

VISOKA POSLOVNA ŠKOLA STRUKOVNIH STUDIJA NOVI SAD

# EKONOMIKA EVROPSKE UNIJE

## MONETARNA POLITIKA



- **Monetarna politika je od centralnog značaja za ukupnu ekonomsku strategiju ekonomske i monetarne unije (EMU) zbog kontrole koju ima nad novčanom masom.**
- **Ugovor iz Mاستrihta gotovo u celini odnosi se na EMU, zato što je integracija monetarnih politika u EU neophodna ne samo za stabilnost deviznih kurseva i cena (i njihove transparentnosti), platnih bilansa i investicionih odluka, već i za zaštitu već ostvarenog nivoa integracije, kao i za motivaciju za daljom integracijom u budućnosti.**
- **Relativno male zemlje mogu, u izvesnim slučajevima, biti podstaknute da integrišu svoje valute kako bi izbegle novčanu dominaciju velikih zemalja. Zajednički novac može da prevaziđe nedostatak (osetljivost na eksterne šokove) zasebnih valuta**

- Monetarni sistem koji postoji između država treba razlikovati od monetarne unije.
- Države u *monetarnom sistemu* povezuju svoje valute koje funkcionišu kao jedinstvena jedinica u odnosu na valute trećih država.
- *Monetarna unija* među državama postoji ako se koristi ili jedinstven novac ili neopozivo utvrđivanje deviznih kurseva zemalja koje učestvuju u EMU zajedno sa slobodnom mobilnošću dobara i faktora.



## **Za postojanje jedne ekonomske i monetarne unije potrebni su sledeći elementi:**

- centralizacija monetarne politike,
- jedinstvena centralna banka ili sistem centralnih banaka koje kontrolišu sprovođenje politika stabilizacije,
- konvertibilnost (barem unutrašnja) valuta zemalja koje učestvuju u uniji,
- jedinstven nastup na međunarodnim finansijskim tržištima,
- integracija tržišta kapitala,
- identične stope inflacije,
- harmonizacija fiskalnih sistema,
- zamena platnih debalansa sa regionalnim debalansima,
- slični nivoi ekonomskog razvoja ili bogat fond za prenos stvarnih resursa u manje razvijene regione i one pod uticajem eksternog šoka i
- neprekidno dogovaranje o ekonomskim politikama i njihovo usklađivanje među zemljama učesnicama, kao i korekcije plata na nivou unije.



**Monetarna integracija** u svom najvišem obliku znači da je **svaka država u okviru EMU slobodna da koristi svoju sopstvenu valutu za bilo koju vrstu plaćanja državama partnerima.**


**Monetarna integracija donosi mnoštvo PREDNOSTI:**

1. odsustvo problema u pogledu deviznih kurseva u okviru grupe zemalja vezanih sporazumom,
2. povećanje uticaja u monetarnim poslovima i
3. porast monetarne stabilnosti.

Što je integrisana oblast šira, to su i dobiti veći.

**Osnovne DOBITI koje donosi monetarna integracija su sledeće:**

- Najvažnija korist koju EMU donosi učesnicima jeste **unapređivanje integracije tržišta dobara, usluga i faktora.**
- **Cene su transparentne i direktno uporedive.** Na taj način, povećava se konkurencija i specijalizacija dobara i usluga koji učestvuju u robnoj razmeni. Isto tako, unapređuje se prostorna i industrijska lokacija resursa.

- U situaciji stabilnih cena, kamatnih stopa i deviznih kurseva, **unutrašnja trgovina i tokovi investiranja nisu nestabilni, jer ne postoji rizik od promene deviznog kursa i neizvesnost.**
  - **Transakcioni troškovi i troškovi zaštite od gubitaka u poslu značajno su smanjeni.**
  - **Postoje dobici od dodatne trgovine.**
  - **Investitori mogu da donose odluke sa visokim stepenom dugoročnog poverenja.**
  - **Ujednačenim monetarnim i usaglašenim fiskalnim politikama, zemlje učesnice prave manje privrednih deformacija u sprečavanju makroekonomskih debalansa.**
  - **Udruživanje nacionalnih rezervi stranih valuta takođe je povoljno za članice EMU.**
- 

- Prednosti EMU su veće ukoliko je veća mobilnost faktora unutar unije, ukoliko su privrede više diversifikovane, ako je veća fleksibilnost plata, ako je veća unutrašnja trgovina i sinhronizacija privrednih ciklusa među državama članicama.

- **MONETARNA EKSPANZIJA/DEZINTEGRACIJA**

Pretpostavimo da postoje različite valute u EMU koje su vezane fiksnim deviznim kursom. Ako dođe do povećanja mase bilo koje od ovih valuta, onda se konvertibilnost može održati samo intervencijom, bilo u vidu apsorbovanja te valute od strane monetarnih vlasti ili putem smanjenja tražnje (ograničenja transakcija) za ovom valutom. Prvi metod predstavlja monetarnu ekspanziju, dok je drugi metod primer dezintegracije.

Postojale su dve škole mišljenja o tome kako da se sprovede ideja stvaranja EMU - 'monetaristi' i 'ekonomisti'.

Predstavnici prve škole (Belgija, Francuska i Luksemburg) zastupali su mišljenje da je za uspeh EMU od samog početka **potrebno neopozivo utvrđivanje deviznih kurseva zemalja učesnica**. Države članice biće tada primorane da usaglase svoje ekonomske politike kako bi ublažile, i na kraju, uklonile razlike u svojim privredama, što je potrebno za potpunu EMU. **Potpuna sloboda kretanja kapitala treba da se omogući tek nakon osnivanja celovite EMU**

Predstavnici škole 'ekonomista' (Nemačka i Holandija) smatrali su da su fiksni devizni kursevi za grupu država koje se nalaze na relativno različitim nivoima razvoja jedan težak zadatak. Oni su bili mišljenja da **koordinacija ekonomskih politika treba da bude primarni zadatak, jer bi to dovelo do ekonomske harmonizacije među državama učesnicama**. 'Ekonomisti' su se zalagali za slobodno kretanje kapitala od samog početka i smatrali da se **fiksni devizni kursevi mogu uvesti tek nakon ispunjenja gornjih uslova**.



*Vernerov izveštaj* (iz 1970. godine) ponuđen je kao plan za EMU u EU. U Izveštaju su se zahtevali fiksni devizni kursevi i slobodno kretanje kapitala. Na taj način, on je **predstavljao kompromis između pomenute dve škole.**

**Ciljevi EMS bili su:** (uveden je 1979. godine)

- stabilizacija deviznih kurseva kroz tešnju monetarnu kooperaciju među državama članicama,
- unapređivanje dalje integracije grupe i
- davanje doprinosa stabilizaciji međunarodnih monetarnih odnosa.



- EKI je u osnovi bio 'koktel' valuta država članica EU koje su bile zastupljene u tačno utvrđenim odnosima. Udeo svake valute u ekiju zavisio je od:
  1. privrednog potencijala zemlje (ukupnog BDP),
  2. njenog udela u unutrašnjoj trgovini EU i
  3. potrebe za kratkoročnom monetarnom podrškom

Pored fondova za intervencije na deviznom tržištu, drugi **mehanizmi korekcije EMS** uključuju promene cena i dohotka na domaćem tržištu, kamatne stope, kontrolu kretanja kapitala, kao i povećanu kooperaciju i razmenu informacija. Kontrole unutrašnjih tokova trgovine su naravno zabranjene.



EKI se koristio kao:

- računovodstvena jedinica za intervenciju,
- sredstvo poravnanja među centralnim bankama,
- deo međunarodnih finansijskih rezervi,
- osnova za izračunavanje indikatora divergencije,
- jedinica zalihe vrednosti (zbog svoje relativne stabilnosti) i
- jedinica za finansijske transakcije i statistiku administracije EU.

## **Ekonomski razlozi za EMU uključuju:**

- povećanu monetarnu stabilnost,
- poboljšanu prostornu i industrijsku alokaciju resursa,
- veću konkurenciju zbog transparentnih cena,
- produbljeniu integraciju,
- smanjene transportne troškove,
- pristup širim tržištima,
- koristi od ekonomije obima i robne razmene, kao i
- koristi koje donosi harmonizacija politika.

**Neekonomski razlozi za EMU** kao što su geografska blizina, zajednički jezik, kultura, istorija i religija doprinosili su monetarnom ujedinjavanju.

**Glavni argument u korist zajedničke centralne banke** jeste da se na taj način smanjuju neizvesnosti i sukobi oko i između nacionalnih monetarnih politika. Zajednička centralna banka obezbeđuje forum gde se mogu predstaviti nacionalna gledišta i rešavati problemi.

Prema Ugovoru iz Mاستrihta **model Centralne banke EU je postao model nemačke Bundesbanke**, koja je bila nezavisna od vlade u sprovođenju monetarne politike i verovatno, stoga, sasvim uspešna. Bundesbanka je obezbeđivala stabilne cene, visoku zaposlenost, uravnoteženu spoljnu trgovinu, kao i stalan i logičan privredni rast.



## **Prema Ugovoru iz Mاستrihta, EMU treba da se ostvari u tri faze.**

1. došlo je do jačanja koordinacije ekonomskih i monetarnih politika država članica.
2. osnivanjem Evropskog monetarnog instituta u Frankfurtu, u okruženju fluktuirajućeg deviznog kursa. Evropski monetarni institut trebao je da usaglasi monetarne politike članica EU i pripremi uslove za završnu fazu. Potrebno je bilo da centralne banke država članica postanu samostalne pre kraja druge faze
3. Evropski monetarni institut transformiše u samostalnu Evropsku centralnu banku (u nastavku teksta: ECB). Postojao bi, zapravo, Evropski sistem centralnih banaka, koji bi bio sastavljen od ECB i centralnih banaka država članica



Prema Ugovoru iz Rima (član 105 promenjen Ugovorom iz Mاستrihta) ECB mora da:

- zadrži stabilnost cena,
- definiše i primeni monetarnu politiku,
- izvršava devizne poslove,
- zadrži i kontroliše zvanične devizne rezerve država članica i
- unapredi nesmetan rad sistema plaćanja .

Cilj ECB jeste da se zadrži godišnja stopa inflacije u srednjoročnom periodu najviše na 2 posto.

- Godine 1998, doneta je odluka da Austrija, Belgija, Finska, Francuska, Nemačka, Irska, Italija, Luksemburg, Holandija, Portugal i Španija zadovoljavaju kriterijume iz Mاستrihta za EMU. Čak i ako su neke države poput Belgije i Italije (kasnije i Grčke) imale prekomeran javni dug, ocenjeno je da su učinile napredak u toj oblasti u pravcu ispunjavanja ovog kriterijuma. Grčka je ubrzo potom ispunila iste uslove i priključila se Evrozoni 2001. godine. Britanija, Danska i Švedska odlučile su da ne uzmu učešće u EMU.
- Cilj *Pakta stabilnosti i rasta* (1997) jeste da vrši nadzor EMU pomoću održive budžetske politike.
- Kada se budžet zemlje nalazi u zoni deficita koju pokriva Pakt stabilnosti i rasta, Evropska komisija preduzima tri vrste intervencija:



1. Ako se deficit zemlje kreće ka granici od 3 posto, Komisija može samo registrovati problem.
  2. Ako se deficit približava granici od 3 posto, Komisija može da upozori vladu te države.
  3. Ako se pređe granica od 3 posto, može da počne komplikovana procedura kažnjavanja.
- Evropska komisija izdala je prvo upozorenje jednoj zemlji Evrozone 30. januara 2003. Bila je to Nemačka, tj. zemlja sa najvećom privredom u Evropi i da ironija bude veća, upravo ona zemlja koja je insistirala na osnivanju Pakta. Kasnije, Komisija je upozorila Francusku, Italiju i Portugal

Zvanično najavljen i planiran **program za uvođenje evra kao nove nadvalute** odvijao se prema očekivanom rasporedu:

- *Februar 1996*: početak konkursa za izgled novčanice
  - *Decembar 1996*: izbor najboljeg rešenja za dizajn nove valute
  - *Sredina 1998*: početak štampanja
  - *Januar 1999*: planirani početak EMU (treća faza); konverzija ekija za (stvarnu valutu) evro na bazi jedan za jedan; neopozivo utvrđivanje deviznog kursa valuta u EMU
  - *Sredina 2001*: dostavljanje valute u centralne banke EMU
  - *Januar 2002*: novčanice i kovani novac evra (realna valuta) ulaze u opticaj *zajedno sa* nacionalnim valutama koje više neće biti zakonito sredstvo plaćanja šest meseci nakon uvođenja evra
  - *Jul 2002*: evro je jedino zakonito sredstvo plaćanja u državama EMU
- 
- Konverzija nacionalnih valuta u evro prošla je relativno bezbolno u prvim mesecima 2002. godine.
  - Ova unija podrazumevala upotrebu papirnog novca i što se ceo poduhvat odigrao bez političke integracije država.
- 