rast in nezaposlenost ter močno zvišajo stroške vključitve v monetarno unijo (Lavrač, 2002, str. 16).

Po mnenju večih avtorjev je inštrument fleksibilnosti plač lahko problem v EU. Države EU so v primerjavi z ZDA in Japonsko na tem področju namreč izredno nefleksibilne. Moč sindikatov je izredno visoka, zato je skoraj nemogoče doseči, da bi se plače ob upadu konkurenčnosti znižale. Te so še posebno vezane na nominalne spremembe. Tako bi bilo potrebno kar 1% zvišanje brezposelnosti ob 1% povišanju cen, da bi ohranili enake nominalne plače, vendar le desetino te vrednosti v ZDA in na Japonskem (Evropska komisija, 2002a, str. 23). Po drugi strani je vprašanje tudi, če so nenadne in velike spremembe cen koristne za gospodarstvo. Obstfeld (Obstfeld, 1998, str. 16) tako navaja, da bi bila visoka nihanja v relativnih regionalnih cenah politično problematična za integracijo na nacionalnem nivoju ali na nivoju EMU. Allsopp (Allsopp, 2003, str. 24) navaja tudi primer Nemčije, ki je trenutno v recesiji in za katero sprememba plač navzdol ne bi bila zadosti, tudi če bi vlada v to lahko prepričala sindikate. Mnogo držav namreč uporablja rast plač v Nemčiji za izhodišče pri cenovnem pogajanju, kar bi imelo ob padcu plač v Nemčiji za posledico tudi padec plač drugod. Relativna konkurenčnost se za Nemčijo tako ne bi izboljšala. Inštrument spreminjanja cen in plač je tako vprašljiv tudi, če bi dejansko lahko bil uporaben. Vendar pa se cene na dolgi rok morajo prilagoditi, saj se nujen padec življenjskega standarda ne more prelagati do neskončnosti, ker bo prepozna prilagoditev prišla v obliki padca valut, nesolventnosti podjetij in posameznikov in izbruha brezposelnosti (Patterson, Amati, 1998, str. 22).

### **3.2.2. Mobilnost delovne sile**

Še vedno velike razlike med cenami in plačami v različnih državah EU (še posebno med severom in jugom Evrope) kažejo na možnost velike mobilnosti delovne sile, saj se zdi, da bi ob več kot trikrat večjih plačah v Nemčiji kot v Španiji veliko Špancev emigriralo v Nemčijo in tako posredno vplivalo na izenačenje plač. A do tega verjetno ne bo prišlo tako hitro, saj je mobilnost delovne sile v EU morda še manj fleksibilna kot pa plače in cene. Migracija znotraj EU namreč predstavlja manj kot 1% celotnega prebivalstva, medtem ko ta v ZDA znaša preko 3% (Patterson, Amatti, 1998, str. 23). Temu botrujejo predvsem naravne razlike v jeziki in kulturah, kar kaže na to, da mobilnost delovne nikoli ne bo poglobljen inštrument premagovanja asimetričnih šokov. Res je pa tudi, da v smeri povečevanja mobilnosti mnogo premalo naredijo tudi same države. Še vedno obstajajo namreč razne omejitve pri socialni varnosti za zaposlene iz drugih držav EU,

le delno priznavanje kvalifikacij, različni davki, nefleksibilnost trga nepremičnin itd. Odprava teh omejitev sicer ne bo omogočila velikih premikov delovne sile iz revnejših držav v bogatejše, kar bi bilo lahko vprašljivo za narodno gospodarsko koristnost, bo pa vsaj malo pripomogla k večji skupni evropski zavesti in delni ublažitvi nenadne rasti brezposelnosti v nekaterih evropskih regijah.

### **3.2.3. Mobilnost kapitala**

Pri mobilnosti kapitala je drugače kot pri mobilnosti ljudi, saj kapital ni odvisen od socialnih in kulturnih razlik. Podatki kažejo na njegovo povečano mobilnost po uvedbi evra. Kljub temu integrirani finančni trg še ni izrabil potenciala, ki ga ponuja uvedba skupne valute in odprava nekaterih ovir. Še vedno namreč obstajajo visoki transakcijski stroški za nakazila fizičnih oseb med različnimi bankami. Do leta 2002 pa je EU beležila tudi neto odliv finančnih sredstev na kapitalski trg ZDA, ki je še vedno bolj donosen in atraktiven od evropskega trga. Bančni sektor ostaja še precej segmentiran, saj na evropskem nivoju ni centralne nazorne in regulativne avtoritete (ECB na primer nima jasno določene vloge posojilodajalca v skrajni sili). Sedanja decentralizirana razporeditev odgovornosti za ohranjanje finančne stabilnosti v Evro območju tako lahko privede do problemov ob nadaljnji intergraciji nacionalnih bančnih sistemov (De Grauwe, 2000, str. 173).

Mobilnost kapitala lahko tako kratkoročno kot dolgoročno pomaga pri premagovanju asimetričnih šokov preko omogočanja posojila in investicij kjer koli znotraj EMU, zmanjšanja stroškov kapitala in pri uveljavljanju strukturnih sprememb. Vendar pa prav mobilnost kapitala lahko močno poveča koncentracijo investicij v območjih z visoko stopnjo aktivnosti in s tem še poveča regionalne krize v EMU (Krugman, 1993, str. 11). To se doslej še ni zgodilo, saj sta na primer prav dve najbolj obrobni in zaostali državi v EU, Irska in Portugalska, v zadnjih letih privabili največ investicij in imeli visoko gospodarsko rast.

### **3.2.4. Avtomatični stabilizatorji**

Pri institucionalnih mehanizmih obstaja že v osnovi več problemov pri premagovanju asimetričnih šokov. Obstaja namreč nevarnost, da bo dolgoročno financiranje revnejših regij kvečjemu odložilo potrebne strukturne reforme ali pa da se bo lokalna ali regijska oblast prezadolževala v pričakovanju, da bo v primeru krize rešena s strani centralnega proračuna. Temu rečemo pojav moralnega hazarda, kjer je sicer koristna politika izrabljena v splošno družbeno škodo. Tako morajo biti institucionalni mehanizmi nepristranski, imeti morajo redistribucijsko pravično funkcijo in se osredotočati

predvsem na strukturne reforme, torej na odpravljanje razlogov asimetrij, ne pa zgolj na odpravljanje njihovih posledic. Nedvomno najbolj učinkovit in nepristranski način med takimi mehanizmi je sistem avtomatičnih stabilizatorjev, npr. preko federalnega proračuna v ZDA. Če namreč neko državo ali regijo prizadene oslabitev gospodarstva, bo ta plačala manj davkov v zvezni proračun, iz njega pa bo zaradi zmanjšane dohodka dobila več pomoči. Tako bi manjši davki in povečani transferi avtomatično pripomogli h gospodarskemu okrevanju te države, brez kakršnega koli vmešavanja ostalih institucij (Feldstein, 2001, str. 7). Na žalost pa se tega sistema ne more poslužiti EU, saj njen proračun znaša le 1,5% njenega BDP, kar je skoraj zanemarljivo v primerjavi z ameriškim proračunom, ki znaša okoli 35% domačega BDP ali s proračunom držav članic EU, kjer proračun obsega vse do 65% BDP na Švedskem. Avtomatični stabilizatorji tako lahko delujejo samo na nacionalnem nivoju držav članic in so lahko učinkoviti pri odpravljanju regionalnih razlik, so pa pomanjkljivi, če šok prizadene celotno državo. V tem primeru lahko država financira strukturno in socialno pomoč iz proračunskega deficita. Tu seveda obstajajo omejitve, do kod država še lahko gre v »minus« in koliko dolga še lahko vzdrži. Tega problema ni, če je proračunska politika anti-ciklična, kar pomeni z deficitom v času recesije in s presežkom v času rasti gospodarstva. Vendar primeri držav kažejo na to, da je fiskalna politika v EU izrazito pro-ciklična, torej trošenje in zadolževanje se v času rasti še povečuje. Tako imajo države čedalje manj prostora za izvajanje fiskalne politike. Omejitev predstavlja tudi Pakt stabilnosti, ki naroča državam članicam EU čim večjo uravnoteženost proračuna in določa tudi mejo deficita v vrednosti 3% BDP. Ta se kaže za nekatere države (Nemčija, Francija, Portugalska) za preveč omejujočega pri premagovanju recesije. Nasprotujoče je, da je bil glavni argument uvedbe Pakta stabilnosti prav omogočanje, da bi države imele več prostora za izvedbo uravnotežene fiskalne politike.

### **3.2.5. Diskrecijski mehanizmi**

Pri diskrecijskih mehanizmih, ki niso avtomatični in se uporabljajo glede na potrebe regij, ima EU na voljo strukturni in kohezijski sklad v okviru svojega proračuna. Sklad je namenjen regijam, katerih BDP na prebivalca je pod 75% povprečja EU (oz. pod 90% povprečja EU pri kohezijski programih, ki so namenjeni predvsem vzpostavljanju realne konvergence). Temelji na načelu dodatnosti, kar pomeni, da ne zamenjuje nacionalne pomoči, ampak lahko predstavlja samo spremljajoči vir in deluje na temelju partnerstva med EU, državami članicami in lokalnimi skupnosti. Tako je poraba denarja v prvi vrsti odvisna od učinkovitosti programov posamezne regije. Dober primer je npr. Irska, ki ji je ob isti ali še manjši količini pomoči kot v Grčiji uspelo doseči mnogo več iz financiranih programov in je imela več kot trikrat višjo povprečno letno gospodarsko rast v zadnjem desetletju. Financiranje služi le kot pomoč pri razvoju nekaterih regij in je daleč prenizko, da bi se ga lahko uporabilo pri premagovanju asimetričnih šokov.

### **3.3. Omejitve Pakta stabilnosti in rasti**

Iz omejitev fleksibilnosti cen, trga dela in majhnega centralnega proračuna lahko sklenemo, da večina stabilizacijskih instrumentov v primeru asimetričnega šoka odpade na nacionalne proračune držav članic EU. Ti pa so učinkoviti le takrat, če so izvajani koordinirano in če imajo države zadosti manevrskega prostora za uporabo fiskalne politike. Izvajanje fiskalne politike pa je močno omejeno z določili Pakta stabilnosti in rasti, ki državam ne dovoljuje preseči 3% deficita lastnega proračuna. Če se kršitev nadaljuje, je država po pravilih primorana plačati precej veliko kazen. Problem tu sicer ni v samem namenu Pakta stabilnosti, saj je bil ta uveden za ohranjanje stabilnosti gospodarstva EU in konsolidiranju proračunov držav članic, ker naj bi visoki proračunski deficiti in dolg močno omejevali izvajanje fiskalne politike v prihodnosti (De Grauwe, 2000, str. 201). Problem je v tem, da Pakt ni upošteval velikega strukturnega deficita, ki ga imajo posamezne države (npr. Nemčija, Francija, Portugalska, Španija), saj so te, da bi hitro zadostile pogojem Maastrichtskih kriterijev, zgolj povišale davke in odpisale nekatere kapitalske dolgove. To pa ni odpravilo samih strukturnih vzrokov negativnega financiranja proračuna (Obstfeld, 1998, str. 28). Poleg tega je Pakt nepravičen, saj bi države z visokimi davki (Švedska, Nizozemska) mnogo hitreje prekoračile limit 3% BDP kot pa tiste z relativno manjšo vlogo proračuna v BDP. Pri Paktu gre za t.i. »one-size-fits-all« fiskalno politiko, ki pa zahteva približno enako institucionalno in finančno strukturo po vseh državah članicah (Allsopp, 2002, str. 24). Končni rezultat je, da je mnogim državam ostalo malo prostora za ekspanzivno fiskalno politiko v primeru recesije, ne da bi kršile Pakt stabilnosti.

Zdi se, da se fiskalna asimetrija in pomanjkanje koordinacije med državami EU še povečuje z oblikovanjem Evropske monetarne unije. Glavni razlog leži v tem, da so bile države pred vstopom v EMU na nek način primorane koordinirati fiskalne politike, da bi dosegle Maastrichtske kriterije. Sedaj pa jim je fiskalna politika ostala še kot edini samostojni inštrument ob enotni monetarni politiki, zato ga do skrajne mere izkoriščajo v svojo prid. Nemčija in Francija sta za reševanje svoje ekonomske situacije pripravljene spremeniti ali celo odpraviti Pakt stabilnosti, saj sta že tretje leto presegli prag 3% deficita državnega proračuna. Vprašanje je, kakšne bodo posledice njegovih morebitnih reform na prihodnji razvoj fiskalne politike v EU in ali uvedba Pakta kljub vsem njegovim negativnim kritikam ni bila navkljub vsemu koristna za koordinacijo fiskalnih politik držav članic EU in večjo stabilnost celotnega Evro območja.

### **3.4. Kritika delovanja Evropske centralne banke**

Zadnji sklop kritik v zvezi z uvedbo evra se nanaša na zasnovo in delovanje Evropske centralne banke (ECB), institucije, ki je od leta 1999 naprej zamenjala 12 nacionalnih centralnih bank in sprejela vodenje evropske monetarne politike. Dejstvo je, da noben organ na nivoju EU še ni imel toliko moči in samostojnosti, kot je ima ECB. To je bil razlog, da se je pojavilo mnogo dvomov v to, ali bo monetarna politika vodena uspešno in ali hitenje z uvedbo evra ne bo ogrozilo že kar samega obstoja EU.

#### **3.4.1. Odgovornost, transparentnost in določanje ciljev monetarne politike**

ECB velja za doslej najbolj politično neodvisno centralno banko v vsej zgodovini. Njen status se skoraj ne more spremeniti, razen z soglasnim pristankom in pozitivnim referendumom vseh držav članic za spremembo pogodbe EU. Taka neodvisnost je sicer upravičena, saj obstaja pozitivna odvisnost med politično neodvisnostjo centralne banke in stabilnostjo cen. Obstaja pa nevarnost, da bo centralna banka za ohranitev nizke rasti cen žrtvovala visoko stopnjo brezposelnosti in nizko gospodarsko rast (Patterson et al., 2002, str. 53). Predsednik in uprava ter svet guvernerjev ECB morajo sicer poročati evropskemu parlamentu, a osebno ne odgovarjajo nikomur. Ne obstaja namreč nikakršen zapis, kako se je posameznik v upravi ECB pri glasovanju odločil. Tako sistem nagovarja h kolektivni odgovornosti in onemogoča izboljšave ter preverjanje kompetentnosti posameznikov (Buiter, 1999, str. 196).

Tu preidemo na drugo poglobljeno kritiko ECB, transparentost sprejemanja odločitev ECB. Če ECB namreč primerjamo z ostalimi večjimi centralnimi bankami (Bank of England, Bank of Japan in Federal Reserve System, ZDA) lahko ugotovimo, da ECB ne objavlja niti zapisnikov notranjih debat, niti posameznikovih mnenj, niti procesa glasovanja. Ti zapiski, če se že pišejo, verjetno ne bodo nikoli objavljeni. Ostale centralne banke pa te zapiske objavljajo na bolj ali manj odprt način. Ta netransparentnost poleg pomanjkanja kakršne koli odgovornosti posameznih članov ECB daje tudi pridih skrivnostnosti procesom odločanja znotraj ECB in lahko posledično vodi v nejasnosti, neučinkovitosti in slabše vodenje monetarne politike. Buiter se sprašuje tudi o demokratičnosti samega procesa, saj je to tako, kot če bi si rekli: »dokler očka prinaša domov slanino, mamici in otrokom ni treba vprašati, kje jo je dobil« (Buiter, 1999, str. 187).

Tudi doseganje cilja monetarne politike, to je inflacijska stopnja pod 2%, je nejasno postavljeno. Kako bo ECB ta cilj dosegla, je namreč povsem odvisno od nje same. ECB se je odločila za t.i. pristop dveh stebrov, ki temelji na ciljanju monetarnega agregata

M3 in na analizi makroekonomskih dejavnikov. Rast monetarnega agregata M3 je težko izmeriti, njegova rast pa je bila leta 2001 previsoka (okoli 4,5%) za uspešno zmanjšanje inflacije, kar je ECB tudi priznala. Po drugi strani se ne ve, kdaj bo ECB spremenila obrestne mere, npr. ali jih bo zvišala šele ob negativni inflaciji ali že prej. To povzroča kar nekaj nejasnosti za gospodarstvo, zato je ECB sedaj prevzela bolj jasno politiko ciljanja inflacijske stopnje, ki naj bi na območju EU dosegala med 1% in 2%.

### 3.4.2. Asimetrije pri prenosu monetarne politike

Kot smo lahko videli v poglavju o teoriji optimalnega področja je skupna monetarna politika izredno neučinkovita pri asimetričnih šokih v gospodarstvu. ECB se namreč odziva na povprečje šokov v Evro območju, zato lahko ostane indiferentna, če se pojavi približno enak pozitiven in negativen šok v dveh državah EU. V skrajnem primeru, ko ECB skrbi le ohranjanje stabilnosti cen, bo asimetrija šoka še večja, saj se bo nezaposlenost v državi s pozitivnim šokom še bolj zmanjšala, v državi z negativnim šokom pa še povečala (De Grauwe, 1999, str. 178). V praksi tudi simetrični šoki vsebujejo del asimetrije, zato bo ECB z vidika posamezne države vedno premalo stabilizirala in bo neučinkovita pri reševanju regionalnih problemov.

Vendar se asimetrije lahko zgodijo tudi pri prenosu monetarne politike, ker se države med seboj razlikujejo po strukturi trga dela, finačnih trgov ali družbenih in kulturnih razlik. Vzemimo primer, ko gre dejansko za popolnoma simetričen šok (dvig nezaposlenosti v dveh državah), vendar ima ena država bolj rigiden trg dela<sup>1</sup>, druga pa ima bolj fleksibilen trg dela<sup>2</sup>. V tem primeru bo ECB izvedla optimalno ekspanzivno politiko za celotno Evro območje. To bo dvignilo inflacijo v obeh državah za enako stopnjo. Ker gre za nenaden inflacijski šok, bo po teoriji adaptivnih pričakovanj kratkoročna Philipsova krivulja padajoča in nezaposlenost se bo zmanjšala. Vendar pa se bo nezaposlenost zmanjšala več v fleksibilni državi kot v rigidni državi, ker je trg dela bolj odziven in Philipsova krivulja bolj položna. Stabilizacijska politika ECB bo torej bolj učinkovita v fleksibilni državi, medtem ko bo v rigidni državi naredila zelo malo za zmanjšanje nezaposlenosti (De Grauwe, 1999, str. 184).

Asimetrije monetarne politke sta preučevala tudi Peersman in Smets in sicer na podlagi vpliva skupne monetarne politike na rasti industrijske proizvodnje v sedmih državah evro območja (Nemčija, Italija, Francija, Španija, Avstrija, Belgija in Nizozemska). Ugotovila sta, da si te države delijo približno isti gospodarski cikel in da ciklične

---

<sup>1</sup> Rigidnost tu jemljemo kot bolj strmo Philipsovo krivuljo, kar pomeni, da je nezaposlenost manj odvisna od nepričakovanih cenovnih šokov.

<sup>2</sup> Tu je Philipsova krivulja relativno bolj položna, nezaposlenost se bolj spreminja glede na nepričakovane cenovne šoke.



spremembe niso bile pomemben razlog za asimetrične šoke v evropskem gospodarstvu. Sta pa avtorja ugotovila, da obstajajo statistično značilne razlike v reakcijah gospodarstev na spremembe kratkoročnih obrestnih mer v obdobju recesije in obdobju rasti, saj raziskave kažejo, da je vpliv monetarne politike na proizvodnjo večji za približno 20 bazičnih točk v obdobju resesije kot pa v obdobju rasti (Peersman, Smets, 2001, str. 14).

### **3.4.3. Monetarna integracija je prehitela politično in institucionalno integracijo**

Dejstvo, da je bila monetarna integracija izvedeno toliko prej pred politično integracijo evropskih institucij in držav članic, lahko privede do pomanjkanja politične legitimnosti projekta monetarnega združevanja in do konfliktov med ECB in posameznimi državami. Monetarno združevanje namreč predstavlja izgubo nacionalne suverenosti, ki je bilo na monetarnem področju mnogo večje kot pa na ekonomskem in političnem. Ker zna biti politika ECB včasih neučinkovita ali pa zna katero izmed držav članic prizadeti mnogo bolj kot pa kakšno drugo, poleg tega pa ji manjka transparentnosti in demokratične zasnove, lahko to povzroči negativen odnos prebivalstva do politike ECB. Lep primer na tem mestu je Danska, ki je bržkone zavrnila vstop v EMU zaradi političnih, ne pa zaradi ekonomskih razlogov.

## 4. OBRAMBA EVRA

Ob kritikah na vzpostavitev Evropske monetarne unije, tako v okviru teorije optimalnega valutnega območja kot v smiselnosti uvedbe enotne valute, se pojavlja več odgovorov v obrambo evra. Čeprav smo jih nekaj že navedli pri omembi Delorsovega poročila, pa se ti v mnogočem dotikajo kritike pravilnosti teorije optimalnega področja in navedbi dodatnih pozitivnih učinkov ob uvedbi evra, ki jih ta in ostale teorije niso upoštevale.

### 4.1. Kritika teorije optimalnega valutnega območja

Ob pregledu predpostavk teorije optimalnega valutnega območja se lahko vprašamo, če morda le-ta ne daje prevelikega pomena fleksibilnemu deviznemu tečaju in premajhnega pomena vsem prednostim, ki jih fiksni tečaji in skupna valuta nedvomno prinašajo. Peters je navedel pet pomanjkljivosti te teorije (Patterson, Amati, 1999, str. 22):

- premajhen pomen je dan prednostim skupne valute,
- primanjkuje operativnih kazalcev, s katerimi bi lahko merili mobilnost faktorjev, odprtost in diverzifikacijo,
- predpostavka denarne iluzije je nerealistična (ljudje bodo kmalu opazili, da so se cene in plače tudi realno znižale ob morebitni depreciaciji tečaja in bodo zahtevali popravek),
- teorija je statična, ker ne upošteva možnih sprememb obnašanja ekonomskih agentov po uvedbi skupnega valutnega območja,
- teorija prezre dejstvo, da so spremembe deviznih tečajev lahko posledica čistih špekulacij brez podlage v realnih ekonomskih dejstvih.

Prva kritika teorije optimalnega valutnega področja sloni predvsem na tem, da se je pomen uporabe tečajne politike v zadnjem času močno zmanjšal. Ob prostem pretoku kapitala namreč ni možno več učinkovito posegati na trg deviznega tečaja in umetno ohranjati precenjenost ali podcenjenost domače valute, saj bo ta tarča špekulativnih napadov, ki se jih nacionalna centralna banka ne bo mogla dolgoročno obraniti. Obstaja pa tudi nevarnost kompetitivnih devaluacij tečaja, da bi se ohranjala konkurenčnost domačega gospodarstva, kar pa zmanjša kredibilnost države napram tujim trgov. Enkratna in nenadna devaluacija zna sicer biti učinkovita na kratki rok,<sup>3</sup> vendar pa se v

---

<sup>3</sup> Belgija je v 1980-ih letih s pomočjo devaluacije in hkratne uporabe ekspanzivne fiskalne politike uspela spraviti gospodarstvo iz recesije in hkrati obdržati stabilno rast cen. Irska je prav tako večkrat spremenila svoj tečaj in ga na koncu devaluirala pred vstopom v EMU, kar kaže na pomembnost uporabe politike deviznega tečaja tudi za male države (Obstfeld, 1998, str. 19).

večini primerov lahko uporabi le enkrat in nikdar več, saj bo naslednja devaluacija že pričakovana in ne bo imela skoraj nikakršnega učinka (De Grauwe, 2000, str. 53). Politika intervencije na deviznem trgu tako prinaša čedalje večje stroške in se na dolgi rok ne izplača.

Valute manjših in odprtih držav so tudi čedalje bolj podvržene špekulacijam na deviznih trgih. Poleg tega so te države, če so del večje, zaprte ekonomije, manj podvržene eksternim šokom, saj večino menjave poteka znotraj monetarne unije, večja je tudi diverzifikacija enotnega gospodarstva. Fiksiranje deviznega tečaja in vstop v monetarno unijo tako nudi večjo varnost posameznim državam, kar se posledično izraža v večjem pritoku tujih investicij v te države in v večji stabilnosti gospodarstva.

Nadalje se teorija optimalnega valutnega območja ne sprašuje o razlikah med fiksnimi deviznimi tečaji in enotno valuto. Vendar je dejstvo, da prehod v še bolj »striktno« skupno valutno območje, ki temelji na skupni valuti, prinaša dodatne koristi: enotna valuta odpravlja stroške menjave med valutami in razna zavarovanja, cene blaga in storitev so bolj transparentne in povečujejo nadaljnjo integracijo trgov, odločitev države za enotno valuto je bolj kredibilna od fiksiranja svoje valute na drugo valuto, saj je odločitev nepovratna in ne nazadnje, le prehod v skupno valuto večih držav lahko naredi monetarno unijo pomembno na mednarodnih valutnih trgih.

Teorija optimalnega valutnega območja pravi, da morajo imeti države diverzificirano proizvodnjo, da lahko postanejo del enotnega valutnega območja in uspešno preprečujejo asimetrične šoke. Vendar pa prav ta teorija spregleda dejstvo, da lahko prav enotno valutno območje spodbuja specializacijo nekaterih sektorjev, saj enotna valuta in prost pretok kapitala, blaga in storitev omogočita, da podjetja sledijo ekonomiji obsega in izrabijo prednost rastočih in razvitih območij. Eden izmed kriterijev za vstop v enotno valutno območje torej lahko privede do rezultata, da samega sebe izniči in onemogoči obstoj monetarne unije (Krugman, 1993, str. 12). Zato ta kriterij nima take pomembnosti, kot so mu ga pripisovale nekatere teorije. Poleg tega države Evro območja na srečo ne kažejo na pojav specializacije po regijah, temveč konvergirajo vsaj po zaposlenosti v sektorjih (Patterson, Amatti, 1998, str. 41).

## ***4.2. Pozitivne posledice uvedbe skupne monetarne politike***

### **4.2.1. Poglobljanje institucij in politične integracije**

Naslednji argument v prid uvedbe evra pred izpolnitvijo vseh gospodarskih razlik sloni na t.i. »Lukasovi kritiki«. Lukas je proučeval ekonometrične modele, ki so raziskovali vpliv ekonomskih politik na gospodarstvo, niso pa upoštevali posledic sprememb

obnašanja samih napovedi. Videti je namreč, da je že sama uvedba Evropske monetarne unije primorala ekonomske subjekte, da se bolj prilagodijo spremembam, kar bi se sicer zgodilo mnogo počasneje. Tako naj bi imeli šoki mnogo manjši asimetrični vpliv, saj naj bi EMU že sama spremenila obnašanje (Patterson, Amati, 1998, str. 21). Ni rečeno torej, da na primer del preteklih asimetrij med Veliko Britanijo in Evro območjem izvira iz dejstva, da Velika Britanija izvaja različno monetarno politiko. Možno je torej, da bi se razlike med Veliko Britanijo in ostalimi državami EU zmanjšale, če bi Velika Britanija postala del EMU. Prav uvedba skupne valute je povečala potrebo po jasnih smernicah za konsolidacijo fiskalne politike držav članic in sodelovanja v okviru različnih organov, kot so Evro skupina (Eurogroup), ECOFIN, Svet ministrov EU itd. Lahko bi se vprašali, ali bi do drugačnih oblik globljega sodelovanja sploh prišlo, če ne bilo evra. Povečana transparentnost cen in odprava stroškov menjalnega tečaja, ki ju bo evro povzročil, bosta povečala konkurenčnost in izenačenje stroškov blaga in storitev in odpravila del asimetrij, ki izvirajo iz cenovne nefleksibilnosti in pomanjkanja konkurence. Korak k monetarni uniji je tako nedvomna odločitev k nadaljnjemu poglobljanju unije. Ni čudno torej, da največji skeptik v EU, Velika Britanija, še nekaj časa ne bo prevzela evra, saj to pomeni nedvomno povezanost z idejo Evropske unije, ki pa je Britanci še niso vzeli za svojo.

#### **4.2.2. Koordinacija fiskalnih politik in razlogi za Pakt stabilnosti**

Pravila Pakta stabilnosti in Maastrichtski kriteriji so bili med glavnimi pogoji, ki so si jih države EU zadale za uspešno uvedbo evra. Pakt stabilnosti naj bi zagotavljal potrebno stabilnost in uravnoteženost fiskalne politike, ki je nepogrešljiva za stabilno in kredibilno novo valuto. Če nasprotniki evra v Paktu stabilnosti vidijo negativen dejavnik v skupni monetarni politiki, ki omejuje fiskalno politiko kot še edino možnost premagovanja asimetričnih šokov, pa zagovornikom evra Pakt stabilnosti zagotavlja še mnogo več kot prepoved prevelikega zadolževanja in vodenja deficitov posameznih držav. Prvič, dobre in uravnotežene finance so v interesu vseh držav članic EU, vsaka fiskalna politika posamezne države članice pa ima tudi eksterne učinke na ostale države. Pakt stabilnosti tako predstavlja koordinacijo nacionalnih politik za skupno korist, saj bi preveliko zadolževanje ene države lahko ogrozilo tudi druge, bodisi preko »free-rider« problema (»zastonjkarstvo«) ali pa preko moralnega hazarda te posamezne države (House of Lords, 2002, str. 14). To zadolževanje države bi namreč dvignilo povpraševanje po kreditih ter zmanjšalo stabilnost celotnega evropskega kreditnega trga in zvišalo obrestno mero v vseh državah članicah enako, ne glede na to ali se te zadolžujejo ali ne. Za državo z velikim deficitom pa bi bil ta dvig obrestne mere močno manjši, kot če ne bil bila država članica, dobila bi torej zastonj kredibilnost. Moralni hazard pa se kaže v pričakovanem odpisu dolga, ki bi ga država dolžnica verjetno dosegla, če ne bi mogla več odplačevati obresti. Čeprav pogodba EU vsebuje člen, ki ta

odpis dolga prepoveduje, pa je malo verjetno, da ostale države ne bi pomagale državi dolžnici, saj so z njo povezane in od nje tudi odvisne. Poleg tega višji deficit in višji dolg povečuje trošenje in višje inflacijske pritiske, s tem pa zvišuje tudi politični pritisk držav dolžnic na ECB, naj sledi inflacijskim pritiskom in zniža obrestne mere. In nenazadnje, negativni demografski trendi in s tem povezani pokojninski in socialni izdatki zahtevajo več prostora v bodočem proračunu držav.

Glede na našete razloge vidita ECB in evropska komisija nujnost v dolgoročni ohranitvi Pakta stabilnosti, saj bodo uravnoteženi proračuni dovoljevali lažje izvajanje fiskalne politike ob recesijah brez ogrožanja stabilnosti evropskega gospodarstva.

### ***4.3. Pozitivne posledice enotne monetarne politike v praksi***

Navedel sem kar nekaj dejstev, ki se tičejo teoretične obrambe evra. Poleg tega lahko omenim nekaj pozitivnih posledic, ki jih je Evro prinesel tudi v praksi, v prvih štirih letih od njegove ustanovitve.

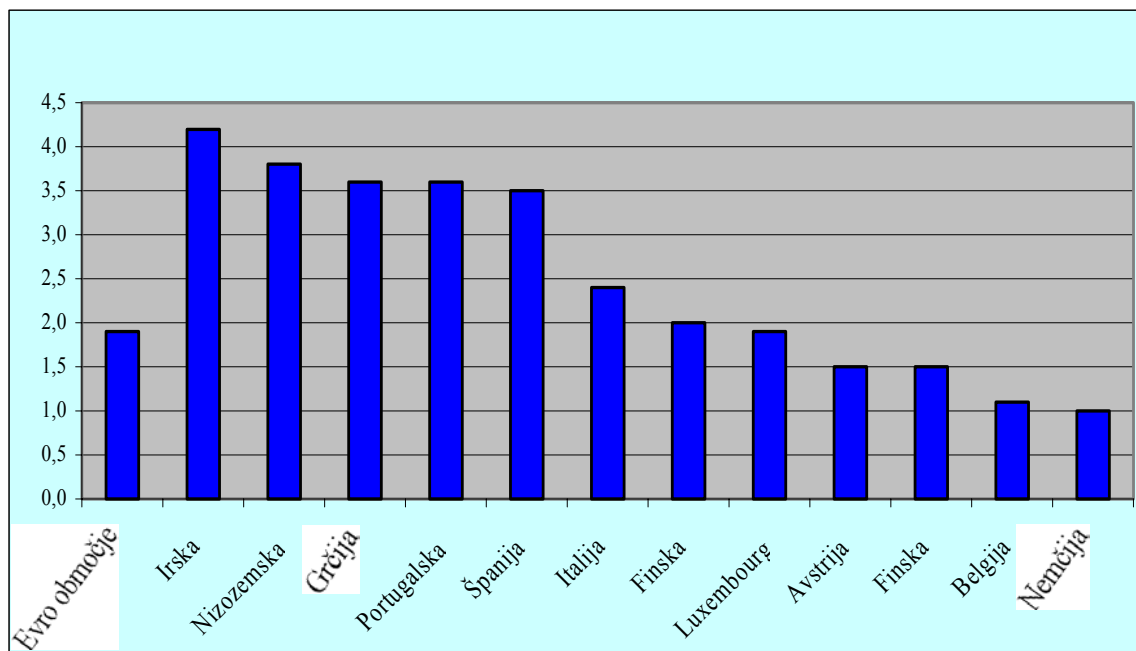
#### **4.3.1. Stabilnost cen**

Glavna prioriteta novo ustanovljene Evropske centralne banke (ECB) je bila v vseh štirih letih stabilna raven cen in obrestnih mer. Nizka inflacija predstavlja za ECB primarni cilj, vsi ostali so mu podrejeni. Tako je ECB celo kvantitativno določila stabilnost cen kot letno rast harmoniziranega indeksa cen potrošnih dobrin (HICP) pod 2%. Taka definicija daje transparentnost in odgovornost pri odločitvah monetarne politike in pomaga k doseganju visoke kredibilnosti evropske monetarne politike (Issing, 2003, str. 3).

Taka pomembnost stabilnosti cen je razumljiva, saj mora evro in ECB najprej pridobiti na kredibilnosti, saj le tako lahko obstane in ostane evropska skupna valuta. Kljub temu, da je bilo precej pomislekov glede tega, kako bo ECB delovala kot institucija, ali bodo ljudje sploh sprejeli evro kot skupno valuto in ali se bo enotna monetarna politika uspela distancirati od političnih pritiskov, je ECB tu nedvomno dosegla uspeh. ECB se je uspešno preoblikovala iz prejšnjega Evropskega monetarnega inštituta (EMI) in kljub zapletenosti in kritikam glede svoje transparentnosti uspela doseči učinkovit mehanizem vplivanja na monetarne agregate. Zamenjava nacionalnih valut z enotno evropsko valuto je bila izvedena brez težav in ECB je dosegla popolno politično samostojnost in nevtralnost monetarne politike. V teh štirih letih je povprečna inflacija v vsem Evro območju padla na raven okoli 2,1%, obrestne mere so pristale na ravni 3-4%, splošno zaupanje v valuto se je povečalo. Skupna valuta je pripomogla k padcu obrestnih mer,

stabilizaciji ekonomskih in finančnih razmer ter izboljšala razmere v javnih financah evropskih držav, kar je vse skupaj pozitivno vplivalo na razvoj ven v evro območju (Hämäläinen, 2002, str. 4). V tabeli 4 lahko vidimo, da se stopnje inflacije sicer še vedno razlikujejo po posameznih državah, še posebno tu na primer izstopa Irska, vendar to lahko kaže tudi na proces izenačevanja ravni življenjskih stroškov in kupne moči (rast plač in rast cen storitev). Kljub tem inflacijskim pritiskom v obrobni državah Evro območja in srednjeročni priključitvi pridruženih držav, ki imajo še vedno nestabilno raven cen, vse kaže, da se bo nizka raven rasti cen nadaljevala.

**Tabela 4: Rast indeksa cen po posameznih državah v obdobju julij 2002/julij 2001**



Vir: Eurostat, 2002.

#### 4.3.2. Učinki prostega pretoka kapitala

Odpravljanje ovir prostega pretoka kapitala sicer ni bilo direktno povezano z uvedbo evra, a jasno je, da drug brez drugega nista bila možna. Po eni strani je prost pretok kapitala omejil učinkovitost nacionalnih monetarnih politik in sprožil proces monetarne integracije. Po drugi strani pa je evro omogočil povezavo kapitalskih in finančnih trgov ter občuten padec obrestnih mer in tako v polnosti izkoristil eno izmed štirih svobod EU. Pred uvedbo Evropske monetarne unije je bilo sicer polno domnev, da prost pretok kapitala in enotna valuta ne bosta nujno privedli do večje učinkovitosti in pozitivnih učinkov, saj bi lahko kapital izkoristil donose obsega v najbolj razvitih regijah EU in tako pobegnil iz manj razvitih delov Evrope. Na srečo se to ni zgodilo, še več, prav Irska in Portugalska, ki sta bili konec devetdesetih še na repu razvitosti držav EU, sta bili deležni največjega pritoka tujih investicij in donosa na kapital. Poleg tega je prost

dostop na kapitalske trge EU omogočil znižanje financiranja dolga držav članic in lažjo konsolidacijo javnega dolga preko manjših stroškov financiranja. Uvedba evra sicer še ni pokazala kakšnega večjega pozitivnega vpliva na razvoj evropskih finančnih trgov ali povečanih investicij v delnice evropskih podjetij. Neto portfeljske investicije so bile sicer leta 2001 prvič pozitivne in so znašala 40,9 milijard evro. Delež obveznic, denominiranih v evrih, pa se je v svetovnem merilu povečal iz 33% v letu 1998 na 44% v letu 2001, kar pa naj bi bilo še vedno pod potencialom, ki ga Evro območje ponuja (Patterson et al., 2002, str. 74). Kljub temu, da se investiranje v vrednostne papirje v Evro območju ni močno povečalo, pa te investicije niso več državno, temveč predvsem sektorsko orientirane, kar povečuje integracijo teh trgov v EU.

### **4.3.3. Evro kot svetovna valuta**

Eden izmed pglavitnih sekundarnih ciljev pri uvedbi evra je bila nedvomno tekmovalnost EU nasproti ZDA in uvedba evra kot sidrne valute (anchor currency) v svetovnem gospodarstvu. ZDA imajo namreč veliko koristi zaradi dolarja, ki se uporablja v mnogih državah kot valuta, na katero je domač denar vezan, v kateri se obračunavajo zunanji dolgovi in s katero se opravi največ transakcij na deviznem trgu. Prav ta razširjenost dolarja ZDA namreč omogoča, da vzdržuje visok primanjkljaj tekočega dela plačilne bilance, brez da bi moral dolar depreciiirati ali pa da bi se morale povišati obrestne mere. Poleg tega lahko ZDA preko močnega dolarja vplivajo na svetovno gospodarstvo bodisi neposredno, z dajanjem (ali nedajanjem) pomoči manj razvitim državam bodisi posredno, ko delajo svetovno gospodarstvo odvisno od ZDA in omejujejo ostale države, da ne bi preveč ogrozile ameriškega gospodarstva. EU torej vidi podobne pozitivne učinke v močnem in vplivnem evru. Na žalost evro v začetku ni uspel doseči zaupanja v mednarodnem gospodarstvu in je v prvih dveh letih svojega obstoja depreciiiral za več kot 20% v primerjavi z dolarjem. Evro namreč ni uspel pritegniti tujih investorjev, da bi kupovali evro obveznice in zamenjali dolarje za evre. Kljub temu se je tečaj evra v zadnjem letu spet dvignil in dosegel podobno vrednost kot ob uvedbi evra. Temu so bržkone botrovale slabše razmere v ameriškem gospodarstvu in rekordno nizke obrestne mere dolarja. Kljub temu, da evru manjka še nekaj let odraščanja, pa je jasno, da ima skupna evropska valuta vsekakor možnost konkurirati dolarju in ob boljših rezultatih evropskega gospodarstva v prihodnosti morda celo prevzeti primat na deviznih trgih.

### **4.3.4. Primeri koordinacij fiskalnih politik**

Kljub pomanjkanju koordinacije na področju fiskalne politike obstajajo nove možnosti sodelovanja preko sveta finančnih in ekonomskih ministrov EU (ECOFIN Council),

neformalne Evro skupine (Eurogroup) in Evropskega sveta (European Council). Poglavitni doprinos h koordiniranju fiskalnih politik predstavljajo smernice ekonomskih politik (Broad Economic Policy Guidelines ali BEPG) in smernice zaposlovalne politike (Employment Guidelines). Smernice ekonomskih politik BEPG določajo tri elemente za uspešno koordinacijo fiskalnih politik (BEPG, 2002, str. 7):

1. skupna preučitev trenutne ekonomske situacije in oblikovanje napovedi,
2. boljše razumevanje delovanja EMU in gospodarstva držav članic,
3. pripravljenost nacionalnih izvajalcev politik za nasvete, skupno izvajanje in prilagoditev politik.

Smernice dajejo prioriteto ekonomskim reformam za doseganje večje rasti evropskega gospodarstva in poleg splošnih predlogov vsebujejo konkretne in specifične predloge za posamezno državo članico. Implementacija teh predlogov je potem preverjena v Evropskem svetu, ki ga sestavljajo vsi pomembnejši ministri iz držav članic. Vse večja pozornost je dana tudi skupnim standardom pri izvedbi fiskalne politike.

Smernice zaposlovalne politike izpostavljajo predvsem povezanost dohodkovne politike in povezanost fleksibilnosti plač in zaposlenosti. V nekaterih državah (Irska, Finska, Belgija) je prav uspešno plačno pogajanje in celo zamrznitev rasti plač povečalo konkurenčnost, medtem ko v drugih državah centralizirano kolektivno pogajanje ni sledilo oz. je presegalo rast produktivnosti dela. Evropska komisija se tako trudi, da bi preko skupnih smernic dosegla večjo fleksibilnost trgov delovne sile in večjo koordinacijo na področju zaposlovalne in dohodkovne politike. Ta politika namreč po mnenju mnogih ekonomistov predstavlja najbolj učinkovito in uporabno sredstvo za obvladovanje asimetričnih šokov na območju Evropske monetarne unije.



## 5. ZAKAJ TOREJ EVRO?

Če proti koncu soočimo argumente zagovornikov in nasprotnikov evra, lahko potegnemo naslednje zaključke:

1. **Po teoriji Evropska monetarna unija ni optimalno valutno območje.** Res je, da so si države med seboj podobne po strukturi, a so še vedno različne in nagnjene k asimetričnim šokom. Obstaja pa premalo inštrumentov za njihovo učinkovito odpravo. Trg dela EU je nefleksibilen in ima cel kup omejitev, skupni proračun je premajhen, da bi bil uporaben za odpravo asimetrij po državah. Nacionalne fiskalne politike pa so med seboj premalo koordinirane in so poleg tega omejene s kriterijem Pakta stabilnosti in rasti. Ta pa določa, da proračunski deficit ne sme preseči 3% nacionalnega BDP.
2. **Kljub temu, da Evropska monetarna unija ni optimalno valutno območje, to še ne pomeni, da ne bi mogla uvesti skupne valute - evra.** Več avtorjev in raziskav je namreč ugotovilo, da države EU od tega, da obdržijo svojo valuto, ne pridobijo skoraj nič. Tečajna politika namreč ni več učinkovita za premagovanje asimetričnih šokov, saj prost pretok kapitala, informiranost gospodarskih subjektov in odprtost držav onemogočajo, da bi imele devaluacije dolgoročen vpliv na ohranjanje konkurenčnosti držav. Skupna valuta prinaša tudi dodatne koristi, kot so odprava nekaterih transakcijskih stroškov in valutnega tveganja, povečanje kredibilnosti in stabilnosti valute ter večjo moč evropske valute v svetovnem merilu. Poleg tega uvedba skupne valute prisili države, da se bolj strukturno prilagodijo med seboj, kot pa če ne bi uvedle skupne valute.
3. **Evro še vedno ni potrdil, da je bila njegova uvedba ekonomsko koristna.** Po uvedbi evra v letu 1999 se je sicer inflacija v Evro območju spustila pod referenčno vrednostjo 2%, obseg finančnih transakcij in trgovanja z evro obveznicami se počasi povečuje in evro je ohranil zaupanje javnosti ter uspešno zamenjal 12 nacionalnih valut. Vendar pa je leta 2001 celotno EU stresel gospodarski šok svetovne recesije. To je različne države Evro območja prizadelo v različnih smereh, najbolj pa tri največje ekonomije v Evro območju: Nemčijo, Francijo in Italijo. Evro se je znašel pred prvo resno preizkušnjo in pred prvimi resnimi kritikami o njegovem delovanju. Evropska centralna banka je bila kritizirana zaradi premajhne odzivnosti monetarne politike<sup>4</sup> in zaradi pomanjkanja demokratičnosti v postopkih njenega odločanja<sup>5</sup>,

---

<sup>4</sup> ECB naj bi leta 2001 premalo znižala obrestne mere in bila na splošno premalo orientirana za zagotavljanje stabilne gospodarske rasti v Evro območju (Allsopp, 2003, str. 25).

Pakt stabilnosti se je izkazal za preveč rigidnega in nerealnega, splošno nezaupanje pa je bilo potrjeno na danskem in švedskem referendumu, saj sta državi zavrnila evro in na nadaljni preložitvi vstopa Velike Britanije v EMU.

4. ***Kljub problemom politiki in ekonomisti ostajajo optimisti.*** Problemi namreč niso tako hudi, da jih ne bi bilo mogoče odpraviti ali pa da bi se govorilo o ustavitvi projekta uvedbe evra. Eden od razlogov je nedvomno ta, da je uvedba evra nepovratna odločitev in da države hočeš nočeš morajo najti nove rešitve. Evro je spodbudil sodelovanje na področju ekonomske in zaposlovalne politike držav, pokazala se je potreba po reformah sistema in po nadaljnji politični integraciji Evropske unije.

Tako ni popolnoma jasno, da je bila uvedba evra ekonomsko smotrna odločitev v vseh pogledih. Na to kažejo tudi potrebne nadaljnje spremembe pravil in strukturnih značilnosti Ekonomske monetarne unije. Možne spremembe se v glavnem dotikajo naslednjih področij:

## **5.1. Spremembe Pakta stabilnosti**

Zaradi kritik Pakta stabilnosti se je pojavilo več predlogov za njegovo spremembo. Večina se jih strinja, da je treba ohraniti neke vrste pogodbo za ohranjanje vzdržnega državnega proračuna in stabilnosti financ. Predlogi pa gredo v različne smeri od zgolj manjših popravkov Pakta do povsem novih pravil in spremljajočih strukturnih sprememb. Eden izmed predlogov, ki bi delno opravičil pomankljivost Pakta in je sedaj enak za vse države, ne glede na to, kakšen zunanji dolg ima, je Pakt vzdržljivosti dolga. Ta bi omogočil tistim državam, ki imajo manjši dolg (npr. pod 50% BDP), da omejitev deficita v višini 3% BDP zanje ne bi več veljala, ostale države z visokim dolgom pa bi še vedno morale spoštovati pravila obstoječega Pakta (Pisanni-Ferry, 2002, str. 8). Drug predlog, ki pa bi bil bolj »radikalen«, je prerazporeditev večje teže odločanja Evropski komisiji. Ta bi morala dobiti več moči pri nadzoru izpolnjevanja pogojev Pakta, Evropski svet pa bi lahko zavrnil predlog komisije le ob soglasni odločitvi in ne že ob večinski kot doslej (Buti et al., 2003, str. 28). Ostali predlogi zavzemajo pozitivno koordinacijo fiskalne politike med državami Evro območja, dopolnitve Pakta z reformami pokojninskega sistema in trga dela ter dajanje večje teže strukturnemu proračunu in prilagoditev pravil Pakta stabilnosti ostalim državam. Problem pri večini predlogov je prevelika zapletenost, Pakt stabilnosti pa mora ostati enostaven in uresničljiv. Zato je sicer v prihodnosti pričakovati spremembe, a zgolj v obliki manjših

---

<sup>5</sup> Sem sodijo premajhna transparentnost procesov odločanja v upravnem svetu ECB, pomanjkanje odgovornosti posameznikov v ECB in na splošno prevelika izoliranost in zaščiteno ECB od realnega življenja in družbe.

popravkov, verjetno v smeri manj strogih kriterijev izpolnjevanja pogojev Pakta stabilnosti za nekatere države<sup>6</sup>.

## **5.2. Koordinacija dohodkovnih politik v EU**

Koordinacija nacionalnih dohodkovnih politik je ena izmed najbolj pomembnih delov ponudbenih politik, ki omogočajo fleksibilne cene in plače. V večini evropskih držav je prisotno kolektivno pogajanje, ki pa se še vedno močno razlikuje glede na družbene in gospodarske okoliščine. Tako naj bi še vedno obstajale pomembne razlike v mehanizmih koordinacij določanja plač, skupaj z različno regulativo zaposlovanja (Begg et al., 2003, str. 8). To pelje v nenatančno signaliziranje nosilcem monetarne politike glede določanja višine inflacije in do izgube mednarodne konkurenčnosti. Kjer pa je kolektivno pogajanje bolj koordinirano, je ta proces signaliziranja bolj učinkovit, tako da zviševanje neodvisnosti centralne banke zmanjšuje dolgoročno stopnjo inflacije ob relativno manjših stroških nezaposlenosti (Hall, Franzese, 1998, str. 506). Zato bo EMU potrebovala spremembe v izvajanju kolektivnih pogajanj v sklopu širšega procesa koordiniranja nacionalnih fiskalnih politik. V začetku devetdesetih letih so ti poskusi koordiniranja na področju plač na žalost propadli, ker se največja država v EU Nemčija ni mogla prilagoditi spremembam plač v majhnih državah in ker so te države želele obdržati kompetitivnost stroškov dela pred tistimi v Nemčiji. EMU pa prinaša nove zahteve in sili tudi ostale večje države (Italija, Francija, Španija) v zmerne spremembe plač in v koordinacijo proračunskih in davčnih politik z dohodkovno politiko.

## **5.3. Nadaljnje poglobljanje politične integracije**

Problemi in izzivi znotraj Ekonomske monetarne unije so pripeljali do vse večjega političnega poglobljanja v EU. Eden izmed pomembnih korakov je bila Konvencija EU za postavitev skupne evropske ustave. Konvencija je svoje delo končala 18. julija z osnutkom ustave in postavila nekaj pomembnih smernic v nadaljnjem razvoju ekonomske politike v EU. Med drugim je v 14. členu poudarila potrebo po ukrepih EU, ki bi zagotovili koordinacijo ekonomskih politik držav članic in uvedbo splošnih navodil za izvršbo teh politik (European Convention, 2003, str. 13). Med drugim se je konvencija zavzela tudi za bolj ohlapna pravila Pakta stabilnosti pri novih državah članicah EU ter za njegove spremembe. Poleg tega je začrtala smernice za okrepitev skupnih institucij, predvsem Evropske komisije in Evropskega parlamenta. To bo

---

<sup>6</sup> Spremembe so še najbolj vidne v aktualnih odločitvah Sveta ministrov EU, ki je zavnil sankcije Evropske komisije za Francijo, ki bo leta 2004 najverjetneje preseгла prag 3% že tretjič zapored.

nedvomno pripomoglo k enakomernejšemu in bolj koordiniranemu razvoju znotraj Evropske monetarne unije ter k obrambi evra kot skupne valute.

Je pa konvencija za prihodnost EU premalo naredila za odločne spremembe znotraj Evropskega sveta, kjer še vedno prevladuje premoč velikih držav in premajhna moč Evropske komisije, da bi udeleževala resnično nadnacionalno evropsko politiko. Tretji steber skupne obrambne in varnostne politike je bil preoblikovan in tako rekoč odpravljen. Evropski parlament ima še vedno premalo moči pri soodločanju o nekaterih pomembnih odločitvah (npr. izvolitev evropskih komisarjev je večinoma samo potrjevanje predlogov Evropske komisije). In nenazadnje, veliko točk na področju skupne ekonomske politike, še posebno davčnih stopenj, je ostalo nedoročenih in neusklajenih.

## 6. SKLEP

Teorija optimalnega področja predstavlja pomembno orožje nasprotnikov uvedbe evra, saj države Evro območja njene predpostavke večinoma ne izpolnjujejo. Mobilnost delovne sile v EU je še vedno omejena, centralni proračun EU je premajhen, da bi lahko služil kot avtomatičen stabilizator, fleksibilnost cen in plač je močno omejena navzdol. Nasprotniki evra navajajo Pakt stabilnosti in rasti kot še eno omejitev nacionalne fiskalne politike, ki ostane še edino sredstvo za premagovanje asimetričnih šokov. Mnogo omejitev in slabosti obstaja tudi pri delovanju Evropske centralne banke, ki naj bi bila v nekaterih odločitvah netransparentna, nedemokratična in neučinkovita pri uvajanju monetarne politike. Vendar pa lahko v nadaljevanju ugotovimo, da države, ki so prevzele evro, niso prav veliko izgubile, ko so se odpovedale uporabi tečajne politike (kljub nekaterim primerom, ko je devaluacija delovala). Teorija optimalnega področja torej v primeru Evropske unije večinoma ne drži, kljub temu, da se je njenim kriterijem dajalo veliko pozornosti. Lukasova kritika se je pokazala za pravilno, saj se pojavlja več potrebe po koordinaciji in povezanosti držav EU, kar počasi vodi v poenotenje strukture proizvodnje in v globljo politično integracijo. Uvedba evra je torej privedla do spremenjenega obnašanja ekonomskih subjektov, ki delajo Evropsko monetarno unijo bolj uresničljivo. Večina odgovornosti za premagovanje asimetričnih šokov in za gospodarsko rast je pristala na plečih fiskalne in dohodkovne politike, medtem ko ima ECB izrazito stabilizacijsko funkcijo v obliki stabilne rasti cen, nizkih obrestnih mer in nagovarjanja k uravnoteženosti državnih proračunov. Uvedba evra je tako prinesla še večjo potrebo po koordinaciji fiskalne politike in po globlji politični unifikaciji. Tu pa problemi še zdaleč niso rešeni. Evropska unija se še vedno ubada z izrazito nacionalno usmerjeno fiskalno politiko držav članic, počasnimi spremembami na političnem področju in splošnim pomanjkanjem fleksibilnosti za uspešno okrevanje iz recesije.

Uvedba evra kaže na racionalno odločitev držav po stabilnosti, globljem povezovanju in srednjeročnemu uravnoteženju proračunskih izdatkov. Vendar pa ta odločitev ni bila v celoti ekonomska. Lahko bi rekli, da je bila v precejšnji, če ne v celotni meri predvsem politična. Že res, da evro lahko prinaša ugodne gospodarske posledice za vso Evro območje, vendar sam gledam na evro predvsem kot na sredstvo za večjo politično povezanost in nerazdružljivost evropskih držav. Kritično gledano ta vse globlja povezanost evropskih držav služi predvsem interesu evropskih institucij, katerih moč se bo v prihodnosti še bolj okrepila. Šele na drugo mesto pridejo državljani evropskih držav in njihovi ekonomski interesi. Zaradi trenutne gospodarske krize in težav pri mehkem premagovanju recesije vse kaže, da bodo ti interesi morali še malo počakati. Prezgodaj pa je še reči, ali se bo evro na dolgi rok pokazal za res dobro in ekonomsko odločitev. Lahko rečemo le, če evro ne bi bil politična odločitev, se zanj verjetno ne bi še tako hitro odločili in bi nanj iz previdnosti še malo počakali.

## Literatura

1. Allsopp Christopher: *The Future of Macroeconomic Policy in the European Union*. B.k.: Bank of England, 2002. 35 str.
2. Allsopp Christopher in Artis Michael J.: *The Assessment: EMU, Four Years On*. Oxford Review of Economic Policy, Oxford, 19 (2003), 1, str. 1-29.
3. Ben Patterson, Anton Jevcak in Marie-Claude Grotti: *Background to the Euro*. Luxembourg: European Parliament. Economic Affairs Working Paper 130, 2002. 96 str.
4. Begg et al.: *Economic Policy Coordination in the European Union*. National Institute Economic Review, London, 183 (2003), str. 66-77.
5. Ben Patterson in Simona Amatti: *Adjustment to Asymmetric Shocks*. Luxembourg: European Parliament, Economic Affairs Working paper 104, 1998. 73 str.
6. Buitter H. Willem: *Alice in Euroland*. Journal of Common Market Studies, London, 37 (1999), 2, str. 181-209.
7. Buti Marco, et al.: *Revisiting the Stability and Growth Pact: Grand Design or Internal Adjustment?* Bruselj: European Commission, Economic Papers, 2003, 180. 39 str.
8. De Grauwe Paul: *Economics of Monetary Union*. Fourth Edition. Oxford: Oxford University Press, 2000. 243 str.
9. *The euro area in the world economy-developments in the first three years*. Bruselj: Euro Papers št. 46, 2002. 45 str.
10. Evropska komisija: *EMU and the Euro-the first 10 years*. Bruselj: Euro Papers št. 165, 2002a. 46 str.
11. Feldstein Martin: *Economic problems of Ireland in Europe*. Cambridge: NBER, Working Paper št. 8264, 2001. 18 str.
12. Frenkel Michael, Nickel Christiane: *How Symmetric Are the Shocks and the Shock Adjustment Dynamics Between the Euro Area and central and Eastern European Countries?* International Monetary Fund, Working paper, 2002. 27 str.
13. Hall Peter, Franzese Robert Jr.: *Mixed Signals: Central Bank Independence, Coordinated Wage Bargaining, and European Monetary Union*. International Organisation, 52 (1998), 3, str. 505-535.
14. Hämäläinen Sirkka: *The Euro: making progress*. Frankfurt am Main: European central Bank, 2002. 7 str.
15. House of Lords: *The Stability and Growth Pact*. London: Select Committee on the European Union, 2003, 13, 44 str.
16. Issing Otmar: *Considerations on monetary policy strategies for accession countries*. Frankfurt am Main: European Central Bank, 2003. 9 str.

17. Krugman Paul: *Geography and Trade*. Cambridge: MIT Press, 1991. 52 str.
18. Lavrač Vladimir: *Slovenija v skupni evropski monetarni politiki po vstopu v evropsko monetarno unijo*. Prispevek za SGRS-EU. Ljubljana, 2002. 27 str.
19. Mundell Robert: *A Theory on Optimal Currency Areas*. American Economic Review, 51 (1961), str. 112-137.
20. Obstfeld Maurice: *EMU: Ready or Not?* Cambridge: NBER, Working Paper 6682, 1998. 37 str.
21. Peersman Gert, Smets Frank: *Are the Effects of Monetary Policy in the Euro Area Greater in Recessions than in Booms?* Frankfurt: ECB, Working paper 52, 2001. 28 str.
22. Pisani-Ferry Jean: *Fiscal Discipline and Policy Coordination in the Eurozone: Assessment and Proposals*. Pariz: Université Paris-Dauphine, Working Paper, 2002. 17 str.

## Viri

1. *Commission Recommendation on the Broad Guidelines of the Economic Policies of the Member States and the Community (for the 2003-2005 period)*. Bruselj: Evropska komisija, 2003. 67 str.
2. *Council regulation on Speeding up and Clarifying the Implementation of the Excessive Deficit Procedure* (Svet EU, regulativa št. 1467/67).
3. *Council Regulation on the Strengthening of the Surveillance of Budgetary Positions and the Surveillance and Co-ordination of Economic Policies* (Svet EU, regulativa št. 1466/97).
4. *Draft Treaty Establishing a Constitution for Europe*. Bruselj, Evropska kovencija. 2003. 67 str.
5. *Eurostat: Statistics in Focus: Economy and Finance: Quarterly Accounts*. Luxembourg: European Communities, 57 (2002).
6. *Eurostat: Statistics in Focus: Economy and Finance: Quarterly Accounts*. Luxembourg: European Communities, 41 (2001).
7. *Monthly Bulletin, October 2003*. Frankfurt: Evropska centralna banka, 2003. 186 str.
8. *Treaty on European Union*.  
[URL: <http://europa.eu.int/en/record/mt/top.html>], 20.10.2003.