

*UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA*

DIPLOMSKO DELO

PRIPRAVLJENOST SLOVENIJE NA PREVZEM EVRA

Ljubljana, september 2006

TADEJ ŽELINŠČEK

IZJAVA

Študent **Tadej Želinšček** izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom **dr. Igorja Mastena** in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 22. 9. 2006

Podpis: _____

KAZALO

| | | |
|----------|--|-----------|
| 1 | UVOD | 1 |
| 2 | TEORIJA OPIMALNEGA VALUTNEGA OBMOČJA | 2 |
| 2.1 | Mobilnost proizvodnih faktorjev | 3 |
| 2.2 | Odprtost gospodarstva | 4 |
| 2.3 | Sinhronizacija poslovnih ciklov | 4 |
| 2.4 | Simetrični in asimetrični šoki | 5 |
| 2.4.1 | Barro-Gordon model | 6 |
| 2.4.2 | Popoln asimetričen in simetričen šok v evro območju | 7 |
| 2.4.3 | Odpravljanje simetričnih in asimetričnih šokov | 9 |
| 2.4.3.1 | <i>Denarna politika</i> | 9 |
| 2.4.3.2 | <i>Fiskalna politika</i> | 10 |
| 2.4.3.3 | <i>Dohodkovna politika</i> | 11 |
| 2.4.3.4 | <i>Fleksibilnost plač in mobilnost delovne sile</i> | 11 |
| 2.5 | Grafična razlaga teorije optimalnega valutnega območja | 12 |
| 2.5.1 | Vidik P. De Grawe-ja in Y. Aksoya | 13 |
| 2.5.2 | Krugmanov pogled na denarno integracijo | 14 |
| 3 | KORISTI IN STROŠKI VKLJUČITVE V ENOTNO MONETARNO UNIJO | 16 |
| 3.1 | Koristi vstopa v Evropsko monetarno unijo | 17 |
| 3.1.1 | Povečana trgovina | 17 |
| 3.1.2 | Povečana trgovina in sinhronizacija poslovnih ciklov | 19 |
| 3.1.3 | Koristi nižjih transakcijskih stroškov | 19 |
| 3.1.4 | Učinek nižjih realnih obrestnih mer na gospodarsko rast | 20 |
| 3.1.5 | Lažje upravljanje deviznih rezerv | 20 |
| 3.1.6 | Manjša izpostavljenost špekulativnim tokovom kapitala | 21 |
| 3.1.7 | Lažji dostop do trgov kapitala in zavarovanje pred tveganji | 22 |
| 3.1.8 | Ostale koristi | 22 |
| 3.2 | Slabosti vstopa v Evropsko in monetarno unijo | 22 |
| 3.2.1 | Izguba monetarne suverenosti | 23 |
| 3.2.2 | Ustreznost skupne monetarne politike | 23 |
| 3.2.3 | Izguba monopolnega dobička tiskanja denarja | 24 |
| 3.2.4 | Omejena možnost uporabe fiskalne politike | 24 |
| 3.2.5 | Tveganje glede vzdrževanja mednarodne konkurenčnosti | 25 |
| 3.2.6 | Stroški priprav | 25 |
| 4 | PRIPRAVLJENOST SLOVENIJE ZA VSTOP V EKONOMSKO IN MONETARNO UNIJO | 26 |
| 4.1 | Mobilnost proizvodnih faktorjev v Sloveniji | 27 |
| 4.2 | Odprtost slovenskega gospodarstva | 28 |
| 4.3 | Razpršenost ekonomske strukture | 29 |
| 4.4 | Primerjava strukture slovenskega gospodarstva s strukturo sedanjih članic EMU .. | 31 |
| 4.5 | Usklajenost slovenskih poslovnih ciklov s poslovnimi cikli držav EMU | 32 |
| 4.6 | Verjetnost asimetričnih šokov za Slovenijo | 34 |
| 4.7 | Lastna sposobnost absorpcije šokov | 34 |
| 4.8 | Majhnost omogoča Sloveniji lažjo integracijo | 35 |
| 5 | HITER ALI ODLOŽEN VSTOP V EMU | 36 |

| | | |
|----------|--|-----------|
| 5.1 | Koristi hitrega vstopa v EMU za Slovenijo | 37 |
| 5.2 | Tveganja hitrega vstopa v EMU za Slovenijo | 38 |
| 5.2.1 | Tveganje predolgega bivanja v ERM II..... | 38 |
| 5.2.2 | Tečajna tveganja | 39 |
| 5.2.3 | Makroekonomska tveganja | 39 |
| 5.3 | Tveganja prehitrega vstopa Slovenije v EMU za EU stran | 41 |
| 6 | NOMINALNA IN REALNA KONVERGENCA..... | 42 |
| 6.1 | Nominalna konvergenca | 42 |
| 6.1.1 | Fiskalna kriterija | 43 |
| 6.1.2 | Monetarni kriteriji | 43 |
| 6.2 | Balassa-Samuelsonov učinek..... | 46 |
| 6.2.1 | Balassa-Samuelsonov učinek v Sloveniji | 47 |
| 6.3 | Realna konvergenca | 48 |
| 6.4 | Nominalna vs realna konvergenca | 49 |
| 6.5 | Dohitevanje najrazvitejših držav za primer Slovenije | 50 |
| 7 | SKLEP..... | 51 |
| | LITERATURA | 53 |
| | VIRI..... | 55 |

KAZALO SLIK

| | |
|---|----|
| Slika 1: <i>Philipsova krivulja, naravna brezposelnost in indeferenčne krivulje</i> | 6 |
| Slika 2: <i>Asimetričen šok in monetarna politika ECB</i> | 8 |
| Slika 3: <i>Simetričen šok in monetarna politika ECB</i> | 8 |
| Slika 4: <i>Stroški in koristi denarne unije</i> | 13 |
| Slika 5: <i>Stroški in koristi monetarne integracije v EMU za države Centralne Evrope</i> | 14 |
| Slika 6: <i>Krugmanov pogled na denarno integracijo</i> | 15 |
| Slika 7: <i>Razvoj trgovine med izbranimi državami EMU in državami izven EMU</i> | 17 |
| Slika 8: <i>Struktura predelovalnih dejavnosti</i> | 32 |
| Slika 9: <i>Povprečna inflacija v Sloveniji in vrednost Maastrichtskega inflacijskega merila</i> | 44 |

KAZALO TABEL

| | |
|---|----|
| Tabela 1: <i>Regionalna razporeditev avtomobilske proizvodnje</i> | 16 |
| Tabela 2: <i>Registrirane brezposelne osebe po statističnih regijah</i> | 28 |
| Tabela 3: <i>Regionalna razčlenitev blagovne menjave</i> | 29 |
| Tabela 4: <i>Struktura proizvodnega sektorja slovenskega gospodarstva</i> | 30 |
| Tabela 5: <i>Struktura celotnega slovenskega gospodarstva</i> | 30 |
| Tabela 6: <i>Deleži dodane vrednosti po ekonomskih sektorjih</i> | 31 |
| Tabela 7: <i>Korelacija deviacije rasti BDP in BDPod trenda</i> | 33 |
| Tabela 8: <i>Delež primankljaja sektorja država</i> | 43 |

SLOVAR KRATIC

| | |
|------|--|
| EU | Evropska unija |
| ECB | Evropska centralna banka |
| BS | Banka Slovenije |
| EMU | Evropska in monetarna unija |
| OCA | Optimum Currency Area, Optimalno valutno območje (slo. prevod) |
| ESCB | Evropski sistem centralnih bank |
| IMD | International Management Development |
| IMF | International Monetary Fund, Mednarodni denarni sklad (slo. prevod) |
| BDP | Bruto domači proizvod |
| PPS | Purchasing Power Standards, BDP popravljen po kupni moči (slo. prevod) |
| TEC | Treaty establishing the European Community, Pogodba o ustanovitvi Evropske Unije (slo. prevod) |
| HICP | Harmoniziran indeks cen življenjskih potrebščin |
| ERM | Exchange rate mechanism, sistem deviznih tečajev (slo. prevod) |

1 UVOD

Slovenija je prva in edina med desetimi novimi članicmi, ki bo prevga januarja 2007 prevzela evro. Prevzem evra bo simbolično zaznamoval konec zelo dolge poti stran od tranzicijske družbe in tranzicijskega gospodarstva. Spomnimo se, da je bila pred manj kot 20 leti, Slovenija del države, v kateri je imela glavno besedo hiperinflacija, kjer je bila tržna ekonomija le malo več kot teoretičen koncept, kjer je hlebec kruha popoldne stal več kot dopoldne in kjer se je uradna valuta cenila tako hitro, da je centralna banka komaj dohajala ritem inflacije z izdajo novih bankovcev. Odločitev Evropske komisije in Evropske centralne banke, da Slovenija izpolnjuje konvergenčna merila in zato v začetku leta 2007 lahko prevzame evro je zato za našo državo zgodovinska. Za nekatere je to tudi dokaz, da je Slovenija v poldrugem desetletju samostojnosti gradualistično ekonomsko politiko solidno razvijala in je zato zdaj gospodarsko najbolj zrela in stabilna med dezerico novink v Evropski uniji. Projekt evra je bil uspešen tudi zaradi dobrega (so)delovanja Banke Slovenije in politično raznorodnih vlad, kar je za Slovenijo že smo po sebi vsega spoštovanja vreden dosežek. Pozitivni oceni obeh instituciji nam nista bili v ničmer podarjeni. To kaže tudi primer Litve, baltske države, ki raste dvakrat hiteje od nas in ima odlične makroekonomske kazalnike, a ji je ob prvem poskusu prevzem evra spodletel. Zaradi vsega tega je zanimivo vprašanje kaj sploh prevzem evra pomeni za Slovenijo.

Namen mojega diplomskega dela je odgovoriti na vprašanje ali je bila odločitev hitrega prevzema eura za Slovenijo pravilna oziroma ali se je za vstop v EMR II sistem deviznih tečajev in nato Evropsko in monetarno unijo odločila v pravem trenutku. Drugače povedano, zanima me ali je Slovenija že pripravljena na prevzem evra. Prevzem evra na eni strani razlagamo kot proces, ki dejansko nima prave alternative in kjer koristi daleč presegajo stroške. Na drugi strani te ekonomske ideologije pa stoji veliko nevarnosti in kritik, zato sem se odločil, da bom v svoji diplomski nalogi nekoliko podrobneje raziskal ozadje tega dogodka, ki je poleg zahtevnega programa gospodarskih reform, ključni cilj sedajšnje vlade. Zavedati se namreč moramo, da ekskluzivni evropski klub v marsičem ni tako zelo eliten, kot se zdi na prvi pogled.

Svojo diplomsko nalogo začnem z predstavitev ekonomskih argumentov, ki temeljijo na teoriji optimalnega valutnega področja (OCA oziroma Optimum Currency Area) in bi jih morala država izpolnjevati, da bi bila pripravljena za sodelovanje v denarni uniji. Posebno pozornost sem posvetil pojavu asimetričnega šoka, ki predstavlja največje tveganje ob vstopu v denarno unijo in odločilno vpliva na ustreznost skupne monetarne politike.

V drugem delu se dotaknem pričakovanih stroškov in koristi pri vključevanju Slovenije v Evropsko in monetarno unijo in skušam odgovoriti na vprašanje ali je uvedba evra za Slovenijo dobra ali slaba. Mnenja o tem so seveda različna. Stvari niso tako črno-bele, da bi lahko rekli, da nam evro prinaša samo dobre ali samo slabe stvari. Dejstvo pa je, da za majhno in zunanjim vplivom tako močno izpostavljeno gospodarstvo kot je naše, koristi priključitve večstomilijonskemu trgu prevladajo nad slabostmi.

V tretjem delu predstavim ekonomske argumente, ki temeljijo na teoriji optimalnega valutnega območja za primer Slovenije in ocenim ali je na podlagi teh pripravljena za vstop v evropsko in monetarno unijo oziroma ali je iz makroekonomskega vidika smiselno, da Slovenija prevzame evro.

V četrtem delu pogledam koristi in tveganja hitrega vstopa v EMU tako za Slovenijo kot za »EU stran«. Mnenja glede časovnega vstopa novih članic v EMU so namreč deljena. Na eni strani so EU institucije¹, ki so zadržane glede prezgodnjega vstopa novih članic v EMU in stojijo za t.i. stališčem »wait and see«. Na drugi strani stojijo države članice, ki so se pred kratkim pridružile EU in so, še posebno najbolj pripravljene, zelo zainteresirane za čimprejšen vstop v EMU.

V zadnjem delu obravnavam t.i. Nominalno in Realno konvergenco in pogledam kako je z izpolnjevanjem teh kriterijev v Sloveniji. Le ta mora namreč za uvedbo skupne evropske valute najprej izpolniti na eni strani nominalne - Maastrichtske kriterije ter na drugi strani doseči zadostno »realno konvergenco«.

2 TEORIJA OPIMALNEGA VALUTNEGA OBMOČJA

Začetna teoretična osnova denarne unije je prav teorija optimalnega valutnega področja. To teorijo je leta 1961 razvil nobelov nagrajenec R. Mundell, nadalje sta jo razvila še R. McKinnon v letu 1963 in P. Kenen leta 1969. Teorija navaja različne razloge, zakaj naj bi se države med seboj odločile za fiksni sistem deviznih tečajev oziroma za skupno valuto. Ker je bilo očitno, da so različna denarna področja različno velika je zanimiva analiza z ekonomskega vidika, ali bi bilo morda bolje, če bi se večje področje z enako denarno enoto (npr. področje ameriškega dolarja) razdelilo na več manjših denarnih področji, ali pa bi več manjših držav opustilo svoj denar in ustanovilo denarno unijo. Na osnovi teh razprav in mnogih, ki so sledile, je nastalo znanje o tem, na kaj biti pozoren, če nastaja denarna unija (Ribnikar, 1999, str. 97). Teorija OCA se osredotoča na določene strukturne značilnosti ekonomije in omenja, da je za nekatere države primernejša fiksna za druge pa bolj variabilna tečajna politika. Na podlagi enakih strukturnih značilnosti (velikost, odprtost, raznolikost itd.) je namreč zanimivo vprašanje ali se državi splača vstopiti v monetarno unijo ali je bolje, da ohrani svoj denar. Prav ta vprašanja definirajo okvire optimalnega valutnega območja. (Lavrač, Žumer, 2003, str. 21) Optimalno valutno področje temelji na kriterijih, ki bi morali zagotoviti učinkovito delovanje ekonomskih politik, kljub odpovedi lastne denarne politike. Osnovno sporočilo, ki ga zastopa OCA teorija pravi, da je za države ali regije, ki so izpostavljene simetričnim šokom in/ali posedujejo mehanizme za nemoteno absorbiranje asimetričnih šokov racionalno in smiselno, da uporabljajo skupno valuto. Preko integrativnega učinka povezovanja nacionalnih trgov teh držav v enotni trg, naj bi se tako okrepila makroekonomska stabilnost znotraj celotnega prostora in s tem omogočila dinamična rast in večja mednarodna menjava.

¹ Evropska komisija, Evropska centralna banka, ECOFIN.

Izhajajoč iz splošnih prednosti in slabosti vključitve v monetarno unijo teorija optimalnega valutnega območja ugotavlja, da je predvsem od strukturnih značilnosti gospodarstva odvisno ali bodo za posamezno državo prevladovale prednosti ali slabosti vključitve v monetarno unijo. Monetarna integracija oziroma vključitev v monetarno unijo in prevzem skupne valute je tako primerena predvsem za majhna, odprta in diverzificirana (po proizvodnji in izvozu) gospodarstva, ki so močno trgovinsko in finančno vpeta v širše območje monetarne unije (Mrak, 2002, str. 393).

V nadaljevanju si bom podrobneje pogledal katere dejavnike identificira teorija optimalnega valutnega območja, ki določajo primernost sodelovanja posamezne države v monetarni uniji.

2.1 Mobilnost proizvodnih faktorjev

V okviru teorije optimalnih valutnih območji (Mundell, 1961) se kot alternativa ukrepom monetarne in tečajne politike največkrat omenja mobilnost proizvodnih faktorjev, da se odzovejo na šoke in druge kratkotrajne spremembe v okolju.

Teorija OCA poudarja pomen mobilnosti proizvodnih faktorjev, dela in kapitala. Mobilnost trga kapitala je v primeru EMU zagotovljena s prevzemom evropskega pravnega reda, ki pomeni polno odprtost za pretok kapitala znotraj enotnega trga. Vendar pa se zaradi jezikovnih, kulturnih in institucionalnih razlik med državami, ki sestavljajo enotno valutno območje večji pomen posveča fleksibilnosti plač. Mobilnost dela obravnavamo z vidika fleksibilnosti plač in fleksibilnosti zaposlenosti. Tu mislim predvsem na fleksibilnost plač navzdol. Spremembe plač ostanejo rezidualni mehanizem prilagajanja, če drugi ne morejo delovati. Poskrbijo za znižanje stroškov dela, s tem popravijo konkurenčnost in plačilno bilančni položaj in odpravijo negativni vpliv na ekonomsko rast in zaposlenost v primeru neugodnega asimetričnega šoka. Z vidika uspešnosti delovanja EMU je torej potrebno vzpostaviti pogoje za večjo fleksibilnost plač, čeprav ima to svojo politično in socialno ceno. Fleksibilnost trga dela je odvisna tudi od sindikalne organiziranosti in moči sindikatov, načina pogajanj o plačah in delovne zakonodaje. Država lahko neposredno vpliva le na plače v javnem sektorju, prek teh pa daje le posredno vzgled za oblikovanje plač v privatnem sektorju. Pomembno je, da rast plač ne presega rasti produktivnosti. Če za njo v določeni meri zaostaja s tem izboljšuje konkurenčno sposobnost gospodarstva. Pomembno je tudi razmerje med povečevanjem plač v menjalnem in nemenjalnem sektorju, saj je to v obdobju razvojnega dohitevanja prek delovanja Balassa–Samuelson učinka lahko pomemben vir inflacijskih pritiskov v gospodarstvu (Lavrač, 2004, str. 30)

Če prilagajanje na trgu dela zaradi nefleksibilnosti plač navzdol ne more potekati prek cen, poteka prek količin, najprej prek mobilnosti oziroma migracije delovne sile. Gre za selitev delovne sile iz depresivnih v propulzivne regije. Vprašanje pa je najprej, koliko je taka mobilnosti delovne sile, ki sicer lahko obnovi ravnotežje po asimetričnem šoku sploh možna.

2.2 Odprtost gospodarstva

Stopnja odprtosti gospodarstva, ki vstopa v monetarno skupnost je nasledni pomemben kriterij tradicionalne OCA teorije. Odprtost gospodarstva bo namreč pomemben dejavnik pri končni presoji prednosti oziroma slabosti integracije posamezne države v monetarno skupnost. Splošno prepričanje je, da bo ekonomija, ki je bolj odprta izgubila manj, če bo vstopila v denarno unijo oziroma prevzela skupno valuto ter da država, ki ima bolj odprto gospodarstvo pridobi manj z fleksibilnostjo svojega deviznega tečaja kot pa država z bolj zaprtim gospodarstvom. Stopnja odprtosti gospodarstva ima poleg tega tudi pomemben vpliv na učinkovitost monetarne politike oziroma politike deviznega tečaja pri odpravljanju asimetričnih šokov (Lavrač, Žumer, 2003, str. 24).

Država, ki v svetovni ekonomiji igra vlogo »price takerja« tako za uvožene kot izvožene proizvode ne more uporabljati sprememb deviznega tečaja z namenom, da bi vplivala na mednarodne trgovinske odnose. Če so vsi končni in vmesni proizvodi in storitve ter surovine trgovani mednarodno in je država relativno majhna, se spremembe v nominalnem deviznem tečaju ne bodo odrazile v relativnih cenah trgovancev in netrgovancev. Poleg tega pa spremenljivost cen povzroča državi stroške, tako da je uporaba monetarnih instrumentov v bolj odprtih gospodarstvih stroškovno manj učinkovita.

Kljub temu, da se z končnimi in vmesnimi proizvodi in storitvami trguje mednarodno in za njih velja t.i. »law of one price«, pa se z primarnimi inputi, predvsem delovno silo mednarodno ne trguje v tolikšni meri, da bi lahko sklepali, da je tudi domača cena dela določena eksogeno. Glede na to, lahko sklepamo, da devizni tečaj le ima nek pomen na gospodarstvo preko vpliva na rigidnost nominalnih cen dela (Buiters, 2000, str. 24).

Rečemo lahko, da imajo majhna odprta gospodarstva omejene možnosti z monetarno politiko vplivati na realno ekonomijo in zunanjo trgovino ter zaključimo, da bo najverjetneje izguba lastne denarne politike pomenila nižje stroške za bolj odprto gospodarstvo kot za zaprto.

2.3 Sinhronizacija poslovnih ciklov

Sočasnost in istosmernost poslovnih ciklov je eden pomembnejših elementov za vodenje enotne denarne politike znotraj monetarne unije, kot tudi za nemoteno ohranjanje cenovne stabilnosti in trajnega razvoja po vključitvi vanjo. Za enotno denarno politiko je namreč pomembno, da je stanje denarne politike čim bolj podobno v različnih regijah in državah denarnega območja. Centralna banka tako lažje ugotavlja stopnjo restriktivnosti in potrebe po spremembah pri vodenju denarne politike (Mundel, 1981, str. 68).

Visoka sinhronizacija poslovnih ciklov tako prispeva k izpolnjevanju kriterijev za članstvo v enotnem valutnem območju. Posamezna država ima manj koristi z vstopom v unijo, če je njen bruto domači proizvod bolj variabilen kot proizvod celotnega območja, enako pa velja ob morebitni manjši koreliranosti medsebojnih ekonomskih gibanj. Če so poslovni cikli med

državami usklajeni je možnost pojava večjih asimetričnih šokov manjša in te države bodo skupaj tvorile optimalno valutno območje. To pomeni, da bodo portebe po specifičnih ekonomskih politikah, ki bi olajšale odzivanje na šoke manjše poleg tega pa slabo delovanje prilagoditvenih mehanizmov ne predstavljajo večje ovire pri nadaljni monetarni integraciji² (Lavrač, Žumer, 2003a, str. 15).

2.4 Simetrični in asimetrični šoki

Naslednji pomemben kriterij teorije OCA je možnost pojava asimetričnega šoka, ki predstavlja eno največjih tveganj ob vstopu v denarno unijo. Ločimo med asimetričnimi in simetričnimi šoki. Če so učinki šokov, ki so jim izpostavljena gospodarstva primerljivi in če se pojavijo na celotnem območju unije hkrati, jih imenujemo simetrični. V primeru različnih učinkov šokov oziroma v primeru, ko se šoki pojavljajo le v eni državi, pa so šoki asimetrični. Asimetrični šoki so lahko zunanega izvora ali notranjega izvora, delujejo na strani ponudbe ali povpraševanja, lahko so kratkoročni ali dolgoročni, nominalni ali realni.

Teorija OCA govori o tem, da so za vstop v monetarno unijo primerne predvsem tiste države, ki so glede na svoje značilnosti, prvič, manj izpostavljene asimetričnim šokom, in drugič, kjer delujejo učinkoviti mehanizmi prilagajanja, ki odpravijo učinke takih motenj. Zato se bom v svojem diplomskem delu omejil bolj na vprašanja izpostavljenosti asimetričnim šokom.

Tveganje asimetričnega šoka je odvisno od strukturnih značilnosti gospodarstva, kot je njegova velikost in odprtost, diverzifikacija njegove proizvodnje in izvozne strukture, trgovinska in finančna povezanost z gospodarstvi denarne unije, stopnja usklajenosti gospodarskih ciklov, delež znotraj panožne menjave, itd. Strukturna podobnost povečuje verjetnost, da bodo šoki usklajeni oziroma simetrični. Ustrezno raznolika proizvodna struktura po drugi strani omogoča, da zgladitev neravnotežij v neki panogi ne zahteva intervencije tečajne politike. Centralna banka mora namreč poseči le, če ima prizadeta panoga zelo velik delež v BDP države (Damijan et al., 2003, str. 64). Možnost nastanka asimetričnega šoka je lahko pogojena s faktorji, ki so izven kontrole države (npr. naftni šok, preusmeritev zunanega povpraševanja), ali pa jih pridela država sama z neustreznimi ekonomskimi politikami ali z odsotnostjo le teh (npr. previsoke plače, zaostajanje v konkurenčnosti itd.). Od narave šoka je odvisno, ali ga je bolje financirati ali odpraviti in s katerimi ekonomskimi politikami je bolje nanj odgovoriti³.

Med najverjetnejšimi asimetričnimi šoki je mogoče identificirati dva. Na strani povpraševanja pretirano ekspanzijo domačega povpraševanja in ustrezno pregrevanje domačega gospodarstva, povezano z nevarnostjo kreditne ekspanzije, in na strani ponudbe nezadostno mednarodno konkurenčnost domačega gospodarstva in s tem ustrezne posledice na nezaposlenost (Lavrač, 2004, str. 25).

² V Sloveniji npr. mobilnost delovne sile, cenovna in plačna fleksibilnost.

³ Makroekonomskimi politikami ali strukturnimi politikami, in znotraj makroekonomske politike izbrati najbolj primerno med razpoložljivimi.

2.4.1 Barro-Gordon model

Z uporabo Barro-Gordon-ovega modela bom v naslednjem poglavju razložil primer popolnega asimetričnega in polonega simetičnega šoka v evroobmočju, kjer v mojem teoretičnem primeru nastopa na eni strani Slovenija na drugi pa Avstrija.

Krivulje, ki padajo desno navzdol v tem modelu predstavljajo kratkoročne Phillipsove krivulje in upoštevajo inflacijska pričakovanja. Philipsovo krivuljo lahko zapišemo kot:

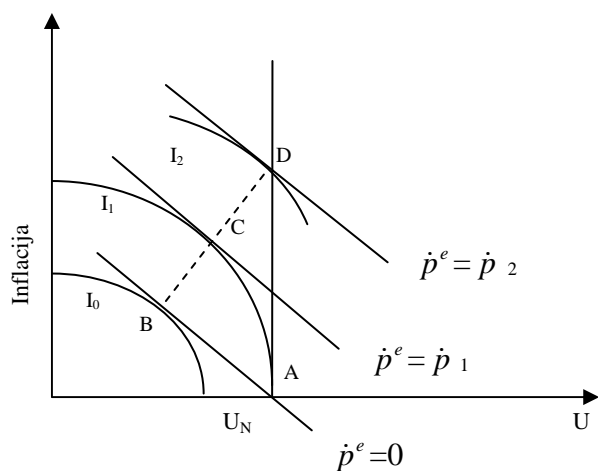
$$U = U_N + a(\dot{p}^e - \dot{p}),$$

kjer U predstavlja stopnjo nezaposlenosti, U_N naravno stopnjo nezaposlenosti, \dot{p} dejanska stopnja inflacije, \dot{p}^e pa pričakovano stopnjo inflacije. V enačbi je zajeta ideja, da le nepričakovana inflacija vpliva na stopnjo nezaposlenosti. To pomeni, da ko je dejanska stopnja inflacije \dot{p} večja od pričakovane stopnje bo nezaposlenost zdrsnila pod naravno stopnjo brezposelnosti.

Vertikalna krivulja v tem modelu predstavlja dolgoročno Phillipsovo krivuljo, ki upošteva, da se ekonomski subjekti obnašajo racionalno in imajo vse informacije pri napovedovanju inflacije ter se tako sistematično ne morejo zmotiti v njihovih pričakovanjih. V povprečju je tako dejanska inflacija (\dot{p}) enaka pričakovani stopnji inflacije (\dot{p}^e), stopnja nezaposlenosti (U) pa je enaka naravni stopnji nezaposlenosti (U_N). Ta krivulja potemtakem prikazuje naravno stopnjo brezposelnosti.

Naslednji korak pri razlagi tega modela vključuje preference oblasti glede inflacije in nezaposlenosti. To je prikazano v indeferenčnih krivuljah, ki so konkavne kar pomeni, da oblast potem ko se inflacija enkrat zmanjša, več pozornosti posveča nezaposlenosti.

Slika 1.



Phillipsova krivulja, naravna brezposelnost in indeferenčne krivulje.

Vir: De Grauwe, 2005, str. 45-52.

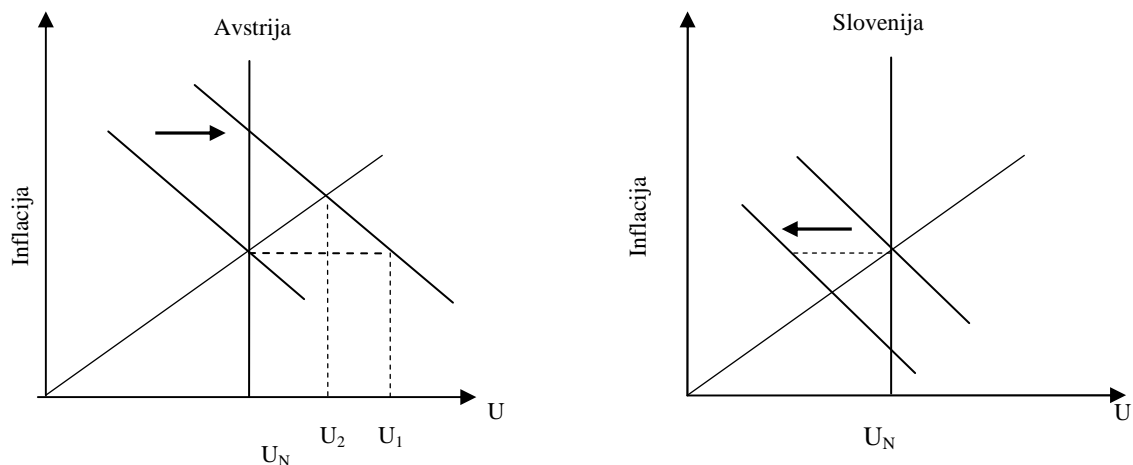
Če združimo Phillipsovo krivuljo z indefernčnimi krivuljami lahko skozi točke, kjer so kratkoročne Phillipsove krivulje tangente na indeferentne krivulje potegnemo premico, katere nagib je odvisen od preferenc oblasti. Če bo oblast bolj stmela k nižji inflaciji bo naklon te premice manjši in obratno.

Za razlago ravnotežja tega modela si najprej predstavljamo situacijo, ko oblast zasleduje inflacijsko stopnjo nič. Predpostavimo, da bodo ekonomski subjekti temu verjeli. V takem primeru se znajdemo v točki A. Vendar pa lahko oblast doseže boljše rezultate, manjšo brezposelnost za ceno višje inflacije. Zato nadalje predpostavimo, da oblast kljub napovedanemu cilju nepričakovano poviša inflacijo. To bo pripeljalo ekonomijo v točko B, ki se nahaja na višji indiferenčni krivulji. V naslednjem obdobju bodo ekonomski subjekti spremenili svoja inflacijska pričakovanja, kar bo posledično povzročilo premik kratkoročne Phillipsove krivulje desno navzgor. Oblast bo na tej točki morala tehtati med kratkoročnimi koristmi tega dejanja in posledicami, ki sledijo. Če vzamemo, da bo oblast gledala le na kratkoročne koristi in bo tudi v prihodnje goljufala se bomo v modelu premikali desno navzgor dokler ne dosežemo točke D. Ta točka predstavlja ravnotežno točko in se nahaja na vertikalni Phillisповi krivulji, kjer so izpolnjena pričakovanja ekonomskih subjektov, poleg tega pa oblast nima iniciative po ponovnem presenečanju z zviševanjem inflacije. Čeprav ta točka ni najbolj učinkovita je edina možna na daljši rok, če upoštevamo da je oblast kratkoročno usmerjena in se ekonomski subjekti tega zavedajo (De Grauwe, 2005, str. 47).

2.4.2 Popoln asimetričen in simetričen šok v evro območju

Popoln asimetričen šok: Predpostavimo, da je Slovenija v času ekonomske ekspanzije, na drugi strani pa se Avstrija sooča z veliko nezaposlenostjo. Takšen scenarij dogodkov je možen v primeru, ko sta ekonomiji teh dveh držav premalo diverzificirani (npr. kot posledica specializacije) in/ali si strukturi gospodarstva med seboj nista podobni. Nadalje predpostavimo, da so učinki negativnega šoka v Avstriji popolnoma nasprotno enaki učinkom pozitivnega šoka na slovenski strani. Te predpostavke veljajo za primer popolnega asimetričnega šoka. ECB, ki je odgovorna za ohranjanje cenovne in ekonomske stabilnosti za celotno evroobmočje, združuje podatke in na podlagi le teh odreagira. V takšnih okoliščinah bo ECB sklepala, da se inflacija in nezaposlenost na ravni evroobmočja nista spremenili in da ukrepi niso potrebni. Kot je razvidno iz slike 2 je rezultat vsega tega večja fluktuacija nezaposlenosti v posameznih državah. V Avstriji se nezaposlenost poveča na U_1 , kar je večja stopnja nezaposlenosti, kot bi jo bilo mogoče doseči, če bi ECB uporabila ustrezne instrumente. Nasprotno velja za Slovenijo. V primerih popolnega asimetričnega šoka ECB nikoli ne stabilizira gospodarstva, saj sprememb v nezaposlenosti na ravni evroobmočja ne zazna.

Slika 2.



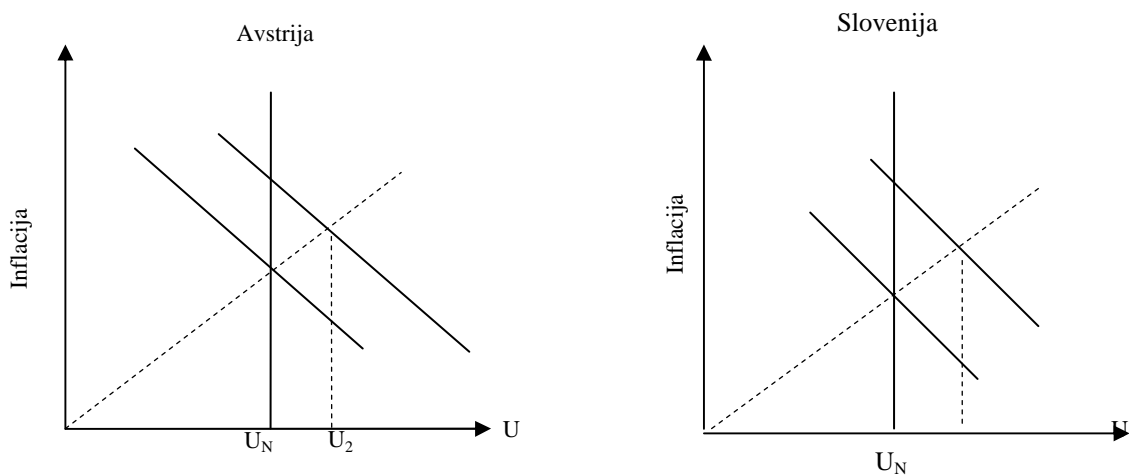
Asimetričen šok in monetarna politika ECB.

Vir: De Grauwe, 2005, str. 195.

Popoln simetričen šok: V tem primeru predpostavljamo, da je šok popolnoma enak v obeh državah, npr. da se v obeh državah kratkoročna Phillipsova krivulja premakne desno navzgor⁴. ECB bo v tem primeru zaznala povečanje nezaposlenosti v evroobmočju ter tako odreagirala z ekspanzivno monetarno politiko, kar bo posledično zmanjšalo nezaposlenost v obeh državah. V takšnem primeru je ECB sposobna stimulirati gospodarstvo tako v Sloveniji kot Avstriji (De Grave, 2005, str. 195)

Zmožnost ECB, da stabilizira gospodarstvo temelji na tem ali so šoki simetrični ali asimetrični. V praksi pa so šoki vedno mešanica simetričnih in asimetričnih. Lahko bi rekli, da je z vidika posamezne države, glede na dejstvo, da je v vsakem simetričnem šoku nekaj asimetrične komponente, ECB premalo učinkovita pri stabilizaciji gospodarstva.

Slika 3.



Simetričen šok in monetarna politika ECB.

Vir: De Grauwe, 2005, str. 195.

⁴ To je možno, ko sta si obe ekonomiji dovolj podobni.

2.4.3 Odpravljanje simetričnih in asimetričnih šokov

Skupna monetarna politika v monetarni uniji lahko odstopa od monetarne politike, ki bi posamezni državi specifično ustrezala, podobno kot skupna monetarna politika v državi po definiciji ne more ustrezati prav vsaki regiji v državi. Pri simetričnem šoku, ki se pojavijo znotraj unije je mogoče uporabiti vse mehanizme prilagajanja, vključno s skupno monetarno in tečajno politiko. Pri asimetričnem šoku pa je prizadeta članica prepuščena sama sebi, in nima možnosti uporabe monetarne ali tečajne politike, fiskalna politika pa je precej omejena. Morda je tveganje v zvezi z nastankom asimetričnih šokov smiselno ločiti na pričakovana, tista, ki bolj ali manj verjetno lahko nastopijo v monetarni uniji, in nepričakovana, ko motnje ni mogoče vnaprej predvideti. Na prve je z ekonomskimi politikami mogoče delovati preventivno, na druge pa le korektivno. To pomeni odpravljati njihove negativne učinke, ko se ti že pojavijo.

Če se naprimer pojavi asimetričen povpraševalni šok, lahko država, ki ni v enotnem valutnem območju in ima fleksibilno tečajno politiko, ukrepa z instrumenti monetarne in tečajne politike⁵. Vendar pa ta možnost v primeru članstva v enotnem valutnem območju ne pride v poštev. Določanje in vodenje le te je v evropski monetarni uniji centralizirano, preneseno na nads nacionalno monetarno oblast – organe odločanja ECB. Ti določajo cilje monetarne politike, monetarno strategijo, inštrumente in postopke izvajanja skupne monetarne politike za celotno področje monetarne unije. Monetarna politika se določa za področje monetarne unije skupno, glede na potrebe evro območja kot celote, ne pa glede na specifičnost⁶ posamezne države članice. (Lavrač, 2006, str. 3). Tukaj se pojavi potreba po uporabi alternativnih možnosti preprečevanja oziroma odpravljanja šokov. V okviru teorije optimalnih valutnih območij se kot alternativa ukrepom denarne in tečajne politike največkrat omenja fleksibilnost oziroma mobilnost proizvodnih faktorjev med državami ali regijami, o katerih sem razpravljajal v prvem poglavju. V tem poglavju pa bom na teoretičnem primeru pokazal, da obstaja avtomatičen mehanizem, ki temelji na fleksibilnosti plač ter mobilnosti delovne sile in državo po tem, ko jo je prizadel asimetričen šok, pripelje nazaj v ravnotežje. Ravno tako pomembna je tudi prilagodljivost oziroma sposobnost ostalih ekonomskih politik, kot sta fiskalna in dohodkovna politika, da se odzovejo na šoke in druge kratkotrajne spremembe v okolju. Pri tem je znano, da t.i. alternativne politike na krajši rok, po načinu ukrepanja ter s svojim učinkovanjem, ne dosejajo fleksibilnosti, ki jo ima monetarna politika. V kolikor se izkaže, da ti instrumenti ne delujejo, bo država, ki jo je prizadel šok nosila stroške visoke nezaposlenosti (Lavrač, Žumer, 2003, str. 21).

2.4.3.1 Denarna politika

Ekonomska politika lahko na šoke, ki prizadenejo gospodarstvo, odgovori s proticiklično, oziroma v primeru negativnih šokov ekspanzivno monetarno politiko. Takšna politika lahko pomaga pri odpravljanju posledic asimetričnega šoka, a običajno vsaj kratkoročno ustvarja nova oziroma pogloblja že obstoječa makroekonomska neravnotežja. Če se gospodarstvo že v začetni

⁵ Sprememba obrestne mere oziroma deviznega tečaja.

⁶ Strukturne in ciklične značilnosti posamezne članice, njene želje in potrebe glede monetarne politike.

situaciji, torej pred asimetričnim šokom, ne nahaja v ravnotežju⁷, je mogoče, da je ekonomska politika pri svojem ukrepanju omejena z vzdržnostjo teh primanjkljajev oziroma v primeru sodelovanja v ERM II z neizpolnjevanjem maastrihtskih kriterijev. Tako se lahko zgodi, da ekonomska politika pri odpravi motenj, ki nastanejo zaradi asimetričnega šoka, ne more posredovati na način in v obsegu, ki bi bil mogoč ob obstoju makroekonomskega ravnotežja pred nastankom asimetričnega šoka (Konvergenčni program, 2005, str. 8).

Če pa bi se monetarno politiko uporabljalo za odpravo negativnih posledic, ki jih je asimetrični šok povzročil le enemu segmentu ekonomije, bi lahko to negativno vplivalo na vse ostale segmente, ki jih šok ni prizadel. Vse to zmanjšuje vlogo samostojne monetarne politike pri preprečevanju negativnih šokov, v državah z raznoliko produkcijsko strukturo⁸. Država, ki je bolj izpostavljena asimetričnim šokom, bolj boleče čuti izgubo samostojne monetarne in tečajne politike po vključitvi v EMU, bolj izčrpa preostale ekonomske politike, pri čemer lahko naleti na meje socialne in politične vzdržljivosti ter lahko doživlja večje oscilacije v ekonomski rasti in zaposlenosti. Pri reševanju teh problemov pa je pravzaprav prepuščena sama sebi.

2.4.3.2 Fiskalna politika

V obdobju po vstopu v monetarno unijo je najtežje breme na politikah, ki jih načeloma vodi oblast, posebej na fiskalni politiki. Fiskalna politika v EMU ostaja v rokah držav članic. Vsaka država članica EU je odgovorna za vodenje lastne fiskalne politike, v nasprotju s tečajno politiko, ki po vstopu v EU postane stvar skupnega interesa.

V okviru ERM II in kasneje v EMU ima fiskalna politika pomembno vlogo pri stabilizaciji gospodarstva. Fiskalna politika je poleg fleksibilnosti trga dela na razpolago za prilagoditev v primeru asimetričnih šokov. S to politiko lahko vplivamo na stabilizacijo gospodarstva (Delakorda, 2003, str. 23):

- preko diskrecijskih ukrepov⁹, z aktivnim poseganjem v gospodarstvo npr. s spreminjanjem davčnih stopenj ali
- preko avtomatskih fiskalnih stabilizatorjev, ki pomenijo spremembe v prihodkih ali odhodkih, ki niso vezane na spremembe v fiskalni politiki, in izvirajo iz vpliva gospodarskih gibanj na proračunske postavke. Do sprememb prihodkov in odhodkov, ki zagotavljajo avtomatsko prilagajanje cikličnim razmeram, prihaja zaradi značilnosti obdavčevanja in socialnih transferjev, ki so vsebovane v davčnem sistemu in socialni ureditvi.

⁷ Visok primanjkljaj plačilne bilance ali visok proračunski primanjkljaj.

⁸ V ekonomijah kjer proizvajajo in izvažajo le nekaj vrst blaga, lahko uporaba deviznotečajne politike odpravi negativne vplive in tako pomaga pri vzpostavitvi ravnotežja.

⁹ Problemi diskrecijske politike so povezani z odlogi. Od takrat, ko se zavemo nujnosti ukrepanja in do takrat, ko je ukrep sprejet in se pokažejo njegovi učinki, lahko mine precej časa. Proticiklična diskrecijska fiskalna politika je uporabna in učinkovita le, kadar gre za velike za državo specifične šoke, ki so domačega izvora in imajo za posledico močne inflacijske ali deflacijske pritiske.

2.4.3.3 Dohodkovna politika

Dohodkovna politika zaradi izgube monetarne in deviznotečajne politike ter omejenih možnosti fiskalne politike dobi v monetarni uniji novo dimenzijo, postane namreč v nekem smislu rezidualna politika prilagajanja v primeru asimetričnih šokov. Dohodkovna politika je odvisna od fleksibilnosti trga dela, v prvi vrsti od fleksibilnosti plač. Politika določanja plač mora z zadostno fleksibilnostjo plač, tudi navzdol, poskrbeti za potrebno prilagajanje gospodarstva v primeru asimetričnih šokov. Prek sprememb plač in njihovega vpliva na cene pride do sprememb relativnih cen med domačim gospodarstvom in gospodarstvom skupne denarne unije, ki obnovijo mednarodno konkurenčnost domačega gospodarstva in s tem prevzamejo potrebno plačilnobilančno prilagajanje. Če dohodkovne politike ni mogoče uporabljati kot alternativni oziroma rezidualni mehanizem prilagajanja, predvsem zaradi tega, ker so plače iz vrste razlogov nefleksibilne navzdol, lahko posledice asimetričnega šoka padejo na ekonomsko rast in zaposlenost, kar je končni in boleč strošek vključevanja v monetarno unijo v primeru nezadostne mednarodne konkurenčnosti domačega gospodarstva (Lavrač, 2003b, str.16).

2.4.3.4 Fleksibilnost plač in mobilnost delovne sile

Na podlagi Mandellovega prispevka k tradicionalni OCA teoriji bom na teoretičnem primeru opisal vpliv povpraševalnega šoka na slovensko in avstrijsko gospodarstvo ter reakcije v primeru fleksibilnosti plač oziroma delovne sile. Predpostavimo, da sta tako Slovenija kot Avstrija članici enotnega valutnega območja. To pomeni, da sta se odpovedali svojima valutama¹⁰ in skupaj uporabljata enotno valuto euro. Podrejena sta skupni denarni politiki, ki jo vodi Evropska Centralna Banka. Nadalje predpostavimo, da potrošniki preusmerijo svoje preference iz proizvodov narejenih v Sloveniji na proizvode avstrijskega porekla.

Asimetričen šok povpraševanja se v našem primeru izrazi kot premik slovenske krivulje povpraševanje levo navzdol in avstrijske desno navzgor. Predpostavimo še, da je premik krivulj trajen¹¹. Posledice spremembe povpraševanja se v Sloveniji izkažejo v zmanjšanju obsega proizvodnje, v Avstriji pa povečanje proizvodnje. To bo najverjetneje vodilo v povečanje nezaposlenosti v Sloveniji in zmanjšanje le te v Avstriji. Obe državi se bosta morali odzvati, Slovenija na večjo brezposelnost in manjšo proizvodnjo, Avstrija pa na povečano ekonomsko aktivnost, ki povzroča pritiske na inflacijo.

Fleksibilnost plač

Če bi bile plače fleksibilne tako v Sloveniji kot v Avstriji bi se zgodilo sledeče. Nezaposleni slovenski delavci bi zmanjšali zahtevano višino plač. Povečano povpraševanje po avstrijskih delavcih pa bi vzdignilo višino plač avstrijski delavcev. Nižje zahteve glede višine plač v Sloveniji premaknejo slovensko krivuljo ponudbe desno navzdol. Nasprotno se zgodi v Avstriji, kjer zahteve po višjih plačah premaknejo avstrijsko krivuljo ponudbe desno navzgor. Ta premik

¹⁰ SIT in ATS

¹¹ Kot posledica spremembe potrošnikovih preferenc.

bo obe gospodarstvi povrnili v ravnovesno stanje. V Sloveniji se cene proizvodov znižajo in jih tako naredijo bolj konkurenčne v primerjavi z avstrijskimi, kar posledično poveča povpraševanje po slovenskih proizvodih.

Konkurenčna prednost slovenskih proizvodov pred avstrijskimi pa bo vplivala tudi na ponudo in povpraševanje in sicer se bo slovenska krivulja povpraševanja, kot posledica večjega povpraševanja premaknila desno navzgor, avstrijska pa se bo premaknila levo navzdol.

Mobilnost delovne sile

Tukaj dodatno predpostavljamo prost pretok delovne sile med državami znotraj enotnega valutnega območja. Povečanje proizvodnje v Avstriji povzroči večje povpraševanje po delavcih. V primeru mobilne delovne sile se bodo nezaposleni slovenski delavci lahko zaposlili v Avstriji, kjer povpraševanje po delovni sili presega ponudbo. Ta mobilnost omogoča, da ostanejo višine plač nespremenjene tako v Sloveniji kot v Avstriji. Poleg tega se tako v Sloveniji izognemo problemu nezaposlenosti v Avstriji pa ni pritiskov na inflacijo plač.

Nesposobnost uporabe fleksibilnosti plač in mobilnosti delovne sile

Predpostavimo, da nezaposleni slovenski delavci ne bi popustili pri zahtevanih višinah plač in da se le ti delavci ne odpravijo na delo v Avstrijo. V tem primeru se slovensko gospodarstvo znajde v neravnotežju. Na drugi strani se zaradi povečanega povpraševanja po delavcih, plače avstrijskih delavcev povišajo, kar premakne krivuljo ponudbe levo navzgor.¹² V Avstriji se bo ravnotežje doseglo tako, da se bodo cene tam proizvedenih proizvodov povišale, kar bo naredilo slovenske proizvode bolj konkurenčne. Posledica tega bo pomik slovenske krivulje povpraševanja desno navzgor. V kolikor se na dane okoliščine višina slovenskih plač ne bi znižala, bi se posledice prilagajanja neravnotežju v Avstriji pokazale na inflacijskih pritiskih pri avstrijskih proizvodih.

2.5 Grafična razlaga teorije optimalnega valutnega območja

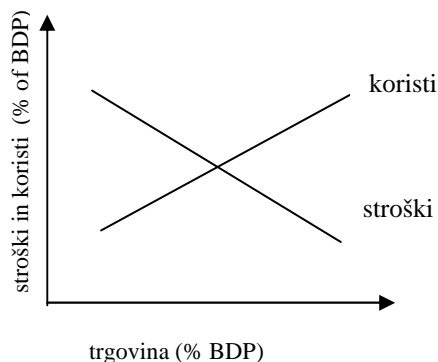
Za ustrezno grafično razlago teorije optimalnega valutnega območja je potrebno najprej poznati nekaj pojmov. Prvi pojem je povezanost države z drugimi državami, ki ustanovljajo denarno unijo, prek trgovine. Ta povezanost se izraža relativno glede na BDP. Nasednja pojma sta asimetrični šoki v agregatnem povpraševanju (divergentnost) in fleksibilnost trga dela, ki pa sem ju opisal v prejšnjem poglavju.

Na sliki 4 je prikazana osnovna teza, kjer je na abscisni osi prikazana trgovina države s področjem, kjer naj bi nastala denarna unija, izražena relativno z njenim BDP. Na ordinatni osi so stroški in koristi, izraženi ravno tako z odstotkom BDP. Čim bolj je država povezana z nekim

¹² Krivulja ponudbe temelji na predpostavki, da so cene plač in stroški ostalih produkcijskih faktorjev nespremenjene. Sprememba le teh povzroči premik krivulje ponudbe.

področjem prek trgovine, tem večje so koristi od denarne unije s tem področjem. Zato je krivulja koristi naraščajoča. Glavna korist je v zmanjšanju transakcijskih stroškov, kar pomeni da ni potrebno menajti domačega denarja za tujega in tujega za domačega.

Slika 4.



Stroški in koristi denarne unije.

Vir: Ribnikar, 1999, str. 99.

Kakor vidimo, se stroški zmanjšujejo, ko se prek naraščajoče trgovine povečuje povezanost države z državami, s katerimi naj bi šla v monetarno unijo. Drugače povedano, bolj kot bo gospodarstvo odprto do monetarne unije manjši bodo stroški kot posledica dejstva, da se verjetnost pojavljanja asimetričnih šokov zmanjšuje. Stroški pa se kažejo predvsem v posledicah izgube možnosti vodenja denarne politike in politike deviznega tečaja. Ker pa se učinkovitost vodenja teh politik zmanjšuje z odprtostjo gospodarstva (z večanjem trgovine na abscisni osi) se s tem zmanjšujejo tudi stroški nesposobnosti vodenja teh politik za državo. Ker so majhna gospodarstva mnogo bolj odprta, sledi iz skice 4, da je zanje bolje, da opustijo svoj denar in se vključijo v denarno unijo. Drugače rečeno koristi so večje od stroškov (Ribnikar, 1999, str. 98). Presečišče obeh krivulj predstavlja najmanjšo stopnjo odprtosti pri kateri se državi izplača vstopiti v monetarno unijo z drugo državo. Če se država nahaja desno od te točke se ji definitivno izplača vstopiti v monetarno unijo saj bodo zanjo koristi večje od stroškov. V kolikor se nahaja levo od presečišča je logika nasprotna.

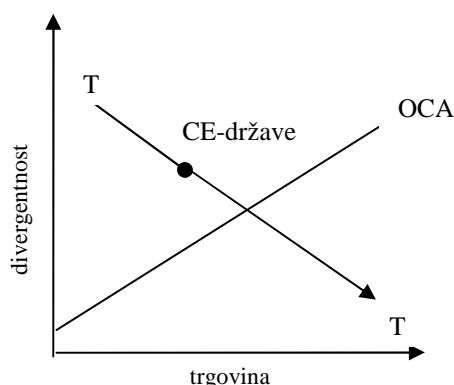
2.5.1 Vidik P. De Grawe-ja in Y. Aksoya

Drugi vidik stroškov in koristi denarne unije si razložimo z diagramom v skici 5 na strani 14, ki sta ga predstavila P. De Grauwe in Y. Aksoya. Na abscisni osi je trgovina in na ordinatni osi divergentnost. Le ta narašča, ko gremo od koordinatnega izhodišča navzgor. Krivulja OCA razdeli prostor na dva dela. Pod njo je optimalno denarno področje, nad njo ga ni. Krivulja OCA nam pove, da se lahko kljub naraščajoči divergentnosti ohranja optimalnost denarnega področja, če narašča trgovina. Ko se trgovanje z EMU območjem povečuje se povečujejo tudi koristi. Enako velja, da ko se divergenca povečuje se s tem povečujejo tudi stroški. Če ti dve dejstvi združimo lahko lažje razumemo OCA krivuljo. Povečanje divergence mora biti kompenzirano z večjo integracijo, da se vstop v EMU izplača. To pomeni, da ko se država nahaja na krivulji OCA

so njeni stroški priključitve k EMU enaki koristim. Krivulja TT pa je krivulja, ki kaže, kaj se dogaja s trgovino. Vsi ekonomisti se strinjajo, da se z vključitvijo države v denarno unijo poveča trgovina s področjem v katero se integrira¹³. Več o tem bom razpravljal v naslednjem poglavju. In ta krivulja, ki gre desno nazdol, izraža to nesporno dejstvo. Ker pa gre desno navzdol, naj bi to pomenilo, da se zmanjšuje divergentnost, kar poemni, da je narisana pod predpostavko, da se bo večala trgovina znotraj istih dejavnosti (»intra-industry trade«) med državami Centralne Evrope in državami EMU. V tem primeru bi se točka »CE država« premika po krivulji TT na desno in navzdol in čez čas bi bila monetarna integracija v EMU optimalno denarno področje (De Grauwe, Lavrač, 1999, str. 14).

Glavno vprašanje, ki se pojavi tukaj je, kam spadajo CE države danes. V diagramu 5 se tako CE države nahajajo na na levi strani krivulji TT, ki predstavlja krivulju OCA, kar bi pomenilo, da danes te države še ne sestavljajo del optimalnega valutnega območja. To je predvsem zaradi tega, ker je stopnja divergence teh držav še vedno prevelika, stopnja trgovanja z državami EMU pa premajhna. Vendar pa lahko glede na to, da v prihodnjosti pričakujemo povečano stopnjo trgovanja CE držav z državami EU in zmanjšanje diverzifikacije med temi državami, pričakujemo, da se bo točka CE-države spustila po krivulji TT navzdol kar bo pomenilo, da bodo tudi te države tvorile OCA. Iz tega vidika je monetarna unija med državami EU smiselna (De Grauwe, Lavrač, 1999, str. 14).

Slika 5



Stroški in koristi monetarne integracije v EMU za države Centralne Evrope (CE).

Vir: Ribnika, 1999, str. 100.

2.5.2 Krugmanov pogled na denarno integracijo

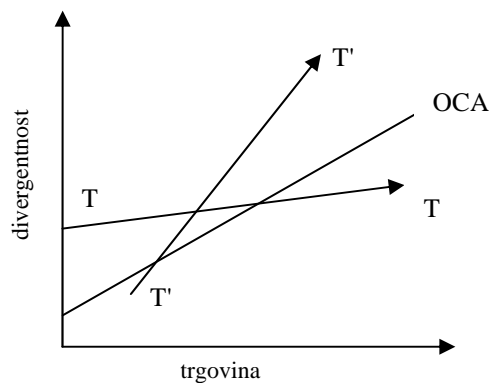
P. Krugma meni drugače, kar zadeva posledice integracije CE držav v EMU. Po njegovem mnenju se bo sicer večala trgovina (krivulja TT bo šla proti desni), vendar bo to trgovina z blagom različnih dejavnosti (»inter-industry trade«) (Ribnika, 1999, str.101). Svojo trditev Krugman utemlji s tem, da trgovinska integracija, ki je dosežena na podlagi ekonomij obsega vodi do regionalne zgostitve industriji¹⁴. Osnovni argument tukaj je, da ima odstranitev

¹³ Na primer države postanejo med seboj bolj podobne in so tako izpostavljene manj asimetričnim šokom.

¹⁴ To idejo sta pred njim razvijala že Myrdal (1957) in Kaldor(1966). Krugman (1991) je tej ideji dodal bolj eksaktno razlago.

trgovinskih ovir pri lokalizaciji industrij dvojni učinek. To prvič pomeni, da pride na ta način proizvodnja bliže končnemu trgu nadalje pa koncentracija omogoča večje ekonomije obsega. Vendar pa dejstvo, da lahko trgovina vodi do koncentracije industrijske aktivnosti, po Krugmanovem mnenju ne napoveduje nič dobrega. Zaradi tega naj bi potekala krivulja TT, v skici 6 predstavljena kot T'T', navzgor. V tem primeru ne bi bilo članstvo za državo CE v EMU nikdar optimalno denarno področje.

Slika 6.



Krugmanov pogled na denarno integracijo.

Vir: Ribnika, 1999, str. 101.

Na sliki 6 so prikazane krivulja TT in T'T'. Krivulja TT je položnejša od krivulje OCA. Če upoštevamo to krivuljo se bodo CE države, kljub temu, da danes ne predstavljajo optimalnega valutnega področja v prihodnje z večjo integracijo pridružile OCA. V tem primeru se bo skupaj z specializacijo povečala tudi verjetnost asimetričnih šokov. Kljub temu pa se bodo z večjo integracijo povečale tudi koristi. Čeprav se bo povečala verjetnost asimetričnih šokov bo večja integracija pripeljala do OCA. Upoštevajoč krivuljo T'T' pa bo večja specializacija in večja verjetnost asimetričnih šokov vodila stran od OCA. To se zgodi zato, ker koristi monetarne unije ne naraščajo z enako hitrostjo kot narašča trgovinska integracija (Paul De Grauwe, 2005, str. 101).

To si lahko bolje razložimo, če primerjamo ameriški in evropski avtomobilski trg. Ameriški trg je brez dvomov bolj enoten kot evropski na kar kaže že samo dejstvo, da je na ameriškem trgu manj ovir. V tabeli 1, lahko vidimo, da je proizvodnja avtomobilov v Ameriki bolj regionlno skoncentrirana kot v Evropi. Če upoštevamo dejstvo, da se Evropa pomika v smeri vse bolj enotnega trga, lahko pričakujemo, da se bo s časom pojavila podobna koncentracija proizvodnje, kot jo lahko danes vidimo v Ameriki¹⁵. Prej omenjeni asimetrični šoki lahko ob takem razvoju dogodkov postanejo šoki, ki prizadanejo posamezno državo. V takem primeru bi bilo za države boljše, če bi imele v svojih rokah deviznotečajno politiko kot instrument denarne politike za odpravljanje šokov in ne bi vstopile v EMU (Krugman, 1991, str. 43)

¹⁵ naprimer za Evropo obstaja možnost, da se bo avtomobilska industrija skoncentrirala v Nemčiji

Tabela 1.

| | USA | | EU |
|------------|------|---------|------|
| Midwest | 66,3 | Germany | 38,5 |
| South | 25,4 | France | 31,1 |
| West | 5,1 | Italy | 17,6 |
| North-east | 3,32 | UK | 12,9 |

Regionalna razporeditev avtomobilske proizvodnje (v odstotkih).

Vir: Krugman, 1991, str. 76.

P. De Grauwe in Y. Aksoy sta sprejela Krugmanovo kritiko in se strinjala s trditvijo, da se bo z vključitvijo države v EMU povečala divergentnost, krivulja TT naj bi res šla navzgor, vendar pa bo nagib le te manjši od krivulje OCA. To pomeni, da bo za takšno državo, na primer državo CE, čez čas kljub povečani specializaciji, EMU optimalno denarno področje (Ribnikar, 1999, str. 101). Če bi namreč upoštevali krivuljo T'T', ki je strmejša od krivulje OCA bi to pomenilo, da bi z manjšanjem trgovinske integracije dosegli OCA. Tako bi postajala monetarna unija privlačnejša le v primeru manjše trgovinske integracije, kar pa ni sprejemljivo.

3 KORISTI IN STROŠKI VKLJUČITVE V ENOTNO MONETARNO UNIJO

Odgovor na vprašanje ali je vključitev v Evropsko monetarno unijo le »cena« vključitve v EU ali je monetarna integracija s prevzemom skupne valute koristna tudi sama po sebi za Slovenijo ni preprosta, saj je najverjetneje oboje hkrati. Prostovoljno odrekanje monetarni suverenosti z vstopom v monetarno unijo je smiselno le, če država s tem nekaj pridobi oziroma drugače rečeno neto efekti morajo biti pozitivni. Ker pa vsaj do nadaljnjega nove države članice EU pravice o nesodelovanju ali »opt-out« možnosti nimajo, je članstvo v EMU zanje obveznost. Četudi bi v Sloveniji menili, da je izguba nacionalne monetarne suverenosti prevelika, ali da so ekonomski stroški skupne valute glede na pričakovane koristi previsoki, to ne bi vplivalo na dejstvo, da se bo Slovenija preprosto morala vključiti v EMU. Tudi taktično zavlečevanje z izpolnjevanjem maastrichtskih konvergenčnih kriterijev, ki si ga je naprimer privoščila Švedska, da bi čimdlje ostala izven EMU, za Slovenijo in druge kandidatke ne pride v poštev. Ta razmišljanja so seveda bolj načelne narave, saj je Slovenija doslej iz vrste razlogov¹⁶ izrazila željo po čim hitrejši vključitvi v EMU.

Ker je vključitev v EMU neizogibna, se ne moremo izogniti vprašanju, v čem je sploh pomen ocenjevanja pričakovanih stroškov in koristi vključevanja Slovenije vanjo. Ocena pričakovanih stroškov in koristi je pomembna le iz analitičnih namenov, da se razjasni prednosti in slabosti, ki jih prinaša evro. Specifične strukturne značilnosti slovenskega gospodarstva igrajo pomembno vlogo pri določanju prednosti in slabosti pridruževanja monetarni uniji in jo tako naredijo bolj ali manj primerno za monetarno integracijo. Poleg tega pa razjasnijo sliko glede pripravljenosti in primernosti Slovenije za vključitev v EMU. Ker so pravila in postopki določeni iz evropske

¹⁶ Želja po hitrejši vključitvi v EMU, pričakovane neto prednosti vključevanja v EMU, prestižni razlogi itd.

strani¹⁷, more Slovenija in ostale države, ki so vstopile v EU in bodo v prihodnosti prevzele evro, ta pravila dosledno upoštevati ter postopati korak za korakom. Drugače povedano, te države na ta pravila nimajo nobenega vpliva, tako da so jih sprejela kot zunanji institucionalni pritisk. V pogajalskem procesu z EU so bila ta pravila predstavljena kot del *aquis communautaire* in so del celotnega paketa zahtev v procesu priključevanja (Lavrač, 2003b, str. 2).

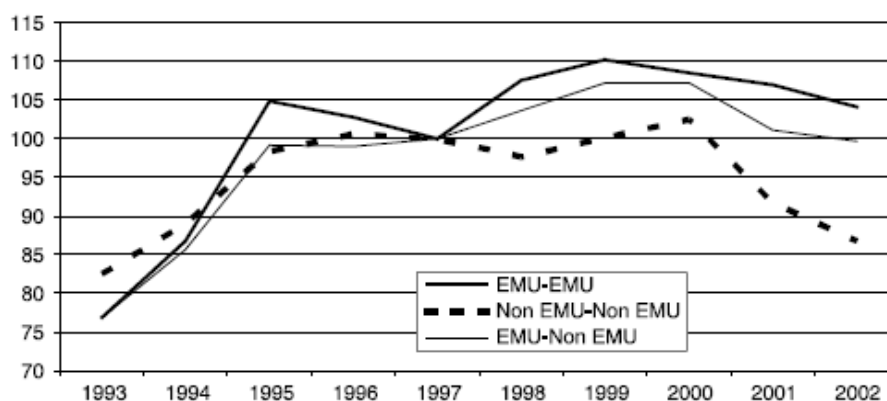
3.1 Koristi vstopa v Evropsko monetarno unijo

3.1.1 Povečana trgovina

Najpogosteje omenjena korist vključitve države v EMU je povečanje trgovine in investicij, ki naj bi jih spodbudila skupna valuta in vključitev v denarno unijo. Pozitivni učinek povečanja trgovine na BDP poteka na dveh stopnjah. Ob priključitvi k monetarni uniji se najprej poveča trgovina, nato se izboljša še dolgoročna rast zaradi večje mednarodne trgovine. V monetarni uniji se med državami izboljša usklajenost ekonomskih politik in poslovnih ciklov, s tem pa se zmanjša potreba po finančnem pokritju trajnejših neravnovesij v plačilni bilanci.

Za razlago zgornjih trditev bom uporabil sliko 7, v kateri je prikazan razvoj trgovine med izbranimi državami EMU območja in državami izven tega območja. Razvoj trgovine je prikazan za obdobje štirih let po uvedbi evra in šest let pred uvedbo te valute. Za vsako državo v vzorcu je izračunan indeks trgovine z državo EMU in eno izven EMU območja (non-EMU). EMU-EMU serija predstavlja netehtano povprečje EMU trgovinskega indeksa držav EMU. Non-EMU – non-EMU serija predstavlja netehtano povprečje Non-EMU trgovinskega indeksa držav izven EMU. EMU-non EMU serija je povprečje vseh »med skupinskih« indeksov¹⁸.

Slika 7.



Razvoj trgovine med izbranimi državami EMU in državami izven EMU.

Vir: Avtorski izračuni IMF

¹⁷ Ustrezne evropske institucije – Evropska komisija, Evropska centralna banka.

¹⁸ Vzorec predstavljajo Avstralija, Avstrija, Belgija, Luksemburg, Kanada, Danska, Finska, Francija, Nemčija, Grčija, Islandija, Irska, Italija, Japonska, Nova Zelandija, Nizozemska, Norveška, Portugalska, Španija, Švedska, Velika Britanija in ZDA.

Kot prvo lahko vidimo, da se je v obdobju ustanavljanja evra trgovina znotraj evroobmočja povečala za več kot se je le ta med državami, ki niso v tem območju. Poleg tega lahko iz grafa razberemo, da se je prav tako povečala trgovina med državami evroobmočja in državami izven tega, pa čeprav manj kot se je povečala trgovina znotraj evroobmočja.

Zakaj naj bi vstop v denarno unijo pripomogel k trgovini je naslednje vprašanje. Skupna valuta odpravi nestabilnosti deviznih tečajev, nihanj deviznih tečajev in s tem povezanih tveganj ter stroškov zavarovanja pred njimi. Obstaja več možnosti, kako se zavarovati pred tveganji a to povzroča dodatne stroške. Poleg tega se vedno ne da zavarovati pred velikimi in dolgotrajnimi spremembami deviznih tečajev, kajti trgovci ne samo da ne vedo, po kakšni ceni bodo prodajali izvozne izdelke, ampak je tukaj prisotno tudi tveganje, da proizvodov ne bodo prodali. Tako nikoli ne vedo, koliko tuje valute bodo prejeli (Micco, Stein, Ordenez, 2003, str. 32). Prihranki, ki izhajajo iz tega naslova, so še posebno pomembni, če gre za majhne države s šibko valuto, ki se relativno malo pojavlja v menarodnih ekonomskih transakcijah, kar velja tudi za Slovenijo. Odprava deviznotečajnih nihanj, negotovosti in rizika prek učinka na obrestne mere vpliva na povečanje tokov kapitala med državami, kar pozitivno vpliva na rast družbenega produkta in zaposlenosti (Šindič, 2000, str. 10).

Nadaljna korist priključitve denarni uniji je odprava stroškov zamenjave valut ter znižanje stroškov finančnih transakcij, znižanje premij za različna posojila in večja transparentnost cen pri vsakodnevnih kalkulacijah. Vse skupaj bo povečalo konkurnčnost med podjetji iz različnih držav.

Za države, ki se denarni uniji priključujejo, je nedvomno pomembno, kolikšna bo ta korist izražena kvantitativno. Splošno spoznanje je, da bodo države, ki več trgujejo z državami znotraj unije, pridobile več. Prvotna Rosejeva trditev (2000), da se bo obseg trgovine potrojil je doživela veliko kritik. Prva od kritik je bila, da v kolikor bo do tolikšne rasti prišlo, bo to možno le za zelo majhne in revne države. Person (2001) je prišel do spoznanja, da naj bi skupna valuta povečala trgovino za 65% po eni od različic in do 13% povečanja po drugi. Tenreyro (2001) je trdil, da je pri teh vplivih potrebno upoštevati tudi medsosedske odnose in, da se bo trgovina iz tega istega razloga povečala za 50%. Nadalje sta Rose in Wincoop (2001) na podlagi Anderonovega in van Wincoopovega modela bilateralne trgovine prišla do ugotovitve, da naj bi se za primer evroobmočja trgovina povečala za 60%.

Na podlagi »gravity modela«, ki upošteva, da je bilateralna trgovina med državami pozitivno odvisna od BDP-ja in negativno od oddaljenosti med državama so Micco, Stein in Ordenez prišli do ugotovitev, da članstvo v evroobmočju doprinese od 4-10 % povečanja trgovine z ostalimi državami evroobmočja in 8-16% povečanje trgovine z državami, ki niso članice evroobmočja. Poleg tega model upošteva še druge dejavnike, kot so skupen jezik, globalne spremembe v telekomunikacijah in transportnih stroških, ali država meji na drugo državo itd. (Mico, Stein, Ordenez, 2003, str. 17-34).

Kljub temu da ocene o spremembi trgovanja varirajo, so si vse enotne v tem, da bo vključitev v evroobmočje povečalo trgovino ne samo z državami članicami evroobmočja, ampak tudi z državami, ki ne pripadajo temu območju.

3.1.2 Povečana trgovina in sinhronizacija poslovnih ciklov

Rose in Frankel trdita, da bo vključitev v skupno valutno področje povečalo trgovino med državami, ki so del denarnega območja in državo, ki vanj vstopa, ter da bo to nadalje povečalo sinhronizacijo poslovnih ciklov. Iz tega sledi, da četudi *ex ante* neka država ne dosega zadovoljive stopnje konvergence bo le to dosegla *ex post*. To imenujemo endogenost OCA. Krugman pa stoji za svojo teorijo specializacije in manjše sinhronizacije. Tako se je v akademskih krogih nadalje razpravljalo o tem ali je trgovina primarno *intra-industry* ali *inter industry*. Fidrmuc (2001, 2004) in Imbs (2003) sta razširila ekonometrične ocene in posvetila posebno pozornost *intra-industry* trgovini kot determinanti, ki prispeva k sinhronizaciji poslovnih ciklov. Učinki šokov v svetu *inter-industry* trgovine so negativno korelirani, kar pomeni, da izguba za določeno državo pomeni dobiček za drugo. V svetu *intra-industry* trgovine pa so učinki pozitivno korelirani, kjer se učinek šokov pozna na vseh proizvodih enako v vseh državah. Analize teh avtorjev so potrdile, da je *intra-industry* specializacija, glavni povod za sinhronizacijo poslovnih ciklov.

Vendar se pri tej teoriji pojavijo določeni pomisleki. Dejstvo je, da je velika večina današnje trgovine v produkcijskih sredstvih in vmesnih proizvodih. Vzamimo primer železove rude, ki se pretvori v jeklo in je naprej obdelana ter uporabljena kot del strojev, ki sestavljajo le majhen del stroja, ki na koncu proizvede proizvod. Pozitiven šok v enem delu te verige bo imel naprej enakoznačni t.i. »spillover« učinek na druge dele verige v različnih državah. Če upoštevamo to logiko bo trgovina produkcijskih sredstev oziroma vmesnih proizvodov privedla do pozitivne korelacije. Takšno trgovino uvrščamo med *inter* in ne *intra industry*. Ne glede na te pomisleke so to empirična vprašanja, poleg tega pa empirične študije (npr. Fidurmuc (2004)) kažejo na to, da naj bi bila *intra-industry* trgovina povezana s sinhronizacijo poslovnih ciklov, *inter-industry* pa ne (Frankel, 2004, str. 11).

3.1.3 Koristi nižjih transakcijskih stroškov

Transakcijski stroški, ki jih imamo z lastno valuto, sestojijo iz dveh delov. Na eni strani so to stroški zamenjave valut, ki jih banke in menjalnice zaračunavajo ekonomskim subjektom. Drugi so stroški, ki jih imajo podjetja pri svojem deviznem poslovanju in zaščiti pred valutnimi tveganji. Prihranjena sredstva bi se lahko preusmerila v produktivnejše gospodarske aktivnosti, ki bi povečale gospodarsko rast.

Stroški menjave valut so po eni strani strošek podjetij in gospodinjstev, po drugi pa prihodek bank in menjalnic. Tudi pri tej vrsti stroškov bi za državo, ki vstopi v monetarno unijo, pomenilo kersit šele potem, ko se resursi, ki jih banke namenjajo tej aktivnosti, preusmerijo v druge,

produktivne naložbe. Glede na podatke Banke Slovenije o prometu in nakupnih ter prodajnih tečajih na deviznem trgu leta 2001¹⁹ ocene kažejo, da so stroški zamenjave valut v Sloveniji znašali 0,1% BDP. Tolikšna je torej dolgoročna letna korist priključitve evroobmočju.

Pri preostalih stroških podjetij z deviznimi transakcijami gre za stroške dela in druge administrativne stroške v oddelkih, ki skrbijo za devizno poslovanje. Poleg tega enotna valuta omogoča lažje poslovanje med podružnicami multinacionalnih podjetij. Na podlagi podatkov evropskih podjetij se ocenjuje, da je ta vrsta podjetniških stroškov v EU znašala 0,07–0,08% BDP. Ker je slovensko gospodarstvo bistveno bolj odprto od povprečnega evropskega, lahko sklepamo, da bo prihranek takih stroškov še mnogo večji (Damijan et al., 2003, str. 53).

3.1.4 Učinek nižjih realnih obrestnih mer na gospodarsko rast

Zaradi vključitve v EMU lahko pričakujemo nižje obrestne mere, ki so se že v predhodnem obdobju približale in se bodo v prihodnosti praktično izravnale znotraj evroobmočja. V EMU bo Slovenija deležna izboljšanja t.i. kreditnega ratinga²⁰, na skupnem denarnem območju se bo znižala likvidnostna premija, poleg tega pa se bo izognila zavarovalni premiji za tveganje sprememb deviznega tečaja in stroškom prekomernih nihanj nominalnega deviznega tečaja. Zaradi obeh učinkov se bodo realne obrestne mere znižale. Nižje obrestne mere bodo spodbudile nove investicije ter posledično vplivale na višjo gospodarsko rast. Dodatno se bo zaradi boljšega kreditnega ratinga in manjših nihanj tečaja izboljšala sposobnost odplačevanja dolgov. Višja sposobnost odplačevanja dolgov pomeni, da gospodarstvo z zadolževanjem lahko dolgoročno vzdržuje višji plačilnobilančni primanjkljaj, saj je zaradi nižjih realnih obrestnih mer breme odplačevanja dolga ustrezno nižje.

Za Slovenijo lahko sklepamo, da bodo nižje realne obrestne mere imele bistveno večji vpliv kot učinek na vzdržnost plačilnobilančnega primanjkljaja, saj je bila Slovenija med tranzicijo edina država z bolj ali manj uravnoteženo plačilno bilanco v vsem obdobju. Torej bo za nas pomembnejše znižanje realnih obrestnih mer, ki ga bosta prinesla izboljšanje kreditnega ratinga in stabilen tečaj (Damijan et al., 2003, str. 53).

3.1.5 Lažje upravljanje deviznih rezerv

Poleg tega se bo poenostavilo tudi upravljanje z deviznimi rezervami. Do prihrankov mednarodnih deviznih rezerv pride, ker za transakcije med članicami znotraj Evropske ekonomske in monetarne unije niso več potrebne, ker prihaja do združevanja mednarodnih rezerv na ravni Evropske ekonomske in monetarne unije ter ker s prehodom na skupno valuto niso več potrebne za stabiliziranje medsebojnih deviznih tečajev in za financiranje plačilnobilančnih neravnotežji članic (Šindič, 2000, str. 10).

¹⁹ Izvzet je devizni promet med bankami.

²⁰ Ocena deželnega tveganja bo nižja.

Ker se je evro valuta uveljavila kot pomembna svetovna valuta, prihaja do seignioragea. To pomeni, da imajo druge države evro kot obliko mednarodnih deviznih rezerv. Za ekonomsko in monetarno unijo to pomeni možnost zunanjega kredita, torej možnost morebitnega plačilnobilančnega primankljaja, ki se financira z izdajanjem domačih obveznosti in ne z uporabo mednarodnih deviznih rezerv. Koliko gre tu za možnost pridobivanja dohodka na podlagi izdajanja denarja (seigniorage), je odvisno od tega, kolikšne obresti se plačujejo na evroimetje tujih centralnih bank (Šindič, 2000, str. 11).

3.1.6 Manjša izpostavljenost špekulativnim tokovom kapitala

Nove članice EU so bile že v obdobju tranzicije izpostavljene precejšnjim kapitalskim tokovom s tujino in so beležile znaten neto kapitalski priliv iz tujine. Ta jim je pomagal financirati razliko med domačimi investicijami in prihranki oziroma deficit tekočega računa plačilne bilance oziroma povečanje mednarodnih monetarnih rezerv. Ko so v procesu sprejemanja *acquisa* morale popolnoma odpraviti vse preostale kapitalске omejitve, so se te države popolnoma odprle prostim tokovom kapitala s tujino. Mogoče je domnevati, da se bodo z njihovim vstopom v prihodnosti kapitalski prilivi še povečevali. Za to govorijo še vedno višje obrestne mere v teh državah in še vedno nižje razmerje med kapitalom in delom v teh državah (Lavrač, 2004, str. 20).

Kapitalski prilivi lahko pred prevzemom evra vodijo v apreciacijo domače valute. V času bivanja v ERM II lahko devizni tečaj domače valute potiskajo proti zgornjemu robu dopustnih nihanj tržnega tečaja okrog centralnega tečaja, kar lahko v skrajnem primeru izzove spremembo centralnega tečaja, korekcijo v smeri revaloracije domače valute. Kapitalski prilivi iz tujine se lahko prelijejo tudi prek bančnega sektorja v kreditno ekspanzijo in morda tudi v poslabšanje kvalitete danih kreditov, kar pomeni tveganje finančne krize (Lavrač, 2004, str. 21)

Če se tržna ocena obrne, lahko nastopi obratni proces, odliv tujega kapitala, ki mu sledi beg domačega kapitala. Do spremembe tržne ocene lahko pride, če se ugotovi nastanek nekaterih osnovnih makroekonomskih neravnotežij²¹ ali zaradi zunanjih vplivov. V tem primeru pride do naglega in velikega odliva kapitala²², nastopijo veliki pritiski na deviznem trgu, devizni tečaj domače valute deprecira in je potisnjen na spodnji rob koridorja dopustnega pasu ter lahko izzove potrebo po devalvaciji valute. Možnosti intervencije s strani države so namreč omejene z obsegom njenih mednarodnih monetarnih rezerv (Lavrač, 2004, str. 21).

Sloveniji se na srečo s takšnimi dogodki ni bilo potrebno srečevati in se ji je s članstvom v EU in bodočem članstvu v EMU dodatno izboljšala ocena splošnega kreditnega tveganja. Glede na izkušnje drugih držav kandidatk v preteklih letih lahko sklepamo, da je tveganje špekulativnih napadov mogoče odpraviti le s članstvom v EMU. Nevarnost špekulativnih tokov kapitala je torej dodatna slabost lastne valute in pride še posebej do izraza v majhnem, odprtem

²¹Na primer pretiran deficit tekočega računa plačilne bilance.

²²Zlasti kratkoročnega, predvsem portfeljskega.

gospodarstvu z nekoliko slabšo razvitostjo. Spremenljivost kapitalskih tokov kapitala utegne zato občutno vplivati na poslovne cikle, katerih variabilnost se lahko zato poveča. Glede na to bo prevzem skupne valute zmanjšal izpostavljenost nezaželenim nihanjem v ekonomski dejavnosti in se tako čimprejšnji prevzem evra izplača.

3.1.7 Lažji dostop do trgov kapitala in zavarovanje pred tveganji

Sprostitev trga kapitala pomeni tudi prost dostop do trgov kapitala kar je pomembna pridobitev pri glajenju asimetričnih makroekonomskih šokov na domače gospodarstvo. Dostop do likvidnih mednarodnih trgov kapitala lahko skozi poslovne cikle omogoča po eni strani glajenje agregatne potrošnje, ki povečuje splošno blaginjo države, po drugi strani pa optimizacijo investicijskih odločitev podjetniškega sektorja, na katere zato manj neugodno vpliva ciklično gibanje domačega gospodarstva. Ker je ciklično gibanje gospodarstev močno pod vplivom najbolj spremenljivih sestavin agregatnega povpraševanja – investicijskega povpraševanja in zasebnega trošenja trajnih dobrin – lahko neomejen dostop do mednarodnih trgov kapitala izboljša makroekonomsko stabilnost gospodarstva. To bo še bolj pomembno po vstopu v EMU, ko Slovenija ne bo imela več instrumentov denarne politike. Analize, opravljene na vzorcu držav OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development) kažejo, da vstop v monetarno unijo poveča absorpcijo asimetričnih šokov po tržnih kanalih tako na regionalni kot nacionalni ravni. Slovenija ima majhno in zelo odprto gospodarstvo ter neovirani dostop do trga kapitala naj bi zato imel ugodne stabilizacijske učinke.

3.1.8 Ostale koristi

Poleg makro in mikroekonomskih koristi pa imamo še koristi, ki so politične oziroma prestižne narave. Prevzem evra ni samo ekonomski ali monetarni korak, ampak tudi političen. Članice evroskupine imajo neko večjo težo. Samo za primer: dan pred Svetom Evrope se sestanejo članice evroskupine in večino odločitev sprejmejo že tam, odločanje v Svetu je bolj ali manj formalnost. Članstvo v klubu evra torej daje državi bistveno večjo politično težo, saj skupne valute ne moreš ločevati od političnih vprašanj. Bolj kot se zavezujejo evru, bolj sami sebe pripravljamo in umeščamo v neki red, ki ga moramo spoštovati. To je dobro za državljane, saj s tem postaja tudi domača politika veliko bolj pregledna. Vsak vstop v neke večje povezave prinaša prednosti državljanom tudi na lokalnih ravneh. Evro pomeni nekakšen dokaz makroekonomske stabilnosti države in tako postaneš v gospodarskem pogledu bolj privlačen (Lipovšek, 2006, str. 4-5).

3.2 Slabosti vstopa v Evropsko in monetarno unijo

Medtem ko so koristi vstopa dokaj lahko določljive in jih je moč napovedati, je s stroški vstopa precej drugače. Negativne posledice se namreč lahko pokažejo šele kasneje. Z zadnjo razširitvijo EU in ob prihodnjem vstopu novih članic v EMU bo to postalo zelo raznoliko področje, zato bo kljub temu, da sem pri koristih omenjal sinhronizacijo poslovnih ciklov in s tem manjšo možnost

asimetričnih šokov, še vedno obstajala določena verjetnost asimetričnih šokov. Zgovoren je primer Nemčije, ki ima na primer velike težave zaradi razlik med razvitejšim zahodnim in nekdanjim socialističnim vzgodnim delom. Podoben je tudi primer Italije z razvitim severom in manj razvitim južnim delom države. Večina držav, ki se je vključilo v EU, je tranzicijskih in njihova gospodarstva so razvita precej slabše od starih članic. Ker so razlike med državami in regijami znotraj držav prevelike, bo skupna monetarna politika težko zagotovila optimalno monetarno politiko.

3.2.1 Izguba monetarne suverenosti

Kot prvo so pričakovani stroški vključitve države v Evropsko monetarno unijo povezane z izgubo nacionalne monetarne suverenosti²³. Izguba lastne valute je boleča že zaradi njenega simbolnega in prestižnega pomena. Izguba možnosti vodenja samostojne monetarne politike pomeni, da država nima več izbire usmeritve svoje monetarne politike oziroma določiti višino obrestne mere glede na potrebe lastnega gospodarstva, temveč se mora podrežati skupni monetarni politiki. Treba je omeniti, da je znaten del te izgubljen že v predhodnem obdobju oziroma ob vstopu v EU, vsekakor pa ob vstopu v ERM II. Ker je Slovenija doslej uporabljala politiko deviznega tečaja kot mehanizem plačilnobilančnega prilagajanja²⁴, je izguba deviznotečajne politike nedvomno glavni strošek vključevanja v EMU. V kolikšni meri bo ta izguba dejansko strošek, je odvisno od treh momentov: koliko bo Slovenija izpostavljena asimetričnim šokom, kako bodo lahko delovali drugi mehanizmi prilagajanja, ki lahko v monetarni uniji nadomestijo devizni tečaj in kako se bo v pripravah na vključitev v evroobmočje Slovenija pripravila na vzdrževanje mednarodne konkurenčnosti svojega gospodarstva (Lavrač, 2006, str. 9).

3.2.2 Ustreznost skupne monetarne politike

Slovenija bo postala del velikega denarnega področja evra, lahko bi rekli, da bo postala monetarna regija znotraj velikega monetarnega prostora. Problem ne bo več občutljivost malega denarnega področja in obramba pred močnimi tujimi vplivi, pač pa vprašanje, ali skupna monetarna politika ustreza specifičnim značilnostim²⁵ slovenskega gospodarstva in ali alternativni »regionalni« mehanizmi prilagajanja za Slovenijo lahko učinkovito delujejo, tako da nadomestijo izgubo lastne monetarne in deviznotečajne politike. Nadalje se postavi vprašanje dejanskega vpliva Centralne banke na monetarne agregate in na inflacijo ter na rast in zaposlenost. Z vstopom Slovenije v EMU se to pokaže kot problem skupne monetarne politike, ki je naravnana na povprečne razmere, torej za evro območje kot celoto. Nacionalna Centralna banka sicer izgubi možnost vodenja samostojne monetarne politike, sodeluje pa v skupni monetarni politiki in valutnem območju evra, kar je nedvomno prestižnega pomena. Obstaja pa težava v majhnem vplivu malega denarnega področja na skupno odločanje v EMU. V organih

²³ Izgubo možnosti vodenja lastne monetarne politike in izgubo možnosti vodenja lastne deviznotečajne politike.

²⁴ V režimu uravnane drsenja deviznega tečaja je tolar skozi celotno obdobje nominalno depreciral in s tem pomagal vzdrževati mednarodno konkurenčnost slovenskega gospodarstva.

²⁵ Gospodarska struktura, ciklični razvoj, transmicijski mehanizem.

odločanja bo imela Slovenska centralna banka sicer enake možnosti kot druge članice, vendar je dejanski vpliv posamezne članice vendarle pogojen z velikostjo države in njeno ekonomsko močjo (Lavrač, 2006, str. 5).

3.2.3 Izguba monopolnega dobička tiskanja denarja

Država ima s samostojno valuto t.i. monopolni dobiček tiskanja denarja²⁶. Denarna osnova²⁷ imetnikom ne prinaša obresti, po 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.

Banka Slovenije (BS) zadržuje monopolni dobiček v obliki kapitalskih rezerv, ki so namenjene kritju stroškov intervencij na deviznem trgu, s katerimi sterilizira presežne pritoke kapitala in usmerja nominalni devizni tečaj tolarja. Obresti, ki jih BS plačuje za izdane vrednostne papirje, s katerimi izvaja intervencije na deviznem trgu (devizni blagajniški zapisi) in istočasno umika presežno tolarsko likvidnost iz obtoka (tolarski blagajniški zapisi), so strošek, ki CB zmanjšujejo dobiček. Povprečni monopolni dobiček tiskanja denarja BS v letih 1995–2000 je znašal 0,47% BDP. Treba je opozoriti, da bi bil v razmerah, ki veljajo v EMU, delež monopolnega dobička v Sloveniji bistveno nižji in sicer le okrog 0,1% BDP. To bi bila posledica nižjih obrestnih mer in nižje stopnje obveznih rezerv, ki jih predpisuje ECB.

Za Slovenijo je strošek izgube monopolnega dobička od tiskanja denarja majhen. Poleg tega ji bo pripadal tudi del monopolnega dobička Evropske centralne banke, ki bo sorazmeren slovenskemu deležu v kapitalu banke. Ta je določen glede na delež slovenskega prebivalstva v številu vseh prebivalcev držav EMU in delež slovenskega BDP v proizvodni vseh držav evroobmočja (obe spremenljivki imata enako utež). Glede na tekoče podatke in obstoječi razdelitveni ključ ECB bi slovenski delež v kapitalu ECB znašal približno 0,3% (Damijan et al., 2003, str. 55).

3.2.4 Omejena možnost uporabe fiskalne politike

Kljub pomembni vlogi, ki jo ima fiskalna politika pri stabilizaciji in spodbujanju gospodarstva, je delovanje nacionalnih fiskalnih politik v EU omejeno, in sicer:

1. *Fiskalna kriterija za prevzem evra*: proračunski primanjkljaj lahko doseže največ 3% BDP, javni dolg pa ne sme preseči 60% BDP²⁸. Izpolnjevanje omenjenih fiskalnih kriterijev je pogoj za članstvo v EMU.

Poudariti velja, da se navedeni kriteriji nanašajo na širše opredeljeno državo (general government) in ne na ožjo državo (central government). V Sloveniji sestavljajo širšo državo poleg ožje države (državni proračun) še lokalne skupnosti ter ZPIZ in ZZZS.

²⁶ Angl. seigniorage

²⁷ Bankovci in kovanci v obtoku ter obvezne rezerve.

²⁸ Opredeljena sta v Pogodbi o ustanovitvi Evropske skupnosti.

2. *Pakt o stabilnosti in rasti po prevzemu evra*, ki naj bi zagotavljal zdravo fiskalno politiko, potrebno za nemoteno delovanje evropske monetarne unije (Letno poročilo, Banke Slovenije, 2004, str. 28).

Pakt stabilnosti in rasti, ki velja za vse čalnice, tudi tiste, ki še niso vstopile v EMU, služi za preprečevanje javnofinančnih deficitov in opredeljuje postopke in sankcije v primeru neizpolnjevanja njegovih določb. Pakt stabilnosti in rasti omejuje javnofinančne deficite na 3%, vendar zahteva srednjeročno izravnane javnofinančne proračune, da bi države v primeru recesije lahko vodile aktivnejšo fiskalno politiko, hkrati pa ne presegle zgornje meje javnofinančnega deficita. Glavni razlog za uvedbo omejitev fiskalnih kriterijev, določenih v maastrichtskem sporazumu, je bil torej strah, da bi države potem, ko so izgubile samostojnost vodenja monetarne politike, vodile preveč ekspanzivno fiskalno politiko. Ker bi zaradi stabilnosti cen morala posredovati ECB, bi to pomenilo, da bi se odgovornost za inflatorno delovanje določene države enostavno prestavila na nadnacionalno raven oziroma na ECB, kar bi pomenilo negativne posledice za ostale države unije.

3.2.5 Tveganje glede vzdrževanja mednarodne konkurenčnosti

Tveganja v zvezi s konkurenčnostjo slovenskega gospodarstva v razmerah EMU delujejo prek ponudbene strani. V EMU mora država članica dolgoročno ohranjati konkurenčnost svojega gospodarstva, tako na mednarodnem trgu, predvsem notranjem trgu EU, kot na domačem trgu glede na tujo konkurenco. Z vstopom v EMU se vprašanje konkurenčnosti zelo zaostri, saj so v razmerah enotnega trga in skupne valute razlike v cenah in stroških neposredno razvidne. Vzdrževanje konkurenčnosti zahteva ustrezno razmerje med rastjo plač in produktivnosti. Rast plač naj bi zaostajala za rastjo produktivnosti, tako da se stroški po enoti proizvoda lahko znižujejo, kar izboljšuje konkurenčni položaj. Konkurenčnost nima le makroekonomsko značilnosti, ampak je predvsem mikroekonomsko vprašanje in je tudi rezultat strukturnih in kvalitativnih dejavnikov. Zato se na konkurenčnost lahko deluje tudi s pospeševanjem gospodarskih reform in vodenjem različnih strukturnih politik (Lavrač, 2004, str. 31).

3.2.6 Stroški priprav

Slovenska država se je za uvedbo evra odločila po scenariju »velikega poka«, kar pomeni brez daljšega prehodnega obdobja. To pa terja temeljite priprave. Dobili bomo nov zakon o evru, spremenili se bodo številni obstoječi zakoni in predpisi. Prav tako bo vse to terjalo veliko sprememb znotraj slovenskih podjetij. Prilagoditev informacijskih sistemov, računovodstva, plačilnega prometa, sprememba davčnih in nekateri drugih vidikov ipd. Prav zato so na ravni države ustanovili Koordinacijski odbor, v katerega so vključene vse pomembne inštitucije v državi, ki vsaka na svojem področju skrbi za identifikacijo možnih problemov ter učinkovit pretok informacij na področjih, ki so ključna za uvedbo evra. Poleg tega bo evro potrošnikom povzročil preglavice, ki so predvsem v znamenju pomislekov, kako bomo ravnali z drobižem – kovanci, ki bodo po uvedbi evra dobili svoj pravi pomen.

4 PRIPRAVLJENOST SLOVENIJE ZA VSTOP V EKONOMSKO IN MONETARNO UNIJO

Slovenija je 1.5.2004 vstopila v EU. Po copenhagenških kriterijih je določeno, da si mora država članica EU prizadevati tudi za prehod na skupno denarno področje. To pomeni, da je z odločitvijo Slovenije za vstop v EU nujno tudi članstvo v EMU. Slovenija namreč nima »opt-out« možnosti, kot jo imajo npr. Anglija, Danska in Švedska. Možnosti, da po vključitvi v EU ne prevzame eura, ni. Z vključitvijo v EU so Slovenija in ostale pridružene članice že postale članice Evropskega valutnega območja, vendar so to tako imenovane članice EMU z derogacijo. V diplomski nalogi bom z izrazom EMU imel v mislih državo, ki se je vključila v evroobmočje in je prevzela evro kot skupno valuto. Dokler vse članice EU niso vključene v evroobmočje, se za tiste članice, ki so sprejele evro kot skupno valuto uporablja izraz evrosistem, ki vključuje Evropsko centralno banko in nacionalne banke držav evroobmočja. Ko bodo v Evropsko monetarno unijo vstopile vse članice EU, kar je mogoče pričakovati, se bosta izraza poenotila, zadostovalo bo uporabljati izraz Evropski sistem centralnih bank. ESCB bo vključeval ECB in nacionalne banke držav članic EU.

Sposobnost Slovenije, da učinkovito deluje v evroobmočju, temelji na naslednjih elementih (Program vstopa v ERM II in prevzem evra, 2003, str. 7-8):

- Slovensko gospodarstvo je dovolj trdno in robustno za soočanje s spremembami v okolju in ne potrebuje posebne obravnave s strani ECB;
- Verjetnost asimetričnega šoka – šoka specifičnega za Slovenijo je majhna, ker je struktura slovenskega gospodarstva dovolj podobna strukturi evropskega;
- Sposobnost Slovenije, da absorbira morebitne asimetrične šoke, če se le ti slučajno pojavijo je zadostna – kljub določenim rigidnostim trga dela in ker Slovenija vzdržuje makroekonomska ravnotežja;
- Tranzicija slovenskega gospodarstva v sodobno tržno ekonomijo je že v zadostni meri zaključena; proces dohitevanja najrazvitejših držav evroobmočja bo trajal še dlje po prevzemu evra in bo nizko intenziven, zato ne bo bistvenega vpliva na doseganje cenovne stabilnosti v Sloveniji in v evroobmočju;
- Nosilci ekonomskih politik so dovolj zreli in usposobljeni, da lahko prevzamejo del odgovornosti pri upravljanju evra kot skupne denarne politike;
- Slovenija izpolnjuje tudi formalne pogoje – Maastrichtske kriterije, ki so uporabljeni kot formalno nadomestilo za ekonomsko logiko in argumente o pripravljenosti Slovenije za prevzem skupne evropske valute;
- Vključitev Slovenije v EMU ne bo omejevala ECB pri vodenju učinkovite skupne denarne politike, ne glede na majhnost slovenskega gospodarstva relativno glede na evroobmočje.

4.1 Mobilnost proizvodnih faktorjev v Sloveniji

Kakšna je dejanska mobilnost delovne sile v Sloveniji lahko ugotovimo, če si pogledamo podatke o nezaposlenosti po regijah, ki so prikazani v tabeli 2. Na podlagi podatkov vidimo, da nezaposlenost med regijami zelo varira. Da bi ugotovil, ali je delovna sila v Sloveniji mobilna sem naprej izračunal standardne odklone, ki sem jih nato uporabil pri računanju koeficienta variacije. Vrednost le tega je v zadnjih letih nekoliko upadela, vendar še vedno premalo, da bi lahko rekli, da je mobilnost delovne sile v Sloveniji med regijami dovolj fleksibilna. Rezultati moje analize so pokazali, da je mobilnost med regijami znotraj Slovenije relativno majhna, čeprav so le te tako kot razdalje majhne.²⁹ Poleg tega pa med regijami znotraj Slovenije ni pravnih, kulturnih in jezikovnih ovir, ki so glavni problemi pri zagotavljanju mobilnosti znotraj Evrope.

Rezultati anket s področja regulacije trga dela, ki jih v okviru analiz konkurnčnosti izvaja Institute for International Management Development (IMD) kažejo, da je urejenost in iz tega izvedena mobilnost trga delovne sile v Sloveniji najbolj podobna Portugalski, Grčiji in Italiji. Za ostalimi državami Slovenija zaostaja predvsem na področju institucionalne ureditve trga dela, medtem ko je popolnoma primerljiva na področju vključenosti prebivalstva v formalno izobraževanje, slabša pa je vključenost odraslih v izobraževanje in usposabljanje, ki so dolgoročni dejavniki in glede na to nimajo velikega vpliva pri odpravljanju asimetričnih šokov na kratek rok. Analiza IMF, ki primerja mobilnost dela v pridruženih članicah in EU, kaže, da se je po začetni visoki rigidnosti v tranzicijskih državah fleksibilnost trga delovne sile po izhodu iz tranzicijske krize in liberalno zastavljenih reformah trga delovne sile povsem izenačila s tisto v EU (Program vstopa v ERM II in prevzem eura, 2003, str. 18).

Zaradi pravnih ovir, ki obstajajo znotraj Evropske Unije in značilnosti trga dela v Sloveniji, lahko trdimo, da mobilnost delovne sile kot instrument pri odpravljanju asimetričnih šokov med Slovenijo in ostalimi državami EMU ne igra pomembne vloge. V prihodnosti lahko pričakujemo odstranitev pravnih ovir pri prostem pretoku delovne sile s strani držav EU, glede mobilnosti slovenske delovne sile bi težko pričakovali hitre spremembe v pozitivno smer. Na ta instrument pri odpravljanju asimetričnih šokov v bližnji prihodnosti ne gre računati (Lavrač, Žumer, 2003a, str. 23).

Ali bo Slovenija zaradi nesposobnosti uporabe tega instrumenta utrpela izgube je odvisno od narave strukturnih šokov in potreb po prilagajanju. Za Slovenijo bi bilo priporočljivo, da bo do prevzema evra poskrbela za dovoljšno fleksibilnost instrumentov in trga samega, saj bo to ključnega pomena pri zagotavljanju stabilnosti gospodarskih razmer. Kot predpogoj za zagotavljanje makroekonomske stabilnosti so uspešno izpeljanje ustrezne strukturne reforme.

²⁹ V kolikor bi bila mobilnost delovne sile popolna, bi pričakovali da bi bile stopnje nezaposlenosti med regijami izenačene.

Tabela 2

| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|--|-----------------|----------------|-----------------|----------------|---------------|----------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Pomurska | 9909 | 10050 | 10498 | 10880 | 10612 | 10023 | 9985 | 10076 | 9717 | 9986 |
| Podravska | 32497 | 31604 | 31608 | 30611 | 27815 | 25449 | 26028 | 23790 | 21307 | 18884 |
| Koroška | 3669 | 4079 | 4344 | 3936 | 3715 | 3261 | 3632 | 4049 | 4010 | 3553 |
| Savinjska | 16202 | 17330 | 19361 | 19216 | 16678 | 15228 | 16368 | 15675 | 15451 | 14700 |
| Zasavska | 3166 | 3229 | 3755 | 3882 | 3225 | 3024 | 2992 | 2961 | 3111 | 2706 |
| Spodnjeposavska | 4858 | 5206 | 5160 | 4808 | 4439 | 4428 | 4404 | 4336 | 4373 | 3520 |
| Jugovzhodna Slovenija | 9077 | 9193 | 8184 | 7066 | 7033 | 6403 | 6146 | 5748 | 5035 | 5211 |
| Osrednjeslovenska | 23578 | 20879 | 22747 | 23451 | 21258 | 19057 | 17598 | 17192 | 16790 | 16683 |
| Gorenjska | 10281 | 10521 | 10238 | 10817 | 9019 | 8135 | 7638 | 7041 | 7078 | 6606 |
| Notranjsko-kraška | 2559 | 2481 | 2816 | 2819 | 2727 | 2337 | 2234 | 1876 | 1913 | 1865 |
| Goriška | 5323 | 4882 | 4890 | 4371 | 3487 | 3032 | 3046 | 3144 | 3437 | 3362 |
| Obalno-kraška | 5640 | 5016 | 4971 | 4768 | 4340 | 4206 | 4245 | 3719 | 3771 | 3652 |
| SLOVENIJA | 126759 | 124470 | 128572 | 126625 | 114348 | 104583 | 104316 | 99607 | 95993 | 90728 |
| Standardni odklon | 9222,3 | 8788,1 | 9105,1 | 9089,7 | 8201,3 | 7450,5 | 7494,7 | 6979 | 4204,5 | 5846,1 |
| Povprečna stopnja brezposelnosti v regiji | 10563,25 | 10372,5 | 10714,33 | 10552,1 | 9529 | 8715,25 | 8693 | 8300,6 | 7999,41 | 7560,66 |
| Koeficient variacije* | 0,873 | 0,847 | 0,849 | 0,861 | 0,86 | 0,854 | 0,862 | 0,84 | 0,525 | 0,773 |

Registrirane brezposelne osebe po statističnih regijah v Sloveniji, standardni odkloni in koeficienti variacije.

*Koeficient variacije = standardni odklon/povprečna slovenska nezaposlenost v regiji

Vir: Zbirka Portret regij in občin, Ljubljana, 2005.

4.2 Odprtost slovenskega gospodarstva

Ker se koristi in stroški pri vključevanju v EMU bistveno razlikujejo za bolj odprto oziroma zaprto gospodarstvo je zelo pomembno, da si pogledamo, v katero skupino spada Slovenija. Odprtost slovenskega gospodarstva, merjeno kot razmerje količine uvoza in izvoza glede na BDP, pokaže, da je Slovenija precej bolj odprto gospodarstvo od povprečja EMU, saj delež celotne menjave blaga in storitev v BDP predstavlja 120%, in se nahaja na podobni ravni kot Nizozemska, vendar v primerjavi z nekaterimi manjšimi državami (Luksenburg, Irska, Belgija) še vedno zaostaja, saj njihov delež menjave presega 160%. Pri tem lahko pričakujemo, da se bo obseg menjave in s tem odprtost slovenskega gospodarstva z vstopom v EMU še povečal, čeprav je že sedaj precej odprta ekonomija, ki je močno vpletena v trgovanje z EU. Takšna je bila tudi praksa večine EMU držav v zadnjih desetih letih.

Regionalna sestava zunanje trgovine Slovenije ostaja že dolgo nespremenjena. Več kakor 90% vse trgovine predstavlja trgovina z evropskimi državami in le 10% zunanja trgovina s preostalim svetom. Delež blagovne menjave Slovenije z državami evroobmočja znaša približno 70% menjave s tujino. Med posameznimi državami imajo največji delež menjave Nemčija, Italija, Avstrija in Francija. To kaže, da je Slovenija močno vpeta v trgovino z državami evroobmočja, saj velik delež BDP izmenja s tem valutnim območjem. Večji delež menjave z EU opravijo le nekatere manjše države, ki so predvsem geografsko vezane na sosednje države, članice EU (Letno poročilo Banke Slovenije, 2004, str. 20).

Tabela 3

| (V mio EUR) | IZVOZ | | | UVOZ | | |
|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2002 | 2003 | 2004 | 2002 | 2003 | 2004 |
| Evropska unija (25) | 7.407 | 7.556 | 8.270 | 8.838 | 9.256 | 10.867 |
| Avstrija | 774 | 827 | 931 | 956 | 1.052 | 1.587 |
| Francija | 734 | 638 | 802 | 1.190 | 1.230 | 1.175 |
| Italija | 1.328 | 1.483 | 1619 | 2.070 | 2.240 | 2.540 |
| Nemčija | 2.714 | 2.611 | 2676 | 2.216 | 2.359 | 2.688 |
| Nove članice EU | 892 | 956 | 1.039 | 968 | 1.023 | 1.206 |
| Češka | 201 | 205 | 238 | 288 | 308 | 333 |
| Madžarska | 196 | 223 | 242 | 341 | 352 | 480 |
| Poljska | 305 | 311 | 334 | 168 | 189 | 196 |
| Slovaška | 132 | 162 | 169 | 162 | 163 | 171 |
| EFTA | 207 | 176 | 165 | 202 | 221 | 219 |
| Neevropske članice OECD | 447 | 586 | 632 | 715 | 761 | 593 |
| ZDA | 297 | 410 | 399 | 334 | 294 | 223 |
| Kanada | 28 | 21 | 20 | 36 | 46 | 40 |
| Južna Koreja | 16 | 19 | 13 | 72 | 82 | 73 |
| Države nekdanje Jugoslavije | 1.952 | 1.967 | 2.247 | 575 | 613 | 797 |
| BIH | 492 | 471 | 489 | 69 | 78 | 150 |
| Hrvaška | 954 | 1.007 | 1.164 | 419 | 444 | 508 |
| Srbija in Črna Gora | 347 | 346 | 454 | 61 | 68 | 112 |
| Države nekdanje SZ | 455 | 498 | 603 | 336 | 374 | 384 |
| Ruska federacija | 320 | 348 | 419 | 269 | 311 | 316 |
| Druge države | 494 | 502 | 621 | 908 | 1.014 | 839 |
| Skupaj | 10.962 | 11.285 | 12.587 | 11.574 | 12.239 | 13.878 |

Regionalna razčlenitev blagovne menjave. Izvoz F.O.B. in Uvoz C.I.F.

Vir: Eurostat, National accounts, 2003, 2004, 2005.

4.3 Razpršenost ekonomske strukture

Za strukturo slovenskega gospodarstva je značilna visoka raznolikost proizvodov, namenjenih mednarodni menjavi, kar pomeni, da je gospodarstvo manj izpostavljeno šokom, ki se nanašajo na posamezne sektorje, saj ostane v tem primeru večina gospodarstva neprizadeta. Zato je za države z bolj raznoliko strukturo ekonomije oziroma mednarodne menjave manj verjetno, da bodo potrebovale devizni tečaj kot instrument prilagajanja ob pojavu šokov. Takšne države so zato bolj primerne za sodelovanje v skupnem valutnem območju (Delakorda, 2003, str. 10).

V Tabeli 4 na strani 29, lahko vidimo strukturo proizvodnega sektorja v Sloveniji. Producerska struktura je v slovenskem gospodarstvu zelo razpršena, kjer deleži proizvodnje varirajo od 0,1% do 13,8%.

Heterogenost slovenskega gospodarstva je prikazana v Tabeli 5 na strani 29, kjer so prikazani deleži različnih sektorjev po dejavnostih glede na prihodke. Slovensko gospodarstvo je

zaznamovano z velikim deležem storitvenega sektorja (54,8%), s katerim se v glavnini ne trguje. Proizvodnji sektor pa predstavlja 34,4% celotnega sektorja.

Tabela 4

| Proizvodnji sektor (%) 2004 (glede na vrednost prodaje industrijskih proizvodov in storitev po dejavnosti, v katero sodijo) | |
|---|------|
| Hrana, pijača in tobak | 10,8 |
| Tekstil, oblačila in usnje | 6,4 |
| Les in leseni izdelki | 2,5 |
| Papirja, založništvo in tiskarstvo | 6,1 |
| Koks, naftni derivati in jedrskega goriva | 0,1 |
| Kemikalije in kemični izdelki | 11,4 |
| Izdelki iz gume in plastičnih mas | 5,0 |
| Nekovinski materialni izdelki | 3,7 |
| Kovine in kovinski izdelki | 13,8 |
| Stroji in naprave | 11,3 |
| Električna in optična oprema | 8,4 |
| Vozila in plovila | 9,8 |
| Energetske surovine, rud in kamnine | 7,5 |
| Ostalo | 4,6 |

Struktura prizvodnega sektorja slovenskega gospodarstva.

Vir: Dodana vrednost v stalnih cenah po dejavnostih, 2004, lastni izračuni

Podatki se zaradi zaokroževanja ne ujamejo vedno. Proizvodi so razvrščeni v področja in podpodročja glede na to, v katero dejavnost se uvrščajo.

Tabela 5

| Sektorska razdelitev podjetij po dejavnosti glede na prihodke; v odstotkih; 2004 | |
|--|------|
| Rudarstvo | 0,4 |
| Predelovalna dejavnost | 34,4 |
| Oskrba z elektriko, plinom, vodo | 3,0 |
| Gradbeništvo | 7,3 |
| Trgovina; popravila motornih vozil | 34,4 |
| Gostinstvo | 1,9 |
| Promet, skladiščenje, zveze | 7,1 |
| Finančno posrdovanje | 3,0 |
| Nepremičnine, najem, posl.prost | 8,4 |

Struktura celotnega slovenskega gospodarstva.

Vir: Pomembnejši kazalniki strukturne statistike podjetij po dejavnosti, 2004, str. 6. lastni izračuni.

Pri vsem tem ne smemo pozabiti, da ob ocenjevanju primernosti države za vključitev v monetarno unijo na podlagi strukture gospodarstva obstaja velika verjetnost, da se bo s časom spremenila. Z monetarno in ekonomsko integracijo bodo postale spremembe še bolj očitne. Lahko se zgodi, da bo sedanja razpršenost slovenskega gospodarstva po vključitvi v EU in EMU manjša, kar je posledica specializacije npr. proizvodnje na tistih področjih, kjer ima Slovenija

komperativno prednost pred ostalimi državami. To bi lahko povečalo verjetnost asimetričnih šokov in posledično višje stroške slovenskega vstopanja v EMU.

4.4 Primerjava strukture slovenskega gospodarstva s strukturo sedanjih članic EMU

Sinhronizacija poslovnih ciklov in povezanost šokov med državami sta pomembno določena z gospodarsko strukturo. V tem delu primerjam strukturo slovenskega gospodarstva z gospodarstvom EMU glede na delež dodane vrednosti po ekonomskih sektorjih. Osnovno sliko o usklajenosti slovenske proizvodne strukture s strukturo sedanjih članic EMU vidimo iz Tabele 6.

Tabela 6

| | Slovenija | Madžarska | Poljska | Češka | EMU 12 | EMU min | EMU max |
|---|-----------|-----------|---------|-------|-----------|------------|------------|
| Kmetijstvo, lov in ribolov, gozdarstvo | 3,1 | 4,4 | 6,4 | 5,3 | 2,9 | 0,8 | 8,9 |
| Industrija (z energetiko) | 31,6 | 28,0 | 33,4 | 36,8 | 23,2 | 15,2 | 32,8 |
| Gradbeništvo | 6,0 | 4,8 | 7,9 | 4,6 | 5,5 | 4,2 | 7,9 |
| Prodaja na drobno in debelo, popravila, transport, turizem | 22,8 | 22,3 | 28,1 | 15,2 | 21,3 | 17,7 | 28,3 |
| Finančno posredništvo Nepremičnine, poslovne storitve | 16,8 | 20,9 | 8,3 | 18,0 | 26,1 | 17,9 | 38,6 |
| Druge storitve | 19,6 | 19,2 | 15,9 | 10,1 | 21,0 | 17,0 | 23,9 |

Deleži dodane vrednosti po ekonomskih sektorjih (2004).

Vir: Statistični portret Slovenije v Evropski uniji, 2004, str. 22

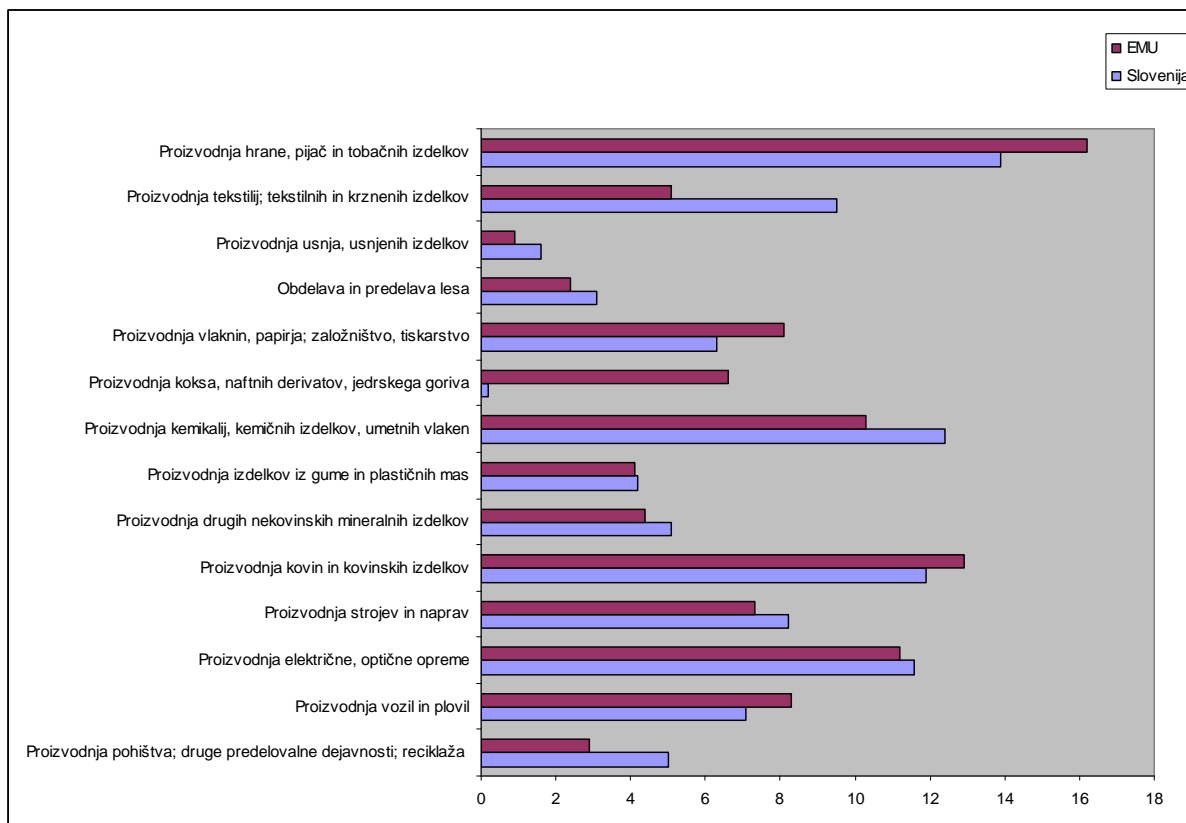
V grobem slovenska struktura ne kaže bistvenih odstopanj in je zelo podobna strukturi povprečnega gospodarstva v EMU. Ob primerjavi strukture dodane vrednosti po ekonomskih sektorjih v Sloveniji in EMU lahko ugotovimo, da sta si gospodarstvi podobni in da najbolj odstopata dejavnosti finančnega sektorja in industrije. Finančni sektor predstavlja v skupni dodani vrednosti EMU približno 10 odstotnih točk več kot v Sloveniji. Kljub temu prihaja do konvergence v proizvodnih strukturah obeh gospodarstev že zaradi povečanega obsega menjave, za kar je poleg ostalih dejavnikov prav gotovo poskrbel vstop Slovenije v EU ter nadalje visoka povezanost poslovnih ciklov.

Tudi primerjava strukture proizvodnje v predelovalnih dejavnostih, ki je prikazana na sliki 8, kaže na veliko podobnost med Slovenijo in EU. Večja odstopanja se pojavljajo le v dejavnostih koksa, naftnih derivatov in jedrskega goriva, ki v EMU predstavlja večji delež (6,6 strukturne točke) v celotni proizvodnji, predvsem zaradi manjšega deleža (4,2 strukturne točke) tekstilne industrije v EU glede na Slovenijo.

Kot že omenjeno v prejšnjem poglavju so ob vstopanju v skupno valutno področje in ob samem sodelovanju v takšni ekonomski integraciji so možne in celo precej verjetne dodatne spremembe strukture gospodarstva glede na specializacijo ob integraciji in s tem tudi večjo oziroma manjšo izpostavljenost asimetričnim šokom. Povezovanje v skupno valutno področje bo povzročilo

močnejše povezave med posamenimi sektorji, kar bo pomenilo, da bo večina držav vključena v menjavo z večjim številom sektorjev (Program vstopa v ERM II in prevzema evra, 2003, str. 14). To bi moralo zmanjšati moč asimetričnih šokov, saj le-ti ne bi mogli vplivati na tako veliko število sektorjev.

Slika 8.



Struktura predelovalnih dejavnosti.

Vir: Program vstopa v ERM II in prevzem evra, 2003, str.84

4.5 Usklajenost slovenskih poslovnih ciklov s poslovnimi cikli držav EMU

V analizi sem primerjal poslovne cikle v Sloveniji s cikli štirih držav, s katerimi le ta največ trguje, ter poslovnimi cikli evroobmočja. Da sem ugotovil, kako so usklajeni poslovni cikli med državami, sem si pogledal odklone realne rasti države od trenda. Realno rast sem dobil po naslednji enačbi:

$$\text{Rast BDP} = \ln \text{BDP}_t - \ln \text{BDP}_{t-1} \quad ^{30}$$

Dolgoročni trend BDP sem izračunal s pomočjo programa EViews z Hordick-Prescott filtrem³¹, ki se v makroekonomiji uporablja za računanje ocen dolgoročnega trenda. Nato sem izračunal odklon rasti BDP od dolgoročnega trenda, kar predstavlja poslovni cikel. Tako sem na koncu

³⁰ BDP kvartalni od leta 1995 do drugega kvartala 2006, stalne cene 1995.

³¹ $\lambda=1600$ in predstavlja parameter glajenja v Hordick-Prescott filtru.

izračunal še korelacijske koeficiente deviacij rasti BDP od trenda, ki so prikazani v Tabeli 7. Enak postopek sem uporabil tudi pri računanju korelacijskega koeficienta BDP le, da sem tukaj izpustil računanje stopnje rasti BDP in uporabil kvartalne vrednosti BDP izražene v milijonih evrov³².

Iz analize lahko zaključim, da so bili v zadnjih 10-ih letih poslovni cikli v Sloveniji dobro usklajeni s poslovnimi cikli izbranih držav in cikli evroobmočja, kar je za Slovenijo ugodno³³. Še boljše je, če upoštevamo, da sem izbral države s katerimi Slovenija največ trguje. Slaba stran analize je, da primernost države za vključitev v EMU obravnavam na podlagi podatkov iz preteklosti, ki ne povedo veliko o prihodnosti. Vseeno pa vključitev v skupno valutno področje poveča sinhronizacijo poslovnih ciklov in glede na to, da so že sedaj usklajeni v kar precejšnji meri, se slovenskemu gospodarstvu s tega vidika obetajo dobri časi.

Tabela 7.

| | Korelacijski koeficient (deviacija rasti BDP od trenda) | Korelacijski koeficient (deviacija BDP od trenda) |
|----------|--|--|
| Nemčija | 0,55 | 0,73 |
| Italija | 0,43 | 0,8 |
| Francija | 0,39 | 0,2 |
| Avstrija | 0,4 | 0,74 |
| EMU 12 | 0,496 | 0,64 |

Korelacija deviacije rasti BDP in BDP od trenda.

Vir: Eurostat, National accounts in lastni izračuni, 1995-2006

Iz teoretičnega vidika obstaja nejasnost o korelaciji med poslovnimi cikli in trgovinsko integracijo. Večji trgovski integraciji lahko sledi večja ali manjša usklajenost poslovnih ciklov, odvisno od sprememb v proizvodnji strukturi, ki bodo sledile v prihodnje. Če se bo Slovenija specializirala na določenem področju, bo to hkrati pomenilo tudi bolj značilne poslovne cikle. Študije, ki so bile narejene na področju trgovinske integracije in usklajenosti poslovnih ciklov, so privedle do rezultatov, ki kažejo na pozitivno povezanost: večja integracija naj bi privedla do večje usklajenosti poslovnih ciklov³⁴. Lahko bi rekli, da je previdnost pri ugotavljanju ustreznosti pridružitve države evroobmočju na podlagi tega kriterija bolj pomembna za države, kjer ekonomske vezi z državami EMU do sedaj niso bile tako velike. Za Slovenijo lahko sklepamo, da je že sedaj zelo močno ekonomsko integrirana, poleg tega se v prihodnosti glede na dosednji razplet dogodkov pričakuje še nadaljnja integracija (Lavrač, Žumer, 2003a, str. 20).

³² Stalne cene 1995.

³³ Za bolj natančne zaključke o korelaciji poslovnih ciklov in intenziteti slovenske trgovine bi bilo potrebno narediti bolj podrobne analize.

³⁴ Kot primer se največkrat omenja Ameriko, kjer so se določene zvezne države specializirale na določenem področju. V Evropi je bilo mogoče videti znake specializacije bolj na regionalni kot na nacionalni ravni (npr. sever in jug Italije).

4.6 Verjetnost asimetričnih šokov za Slovenijo

Verjetnost asimetričnega šoka, to je šoka specifičnega za Slovenijo, je eden ključnih elementov za ugotavljanje ustreznosti pridružitve evroobmočju. Za Slovenijo je verjetnost asimetričnih šokov glede na EMU relativno majhna, saj je:

- prisotna velika stopnja heterogenosti ekonomske strukture;
- struktura slovenske ekonomije je podobna strukturi v državah EMU;
- Slovenija je močno vpletena v trgovino z državami evroobmočja;
- poslovni cikli so sinhronizirani
- proces tranzicije in strukturnih reform se zaključuje

Krohonon in Fidrmuc (2001, str. 33) sta s primerjavo povpraševalnih šokov ugotovila, da so ti šoki v Sloveniji povezani s šoki, ki jim je v povprečju izpostavljena EMU, enako kot grški in španski šoki povpraševanja. Razloge za možna odstopanja povpraševalnih šokov v Sloveniji gre iskati v neodvisni monetarni politiki, ki se je lahko razlikovala od tiste, ki jo vodi ECB. Ta faktor bo s pridružitvijo Slovenije EMU izginil. Na drugi strani so ponudbeni šoki z EMU kot celoto korelirani negativno. Negativna korelacija je po vsej verjetnosti rezultat drugačne proizvodne strukture v Sloveniji oziroma prilagajanja proizvodne strukture v času tranzicije. Šoki na ponudbeni strani v Sloveniji so sicer pozitivno povezani s ponudbenimi šoki v večini pridruženih članicah, kar le potrjuje zgornjo razlago. Podobne rezultate lahko dobimo tudi iz analiz IMF (Frenkel in Nickel, 2002) ter Deutsche Bank (Research Notes, 1999), kjer so povpraševalni šoki v Sloveniji močno korelirani s šoki v Nemčiji in Franciji, medtem ko so šoki na ponudbeni strani negativno povezani.

Odzivanje na šoke je v Sloveniji precej podobno kot v manjših evropskih državah. Vse omenjene analize kažejo, da se povezanost šokov in odzivanje nanje v tranzicijskih gospodarstvih povečuje oziroma sinhronizira. To vodi k ugotovitvi, da se (a)simetričnost šokov s časom spreminja, smer in odzivanje na šoke pa se s povečano integracijo v skupnem valutnem področju izenačuje (Program vstopa v ERM II in prevzema eura, 2003, str 14).

Večja integracija bo najbrž tudi zmanjšala verjetnost, da bodo posamezne države izpostavljene asimetričnim šokom, kar pa še ne pomeni, da bodo asimetrični šoki popolnoma izginili. Obstaja še en pomemben vir asimetričnih šokov, ki bo igral vlogo tudi v prihodnje, in sicer obstoj držav, ki so glavni upravitelji ekonomskih politik.

4.7 Lastna sposobnost absorpcije šokov

Čeprav je verjetnost asimetričnih šokov v Sloveniji majhna, je lastna sposobnost absorpcije šokov pomemben pokazatelj pripravljenosti države, da sodeluje v enotnem valutnem območju. Če se kljub majhni verjetnosti asimetričnih šokov le-ti vseeno pojavijo, lahko njihove negativne posledice ekonomska politika preprečuje oziroma odpravlja z instrumenti, ki po priključitvi enotnemu valutnemu območju ostaja v njenih rokah.

Ohranjanje temeljnih makroekonomskih ravnotežij omogoča Sloveniji večjo fleksibilnost pri odzivanju na asimetrične šoke. Njene ekonomske politike so vseskozi temeljile na ohranjanju makroekonomskih ravnotežij. Dosežena makroekonomska ravnovesja so pomemben element pri zagotavljanju lastne sposobnosti absorpcije šokov s strani vlade in centralne banke (Program vstopa v ERM II in prevzema eura, 2003, str 17).

V prvem poglavju sem ugotovil, da teorija OCA posveča posebno pozornost mobilnosti dela³⁵, ki jo obravnavamo z vidika fleksibilnosti plač in fleksibilnosti zaposlenosti. Zaradi jezikovnih, kulturnih in institucionalnih razlik med državami, ki sestavljajo enotno valutno območje se večji pomen posveča fleksibilnosti plač. Elementi indeksacije plač in socialnih transferov zmanjšujejo prilagodljivost fiskalne politike in gospodarstva ter s tem zmanjšujejo lastno sposobnost absorpcije šokov. Kot že omenjeno je fleksibilnost plač pomembna pri odzivanju stroškov na spremenjene razmere gospodarjenja in je odvisna od moči sindikatov ter od intenzivnosti indeksacije. Delna ali popolna vezava plač na rast cen kot posledica moči sindikatov, pomeni manjšo fleksibilnost plač ter s tem močno omejuje prilagajanje, predvsem takrat ko se gospodarstvo znajde v recesiji in se pojavi potreba po dodatnem varčevanju oziroma zmanjševanju stroškov. Rast plač v takšnih okoliščinah ne odraža pravilne smeri prilagajanja navzdol v potrebnem obsegu. Indeksacija plač poleg tega predstavlja kanal prek katerega enkratne spremembe relativnih cen povzročijo trajnejše inflacijske pritiske stroškovne narave. Plače in socialni transferi so pomemben del javnofinančnih izdatkov in so opredeljeni s kolektivnim dogovorom med vlado in zaposlenimi ter so v primeru popolne indeksacije velik trn v peti fiskalne politike. V javnem sektorju so z dogovorom o delni vezavi plač na evropsko inflacijo ter prehodom na predvideno inflacijo pri valorizaciji transferov že dosegli večjo fleksibilnost. V primeru nižje inflacije jim to omogoča popravek uskladitve plač navzdol. Vendar pa bo na tem področju potrebno še marsikaj postoriti³⁶ (Čufer, 2004, str. 14). Dodaten problem predstavljajo strukturne spremembe na trgu dela v Sloveniji, do katerih prihaja ob tranziciji.

Kljub vsem rigidnostim trga delovne sile je pomen mobilnosti dela za dobro delovanje valutnega območja v primeru Slovenije manjši, ker je njena izpostavljenost asimetričnim šokom majhna. Poleg tega je struktura slovenskega gospodarstva raznolika, poslovni cikli pa so povezani s tistimi v EMU. Tako ugotovimo, da je prilagodljivost ekonomskih politik ter trga delovne sile in trga kapitala tolikšna, da omogoča zadostno stopnjo fleksibilnosti za sodelovanje Slovenije v EMU.

4.8 Majhnost omogoča Sloveniji lažjo integracijo

Zaradi majhnosti države ni verjetno, da bi Slovenija lahko ogrožala učinkovitost skupne denarne politike, ki jo vodi ECB. V primerjavi z ostalimi državami je Slovenija izredno majhno gospodarstvo, saj delež BDP Slovenije v celotnem BDP EMU dosega le 0,3% (merejno s

³⁵ Mobilnost trga kapitala je v primeru EMU zagotovljena s prevzemom evropskega pravnega reda, ki pomeni polno odprtost za pretok kapitala znotraj enotnega trga.

³⁶ Na primer vezava plač v javnem sektorju na realna gospodarska gibanja.

stalnimi cenami) do 0,4% BDP (mrežno s Purchasing Power Standards (PPS)) (Program vstopa v ERM II in prevzem evra, 2003, str. 10).

Koristi pridružitve Slovenije skupnemu valutnemu območju naj bi bile zaradi njene majhnosti velike. Na splošno velja, da je za manjše države vključevanje v skupno valutno območje koristnejše, saj je denarna politika v večjih valutnih območjih praviloma bolj učinkovita, poleg tega pa je večja tudi kredibilnost velikih centralnih bank.

5 HITER ALI ODLOŽEN VSTOP V EMU

Nedavna širitev Evropske unije je hkrati tudi napoved širitev Evropske monetarne unije. Nove članice EU so ob vključitvi v EU postale tako imenovane članice EMU z derogacijo. Kljub temu da se polnopravnemu članstvu v EMU da izogniti z zavlačevanjem izpolnjevanja maastrichtskih kriterijev, so vse države, ki so se maja 2005 pridružile Evropski uniji izrazile željo po čimprejšnji priključitvi EMU (De Grawe, Schnabl, 2004, str. 3). Med pogajanja o *acquis communautaire* je Slovenija celo podala predlog o možnosti opustitve sodelovanja v ERM II sistemu ter tako hkratnemu vstopu v EU in EMU. Predlog ni bil sprejet, saj je bilo sodelovanje v ERM II takrat že del *acquis communautaire*, da se izjeme za eno samo državo ni dalo odobriti. Slovenija se je odločila, da vstopi v mehanizem deviznih tečajev ERM II le dva meseca po pridobitvi polnopravnega članstva v EU. To nedvomno odraža odločitev za hiter prevzem evra.

Uradno stališče Slovenije glede hitrosti prevzema evra je sledeče:

Tako Banka slovenije kot tudi Vlada republike Slovenije strmita k čimprejšnjemu možnemu prevzemu evra in verjameta, da se bo to zgodilo v začetku leta 2007

Ker pri izpolnjevanju maastrichtskih kriterijev ni popuščanja, je po nasvetu Deutsche Bundesbank (2003) izbira pravega časa vstopa v EMU izrednega pomena. Če se država pridruži EMU, po t.i. procesu dohitevanja najrazvitejših držav, bodo inflacijski pritiski zaradi povečane produktivnosti majhni, v nasprotnem primeru bi to lahko otežilo izpolnjevanje inflacijskega kriterija. V primeru, da alternativni mehanizmi prilagajanja šokom niso ustrezni je za državo smiselno, da odloži vstop v ERM II, dokler ne doseže dovolj šne nominalne konvergence ter makroekonomske stabilnosti. Devizni tečaj je namreč pomemben prilagoditveni instrument, ki se mu nima smisla preveč hitro odpovedovati.

Glede na vse omejitve in pravila je edina odločitev, ki je ostala Sloveniji v rokah povezana z naporom, ki ga je pri doseganju maastrichtskih konvergenčnih kriterijev bila pripravljena vložiti ter s tem posredno vplivati na čas vstopa v ERM II in prevzem evra. Seveda obstajajo še druge zvižaje, s katerimi bi bilo mogoče zaobiti pravila ter tako pospešiti prevzem evra. Ena takšnih možnosti je evroizacija - enostranska odločitev o prevzemu evra³⁷, ki ga evropska stran pravno

³⁷ Primer evroizacije je Črna Gora.

formalno ne bi mogla preprečiti a bi se najverjetneje ne strinjala s to potezo in bi se v prihodnosti zaradi svojeglavosti te odločitve maščevala (Lavrač, 2003b, str 4).

Za vsemi temi prizadevanji stoji vrsta razlogov v prid odločitvi, zato si bom v nadaljevanju pogledal kakšne so prednosti in tveganja hitrega vstopa v EMU za Slovenijo in »EU stran«. Večini tveganj se je Slovenija na dosedanji poti k prevzemu evra že izognila, vseeno gre omeniti vsaj nekatere nevarnosti, ki so ji pretile in bodo ovirale tudi ostale nove članice na tej poti. Mnenja glede časovnega vstopa novih članic v EMU so deljena. Na eni strani so EU institucije³⁸, ki so zadržane glede prezgodnega vstopa novih članic v EMU in stojijo za t.i. stališčem »wait and see«. Nove članice se lahko po njihovem mnenju pridružijo EMU le takrat, ko popolnoma izpolnjujejo vse zahtevane kriterije, za katere je potreben dolg postopek prilagajanj in priprav. Ta zadržanost daje EU strani nekakšen občutek gotovosti. Na drugi strani stojijo države članice, ki so se pred kratkim pridružile EU in so, še posebno najbolj pripravljene, zelo zainteresirane za čimprejšnji vstop v EMU. Glede na asimetrijo moči v prid EU strani pri t.i. »joining the club«, se bo odločitev glede priključitve evroobmočju iz zornega kota držav kandidatk, sprejelo bolj ali manj eksogeno.

5.1 Koristi hitrega vstopa v EMU za Slovenijo

Prednosti priključitve evro območju bodo za Slovenijo enake kot za države EU, ki so že prevzele evro. Seveda bodo koristi, ki sem jih navedel v tretjem poglavju, veljale tudi v Sloveniji. Koristi iz mikroekonomskega vidika so: odprava nestabilnosti deviznih tečajev, nihanj deviznih tečajev in s tem povezanih tveganj in stroškov, odprava stroškov zamenjave valut ter večja transparentnost cen pri vsakodnevnih kalkulacijah. Makroekonomske koristi pa so: nižja inflacija in obrestne mere ter možnost lažjega vključevanja v evropski skupni trg, kar bo pripomoglo k povečanju trgovine s tem območjem. Glavni motiv, ki žene države k hitremu vključevanju v EMU je dejstvo, da bo priključitev EMU Sloveniji nedvomno prinesla koristi, zato se jih izplača čim prej vnovčiti (Lavrač, Žumer, 2003a, str. 20). Odlaganje s prevzemom evra bi državi omogočil daljše pripravljeno obdobje, imela bi več časa za premislek in dodatne empirične analize, v celoti bi lahko izpeljala strukturne reforme ter bi tako boljše prilagodila svoje gospodarstvo. Kljub vsemu pa se odlašanje iz vidika napredka in produktivnosti vedno ne izplača. Zgodnje članstvo v EMU bo utrdilo disciplino ekonomske politike, pospešilo izvedbo strukturnih reform, rast in razvoj kot posledico večjih investicij zaradi manjše spremenljivosti deviznega tečaja. Povečane investicije bodo spodbudile tudi nižje obrestne mere kot rezultat nižje rizične premije. Vse to bo vodilo do večje realne konvergence z državami EU (Coricelli, Masten, 2004, str. 22).

Glede na nov politični režim za katerega veljajo stroga pravila, ki narekujejo izvrševanje politik, se bo morala Slovenija že pred vstopom navaditi nanj, kar bo vzdignilo ugled države kot celote. To bo nadalje pripomoglo k preglednosti, številčnosti in medsebojni usklajenosti inštrumentov monetarne politike. Število monetarnih inštrumentov ECB je opredeljeno in omejeno, so

³⁸ Evropska komisija, Evropska centralna banka, ECOFIN.

pregledni in notranje konsistentni ter povezani s konkretnimi cilji skupne monetarne politike. Izrečni statuarni cilj ECB glede vodenja skupne monetarne politike je stabilnost cen, monetarna politika pa mora podpreti tudi druge ekonomske politike EU, vendar le če to ne gre v škodo stabilnosti cen (Eijffinger, 2003, str. 2).

Slovenija je v tem trenutku z gospodarskega vidika v zelo ugodnem položaju³⁹ za prevzem evra. Usklajenost monetarne in fiskalne politike še dodatno pripomoreta k dobremu ugledu države in pozitivnem mnenju EU. Vprašanje je, koliko časa bo Slovenija uživala takšen pozitiven ugled. Okoliščine se lahko hitro spremenijo, kar lahko zamaje gospodarstvo in s tem oteži doseganje maastrihtskih kriterijev. Visoka gospodarska rast, ki jo je spodbudilo sovpadanje cikličnega okrevanja domačega povprševanja, izboljšanja gospodarskih razmer v mednarodnem okolju ter pozitivni učinki vstopa v EU, se lahko v prihodnosti umiri (Konvergenčni program, 2005, str. 7). Nadalnja ohromitev gospodarstva se lahko zgodi zaradi zunanjih dejavnikov, kot so povišanje cen nafte na svetovnem trgu. Glede na opisano se Slovenji ponuja idealen trenutek za vstop v EMU in lahko zaključimo, da bi ga bilo nesmiselno neizkoristiti.

5.2 Tveganja hitrega vstopa v EMU za Slovenijo

5.2.1 Tveganje predolgega bivanja v ERM II

Tveganje hitrega vstopa v EMU se pojavi že na začetku, ko se mora država odločiti, kdaj bo vstopila v ERM II, kar je predpogoj za vstop v EMU. Slovenska strategija hitrega prevzema evra je hkrati pomenilo tudi zgodnji vstop v ERM II. Poglavitno tveganje prezgodnega vstopa v ERM II je povezano s časom sodelovanja držav v tem mehanizmu, ki se lahko hitro zavleče, saj tako vstop kot izstop iz mehanizma nista avtomatična, temveč sta rezultat pogajanj. Izpostavljenost makroekonomskim tveganjem je večja v ERM II kot v EMU, kar pomeni, da mora država koordinirati svoje ekonomske politike tako, da bo mogoč čimprejšnji prevzem evra. Če želi država ostati v tem mehanizmu največ dve leti, mora nominalne konvergenčne kriterije izpolniti že kaj kmalu po vstopu v ERM II, in sicer najkasneje pol do enega leta po vstopu, saj se konvergenčno poročilo o pripravljenosti držav za vstop v EMU obravnava najkasneje pol leta pred vstopom v EMU, nanaša pa se na obdobje prejšnjega leta (Lavrač, 2003b, str. 17). Če država ne doseže neke vzdržane konvergenče že pred vstopom v ERM II, se zna njeno bivanje v tem sistemu zavleči in bo tako trajalo več kot dve leti. Problem se pojavi v tem, da država kandidatka ne more z gotovostjo vnaprej predvideti, ali bo za čas bivanja v tem sistemu izpolnila vseh pet maastrihtskih kriterijev in bo tako po dveletnem obdobju istopila iz njega. Glede na to se za nobeno od novih držav članic ne splača hiteti v ERM II sistem, saj bi prezgodnje fiksiranje valute na evro lahko precej podaljšalo članstvo držav v ERM II in ogrozilo prevzem evra. Smiselno bi bilo, da država za članstvo zaprosi šele potem, ko je že dosegla neko vzdržano stopnjo nominalne konvergenče, izvedla ustrezne strukturne reforme ter vzpostavila vzdržano makroekonomsko stabilnost. Ta pa zahteva usklajeno delovanje vseh ekonomskih politik v državi.

³⁹ Nizka inflacija, relativno visoka gospodarska rast, nizek proračunski primankljaj in majhno zadolževanje države.

5.2.2 Tečajna tveganja

To so tista, ki bi lahko povzročila veliko nihanje deviznega tečaja in s tem prekoračitev omejitev v ERM II. Realizacija teh tveganj bi za Slovenijo pomenila veliko izgubo kredibilnosti in podaljševanje časa bivanja v ERM II, eventuelno tudi pritisk na spremembo centralne paritete (Szapary, 2000, str. 7). Tečajna tveganja so predvsem:

- Povečani špekulativni prilivi kapitala. Države so namreč po vstopu v EU še posebej za časa bivanja v ERM II izpostavljene potencialnim destabilizirajočim tokovom kratkoročnega ter tudi špekulativnega kapitala, pri čemer niso deležne mehanizmov zaščite pred le-tem ter finančne podpore, ki jo imajo članice EMU. Daljše bivanje v sistemu ERM II bi torej lahko te države še dodatno izpostavilo nevarnim špekulativnim napadom ter finančnim krizam. Takšen scenarij bi lahko povzročil povečana makroekonomska neravnovesja, ki bi lahko podaljšala čas sodelovanja v ERM II, ter ga odložil za nedoločen čas (Lavrač, Žumer, 2003, str. 12).
- Povečani pritok tujega kapitala zaradi večje pričakovane donosnosti. V skladu z zahtevami, ki jih morajo države pristopnice izpolniti pred vstopom v EU, se od držav pričakuje dokončno sprostitev kapitalskih tokov ob vstopu v EU. Poleg številnih koristi, ki jih tuji pritoki kapitala prinašajo državam, v katere se investira, lahko kapitalski pritoki države izpostavljajo številnim tveganjem. Tuj kapital priteka v državo zaradi večje pričakovane donosnosti kot na mednarodnem trgu. Vzrok večje gospodarske donosnosti v državah pristopnicah je večja gospodarska rast v državah, kar je posledica realne konvergence ter nekaterih značilnosti, ki delajo te države še bolj privlačne za tuj kapital (Mrak, 2002, str. 570).
- Povečani prilivi kapitala iz prodaje premoženja, ki jih Banka Slovenije ne bi mogla v zadostni meri sterilizirati, bi lahko zaradi povečane ponudbe deviz povzročilo apreciacijo domače valute ter povečano likvidnost bančnega sistema. Ta tveganja se je v veliki meri obvladalo s tem, da Vlada Republike Slovenije koordinirala dinamiko načrtovanih prodaj državnega premoženja in tudi dinamiko prejetih plačil. Do sedaj je Vlada dobro vodila svojo politiko, saj za časa bivanja Slovenije v ERM II ni bilo večjih deviznih napetosti, ki bi zamajale tečaj tolarja. Ni bilo neuravnoteženega pritoka deviz, kot na primer zaradi prodaje slovenskih podjetij oziroma odtoka deviz zaradi na primer kupovanja tujih podjetij.

5.2.3 Makroekonomska tveganja

To so tista, ki lahko povzročijo povečanje makroekonomskih neravnovesij⁴⁰. Njihova realizacija bi lahko povzročila odlog prevzema evra bodisi neposredno prek neizpolnjevanja maastrichtskih

⁴⁰ Povečanje inflacije, povečanje javnofinančnega primanjkljaja ali povečanje plačilnobilančnega primanjkljaja.

meril v referenčnem obdobju bodisi posredno, prek vpliva na večje nihanje tečaja. (Program vstopa v ERM II in prevzem evra, 2003, str. 33). Makroekonomska tveganja so naslednja:

- Inflatorno povečanje potrošnje, do katerega bi lahko prišlo ob padcu realnih obrestnih mer v času, ko se nominalne obrestne mere uskladijo z evropskimi, inflacija pa še ostaja nad ravno evropskega povprečja. Nizke obrestne mere bi lahko povzročile večje zadolževanje za potrošne namene in s tem povečanje agregatnega povpraševanja, to pa bi nadalje povzročilo povečanje inflacije, večjo realno apreciacijo tolarja in poglobljanje tekočega plačilnobilančnega primankljaja. Vendar imamo tukaj kar nekaj dejavnikov, zaradi katerih povečanje potrošnje ne bi delovalo inflatorno. Tudi če bi centralna banka znižala svoje obrestne mere do takšne mere, da bi postale realne obrestne mere negativne je težko pričakovati, da ne bi komercialne banke komitentom ne zaračunavale vsaj minimalnih realno pozitivnih obrestnih mer. Večje povpraševanje bi spodbudilo tudi večjo ponudbo in ne le dviga cen. Na trgu obstaja tudi učinkovita konkurenca, ki prav tako umirja pritiske novega povpraševanja na domače cene.
- Pritiski na rast cen nemenjalnih dobrin in storitev. Prej kot se bo Slovenija vključila v EMU, večji so pritiski na rast cen nemenjalnih dobrin in storitev kot posledica še neravnovesne strukture relativnih cen zaradi počasnejše rasti produktivnosti nemenjalnega od menjalnega dela gospodarstva. Ekonomsko utemeljeno hitrejše povečevanje cen nemenjalnega dela gospodarstva opisuje Balassa-Samuelson učinek. Ta učinek se običajno povezuje z dalj časa trajajočo apreciacijo valut hitreje rastočih držav glede na valute držav, ki beležijo počasnejšo gospodarsko rast (t.i. catching up proces). Podrobneje se bom o tem učinku ukvarjal v naslednjem poglavju, tukaj pa bom prikazal, da bi se z odloženim vstopom v EMU ta pritisk zmanjšal in s tem tveganje neizpolnjevanja inflacijskega konvergenčnega kriterija. Da bi lahko obrazložili razlike v ravni cen med različnimi državami, je potrebno razlikovati med dvema sektorjema, menjalnim in nemenjalnim. Ker rast produktivnosti v nemenjalnem sektorju zaostaja za rastjo produktivnosti v menjalnem sektorju, morajo proizvajalci v nemenjalnem sektorju dvigovati relativne cene, da lahko izplačajo enako raven plač kot v menjalnem sektorju. Prilagajanje notranjih relativnih cen med obema sektorjema omogoča majhna elastičnost zamenljivosti med proizvodoma obeh sektorjev glede na spremembe relativnih cen. Večja kot je razlika v produktivnosti med obema sektorjema, večje so notranje relativne cene. Cene v menjalnem sektorju so povezane s tujimi preko tečaja, cene v nemenjalnem pa so omejene samo glede na raven notranjih relativnih cen. Tako je splošna raven cen različna med državami, ki so dosegle različno relativno produktivnost med obema sektorjema. Spremembe relativne ravni cen med dvema državama oziroma realna apreciacija so zato posledica hitrosti in intenzivnosti dohitevanja razvitejših držav v produktivnosti (De Grawe, Schnabl, 2004, str. 31). Ne gre dvomiti v to, da se bo s časom Slovenija še bolj razvila oziroma bodo njeni sektorji bolj produktivni ter pritiski iz tega naslova manjši. Lahko bi celo rekli, da bi si Slovenija s kasnejšim vstopom v EMU nekoliko zmanjšala tveganje za nedoseganje inflacijskega konvergenčnega kriterija. Vendar pa je Slovenija navkljub tem tveganjem izpolnila tudi inflacijski kriterij.

- Oživitev konjunktura, ki lahko pomeni pritisk na inflacijo prek večjega povpraševanja in prek povišanja rasti cen industrijskih proizvajalcev v tujini. Tveganje je verjetno manj pomembno, saj bi oživitev konjunktura spodbudilo tudi povečanje proizvodnje in ne le cen, poleg tega pa bi časovno hkratna oživitev evropskega gospodarstva, če bi delovala inflatorno, pomenila tudi prilagoditev referenčnih vrednosti za doseganje inflacijskega cilja (Program vstopa v ERM II in prevzem evra, 2003, str. 33).
- Zunanji naftni šoki, ki jih Vlada Republike Slovenije ne bi mogla obvladovati z mehanizmom trošarin. Ocene v preteklosti so predvidele, da je to tveganje nizko, vendar pa sedanje gibanje cen nafte ni prav nič kaj spodbudno, saj cene sodčka nafte na svetovnih trgih dosegajo rekordne vrednosti. Učinki nihanj cen naftnih derivatov na inflacijo so v Sloveniji bolj zaznavni kot drugod, orodij za njeno brzdaje pa je zaradi nizkih trošarin prav tako malo. Dviganje cen nafte prizadane tudi druge države EMU, ki prav tako vpliva na višanje cen, zaradi tega se spreminja tudi maastrichtski inflacijski kriterij.
- Nasprotniki hitrega vstopa v EMU trdijo, da so makroekonomske politike znotraj le tega peveč rigidne, kar ne ustreza ekonomijam držav kot je Slovenija, ki jo lahko prizadane velika turbolenca v obdobju, ko se ta še restrukturira. Glede na razvoj ekonomije in posledično večjega povpraševanja, tako tistega, ki prihaja od znotraj države kot onega izven nje, je v tem obdobju potrebna velika mera fleksibilnosti in sposobnost nadzora monetarnih okoliščin, kar pa vstop v EMU nedvomno zmanjšuje. To tveganje je za Slovenijo še relevantno in bi lahko Sloveniji v prihodnje povzročil veliko preglavic.
- Tveganje prekomerne kreditne ekspanzije. Glede na pričakovano ekonomsko konvergenco in prevzem evra je v prihodnjih letih pričakovati določeno kreditno ekspanzijo. Rast produktivnosti bo nadalje privabila nove investitorje, kar bo posredno pripomoglo k rasti prihodkov. Kot rezultat tega bodo banke lažje odobrile kredite privatnemu sektorju. Poleg tega bo nižja premija za tveganje omogočila bankam nižje zadolževanje na tujih trgih. Ko bo v evroobmočju obrestna mera za Slovenijo določena od zunaj, bodo lahko ciklični in strukturni faktorji povzročili višjo inflacijo kot v območju evra. Dodatno pa bo zelo nizka lahko celo negativna realna obrestna mera še dodatno pripomogla k ekspanziji kreditov. Ker prilagoditve preko spremembe deviznega tečaja v EMU niso več možne, se lahko pojavijo problemi glede konkurenčnosti, če se bodo cene preveč dvignile⁴¹. V primeru realizacije tega scenarija bo morala Slovenija glede na razpoložljive možnosti nižanja plač oziroma cen popraviti izgube v konkurenčnosti (Corriceli, Masten, 2004, str. 26).

5.3 Tveganja prehitrega vstopa Slovenije v EMU za EU stran

Ko gledamo iz zornega kota EU, so tveganja, ki jih navdihujejo k previdnosti sledeča: vključitev države, ki ima manj stabilno valuto lahko ogrozi evro in zmanjša njegovo kredibilnost. Če se

⁴¹ Na primer zaradi nizke obrestne mere in posledično pregretega gospodarstva.

zgori, da bo Slovenijo prizadel asimetričen šok bo le ta v primeru, da alternativni mehanizmi prilagajanja ne bodo delovali, potrebovala finančno pomoč, ki bo prišla iz EU naslova. Teoretično bi lahko težave v slovenskem gospodarstvu pripeljale celo do odmikov pri vodenju monetarne politike ECB v slovensko korist, kar bi se lahko videlo v bolj ohlapni oziroma prilagoditveni politiki ECB. Vendar je zaradi svoje majhnosti minimalna verjetnost, da bi Slovenija lahko ogrožala učinkovitost skupne denarne politike, ki jo vodi ECB. V primerjavi z ostalimi državami je Slovenija izredno majhno gospodarstvo, saj delež BDP Slovenije v celotnem BDP EMU dosega le 0,3% (merjeno s stalnimi cenami) do 0,4% BDP (merjeno s PPS). Tudi skupni delež BDP vseh novih držav, ki bodo vstopile v EMU, bo predstavljalo malenkosten delež v celotnem BDP evro območja oziroma evro sistema. Poleg tega pa ne moremo reči, da so Slovenija in ostale države, ki se bodo še priključile evro območju, nagnjene k manj stabilni finančni politiki, še posebej po dolgih letih priprav in približevanja.

6 NOMINALNA IN REALNA KONVERGENCA

Poleg skupnega trga in monetarne unije je eden glavnih ciljev Evropske unije zmanjševanje ekonomskih in socialnih razlik med regijami. To je definirano tudi v listini XVII⁴² in pomeni zmanjševanje neenakosti v stopnjah razvitosti med regijami ter pospeševanje razvoja zaostalih manj priljubljenih območji. Pospeševanje konvergence se nanaša predvsem na izenačevanje ravni BDP na prebivalca, kar je znano tudi pod izrazom realna konvergenca. Vstop v tretjo fazo EMU, ki pomeni polno članstvo evroobmočja, pa poleg zadostne realne konvergence od države zahteva tudi izpolnitev nominalnih kriterijev, ki so točno določeni v Maastrichtski pogodbi. Realna konvergenca pomeni dohitevanje razvitosti najrazvitejših ekonomskih držav, medtem ko se nominalna konvergenca nanaša bolj na izpolnjevanje določenih monetarnih in fiskalnih zahtev, ki so združljive z obvezami monetarne unije. Nominalni konvergenčni kriteriji predstavljajo formalne, realni konvergenčni kriteriji pa neformalne pogoje. Ti argumenti, formalni in neformalni, se uporabljajo kot nadomestilo za vsebinske argumente pri oceni o pripravljenosti držav za prevzem evra kot skupne valute (Begg, 2004, str. 1).

6.1 Nominalna konvergenca

Nominalno konvergenco merimo s t.i. nominalnimi konvergenčnimi kriteriji, imenovanimi tudi Maastrichtski kriteriji, ki se osredotočajo na nominalne kriterije s področja inflacije, obrestnih mer, zdravih javnih financ in stabilnih tečajev valut. Namen maastrichtskih kriterijev je zagotoviti vstop v EMU samo tistim državam, ki imajo dovolj stabilne makroekonomske politike, predvsem monetarno in fiskalno, da bo evro lahko dovolj stabilen.

Slovenija izpolnjuje vseh pet nominalnih konvergenčnih meril za prevzem evra, in sicer obe merili, ki se nanašata na fiskalne razmere (primanjkljaj države in dolg države v primerjavi z BDP) ter vsa tri merila s področja denarne politike (obrestne mere, stabilnost tečaja in inflacija). Formalno je kot zadnjega izpolnila merila stabilnosti tečaja, ki predvideva ohranjanje stabilnega

⁴² TEC, Člen 158, 2002

tečaja najmanj dve leti v okviru sodelovanja v mehanizmu deviznih tečajev ERM II. (Pomladansko poročilo, 2006, str. 54).

6.1.1 Fiskalna kriterija

Javno finančni primanjkljaj

Slovenija izpolnjuje fiskalno merilo glede višine primanjkljaja države od leta 2002, višina dolga države pa je ves čas precej nižja od maastrichtskega merila. V letu 2005 se je ob ugodnih makroekonomskih razmerah javnofinančni položaj države v primerjavi s predhodnim letom izboljšal, primanjkljaj države je znašal 1,8% BDP (2,1% BDP leta 2004) (Pomladansko poročilo, 2006, str. 54).

Za Slovenijo je v obdobju, ko namerava uvesti evro, pomembno ohranjanje ciklično prilagojenega primanjkljaja z zadostno varnostno mejo pred prekoračitvijo referenčnih 3%. Na ta način bo zadostila pogojem Pakta stabilnosti in rasti ter izpolnila ciljni datum za uvedbo evra.

Tabela 8.

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| Primanjkljaj sektorja država | -3,9 | -4,3 | -2,7 | -2,8 | -2,3 | -1,8 |

Delež primanjkljaja sektorja država (v odstotkih BDP)

Vir: Jesensko poročilo 2005, str. 75.

Javni dolg

V Sloveniji se javni dolg že nekaj let nahaja na ravni okoli 30% (29,5% konec leta 2004), kar pomeni da se javni dolg giblje globoko pod mejo 60%. Po podatkih Evropske komisije je to celo peta najnižja raven v EU. Celotni javnofinančni položaj bo zagotovil, da se razmerje med dolgom širšega sektorja države in BDP ne bo povečal, temveč bo otsal na trenutni ravni pod 30%.

6.1.2 Monetarni kriteriji

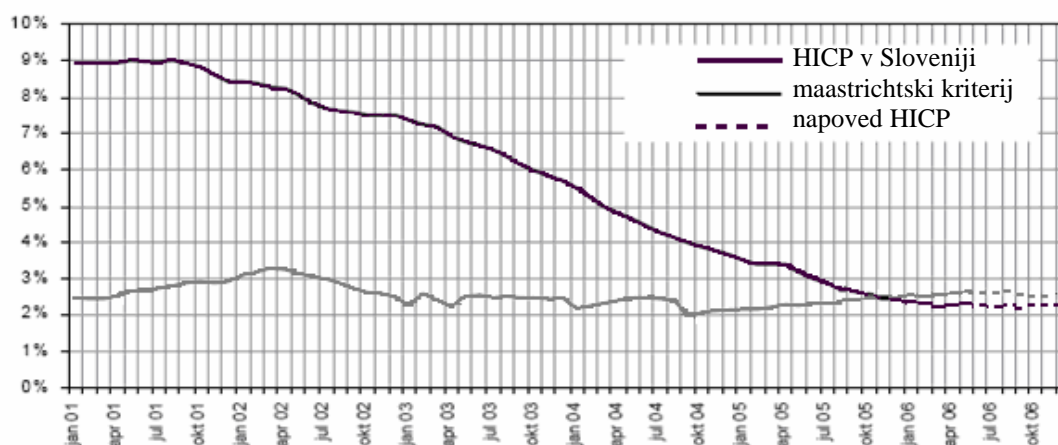
Inflacija

Če se spomnimo začetkov tolarja in mesečne inflacije z dvomesno številko, smo lahko ponosni, da smo prispeli na cilj, ko slovenski tolar izpolnjuje tudi ta maastrichstki kriterij. Zaradi vstopa Slovenije v EU in mehanizem deviznih tečajev ERM II se je rast cen v drugem polletju leta 2004 močno umirila. Postopno umirjanje infacije se je nadaljevalo tudi v letu 2005. Po znižanju medletne rasti življenjskih potrebščin za 1,4 odstotne točke na 3,2% v letu 2004 se je septembra, po nihanju navzdol v poletnih mesecih, ponovno nekoliko dvignila in je konec oktobra znašala

3,1%. Posledično se je zmanjševal tudi razkorak med inflacijo v Sloveniji in vrednostjo maastrichtskega kriterija (glej sliko 9). Povprečna inflacija, merjena s harmoniziranim indeksom cen življenjskih potrebščin (HICP), ki se uporablja pri določanju maastrichtskega kriterija glede inflacije, je oktobra 2005 znašala le še 2,7%. Za verodostojnostjo maastrichtskega kriterija, ocenjenega na podlagi razpoložljivih metodoloških pojasnil evropskih institucij, je tako zaostajala le še za 0,3 odstotne točke. Novembra 2005 je Slovenija izponila inflacijski kriterija za evro - takrat je njena inflacija ujela referenčno vrednost, nato pa v januarju 2006 tudi že zdrsnila pod njo. Marčna inflacija je bila po podatkih Slovenskega statističnega urada po harmoniziranem indeksu na ravni 2,3%, kar je 0,2 točke nižje od pričakovane referenčne vrednosti EU. Ob ohranjanju obstoječih makroekonomskih politik in odsotnosti večjih zunanjih cenovnih šokov se pričakuje nadaljnje zniževanje do konca leta 2006.

V letih 2007 in 2008 se pričakuje, da se bo inflacija ustalila na doseženi ravni v letu 2006. Enako povprečno rast cen kot v letu 2006 se pričakuje tudi v letih 2007 in 2008 (2,1%), Zaradi zmanjševanja tveganja, da bi menjava valut pomembneje vplivala na rast cen v letu 2007, se že od začetka marca 2006 obvezno dvojno označuje cene. Vlada je ta zakon sprejela glede na izkušnje drugih držav članic EMU. S tem je zmanjšala tveganje, da bo imela menjava valut pomembnejši vpliv na rast cen. Poleg tega bo vlada tudi v letu 2007 po predvideni vključitvi v EMU ohranila protiinflacijsko naravnost ključnih usmeritev makroekonomskih politik, saj bi relativno višja rast cen kot v slovenskih ključnih trgovinskih partnericah vodila v poslabšanje konkurenčnosti menjalnega sektorja (Jesensko poročilo 2005, str. 56).

Slika 9.



Povprečna inflacija (HICP) v Sloveniji in vrednost Maastrichtskega inflacijskega merila.

Vir: Konvergenčni program, dopolnitev 2005, str. 12

V primeru, da bi bila v Sloveniji višja inflacija kot v njenih trgovinskih partnericah prisotna tudi po prevzemu evra bi to še naprej pomenilo zmanjševanje konkurenčnosti slovenske ekonomije. Hitrejša rast cen glede na povprečje v slovenskih najpomembnejših gospodarskih partnericah bi lahko bila posledica hitrejši rasti produktivnosti v slovenskem gospodarstvu (Balassa-Samuelsonov učinek) ter strukturnih neskladji, ki se še ohranjajo v slovenski ekonomiji. Zato bo v Sloveniji za dvig konkurenčnosti potrebno izpeljati še strukturne reforme. S tem je mišljena

predvsem liberalizacija trga in vzpostavitev konkurenčnih razmer v sektorjih, kjer se cene še oblikujejo pod nadzorom države oziroma tam kjer, še obstajajo monopolni ponudniki. Potrebno bo tudi vzpodbuditi fleksibilnost na trgu dela (Konvergenčni program, 2005, str. 13).

Dolgoročne obrestne mere

Merilo dolgoročne obrestne mere izpolnjuje Slovenija že od februarja 2004. Marca 2006 je maastrichtsko merilo glede obrestne mere znašalo 5,9%, dvanajstmesečno povprečje donosnosti do dospelja desetletnih državnih obveznic v Sloveniji pa je bilo nižje za 2,1 odstotne točke.

ERM II – mehanizem deviznega tečaja

Pred vstopom v EMU in prevzemom evra je za države kandidatke nujno sodelovanje v ERM II mehanizmu - nov sistem deviznega tečaja, ki je z začetkom tretje faze Evropske monetarne unije (EMU) nadomestil Evropski monetarni sistem (EMS). Od držav članic, ki še niso uvedle evra, se pričakuje da bodo politiko deviznega tečaja obravnavale kot zadevo skupnega interesa. To je mehanizem deviznega tečaja, katerega namen je zagotoviti stabilnost deviznih tečajev ter povezanost med evrom in valutami tistih držav članic EU, ki niso uvedle evra. V okviru ERM II se z medsebojnim dogovorom določi centralni tečaj - fiksno razmerje med valuto države, ki sodeluje v ERM II, in evrom. Centralni tečaj predstavlja osnovo, s pomočjo katere se meri izpolnjevanje maastrichtskega kriterija stabilnosti tečaja. Njegova dolgoročna vzdržnost je prepuščena delovanju finančnih trgov in vsakodnevnim tržnim tečajem s svojimi odmiki od centralnega tečaja kažejo tržno oceno te vzdržnosti. Pasovi nihanja v ERM II so določeni v razponu $\pm 15\%$ okoli centralne paritete. Izjemoma je možen tudi dogovor o ožjem razponu nihanja. Država članica EU, ki ni uvedla evra, se sicer sama odloči o tem, kdaj bo svojo valuto vključila v sistem, vendar se to od nje pričakuje.

Vstop v ERM II med drugim pomeni, da je v dogovoru s pristojnimi evropskimi institucijami za omenjeni tečaj določen centralni tečaj, ki za primer Slovenije znaša 239,640 SIT za 1 EUR. Tečaj lahko okrog centralne paritete niha v dogovorjenih mejah, ki znašajo $\pm 15\%$. Centralni tečaj med tolarjem in evrom je bil določen s pogajanjem in na podlagi skupnih pogledov o dolgoročno vzdržni vrednosti tolarja s strani Banke Slovenije, Vlade RS, Evropske centralne banke, ministrov za finance držav evro sistema in finančnih ministrov ter guvernerjev centralnih bank, držav članic, ki sodelujejo v ERM II. Namen vključitve v ERM II je zagotoviti stabilnost tečaja evro-tolar kot enega od maastrichtskih kriterijev.

Vstop v ERM II pomeni pripravo in je pogoj za prevzem evra, ki ga Banka Slovenije in Vlada RS načrtujeta v začetku leta 2007. Z zmanjševanjem avtonomnosti denarne politike predstavlja sodelovanje v ERM II tudi preizkus sposobnosti prilagodljivega delovanja fiskalne politike oziroma okvir, v katerem morata fiskalna in dohodkovna politika zagotavljati makroekonomsko in cenovno stabilnost. Oblikovanje obrestnih mer za tolarne instrumente je v ERM II podrejeno zagotavljanju stabilnosti tečaja. V primeru, ko bi tečaj presegel zgornjo ali spodnjo mejo dogovorjenega nihanja je zagotovljena pomoč Evropske centralne banke v obliki tečajne

intervencije. Obseg intervencije je praviloma neomejen, če ne ogroža cenovne stabilnosti države članice ERM II ali cenovne stabilnosti evro območja.

Tečaj tolarja je že od vstopa v ERM II nihal v zelo ozkem razponu okrog centralne paritete, kar pomeni, da je bil v referenčnem obdobju izpolnjen tudi konvergenčni kriterij glede stabilnosti tečaja.

6.2 Balassa-Samuelsonov učinek

Da bi lahko razumeli razlike v ravni cen med različnimi državami, je treba razlikovati med menjalnim in nemenjalnim sektorjem. Realna apreciacija je rezultat prilagajanja relativnih cen med menjalnim in nemenjalnim sektorjem, poznan kot Balassa-Samuelsonov učinek. Ker je rast produktivnosti v nemenjalnem sektorju manjša kot rast produktivnosti v menjalnem sektorju, morajo proizvajalci v nemenjalnem sektorju dvigovati relativne cene, da lahko izplačajo enako raven cen kot v nemenjalnem sektorju. Sprememba relativne ravni cen med dvema državama oziroma realna apreciacija je zato posledica hitrosti in intenzivnosti dohitevanja razvitejših držav v produktivnosti.

Nekoliko podrobnejšo razlago delovanja Balassa-Samuelsonovega učinka znotraj monetarne unije bom predstavil na primeru Slovenije in Nemčije. Kot prvo predpostavimo, da se cene nemenjalnih dobrin, ki so največkrat storitve, sestojijo samo iz cene dela. Inflacijo v Sloveniji in Nemčiji lahko zapišemo kot:

$$pc_N = \alpha p_N + (1 - \alpha)w_G \quad (1)$$

$$pc_S = \alpha p_S + (1 - \alpha)w_S \quad (2)$$

P_{cS} in pc_N – stopnja spremembe CPI (consumption price indeks) v Sloveniji in Nemčiji

P_S in P_G – cene menjalnih dobrin v Sloveniji in Nemčiji

w_S in w_G – cene nemenjalnih dobrin v Sloveniji in Nemčiji

α in $1 - \alpha$ – delež dobrin (predpostavimo, da je delež enak v obeh državah)

Ko bo Slovenija v monetarni uniji skupaj z Nemčijo, bo konkurenca poskrbela da bodo cene menjalnih dobrin izenačene ($P_S = P_G$). V nemenjalnem sektorju takšna konkurenca ne obstaja, zato se cene tam ne bodo izenačile. Iz tega sledi:

$$pc_N - pc_S = (1 - \alpha)(w_N - w_S) \quad (3)$$

V dobro delujoči monetarni uniji so razlike v stopnji rasti cen dela vidne v rasti produktivnosti. Če predpostavimo, da je rast produktivnosti q večja v Nemčiji kot v Sloveniji ter da ti dve državi oblikujeta monetarno unijo, bi to pomenilo, da bi morala biti nominalna stopnja rasti plač v Sloveniji nižja kot v Nemčiji. Razmerje med ceno dela, produktivnostjo in ceno lahko zapišemo kot:

$$P_S = w_S - q_S \quad (4)$$

$$P_N = w_N - q_N \quad (5)$$

P_S in P_N – stopnja inflacije v Sloveniji in Nemčiji

w_S in w_N – stopnja rasti cene dela v Sloveniji in Nemčiji

q_S in q_N – stopnja rasti produktivnosti dela v Sloveniji in Nemčiji

Ti dve državi sta med seboj povezani s pariteto kupne moči:

$$e = P_S - P_N$$

Če predpostavimo, da je $e=0$, lahko vidimo, da mora biti nominalna rast plač v Sloveniji nižja kot v Nemčiji, če je produktivnost dela v Nemčiji večja kot v Sloveniji:

$$w_N - q_N = w_S - q_S \quad (6) \quad \text{oziroma} \quad q_N - q_S = w_N - w_S \quad (7)$$

Upoštevamo to v enačbi 3 in dobimo:

$$pc_N - pc_S = (1 - \alpha)(q_N - q_S)$$

Iz zadnje enačbe lahko zaključimo, da če v monetarni uniji obstajajo med državami razlike v produktivnosti dela, se bodo nujno razlikovale tudi stopnje inflacije med njimi. Tako vidimo, da bo v primeru, ko bo rast produktivnosti dela v Sloveniji večja kot v Nemčiji, posledično tudi slovenska inflacija višja. V Evropi na splošno velja, da je v državah z nižjo stopnjo dohodka, prisotna višja rast produktivnosti in tako tudi višja inflacija.

Pri vsem tem je pomembno razumeti, da razlike v inflaciji, ki izhajajo iz razlik v stopnjah produktivnosti dela, niso razlog za preplah, saj je le to del ravnotežnega procesa. Poleg tega pa razlog za različne stopnje inflacije ne leži vedno v tem mehanizmu (De Grauwe, 2005, str. 45). Proces dohitevanja bo za Slovenijo zaključen, ko bo produktivnost v obeh sektorjih gospodarstva v nemenjalnem in menjalnem, enaka tisti v najbolj razvitih državah, takrat bo izenačena tudi raven cen in relana apreciacija bo prenehala, saj bodo izenačene tudi notranje relativne cene med državami (Program vstopa v ERM II in prevzem evra, 2003, str. 21).

6.2.1 Balassa-Samuelsonov učinek v Sloveniji

Ravnotežna realna apreciacija, ki izahja iz Balassa-Samuelsonovega učinka in spremlja proces dohitevanja je bila v Sloveniji zmerna. Vendar se ravnotežna relana apreciacija lahko zelo spreminja glede na hitrost in moč dohitevanja. Odvisna je tudi od tega, v katerem sektorju, menajlnem ali nemenjalnem je rast produktivnosti hitrejša. Po prvih opravljenih simulacijah se zdi najbolj verjetno, da bo konvergenca v menjalnem sektorju dosežena pred konvergenco v nemenjalnem sektorju. Do konvergence v menjalnem sektorju, ki utegne trajati okoli dvajset let,

je moč še naprej pričakovati v povprečju letno realno apreciacijo med 1 in 1,5 odstotne točke. Ker se predvideva, da bo po konvergenci produktivnost v menjalnem sektorju še v najprej rasla po enakih stopnjah kot v ostalih razvitih državah, bo dohitevanje izkazovala samo še produktivnost v nemenjalnem sektorju. Ta bo zaradi dohitevanja rasla hitreje kot v razvitejših državah in bo povzročila ob rasti produktivnosti menjalnega sektorja, ki bo enaka tisti v tujini, realno depreciacijo v zadnji fazi konvergence. V enotnem valutnem območju bi to pomenilo manjšo inflacijo kot v ostalih državah. Predstavljeni proces dohitevanja predvideva v zadnji fazi tudi nekaj večjo raven cen kot v razvitejših državah, ki pa bo izginjala skladno z realno depreciacijo. To preseganje ravni cen je pogojeno s tem, da menjalni sektor konvergira hitreje kakor nemenjalni.

Slovenija bi se lahko soočila s problemom izpolnjevanja maastrichtskega kriterija nizke inflacije v primeru hitre gospodarske rasti, ki temelji na hitri rasti produktivnosti menjalnega sektorja in neproduktivnem nemenjalnem sektorju. Hitrejša rast produktivnosti v menjalnem sektorju bi sicer občutno skrajšala čas dohitevanja (realne konvergence), odrazila pa bi se tudi v večji realni apreciaciji. Če bi bila v skrajnem primeru, rast produktivnosti v menjalnem sektorju tako visoka, da bi gospodarstvo realno raslo 8% na leto, bi Slovenija razvite države dohitela že v približno desetih letih. Posledica tako hitre rasti v menjalnem sektorju je tudi hitrejše prilagajanje cen ali nominalna apreciacija. Balassa-Samuelsonov učinek bi lahko v tem primeru znašal 3 odstotne točke na letni ravni. Ob predpostavki enotne valute bi lahko ravnotežna inflacija v takem primeru znašala okoli 5%⁴³. Taka inflacija je sicer normalen proces dohitevanja in ne povzroča škodljivih cenovnih nestabilnosti, je pa previsoka glede na maastrichtske kriterije, ki jih je potrebno izpolnjevati v ERM II. Maastrichtski kriterij nizke inflacije je obvezen samo v času sodelovanja v ERM II, ne pa tudi po vstopu v evroobmočje (Program vstopa v ERM II in prevzem Evra, 2003, str. 22).

6.3 Realna konvergenca

EU stran povdarja, da so kriteriji za vključitev novih članic v evroobmočje enaki kot so bili za sedanje države članice evroobmočja. To pomeni, da bi v primeru, ko država izpolni maastrichtske konvergenčne kriterije, lahko vstopila v evroobmočje. Vendar se je tukaj za nove članice pojavil dodaten predpogoj imenovan relna konvergenca. To razumemo kot dolgoročno dohitevanje produktivnosti, dosežene v najrazvitejših gospodarstvih EMU oziroma končanje procesa tranzicije, ki bi naredilo tranzicijske ekonomije bolj podobne evropskim. Pri tem je zahteva po relani konvergenci razdeljena na dohodkovno in strukturalno konvergenco. Dohodkovna konvergenca se nanaša predvsem na raven BDP na prebivalca in raven cen; strukturalna konvergenca pa zajema reformo institucionalnega okvira, v katerem posluje gospodarstvo in ustrezne strukturalne spremembe. Država bi morala realno konvergirati vzporedno z doseganjem nominalnih konvergenčnih kriterijev, če že ne pred tem. Ideja je, da se nove članice ne morejo priključiti evroobmočju, dokler ne dosežejo zadovoljive stopnje relne konvergence (Lavrač, 2003b, str. 19).

⁴³ Tukaj gledamo skrajne primere rasti, toda primer Irske je pokazal, da tako visoke stopnje rasti niso neverjetne.

Kljub temu da konvergenca ni formalni kriterij za prevzem evra in je pogosto omenjena kot neformalna zahteva, pa Slovenija že zadošča tudi temu kriterijem. Realna konvergenca ni v nobenem od dokumentov ECB ali Evropske komisije neposredno omenjena kot kriterij za vstop v denarno unijo. Ti kriteriji tudi niso kvantificirani kot so določeni nominalni konvergenčni kriteriji.

Lahko bi bili do relane konvergence celo kritični in rekli, da je bil ta pojem uveden kot dodatna varovalka pred prehitrim vstopom novih držav članic EU v evroobmočje. Lahko bi se namreč zgodilo, da bi nove države članice hitro izpolnile nominalne konvergenčne kriterije, kar bi EU strani onemogočilo, da bi jim preprečila vstop v EMU in prevzem evra. Ne gre pozabiti, da maastrichtski kriteriji niso bili uspešni pri »zadrževanju« oziroma preprečevanju prevzemanja evra nekaterih južnih, takrat finančno bolj problematičnih držav EU. Pojem relane konvergence je lahko za države, ki želijo prevzeti evro celo nevaren, saj bi se lahko evropska stran na podlagi nezadostne realne konvergence odločila, da država članica še ne sme prevzeti evra, kar bi pomenilo podaljšanje bivanja te države v ERM II sistemu, ki pa ni najboljša izbira. Glede na dolgotrajen značaj procesa dohitevanja in tranzicija glede na dejstvo, da so nove članice EU različne od starejših članic bo imela EU stran to orožje v rokah še kar nekaj časa in je iz tega vidika v nekoliko privilegiranim položaju. Poleg tega pa se strukturne reforme v bistu nikoli ne bodo končale in tranzicijske ekonomije nikoli ne bodo enake zahodnjeevropskim.

Glavno vprašanje, ki se postavi pri nominalni in relani konvergenci je: ali je monetarna integracija med državami, ki so ekonomsko različno razvite, sploh možna? Odgovor je pozitiven. V teoriji bi seveda bilo lažje voditi monetarno unijo v kateri bi bile vključene države, ki so ekonomsko enako ali podobno razvite, a se v realnosti to nikoli ne zgodi.

6.4 Nominalna vs realna konvergenca

Nominalna in realna konvergenca sta med seboj tesno povezani. Po eni strani nominalna konvergenca z zavezitvijo inflacijskih pričakovanj ter zagotavljanjem stabilnejših makroekonomskih razmer spodbuja realno konvergenco in obratno, ustrezne strukturne reforme kot del realne konvergence ter boljša gospodarska rast pozitivno vplivajo na doseganje nominalnih konvergenčnih kriterijev, predvsem nizke inflacije in obrestnih mer.

Po drugi strani pa prihaja tudi do konfliktnosti pri hkratnem doseganju nominalne (predvsem inflacijskega kriterija) in relane konvergence. Manevrski prostor držav kandidatki pri doseganju realne konvergence je namreč omejen s sočasnim doseganjem nominalnih konvergenčnih kriterijev, ki jih le te morajo izpolniti, če želijo vstopiti v EMU.

Države kandidatke morajo v procesu dohitevanja dovolj dolgo vzdrževati stopnje gospodarske rasti, ki so višje od stopenj v bolj razvitih državah. Hitrejša gospodarska rast oziroma višja produktivnost je sicer primaren cilj vsakega gospodarstva, po drugi strani pa se višja gospodarska rast izraža v višji ceni in nominalni apreciaciji valute. Glede na to, da je v skladu z

zahtevami tečajnega kriterija, ki od držav zahteva stabilnost deviznega tečaja, nominalna apreciacija precej omejena, bodo države skušale doseči nižjo stopnjo inflacije skušale doseči z restriktivno monetarno in fiskalno politiko, kar pa preko zmanjševanja agregatnega povpraševanja ogroža gospodarsko rast in zaposlenost (Pal, 2002, str. 12)

V skaldu z željami držav kandidatk za EMU po čimprejšnjem prevzemu evra obstaja torej nevarnost, da bodo skušale države za vsako ceno izpolniti nominalne konvergenčne kriterije, tudi za ceno relane konvergence in se tako začasno odpovedale delu gospodarske rasti. Pri tem pa ni nujno, da bodo države po dveh letih sodelovanja v ERM II tudi ob predpostavki, da bodo izplnile vse nominalne konvergenčne kriterije, lahko takoj vstopile v EMU ter prevzele evro za valuto.

Prav s stališča doseganja realne konvergence si EU pušča dolžene možnosti glede tega, kdaj države kandidatke sprejeti v EMU. Glede na to poudarja, da si morajo države kandidatke prizadevati predvsem za realno konvergenco in ne skušati na silo izpolniti nominalnih konvergenčnih kriterijev.

6.5 Dohitevanje najrazvitejših držav za primer Slovenije

Slovenija še vedno zaostaja za EMU, tako po proizvodu na prebivalca kakor po ravni cen življenjskih potrebščin. Proces dohitevanja najrazvitejših držav v evroobmočju se bo zato nadaljeval tudi v prihodnosti. Proces dohitevanja najrazvitejših je najbolj izrazit prav na področju produktivnosti in na področju izenačevanja cen.

Kako dolgo bo inflacija v Sloveniji presegala inflacijo v evroobmočju je odvisno od časa in intenzivnosti, ki ga bo slovensko gospodarstvo potrebovalo za dohitevanje najrazvitejših držav EMU. Prilagajanje ravni cen in posledično tudi višja inflacija, sta tesno povezani s procesom dohitevanja – prej omenjena realna konvergenca. Ob sedanji dinamiki hitrejše rasti produktivnosti bi lahko slovensko gospodarstvo doseglo raven vodilnih držav že v dobrih desetih letih. V obdobju dohitevanja lahko pričakujemo povprečno stopnjo hitrejše rasti cen (realne apreciacije) na ravni okoli 1 do 1,5 odstotne točke na letni ravni. To poemni, da trenutno proces realne konvergence ne ogroža doseganja cenovne stabilnosti, seveda ob pogoju, da Vlada Republike Slovenije vodi ustrezno politiko strukturnih reform in preprečuje neupravičene cenovne pritiske. Lahko pa bi se zgodilo, da bi bistveno intenzivnejši proces dohitevanja oviral izpolnjevanje inflacijskega kriterija Maasrichtske pogodbe.

Če merimo proces dohitevanja s primerjavo BDP na prebivalca se Slovenija nahaja na približno 75% evropskega povprečja. Relativna raven cen v primerjavi s temi državami znaša med 65% in 70%. Če se bodo nadaljevali tekoči dolgoročni trendi gospodarske rasti, ko slovensko gospodarstvo realno napreduje za 4 do 4,5%, razvite evropske države pa 1,5 do 2%, bo proces dohitevanja trajal še okoli 25 let. Sedanjo raven razvitosti držav Evropske unije pa slovensko gospodarstvo utegne dohiteti že v dobrih desetih letih (Program vstopa v ERM II in prevzem Evra; 2003, str. 21).

7. SKLEP

Z vstopom Slovenije v ERM II in kasneje v EMU se je in se bo vloga in pomen ekonomskih politik spremenila. Slovenija je postopoma začela izgublјati samostojno denarno politiko, s katero se bo po vstopu v euroobmočje ukvarjala Evropska Centralna Banka. Z odrekanjem lastni denarni politiki in prevzemom evra je nujno vodenje dolgoročno pametne gospodarske politike, v njenem okviru pa še previdnejše fiskalne, saj se v nasprotnem primeru napake kaj hitro kaznujejo. Slovenskemu gospodarstvu to prinaša nove, bistveno drugačne pravice in obveznosti ter odpira povsem nove priložnosti pa tudi nova tveganja. Nezmožnost uporabe instrumentov monetarne in omejenost uporabe fiskalne politike ter relativno majhna fleksibilnost proizvodnih faktorjev lahko v primeru asimetričnih povpraševalnih šokov, Sloveniji povzroči nevšečnosti.

Kljub temu pa moje in ostale analize kažejo, da stroški izgube denarne politike kot stabilizacijskega dejavnika ob vstopu v enotno valutno območje v primeru Slovenije ne bodo tako veliki. Slovenijo uvrščamo med majhna odprta gospodarstva z raznoliko proizvodno strukturo, ki je podobna povprečju držav EMU ter visoko povezanostjo poslovnih ciklov z državami euro območja. Poleg tega je delež trgovanja z državami EU zelo visok in lahko pričakujemo, da se bo v prihodnosti še povečal, kar nadalje pomeni večjo sinhronizacijo poslovnih ciklov in zmanjšanje že sedaj majhne verjetnosti asimetričnih šokov glede na države EMU. Če pa asimetrični šoki slučajno pojavijo je sposobnost Slovenije, da le te absorbira, zadostna – kljub določenim rigidnostim trga dela, ki so bile ugotovljene. Sposobnost lastne absorpcije je zadostna tudi zato, ker je gospodarstvo robustno, makroekonomska situacija uravnotežena in fiskalna politika sposobna odziva. Po kriterijih teorije optimalnega valutnega območja je tako Slovenija, glede na njene značilnosti primerna za vključitev v EMU, oziroma Slovenija že sedaj tvori optimalno valutno področje z EMU.

Tako dejavniki nominalne, realne kot tudi strukturne konvergence kažejo, da Slovenija nima očitnejših težav pri približevanju skupnemu valutnemu območju. 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. Zato proces dohitevanja oziroma realne konvergence v primeru Slovenije ne more biti argument za odlašanje pri vstopanju v EMU. Proces dohitevanja bo precej verjetno prisoten še vsaj dve desetletji in ker je to ravnotežni proces, realna apreciacija, ki jo le ta povzroča, ni povezana s konkurenčnostjo gospodarstva. Zaradi dolgotrajnega značaja in šibkih inflacijskih učinkov tega procesa dohitevanja z vstopom v EMU ni smiselno odlagati. Prav relativno uravnotežena konvergenca na nominalnem in realnem področju bo zagotovila, da bodo neto koristi vstopa v EMU večje, kot bi bile v primeru bolj trdega pristanka v enotnem valutnem območju.

Izhajajoč iz teh značilnosti bi lahko rekel, da je Slovenija pripravljena na vključitev v Evropsko monetarno unijo in ji ta korak na daljši rok ne bi smel oziroma ne bo predstavljal večjega problema. Argumenti za vstop Slovenije v EMU in prevzem evra, ki so omenjeni v diplomski nalogi, izboljšujejo rezmerje med pričakovanimi koristmi in stroški skupne valute za Slovenijo v

korist prednostim. Slovenija bi morala v prihodnje nedvomno uživati neto koristi vstopa v skupno valutno območje. Tako gre dolgoročno pričakovati nižjo inflacijo in obrestne mere, kar bo ugodno vplivalo na investicije in gospodarsko rast. Nadalje bo evro pripomogel k lažji primerjavi domačih cen in cen v državah t.i. območja evra, k večji konkurenčnosti kot posledica bolj primerljivih cen v območju evra, k oblikovanju stabilnejšega okolja za celotno gospodarstvo zaradi odprave nihanj deviznega tečaja med državami, ki so uvedle evro, in s tem tudi odprave negotovosti, tveganj in stroškov menjave, k lažjemu vključevanju slovenskega gospodarstva v trgovinske in kapitalske tokove z EU in s tem tudi k hitrejšemu vključevanju v evropski skupni trg, k večji izbiri različnih oblik varčevanja in lažjemu najemanju kreditov na večjem in bolj likvidnem finančnem trgu, k odpravi stroškov zaradi menjave denarja in težav z iskanjem menjalnic pred potovanji in na poti po Evropi in svetu itd.

Kljub vsem koristim, pa velja opozoriti na nevarnosti, ki nam pretijo. Tistim, ki so jim države izpostavljene predvsem za časa bivanja v ERM II, se je Slovenija na poti k prevzemu evra uspešno izogibala. To je na primer tečajno tveganje, ki lahko povzroči veliko nihanje deviznega tečaja in s tem prekoračitev omejitev v ERM II ter tako zavleče bivanje države v tem mehanizmu. Na drugi strani so makroekonomska tveganja, ki do sedaj Slovenijo niso v večji meri ogrožale se pa lahko realizirajo v prihodnje. Takšna tvegnja so: inflatorno povečanje potrošnje, do kterege bi lahko prišlo ob padcu realnih obrestnih mer v času, ko se nominalne obrestne mere uskladijo z evropskimi inflacija pa še ostaja nad ravnjo evropskega povprečja, nevarnost pritiska na rast nemenjalni dobrin in storitev, zaradi počasnejše rasti produktivnosti nemenjalnega od menjalnega dela gospodarstva, tveganje prekomerne kreditne ekspanzije ter oživitve konjunktura, ki lahko pomeni pritisk na inflacijo prek večjega povpraševanja in povišanja rasti cen industrijskih proizvajalcev v tujini. Poleg tega ne gre pozabiti na dejstvo, da bo potrebno ekonomsko politiko tudi v prihodnje naravnati k izpolnjevanju konvergenčnih kriterijev, kljub temu, da bo Slovenija že prevzela skupno valuto. Vlada bo morala tudi po predvideni vključitvi v evropsko monetarno unijo, ohraniti protiinflacijsko naravnost ključnih usmeritev makroekonomskih politik. Relativno višja rast cen kot v naših ključnih trgovinskih partnericah bi namreč vodila v poslabšanje konkurenčnosti menjalnega sektorja. Nadalje pa bi morala ekonomska politika izvesti tudi reforme, ki bi odpravljale monopole in oligopole ter spodbujale konkurenčnost v gospodarstvu. Nekaj rezerv pa obsaja tudi v dinamiki reform na področju strukturne konvergence.

LITERATURA

1. Iain Begg: Quick EMU entry for the new members – A good or bad thing?. London : European Institute, London School of Economics and Political Science, 2004. 13 str.
2. Willem H Buiter: International Macroeconomics, Optimal currency areas: why does the exchange rate regime matter?. Cambridge : Bank of England, University of Cambridge and CEPR, 2000. 70 str., 5 str. pril.
3. Fabrizio Coricelli, Igor Masten: Makroekonomska tveganaj ob vstopu v ERM II in EMU ter implikacije za ekonomsko politiko. Ljubljana : Urad za makroekonomske analize in razvoj, 2004. 38 str.
4. Čufer Uroš et al.: Vloga Ekonomskih Politik v ERM II- »Policy Mix«. Ljubljana : Banka Slovenije, 2004. 19 str.
5. Jože P. Damijan et al.: Ocena Makro in Mikroekonomskih učinkov Vstopa Slovenije v Evropsko Unijo. Ljubljana : Gospodarska zbornica Slovenije, 2003. 149 str.
6. Delakorda Aleš: Izpostavljanje ekonomskih kriterijev članstva Slovenije v EU in EMU. Ljubljana : Banka Slovenije, 2003. 25 str.
7. De Grauwe Paul, Lavrač Vladimir: Inclusion of Central European Countries in the Monetary Union. Boston : Kluwer Academic Publisher, 1999. 23 str.
8. De Grawe Paul, Gunther Schnabl: Nominal versus Real Convergence with Respect to EMU Accession – EMU Entry Scenarios for the New member Sates. B.k. : EconWPA, 2004. 31 str.
9. De Grave Paul: Economics of Monetary Union. New York : Oxford University Press Inc, 2005. 282 str.
10. Eijffinger C.W. Sylvester: Accession Countries and ERM II, The Conduct of Monetary Policy and an Evaluation of the Economic Situation in Europe – 3rd Quarter 2003. Boston : Harvard University, Tilburg University, 2003. 10 str.
11. Fidrmuc Jarko, Korhonen Iikka: Similarity of Supply and Demand Shocks between the Euro area and the CEECs. Helsinki : BOFIT, 2001. 38 str., 10 str. pril.
12. Jeffrey Frankel: Real Convergence and Euro Adoption in Central and Eastern Europe: Trade and Business Cycle Correlations as Endogenous Criteria foe Joning EMU. Cambridge: Harvard University, 2004. 22 str.

13. Suzana Kos: Strah pred evrom. Poslovni dnevnik Finance, Ljubljana, 8.5.2006, str. 3.
14. Paul Krugman: Geography and Trade. Cambridge : MIT Press, 1991. 152 str.
15. Lavrač Vladimir, Žumer Tina: Accession of CEE Countries to EMU: Nominal Convergence, Real Convergence and Optimum currency area criteria. Ljubljana : Bank of Valletta, 2003. 34 str.
16. Lavrač Vladimir, Žumer Tina: Exchange Rate Regimes of CEE Countries on the way to EMU: Nominal Convergence, Real Convergence and Optimum Currency Area. Working paper No.15, B.k. : Ezoneplus, 2003a, 26 str.
17. Lavrač Vladimir: ERM II Strategy for Accession Countries. Ljubljana : Institute for Economic Research, 2003b. 21 str.
18. Lavrač Vladimir: Makroekonomska tveganja ob in po vstopu v ERM II in EMU ter implikacije za ekonomsko politiko. Ljubljana : Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj, 2004. 58 str., 2 str. pril.
19. Lavrač Vladimir, Slovenija v skupni Evropski monetarni politiki po vstopu v Evropsko monetarno unijo. Ljubljana : Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj, 2006. 28 str.
20. Lipovšek Iztok: Slovenija je zgodba o uspehu EU. Dobro jutro, Ljubljana, 22. april 2006, str. 4-5.
21. Lupša Tina: Euro je pred vrati. Unikat, HOT-PRO, Maribor, 7(2006), 2, str. 7.
22. Alejandro Micco, Ernesto Stein, Guillermo Ordonez: The currency union effect on trade: early evidence from EMU. Berkeley : Inter-American Development Bank, 2003. 41 str., 2 str. pril.
23. Mrak Mojmir: Mednarodne finance, Ljubljana : GV založba, 2002. 682 str.
24. Mundel Robert, Swoboda Alexander: Monetary Problems of the International Economy. Chicago : University of Chicago, 1981. 405 str.
25. Pal Gaspar: Real and Nominal Convergence of Pre-accession Countries and the Choice of Exchange Rate Regime. B.k. : International Center for Economics Growth, 2002. 32 str., 7 str. pril.
26. Ribnikar Ivan: Monetarna ekonomija II: Mednarodni denarni sistemi. Ljubljana : Ekonomska Fakulteta, 1999. 169 str.

27. Šindič Minja: Vpliv evra na denarni trg in trg kapitala. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2000. 45 str.
28. Szapary Gyorgy: Maastricht and the choice of exchange rate regime in transition countries during the run-up to EMU. Budapest : National Bank of Hungary, 2000. 18 str.

VIRI

1. Dodana vrednost po dejavnostih. Ljubljana : Statistični urad Republike Slovenije, 2004. 8 str.
2. Evro – za vse nas, Javnomnenjska raziskava Flash Eurobarometra. EOS Gallup Europe, [URL: <http://www.gov.si/mf/slov/evro/raziskava.htm>], 2. - 13. september 2005.
3. Jesensko poročilo 2005. Ljubljana : Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj, 2005. 114 str., 22 str. pril.
4. Konvergenčni program. Dopolnitev 2005. Ljubljana : MFI, 2005. 38 str.
5. Letni podatki o proizvodnji in prodaji industrijskih proizvodov in storitev. [URL: http://www.stat.si/novice_poglej.asp?ID=927], 2004.
6. Letno poročilo. Ljubljana : Banka Slovenije, 2004, 116 str.
7. National accounts, Gross domestic product. Eurostat: 1996-2006. [URL: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid=1090,30070682,1090_33076576&_dad=portal&_schema=PORTAL]
8. National accounts, External balance of goods and services. Eurostat : 2003, 2004, 2005. [URL: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid=1996]
9. Pomembnejši kazalniki strukturne statistike podjetij po dejavnosti. Ljubljana: Statistični urad Republike Slovenije, 2004. 22 str.
10. Pomladansko poročilo 2006. Ljubljana : Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj, 2006. 125 str. [<http://www.sigov.si/zmar/public/analiza/spoml06/porocilo06.pdf>]
11. Poslovni subjekti. Ljubljana : Statistični Urad Republike Slovenije, 2004, 9 str.

12. Program vstopa v ERM II in prevzem eura. Ljubljana : Republike Slovenije, Banka Slovenije, 2003. 59 str., 36 str. pril.
13. RTV Slovenija, Da evro Slovencev ne bi udaril po žepu. Ljubljana. 2006
[URL: <http://www.triera.net/novica.php?id=A196194>]
14. Slovenija v številkah 2005. Ljubljana : Statistični Urad Republike Slovenije, 2005, 79 str.
15. Statistični portret Slovenije v EU. Ljubljana : Statistični urad Republike Slovenije, 2005, 30 str.
16. Toporišič Jože: Slovenski pravopis. Ljubljana : SAZU in ZRC, 2003, 1806 str
17. Zbirka Portret regij in občin, Trg dela. Ljubljana : Zavod Republike Slovenije za zaposlovanje, 2005. 9 str.