

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

ZAKLJUČNA STROKOVNA NALOGA VISOKE POSLOVNE ŠOLE

MEDNARODNA VLOGA EVRA

Ljubljana, oktober 2021

NIKOLAJ BREŽAN

IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisani Nikolaj Brežan, študent Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtor predloženega dela z naslovom Mednarodna vloga evra pripravljenega v sodelovanju s svetovalko red. prof. dr. Katjo Zajc Kejžar

IZJAVLJAM

1. da sem predloženo delo pripravil samostojno;
2. da je tiskana oblika predloženega dela istovetna njegovi elektronski obliki;
3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem poskrbel, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani;
4. da se zavedam, da je plagiatstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobil vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označil;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnal v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobil soglasje etične komisije;
8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;
9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu preko Repozitorija Univerze v Ljubljani;
10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi.

V Ljubljani, dne _____

Podpis študenta: _____

KAZALO

UVOD	1
1 FUNKCIJE DENARJA IN MEDNARODNI DENARNI SISTEM	2
1.1 Funkcije denarja	2
1.2 Razvojne oblike denarja	2
1.2.1 Blagovni denar.....	3
1.2.2 Kovani denar.....	3
1.2.3 Papirnati denar	4
1.2.4 Knjižni denar	4
1.2.5 Kriptovalute	4
1.3 Mednarodni denarni sistem	5
2 Zgodovina denarnega povezovanja v EU	6
2.1 Začetki povezovanja	6
2.2 Wernerjevo poročilo in kača v tunelu	6
2.3 Evropski denarni sistem	7
2.4 Faze ekonomske in monetarne unije	7
2.4.1 Prva faza.....	8
2.4.2 Druga faza	8
2.4.3 Poimenovanje evra	9
2.4.4 Tretja faza	9
2.5 Pristop novih članic	9
3 GIBANJE TEČAJA MED EUR IN USD	10
3.1 Prva leta evra	10
3.2 Globalna finančna kriza	11
3.3 Vpliv Brexita	13
4 RAZVOJ VLOGE EVRA NA SVETOVNIH TRGIH	15
4.1 Primerjava mednarodnih deviznih rezerv ob uvedbi evra	15
4.2 Evro kot mednarodna rezervna valuta	16
4.3 Evro na svetovnih deviznih trgih	18
4.4 Uporaba evra na mednarodnih dolžniških in posojilnih trgih	19
4.4.1 Evro na mednarodnih dolžniških trgih.....	19

4.4.2	Evro na mednarodnem posojilnem trgu	20
4.4.3	Evro na mednarodnem trgu depozitov	21
4.5	Uporaba evra kot plačilne valute v mednarodni trgovini	21
4.6	Uporaba evrobankovcev zunaj evroobmočja	22
5	PRIHODNOST EVRA	23
5.1	Strategije za naprej.....	23
5.2	Digitalni evro	24
SKLEP	25
LITERATURA IN VIRI	26

KAZALO TABEL

Tabela 1: Sestava valutne košarice ECU	7
--	---

KAZALO SLIK

Slika 1: Gibanje tečaja EUR/USD od 1. 1. 1999 do 1. 1. 2007	11
Slika 2: Gibanje tečaja EUR/USD od 1. 1. 2008 do 1. 1. 2015	12
Slika 3: Gibanje tečaja EUR/USD od 1. 1. 2015 do 1. 5. 2021	14
Slika 4: Pregled mednarodnega denarnega sistema konec leta 2019 v %	15
Slika 5: Sestava mednarodnih deviznih rezerv od 1997 do 2000 v %	16
Slika 6: Valutna struktura mednarodnih denarnih rezerv po uvedbi evra v %	17
Slika 7: Graf deležev ostalih valut v mednarodnih rezervah v %	18
Slika 8: Delež evrskih transakcij na deviznih trgih v %	18
Slika 9: Graf mednarodnih dolžniških vrednostnih papirjev v %	19
Slika 10: Gibanje razmerij valut na mednarodnem trgu posojil v %	20
Slika 11: Delež valut na mednarodnem trgu depozitov v %, 1999–2019	21
Slika 12: Izdani računi v EUR zunaj evroobmočja v % (levo blago, desno storitve)	22
Slika 13: Neto mesečne pošiljke evrobankovcev izven evroobmočja v milijardah EUR ...	23

SEZNAM KRATIC

angl. – angleško

BDP – bruto domači proizvod

DEM – nemška marka

ECB – Evropska centralna banka

ECU – (angl. european currency unit); evropska denarna enota

EMU – ekonomska in monetarna unija

ERM – (angl. exchange rate mechanism); mehanizem deviznih tečajev

EU – Evropska unija

EUR – evro

FED – (angl. Federal Reserve Board); Ameriška centralna banka

IMF – (angl. International Monetary Fund); Mednarodni denarni sklad

USD – ameriški dolar

UVOD

Denar je gonilo sveta, v katerem živimo. Vse ima svojo ceno. Že v pradavnini se je pojavila težnja po izražanju vrednosti določenega blaga s količino drugega blaga. Pojavne oblike denarja so se skozi stoletja spreminjale in se še vedno, saj nas v prihodnje čaka digitalizacija valut.

Skozi čas je vedno ena valuta imela prevladujočo mednarodno vlogo. Pred obema svetovnjima vojnama je to vlogo imel britanski funt sterling, po drugi svetovni vojni je ta primat prevzel ameriški dolar. Po razpadu brettonwoodskega sistema se je njegova vloga malo zamajala, vendar je ohranil pozicijo. Ko je bil ustanovljen evro, je bilo veliko govora, da bo zamenjal ameriški dolar na vrhu (Eichengreen & Mathieson, 2000).

Ali je evru to uspelo, bom z uporabo strokovne literature, znanstvenih člankov in internetno pridobljenih podatkov prikazal njegovo mednarodno vlogo.

Evro je bil uveden 1. januarja 1999 sprva le kot knjižni denar, čez tri leta, 1. januarja 2001, pa tudi kot realno oprijemljiv denar. Letos je evro praznoval dvajsetletnico svojega fizičnega obstoja. Ustanovitev evra je vsekakor imela pomembne posledice za mednarodne finančne trge in na delovanje bančnih institucij. Prav tako je vplival na življenje številnih Evropejcev, posebej tistih, čigar država je prevzela evro kot nacionalno valuto (Hrovatin in drugi, 2017).

Namen zaključne strokovne naloge je prispevati k razumevanju pomena in potenciala evra kot mednarodne valute. Predstavil bom, kakšna je njegova mednarodna vloga od njegove ustanovitve do danes. Raziskal bom, kakšna je bila struktura mednarodnih deviznih rezerv pred uvedbo evra, predvsem, kakšen delež je bil v nemških markah, ki je takrat bila druga najpomembnejša valuta.

V prvem poglavju bom predstavil denar kot tak, njegovo funkcijo in kratek pregled nastanka denarja ter njegovih oblik. Z razmahom digitalne tehnologije ne moremo mimo vse bolj pomembnih kriptovalut. V drugem poglavju bom prikazal kratko zgodovino dogodkov, ki so botrovali nastanku skupne evropske valute in koliko držav ga je prevzelo kot svojo nacionalno valuto. V tretjem poglavju bom predstavil razmerje skozi zgodovino, od začetkov uvedbe evra do danes, s prvo najpomembnejšo valuto na svetu, z ameriškim dolarjem. Kako na tečaj vplivajo razni dogodki in krize. V četrtem poglavju bom prikazal omenjeno raziskavo o strukturi mednarodnih deviznih rezerv pred in po uvedbi evra ter v drugih podpoglavjih vlogo evra na posameznih mednarodnih deviznih trgih, kakšna je njegova pozicija, kakšni so trendi razvoja in ali je njegova vloga kot druge najpomembnejše valute kakor koli ogrožena. V zadnjem poglavju bom predstavil dosežke evra, načrte za njegovo krepitev in možnosti uvedbe digitalne valute.

1 FUNKCIJE DENARJA IN MEDNARODNI DENARNI SISTEM

Denar je nastal kot posledica interakcije med našimi predniki, ko so menjavali različne dobrine oziroma vrste blaga med seboj. Pojavi se blagovni denar. Skozi čas se je oblika denarja spreminjala, kar bom predstavil v naslednjih poglavjih.

1.1 Funkcije denarja

Na tem mestu lahko govorimo, da denar opravlja pet funkcij (Györek, 2003, str. 43):

- splošno merilo vrednosti; blago ima vrednost, izraženo v ceni;
- menjalno sredstvo; denar posreduje pri zamenjavi blaga;
- zakladna vloga; denar, vzet iz obtoka, z namenom kasnejše uporabe;
- svetovno plačilno sredstvo; kritje v zlatu in možnost zamenjave za zlato;
- plačilno sredstvo; nam najbolj poznana funkcija.

Ribnikar (2003, str. 28) govori o treh najpomembnejših funkcijah denarja, in sicer o funkciji splošnega ekvivalenta oziroma merilcu vrednosti, funkciji splošnega menjalnega posrednika ter hranilcu vrednosti. Večina ostalih izvira iz prej omenjenih.

»Do splošnega ekvivalenta je prišlo, ko je pričelo vse blago izražati svojo vrednost z uporabno vrednostjo istega blaga. Menjava je postala denarna, ko se je razvil splošni menjalni posrednik, ko je pričelo neko blago na splošno posredovati pri trgovanju.« (Ribnikar, 2003, str. 28) Lahko je bilo, da sta bili na začetku ti dve funkciji ločeni, ampak slej ko prej je eno blago prevzelo obe.

»Denar nastopa kot hranilec vrednosti, če se proces metamorfoz B1-D-B2 prekine po prvi fazi, ko torej prodajalec pride do denarja. Spoznanje, da je denar tudi hranilec vrednosti, da ekonomski subjekti želijo denar in povprašujejo po njem tudi samo zato, da bi v njem hranili svojo vrednost, ima pomembne posledice na vprašanje o vlogi denarja v narodnem gospodarstvu, o uspešnosti vplivanja na gospodarsko dogajanje prek spreminjanja količine denarja v obtoku ter podobno.« (Ribnikar, 2003, str. 29) Denar opravlja funkcijo hranilca vrednosti, če imamo stabilne cene. V primeru hiperinflacije ta funkcija izgubi smisel razen, če kupimo drugo valuto oziroma drugo blago, ki ohranja vrednost.

»Za funkcijo mere vrednosti ni potrebna fizična prisotnost denarja, medtem ko za to, da bi denar opravljal funkciji menjalnega posrednika in hranilca vrednosti, mora biti telesno prisoten.« (Ribnikar, 2003, str. 29)

1.2 Razvojne oblike denarja

Da lahko govorimo o nastanku denarja, nam mora biti jasno dejstvo, da denarja ne bi bilo, če ne bi prišlo do menjave pridelanih, predelanih presežnih dobrin, ki so jih posamezne

skupnosti sprva imele le zase. In vsaka skupnost je imela različne presežke, saj so ljudje živeli v različnih podnebnih okoljih (Ribnikar, 2003).

V začetni fazi se denar ne pojavlja v obliki, kakršno si pod to besedo najpogosteje predstavljamo, vendar se skozi zgodovino blagovnega gospodarstva njegova oblika spreminja, od blagovnega denarja preko kovanega do papirnatega in posledično knjižnega denarja (Kočar & Trunk, 2016). V novejšem digitalnem času pa se je pojavila nova oblika denarja, in sicer kriptovalute.

1.2.1 Blagovni denar

»V zgodovini se je kot denar najprej uporabljalo blago, primerno za posredovanje v menjavi. V primitivnih družbah v preteklosti (ali današnjih družbah na nizki stopnji razvoja) so se kot blago uporabljale na primer školjke, platno, žlahtne kovine.« (Bajt & Štiblar, 2002, str. 438)

»Zaradi fizikalnih lastnosti so za posrednika menjav vedno bolj sprejemali kovine. Le-te se namreč lahko delijo, so homogene, v majhni količini je velika vrednost, niso kvarljive in podobno. Od kovin so vedno bolj uporabljali žlahtne in od teh predvsem zlato.« (Ribnikar, 2003, str. 14) Problem žlahtnih kovin je, da jih je bilo potrebno tehtati in preverjati njihovo čistost.

»Transportiranje blagovnega denarja je pomenilo velike stroške in nevarnost njegove izgube.« (Bajt & Štiblar, 2002, str. 438)

1.2.2 Kovani denar

Sčasoma je postal blagovni denar neučinkovit, ker je bilo na trgu veliko dobrin in posledično veliko menjav. Uveljavi se kovani denar. »Le-ta ni nič drugega kakor kos, ki zanj kaka avtoritativna institucija, v začetku vladar in pozneje država, jamči, da ima tisto vrednost, ki je na njem napisana.« (Ribnikar, 2003, str. 14)

»Prvotna imena za denarne enote so bila mnogokrat enaka imenom utežnih enot, iz katerih je bil denar narejen (na primer funt, marka, lira).« (Ribnikar, 2003, str. 15) Denar se več ne tehta, ampak se ga šteje.

»Pri blagovnem denarju nimamo posebnega problema z vrednostjo denarja. Drugače je pri kovanem denarju. Pri njem pa je vrednost denarne enote določena z vrednostjo kovine, iz katere je narejena denarna enota, samo pod pogojem, če imamo kovno prostost.« (Ribnikar, 2003, str. 16) To je, da si je lahko vsak posameznik, če je imel nekovano kovino, dal skovati denar, seveda s podobo takratnega vladarja.

1.2.3 Papirnati denar

Ob koncu fevdalizma in začetku razvijanja industrije kovani denar ni bil več sposoben zadovoljiti povečanega povpraševanja po denarju.

Sredi 17.stoletja se v Angliji pojavi papirnati denar. V bistvu je šlo za potrdilo bankirja depozitarju o deponiranem zlatu. To potrdilo je bilo mogoče v vsakem trenutku zamenjati za deponirano zlato. Depozitar je poplačal svoje dolgove z potrdilom in prenesel pravico do zamenjave na upnika in ta naprej na novega. Potrdilo se je pretvorilo v denar oziroma se je monetiziralo (Bajt & Štiblar, 2002, str. 438).

1.2.4 Knjižni denar

Zaradi nadaljnjega gospodarskega razvoja in razvoja bank ter njihovih storitev papirnati denar ni bil primeren za opravljanje določenih plačil, predvsem kadar gre za velike zneske, plus olajša plačevanje vsakemu posamezniku, da mu ni potrebno s seboj nositi večje količine denarja.

»Knjižni denar je vknjižba, vpis deponiranja gotovine (banknote) v knjigah banke v korist deponenta, torej povpraševanje pri banki po deponirani gotovini (zato se tudi imenuje depozitni denar). Z uporabo depozita za plačilo se to povpraševanje pri banki monetizira. Knjižni denar opravlja svojo menjalno funkcijo s preknjiževanjem z računa dolžnika na račun upnika, ki se opravlja na podlagi naloga – prenosnih čekov, ki jih izdaja dolžnik – lastnik knjižnega denarja. Knjižni denar torej kroži s pomočjo prenosnih čekov (virmanov) ali s pomočjo plačilnih kartic (Eurocard, Visa, American Express).« (Bajt & Štiblar, 2002, str. 438)

1.2.5 Kriptovalute

Zaradi modernizacije in digitalizacije so danes hitrosti interneta ter zmogljivosti računalnikov in mobilnih naprav zelo velike. Tako lahko v vsakem trenutku dostopamo do velike količine podatkov. Vse to pa omogoča neverjetno rast kriptovalut.

Začetek oziroma mejnik lahko postavimo v leto 2008, ko je posameznik oziroma skupina, pod psevdonimom Satoši Nakamoto, predlagala ustanovitev digitalne valute, imenovane Bitcoin. Realizirana pa je bila leta 2009. Leto sovpada z veliko finančno krizo, kajti takrat so za reševanje finančne krize centralne banke tiskale neomejene količine denarja in ga dajale v obtok. S tem se je razvrednotil denar in posledično porast inflacije (Incrementum, 2019).

Problem denarja je, da je centraliziran. Imamo centralno banko, ki skrbi za količino denarja v obtoku. Kriptovalute pa so decentralizirane in njih količine ni mogoče povečati s tiskanjem, ampak je v naprej znana. Tako imamo valute, ki nimajo regulatorja in ne

pripadajo nobeni državi. Transakcije so mednarodne, skoraj brez stroškov in brez provizij bank ter ostalih finančnih institucij (Tršinar, 2020).

1.3 Mednarodni denarni sistem

Mednarodni denarni sistem je sistem pravil, mehanizmov in institucij, ki služi za povezovanje nacionalnih denarnih sistemov v skupno delujočo celoto. Njegova vloga je (Mrak, 2002, str. 299):

- zagotavljati stabilnost deviznih tečajev;
- vzpodbujati odpravljanje plačilnobilančnih neravnotežij in
- zagotavljati normalen dostop do mednarodne likvidnosti.

Uporabljata se dva osnovna kriterija za klasifikacijo mednarodnih denarnih sistemov (Mrak, 2002, str. 299):

- sistem/režim deviznega tečaja; omogoča delitev sistemov na podlagi režimov v okviru sistema fiksne deviznega tečaja in režimov v okviru sistema fleksibilnega deviznega tečaja;
- sistem zagotavljanja mednarodnih deviznih rezerv; omogoča delitev na sistem zlatega standarda (mednarodne denarne rezerve so samo v zlatu), sistem, ki temelji izključno na zaupanju v eno ali več valut, in na sistem zlatega deviznega standarda (kombinacija prejšnjih dveh – valuta je zamenljiva za zlato prek druge valute).

Vsak učinkovit mednarodni denarni sistem se od neučinkovitega razlikuje glede na to, kakšne so njegove temeljne značilnosti, na katerih se sistem izoblikuje. Obstajajo trije ključni elementi vsakega mednarodnega denarnega sistema (Mrak, 2002, str. 300–306):

- plačilnobilančno prilagajanje; proces odpravljanja plačilnobilančnega neravnotežja;
- zagotavljanje mednarodne likvidnosti; v to je zajeto vse finančno premoženje vlade, bank, podjetij in posameznikov, s katerimi je mogoče hitro ter učinkovito financirati plačilnobilančni primanjkljaj;
- konsistentnost sistema in zaupanje vanj; primerno uravnoteženje prejšnjih dveh elementov.

Poznavanje zgoraj omenjenih elementov omogoča razumevanje različnih modelov mednarodnega denarnega sistema oziroma mehanizmov za oblikovanje konsistentnega mednarodnega denarnega sistema. Poznamo štiri osnovne mehanizme (Mrak, 2002, str. 306–313):

- mehanizem avtomatičnega prilagajanja; osnova mehanizma je spreminjanje ravni ponudbe in povpraševanja po devizah;

- sistem n-1; n-ta država mora biti gospodarsko zelo močna in njena valuta (n-ta valuta mora biti stabilna) je zamenljiva za splošno sprejemljivo blago (na primer zlato) po fiksno določeni ceni, razmerje med n-to valuto ter valutami n-1 je fiksno – brettonwoodski sistem;
- sistem mednarodne koordinacije; sistem temelji na koordinaciji ekonomskih politik gospodarsko najmočnejših držav in koordinaciji gibanja njihovih deviznih tečajev – trenutno v uporabi po propadu brettonwoodskega sistema v letu 1973;
- sistem monetarne unije; države, ki tvorijo monetarno unijo, prenesejo svojo monetarno politiko na neko nadnacionalno organizacijo in skupna valuta postane edino legitimno plačilno sredstvo v vseh državah članicah te unije – evropska ekonomska ter monetarna unija in njena valuta evro.

2 ZGODOVINA DENARNEGA POVEZOVANJA V EU

V tem poglavju bom predstavil kratko zgodovino denarnega povezovanja v Evropi, ki je pred več kot 20 leti pripeljalo do uvedbe skupne valute evro. Danes ga kot plačilno sredstvo uporablja 340 milijonov Evropejcev v 19 državah Evropske Unije (v nadaljevanju EU) in je druga najpomembnejša valuta na svetu (Evropska centralna banka, 2021a).

2.1 Začetki povezovanja

Po dveh svetovnih vojnah v manj kot petdesetih letih se je začela iskati prihodnost, v kateri ne bi prišlo do takšnega opustošenja. Francoski funkcionar Jean Monnet in takratni francoski zunanji minister, Robert Schuman, sta imela predlog, ki je predvideval združitev panog premoga ter jekla, glavni vojaški surovini. Tako so leta 1951 Francija, Nemčija, Belgija, Italija, Luksemburg in Nizozemska podpisale Pariško pogodbo ter ustanovile Evropsko skupnost za premog in jeklo. Kasneje leta 1957 so podpisale še Rimsko pogodbo in ustanovljeni sta bili Evropska gospodarska skupnost ter Evropska skupnost za atomsko energijo (Evropska centralna banka, 2015).

2.2 Wernerjevo poročilo in kača v tunelu

Pierre Werner, takratni luksemburški premier in finančni minister, je leta 1968 predlagal uvedbo enotne evropske valute. Leta 1970 je skupina, kateri je predsedoval, pripravila tako imenovano Wernerjevo poročilo, v katerem so bili načrti za vzpostavitev denarne unije v desetih letih v treh korakih. Ker so leta 1971 Združene države Amerike (v nadaljevanju ZDA) devalvirale dolar in ukinile zamenjavo dolarja za zlato, je brettonwoodski sistem začel propadati. Sledila je naftna kriza in realizacija Wernerjevega načrta je bila zaustavljena. Zato so nekatere evropske države vpeljale tako imenovan mehanizem »kače v tunelu«, ki je določal meje nihanj deviznih tečajev članic. Te so imele številne izzive z ohranjanjem svojih

valut znotraj meja, zato je prišlo do številnih prilagoditev tečaja (Hrovatin in drugi, 2017, str. 324–326).

2.3 Evropski denarni sistem

Leta 1979 je bila predlagana poglobitev povezovanja evropskih držav na denarnem področju. Nastala sta evropski monetarni sistem in evropska denarna enota (angl. european currency unit, v nadaljevanju ECU), ki je bil samo navidezna valuta oziroma zgolj obračunska enota, sestavljena iz tehtanega povprečja vrednosti valut članic (Hrovatin in drugi, 2017, str. 326).

Države članice evropskega monetarnega sistema so sklenile, da nihanje valut omejijo na $\pm 2,5\%$ okoli paritetne vrednosti in tako lahko govorimo o začetku mehanizma deviznih tečajev (angl. exchange rate mechanism, v nadaljevanju ERM). Države članice so imele s spoštovanjem dogovora precejšnje nevšečnosti. V obdobju med leti 1979 in 1987 je bilo kar 37 valutnih uskladitev (Evropska centralna banka, 2015).

V tabeli 1 je prikazana sestava ECU-ja, kolikšen delež je zavzemala posamezna evropska nacionalna valuta v različnih časovnih obdobjih. Delež tudi odraža ekonomsko pomembnost države znotraj EU (Mrak, 2002, str. 400–401).

Tabela 1: Sestava valutne košarice ECU

	Delež (%)		
	13.3.1979	17.9.1984	21.9.1989
Nemška marka DEM	33,0	32,0	30,10
Francoski frank FRF	19,8	19,0	19,00
Britanski funt GBP	13,3	15,0	13,00
Italijanska lira ITL	9,5	10,2	10,15
Nizozemski gulden NLG	10,5	10,1	9,40
Belgijski frank BFR	9,3	8,2	7,60
Luksemburški frank LUF	0,4	0,3	0,30
Danska krona DKR	3,1	2,7	2,45
Irski funt IEP	1,1	1,2	1,10
Grška drahma GRD		1,3	0,80
Španska pezeta ESP			5,30
Portugalski eskudo PTE			0,80

Prirejeno po Mrak (2002).

2.4 Faze ekonomske in monetarne unije

Leta 1988 je bil na čelu komisije za analizo ekonomske in monetarne unije (v nadaljevanju EMU) imenovan takratni predsednik Evropske komisije Jacques Delors. Komisija je predstavila tako imenovano Delorsovo poročilo, ki je bilo temelj Maastrichtske pogodbe.

Delorsovo poročilo je definiralo cilje za ustanovitev EMU, predstavljene v treh fazah (Hrovatin in drugi, 2017, str. 330).

2.4.1 Prva faza

Začela se je 1. julija 1990 s sprostitvijo pretoka kapitala in z okrepljenim sodelovanjem med centralnimi bankami. Naslednji korak je bila 7. februarja 1992 podpisana Pogodba o EU (Maastrichtska pogodba), ki je postavila temelje za doseg EMU ter njeno uspešno delovanje (Evropska centralna banka, 2015).

2.4.2 Druga faza

Pričela se je 1. januarja 1994 z ustanovitvijo Evropskega monetarnega inštituta, predhodnika Evropske centralne banke (v nadaljevanju ECB), katerega naloga je bila sinhronizirati skupno monetarno politiko in zmanjševati posamezno vlogo nacionalnih centralnih bank članic. Določeni so bili konvergenčni kriteriji, ki državam članicam omogočajo prevzem enotne valute in sodelovanje v EMU (Hrovatin in drugi, 2017, str. 330–331).

Maastrichtski konvergenčni kriteriji (Mrak, 2002, str. 408):

- inflacija: stopnja inflacije ne sme presegati za več kot 1,5 odstotne točke tehtane povprečne stopnje inflacije treh držav članic z najnižjo stopnjo inflacije;
- obrestne mere: dolgoročne obrestne mere na desetletne državne obveznice ne smejo presegati tehtanega povprečja dolgoročnih obrestnih mer treh držav članic z najnižjo stopnjo inflacije za več kot 2 odstotni točki;
- devizni tečaj: valuta članice EU-ja mora dve leti sodelovati v ERM brez devalvacije;
- proračunski primanjkljaj: ne sme presegati 3 odstotkov bruto domačega proizvoda (v nadaljevanju BDP) države;
- javni dolg: ne sme presegati 60 odstotkov BDP države.

Maja 1998 so na srečanju v Bruslju voditelji in finančni ministri EU odločili, da so Avstrija, Belgija, Finska, Francija, Irska, Italija, Luksemburg, Nemčija, Nizozemska, Portugalska ter Španija izpolnile konvergenčne kriterije za sodelovanje v EMU (Evropska centralna banka, 2015).

1. junija 1998 je bila ustanovljena ECB in nasledila Evropski monetarni inštitut s prostori v Frankfurtu. Njen prvi predsednik je bil Willem Duisenberg. ECB je z nacionalnimi centralnimi bankami držav članic EU tvorila Evropski sistem centralnih bank (Evropska centralna banka, 2015).

2.4.3 Poimenovanje evra

Decembra 1995 je bilo zasedanje Evropskega sveta v Madridu, kjer je bilo odločeno, da se bo nova skupna evropska valuta imenovala evro (angl. euro). Standardna kratica (ISO 4217) je EUR in grafični simbol € (Urad vlade za komuniciranje, Banka Slovenije & Gospodarska zbornica Slovenije, 2007).

Simbol za evro je podoben grški črki epsilon, sinonim za zibelko evropske civilizacije. Prav tako se kontinent Evropa začne s črko E in črka epsilon prav tako v grščini predstavlja črko E. Dve vzporedni črti, ki tečeta skozi simbol, pa ponazarjata stabilnost valute (Evropska unija, brez datuma).

Na silvestrovo, 31. decembra 1998, se je rodil evro in določeno je bilo menjalno razmerje s sodelujočimi valutami. Menjalno razmerje med ECU in evrom je bilo 1 : 1 (Mrak, 2002, str. 402).

2.4.4 Tretja faza

Tretja faza se je začela 1. januarja 1999, ko je bil uveden evro in začela se je skupna monetarna politika, saj so nacionalne centralne banke prenesle svoje pristojnosti na ECB. Uveden je bil nov tečajni mehanizem za potencialne nove članice evroobmočja, imenovan ERM II in delovati je začel Pakt za stabilnost in rast (Hrovatin in drugi, 2017, str. 330).

1. januarja 2002 je evro ugledal luč sveta v fizični obliki. Bankovci in kovanci nacionalnih valut so še nekaj časa imeli status zakonitega plačilnega sredstva. To je bilo tako imenovano obdobje »dvojnega obtoka«, ki je trajalo do 28. februarja 2002, ko je bilo mogoče plačevati tako z evrom kot z nacionalno valuto članice. Od 1. marca 2002 dalje pa postane evro edino zakonito plačilno sredstvo v evroobmočju. Stare bankovce in kovance valut držav članic evroobmočja je še vedno mogoče zamenjati za evro pri nacionalni centralni banki, kjer je bila valuta izdana (Urad vlade za komuniciranje, Banka Slovenije & Gospodarska zbornica Slovenije, 2007).

2.5 Pristop novih članic

Grčija je kot 12. država članica 1. januarja 2001 uvedla evro in se priključila monetarni uniji. 1. maja 2004 se je zgodil pristop desetih novih članic k Evropski uniji: Ciper, Češka, Estonija, Madžarska, Latvija, Litva, Malta, Poljska, Slovaška in Slovenija (Evropska centralna banka, 2021). Slovenija je bila prva, ki je izpolnjevala konvergenčne kriterije in je 1. januarja 2007 kot 13. članica uvedla evro (Evropska centralna banka, 2021b).

Leta 2008 prevzamejo evro Ciper in Malta. Sledijo Slovaška, Estonija in Latvija. Zadnja država do sedaj, ki je uvedla evro, je bila Litva, in sicer 1. januarja 2015 (Evropska centralna banka, 2021b).

Od 27 držav Evropske unije jih samo 19 uporablja evro. Pri tem so določena območja geografsko izven Evrope. Tako je evro zakonito plačilno sredstvo na naslednjih ozemljih: Azori in Madeira (Portugalska), Kanarski otoki, Ceuta ter Melilla (Španija), Mayotte in Reunion, Saint Pierre ter Miquelon (Francija), francoska Gvajana in francoski otoki v Karibskem otočju (Evropska centralna banka, 2021c).

Ostale države, kot so Bolgarija, Češka, Hrvaška, Madžarska, Poljska in Romunija, bodo prevzele evro, ko bodo izpolnjevale konvergenčne kriterije. Pri tem je potrebno omeniti, da sta bili državi Bolgarija in Hrvaška 10. julija 2020 vključeni v ERM, kar je eden od konvergenčnih kriterijev za prevzem evra (Evropska komisija, brez datuma).

Danska in Švedska sta na referendumu prevzem evra zavrnila, vendar Danska izpolnjuje konvergenčne kriterije, Švedska pa ne (Evropska komisija, brez datuma).

Evro je uradna valuta tudi v šestih državah, ki niso države članice EU. Državice Andora, Monako, San Marino in Vatikan imajo z EU sklenjeno pogodbo o uporabi EUR ter imajo tudi svoje kovance. Medtem ko državi Črna gora in Kosovo z enostransko odločitvijo uporabljata evro zaradi zamenjave svojih takratnih deviznih rezerv iz nemške marke v evre (Evropska centralna banka, 2021c).

3 GIBANJE TEČAJA MED EUR IN USD

»Devizni tečaj je razmerje, po katerem je mogoče eno valuto zamenjati za drugo. Ta tečaj se na svetovnih deviznih trgih, kjer se trguje z raznoraznimi valutami, ves čas spreminja. Evro je skupaj z ameriškim dolarjem, japonskim jenom in britanskim funtom ena od valut, s katerimi se največ trguje.« (Evropska centralna banka, 2016)

»Devizni tečaji imajo vsekakor posledice za cenovno stabilnost in gospodarsko rast. Tečaji na primer vplivajo na cene v mednarodni trgovinski menjavi. Ko je mogoče za 1 € dobiti več ameriških dolarjev oziroma, z drugimi besedami, ko euro aprecira, postanejo ameriški izdelki za ljudi v euroobmočju cenejši. Zaradi tega uvozne cene padejo. To ima neposreden vpliv na inflacijo v euroobmočju, in sicer prek cen uvoženega blaga za potrošnjo, vendar tudi posredno prek cen uvoženih surovin ter proizvodov za vmesno porabo, ki se uporabljajo v proizvodnji.« (Evropska centralna banka, 2016)

Zato je razmerje med ameriškim dolarjem (v nadaljevanju USD) in evrom zelo pomembno, saj skupaj obvladujeta več kot tri četrtine svetovnih denarnih transakcij (Evropska centralna banka, 2016).

3.1 Prva leta evra

Ko je bil evro uveden, januarja 1999, je bil na mednarodnem trgu valut vreden 1,1747 USD. Prvi dan trgovanja je narastel na 1,1906 USD, kar je bilo možno pričakovati, saj se je z novo

valuto pričelo trgovati. Vendar pa je evro kmalu začel izgubljati proti USD. Vzroke za to gre iskati predvsem v tem, da je bila to digitalna valuta in ker so države članice menjalne tečaje svoje valute za evro fiksirale na paritetno vrednost. Valute držav članic so s svojo depreciacijo vplivale na znižanje vrednosti evra (IG Academy, 2017).

Na sliki 1 je razvidno, kako gre pri razmerju EUR/USD od leta 2002 do 2007 za trend naraščanja z vmesnimi padci tečaja. Splošno gledano je evro je napram USD appreciiral.

Slika 1: Gibanje tečaja EUR/USD od 1. 1. 1999 do 1. 1. 2007



Vir: Trading Economics (2021)

V letu 2002, ko je bil evro tudi fizično uveden in ko so države članice pričele uporabljati samo evro ter nič več svoje nacionalne valute, pa se pokažejo pozitivni učinki skupne valute. Države so začele sklepati več poslov med seboj. In ker ni bilo več valutnega tveganja ter transakcijskih stroškov, je BDP držav članic narastel med leti 2002 in 2007 (IG Academy, 2017).

3.2 Globalna finančna kriza

Med leti 2008 in 2014 je bilo obdobje, ki ga je zaznamovala globalna finančna ter ekonomska kriza. Začela se je v ZDA in se nekoliko kasneje razširila tudi v EU. Vse to je imelo velik vpliv na razmerje EUR/USD.

ZDA so bile posledično od decembra 2007 do junija 2009 v recesiji zaradi nepremičninskega balona. To je potisnilo tečaj EUR/USD v višine in doseglo maksimum 1,60 USD na dan 13. julija 2008. Vendar so se učinki balona preselili tudi na evropska tla. Številne evropske banke so zaprosile za pomoč, druge pa so morale vrniti dolgove, ki jih ni bilo mogoče

refinancirati na nelikvidnih svetovnih trgih. Zaradi te krize je evroobmočje v drugi polovici leta 2008 zašlo v recesijo, pri čemer se je vrednost EUR/USD do 17. novembra 2008 znižala na 1,26 USD (IG Academy, 2017).

Leta 2008 pa do konca leta 2009, ko je že kazalo, da si bo EUR/USD opomogel od recesije, pa je bilo razkrito, da je Grčija z uporabo kreativnih računovodskih tehnik prikrila svoje dolgove, da bi se izognila strogim pravilom, ki jih je določal Pakt za stabilnost in rast. Kmalu zatem se je ugotovilo, da so države Portugalska, Irska, Italija, Grčija in Španija prezadolžene. Da njihov dolg znaša več, kot znaša njihov BDP. To je vzbudilo nezaupanje pri vlagateljih, ki so začeli prodajati svoje obveznice v prizadetih državah. Zaradi tega je EUR/USD 5. junija 2010 padel na vrednost 1,20 USD, kar je razvidno na sliki 2 (IG Academy, 2017).

Slika 2: Gibanje tečaja EUR/USD od 1. 1. 2008 do 1. 1. 2015



Vir: Trading Economics (2021)

ECB se ni mogla hitro odzvati, ker je vedela, da bi lahko kakršno koli ukrepanje vplivalo na celotno evroobmočje. Tudi v bolj uspešnih državah, ki niso bile prezadolžene, je bilo malo zanimanja za povečanje lastnega dolga ali davčnih stopenj, za financiranje pomoči južnim državam (IG Academy, 2017).

Različni mednarodni organi, kot so Svetovna banka, Mednarodni denarni sklad (angl. International Monetary Fund, v nadaljevanju IMF) in ECB, so v letu 2009 porabili več kot 544 milijard EUR za polnjenje dolžniške luknje. Države, ki so ta sredstva sprejele, so se morale strinjati, da sprejmejo stroge varčevalne ukrepe, ki so posledično ovirali gospodarsko rast in posebno v Grčiji sprožili val protestov (IG Academy, 2017).

Ti ukrepi so pripomogli k izboljšanju razmer v evroobmočju, vendar je krhko zaupanje vlagateljev vplivalo na razmerje EUR/USD. Med letoma 2009 in 2014 sta se oba soočila z velikimi spremembami cen kot odgovor na politične ter gospodarske dogodke, kar vključuje prilagoditve obrestnih mer na obeh straneh Atlantika, politični nemiri v Grčiji ter strahovi nad Ukrajino (IG Academy, 2017).

Države članice EMU so leta 2010 v sodelovanju z EU sprejele kar nekaj reform in odločitev, s katerimi bi nekako utrdile ekonomsko ter proračunsko politiko za celotno EU območje in posledično za celotno evroobmočje, predvsem zaradi številnih pomanjkljivosti pri gospodarskem upravljanju EMU, ki so se pokazali pri gospodarski in finančni krizi. Odziv EU, ki je stopil v veljavo 13. decembra 2011, je temeljil na novem sklopu pravil za okrepljeno gospodarsko upravljanje s štirimi glavnimi komponentami (Lamot, 2014):

- močnejše preventivno ukrepanje prek okrepljenega Pakta stabilnosti in rasti;
- močnejši korektivni ukrepi prek okrepljenega Pakta stabilnosti in rasti;
- minimalne zahteve za nacionalne proračunske okvire;
- preprečevanje in odpravljanje makroekonomskih neravnovesij ter konkurenčnosti.

28. novembra 2012 je bil objavljen načrt za pravo EMU. V njem so opredeljena načela in cilji za vzpostavitev prave EMU ter instrumenti in ukrepi za oblikovanje trdne ter stabilne strukture na ekonomskem, finančnem, fiskalnem in političnem področju (Evropska komisija, 2013).

3.3 Vpliv Brexita

Ameriško gospodarstvo se je leta 2015 v primerjavi z evropskim bolj okrepilo, kar je vodilo do razlik v nadaljnji monetarni politiki. Ko je Ameriška centralna banka (angl. Federal Reserve Board, v nadaljevanju FED) želela zvišati obrestne mere, je ECB morala ohranjati nizke obrestne mere in uvesti program kvantitativnega sproščanja. S tem je bilo razmerje EUR/USD relativno nizko, vsaj v primerjavi z začetkom leta 2014 (IG Academy, 2017).

Evro je v zadnjih letih pretresla tudi politična in gospodarska negotovost. Velika Britanija je glasovala za izstop iz EU 23. junija 2016, zaradi česar se je EUR/USD zmanjšal z 1,14 USD na dan referendumu na 1,11 USD dan kasneje (Cincotta, 2019).

Na celini se je evroskepticizem večal. Stranke, ki so ga zagovarjale, so pridobile na priljubljenosti in pojavljala se je bojazen, da bi druge države sledile britanskemu vzorcu. Vendar so bili ti strahovi ublaženi z volilnimi zmagami proevropsko usmerjenih voditeljev. V Franciji je bil izvoljen Emmanuel Macron, v Nemčiji vnovična zmaga Angele Merkel in na Nizozemskem Mark Rutte (IG Academy, 2017).

Navedeni dogodki so v letu 2017 povzročili apreciacijo evra napram USD in je v začetku leta 2018 dosegel vrednost 1,25 USD (Cincotta, 2019).

Preden je v decembru leta 2019 Boris Johnson postal britanski premier, je bilo v predvolilni kampanji veliko govora o različnih scenarijih britanskega odhoda iz EU. Ta negotovost se je odražala v depreciaciji evra, saj so investitorji veliko raje vlagali v USD. Po zmagi so imeli konzervativci tudi večino v parlamentu, kar je bil signal, da bo Združeno kraljestvo kmalu zapustilo EU, z veliko verjetnostjo, da z dogovorom (Williams, 2020).

V letu 2020 je bilo veliko dogovarjanja na relaciji London–Bruselj, za čim ugodnejši Brexit za obe strani. To se odraža v razmerju EUR/USD, glej sliko 3, saj je evro apreciiral napram USD in dosegel vrednost 1,23 USD (Williams, 2020).

Slika 3: Gibanje tečaja EUR/USD od 1. 1. 2015 do 1. 5. 2021



Vir: Trading Economics (2021)

Velika Britanija je 1. januarja 2021 uradno zapustila EU in je postala napram EU tretja država. Manjšo negotovost je na trg prinesla začasna uporaba sporazuma o trgovinskem sodelovanju – od 1. januarja do predvidoma 28. februarja 2021, ko naj bi ga potrdil Evropski parlament (MMC RTV Slovenija, 2021a).

Dejansko ga je potrdil konec aprila 2021. Da bo sporazum v celoti ratificiran, ga morajo soglasno potrditi vse države članice Sveta EU-ja (MMC RTV Slovenija, 2021b).

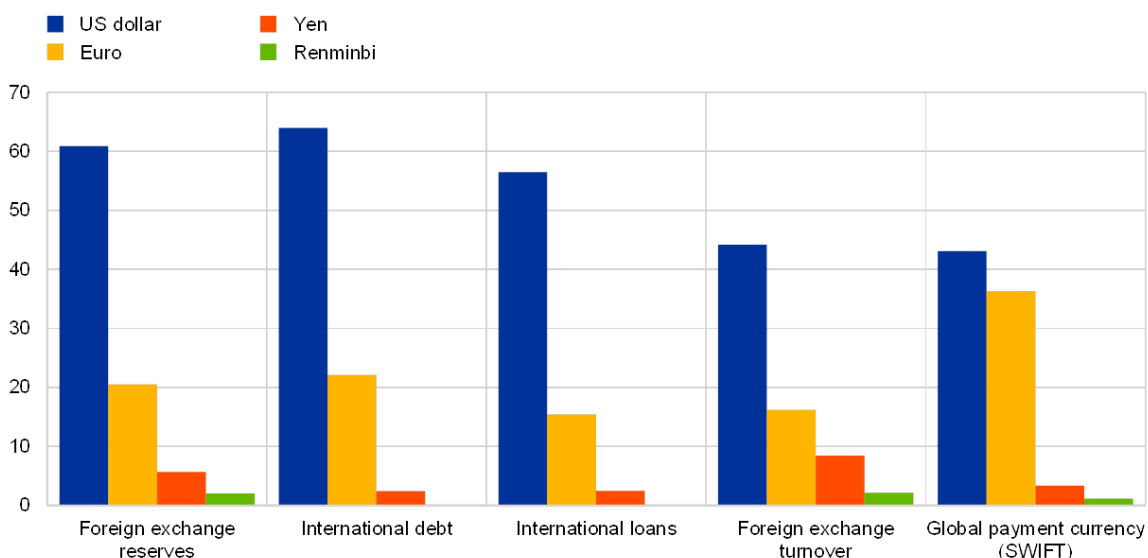
Iz zgoraj navedenega lahko sklepamo, da je bil vpliv Brexita na razmerje EUR/USD močan. Kadar koli so se pojavile novice v zvezi Brexitom brez dogovora, je evro depreciiral napram USD in kadar so se pojavile novice, da bo izhod z dogovorom, je evro apreciiral proti USD (Cincotta, 2019).

4 RAZVOJ VLOGE EVRA NA SVETOVNIH TRGIH

Evro je danes druga najpomembnejša valuta na svetu. Želje, da bi postala prva, so se pokazale za neuresničljive. Danes uporablja evro 340 milijonov evropskih državljanov. Okoli 60 drugih držav na svetu uporablja evro ali ga bo uporabljalo v prihodnje, oziroma so svojo nacionalno valuto vezale na evro. Uveljavil se je kot splošno sprejeta valuta za mednarodna plačila. V letu 2019 je bilo zabeleženo 36,6 % mednarodnih transakcij plačanih ali zaračunanih v evrih, kar je za 1,1 odstotne točke manj glede na leto 2018. Tuje centralne banke imajo znaten del svojih rezerv, vezanih v evrih. Približno 20%, kar je več kot znaša delež evroobmočja v svetovnem BDP (Evropska centralna banka, 2020).

Na sliki 4 so prikazana razmerja v % štirih svetovno najbolj pomembnih valut v različnih segmentih mednarodnega denarnega sistema. Razvidno je, da vloga evra kot druge najbolj pomembne valute na svetu ni ogrožena, po pomenu ji sledi kitajska valuta renminbi.

Slika 4: Pregled mednarodnega denarnega sistema konec leta 2019 v %



Vir: Evropska centralna banka (2020)

4.1 Primerjava mednarodnih deviznih rezerv ob uvedbi evra

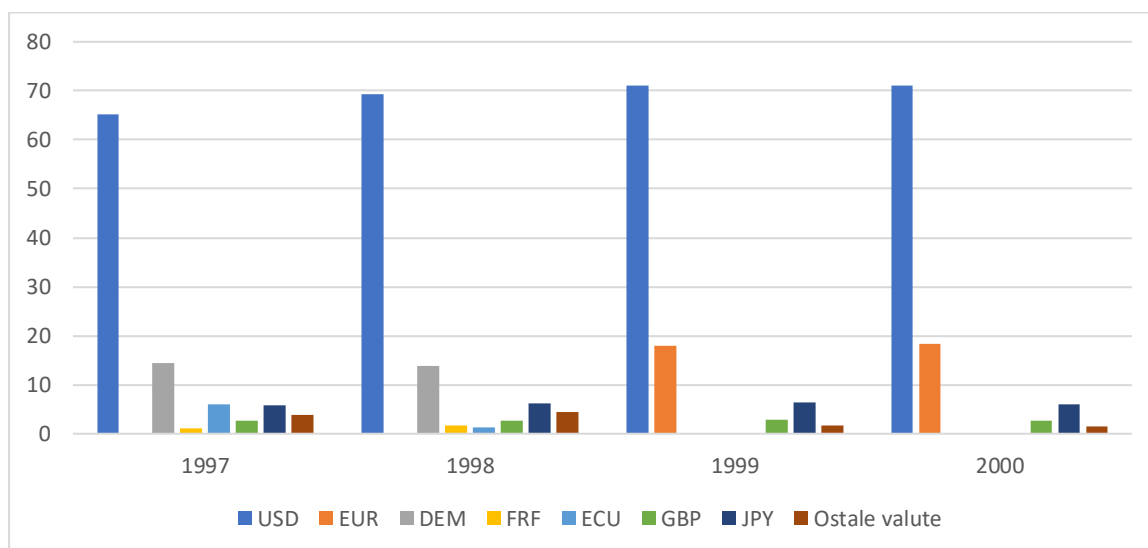
Mednarodne denarne rezerve države sestojijo iz štirih osnovnih oblik (Mrak, 2002, str. 304): devizne rezerve centralne banke, zlato, neizkoriščena »zlata tranša« države pri IMF in posebna oblika imetij države pri IMF, imenovane posebne pravice črpanja.

Daleč najpomembnejše so devizne rezerve, katerih namen je, da se zagotovi likvidnost posamezne države pri njenem delovanju na deviznem trgu. Države se prostovoljno odločajo o izbiri rezervnih valut, vendar prednjačijo uveljavljene mednarodne valute gospodarsko trdnih držav z dobro razvitimi finančnimi trgi (Svoljšak, 2005).

V času pred 1. svetovno vojno je bil funt sterling poleg francoskega franka in nemške marke daleč najpomembnejša valuta. Po vojni je veljavo že začel dobivati USD in v času med obema vojnama je izrinil nemško marko. Po drugi svetovni vojni pa je USD postal vodilna svetovna valuta. Po razpadu Brettonwoddskega sistema in ko so si ostale ekonomije opomogle od vojne, je moč USD pričela padati, vendar je ohranil primat vodilne valute. Nemška marka (v nadaljevanju DEM) je kot vodilna evropska valuta v osemdesetih in predvsem v devetdesetih postala druga najpomembnejša valuta na mednarodnem deviznem trgu (Eichengreen & Mathieson, 2000).

Na sliki 5 je prikazana valutna sestava mednarodnih deviznih rezerv v obdobju uvajanja evra. Pred uvedbo evra je opazna močna prevlada USD, na drugem mestu ji sledi DEM. Od leta 1999 naprej pa je drugo mesto prevzel evro. V letu 1998 je bil delež DEM v mednarodnih deviznih rezervah 13,79%, delež evra v letu 1999 pa je znašal 17,9% (International Monetary Fund, 2021).

Slika 5: Sestava mednarodnih deviznih rezerv od 1997 do 2000 v %



Vir: Lastno delo

4.2 Evro kot mednarodna rezervna valuta

Delež evra v svetovnih zalogah deviznih rezerv v letu 2019 ostaja relativno stabilen. Tuje centralne banke imajo po zadnjih podatkih 20,5% evrov v svojih deviznih rezervah. Na drugi strani je USD obdržal primat vodilne valute v deviznih rezervah, čeprav njegov delež zadnja leta vztrajno pada (Evropska centralna banka, 2020).

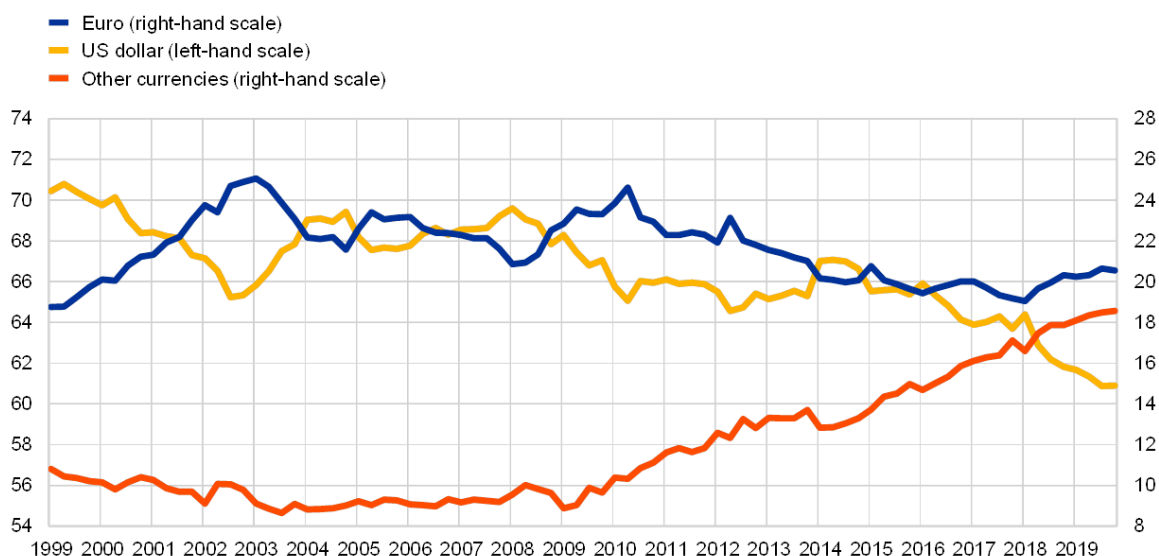
V opazovanem obdobju, od leta 1999 do 2019, je z vmesnimi nihanji padel s 70 na 60,9%, kar je najnižje v zadnjih dvajsetih letih. Na drugi strani je evro v istem obdobju nihal v pasu od 19 do 25%, katerega vrh je dosegel v letih 2003 in 2010. Delež ostalih valut (tukaj so zajeti japonski jen, britanski funt, kitajski juan, švicarski frank, avstralski in kanadski dolar)

pa kaže očitni trend rasti od leta 2009, in sicer za 10 odstotnih točk do leta 2019 (Dabrowski, 2020).

Razloge za to je treba iskati v trendu postopne diverzifikacije rezerv centralnih bank, ki so povečale svoje devizne rezerve v drugih valutah in povečanju zalog zlata, kar kaže, da iščejo alternative tradicionalnim deviznim valutam (Evropska centralna banka, 2020).

Delež USD je prikazan na levi strani slike 6, delež evra in ostalih valut pa na desni strani slike.

Slika 6: Valutna struktura mednarodnih denarnih rezerv po uvedbi evra v %

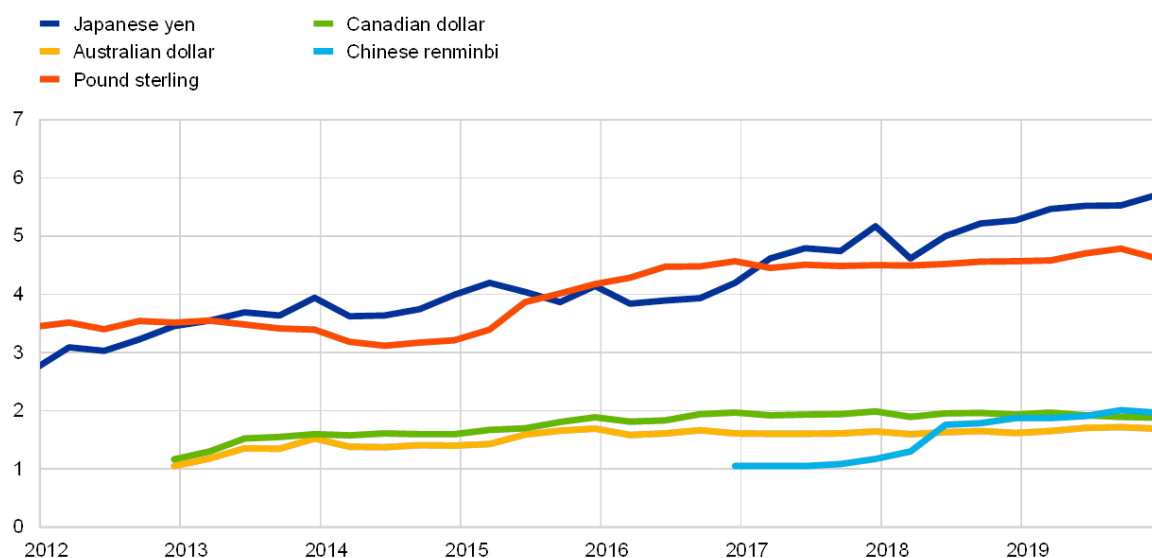


Vir: Evropska centralna banka (2020)

Evro in USD sta konec leta 2019 skupaj predstavljal 81,4% vseh svetovnih deviznih rezerv. Nobena od ostalih svetovnih valut ne presega 6%. Pred vzponom kitajske valute, ki sovpada z globalno finančno krizo, lahko opazimo močno negativno korelacijo med gibanjem deleža evra in USD. Po letu 2010 pa začneta oba izgubljati pozicijo, na račun večanja deleža tretjih valut, predvsem Kitajske.

Na sliki 7 vidimo, da se delež ostalih pomembnejših valut večja. Pri britanskem funtu je zaznati, da so bile kljub napovedanemu Brexitu rezerve v tej valuti stabilne. Japonski jen ima konstantno rast, kar gre pripisati dejstvu, da je nekaj denarja od USD prešlo v japonski jen, saj ima tradicionalno status »varnega zatočišča«. Rezerve v kitajskem juanu, odkar je bil uvrščen v košarico pomembnih valut 2016, vsako leto vztrajno naraščajo (Evropska centralna banka, 2020).

Slika 7: Graf deležev ostalih valut v mednarodnih rezervah v %

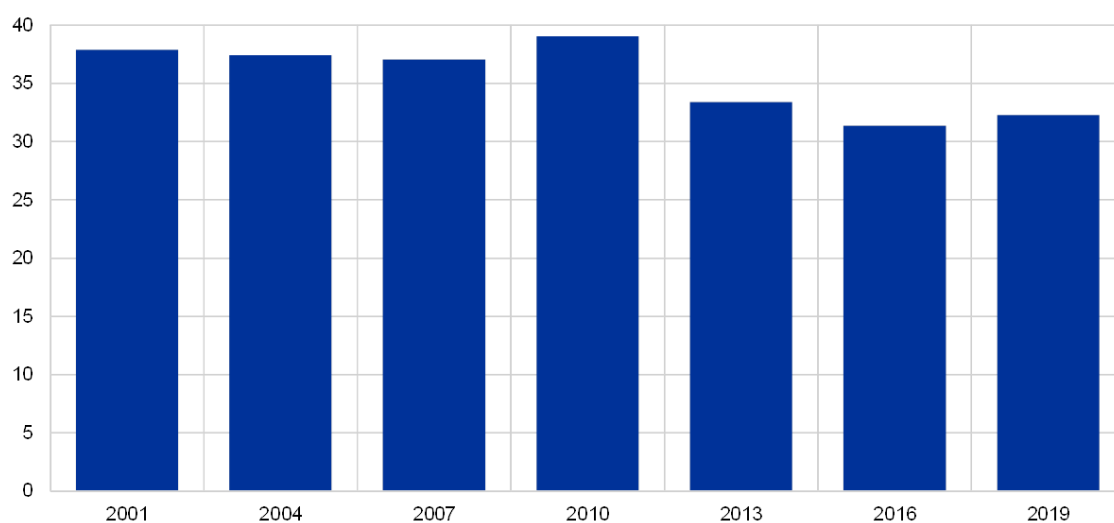


Vir: Evropska centralna banka (2020)

4.3 Evro na svetovnih deviznih trgih

USD ostaja vodilna valuta na mednarodnem deviznem trgu. Z njim se opravi skoraj 90% vseh transakcij. Evro ostaja na drugem mestu. Na sliki 8 je prikazan delež evrskih transakcij, v letu 2019 je bil okoli 32%. V skladu z diverzifikacijo mednarodnih rezerv so tudi transakcije na mednarodnem deviznem trgu postale bolj raznolike (Evropska centralna banka, 2020).

Slika 8: Delež evrskih transakcij na deviznih trgih v %



Vir: Evropska centralna banka (2020)

Podobno kot pri gibanju deviznih rezerv je bilo ugotovljeno, da je imel evro po letu 2007 precej vihravo obdobje. Od leta 2013 se je njegov položaj stabiliziral. Delež v letu 2019 se je v primerjavi z letom 2001 znižal za približno 6 odstotnih točk. Pri tem je potrebno poudariti, da vsaka transakcija vključuje dve valuti, zato je skupen odstotek transakcij 200% in ne 100% (Beckmann, Fiedler, Gern & Meyer, 2020).

Po podatkih CLS Skupine je delež evra približno za polovico manjši kot pri USD, v obdobju od leta 2011 do 2019 je razlika vseskozi naraščala (Dabrowski, 2020).

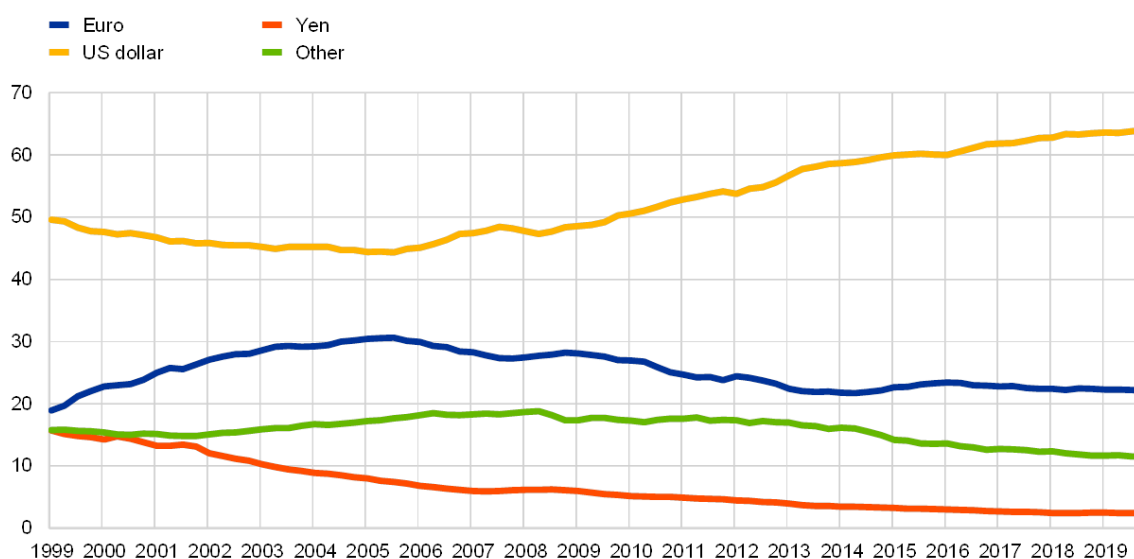
V petih največjih finančnih središčih je bilo opravljenih 79% mednarodnih deviznih transakcij v letu 2019. Na prvem mestu je Londonski City z 43%. Od tega jih je skoraj 50% povezanih s trgovanjem z evrom, kar pomeni, da se večino trgovanja z evrom opravi zunaj evroobmočja. Znotraj evroobmočja je v obravnavanem obdobju delež transakcij z evrom znašal le 13% (Evropska centralna banka, 2020).

4.4 Uporaba evra na mednarodnih dolžniških in posojilnih trgih

4.4.1 Evro na mednarodnih dolžniških trgih

Na sliki 9 so prikazani deleži valut na mednarodnem trgu dolžniških papirjev. Deleži kažejo na dominantno vlogo USD in stabilno drugo mesto evra. Vendar je potrebno omeniti, da je delež USD v obdobju od leta 1999 do 2005 značilno padal, medtem ko je evro v istem obdobju pridobival. Po letu 2005 so se vloge obrnile. Japonski jen je v dvajsetletnem obdobju prišel na zanemarljiv delež. Druge valute pa so najprej pridobivale in nato začele izgubljati (Papadia & Efstathiou, 2018).

Slika 9: Graf mednarodnih dolžniških vrednostnih papirjev v %



Vir: Evropska centralna banka (2020)

Lahko rečemo, da je rezultat dominantne vloge USD nastal na račun evra, japonskega jena in ostalih valut. (Dabrowski, 2020). Opazen je jasen trend konstantnega naraščanja, ki traja od svetovne finančne krize od leta 2008 naprej. Delež evra se je v istem obdobju zmanjšal za skoraj 9 odstotnih točk, kot je razvidno iz slike 9 (Evropska centralna banka, 2020).

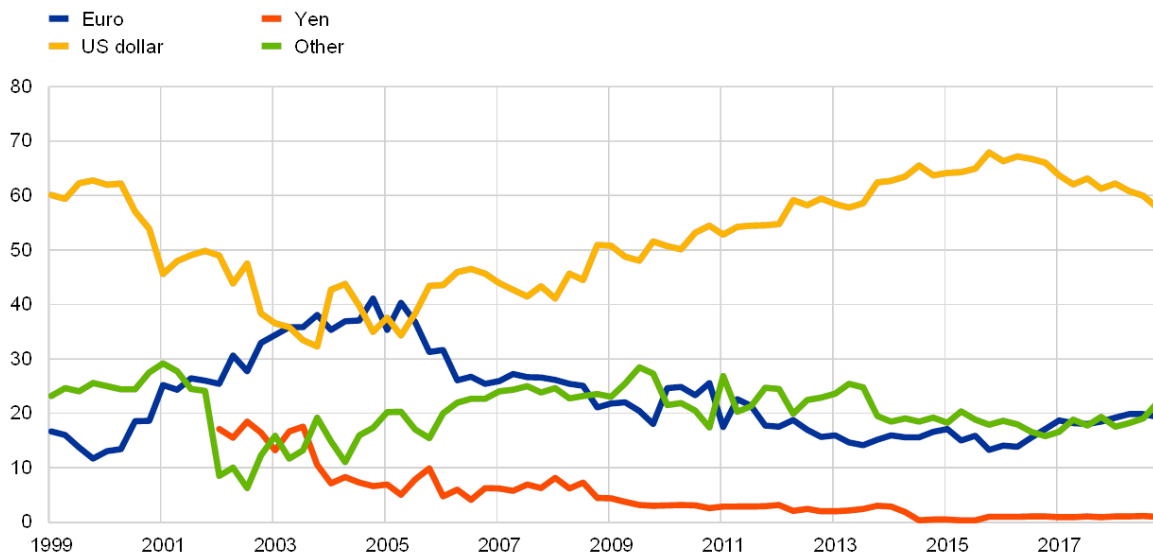
Nedavne raziskave so pokazale, da imajo tuji vlagatelji v lasti velik del ameriških dolarskih obveznic, medtem ko imajo večino evrskih obveznic in obveznic v drugih valutah v lasti domači vlagatelji (Evropska centralna banka, 2020).

4.4.2 Evro na mednarodnem posojilnem trgu

Mednarodna posojila so opredeljena kot posojila bank zunaj valutnega območja posojilojemalcem zunaj valutnega območja. Na primer, mednarodna posojila v evrih ustrezajo vsem posojilom v evrih bank zunaj evroobmočja posojilojemalcem zunaj evroobmočja (Evropska centralna banka, 2020).

Z slike 10 je razvidno, da je na mednarodnem posojilnem trgu delež evra od njegove uveljavitve do leta 2005 strmo naraščal, medtem ko je delež posojil v USD upadal. V letih od 2004 do 2005 se je delež posojil v obeh valutah gibal okoli 40 odstotkov. Po letu 2006 se je trend rasti posojil v evrih obrnil v korist posojil, danih v USD in so dosegla skoraj 70% v letu 2016. Delež v evrih je medtem padel pod 20% (Dabrowski, 2020).

Slika 10: Gibanje razmerij valut na mednarodnem trgu posojil v %



Vir: Evropska centralna banka (2019)

To gre med drugim pripisati zmanjševanju dolga bank evroobmočja in regulativnim prizadevanjem za zmanjšanje izpostavljenosti do tujih posojil (Evropska centralna banka, brez datuma). Od leta 2017 naprej se je razlika med posojili, danimi v evrih in USD, pričela zmanjševati, vendar ima še vedno vodilno vlogo USD. Posojila, dana v japonskih jeni, so

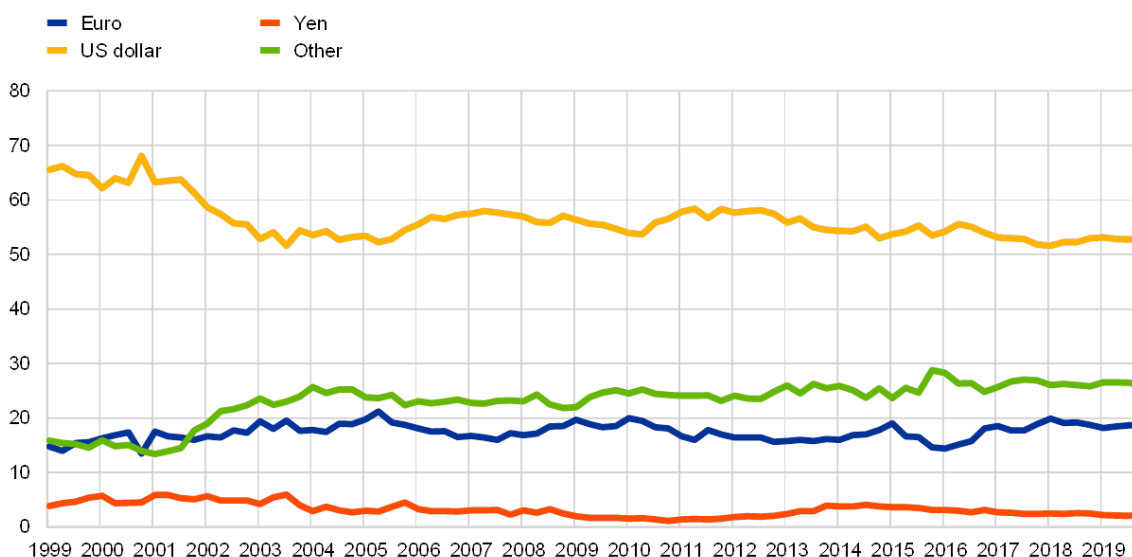
padla skoraj na nič, medtem ko so posojila v drugih valutah nihala okoli 20% po letu 2006. (Dabrowski, 2020)

4.4.3 Evro na mednarodnem trgu depozitov

Opredelitev mednarodnih depozitov v evrih je enaka opredelitvi mednarodnih posojil v evrih. Mednarodni depoziti so depoziti pri bankah zunaj evroobmočja, od komitentov zunaj evroobmočja (Evropska centralna banka, 2020).

Na sliki 11 je viden razmik med deležem evra in deležem USD na mednarodnem trgu depozitov, ki se je zmanjševal do sredine leta 2005. Po tem letu sta bila deleža obeh valut bolj ali manj stabilna. Delež drugih valut na mednarodnem trgu depozitov igra precej večjo vlogo kot na drugih valutnih trgih (Papadia & Efstathiou, 2018).

Slika 11: Delež valut na mednarodnem trgu depozitov v %, 1999–2019



Vir: Evropska centralna banka (2020)

Delež evra na mednarodnem trgu depozitov je zadnja leta stabilen in je leta 2019 znašal slabih 19%, kar je približno 4 odstotne točke nad najnižjo ravno v letu 2016 ter nekje 2 odstotni točki pod najvišjo ravno, doseženo v prvi četrtini leta 2005. Delež USD v zadnjih letih ostaja na približno enakem nivoju, pri 53% (Evropska centralna banka, 2020).

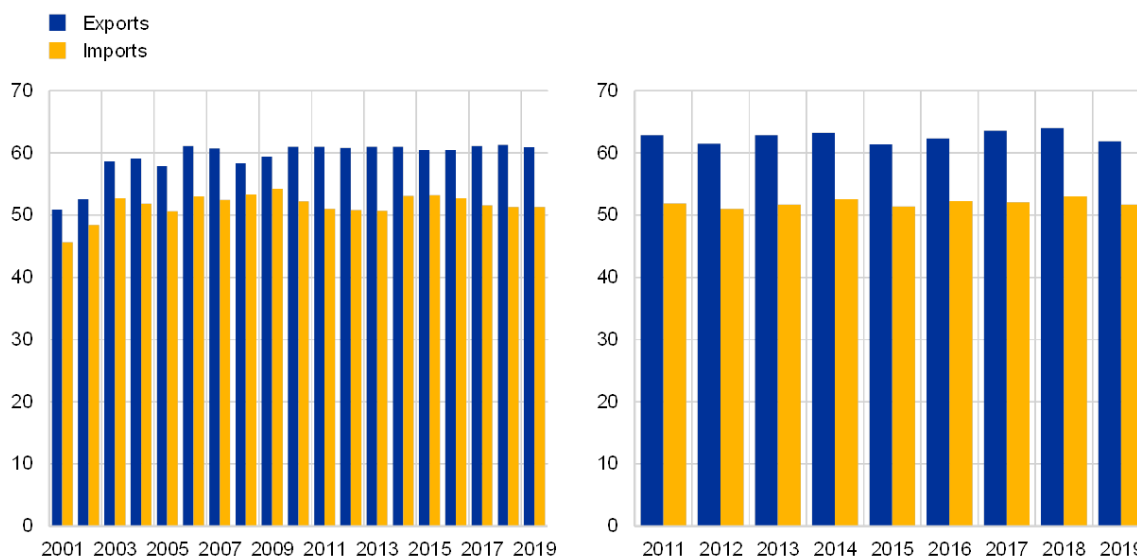
4.5 Uporaba evra kot plačilne valute v mednarodni trgovini

Gledano globalno, ima USD glavno vlogo kot plačilna valuta v mednarodni trgovini in sicer predvsem pri trgovanju z osnovnimi dobrinami, kot je na primer nafta, zlato, surovine. Prav tako je pri trgovanju med državami tretjega sveta evro redko uporabljen kot plačilna valuta (Dabrowski, 2020). Na drugi strani je evro najpomembnejša plačilna valuta pri trgovanju

med evroobmočjem in preostalim svetom, tako pri uvozu ter izvozu dobrin in storitev (Papadia & Efstathiou, 2018).

Delež evra kot valute, v kateri se izdaja račune za blago zunaj evroobmočja, se je postopoma povečeval od dneva nastanka valute. Na sliki 12 je prikazano, da se je v zadnjem desetletju delež evra kot plačilne valute stabiliziral in niha okoli 60% pri izvozu ter okoli 50% pri uvozu dobrin in storitev (Beckmann, Fiedler, Gern & Meyer, 2020).

Slika 12: Izdani računi v EUR zunaj evroobmočja v % (levo blago, desno storitve)



Vir: Evropska centralna banka (2020)

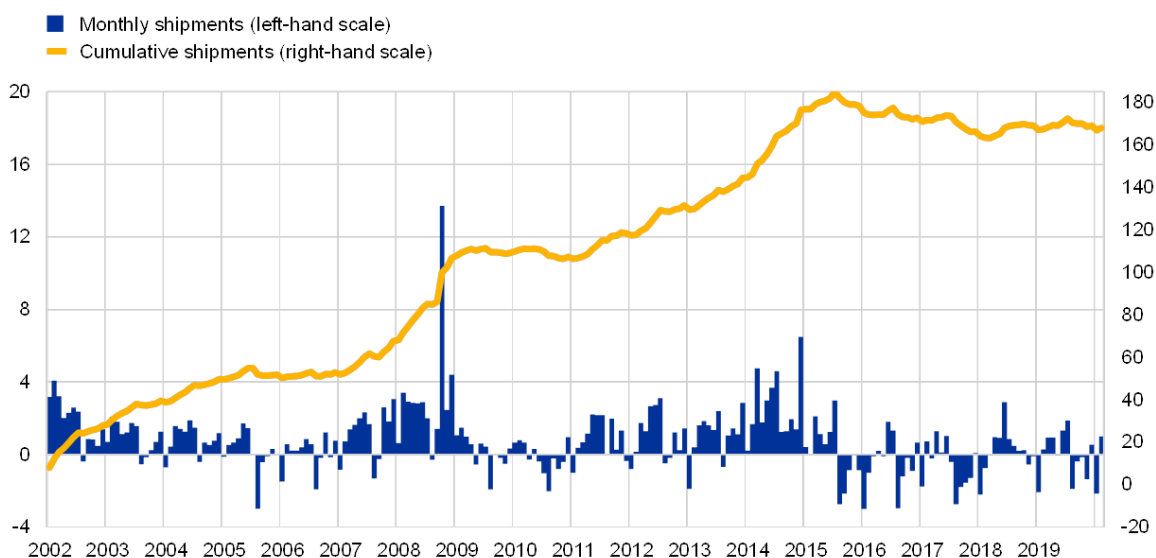
Ugotovljena je bila pozitivna korelacija med deleži mednarodnih računov, izdanih v evrih, za blago in storitve izven evroobmočja z izdajanjem računov za blago ter storitve v evrih v državah evroobmočja. Korelacija je močnejša pri izvozu blaga in storitev kot pri uvozu (Evropska centralna banka, 2020).

4.6 Uporaba evrobankovcev zunaj evroobmočja

Evrobankovci in evrokovanci se zunaj evroobmočja uporabljajo tudi za opravljanje transakcij ter za varčevanje, kot hranilce vrednosti (Dabrowski, 2020).

Količina uradnih pošiljk evrobankovcev zunaj evroobmočja je v letu 2019 znašala približno 167 milijard evrov, glej sliko 13, kar pomeni stabilizacijo konstantnega padanja, ki smo mu bili priča od leta 2015 naprej, ko je bila zabeležena največja količina doslej, 180 milijard evrov. Vzroke gre med drugim iskati predvsem v dejstvu, da je ECB prenehala s proizvodnjo 500 evrskega bankovca, čeprav ostaja legitimno plačilno sredstvo, zaradi pomislekov, da bi nadaljnja uporaba olajšala porast nečednih poslov. Vendar, kot ugotavlja ECB v svojem poročilu, je metoda posredne ocene pokazala, da je dejanski obtok evrobankovcev zunaj evroobmočja vsaj enkrat višji (Evropska centralna banka, 2020).

Slika 13: Neto mesečne pošiljke evrobankovcev izven evroobmočja v milijardah EUR



Vir: Evropska centralna banka (2020)

Geografsko gledano, je največja koncentracija evrobankovcev v državah, ki so blizu meje EU (Dabrowski, 2020).

Po podatkih, zbranih za leto 2019, od posrednikov med nacionalnimi centralnimi bankami evroobmočja in finančnimi institucijami zunaj evroobmočja, je razvidno, da so institucije v sosednjih državah evroobmočja največji izvozniki ter uvozniki evrobankovcev. Njihov delež je v obeh primerih znašal okoli 64% (Evropska centralna banka, 2020).

5 PRIHODNOST EVRA

Kot je bilo prikazano v prejšnjem poglavju, je evro druga najpomembnejša valuta na svetu. Leta 2018 je bilo v obtoku 21 milijard bankovcev, v vrednosti približno 1,1 bilijona evrov, in 130 milijard kovancev v skupni vrednosti približno 28 milijard evrov. Evroobmočju je uspelo ohranjati stabilne cene; od leta 1999 do leta 2018 je bila povprečna mesečna stopnja inflacije v evroobmočju 1,7%. Prav tako ima evro podporo v javnosti. Jeseni 2018 je Eurobarometer nameril najvišjo podporo evru, in sicer mu je naklonjeno 74% prebivalcev evroobmočja, kar je največ po letu 2004 (Evropska unija, brez datuma).

5.1 Strategije za naprej

Predsednik Evropske komisije, Jean-Claude Juncker, je 12. septembra 2018 v svojem govoru o stanju v uniji med drugim povedal: »Evro ima po samo dvajsetih letih kljub omalovaževanju, ki nas je spremljalo, za seboj bogato pot. Postal je druga najpogosteje uporabljena valuta na svetu. Svoje valute je tako ali drugače nanj vezalo 60 držav. Vendar

moramo storiti več, da bo naša enotna valuta lahko odigrala svojo polno vlogo na mednarodnem prizorišču.« (Juncker, 2018)

Evropska komisija je pripravila ukrepe za okrepitev mednarodne vloge evra, ki jih je predstavila decembra 2018, na zasedanju Evropskega sveta in vrha držav evrskega območja (Evropska komisija, 2018a).

»Pobude za okrepitev vloge evra:

- dokončanje evropske ekonomske in monetarne unije, bančne unije ter unije kapitalskih trgov. Na teh področjih je bilo sprejetih le sedem od 40 ključnih predlogov, ki jih je komisija predložila sozakonodajalcema;
- dodatni ukrepi za spodbujanje intenzivnega evropskega finančnega sektorja, vključno z močnejšo infrastrukturo evropskega finančnega trga. Trdne referenčne vrednosti za obrestne mere in integriran sistem za takojšnja plačila v EU;
- pobude, povezane z mednarodnim finančnim sektorjem: tekoče sodelovanje med centralnimi bankami za zaščito finančne stabilnosti; povečanje deleža v evrih denominiranih dolžniških instrumentov, ki jih izdajo evropski subjekti; spodbujanje gospodarske diplomacije za krepitev uporabe evra in zagotavljanje tehnične pomoči, da se izboljša dostop tujih subjektov do evrskega plačilnega sistema, zlasti v okviru evropskega načrta za zunanje naložbe.« (Evropska komisija, 2018a)

Poleg tega je komisija pozvala vse članice k širši uporabi evra v mednarodnih sporazumih in transakcijah v energetskih sektorjih. Veliko evropskih podjetij na ključnih strateških trgih še vedno trguje v USD, velikokrat tudi med seboj (Evropska komisija, 2018b).

Komisija se je odločila, da bo izvedla posvetovanja s ključnimi udeleženci posameznih trgov, glede poslovanja v evrih. Tako na področju trgovanja z nafto in s plinom (EU za svoje potrebe uvozi 90% nafte ter 70% plina), na področju surovin in agroživilskih proizvodov (na borzah surovine, kot npr. žita, sladkor, kava večinoma kotira v USD) ter v sektorju proizvodnje prevoznih sredstev (npr. polovica prihodkov družbe Airbus je izražena v USD) (Evropska komisija, 2018b).

5.2 Digitalni evro

Mnogo centralnih bank, med njimi tudi Evropska centralna banka, preučujejo možnost uvedbe digitalne denarne enote. Ta bi dopolnjevala obstoječo gotovino (Tretnjak, 2021). V letu 2020 je banka za mednarodne poravnave napravila analizo in ugotovila, da je 87 odstotkov centralnih bank že preučevalo uvedbo digitalnih valut. Pri tem je najdlje kitajska centralna banka, ki je v letu 2020 tudi že uvedla poizkusno testiranje digitalnega juana (Huš, 2021).

Če bi se ECB odločila za uvedbo digitalnega evra, bi bila njegova vrednost enaka običajnemu evru, pretvorba bi bila mogoča kadar koli v obe smeri. ECB bi jamčila tudi za njegovo stabilnost. Lahko bi ga uporabljali za vsakodnevna plačila, tako v fizičnih trgovinah kot na spletu (Tretnjak, 2021).

Vendar je treba razlikovati med digitalnim evrom in kriptovalutami. Slednje nimajo nobene stabilne vrednosti, njihove cene imajo izjemno volatilnost in za njimi ni nobene zanesljive institucije, ki bi jih podpirala. Poleg tega tudi niso splošno sprejeta oblika plačevanja (Evropska centralna banka, 2021d).

ECB je začela razmišljati o digitalnem evru zaradi več dejavnikov: evropsko gospodarstvo se pospešeno digitalizira, uporaba gotovine je v trendu upadanja, konkurenca na področju digitalnih valut drugih centralnih bank in sama pandemija COVID-19 (Tretnjak, 2021).

Strokovnjaki ECB in nacionalnih centralnih bank evroobmočja so določili zahteve za digitalni evro, kot so enostavnost, dostopnost, varnost, učinkovitost, zasebnost ter skladnost z zakonodajo (Evropska centralna banka, 2021d).

Zaenkrat ECB preučuje možnost uvedbe digitalnega evra, ampak kot je v finančnem svetu navada, da ni pretirane naklonjenosti spremembam, ga pred letom 2025 ni pričakovati, čeprav bi ga s tehnološkega vidika lahko uvedli v roku enega leta (Huš, 2021).

SKLEP

V dvajsetih letih, odkar obstaja evro, se je zelo dobro uveljavil na mednarodnem trgu. Je trenutno druga najpomembnejša valuta na svetu. V določenih segmentih, to smo videli v prejšnjih poglavjih, krepi svojo vlogo in se približuje vlogi USD. Na področju deviznih rezerv, mednarodnega dolga in mednarodnih posojil pa bo USD še vedno imel opazni primat.

Evro je hkrati simbol povezanosti, simbol EU. Veliko zaupanje in podpora v evro med prebivalci evrskega območja mu omogoča, da so ga ljudje sprejeli za svojega. V mednarodnem okolju pa bo potrebno še bolj okrepiti njegovo vlogo. Evropska komisija je pripravila agendo za povečanje te vloge. Posebej v energetskega sektorju in sektorju surovin. Če bi prišlo do večje uporabe evra na svetu, bi se znižali stroški in tveganja za evropska podjetja, to bi posledično rezultiralo v znižanju obrestnih mer za gospodinjstva.

Zaradi pospešene digitalizacije našega življenjskega okolja in življenja samega, se spreminjajo naše nakupne ter plačilne navade. V bližnji prihodnosti bo evro zamenjal svojo obliko v digitalno in nas še bolj povezoval ter omogočal še boljše življenje.

LITERATURA IN VIRI

1. Bajt, A. & Štiblar, F. (2002). *Ekonomija. Ekonomska analiza in politika* (1. natis). Ljubljana: GV Založba.
2. Beckmann, J., Fiedler, S., Gern, K. J. & Meyer, J. (2020). *The International Role of the Euro: State of Play and Economic Significance*. Luxembourg: European Union.
3. Cincotta, F. (2019, 28. oktober). *What's the Brexit Effect on Dollar and Euro?*. Pridobljeno 6. maja 2021 iz <https://currencylive.com/news/101331-whats-the-brexit-effect-on-dollar-and-euro/>
4. Dabrowski, M. (2020). *Increasing the International Role of the Euro: A Long Way to Go*. Varšava: Center for Social and Economic Research.
5. Eichengreen, B. & Mathieson, D. J. (2000). *The Currency Composition of Foreign Exchange Reserves: Retrospect and Prospect*. Washington: IMF.
6. Evropska centralna banka. (2015, 19. junij). *Zgodovina Evropske centralne banke* [YouTube]. Pridobljeno 28. aprila 2021 iz <https://www.youtube.com/watch?v=vIFUAABfRac&t=51s>
7. Evropska centralna banka. (2016, 28. junij). *Kakšna je vloga deviznih tečajev?* Pridobljeno 3. maja 2021 iz https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/role_of_exchange_rates.sl.html
8. Evropska centralna banka. (2019). *The international role of the euro*. Pridobljeno 1. maja 2021 iz <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ire/ecb.ire201906~f0da2b823e.en.pdf>
9. Evropska centralna banka. (2020). *The international role of the euro*. Pridobljeno 1. maja 2021 iz <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ire/ecb.ire202006~81495c263a.en.pdf>
10. Evropska centralna banka. (2021a). *Euro*. Pridobljeno 30. aprila 2021 iz <https://www.ecb.europa.eu/euro/html/index.sl.html>
11. Evropska centralna banka. (2021b). *Ekonomska in monetarna unija (EMU)*. Pridobljeno 4. maja 2021 iz <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.sl.html>
12. Evropska centralna banka. (2021c). *Euro zunaj Evrope*. Pridobljeno 4. maja 2021 iz https://www.ecb.europa.eu/explainers/show-me/html/euro_outside_europe.sl.html
13. Evropska centralna banka. (2021d). *A digital euro*. Pridobljeno 28. maja 2021 iz https://www.ecb.europa.eu/paym/digital_euro/html/index.sl.html
14. Evropska komisija. (2013, 20. marec). *Evropska komisija predstavi nadaljnje ukrepe za poglobljeno in pravo ekonomsko in monetarno unijo*. Pridobljeno 5. maja 2021 iz https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/sl/IP_13_248
15. Evropska komisija. (2018a, 5. december). *Komisija predstavlja načine za nadaljnjo krepitev vloge evra v svetu*. Pridobljeno 1. maja 2021 iz http://europa.eu/rapid/press-release_IP-18-6643_sl.htm
16. Evropska komisija. (2018b, 5. december). *Towards a stronger international role of the euro*. Pridobljeno 1. maja 2021 iz https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/communication_-_towards_a_stronger_international_role_of_the_euro.pdf

17. Evropska komisija. (brez datuma). *EU Countries and the euro*. Pridobljeno 4. maja 2021 iz https://ec.europa.eu/info/euro-0/eu-countries-and-euro_en
18. Evropska unija. (brez datuma). *Evro v številkah*. Pridobljeno 3. maja 2021 iz <https://europa.eu/euroat20/sl/dejstva-o-evru/>
19. Györek, V. (2003). *Denar, obresti, investicije*. Murska Sobota: Franc-Franc.
20. Hrovatin, N., Kostevc, Č., Kumar, A., Mrak, M., Rant, V., Šlander Wostner, S. & Zajc Kejžar, K. (2017). *Ekonomika Evropske unije*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
21. Huš, M. (2021, 31. marec). *Prihaja digitalni evro*. Pridobljeno 28. maja 2021 iz <https://www.monitor.si/clanek/prihaja-digitalni-evro/206241/>
22. IG Academy. (2017, 8. november). *EUR/USD: a euro to dollar history*. Pridobljeno 15. aprila 2021 iz <https://www.ig.com/sg/eur-usd-a-euro-to-dollar-history>
23. Incrementum. (2019, 14. junij). *Kriptovalute, blockchain, Bitcoin in druge kripto-neznanke v enem članku*. Pridobljeno 4. maja 2021 iz <https://incrementum.si/kriptovalute-blockchain-bitcoin-in-druge-kripto-neznanke-v-enemu-clanku/>
24. International Monetary Fund. (2021, 31. marec). *Currency composition of official foreign exchange reserves (COFER)*. Pridobljeno 28. aprila 2021 iz <http://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4>
25. Juncker, J. C. (2018, 12. september). *Stanje v uniji 2018*. Pridobljeno 1. maja 2021 iz https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/soteu2018-brochure_sl_0.pdf
26. Kočar, S., Trunk, A. (2016). Razvoj denarja in njegov pomen v družbi. V A. Trunk, V. Dermol & N. Trunk Širca, *Finančna pismenost med mladimi: vloga bank pri izobraževanju in usposabljanju* (str. 15–25). Celje: Mednarodna fakulteta za družbene in poslovne študije.
27. Lamot, A. (2014). *Odziv Evropske Unije na dolžniško krizo suverenih držav* (diplomsko delo). Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
28. Mrak, M. (2002). *Mednarodne finance* (1. natis). Ljubljana: GV Založba.
29. MMC RTV Slovenija. (2021a, 1. januar). *Združeno kraljestvo zapustilo Evropsko unijo*. Pridobljeno 11. maja 2021 iz <https://www.rtv slo.si/evropska-unija/zdruzeno-kraljestvo-zapustilo-evropsko-unijo/547571>
30. MMC RTV Slovenija. (2021b, 28. april). *Evropski parlament potrdil sporazum z Združenim kraljestvom*. Pridobljeno 11. maja 2021 iz <https://www.rtv slo.si/evropska-unija/evropski-parlament-potrdil-sporazum-z-zdruzenim-kraljestvom/578253>
31. Papadia, F. & Efstathiou, K. (2018, 18. december). *The euro as an international currency*. Pridobljeno 25. maja 2021 iz https://bruegel.org/reader/euro_international_currency#
32. Ribnikar, I. (2003). *Monetarna ekonomija I. [Denar, finančne institucije in denarna politika]* (2. natis). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
33. Svöljšak, G. (2005). *Mednarodne denarne rezerve evrosistema* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
34. Trading Economics. (2021). *Euro dollar exchange rate – EUR/USD*. Pridobljeno 11. maja 2021 iz <https://tradingeconomics.com/euro-area/currency#historical>

35. Tretnjak, M. (2021, 19. maj). *Se nam obeta digitalni evro?* Pridobljeno 28. maja iz <https://www.zps.si/osebne-finance-sp-1406526635/10887-se-nam-obeta-digitalni-evro>
36. Tršinar, Ž. (2020, april). *Kriptovalute in pranje denarja* (zaključna strokovna naloga visoke poslovne šole). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
37. Urad vlade za komuniciranje, Banka Slovenije & Gospodarska zbornica Slovenije. (2007, junij). *Kronološki pregled razvoja EMU*. Pridobljeno 28. aprila 2021 iz <http://www.evro.si/o-evru/razvoj-emu/kronoloski-pregled/index.html>
38. Williams, B. (2020, 3. september). *Brexit Effect on Euro Exchange Rate*. Pridobljeno 5. maja 2021 iz <https://www.thelondoneconomic.com/lifestyle/money/brexit-effect-on-euro-exchange-rate-200178/>