

**UNIVERZA V LJUBLJANI
FAKULTETA ZA DRUŽBENE VEDE**

NATAŠA ZAKŠEK

Mentor: prof. dr. BOGOMIL FERFILA

**SLOVENIJA in EMU
Diplomsko delo**

Ljubljana, 2004

KAZALO

UVOD	6
1. TEORETIČNA PODLAGA	8
1.1 EKONOMSKA POLITIKA DRŽAVE.....	8
1.1.1 Cilji ekonomske politike.....	9
1.1.1.1 Polna zaposlenost.....	9
1.1.1.2 Stabilnost cen.....	10
1.1.1.3 Rast proizvodnje.....	100
1.1.2 Orodja ekonomske politike.....	111
1.1.2.1 Fiskalna politika.....	111
1.1.2.2 Monetarna politika.....	122
1.1.2.3 Devizno-tečajna politika.....	13
1.2 MONETARNA UNIJA.....	13
1.3 OPTIMALNO VALUTNO OBMOČJE.....	15
2. EVROPSKA EKONOMSKA MONETARNA UNIJA	17
2.1 PROCES EKONOMSKEGA IN DENARNEGA POVEZOVANJA V EVROPI.....	177
2.1.1 Od Brettonwoodskega sporazuma do Wernerjevega poročila.....	17
2.1.2 Od Wernerjevega poročila do evropskega denarnega sistema.....	19
2.1.3 Od evropskega denarnega sistema do Pogodbe o Evropski Uniji.....	20
2.1.4 Od pogodbe o Evropski uniji do evra.....	22
2.1.4.1 Prva faza EMU.....	22
2.1.4.2 Druga faza EMU.....	23
2.1.4.3 Tretja faza EMU.....	24
2.2 KONVERGENČNI KRITERIJI.....	24
2.3 KORISTI in STROŠKI EVROPSKE MONETARNE UNIJE.....	26
2.3.1 Koristi evropske monetarne unije.....	26
2.3.1.1 Neposredne koristi, nastale zaradi odprave transakcijskih stroškov.....	26
2.3.1.2 Posredne koristi odprave transakcijskih stroškov.....	27
2.3.1.3 Odprava tečajnega tveganja.....	27
2.3.1.4 Prednosti evra kot svetovne valute.....	28
2.3.2 Stroški evropske monetarne unije.....	29
2.3.2.1 Stroški uvedbe nove valute.....	29
2.3.2.2 Stroški asimetričnih šokov.....	30
2.3.2.3 Stroški prilagajanja konvergenčnim kriterijem.....	32
2.4 MEHANIZEM DEVIZNIH TEČAJEV.....	33
2.4.1 Značilnosti ERM II.....	33
2.4.1.1 Načela in cilji resolucije.....	34
2.4.1.2 Poglavitne značilnosti.....	34
2.4.2 Postopki za sodelovanje v ERM II.....	35

2.5 DELOVANJE EVROPSKEGA MONETARNEGA SISTEMA	37
2.5.1 Ekonomska politika Evropske centralne banke	37
2.5.2 Organi Evropske centralne banke in evropskega monetarnega sistema.....	37
2.5.3 Cilji Evropske centralne banke	38
2.5.4 Naloge in instrumenti Evropske centralne banke.....	38
2.5.5 Odgovornost Evropske centralne banke.....	39
2.5.6 Neodvisnost Evropske centralne banke	40
3. ANALIZA PRIPRAVLJENOSTI SLOVENIJE NA VSTOP V EMU.....	45
3.1 EMU KOT OPTIMALNO VALUTNO OBMOČJE ZA SLOVENIJO	45
3.1.1 Majhnost Slovenije	46
3.1.2 Kupna moč	46
3.1.3 Verjetnost (a)simetričnih šokov	48
3.1.3.1 Heterogenost ekonomske strukture	49
3.1.3.2 Podobna ekonomska struktura v Sloveniji in državah EMU	49
3.1.3.3 Sočasnost in istosmernost poslovnih ciklov.....	50
3.1.3.4 Vpetost Slovenije v trgovino z državami EMU	51
3.1.4 Sposobnost absorpcije šokov	52
3.2 DOSEGANJE KRITERIJEV ZA VSTOP V EMU	55
3.2.1 Inflacija	57
3.2.2 Obrestne mere	61
3.2.3 Fiskalni kriteriji.....	61
3.3 PROCES DOHITEVANJA NAJRAZVITEJŠIH V EMU.....	62
SKLEP	63
LITERATURA in VIRI.....	64

SEZNAM KRATIC

BDP	Bruto domači proizvod
BNP	Bruto nacionalni produkt
ECB	Evropska centralna banka
ECOFIN	Svet EU za gospodarske in finančne zadeve
ECU	Evropska denarna enota
EDS	Evropski denarni sistem
EGS	Evropska gospodarska skupnost
EMU	Evropska monetarna unija
ERM	Mehanizem deviznih tečajev
ESCB	Evropski sistem centralnih bank
EU	Evropska unija
EUROSTAT	Statistični urad EU
IMF	Mednarodni denarni sklad
OEEC	Evropska organizacija za gospodarsko sodelovanje

SEZNAM SLIK

Slika št. 1.1: Vrste denarnih unij	14
Slika št. 2.2: Evropski sistem centralnih bank	Error! Bookmark not defined.
Slika št. 3.3: Primerjava razvitosti, merjena z BDP na prebivalca glede na povprečje EMU...	47
Slika št. 3.4: BDP na prebivalca v odstotkih povprečja EMU (po regijah EU)	48
Slika št. 3.5: Primerjava strukture BDP po dejavnosti (v % BDP)	50
Slika št. 3.6: Delež izvoza in uvoza blaga in storitev glede na BDP	51
Slika št. 3.7: Menjava z EU	52
Slika št. 3.8: Raven cen v evro območju	59
Slika št. 3.9: Primerjava ravni posameznih skupin cen	60

SEZNAM TABEL

Tabela št. 2.1: Pomembnost posameznih valut za mednarodne rezerve in mednarodni trg obveznic za leto 2001	29
Tabela št. 2.2: Različne stopnje neodvisnosti centralnih bank	42
Tabela št. 3.3: Prikaz plačilnih bilanc RS od leta 1995 do leta 2002	54
Tabela št. 3.4: Izpolnjevanje konvergenčnih kriterijev po državah	57
Tabela št. 3.5: Predvideno izpolnjevanje Maastrichtskih kriterijev	62

UVOD

Slovenija je z denarno osamosvojitvijo oktobra 1991 dosegla popolno denarno suverenost, ki temelji na lastni nacionalni valuti, lastni centralni banki in samostojni denarni politiki. S 01. 05. 2004 pa je bil postavljen nov mejnik v zgodovini slovenske države, saj je Slovenija postala polnopravna članica Evropske unije in del suverenosti smo oziroma bomo še morali prenesti na skupne institucije te nadnacionalne tvorbe. Ena izmed takšnih institucij je tudi Evropska centralna banka, ki nosi del odgovornosti za ekonomsko politiko držav članic Evropske unije.

Proces vključevanja v evropske denarne integracije bo med drugim zahteval omejevanje in odrekanje lastni denarni suverenosti. Zato v ospredje slovenske ekonomske politike poleg prenosa suverenosti vstopata tudi vprašanji vključitve Slovenije v Ekonomsko in monetarno unijo (EMU) in prevzema skupne evropske valute – evra, ki bosta tudi osrednji temi pričujočega diplomskega dela.

Namen diplomskega dela je prispevati k boljšemu razumevanju tematike EMU in opredeliti stanje pripravljenosti Slovenije za vključitev v integracijo takšnega obsega.

Cilj diplomskega dela je odgovoriti na vprašanje, ali je Slovenija pripravljena na vstop v evropsko monetarno unijo, ki zahteva izpolnjevanje vrste pogojev. Odgovor bom poskušala poiskati s pomočjo zastavljene hipoteze, ki se glasi : *»Slovenija izpolnjuje kriterije za vstop v mehanizem deviznih tečajev II, medtem ko kriteriji za vstop v EMU še niso izpolnjeni.«* Glede na izsledke bom skozi nalogo poskušala podati tudi mnenje, katerim področjem moramo posvetiti še več pozornosti, da bi lahko brez težav postali del Evrosistema, ki ga tvori Evropska centralna banka skupaj z nacionalnimi centralnimi bankami držav članic Evropske unije, ki so že uvedle evro.

Skladno z namenom je diplomsko delo zasnovano na treh vsebinsko dopolnjujočih se delih. Uvodnemu poglavju bo sledila teoretična podlaga, ki podaja bistvo teorije ekonomske politike, umesti EMU v teorijo denarnih unij ter aktualizira teorijo optimalnega valutnega območja. Sledi poglavje o EMU, kjer je predstavljen proces ekonomskega in denarnega povezovanja v Evropi, opredeljeni so konvergenčni kriteriji ter koristi in stroški, ki jih prinaša vključitev v skupno denarno unijo. Poglavje nadaljujem z opredelitvijo mehanizma deviznih tečajev (ERM), ki predstavlja pripravljalno obdobje pred dejanskim vstopom v EMU. Na koncu poglavja predstavljam še delovanje evropskega monetarnega sistema. Predzadnje poglavje,

kateremu sledijo sklepne ugotovitve, se ukvarja z ekonomsko analizo pripravljenosti Slovenije na vstop v EMU. V njem je opredeljeno optimalno valutno območje za Slovenijo in proces dohitevanja najrazvitejših držav v okviru EMU. Kot zadnje ugotavljam, do kakšne mere so konvergenčni kriteriji že izpolnjeni.

Izbrani temi in namenu naloge primerno diplomsko delo temelji na sekundarnih podatkih, kot so dosednji izsledki domače in tuje literature o ekonomsko-monetarni uniji, internetni viri ter sekundarni statistični podatki državnih ustanov ter Eurostata.

Pri pisanju tega diplomskega dela sem se srečala z omejitvami, ki se nanašajo na kompleksnost obravnavane tematike, saj je področje ekonomske politike tesno povezano tudi z drugimi *policy* področji, ki se medsebojno prepletajo.



1. TEORETIČNA PODLAGA

Države z vstopom v različne vrste ekonomskih integracij izgubijo dele lastne samostojnosti in s tem tudi možnost vplivanja na stanje gospodarstva z vodenjem lastne ekonomske politike. Za lažje razumevanje delovanja takšnih integracij je zelo pomembno poznavanje osnovnih pojmov, ki se nanašajo na vodenje ekonomske politike znotraj nekega zaokroženega območja. V nadaljevanju predstavljam vlogo ekonomske politike, njene cilje in instrumente, ki jih uporablja za doseg zastavljenih ciljev.

1.1 EKONOMSKA POLITIKA DRŽAVE

Politiko na splošno je moč opredeliti kot usmerjanje človekove dejavnosti v določeni smeri zaradi doseganja določenega cilja (Pučko, 1993: 119).

Ekonomska politika je premišljeno manipuliranje s številnimi sredstvi z namenom, da dosežemo določene cilje (Tinbergen, 1967: 6). Je torej proces, v katerem vlada v skladu s svojimi splošnimi cilji odloča o relativni pomembnosti posameznih ciljev in uporablja instrumente ali uvede institucionalne spremembe, če je to potrebno za doseg zastavljenih ciljev (Kirschen et al., 1974: 9).

Ekonomska politika lahko opredelimo na mikro in makro ravni. V nadaljevanju se bom osredotočila na makro raven ekonomske politike, ki predstavlja tudi okvir za delovanje podjetij na mikro nivoju.

Ukrepi ekonomske politike v tržno usmerjenem gospodarstvu predstavljajo zgolj poseganje v gospodarstvo, ki deluje po zakonih trga. Država ima tako na izbiro dve možnosti: da upošteva zakone trga ali pa bitko proti njim izgubi. Poseganje vlade je lahko neposredno (npr. fiksiranje cen) ali posredno, s pomočjo množice instrumentov in vmesnih spremenljivk; slednje je pogostejše. Tako politiko lahko imenujemo »ex-post« politika, kar pomeni poseganje v sistem,

ki deluje na podlagi samostojnih odločitev ekonomskih akterjev. Druga različica ekonomske politike pa je t. i. »ex-ante« politika, kjer se odločitve sprejemajo vnaprej.

Večina današnjih vlad zasleduje širok spekter ciljev ekonomske politike. Narava ekonomske politike, redkost resursov, nasprotja med posameznimi akterji ekonomske politike ter številni drugi razlogi vplivajo na to, da država ne more doseči vseh ciljev istočasno. Da bi določene cilje lahko dosegla, bi morala žrtvovati druge cilje, bodisi v celoti ali le delno. Katere cilje žrtvovati je v zadnjem času zelo aktualno vprašanje tudi v Sloveniji, kjer potekajo intenzivne priprave na vključitev v ekonomsko monetarno unijo. Pa se najprej seznanimo s splošnimi cilji ekonomske politike neke države.

1.1.1 Cilji ekonomske politike

Makroekonomska politika vsake države mora delovati v smer doseganja glavnih ekonomskih ciljev, ki so tesno povezani z ekonomsko blaginjo in predstavljajo neposredni interes posameznika. To so polna zaposlenost, stabilnost cen in rast proizvodnje (Samuelson, 1998: 374).

1.1.1.1 Polna zaposlenost

Vlada vsake države mora skrbeti za to, da je čim večji del njenega aktivnega prebivalstva produktivno zaposlen. Vsak nezaposlen delavec predstavlja za državo izgubo potencialnega bruto nacionalnega proizvoda (BNP), ki bi ga lahko ustvaril, če bi imel primerno zaposlitev. Vsaka vlada se mora torej osredotočiti na cilj, da so oportunitetni stroški nezaposlene delovne sile čim manjši.

Obseg nezaposlenosti je v vsakem obdobju in v vsaki skupnosti odvisen od treh skupin faktorjev (Beveridge, 1945: 24): »najprej od tistih, ki določajo količino efektivnega povpraševanja po industrijskih proizvodih; dalje od faktorjev, ki določajo usmerjenost povpraševanja po delovni sili; in nazadnje od faktorjev, ki določajo način odzivanja gospodarstva na tržno povpraševanje.« V gospodarstvu bo nezaposlenost prisotna, če je celotno efektivno povpraševanje nezadostno in ni nobenih potreb po zaposlitvi vseh razpoložljivih delavcev; če je celotno efektivno povpraševanje sicer zadostno, vendar usmerjeno v znanja in sposobnosti, s katerimi razpoložljiva delovna sila ne razpolaga; ali pa povpraševanje obstaja v krajih, kjer ni primerne delovne sile in je tudi nesmiselno pričakovati,

da bi se tja preselila. Prav tako bo nezaposlenost obstajala ob prisotnosti ovir, ki bodo delavce odvrčale od namere, da sledijo spremembam v povpraševanju.

Vzroki nezaposlenosti prebivalstva so lahko različni in vlada ima na razpolago naslednje ukrepe, s katerimi lahko vpliva na stopnjo nezaposlenosti:

- zagotavlja zadostno celotno potrošnjo,
- kontrolira lokacije industrijskih panog,
- zagotavlja organizirano gibljivost delovne sile.

1.1.1.2 Stabilnost cen

Stabilnost cen ne pomeni, da bi morala vsaka posamezna cena ostati nespremenjena. Večina vlad danes meni, da so dosegle cilj stabilnosti cen, če povprečna letna stopnja rasti doseže od 0 do 5 %. Razlog za to, da vlade neko določeno stopnjo rasti cen vendarle dopuščajo, je v dejstvu, da je stabilnost cen v nasprotju s ciljema rasti proizvodnje in polne zaposlenosti. Za mnoge vlade imata navedena cilja prednost pred popolno stabilnostjo cen.

Inflacija je tako kot nezaposlenost eden glavnih makroekonomskih problemov, čeprav so na prvi pogled stroški inflacije mnogo manj očitni kot stroški nezaposlenosti. V primeru inflacije ni očitnih izgub potencialnega proizvoda, čeprav zaradi motenj, ki inflacijo spremljajo (npr. naftni šoki), prihaja do zmanjšanja realnega dohodka potrošnikov.

Stabilnost cen lahko merimo z dvema indeksoma: z indeksom rasti maloprodajnih cen in s cenovnim indeksom BNP. Akterji ekonomske politike si pri zastavljanju ciljev glede stabilnosti cen običajno pomagajo z indeksom rasti maloprodajnih cen, ki je kljub različnim ponderacijskim sistemom uporabnejši tudi v primerjavah med državami.

Danes večina vlad ugotavlja, da je tendenca rasti cen dolgoročni in ne kratkoročni problem in da bo za celovito rešitev zahteval strukturne in institucionalne spremembe v gospodarstvu.

1.1.1.3 Rast proizvodnje

Osnovni cilj gospodarske dejavnosti je priskrbeti prebivalstvu tiste dobrine in storitve, za katere obstajajo potrebe. Rast proizvodnje običajno merimo s stopnjo rasti bruto domačega proizvoda (BDP).

BDP je vrednost vseh končnih proizvodov in storitev, ki so jih v nekem gospodarstvu proizvedli v določenem časovnem obdobju. BDP je osnovno merilo ekonomske aktivnosti.

Z visoko stopnjo rasti BDP narašča tudi proizvodnja dobrin in storitev, kar omogoča dvig življenjskega standarda. Visoka stopnja rasti omogoča več prostih delovnih mest, zato se posledično zmanjša nezaposlenost. Če je v gospodarstvu prisotna visoka stopnja rasti prebivalstva, lahko ta izniči učinek stopnje rasti BDP na dvig življenjskega standarda. Zato je najpomembnejši od vseh makroekonomskih kazalcev, ki ocenjujejo dolgoročno gospodarsko učinkovitost nekega gospodarstva, stopnja rasti realnega BDP na prebivalca.

1.1.2 Orodja ekonomske politike

Za doseganje makroekonomskih ciljev ima država na razpolago dva sklopa ekonomskih politik. Na eni strani gre za skupino ekonomskih politik, ki temeljijo na spremembi obsega potrošnje, v katero spadata fiskalna in monetarna politika. Drugi sklop pa predstavljajo ekonomske politike, ki temeljijo na prerazporeditvi oziroma redistribuciji potrošnje. Ena izmed teh politik je politika deviznega tečaja, ki jo bom predstavila v nadaljevanju poglavja.

1.1.2.1 Fiskalna politika

Fiskalna politika omogoča državi, da lahko sama preko razporejanja proračunskih prihodkov in odhodkov vpliva na tista področja gospodarstva, ki se ji v določenem trenutku zdijo problematična. Država lahko s kombinacijo različnih fiskalnih instrumentov vpliva na doseganje makroekonomskih ciljev, kot so polna zaposlenost, stabilnost cen, izboljšanje plačilne bilance, pospeševanje rasti potencialnega družbenega proizvoda in razporejanje dohodka oziroma družbenega proizvoda. Veliko teže fiskalni politiki vsake države v njenih ekonomskih usmeritvah dajeta samostojnost odločanja in možnost izbiranja določenih področij.

Podlaga za delovanje fiskalne politike je fiskalni sistem, ki predstavlja vse vrste državnih prihodkov in odhodkov (davki, različni transferji ipd.). Sistem deluje samodejno, medtem ko se fiskalna politika izvaja diskrecijsko.

Fiskalni sistem ima številne funkcije, ekonomist Musgrave pa izpostavlja predvsem tri, ki se nanašajo na državno blagajno, in sicer alokacija sredstev, distribucija sredstev in stabilizacija

gospodarstva (Hockley, 1992: 80). Vedno večji poudarek se v ekonomskih razpravah namenja prav slednji funkciji, ki poudarja, da je namen fiskalne politike v tem, da država z racionalnimi manipulacijami državnega proračuna nevtralizira negativne učinke privatnega povpraševanja. Fiskalni instrumenti s svojo različnostjo in intenziteto določajo delovanje fiskalne politike. Razvrstitev instrumentov je najprimerneje (z vidika države) predstavljena glede na možnost njihove uporabe ob aktualnih dogodkih. Tako razlikujemo med naslednjimi fiskalnimi instrumenti:

- vgrajeni avtomatični stabilizatorji,¹ ki so namenjeni predvsem blaženju cikličnih nihanj v gospodarstvu (progresivni davki),
- diskrecijski ukrepi, ki jih samostojno izvaja nosilec fiskalne politike (npr. program izvajanja javnih del),
- formula fleksibilnosti, ki predstavlja kombinacijo avtomatične in diskrecijske politike.

Fiskalna politika je lahko ekspanzivna (povečanje državnih izdatkov in/ali zmanjšanje davčnih obremenitev) ali restriktivna (povečanje davčnih obremenitev in/ali zmanjšanje državnih izdatkov). Učinki fiskalne politike se na makroekonomski ravni kažejo predvsem kot sprememba obsega povpraševanja in likvidnosti, medtem ko je na mikroekonomski ravni njen namen stimuliranje različnih ekonomskih subjektov. Konkretno učinke instrumentov fiskalne politike na ekonomsko sfero je težko določiti. Poleg tega je učinkovitost uporabe fiskalnih instrumentov zaradi njihove medsebojne soodvisnosti in povezanosti z instrumenti ostalih politik ter časovnega zamika pri izvajanju ukrepov težko določljiva.

1.1.2.2 Monetarna politika

Denarna ali monetarna politika je tisti del ekonomske politike, ki jo neposredno izvaja centralna banka. Njen glavni cilj je upravljanje denarja v obtoku, upravljanje kreditov in bančnega sektorja. S spreminjanjem količine denarja v obtoku se lahko vpliva na množico finančnih in ekonomskih spremenljivk (na obrestne mere, cene vrednostnih papirjev in nepremičnin, devizne tečaje ipd.).

Za monetarno politiko pravimo, da je ekspanzivna, če se obseg denarja v obtoku povečuje in obrestne mere padajo. Takšna monetarna politika ima za posledico povečan obseg investiranja in dohodka na eni strani ter povečanje izvoza in neto odliv kapitala na drugi strani. O restriktivni politiki pa govorimo, kadar se količina denarja v obtoku zmanjšuje, kar posledično

¹ Stabilizatorji so del fiskalnega sistema in ne ukrepov fiskalne politike, vendar so z vidika širše opredelitve fiskalne politike tudi stabilizatorji del javnofinančne politike.

vpliva na dvig obrestnih mer. Višje obrestne mere vplivajo na padec investicij, dohodka in uvoza, povzročajo pa neto priliv kapitala v državo.

1.1.2.3 Devizno-tečajna politika

Najpomembnejša predstavnicata politik, ki temeljijo na prerazporeditvi oziroma redistribuciji potrošnje je politika deviznega tečaja (Samuelson, 1998: 375). Ta predstavlja zelo pomemben dejavnik pri doseganju plačilno-bilančnega ravnovesja ter mednarodne konkurenčnosti države. Tesno je povezana z monetarno politiko, ki je v domeni centralne banke.

Pretirano spreminjanje deviznega tečaja ni priporočljivo, ker to neugodno vpliva na stabilnost v mednarodni menjavi in na investicije. S spreminjanjem tečaja se ruši tudi makroekonomska disciplina in pride lahko do destabilizacijskih špekulacij, kar je glavni protiarargument fleksibilnemu režimu deviznega tečaja. Devizno-tečajna politika lahko vodi fiksni ali fleksibilni sistem deviznega tečaja. V fiksnem sistemu ima glavno vlogo centralna banka, ki kupuje in prodaja devize, v fleksibilnem sistemu deviznega tečaja pa glavno vlogo odigra trg.

1.2 MONETARNA UNIJA

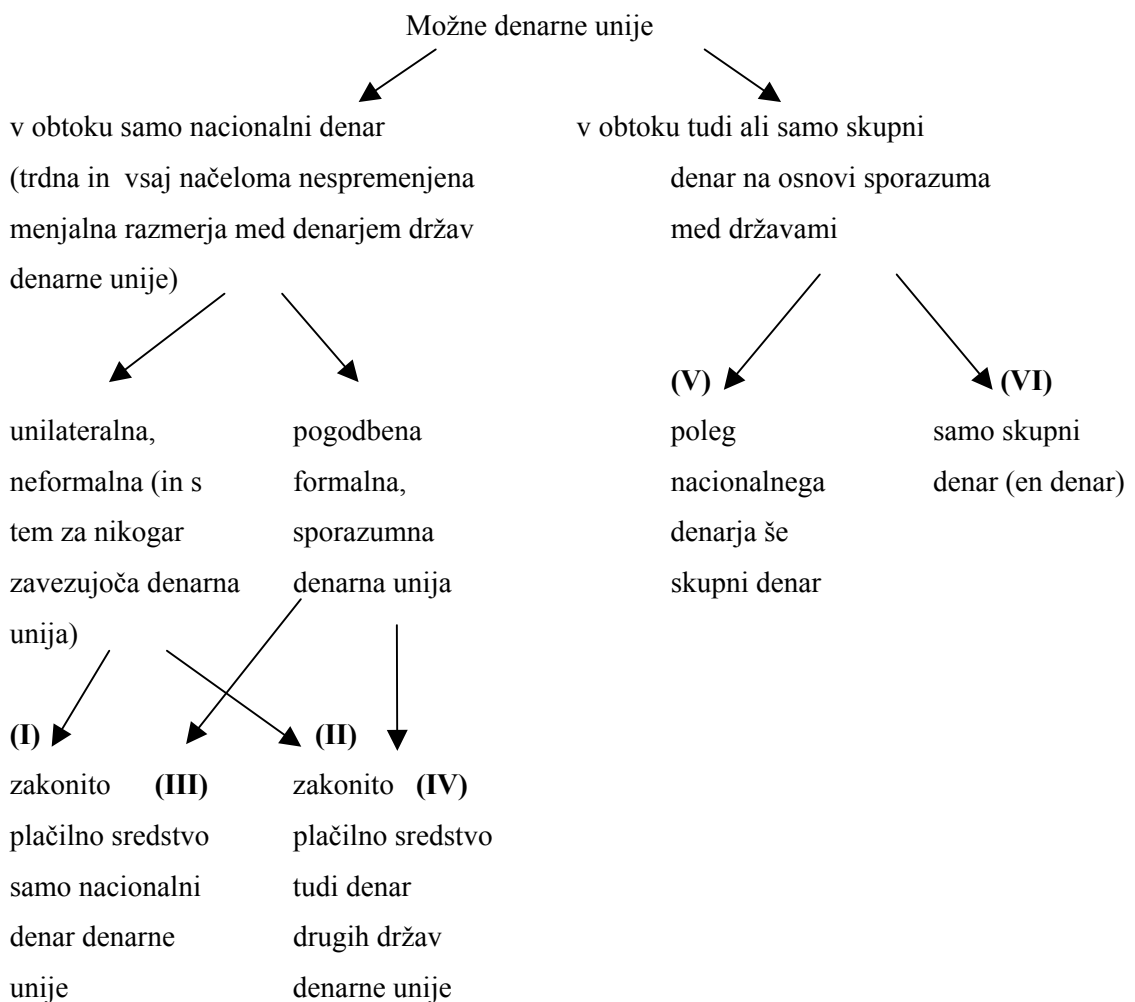
Monetarna unija je eden od bistvenih sestavnih elementov ekonomske zveze, ki predstavlja najvišjo stopnjo povezanosti njenih članic. Ta namreč poleg ekonomske povezave, to je prostega gibanja blaga, storitev in produkcijskih faktorjev, vsebuje tudi monetarno povezavo članic, ki se nanaša na popolno povezanost bančnih in finančnih trgov, prosto opravljanje kapitalskih transakcij ter skupno monetarno politiko.

Monetarna unija je tudi eden možnih mehanizmov oblikovanja konsistentnega mednarodnega denarnega sistema. Mednarodni denarni sistem je sklop »pravil igre« oziroma sistem pravil, mehanizmov in institucij, ki povezuje nacionalne denarne sisteme v konsistentno enoto. Vloga mednarodnega denarnega sistema je (Mrak, 2001: 1):

- zagotavljati stabilnost deviznih tečajev,
- vzpodbujati odpravljanje plačilno-bilančnih neravnotežij in
- zagotavljati normalen dostop do mednarodne likvidnosti.

Cilji ekonomske politike monetarne unije so pogosto v tesni povezavi z vzroki za nastanek določene integracije. Izkazalo se je, da višja kot je stopnja formalne povezanosti med državami, bolj izrazita je politična komponenta odločanja glede ciljev in instrumentov ekonomske politike. Pri manj intenzivnih in s tem tudi manj formalnih denarnih unijah, ki so nastajale predvsem na začetku procesa tovrstnega povezovanja, je bilo občutiti predvsem ekonomsko gonilno silo. Politična motivacija pa je botrovala nastajanju denarnih unij, v katerih ekonomska teorija in logika nista več igrali odločilne vloge. Ena takšnih integracij je tudi evropska Ekonomska in monetarna unija (v nadaljevanju EMU). EMU ima namen postati politična unija evropskih držav s skupno monetarno politiko (Frelj, 2002: 8 - 9).

Slika št. 1.1: Vrste denarnih unij



Vir: Visser, 1995: 23

Denarna unija je ozemlje brez plačilnih omejitev, znotraj katerega so menjalna razmerja med različnimi vrstami denarja (če seveda obstaja več vrst denarja in ni v obtoku samo en denar) trajno trdna. Vendar je možnih več vrst denarnih unij, kakor je razvidno s sistematičnega pregleda na sliki št. 1.1. Najprej je lahko denarna unija enostranska (unilateralna), to je brez sporazuma med državama ali državami. V tem primeru govorimo o dejanski, de facto ali neformalni denarni uniji (I). Največ je seveda pogodbenih denarnih unij (od III do VI). Druga pomembna delitev je delitev na denarne unije, kjer je v obtoku samo nacionalni denar držav članic (pri tem je zakonito plačilno sredstvo v posameznih državah samo nacionalni denar ali pa je zakonito plačilno sredstvo tudi denar drugih držav članic denarne unije – III in IV), in na denarne unije, kjer je v obtoku tudi denar, ki ni nacionalni denar nobene od držav članic. Ta denar je bodisi skupen (V), kar pomeni, da je poleg njega v posameznih državah v obtoku še nacionalni denar, bodisi edini ali en denar (VI) (Visser, 1995: 23).

Na evropskih tleh so denarne unije nastajale spontano oziroma iz ekonomskih razlogov že veliko prej kot EMU in zato ideja monetarnega povezovanja ni nikakršna novost. Novonastala EMU spada po definiciji oziroma razdelitvi monetarnih unij v denarno unijo (VI), ki naj bi bila najvišja možna stopnja denarne unije.

1.3 OPTIMALNO VALUTNO OBMOČJE

Na vprašanje, ali je za posamezno državo bolje, da ima lastno valuto ali da se vključi v širšo monetarno unijo, odgovarja teorija optimalnega valutnega področja (Lavrač, 1998: 50). Ta poudarja določene strukturne lastnosti gospodarstev, na podlagi katerih se lahko presodi, ali je za neko državo koristnejše vključiti se v monetarno unijo ali pa ostati samostojno denarno področje z lastno valuto. S pomočjo te teorije je mogoče dobiti tudi odgovor na vprašanje, kje so meje optimalnega valutnega področja, čeprav se kriteriji za določitev tega po avtorjih razlikujejo.

Po teoriji optimalnega valutnega območja je integracija države v skupni trg (namesto monetarne suverenosti) primerna predvsem za majhna, odprta in diverzificirana gospodarstva, ki imajo visoko stopnjo geografske koncentracije zunanje trgovine in finančne navezanosti na neko širše »matično« območje, na valuto katerega vežejo svoj devizni tečaj. Glede na strukturne značilnosti gospodarstva lahko posamezna država torej pričakuje ali neto koristi ali

neto stroške vključitve v monetarno unijo in se na tej osnovi odloči za ali proti prevzemu skupne valute (Mrak, 2001: 9).

Strukturne značilnosti po teoriji optimalnega območja namreč pomembno odločajo o alternativnih mehanizmih, ki jih lahko država aktivira v primeru asimetričnih šokov. Asimetrični šoki so tisti šoki v agregatnem povpraševanju, ki prizadenejo samo posamezno državo članico v monetarni uniji, ne pa monetarne unije kot celote. Čimbolj so stopnje rasti bruto družbenega proizvoda neke države drugačne od teh stopenj drugih držav, tem bolj je država izpostavljena asimetričnim šokom; tedaj govorimo o t.i. divergentnosti. Kljub naraščajoči divergentnosti držav določene ekonomske in/ali monetarne integracije pa monetarna unija ohranja optimalnost valutnega območja, če narašča medsebojna trgovina.

Izhajajoč iz teorije optimalnega območja pri odpravljanju asimetričnih šokov znotraj države članice monetarne unije izstopata naslednji dve strukturalni značilnosti (Mrak, 2001: 10):

- fleksibilnost trga delovne sile,
- možnost uporabe fiskalne politike.

Fleksibilnost trga delovne sile poenostavljeno pomeni, da je možno spreminjati raven plač glede na strukturalni cikel, kar pomeni, da se plače npr. v recesiji zmanjšajo. Hkrati pa je potrebna tudi panožna ali geografska mobilnost delovne sile. Druga strukturalna značilnost države, ki odloča o ukrepih prilagajanja ob asimetričnih šokih, je možnost uporabe fiskalne politike – bodisi lastne oziroma nacionalne bodisi skupne v okviru monetarne unije.

Ob zaključku tega poglavja ugotavljam, da je ekonomska politika eno izmed zelo pomembnih *policy* področij, ki je tesno povezano z blaginjo v nekem ekonomsko zaokroženem območju. Ob vstopu Slovenije v EU in evropsko monetarno unijo menim, da se cilji ekonomske politike ne bodo bistveno spremenili, spremenila pa se bodo orodja, s katerimi bo slovenska vlada poskušala zasledovati zastavljene cilje. S 01. 05. 2004 je Slovenija postala članica EU in hkrati tudi že članica EMU (z derogacijo),² zato se mi zdi smiselno v nadaljevanju diplomskega dela podrobneje predstaviti evropsko ekonomsko monetarno unijo.

² Slovenija po pristopu k EU sodeluje tudi v EMU, vendar ima status države z odstopanjem glede uvedbe evra. Akt o pogojih pristopa v 4. členu določa (www.bsi.si/html/projekti/evro/evro_v_slo.html, 12. 06. 2004), da vse nove države članice od dne pristopa sodelujejo v ekonomski in monetarni uniji kot države članice z odstopanjem v smislu člena 122 Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti. To pomeni, da za Slovenijo po pristopu k EU veljajo določbe, ki se nanašajo na ekonomsko unijo, ne pa tudi tiste, ki se nanašajo na monetarno unijo.



2. EVROPSKA EKONOMSKA MONETARNA UNIJA

2.1 PROCES EKONOMSKEGA IN DENARNEGA POVEZOVANJA V EVROPI

V obdobju po drugi svetovni vojni so se evropske države začele denarno in ekonomsko povezovati na različne načine. V prvem obdobju je bilo denarno povezovanje vezano izključno na ameriški dolar, kasneje pa so se države odločale za ekonomsko in denarno povezovanje znotraj Evrope. Od prvih oblik povezovanja v Evropi, ki so obsegale nastanek skupnega trga za premog in jeklo, kasneje carinske unije, enotnega trga blaga in storitev, smo prišli do končne oblike povezovanja, to je ekonomske in denarne unije s skupno evropsko valuto. Proces ekonomskega in denarnega povezovanja v Evropi lahko časovno in vsebinsko razdelimo na štiri obdobja (Zalar, 2000: 5):

- od Brettonwoodskega sporazuma (1944) do Wernerjevega poročila (1970),
- od Wernerjevega poročila do Evropskega denarnega sistema (1979),
- od Evropskega denarnega sistema do Pogodbe o Evropski uniji (1992),³
- od Pogodbe o Evropski uniji do uvedbe evra (1999).

2.1.1 Od Brettonwoodskega sporazuma do Wernerjevega poročila

Obsežno načrtovanje ekonomske in politične ureditve v Evropi se je pričelo še pred koncem druge svetovne vojne, pri čemer je bilo denarno povezovanje in sodelovanje v Zahodni Evropi bistvenega pomena za delovanje povojnih gospodarstev. Prvi rezultat denarnega povezovanja je predstavljal Brettonwoodski sporazum, podpisan v letu 1944, ki je uvedel sistem trdnih deviznih tečajev, vezanih na ameriški dolar (in preko dolarja na zlato). Dolar je postal vodilna svetovna valuta, vse ostale valute pa so bile vezane nanj. Jedro sistema je predstavljal novo

³ V literaturi se najpogosteje za sprejetje Pogodbe o Evropski Uniji uporablja leto 1992, ko je bila pogodba podpisana s strani držav članic, kot pomembni letnici pa lahko upoštevamo tako leto 1991, ko je bila pogodba sprejeta, kot tudi leto 1993, ko je bila pogodba ratificirana s strani vseh držav članic.

ustanovljeni Mednarodni denarni sklad, ki naj bi poskušal razviti povojno mednarodno sodelovanje in pomagal pri vzpostavitvi multilateralnega plačilnega sistema. Zaradi odsotnosti mednarodnega finančnega sistema, kar se je kazalo predvsem v odsotnosti finančnih instrumentov in deviznega trga, ki bi opravljali menjavo, se je nadaljevala nekonvertibilnost evropskih valut. Pomemben dogodek za nadaljevanje procesa denarnega povezovanja je leta 1948 predstavljala ustanovitev Evropske organizacije za gospodarsko sodelovanje (OEEC), ki je skrbela za nadzor in razdelitev programa pomoči Evropi (Marshallov plan) ter za ekonomsko sodelovanje med državami članicami. Največji uspeh OEEC je bil v skladu z njenimi nalogami sprostitev trgovine med državami članicami in v letu 1950 ustanovitev Evropske plačilne unije. Ta unija je pomenila premik od bilateralizma k multilateralizmu plačil v Evropi zato, ker je uvedla sistem mesečne poravnave bilateralnih primanjkljajev in presežkov med državami članicami na ravni Unije in na samem sistemu poravnave preko sistema tranš (Gros in Thygesen, 1998: 127). Takšen sistem je omogočil delno izravnavo plačilnih bilanc posameznih držav članic in povečanje mednarodne menjave ter s tem način financiranja plačilno-bilančnih primanjkljajev, oblikovanje deviznih rezerv v ameriških dolarjih in končno konvertibilnost valut.

Za končno konvertibilnost valut pa ni zaslužna le EPU, temveč tudi sočasno politično spoznanje, da je najprimernejši način za zmanjšanje stoletnih napetosti in delitev v Evropi njeno politično in ekonomsko integriranje. To spoznanje je vodilo do podpisa Pogodbe o Evropski skupnosti za premog in jeklo (Pariška pogodba) leta 1952, ki je uvedla možnosti za uvedbo enotnega trga za premog in jeklo za šest držav članic: Nemčijo, Francijo, Italijo, Belgijo, Nizozemsko in Luksemburg. Uspešnost Skupnosti in potreba po vključitvi novih sektorjev v procese združevanja je kronal podpis pogodbe o Evropski gospodarski skupnosti (Rimska pogodba) leta 1957, ki je imela za cilj enoten evropski trg na vseh ekonomskih področjih. Evropsko plačilno unijo je tako sočasno s procesom združevanja nadomestil Evropski denarni sporazum, ki je zmanjšal dovoljene meje nihanja evropskih valut v primerjavi z ameriškim dolarjem na +/- 0,75 % in v letu 1958 uvedel konvertibilnost vseh valut držav članic Evropske gospodarske skupnosti (EGS). S tem je bil ustvarjen temelj za prost pretok kapitala med državami in osnovni predpogoj za vzpostavitev mednarodnega trga (Benko, 1997: 160).

2.1.2 Od Wernerjevega poročila do evropskega denarnega sistema

Obdobje stabilnih cen in nizke stopnje brezposelnosti v šestdesetih letih je dalo EGS spodbudo, da je storila korak naprej v smeri njenega nadaljnjega ekonomskega in denarnega povezovanja. Na področju ekonomskega povezovanja EGS je s 1. 07. 1968 uspešno uvedla carinsko unijo, na denarnem področju pa se je leta 1965 prvič pojavila ideja o denarni uniji, ki je s podporo Nemčije in Francije postala uradni cilj EGS v letu 1969. Oktobra 1970 je na podlagi ideje, da lahko enotna valuta zaščiti Evropo pred dolarsko zlorabo in prevlado v mednarodnem denarnem sistemu, nastalo Wernerjevo poročilo, ki je predvidevalo prehod v Evropsko denarno unijo v treh stopnjah skozi obdobje naslednjih desetih let. Poročilo je pri tem predvidelo zahteve denarne unije: uvedbo popolne konvertibilnosti valut, ukinitve dovoljenih mej nihanj med valutami, uvedbo sistema nepovratno trdnih deviznih tečajev in popolno liberalizacijo pretoka kapitala. Temu naj bi sledila ohranitev nacionalnih denarnih simbolov ali uvedba enotne valute⁴ (Werner, 1970: 53).

Pomembna značilnost Wernerjevega poročila v primerjavi s kasnejšo Pogodbo o Evropski uniji je tudi v tem, da poročilo le v krajšem delu omenja sistem delovanja evropskih centralnih bank in namenja bistveno manj pozornosti doseganju ekonomske skladnosti (nizkih in primerljivih stopenj inflacije, obrestnih mer, proračunskega primanjkljaja in javnega dolga ter stabilnosti deviznega tečaja) med državami članicami. Veliko večjo pozornost pa na drugi strani namenja skupnim ekonomskim politikam na nedenarnem področju, kot so: koordinacija in nadzor nacionalnih proračunskih sredstev, delni prenos pristojnosti regionalnih in strukturnih politik na raven Unije ter sistematično in neprestano posvetovanje med socialnimi partnerji na ravni Unije. Poleg tega poročilo omenja tudi pomembnost fiskalnih transferjev kot nadomestilo za nizko faktorsko mobilnost v primeru asimetričnih šokov (Werner, 1970: 58 - 59).

Za neuspešnost uvedbe Evropske denarne unije že v prvi fazi njene izvedbe je bila v veliki meri odgovorna sprememba mednarodnega denarnega sistema. Ta je s preklicem zamenljivosti ameriškega dolarja za zlato in z uvedbo dolarskega standarda leta 1971 povečala dovoljene meje nihanja evropskih valut glede na paritetno vrednost dolarja na +/- 9 % nihanja med evropskimi valutami. Države članice EGS so se zato leta 1972 z Baselskim sporazumom (Basle Agreement) odločile za omejitev medsebojnega nihanja valut z uvedbo sistema

⁴ Wernerjevo poročilo jasno izraža namero, da za nacionalne valute z uvedbo sistema trdnih deviznih tečajev naredi popolne substitute, kar naj bi bilo enakovredno uvedbi skupne valute. Ostaja prepričanje, da ni verjetno, da bi nacionalne valute postale popolni substituti samo z uvedbo nepovratno trdnih

evropske valutne kače v dolarskem tunelu na +/- 2,25 %, ki pa ni prinesel zadovoljivih rešitev, saj sta iz sistema najprej izstopila britanski funt in italijanska lira. Kasneje je začela padati tudi vrednost ameriškega dolarja, kar je povzročilo skupno drsenje v valutni kači za vse države udeleženke. Za obdobje po uvedbi splošnih drsečih deviznih tečajev so bila značilna močna nihanja evropskih valut ter velika odstopanja v usmeritvah ekonomskih in denarnih politik. To je imelo za posledico pomanjkanje politične volje, da bi se nadaljeval proces razvoja ekonomske in denarne unije.

EGS je kljub veliki ekonomski nestabilnosti in zastoju naredila kar precej majhnih in pomembnih korakov v svojem ekonomskem povezovanju na nedenarnem področju. Leta 1973 je pridobila tri nove članice Dansko, Veliko Britanijo in Irsko. Leta 1974 je ustanovila Evropski svet (European Council), leta 1975 Evropski regionalni razvojni sklad (European Regional Development Fund), leta 1977 sprejela šesto direktivo o davku na dodano vrednost in leta 1979 izvedla prve volitve v Evropski parlament.

2.1.3 Od evropskega denarnega sistema do Pogodbe o Evropski Uniji

Razbitje sistema evropske valutne kače leta 1978, ko je skupno nihalo le še pet valut (države Beneluksa, Danska, Nemčija) držav EGS, je pomenilo znak za oblikovanje nove denarne ureditve v Evropi. Temeljni cilj uvedbe Evropskega denarnega sistema (EDS) (The international monetary system) leta 1979 je bil oblikovati območje denarne stabilnosti v Evropi, kar naj bi prispevalo k stabilnosti deviznih tečajev in znižanju inflacijskih stopenj⁵ v državah članicah, poleg tega pa naj bi pospešilo tudi nadaljnje ekonomsko integriranje držav članic EGS.⁶

EDS je za svoj mehanizem deviznih tečajev določil sistem trdnih, toda prilagodljivih deviznih tečajev, v katerem ima vsaka država članica določen centralni devizni tečaj svoje nacionalne valute izražen v ECU-jih.⁷ Ti tečaji predstavljajo osnovo za določitev bilateralnih centralnih

deviznih tečajev (Gros in Thygesen, 1998: 263). To napako Wernerjevega poročila popravljata Pogodba o evropski uniji (Maastrichtski sporazum), ki predvideva uvedbo enotne valute.

⁵ Povprečna izračunana stopnja inflacije v 11 državah članicah EDU je v letu 1979 znašala 9,1 % (Eurostat, 1999).

⁶ EDS za razliko od Wernerjevega načrta le izboljšuje valutno kačo, ne govori pa o Evropski denarni uniji in prenosu posameznih pristojnosti držav na nadnacionalno raven. Vzrok za to lahko iščemo v preveliki neskladnosti med državami članicami ES, ki je v obdobju 1977–1979 dosegla svoj vrh (visoka inflacija, visoki proračunski primanjkljaji in obsežne depreciacije).

⁷ Evropska denarna enota (ECU) (European Currency Unit) je naslednica evropske mere vrednosti (European Unit of Account), ki je bila uvedena leta 1975 kot računovodska enota za Evropski razvojni sklad (European Development Fund) in je bila sestavljena kot košarica 9 valut članic.

deviznih tečajev med nacionalnimi valutami, ki jih omejuje pas dovoljenega nihanja v obsegu +/- 2,5 %, v katerem se lahko prosto oblikuje devizni tečaj med dvema evropskima valutama. V primeru, da tržni devizni tečaj doseže zgornjo ali spodnjo mejo dovoljenih nihanj, morata centralni banki obeh držav z intervencijo na deviznem trgu poskrbeti, da se devizni tečaj ohrani znotraj predpisanih meja. V izjemnih primerih je dovoljena tudi devalvacija ali revalvacija valut. Da bi bile spremembe deviznih tečajev čim manjše in čim redkejše, je sistem predvidel potrebo po zagotovitvi višje stopnje ekonomske skladnosti med nacionalnimi gospodarstvi, pri čemer glavno vlogo igrajo prilagajanja tako denarnih kot tudi fiskalnih politik. EDS je bil prvotno zasnovan kot simetričen sistem valut, ki se je kasneje preoblikoval v asimetričen sistem, v katerem je nemška denarna politika prevzela vodilno vlogo. Prav asimetričnost sistema in vodilna vloga nemške centralne banke (Bundesbanke) sta bili v pomoč pri zagotavljanju notranje in zunanje denarne stabilnosti.

EDS je v svojem delovanju uspel vzpostaviti območje povečane denarne stabilnosti, kar se je pokazalo predvsem v zmanjšanju nestabilnosti deviznih tečajev med valutami članic, v zmanjšanju inflacijskih stopenj in razlik v stopnjah inflacije, v povečani usklajenosti makroekonomskih politik in povečanem sodelovanju centralnih bank. Na drugi strani pa EDS ni v popolnosti izkoristil vseh svojih možnosti, saj vse države članice niso sodelovale v mehanizmu deviznih tečajev oziroma v njegovih predpisanih mejah, sistem ni povečal skladnosti na področju fiskalnih politik, kar se je kazalo predvsem v velikih in stalnih proračunskih primanjkljajih, ki so v nekaterih državah vplivali tudi na vodenje denarne politike (Report on Economic and Monetary union in the European Community, 1992: 12).

Na ekonomskem področju se je sočasno z denarnim povezovanjem – posledica spoznanja, da evropska gospodarstva izgubljajo v konkurenčnem boju z ameriškim in japonskim gospodarstvom in da se eden od razlogov za to skriva v razdeljenem evropskem trgu – porodila ideja o oblikovanju enotnega evropskega trga. Pogodba o enotni Evropi (Single European Act) iz leta 1986 tako zahteva oblikovanje enotnega evropskega trga s prostim pretokom blaga, storitev, ljudi in kapitala do leta 1992. Sočasno z oblikovanjem enotnega trga pa so se že v letu 1988 pojavile ideje o ponovnem poskusu uvedbe denarne unije, kar potrjujejo tudi sklepi Evropskega sveta junija 1988. Na podlagi te odločitve Evropskega sveta nastane t. i. Delorsovo poročilo (Report on Economic and Monetary union in the European Community – Delors Report, 1989: 43), ki je predvidevalo uvedbo Evropske denarne unije z zagotovitvijo popolne in nepovratne konvertibilnosti valut, popolno povezanost bančnih in finančnih trgov, prostim opravljanjem kapitalskih transakcij, ukinitvijo dovoljenih mej nihanj valut in uvedbo nepovratno trdnih deviznih tečajev. Denarna unija naj bi bila pri tem zaključena z uvedbo enotne evropske valute in ustanovitvijo enotne centralne banke, ki bi vodila enotno denarno

politiko. Uvedba denarne unije je predvidevala tri stopnje, pri čemer se je prva stopnja začela 1. julija 1990. Prva stopnja je predvidevala zaključek procesa uvedbe enotnega trga, povečano sodelovanje med državami članicami pri vodenju ekonomske, denarne in fiskalne politike, vključitev vseh držav v EDS in pripravo Pogodbe o Evropski Uniji, ki jo je zahteval proces uvedbe denarne unije zaradi prenosa nacionalnih pristojnosti pri vodenju denarne politike na raven Unije (Report on Economic and Monetary union in the European Community – Delors Report, 1989: 44).

2.1.4 Od pogobe o Evropski uniji do evra

Pogodba o Evropski uniji (Treaty on European Union) (http://www.intra/ecb/predpisi/EU_EC_consolidated.pdf, 10. 06. 2004), v kateri so države članice sprejele dogovor o uvedbi Evropske monetarne unije (EMU), predstavlja prelomnico v procesu ekonomskega in denarnega povezovanja v Evropi. Države članice so se s podpisom Pogodbe o Evropski uniji 2. februarja 1992 izrekle za postopno uvedbo EMU, ki je ob zaključku procesa privedla do ukinitve nacionalnih valut in uvedbe enotne evropske valute pod vodstvom Evropske centralne banke (ECB), ki sedaj vodi enotno evropsko denarno politiko.

EMU naj bi bila uvedena v treh stopnjah, ki so bile časovno omejene in določene, pri čemer je vsaka stopnja predpisovala posamezne zahteve, ki so jih morale države izpolniti (http://www.intra/ecb/predpisi/EU_EC_consolidated.pdf, 10. 06. 2004).

2.1.4.1 Prva faza EMU

Prva faza EMU se je začela že pred sprejetjem Maastrichtske pogodbe o Evropski uniji. V njej se je začelo usklajevanje ekonomskih politik kot priprave na ekonomsko in monetarno unijo. Evropski Svet je imel nadzor nad izvajanjem ekonomskih politik v posameznih državah, države članice pa so se med seboj posvetovale o ukrepih glede zunanjih vplivov, ki so destabilizirali gospodarstva držav članic. Predvidena je bila tudi pomoč v obliki kreditov državam članicam v primeru plačilno-bilančnih težav. Spremembe so nastale tudi v mehanizmu deviznih tečajev (Exchange Rate Mechanism – v nadaljevanju ERM). Dovoljena so bila nihanja do 15 % okoli paritetnega tečaja, kar je omogočalo državam članicam večjo fleksibilnost pri vzdrževanju paritetne vrednosti valute, predvsem v primeru špekulativnih napadov. Leta 1992 je namreč prišlo do špekulativnih napadov na italijansko liro in britanski

funt. Obe valuti sta devalvirali in izstopili iz mehanizma ERM. Lira se je sicer novembra 1996 vrnila v ta sistem, britanski funt pa se v ta sistem ni več vrnil.

Na ekonomsko in monetarno unijo so se morali pripraviti tudi finančni trgi. Uvedba enotne valute je zahtevala vzpostavitev skupnega trga finančnih storitev, ki je podjetjem zagotavljal lažji dostop do kapitala, investitorjem pa omogočal investiranje kamorkoli brez pravnih in administrativnih ovir.

Skupni trg kapitala je za nemoteno funkcioniranje zahteval enako obdavčenje kapitalskih dobičkov in obresti, saj bi bili v nasprotnem primeru nekateri finančni centri v prednosti pred drugimi. Rešiti je bilo treba tudi vprašanje nadzora nad finančnimi trgi. Nacionalni regulatorni organi v razmerah skupnega trga niso več zagotavljali učinkovitega nadzora, tako da je med njimi moralo priti do sodelovanja.

2.1.4.2 Druga faza EMU

Druga faza EMU se je začela 1. januarja 1994. V tem obdobju je bilo največ pozornosti namenjene ustanovitvi Evropskega monetarnega inštituta, pripravam konvergenčnih programov, pripravam na ustanovitev Evropske centralne banke (ECB), stopnjevanju usklajevanja med nacionalnimi centralnimi bankami, postopnemu usklajevanju monetarnih politik, preverjanju uresničevanja konvergenčnih kriterijev in stalnemu nadzoru nad delovanjem EDS. Na koncu te faze naj bi države članice že izpolnjevale konvergenčne kriterije za vstop v EMU.

Leta 1995 je enotna valuta dobila svoje ime – evro. Leto kasneje so bili določeni tudi pravni vidiki uporabe evra (www.ecb.int, 10. 06. 2004), prav tako pa je bil določen sistem tečajev ERM II,⁸ v katerem naj bi bile valute držav članic, ki niso uvedle evra (Resolution of the European Council on the establishment of an exchange-rate mechanism in the third stage of economic and monetary union, 1997).

Dogovorjen je bil tudi Pakt stabilnosti in rasti (Stability and Growth Pact), ki naj bi zagotavljal proračunsko disciplino v vseh državah članicah EU od tretje faze EMU dalje. Države članice so se z uvedbo pakta stabilnosti in rasti obvezale, da bodo imele svoje proračune bolj ali manj izravnane, saj bi drugače lahko prišlo do inflacije, kar bi negativno vplivalo na gospodarsko

⁸ Ta sistem tečajev se uporablja za države članice, ki niso uvedle evra 1. 1. 1999. Valute v tem sistemu so vezane na evro, dovoljeno pa je 15 % nihanje tečaja valute okoli paritete, določene glede na evro.

rast celotne unije. Pakt za stabilnost in rast tudi predvideva, da se morajo države držati določil, sicer bodo sankcionirane. Država članica ima lahko presežen primanjkljaj, če uspe dokazati, da je zaradi različnih dejavnikov, npr. asimetričnega šoka, tak deficit nujen.

Do konca leta 1997 je bila končana že večina priprav na tretjo fazo EMU. V začetku maja 1998 pa so bila znana tudi imena enajstih držav, ki so 1. januarja 1999 uvedle skupno valuto. V tem času so bila določena tudi menjalna razmerja oziroma paritete, po katerih naj bi se nacionalne valute zamenjale v evro.

01. 06. 1998 je bila ustanovljena Evropska centralna banka (v nadaljevanju ECB), katere naloga je voditi monetarno in tečajno politiko EMU (http://www-intra/ecb/predpisi/EU_EC_consolidated.pdf, 10. 06. 2004). Njen glavni cilj pa je zagotavljanje cenovne stabilnosti. ECB je osrednji del Evrosistema, ki je sestavljen iz ECB in 12 centralnih bank držav članic, ki so uvedle evro.

2.1.4.3 Tretja faza EMU

01. 01. 1999 je bila uvedena skupna evropska valuta in to je zaznamovalo začetek tretje faze EMU. Euro je ta dan zaživel kot knjižni denar in valute držav članic (ki so kasneje uvedle evro) so bile nanj nepreklicno vezane (maja 1998 so bile določene paritete). Za valute držav članic, ki pa evra niso uvedle je bil takrat uveden sistem deviznih tečajev ERM II. S 01. 01. 2002 so v obtok prišli prvi evro bankovci in kovanci in začel se je postopen umik nacionalnih valut.

2.2 KONVERGENČNI KRITERIJI

V pripravah na EMU je bilo stalno prisotno vprašanje stabilnosti in trdnosti skupne evropske valute. Da bi zagotovili potrebno trdnost skupne valute, so v prvem krogu vstopile le tiste države članice EU, ki so izpolnjevale potrebne pogoje glede predhodne makroekonomske konvergence. V ta namen so države članice EU leta 1992 v okviru Maastrichtskih konvergenčnih kriterijev oblikovale minimalne zahteve glede stabilnosti monetarne, fiskalne in devizno-tečajne politike posamezne države članice EU in lahko bi rekli, da je bil njihov osnovni namen trojen:

- določiti merila za vstop v EMU,
- določiti selekcijo med državami kandidatkami za vstop v evro območje in
- zagotoviti stabilnost skupne evropske valute.

Nekateri analitiki (Lavrač, 1998: 45) menijo, da je bil osnovni namen konvergenčnih kriterijev (ki pa seveda ni bil eksplicitno opredeljen) izločiti skupino tako imenovanih »južnih«, glede na finančno stabilnost manj pripravljenih držav. Vendar pa so ravno te države pred vstopom v EMU vložile veliko truda v doseganje predpisane konvergence, tako da so uspele vstopiti v EMU 01. 01. 1999 (Lavrač, 1998: 45).

Maastrichtski konvergenčni kriteriji (www.bsi.si/html/projekti/evro.html, 12. 06. 2004) vključujejo tri monetarne (inflacija, obrestne mere in devizni tečaj) in dva fiskalna kriterija (javnofinančni deficit in javni dolg):

- inflacija: stopnja inflacije ne sme presegati stopnje inflacije treh držav EU z najnižjo stopnjo inflacije za več kot 1,5 odstotne točke. Prag predpisane konvergence glede inflacije dobimo tako, da ugotovimo, v katerih treh članicah je stopnja inflacije najnižja, izračunamo njihovo povprečje z aritmetično sredino in dodamo 1,5 odstotne točke;
- obrestna mera: dolgoročna obrestna mera ne sme presegati obrestne mere treh držav članic z najnižjo stopnjo inflacije za več kot 2 odstotni točki. Prag predpisane konvergence glede obrestne mere dobimo tako, da ugotovimo, v katerih treh članicah je stopnja inflacije najnižja, izračunamo povprečje (aritmetično sredino) in dodamo 2 odstotni točki;
- devizni tečaj: valuta posamezne države kandidatke mora biti vsaj dve leti vključena v mehanizem deviznih tečajev ERM II in upoštevati mora uradne meje nihanja brez devalvacije valute na lastno pobudo;
- javnofinančni deficit: javnofinančni deficit ne sme presegati 3 % BDP posamezne države;
- javni dolg: javni dolg ne sme presegati 60 % BDP posamezne države.

Pri obeh fiskalnih kriterijih je možna nekoliko fleksibilna interpretacija glede njunega izpolnjevanja. Upoštevajo se namreč izjemne okoliščine in zlasti pri javnem dolgu tudi tendenca gibanja v pravo smer, saj je razumljivo, da visokega javnega dolga v kratkem času ni mogoče radikalno zmanjšati. Takšna razlaga fiskalnih kriterijev in nekatere računovodske manipulacije so večini držav članic EU omogočile izpolnitev zahtevanih kriterijev in jim s tem odprle vrata v EMU. Od 15 držav jih je 01. 01. 1999 evro prevzelo enajst, medtem ko sta si Danska in Velika Britanija izborili pravico, da do nadaljnjega ne sodelujeta v EMU. Švedska in Grčija nista izpolnjevali konvergenčnih kriterijev, pri čemer Grčija v tistem trenutku ni izpolnjevala niti enega (izpolnila jih je kasneje in se evro območju kot dvanajsta članica

pridružila leta 2001), Švedska pa pravzaprav ni želela vstopiti v EMU in zato ni sodelovala v ERM II, tako da formalno ni izpolnila tečajnega konvergenčnega kriterija.

2.3 KORISTI in STROŠKI EVROPSKE MONETARNE UNIJE

Obravnavanje tega vsebinskega področja se mi zdi smiselno iz analitičnih razlogov. V poglavju bom nakazala tista področja, ki bodo državi teoretično prinašala koristi oziroma povzročala stroške zaradi njene vključitve v evro območje. Ob posameznih teoretičnih predpostavkah bom podala tudi svoje mnenje, ki bo odraz mojega videnja obravnavane teme z vidika vključitve Slovenije v EMU.

2.3.1 Koristi evropske monetarne unije

Države članice so se odločile za uvedbo enotne valute, ker so si od njene uvedbe obetale precejšnje koristi. Po uvedbi skupne valute ne obstajajo več transakcijski stroški, ki so prej nastajali pri zamenjavi ene valute v drugo, prav tako so odpravljena tečajna tveganja med temi valutami. Uvedba enotne valute ima pozitivne učinke tudi zaradi lažje primerjave cen med državami in s tem povečane konkurence med ponudniki blaga in storitev.

2.3.1.1 Neposredne koristi, nastale zaradi odprave transakcijskih stroškov

Če obstaja na nekem prostoru več valut, obstajajo tudi stroški zamenjave ene valute v drugo. Ko se uvede enotna valuta, teh stroškov ni več. Koristi, nastale zaradi uvedbe enotne valute, je sicer težko kvantificirati. Po oceni Evropske komisije znašajo te koristi 13 - 20 milijard evrov letno, kar predstavlja med četrtino in polovico odstotka BDP Evropske unije. Seveda te koristi nastanejo na račun bančnega sektorja, ki ne prejema več provizij pri menjavi valut držav, vključenih v monetarno unijo (De Grauwe, 1997: 52).

2.3.1.2 Posredne koristi odprave transakcijskih stroškov

Cene podobnih ali enakih dobrin in storitev so bile med državami članicami EU do uvedbe enotne valute različne. Deloma so bili vzroki za to različne obdavčitve po državah, nekaj so k temu prispevali administrativni ukrepi. Zaradi cen, ki so bile izražene v različnih valutah, so kupci težje primerjali cene med državami in se redkeje odločali za nakupe izven meja svoje države. Ob nakupu dobrin ali storitev so imeli tudi strošek menjave denarja. Z uvedbo enotne valute teh menjav ni več, transakcijski stroški so izginili, vse cene so izražene v isti valuti, kupci pa lažje primerjajo cene v več državah in se odločajo za nakup tam, kjer se dobrina ali storitev ponuja po ugodnejši ceni. To je posledično pripomoglo k izenačevanju cen in večji konkurenci znotraj evro območja (Mongelli, 2002: 33).

2.3.1.3 Odprava tečajnega tveganja

Odprava tečajnega tveganja ima pozitivne učinke tudi na planiranje proizvodnje, saj brez tečajnega tveganja cenovni mehanizem omogoča boljše napovedi glede prihodnjega gibanja cen (De Grauwe, 1997: 58). Velike spremembe vrednosti ene valute glede na drugo, ki niso odraz spremembe relativnih cen, lahko precej spremenijo donosnost projektov tako v pozitivno kot v negativno smer, pri čemer lahko negativna smer za nekatera podjetja pomeni tudi propad, za celotno gospodarstvo pa zmanjšanje proizvodnje. Precejšnja nihanja v realnem tečaju so povzročila, da so cenovni mehanizmi dajali investitorjem, potrošnikom in proizvajalcem napačne signale glede njihovih odločitev, tako da svojih odločitev niso planirali v skladu z optimalno alokacijo resursov. Izvozniki so pri tečajnih spremembah lahko precej izgubili.⁹ Posledično se je zmanjšal njihov uvoz ali pa prihodki od izvoza, s tem pa tudi celoten izvoz države. To je prizadelo predvsem manjša gospodarstva, ki so izvažala večji delež svojega BDP. Ko se je z uvedbo enotne valute odpravilo tečajno tveganje, se je izboljšala tudi alokacija resursov, kar naj bi z vidika ekonomske teorije imelo pozitiven vpliv na menjavo in na gospodarsko rast. Vendar poudarjam, da gre tu zgolj za teoretični predpostavki, saj se danes, dobri dve leti in pol odkar je evro vstopil v obtok, EU ukvarja s problemi nizke gospodarske rasti in to celo v članicah, ki so se pred leti ponašale z visoko gospodarsko rastjo na letni ravni.

⁹ Izvozniki precej izgubijo ob predpostavki, da se niso zavarovali pred tečajnim tveganjem (opcije, terminalske pogodbe, najetje kredita v tuji valuti). Tudi v primeru, ko so zavarovani pred tečajnim tveganjem, obstajajo stroški takega zavarovanja, tako da so izvozniki v obeh primerih na slabšem.

Enotna valuta je ta tveganja odpravila. Omogoča bolj točne napovedi glede gibanja cen, izvozniki pa tudi nimajo več strahu pred neugodnimi spremembami tečaja. Zaključim lahko, da uvedba enotne valute prek zmanjšanja tečajnega tveganja teoretično povečuje menjavo.

Tečajne spremembe so zaradi večjega tveganja poleg uvoza vplivale tudi na povišanje obrestnih mer. Ekonomski subjekti so pri svojih odločitvah posledično upoštevali višje diskontne stopnje zaradi večjega rizika. Višje obrestne mere so vodile do moralnega tveganja in napačnih izbir (De Grauwe, 1997: 59). Tu je treba poudariti, da tudi enotna valuta ne more odpraviti teh problemov v celoti. Odpravi lahko tečajno tveganje in s tem zmanjša tveganja, zaradi česar se zniža diskontna obrestna mera, vendar pa se zaradi zmanjšane tveganja zniža tudi pričakovana donosnost projektov.

2.3.1.4 Prednosti evra kot svetovne valute

Valute večjih držav so se pred uvedbo evra že uporabljale kot plačilno sredstvo pri mednarodnih transakcijah. Euro je konec leta 2001 predstavljal 13,0 % vseh deviznih rezerv držav, medtem ko je ta številka za ameriški dolar znašala 68,3 %. 45,6 % obveznic je bilo denominiranih v ameriških dolarjih in 24,1% v evrih (Banka Slovenije, 2002). Pričakovati je, da se bodo z večjo uveljavitvijo evra ti odstotki spreminjali v korist evra. Euro se kot tuja valuta največ uporablja v srednje in vzhodnoevropskih državah, na Balkanskem polotoku ter v Sredozemskem bazenu. Države, ki bodo uvedle euro, bodo imele korist tudi pri trgovanju s temi državami, saj bodo transakcije potekale kar v domači valuti, torej evru, kar bo zmanjšalo transakcijske stroške in tečajno tveganje. Če bi euro začele uporabljati tudi druge države, kar je po mojem mnenju odvisno predvsem od ekonomske moči evro območja, bi to pomenilo še dodatne koristi pri trgovanju. Predvsem bi bilo zaželeno, da bi euro kot svetovno valuto sprejele tudi azijske države, s katerimi se ustvarja vedno več zunanje trgovine (Kitajska, Japonska).

Tabela št. 2.1: Pomembnost posameznih valut za mednarodne rezerve in mednarodni trg obveznic za leto 2001

	BDP*	Delež valute v mednarodnih deviznih rezervah (%)	Delež mednarodnih obveznic denominiranih v tuji valuti (v % vseh obveznic)
USD	10140	68,3	45,60 %
EUR	6810	13	24,10 %
JPY	4620	4,9	18,80 %
GBP	1600	4	Ni podatka

*BDP je izražen v milijardah evrov po tekočih cenah in tečajih za leto 2001.

Vir: Banka Slovenije, 2002.

2.3.2 Stroški evropske monetarne unije

2.3.2.1 Stroški uvedbe nove valute

Stroški tiskanja in kovanja denarja ter samega izdajanja novega denarja so neizogiben strošek uvedbe nove valute. Ti stroški so enkratni in glede na obseg gotovine v obtoku relativno enaki po vseh državah. Prav tako lahko pride do začasnega zvišanja inflacije, ko trgovci ob menjavi valut cene zaokrožujejo navzgor. Po izkušnjah menjave leta 2002, je ta inflacija znašala med 0,0 in 0,2 odstotne točke (Euro Changeover Effects, 2003).

Med stroške uvedbe nove valute je potrebno všteti tudi kapital, ki ga mora posamezna centralna banka vplačati kot svoj delež v kapitalu ECB,¹⁰ ter stroške, ki bodo povezani z prilagoditvijo informacijskih sistemov pred uvedbo skupne valute.

¹⁰ Nacionalne centralne banke držav članic EU, ki so uvedle evro, so vplačale celoten delež v kapitalu ECB po ključu, ki je odvisen od deleža države članice v prebivalstvu EU in deleža države članice v BDP EU. Nacionalne centralne banke držav članic EU, ki še niso uvedle evra (med njimi tudi Slovenija), pa so vplačale le 7 % zneska, ki bi ga sicer morale vplačati, če bi uvedle evro (www.bsi.si/html/projekti/evro/monetarna_politika.html, 05. 07. 2004).

2.3.2.2 Stroški asimetričnih šokov

Države so se z vstopom v ekonomsko in monetarno unijo odpovedale neodvisni monetarni in tečajni politiki, s tem pa so si omejile možnosti ukrepov, če bi prišlo do asimetričnih šokov.

Če v državi, ki je vključena v EMU, pride do šoka na strani povpraševanja, se posledično zmanjšata proizvodnja in zaposlenost. Ta država ima zelo malo možnosti, da z lastnimi ukrepi vrne gospodarstvo nazaj na pot rasti. V slučaju asimetričnega šoka v socialni državi, kakršna je večina evropskih držav, se celotno trošenje ne zmanjša, saj se povečajo proračunski izdatki, s katerimi poskuša država spodbuditi agregatno povpraševanje in s tem gospodarsko rast. Ker se celotno trošenje ne zmanjša, zmanjša pa se output, pride do primanjkljaja na tekočem delu plačilne bilance¹¹ ter proračunskega deficita (De Grauwe, 1997: 7). Če bi imela država na voljo tečajno politiko, bi preprosto devalvirala valuto in s tem odpravila primanjkljaj na tekočem delu plačilne bilance. Ker pa država te možnosti nima, sta možni naslednji teoretični rešitvi: da se prilagodijo realne plače in/ali da se poveča mobilnost dela. Realne plače se v slučaju negativnega šoka prilagodijo navzdol. Zaradi tega se cene produktov v državi znižajo, država postane izvozno bolj konkurenčna. Ker je država bolj konkurenčna na trgih drugih držav, se izvoz poveča, s tem pa vzpostavi tudi ravnotežje na tekočem delu plačilne bilance. Drugi mehanizem, ki pripelje tekoči del plačilne bilance v ravnotežje, deluje prek mobilnosti trga dela. Nezaposleni delavci emigrirajo iz države in si poiščejo delo v drugih državah. Na ta način se domače trošenje zmanjša, s tem pa se uravnoteži tudi tekoči del plačilne bilance države.

Obratno se zgodi ob pozitivnem šoku. Agregatno povpraševanje se poveča, zaradi česar se v enakem obsegu povečata proizvodnja in dohodek. Del povečanega dohodka se privarčuje, tako da potrošnja ni enaka proizvodnji. Del produkta pa se izvozi in posledično nastane presežek na tekočem delu plačilne bilance. Če bi država lahko vodila samostojno tečajno politiko, bi problem rešila z revalvacijo valute. Ker pa država tega instrumenta nima, se mora prilagoditi trg dela. Teoretično se realne plače povečajo, kar posledično zviša cene produktov ter zmanjša konkurenčnost države. S tem bi bil odpravljen tudi presežek na tekočem delu plačilne bilance. Isti problem se lahko reši tudi z mobilnostjo delavcev. V tem primeru pride do priliva delovne sile iz drugih držav, saj jih na domačem trgu primanjkuje. Ti s svojo potrošnjo izničijo presežek domače proizvodnje in posledično ni treba več izvažati. Tekoči račun plačilne bilance se uravnoteži.

¹¹ Plačilna bilanca je statistični zapis, ki za določeno časovno obdobje sistematično zajema ekonomske transakcije med subjekti gospodarstva države in tujino. Te transakcije se zajemajo v dva temeljna podračuna plačilne bilance: v tekoči račun ter v kapitalski in finančni račun.

Ekonomska teorija torej predpostavlja rešitev asimetričnega šoka z mobilnostjo trga dela in s prilagoditvijo realnih plač. Ti dve teoretični predpostavki sta po mojem mnenju precej nerealni za EMU. V slučaju negativnega šoka se plače zelo verjetno ne bodo prav hitro prilagodile. Delavci namreč dobivajo plače po kolektivnih pogodbah, ki jih sklenejo z delodajalci. Te pogodbe so sklenjene za daljši čas, torej vsaj nekaj mesecev, pa tudi za nekaj let. V tem času pa prilagoditev plač, predvsem navzdol, običajno ni možna. Tudi če pride do pogajanj o kolektivnih pogodbah, je malo verjetno, da bo prišlo do znižanja plač. Za delavci namreč stoji sindikat, ki združuje večje število delavcev in se v njihovem imenu pogaja o kolektivni pogodbi. Ob nastanku asimetričnih šokov ima torej mehanizem prilagajanja prek trga dela precej šibko vlogo.

V evro območju je problematična tudi mobilnost dela. Po eni strani je po mojem mnenju problematična zaradi samih življenjskih navad državljanov EU, saj po podatkih (Addnet, 1996: 155) le 2 % delovne sile v evro območju dela izven svojih držav, pa še tu gre večinoma za bolj izobražene ljudi. Poleg tega pa so se stare države članice EU zaščitile pred množičnimi prihodi delovne sile iz novih članic, kar je po mojem mnenju v nasprotju z zahtevami fleksibilnosti trga dela. Obstajajo pa tudi omejitve zaradi različnih sistemov pokojninskega zavarovanja ter različnih jezikov v posameznih državah. Menim, da manj izobraženi delavci, ki bi v slučaju negativnega asimetričnega šoka ostali brez dela, ne bi zapustili svoje države, ampak bi verjetno živeli od socialnih pomoči, ki bi jim jo nudila država. V takem primeru je rešitev za povečanje fleksibilnosti trga dela povezana z aktivno politiko zaposlovanja in z odpravljanjem administrativnih ovir pri zaposlovanju oziroma odpuščanju delavcev. Aktivno politiko zaposlovanja posamezna država vodi preko programov za izobraževanje brezposelnih oseb, s čimer se spreminja struktura ponudbe delovne sile, ki nato najde zaposlitev v bolj perspektivnih panogah. Alternativna rešitev za odpravo asimetričnega šoka je tudi deflacija na domačem trgu, v nasprotnem primeru bo država soočena z dolgotrajno brezposelnostjo. V slučaju pozitivnega šoka je situacija nekoliko drugačna. Mobilnost dela lahko tudi v tem primeru odmislimo, vendar pa delavci ne bodo imeli nič proti povečanju plač, možno pa je, da bodo temu nasprotovali delodajalci.

V primeru asimetričnega šoka država članica enotnega valutnega območja nima več na razpolago lastne monetarne politike, ji pa kot mehanizem prilagajanja poleg mobilnosti trga dela lahko služi tudi uporaba lastne fiskalne politike. Vendar je prostor njenega delovanja v okviru evropske monetarne unije močno omejen, saj ne sme prekoračiti Maastrichtskih konvergenčnih kriterijev glede javnofinančnega deficita in javnega dolga. Poleg tega se mora usklajevati tudi s Paktom stabilnosti in rasti, ki operacionalizira koncept javnofinančnih deficitov in opredeljuje postopke in sankcije v primeru neizpolnjevanja njegovih določb.

Ob širitvi monetarne unije bodo po mnenju Frankla imele države precej drugačne gospodarske cikle kot prej, pri čemer je pričakovati, da bodo cikli med državami članicami denarne unije konvergirali (Frankel, Rose, 1997: 3). Tudi sama sem mnenja, da se bo s širitvijo homogenost članic denarnega območja vsaj na kratek rok bistveno zmanjšala, kar bo v začetnem obdobju povečalo možnost nastanka asimetričnih šokov.

S skupno monetarno politiko je bil odpravljen eden od vzrokov za asimetrijo v gospodarskih ciklih, saj so pred tem centralne banke vodile različne monetarne politike. Skupna monetarna politika pa je lahko učinkovita le v primeru, če so spremembe obrestnih mer s strani ECB konsistentne s cikličnim položajem v državah članicah (Csajbok, Csermely, 2002: 83). Pri določanju obrestne mere bo imela ECB lažje delo, v kolikor bodo cikli v državah članicah homogeni, saj drugače skupna monetarna politika na nekatere države članice ne bo imela zaželenega učinka.

2.3.2.3 Stroški prilagajanja konvergenčnim kriterijem

Države EMU so morale izpolniti konvergenčne kriterije, preden so uvedle evro. Države, ki ne bodo uvedle enotne valute, imajo možnost, da tečaj njihove valute prosto drsi nasproti evru, vendar pa bi v primeru uvedbe enotne valute morale tečaj vezati na evro. To bi pomenilo precejšnjo spremembo za gospodarstvo, ki ne bi bila brez posledic. V sistemu fleksibilnega tečaja je tečaj tisti, ki ščiti gospodarstvo pred šokom od zunaj in predstavlja instrument za uravnavanje mednarodne konkurenčnosti nekega gospodarstva. V primeru šokov se njegova vrednost spremeni, tako da ti ne vplivajo na realne spremenljivke znotraj gospodarstva. Po uvedbi enotne valute tega ščiti pred zunanji šoki ni več in gospodarstvo se mora samo prilagajati zunanji šokom, in sicer prek trga dela, ki mora biti fleksibilen, da lahko absorbira šoke, ali pa prek fiskalne politike, ki ima po mojem mnenju omejeno vlogo, saj imajo znotraj evropske monetarne unije nacionalne fiskalne politike zelo omejen maneverski prostor. Pri vezavi valute na evro obstaja še drug problem: določiti je namreč treba centralno pariteto, po kateri se domača valuta veže na evro. To vsekakor ni lahka naloga. Če je tečaj pri centralni pariteti realno precenjen, lahko povzroči zmanjšanje konkurenčnosti domačih proizvajalcev, kar se posledično odraža na zmanjšanju proizvodnje. Če pa je tečaj pri centralni pariteti realno podcenjen, pride do povečanja zunanjetrgovinske konkurenčnosti in presežka na tekočem delu plačilne bilance. Če hoče centralna banka vzdrževati pariteto, mora odkupovati tujo valuto (evre) in prodajati domačo valuto, kar lahko povzroči inflacijo, v kolikor se centralna banka ne odloči za sterilizacijo.

Po predstavitvi stroškov in koristi, ki jih prinaša vključitev v evropsko monetarno unijo, bom predstavila mehanizem deviznih tečajev. Ta mehanizem je za Slovenijo zelo pomemben, saj predstavlja prehodno obdobje pred uvedbo evra, v katerem bo naša država že izgubila del monetarne suverenosti in bo močno omejena pri vodenju samostojne monetarne in deviznotečajne politike.

2.4 MEHANIZEM DEVIZNIH TEČAJEV

Evropski svet je na zasedanju v Amsterdamu junija 1997 sklenil, da se vzpostavi nov mehanizem deviznega tečaja (v nadaljevanju ERM II), ki je z začetkom tretje faze Ekonomske in monetarne unije (EMU), to je 1. januarja 1999, nadomestil tedaj obstoječi Evropski monetarni sistem (EDS) iz leta 1979. Njegov namen je bil omejiti nihanje med tečaji valut držav članic EU in tako ustvariti območje monetarne stabilnosti. EDS je temeljil na ERM, skupni evropski denarni enoti ECU in kreditnih mehanizmih. ERM II pa predstavlja nekoliko spremenjen ERM in naj bi po uvedbi evra zagotovil stabilnost deviznih tečajev ter povezanost med evrom in valutami tistih držav članic EU, ki niso uvedle evra. V ERM II so vključene valute držav članic EU, ki niso uvedle evra in sodelujejo v tem sistemu. Vezane so na evro, vendar lahko tečaj valute niha znotraj določenega razpona. Države članice EU, ki niso uvedle evra, morajo namreč obravnavati svojo politiko deviznega tečaja kot zadevo skupnega interesa (124. člen Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti). Od njih se pričakuje, da bodo svojo valuto vezale na evro v okviru ERM II. Sodelovanje v sistemu je prostovoljno. Trenutno je od treh valut držav članic EU, ki (še) niso uvedle evra, v sistemu ERM II samo danska krona (nista pa v tem sistemu britanski funt in švedska krona). Vključitev valute v ERM II najmanj dve leti znotraj dovoljenih mej nihanja deviznega tečaja pomeni izpolnjevanje konvergenčnega kriterija stabilnosti deviznega tečaja, ki ga je treba izpolniti pred uvedbo evra (Majcen, 2002: 18).

2.4.1 Značilnosti ERM II

ERM II je nastal z resolucijo Evropskega sveta (Resolution of the European Council on the establishment of an exchange-rate mechanism in the third stage of economic and monetary union, 1997: 5) o vzpostavitvi mehanizma deviznega tečaja v tretji fazi ekonomske in monetarne unije v Amsterdamu junija 1997. V njem so zapisana načela in cilji ERM II ter

njegove glavne značilnosti. Operativni postopki za vstop v ERM II pa so določeni v sporazumu med Evropsko centralno banko (ECB) in nacionalnimi centralnimi bankami držav članic zunaj evro območja.

2.4.1.1 Načela in cilji resolucije

Enotni trg EU ne sme biti ogrožen s prilagoditvami realnih deviznih tečajev ali pretiranimi nihanji nominalnih deviznih tečajev med evrom in drugimi valutami EU. Ta nihanja lahko vplivajo na trgovinske tokove med državami članicami EU. Delovanje enotnega trga je odvisno od trajnostne stabilnosti deviznih tečajev, katere prvi pogoj je konvergenca ekonomskih temeljev. V skladu z zahtevami pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti mora država članica EU obravnavati svojo politiko deviznega tečaja kot zadevo skupnega interesa.

ERM II pomaga zagotoviti, da države članice zunaj evro območja, ki sodelujejo v tem mehanizmu, usmerijo svoje politike k stabilnosti in pospešijo konvergenco, ter jim tako pomaga v njihovih prizadevanjih, da uvedejo evro. ERM II varuje te države in tiste znotraj evro območja pred pritiski na deviznih trgih. ERM II deluje tako, da ne vpliva na osnovni cilj ECB in nacionalnih centralnih bank, tj. na ohranjanje stabilnosti cen. Sodelovanje v ERM II je za države članice EU, ki niso uvedle evra, prostovoljno, vendar se pričakuje, da se te države priključijo mehanizmu (Majcen, 2002: 19).

2.4.1.2 Poglavitne značilnosti

Osrednji (centralni) tečaj evra je določen za valuto vsake države članice EU zunaj evro območja, ki sodeluje v ERM II. Standardni razpon nihanja je $\pm 15\%$ okoli centralnega tečaja. Mejne intervencije so načeloma avtomatične in neomejene. Na voljo je tudi kratkoročno financiranje. ECB in nacionalne centralne banke lahko začasno ustavijo intervencijo, če to nasprotuje njihovemu osnovnemu cilju, tj. ohranjanju stabilnosti cen. Sporazum, ki je sklenjen med ECB in nacionalnimi centralnimi bankami, določa operativne postopke. Intervencije znotraj meja je mogoče koordinirati in fleksibilno uporabljati obrestne mere. Odločitev o centralnem tečaju in standardnem razponu nihanja je sprejeta po medsebojnem dogovoru ministrov za finance držav članic evro območja, ECB in ministrov za finance ter guvernerjev držav članic, ki niso uvedle evra in sodelujejo v novem mehanizmu. Vse stranke medsebojnega dogovora imajo pravico, da sprožijo zaupni postopek za ponovno obravnavo centralnih tečajev. Na zahtevo države članice EU, ki ni uvedla evra, se lahko v posamičnih

primerih formalno sporazumejo o ožjem razponu nihanja, kot je standardni. Odločitev o ožjem razponu sprejmejo ministri držav članic evro območja, ECB in minister za finance ter guverner centralne banke tiste države članice EU, ki ni uvedla evra. Standardni in ožji razpon ne vpliva na interpretacijo konvergenčnega kriterija glede deviznega tečaja.

2.4.2 Postopki za sodelovanje v ERM II

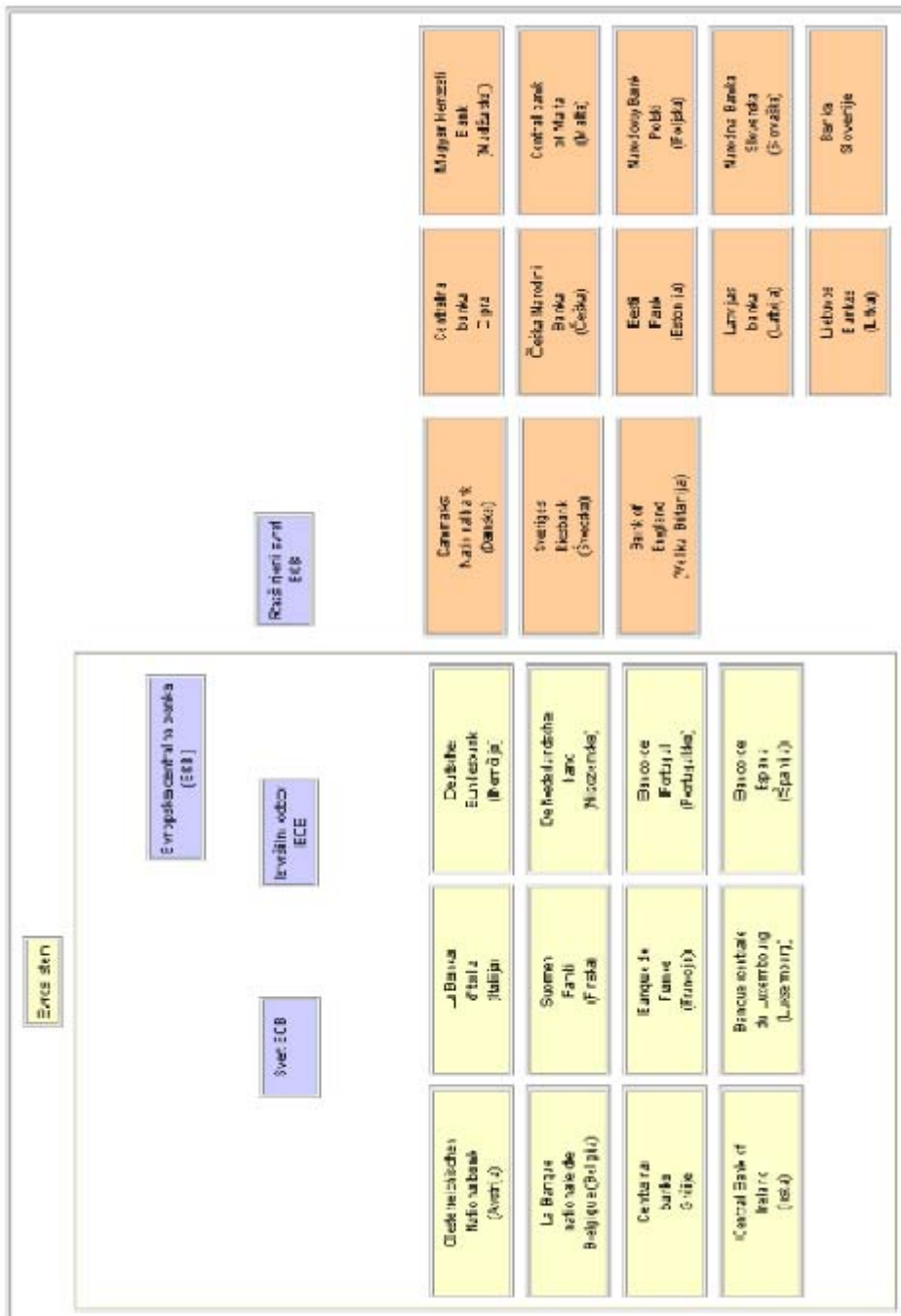
Države članice EU, ki niso uvedle evra, se prostovoljno odločijo za sodelovanje v ERM II, vendar je ne glede na to od takšne države članice EU pričakovati, da se bo vključila v ERM II. Vstop v ERM II ni možen pred vstopom v EU.

Odločitev o tem sprejmejo z medsebojnim dogovorom ministri držav evro območja, ECB in ministri za finance ter guvernerji centralnih bank držav članic EU zunaj evro območja, ki sodelujejo v ERM II, in sicer po skupnem postopku, ki vključuje Evropsko komisijo, in po posvetovanju Ekonomsko-finančnega odbora. Ministri za finance in guvernerji centralnih bank držav članic EU, ki ne sodelujejo v ERM II, so udeleženi v postopku, vendar brez pravice do glasovanja. Vse stranke medsebojnega sporazuma, skupaj z ECB, imajo pravico sprožiti zaupen postopek za ponovno obravnavo osrednjega tečaja (Majcen, 2002: 19 - 20).

V nadaljevanju poglavja bom predstavila še evropski monetarni sistem, ki ga institucionalno predstavljajo ECB in nacionalne centralne banke držav članic EU¹² (glej sliko št. 2. 2) Predstavitev tega področja se mi zdi smiselna zato, ker bo Slovenija prenesla svojo monetarno suverenost iz nacionalne na nadnacionalno raven in bo sodelovala pri določanju skupne monetarne politike v organih ECB ter operativno izvajala skupno določeno monetarno politiko na svojem območju v skladu z navodili.

¹² ESCB sestavljajo ECB in nacionalne centralne banke vseh držav članic EU, medtem ko Evrosistem sestavljajo ECB in nacionalne centralne banke držav članic EU, ki so uvedle evro.

Slika št. 2.2: Evropski sistem centralnih bank



Vir: Banka Slovenije, 2004

2.5 DELOVANJE EVROPSKEGA MONETARNEGA SISTEMA

2.5.1 Ekonomska politika Evropske centralne banke

Nadzor nad denarno politiko je v državah članicah EMU prešel na ECB. Nacionalne centralne banke držav članic tvorijo skupaj z ECB v okviru Evropske unije Evropski sistem centralnih bank (ESCB), v okviru dvanajstih članic EMU pa se skupna monetarna politika realizira skozi Evrosistem. Učinkovitost makroekonomske politike EMU bo zelo odvisna od sodelovanja med ECB in nacionalnimi fiskalnimi oblastmi, zato je vloga ECB ključna. Glede na dosedanjo raven neodvisnosti nacionalnih bank, ima ECB pri svojem delovanju veliko več samostojnosti – ne samo, da odloča o načinu vodenja monetarne politike EMU, ampak si tudi sama postavlja cilje ter vrši lasten nadzor nad svojim delovanjem, saj dejansko ni odgovorna nobeni instituciji. Takšna ureditev je seveda kontrast ameriškemu sistemu Federalnih rezerv, ki ima nalogo bedeti tako nad inflacijo kakor tudi nad stopnjo zaposlenosti.

2.5.2 Organi Evropske centralne banke in evropskega monetarnega sistema

Evropski centralni banki vlada Svet guvernerjev (Governing Council) in Izvršilni odbor (Executive Board), ki ga sestavlja šest članov vključno s predsednikom in podpredsednikom. Svet guvernerjev sestavlja direktorij skupaj z guvernerji posameznih nacionalnih centralnih bank. Na splošno glasujejo po načelu en človek en glas. Pri odločanju glede kapitala ECB, deviznih rezerv ter alokacije denarnih prihodkov Evropskega sistema centralnih bank (v nadaljevanju ESCB) pa se glasuje glede na delež prisotnega kapitala v lasti nacionalnih centralnih bank.

V Evrosistemu odločata Svet guvernerjev in Izvršilni odbor, v ESCB pa je prisoten še Generalni svet, ki ima predvsem posvetovalno funkcijo, hkrati pa sprejema odločitve, pomembne za monetarno in devizno politiko tistih treh članic EU, ki niso članice EMU (Velika Britanija, Danska in Švedska).

2.5.3 Cilji Evropske centralne banke

Cilji, funkcije in organiziranost Evropskega sistema centralnih bank ter Evropske centralne banke so določeni v ustanovni listini Evropske unije ter v statutu obeh inštitucij. Okvir monetarne politike ima močne vzporednice z nemškim sistemom, vendar pa naj bi ECB uživala še večjo samostojnost kot v preteklosti Bundesbank, ki se je soočala z močjo fiskalne politike s strani nemške zvezne vlade.

Prvi odstavek 105. člena Pogodbe o Evropski uniji (http://www-intra/ecb/predpisi/EU_EC_consolidated.pdf, 10. 06. 2004) pravi: »Glavni cilj ESCB bo vzdrževanje stabilnosti cen. Ne da bi bilo to v nasprotju s ciljem doseganja stabilnosti cen, bo ESCB pripomogel Uniji pri doseganju splošnih ekonomskih ciljev z namenom, da se dosežejo cilji, zastavljeni v 2. Členu.¹³«

Iz tega sledi, da cilji monetarne politike niso konkretno določeni. ECB ima s ciljem »stabilnosti cen« na voljo več možnosti izbire svojega konkretnega primarnega cilja (npr. ničelna stopnja inflacije ali nizka stopnja inflacije). V odsotnosti trdnega vodila v Pogodbi ali pa »navodil« s strani političnih oblasti bo Evropski centralni banki izbira cilja prosto prepuščena.

Samo v primeru, ko je dosežena stabilnost cen (kot primarni cilj ECB), se lahko pozornost ECB preusmeri tudi k doseganju ekonomskih ciljev Unije. Iz 105. člena tudi sledi, da je ECB tista, ki postavi tezo določenim ciljem, jim da prednost ali pa jih namerno zapostavi. Pomanjkanje podrobnejše specifikacije ciljev ECB in ESCB v praksi pomeni, da imata svet guvernerjev in direktorij neobičajno visoko raven neodvisnosti. Na evropskih tleh je ECB najbolj vplivna makroekonomska institucija do sedaj.

2.5.4 Naloge in instrumenti Evropske centralne banke

V statutu ECB (<http://www.ecb.int/pub/legal/legal.html>, 31. 05. 2004) so zapisane njene glavne naloge:

- vodenje skupne denarne politike,
- vodenje politike deviznih tečajev,

¹³ 2. člen Pogodbe govori o skupnem trgu, ekonomski in monetarni uniji, neinflatorni rasti, uravnovešenem in harmoničnem razvoju, povečanju kvalitete življenja, ekonomskem in socialnem približevanju ter solidarnosti med članicami.

- držanje in upravljanje z rezervami nacionalnih centralnih bank držav članic,
- skrb za optimalno delovanje plačilnega sistema v okviru EU.

ECB uporablja pri izpolnjevanju svojih nalog instrumente denarne politike, ki so po Ribnikarjevem mnenju (Ribnikar, 1999: 129) verjetno najboljši instrumenti denarne politike, ki so bili kdaj na voljo kateri centralni banki. Osnovne tri skupine instrumentov so: operacije na odprtem trgu, stalna odprta ponudba bankam in obvezne rezerve.

2.5.5 Odgovornost Evropske centralne banke

Za ECB naj bi bilo značilno, da bo še povečevala »demokratski deficit«, ker ni določeno, komu neposredno odgovarja. Nedvomno v prvi vrsti odgovarja javnosti, vendar je običajno takšna odgovornost preveč ohlapna. Določeno je, da mora ECB poročati predsednikom (ali suverenom) držav ali predsednikom vlad ter Evropskemu parlamentu. S svetom ECOFIN (Ecofin Council), ki ga predstavljajo finančni ministri ter ministri za gospodarstvo, se mora posvetovati glede politike deviznega tečaja.

Evropske centralne banke in Sistem evropskih centralnih bank nimajo nobenega nadzornega mehanizma, ki bi nadziral njihovo delovanje. V 107. členu Pogodba o evropski uniji¹⁴ (http://www-intra/ecb/predpisi/EU_EC_consolidated.pdf, 10. 06. 2004) jasno določa nevmešavanje politike in prepoveduje nadzor nad delovanjem Evropske centralne banke: »Med izvajanjem nalog po tej pogodbi ne Evropska centralna banka, niti Sistem evropskih centralnih bank ne nobena članica ali njena izvršna oblast ne sme iskati ali prejemati navodil s strani institucij Evropske unije, njenih organov ali vlad držav članic. Institucije Evropske unije, njeni organi in vlade držav članic morajo spoštovati to načelo ter se vzdržati vplivanja na odločanje Evropske centralne banke ali nacionalnih centralnih bank v njihovem delovanju.«

Pogodba torej ne dovoljuje prekoračitve členov, tako da tudi izvoljenim predstavnikom, ki izražajo voljo ljudstva, ni dovoljeno poseči niti v najbolj kriznih trenutkih v delovanje Evropskega sistema centralnih bank oziroma Evropske centralne banke. Poleg tega pa je tudi obveznost obveščanja javnosti relativno ohlapna. V tretjem odstavku člena 109 (b) (http://www-intra/ecb/predpisi/EU_EC_consolidated.pdf, 10. 06. 2004) je izpostavljena obveza Evropske centralne banke, da Evropskemu parlamentu, Svetu ministrov in Evropski

¹⁴ Pogodba tudi zagotavlja, da se v nacionalne zakonodaje implementirajo njeni členi in tako ohranijo ekvivalentno neodvisnost tudi nacionalne centralne banke države članice.

komisiji letno poroča o dejavnostih ESCB ter o denarni politiki prejšnjega in tekočega leta. Poleg tega pa imajo pristojne komisije Evropskega parlamenta možnost poklicati člane direktorija na zaslihanje.

2.5.6 Neodvisnost Evropske centralne banke

V preteklosti je bilo aktualno vprašanje, kdaj naj se centralna banka ravna po zapisanih pravilih in kdaj naj udejanji svojo voljo (znano tudi kot »rules vs. discretion«), saj je bilo to bistveno za kredibilnost centralne banke. Danes pa večjo pomembnost pripisujemo stopnji neodvisnosti centralne banke.

Pritiski za uporabo diskrecijskih ukrepov ponavadi prihajajo s strani političnega vodstva države, najintenzivneje v času pred volitvami, ko si s tem poskuša zagotoviti večjo podporo javnosti. Iz tega izhaja tudi potreba po ustrezni institucionalni ureditvi delovanja centralne banke, ki si z neodvisnostjo in dolgoročnimi mandati vodstva lažje zagotovi sloves kredibilnosti, saj je njeno delovanje umaknjeno od kratkoročnega političnega pritiska. Treba se je namreč zavedati, da je neodvisnost centralne banke, ki ji omogoča, da se kredibilno zaveže politiki cenovne stabilnosti, z vidika družbene blaginje boljša, kot uporaba diskrecijskih ukrepov, ki so večinoma kratkoročno naravnani, in sicer lahko prinašajo koristi od kratkoročno višje zaposlenosti, vendar se mora država soočiti tudi s stroški trajno višje inflacije. S tega vidika se je v svetu močno uveljavilo prepričanje, da je cenovna stabilnost zelo pomembna javna dobrina, za katero najbolje skrbijo neodvisne centralne banke, ki niso pod vplivom kratkoročnih političnih pritiskov (Masten, 2000: 22 - 23).

Moje mnenje je, da neodvisnost centralne banke na operativnem nivoju odločilno pripomore k stabilnosti cen, vendar to še ne pomeni, da se mora moč odločanja o ciljeh ekonomske politike Evropske unije prepustiti ECB. Smiselno bi bilo, da bi obstajal nek mehanizem, ki bi zagotavljal združljivost monetarne politike z družbenimi cilji in interesi, ter tako obvezal centralno banko, da bo odgovorna določenim demokratično izvoljenim institucijam.

Debelle in Fischer glede neodvisnosti centralne banke pravita, da je neodvisna pri izbiri ciljev takrat, ko prosto postavlja končne cilje monetarne politike (Eijffinger et al., 1998: 17). Centralna banka ima z neodvisnostjo pri izbiri ciljev možnost rangirati družbene cilje po svojih preferencah, s tem pa nastane nevarnost, da na primer dodeli stabilnosti cen večjo težo kot ostalim družbenim ciljem. Vlada ima v skrajni sili možnost na določen način poseči v monetarno politiko in uveljaviti svoja dejanja. Režim neodvisnosti, v katerem deluje ECB, ne

dopušča nikakršnih posegov s strani politične sile – to pomeni, da sama nosi končno odgovornost za vodenje monetarne politike.

ECB bi lahko definirali kot »preveč neodvisno« centralno banko (Fischer, 1995: 36), kakršne do sedaj praksa centralnega bančništva še ni poznala. Razlike in podobnosti z ostalimi centralnimi bankami po svetu (in v preteklosti) so predstavljene v tabeli 2.2, kjer ECB več kot očitno izstopa po svoji neodvisnosti ter pomanjkljivi odgovornosti.

Tabela št. 2.2: Različne stopnje neodvisnosti centralnih bank

	<i>New Bank of England</i>	<i>Deutsche Bundesbank</i>	<i>Federal Reserves</i>	<i>Evropska Centralna banka</i>
<i>Neodvisnost pri izbiri ciljev in instrumentov</i>	Neodvisnost pri izbiri instrumentov	Neodvisnost pri izbiri instrumentov ter znatna neodvisnost pri izbiri ciljev	Neodvisnost pri izbiri instrumentov ter znatna neodvisnost pri izbiri ciljev	Neodvisnost pri izbiri instrumentov in ciljev
<i>Cilji</i>	Stabilnost cen (inflacija pod 2,5%), podpora rasti BDP in politike zaposlovanja	»Notranja in zunanja« cenovna stabilnost (0 - 2% inflacije)	Stabilnost cen in maksimalna zaposlenost	Stabilnost cen (prednostni cilj)
<i>Državni posegi</i>	V skrajni sili	S spremembo zakona	S spremembo pogojev delovanja	Prepoved vsakršnega vplivanja s strani organov EU
<i>Državni nadzor nad centralno banko</i>	Da	Ne	Da	Ne
<i>Komu je centralna banka odgovorna?</i>	Parlamentu	Javnosti	Kongresu	Javnosti (implicitno)
<i>Sestanki</i>	Mesečni (njihov zapisnik objavljen po 6 tednih)	Dvakrat mesečno (brez objave zapisnika)	Osemkrat letno (zapisnik objavljen)	Vsaj desetkrat letno (javnosti nedostopen zapisnik)

Vir: De Sousa, 2001.

Večdimenzionalni paradoks nastane, ker ECB nima formalne odgovornosti do nobene demokratično izvoljene institucije. Govorimo o demokratskem deficitu (političnem in ekonomskem), saj ni jasno določeno, komu in kako ECB odgovarja pri vodenju skupne monetarne politike. Odgovorna je samo do te mere, da vzdržuje svojo kredibilnost v javnosti. Nemška Bundesbank, zelo konzervativna (inflaciji nenaklonjena) centralna banka, ki naj bi predstavljala zgled današnji Evropski centralni banki, ni bila deležna takšne stopnje

neodvisnosti. Tudi ameriški in angleški primer kažeta (tabela 2.2), da primarni, eksplicitno določen cilj centralne banke ni samo vzdrževanje zelo nizke inflacije, temveč tudi podpiranje rasti, razvoja ter zaposlovanja.

Ob koncu drugega poglavja lahko povzamem, da segajo začetki ideje denarnega združevanja v Evropi že v leto 1944, ko je bil sprejet Brettonwoodski sporazum. Ideja združevanja se je skozi čas spreminjala in dobivala nove razsežnosti. Danes smo priča obstoju najvišje stopnje denarne unije, evropske monetarne unije. Slovenija že sodeluje v njej, čeprav še nismo uvedli skupne evropske valute. Trenutno se nahajamo v fazi vstopanja v ERM II, ki predstavlja prehodno obdobje pred uvedbo skupne valute. Slovenska centralna banka in Vlada RS sta dosegli dogovor z ECB in Svetom ministrov glede tečaja tolarja napram evru, ki se bo moral najmanj dve leti gibati v mejah največ $\pm 15\%$. Od tečaja (239,64 SIT/EUR), ki se bistveno ne razlikuje od dejanskega nominalnega tečaja, sta sedaj odvisni gospodarska aktivnost in zaposlenost v slovenskem prostoru. Le-ti pa bosta vplivali na izpolnjevanje maastrichtskih konvergenčnih kriterijev, katerih izpolnjevanje bo ključen pogoj za uvedbo skupne valute. Z vstopom v ERM II je Slovenija že izgubila del monetarne suverenosti, saj je omejena pri vodenju samostojne monetarne in deviznotečajne politike. Vodenje teh politik je preneseno na organe odločanja ECB, ki določajo cilje monetarne politike, instrumente in postopke izvajanja te politike. Vloga države članice je zato omejena na sodelovanje v organih ECB pri določanju skupne monetarne politike ter izvajanju te politike na svojem območju. Slovenija bo po mojem mnenju imela šibek vpliv pri odločanju v skupnih organih, saj je politična moč dejansko odvisna od velikosti neke države ter njene ekonomske moči. Slovenija je mala država, ki se po ekonomski moči ne more primerjati s članicami, kot so Nemčija, Francija ipd.

V pričujočem poglavju je beseda tekla tudi o pričakovanih koristih ter stroških, ki jih lahko pričakuje država ob vključitvi v EMU. Naj poudarim, da je te koristi in stroške zelo težko ovrednotiti, zato sem v tem delu povzela predvsem izsledke ekonomske teorije, ki pa mi dajejo tudi določene pomisleke glede pričakovanih koristi in stroškov za našo državo. Dejstvo je, da je vključitev Slovenije v EMU obvezna in neodvisna od ocene pričakovanih stroškov oziroma koristi. Sama menim, da se največja korist izraža z možnostjo lažjega vključevanja v skupni evropski trg, kar je za malo državo, kot je Slovenija, ključnega pomena. Zanimivo bi bilo čez nekaj let opraviti analizo koristi in stroškov vključitve v EMU po posameznih segmentih in jih ovrednotiti v deležu BDP-ja neke države. To bi bila realna podlaga, na kateri bi lahko dejansko ocenili tako koristi, kakor tudi stroške.

V nadaljevanju diplomskega dela bom poskušala analizirati trenutno pripravljenost Slovenije na vstop v EMU z vidika določenih kriterijev, kot so kupna moč, verjetnost pojava asimetričnih šokov ter izpolnjevanje maastrichtskih konvergenčnih kriterijev.



3. ANALIZA PRIPRAVLJENOSTI SLOVENIJE NA VSTOP V EMU

Za vse nove države članice EU je članstvo v Evropski monetarni uniji (v nadaljevanju EMU) obvezno, z razliko nekaterih dosedanjih članic (Velike Britanije, Švedske in Danske), ki so si do nadaljnjega izborile pravico nesodelovanja v EMU. Nobena nova članica EU takšne izbire nima, saj kopenhagenski kriteriji za članstvo v EU med drugim določajo, da morajo bodoče članice EU sprejeti ekonomske, monetarne in politične cilje unije. Iz tega sledi, da je bila z odločitvijo, da Slovenija vstopi v EU, posledično sprejeta tudi odločitev, da se bo morala vključiti tudi v območje evra in ga sprejeti kot skupno valuto. Tudi če bi v Sloveniji menili, da bi to zelo negativno vplivalo na nacionalno monetarno suverenost, ali da bi bili ekonomski stroški glede na koristi previsoki, to ne bi preprečilo obveze, da se Slovenija vključi v EMU.

3.1 EMU KOT OPTIMALNO VALUTNO OBMOČJE ZA SLOVENIJO

Razlogov, zakaj se posamezna država želi priključiti enotnemu valutnemu območju je več. Razvrstimo jih lahko v tri glavne skupine:

- politične,
- mikroekonomske in
- makroekonomske razloge.

Politični razlogi se nanašajo na spremembo denarne ureditve in poseganje na področje državne suverenosti. Koncept državne suverenosti je širok in običajno presega okvir ekonomske analize. Z vstopom Slovenije v Evropsko unijo in visoko podporo javnosti za prevzem evra so izpolnjeni tudi politični razlogi za prevzem evra.

Mikroekonomski razlogi vključevanja v enotno valutno območje temeljijo na predpostavki, da so koristi zaradi uporabe skupne valute večje od enkratnih stroškov prehoda na skupno valuto.

Med najpomembnejše prihranke štejejo prihranke zaradi zmanjšanja transakcijskih stroškov, povečanih konkurenčnih pritiskov na zniževanje cen zaradi njihove povečane transparentnosti ter odprave tečajnih tveganj.

Makroekonomski razlogi so povezani predvsem z vprašanjem učinkovitosti makroekonomskih politik. In tu se zastavlja vprašanje, ali je z makroekonomskega vidika smiselno, da Slovenija prevzame evro? Do odgovora je mogoče priti s pomočjo teorije optimalnega valutnega območja, ki je bila podrobneje opredeljena že v prvem poglavju (točka 1.3).

Četudi se posamezna država odpove lastni denarni politiki, mora optimalno valutno območje, v katerega se včlani, zagotavljati učinkovito delovanje njenih ekonomskih politik.

Argumenti, ki so najtesneje povezani z oceno slovenske pripravljenosti za vstop v EMU, so makroekonomske narave. V nadaljevanju si pogledjmo, kateri so tisti makroekonomski kriteriji, ki govorijo v prid slovenskega vključevanja v enotno valutno območje.

3.1.1 Majhnost Slovenije

Slovenija je v primerjavi z ostalimi državami članicami EU izredno majhno gospodarstvo, saj delež njenega BDP v celotnem BDP EMU dosega le od 0,3 % (merjeno s stalnimi cenami) do 0,4 % BDP (Banka Slovenije, 2003: 10). Glede na zgornje dejstvo, je majhna tudi verjetnost, da bi Slovenija lahko ogrožala učinkovitost skupne denarne politike, ki jo vodi ECB.

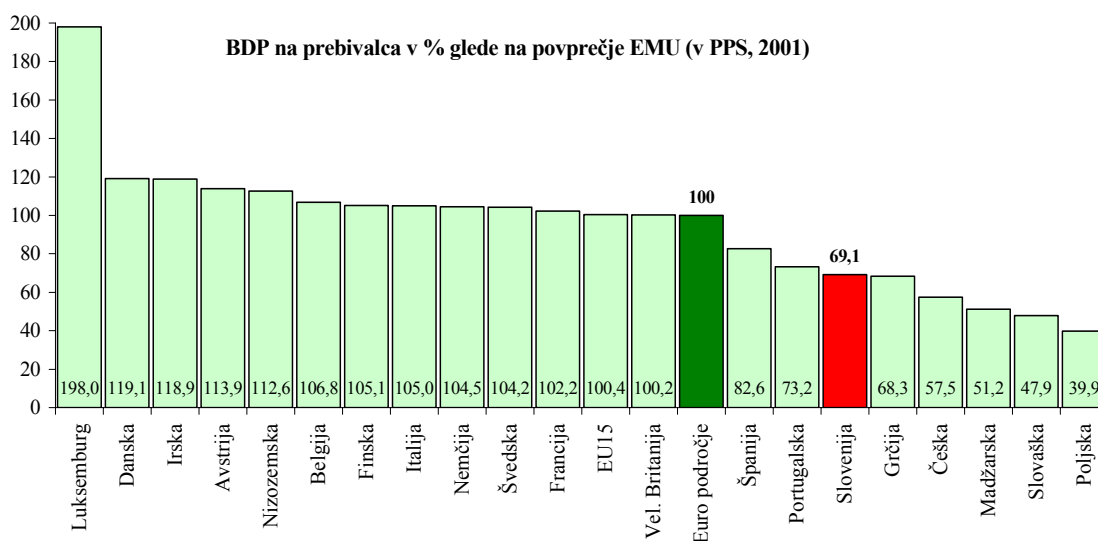
Denarna politika je praviloma bolj učinkovita v večjih valutnih območjih in zato na splošno velja, da je za manjše države koristno, da se vanje vključijo. V takšnih območjih je običajno večja tudi kredibilnost velikih centralnih bank. Na podlagi teh dejstev lahko sklepamo, da bi Sloveniji vključitev v skupno valutno območje nedvomno prinašala koristi.

3.1.2 Kupna moč

Slovenija po gospodarski razvitosti že presega nekatere manj razvite države EMU. V primerjavi z evropskimi regijami pa se nahaja približno na sredini. Na podlagi tega kriterija je po mnenju nekaterih slovenskih ekonomistov Slovenija dovolj razvita, da sprejme evro kot svojo valuto.

Tudi dohodkovna primerljivost Slovenije zagotavlja, da se ob njeni vključitvi ne bo bistveno spremenila homogenost v EMU in zato tudi enotna denarna politika, ki jo vodi ECB, ne bo manj učinkovita. Dohodkovna primerljivost oziroma razvitost slovenskega gospodarstva, merjena s kupno močjo, se uporablja tudi kot »neformalni« kriterij za merjenje realne konvergence.

Slika št. 3.3: Primerjava razvitosti, merjena z BDP na prebivalca glede na povprečje EMU

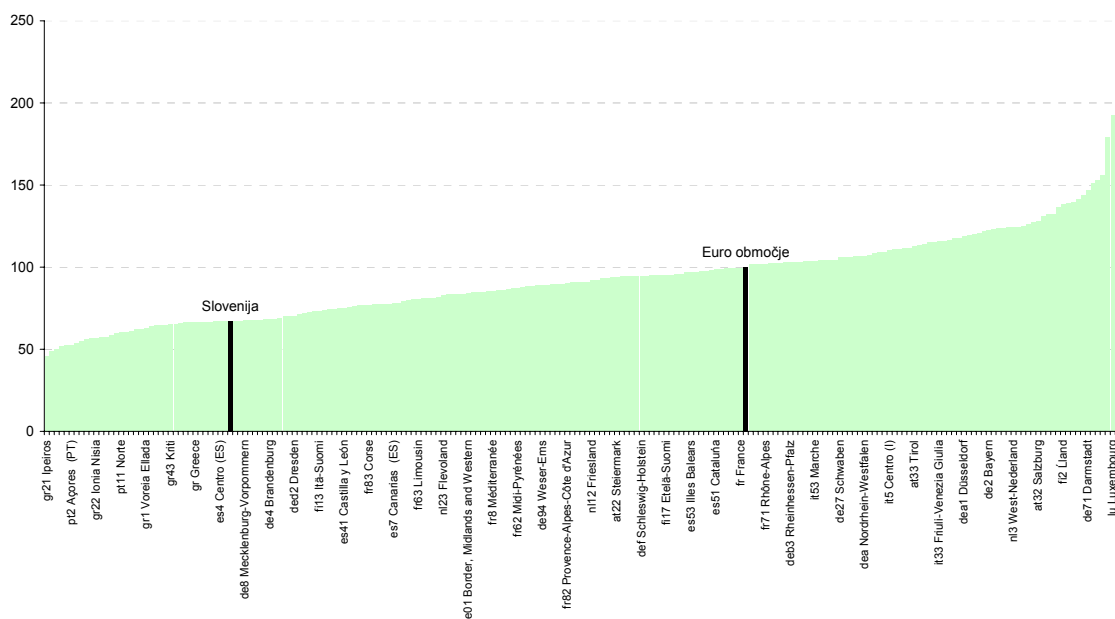


Vir: Banka Slovenije, 2003.

Slovenija je po razvitosti zelo podobna manj razvitim članicam EMU. Bruto domači proizvod na prebivalca je leta 2001 znašal nekaj manj kot 70 % povprečja EU, primerjava z Grčijo (68,3 %) in Portugalsko (73,2 %) pa kaže, da je stopnja razvitosti zelo podobna (glej sliko št. 3.3). Grčija in Portugalska sta bili ob vstopu v EMU pod trenutno stopnjo razvitosti Slovenije (Banka Slovenije, 2003: 11).

Slovenija se kot ena od regij v EMU po stopnji razvitosti približuje srednje razvitim regijam. Primerjava razvitosti po regijah pokaže, da je razporeditev regij v EMU precej heterogena. Večje število regij – približno dve tretjini – se nahaja pod povprečjem. To je še dodaten argument, ki kaže, da s priključitvijo Slovenije v EMU slednja ne bi postala bistveno bolj heterogena, kot je že sedaj.

Slika št. 3.4: BDP na prebivalca v odstotkih povprečja EMU (po regijah EU)



Vir: Banka Slovenije, 2003.

Razlike v razvitosti se zmanjšujejo, saj je dohitevanje povprečja EU in EMU pospešeno. Slovenija bi ob povprečni gospodarski rasti, doseženi v zadnjih petih letih, in ob ravni razvitosti iz leta 2001 (merjeno z BDP po kupni moči) potrebovala okoli dve desetletji, da doseže povprečje EMU. To je manj, kot bi za dohitevanje povprečja EMU potrebovali Grčija in Portugalska in nekoliko več kot Španija, ki bi za dohitevanje povprečnega BDP v EMU potrebovala 15 let. Vse navedeno velja ob predpostavljenih letnih stopnjah rasti, ki so v skladu s srednjeročnimi napovedmi. Po teh bodo stopnje rasti v pridruženih članicah tudi v prihodnjih letih višje od rasti v članicah EMU (Banka Slovenije, 2003: 12).

3.1.3 Verjetnost (a)simetričnih šokov

Eden ključnih elementov za ugotavljanje ustreznosti pridružitve evro območju, je verjetnost pojava šoka. Poznamo dve vrsti šokov: simetrične in asimetrične. O simetričnih šokih govorimo tedaj, ko so učinki šokov, ki so jim izpostavljena gospodarstva, medsebojno primerljivi. Posledice teh šokov je mogoče odpraviti z enotno ekonomsko politiko. V primeru, ko se šok pojavlja le v eni državi, pa govorimo o asimetrični šokih, ki jih z enotno denarno politiko ni mogoče sanirati, ker le-ta ne more delovati le lokalno oziroma regionalno na tistem področju, kjer se je šok pojavil. Poleg tega pa tudi fiskalna politika ni vedno primeren instrument za tovrstno ukrepanje.

V Sloveniji je po mnenju nekaterih strokovnjakov (Lavrač, 2002: 25) verjetnost nastanka asimetričnih šokov relativno majhna glede na EMU, saj:

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

Različne analize kažejo, da se v tranzicijskih gospodarstvih povečuje povezanost šokov in odzivanje nanje. To pa tudi pomeni, da se (a)simetričnost šokov s časom spreminja, smer in odzivanje na šoke pa se s povečano integracijo v skupnem valutnem področju izenačuje.

3.1.3.1 Heterogenost ekonomske strukture

V gospodarstvu, kjer obstaja visoka raznolikost proizvodov, namenjenih mednarodni menjavi, je manjša verjetnost nastanka šoka. V primeru, da šok vendarle nastane, se le-ta nanaša na posamezen sektor (na primer zmanjšano povpraševanje po proizvodih določenega sektorja), ostalo gospodarstvo pa ostane neprizadeto. Iz tega sledi, da je za države z bolj raznoliko strukturo ekonomije oziroma mednarodne menjave manj verjetno, da bodo potrebovale denarno politiko in devizni tečaj kot instrument prilagajanja ob pojavu šokov. Zato so takšne države bolj primerne za sodelovanje v enotnem valutnem območju.

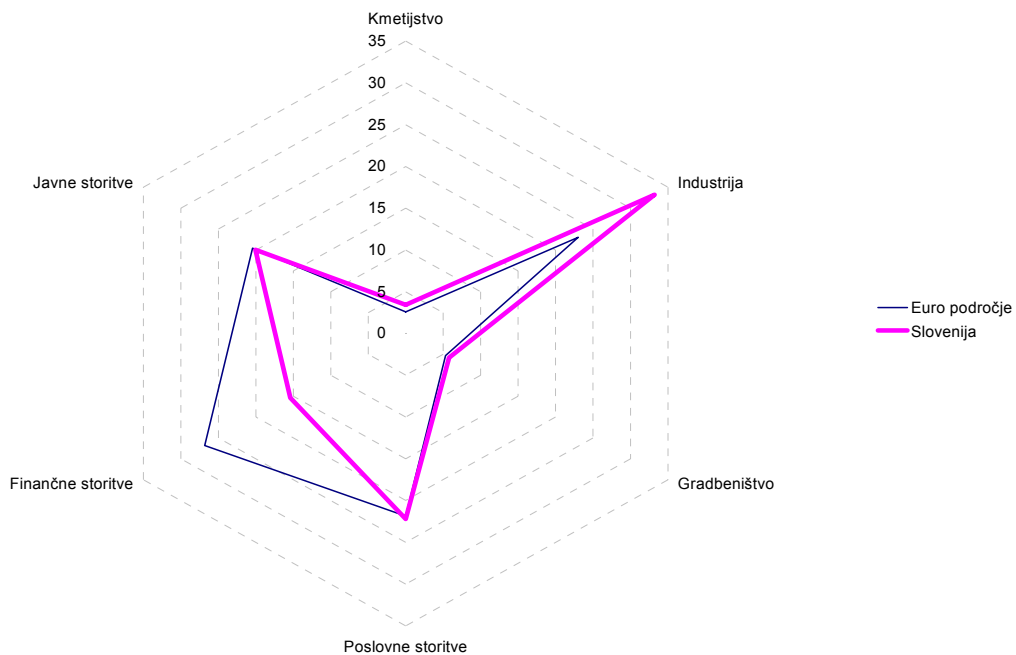
3.1.3.2 Podobna ekonomska struktura v Sloveniji in državah EMU

Podobna struktura ekonomije zagotavlja večjo simetričnost šokov, ki so jim države izpostavljene. Simetričnost odzivanja na šoke je pomembna zaradi odzivanja ekonomskih politik, ki so v skupnem valutnem območju. Analize kažejo, da je struktura slovenskega gospodarstva zelo podobna strukturi povprečnega gospodarstva v EU. Ob primerjavi strukture dodane vrednosti v Sloveniji in EU lahko ugotovimo, da sta si gospodarstvi podobni in da najbolj odstopata dejavnosti finančnega sektorja in industrije (glej sliko št. 3.5).

Tudi primerjava strukture proizvodnje v predelovalnih dejavnostih kaže na veliko podobnost med Slovenijo in EMU. 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 posameznimi sektorji, kar bo pomenilo, da bo večina držav vključena v menjavo z večjim številom sektorjev (Banka Slovenije, 2003: 14).

Slika št. 3.5: Primerjava strukture BDP po dejavnosti (v % BDP)



Vir: Eurostat, 2002.

3.1.3.3 Sočasnost in istosmernost poslovnih ciklov

Eden pomembnejših elementov, ki vplivajo na vodenje denarne politike ECB, je prav gotovo sočasnost in istosmernost poslovnih ciklov. Za enotno denarno politiko je namreč pomembno, da je stanje denarne politike po regijah in državah evro območja čim bolj podobno. To namreč centralni banki zagotavlja, da lažje ugotavlja stopnjo restriktivnosti in potrebne spremembe pri vodenju denarne politike.

Vstop novih držav v EU po mojem mnenju utegne vplivati na zmanjšanje homogenosti med državami EMU, kar pa lahko posledično poveča možnost pojava asimetričnih šokov. To bi hkrati tudi vplivalo na vodenje enotne politike ECB. Zato sem tudi mnenja, da je ta element pomemben pri ohranjanju cenovne stabilnosti in trajnega razvoja v okviru EMU.

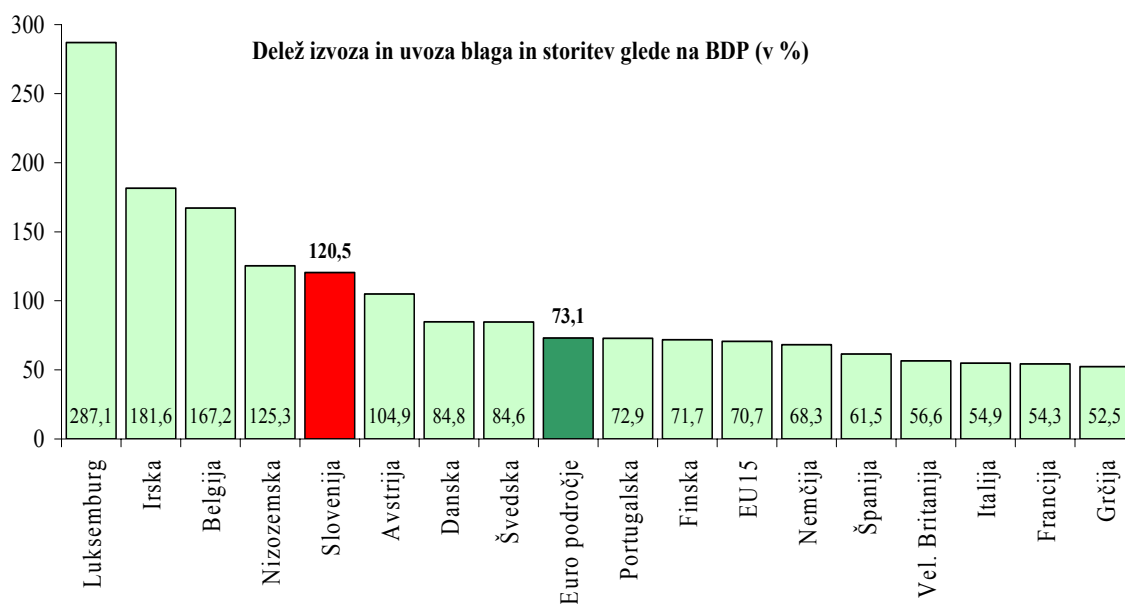
Če primerjam povezanosti poslovnih ciklov v Sloveniji s cikli v EMU, lahko ugotovim, da so med seboj močno povezani.

S tega vidika Slovenija izpolnjuje pogoje članstva v EMU, saj se zaradi povečane integriranosti slovenskih podjetij s članicami EMU, povečuje sočasnost in istosmernost poslovnih ciklov.

3.1.3.4 Vpetost Slovenije v trgovino z državami EMU

Večja odprtost gospodarstva, predvsem pa velik obseg in podobna struktura menjave z državami, ki tvorijo enotno valutno področje, pomembno prispeva h koristim, ki jih ima gospodarstvo z vključevanjem v takšno ekonomsko integracijo (Banka Slovenije, 2003:16).

Slika št. 3.6: Delež izvoza in uvoza blaga in storitev glede na BDP



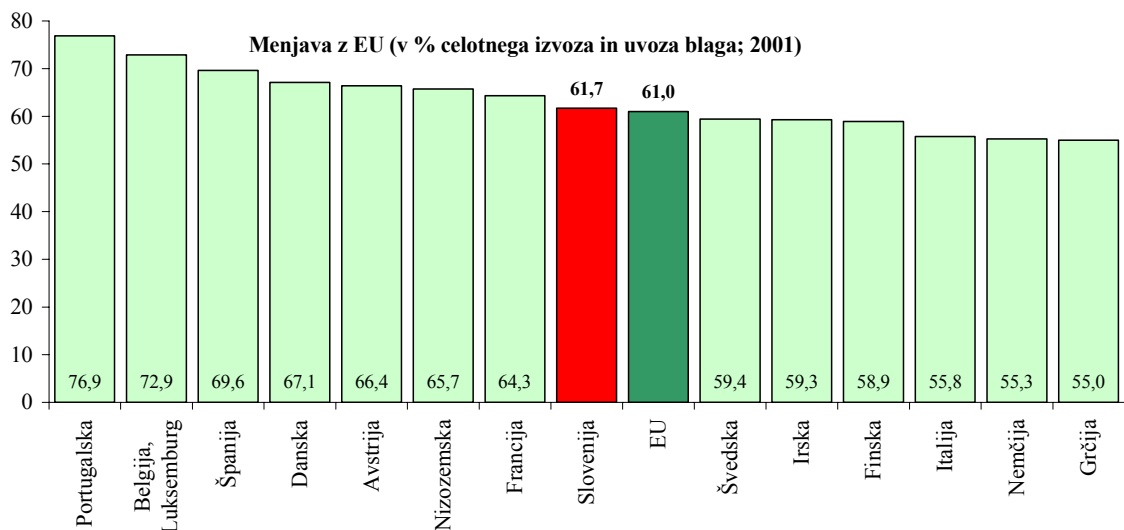
Vir: Eurostat, 2002.

Slovenija je v primerjavi s povprečjem EMU precej bolj odprto gospodarstvo, saj delež celotne menjave blaga in storitev v BDP predstavlja okoli 120 % in se nahaja na podobni ravni kot Nizozemska (glej sliko št. 3.6). V primerjavi z nekaterimi manjšimi državami EMU (Luksemburg, Irska, Belgija), kjer delež menjave presega 160 %, pa Slovenija precej zaostaja. Z vstopom v EMU je moč pričakovati, da se bo obseg menjave in s tem tudi odprtost

slovenskega gospodarstva še povečeval. V zadnjih desetih letih je bilo ta trend mogoče zaznati tudi v večini članic EMU.

Delež blagovne menjave Slovenije z državami evro območja znaša približno 60 % menjave s tujino (glej sliko št. 3.7). Delež menjave Slovenije z državami EU pa znaša skoraj 65 % celotne menjave. To kaže, da je Slovenija močno vpeta v trgovino z državami evro območja, 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 (Banka Slovenije, 2003: 16).

Slika št. 3.7: Menjava z EU



Vir: Banka Slovenije, 2003

3.1.4 Sposobnost absorpcije šokov

Pomemben pokazatelj pripravljenosti države, da sodeluje v enotnem valutnem področju, je njena sposobnost, da sama absorbira nastale asimetrične šoke s pomočjo ekonomske politike. Načeloma si ekonomska politika v neki državi v primeru asimetričnih šokov pomaga z instrumentoma denarne in tečajne politike. Ta dva instrumenta pa ne prideta v poštev v enotnem valutnem območju, zato morajo biti gospodarstvu v takšnem okolju na voljo alternativni mehanizmi prilagajanja raznim šokom. V okviru teorije optimalnih valutnih območij se kot alternativa zgoraj omenjenima instrumentoma omenja mobilnost proizvodnih

faktorjev. Poleg nje je pomembna tudi prilagodljivost oziroma sposobnost ostalih ekonomskih politik ter fiskalna in dohodkovna politika, ki se tudi lahko odzovejo na šoke in druge kratkotrajne spremembe v okolju.

Ohranjanje temeljnih makroekonomskih ravnotežij omogoča slovenski ekonomski politiki večjo fleksibilnost pri odzivanju na asimetrične šoke. Ekonomska politika lahko na šoke, ki prizadenejo gospodarstvo, odgovori s proticiklično, oziroma v primeru negativnih šokov, ekspanzivno naravnano 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 situaciji, torej pred asimetričnim šokom, ne nahaja v ravnotežju (visok primanjkljaj plačilne bilance ali visok proračunski primanjkljaj) je mogoče, da je ekonomska politika pri svojem ukrepanju omejena z vzdržnostjo teh primanjkljajev oziroma pri sodelovanju v ERM II z neizpolnjevanjem Maastrichtskih kriterijev ter v primeru članstva v EMU s kršenjem Pakta o stabilnosti in rasti. V takšnem primeru 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. Slovenska ekonomska politika je veskozi temeljila na ohranjanju makroekonomskih ravnotežij, kar je razvidno tudi iz tabele št. 3.3, kjer so predstavljene plačilne bilance od leta 1995 do leta 2002.

Tabela št. 3.3: Prikaz plačilnih bilanc RS od leta 1995 do leta 2002

	1995	1998	1999	2000	2001	2002
I. TEKOČI RAČUN	-75	-118	-698	-548	31	375
BLAGO	-954	-792	-1235	-1139	-619	-243
Izvoz blaga	8350	9091	8623	8808	9343	10473
Izvoz blaga FOB	8316	9051	8546	8732	9252	10357
Prilagoditev zaobjema	34	40	77	76	90	116
Uvoz blaga	-9304	-9883	-9858	-9947	-9962	-10716
Uvoz blaga CIF	-9492	-10111	-10083	-10116	-10148	-10929
Prilagoditev CIF/FOB	385	382	381	383	384	413
Prilagoditev zaobjema	-198	-154	-157	-214	-198	-200
STORITVE	583	501	353	450	502	556
Izvoz storitev	2027	2025	1875	1888	1960	2292
Transportne storitve	505	540	521	492	500	600
Potovanja	1084	1088	958	961	1001	1083
Druge storitve	438	396	397	434	459	609
Uvoz storitev	-1444	-1524	-1522	-1438	-1458	-1736
Transportne storitve	-438	-412	-380	-354	-318	-367
Potovanja	-575	-561	-541	-511	-528	-613
Druge storitve	-431	-551	-600	-573	-611	-756
DOHODKI	201	56	64	26	19	-71
Prejemki	406	413	427	434	463	488
Od dela	216	206	207	188	182	189
Od finančnih sredstev	190	207	220	246	281	299
Izdatki	-204	-357	-363	-408	-443	-559
Od dela	-25	-27	-25	-27	-27	-34
Od finančnih sredstev	-179	-330	-338	-381	-417	-525
TEKOČI TRANSFERJI	95	117	120	115	129	133
Prejemki	248	300	335	341	390	451
Vladni sektor	19	22	24	41	55	66
Ostali sektorji	229	278	311	300	335	385
Izdatki	-152	-182	-215	-225	-261	-318
Vladni sektor	-101	-106	-109	-102	-122	-135
Ostali sektorji	-51	-77	-107	-124	-139	-183
II. KAPITALSKI IN FINANČNI RAČUN	269	57	657	505	-84	-407
KAPITALSKI RAČUN	-7	-1	-1	4	-4	2
Kapitalski transferji	-5	0	0	1	1	3
Patenti in licence	-2	-1	-1	3	-4	-1
FINANČNI RAČUN	276	58	657	502	-80	-409
Neposredne naložbe	161	221	59	71	371	1748
Domače v tujini	10	5	-48	-65	-133	-117
Tuje v Sloveniji	150	215	107	136	503	1865
Naložbe v vrednostne papirje	-14	90	354	188	81	-67
Terjatve	-29	-30	-8	-58	-107	-94
Obveznosti	15	120	362	246	189	27
Druge naložbe	366	-95	163	422	752	-224
Terjatve	-243	-465	-569	-519	207	-887
Obveznosti	609	370	732	941	546	663
Mednarodne denarne rezerve	-237	-158	81	-178	-1285	-1866
NETO NAPAKE IN IZPUSTITIVE	-195	61	42	42	53	32

Vir: Banka Slovenije, 2003.

Tudi omejena mobilnost dela zmanjšuje lastno sposobnost absorpcije šokov. Mobilnost dela je po teoriji optimalnega valutnega območja instrument prilagajanja asimetričnim šokom v primeru odsotnosti denarne politike. Mobilnost trga dela lahko merimo z rezultati anket s področja regulacije trga dela in vključenosti v izobraževanje. Omenjeni kazalci 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. Analiza Mednarodnega denarnega sklada, 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 (Banka Slovenije, 2003: 18).

Teorija optimalnega valutnega območja poudarja pomen mobilnosti proizvodnih faktorjev, dela in kapitala, ki zagotavlja, da se gospodarstvo lahko prilagodi predvsem trajnejšim spremembam v svojem okolju. Mobilnost trga kapitala je zagotovljena s prevzemom evropskega pravnega reda, ki pomeni polno odprtost za pretok kapitala znotraj enotnega trga. Mobilnost dela je obravnavana z vidika fleksibilnosti plač in fleksibilnosti zaposlenosti. Zaradi jezikovnih in kulturnih razlik ter razlik v stopnji socialne varnosti je pri mobilnosti dela med državami, ki sestavljajo enotno valutno območje, precej bolj pomembna fleksibilnost plač. Primerjalna fleksibilnost plač je zaradi neprimerljivosti podatkov o plačah oziroma stroškov dela težko določljiva. Dodaten problem predstavljajo tudi strukturne spremembe na trgu dela v Sloveniji, do katerih prihaja v zadnjih letih.

3.2 DOSEGANJE KRITERIJEV ZA VSTOP V EMU

V tem poglavju bom podrobneje predstavila elemente nominalne in realne konvergence. Razlikovati moramo med nominalnimi in realnimi konvergenčnimi kriteriji, ki predstavljajo formalne in "neformalne" pogoje.

Nominalni konvergenčni kriteriji, imenovani tudi Maastrichtski kriteriji se osredotočajo na nominalne kriterije s področja inflacije, obrestnih mer in fiskalne politike. Izpolnjevanje teh kriterijev naj bi omogočilo učinkovito izvajanje enotne denarne politike za celotno območje

EMU in preprečilo prekomerno izkoriščanje fiskalne politike kot instrumenta v okviru enotnega gospodarskega in denarnega področja (Banka Slovenije, 2003: 24).

Realna konvergenca ni v nobenem od dokumentov ECB ali Komisije EU neposredno omenjena kot kriterij za vstop v denarno unijo. Ti kriteriji tudi niso kvantificirani tako kot so nominalni konvergenčni kriteriji. Kljub temu je zahtevo po izpolnjevanju kriterijev realne konvergenca moč razbrati iz govorov visokih predstavnikov ECB. Pri tem je zahteva po realni konvergenci razdeljena na dohodkovno in strukturno konvergenco. Dohodkovna konvergenca se nanaša na raven BDP na prebivalca, strukturna konvergenca pa zajema reformo institucionalnega okvira, v katerem posluje gospodarstvo.

Izpolnjevanje nominalnih in realnih kriterijev je med seboj tesno povezano. Strukturne reforme, ki odpravljajo ovire na ponudbeni strani gospodarstva in so del realne konvergenca, izboljšujejo razmere za gospodarsko rast, so običajno spodbuda k oblikovanju inflacijskih pričakovanj in zagotavljanju stabilnejšega makroekonomskega okolja nizke inflacije in obrestnih mer. Na drugi strani pa nominalna konvergenca z zaježitvijo okolja na daljši rok pozitivno vpliva na odločitve ekonomskih subjektov in tako podpira realno konvergenco. Poleg samega izpolnjevanja omenjenih kriterijev kot pogoja za vstop v EMU moramo upoštevati tudi pomen vzdržnega in zdravega doseganja postavljenih kriterijev.

V nadaljevanju bom predstavila trenutno stanje Slovenije pri izpolnjevanju že prej omenjenih konvergenčnih kriterijev.

Kriteriji nominalne konvergenca so razdeljeni na štiri elemente, ki sem jih že opisala v poglavju 2.2 in so natančno opredeljeni v Maastrichtski pogodbi.

Tabela št. 3.4: Izpolnjevanje konvergenčnih kriterijev po državah

MAASTRICHTSKI KRITERIJI	Inflacija (v %)	Dolgoročne obrestne mere (v %)	Deficit (v % BDP)	Javni dolg (v % BDP)
Belgija	1.4	4.23	0.1	105.8
Danska	2.3	4.37	2.1	45.5
Nemčija	1.0	4.11	-3.5	60.8
Grčija	3.6	4.33	-1.2	104.7
Španija	3.4	4.18	0.1	53.8
Francija	2.1	4.17	-3.1	59.0
Irska	4.3	4.20	-0.2	32.4
Italija	2.9	4.31	-2.3	106.7
Luksemburg	2.7	3.51	2.5	5.7
Nizozemska	2.7	4.16	-1.6	52.4
Avstrija	1.4	4.20	-0.2	67.3
Portugalska	3.6	4.24	-2.7	58.1
Finska	1.5	4.20	4.2	42.7
Švedska	2.2	4.67	1.3	52.7
Velika Britanija	1.4	4.46	-1.5	38.5
EURO področje 12	2.1	4.20	-2.2	69.0
Konvergenčni kriteriji	2.8	6.18	-3.0	60.0
Češka	-0.2	4.50	-3.9	27.1
Madžarska	4.5	6.99	-9.2	56.3
Poljska	0.6	6.47	-4.1	41.8
Slovenija	6.2	5.75	-2.6	28.3

Vir: Ministrstvo za finance, 2003.

3.2.1 Inflacija

Slovenija še ne izpolnjuje Maastrichtskega kriterija nizke inflacije (glej tabelo št. 3.4). Čeprav je kratkoročno doseganje nizke inflacije razmeroma preprosto, je bistveno težje dosegati trajno

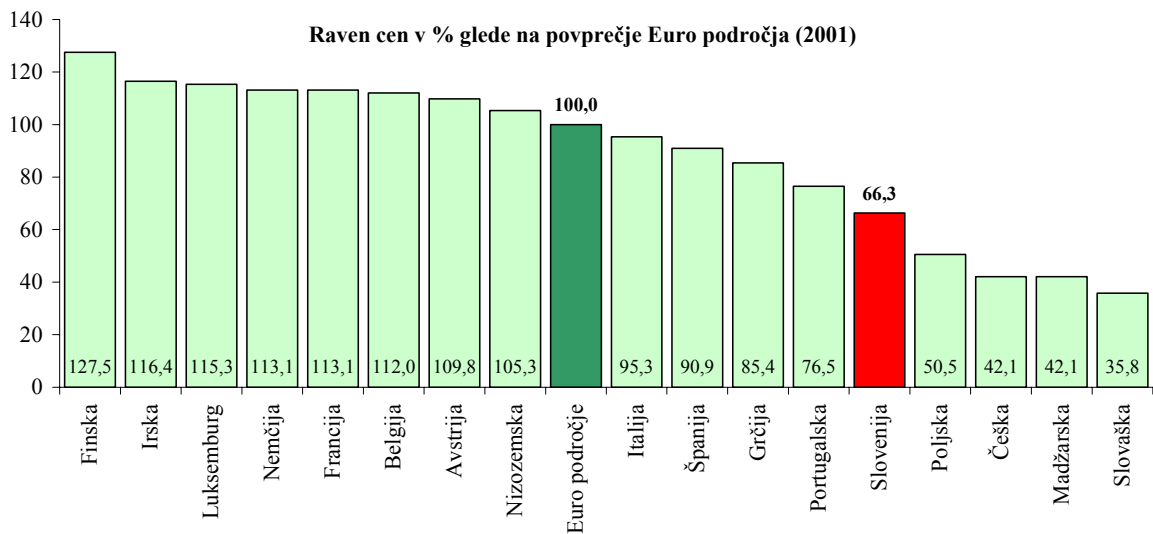
nizko inflacijo. Banka Slovenije pričakuje, da bodo učinki odpravljanja razlik na ravni cen med Slovenijo in EMU prisotni še vrsto let.

ECB je v svojem dokumentu opozorila, da ne bo dovoljevala izjem ob sprejemanju novih članic, če bo njihova inflacija odstopala od postavljene v Maastrichtski pogodbi. Ta namreč že vključuje možnost višje inflacije v državah kandidatkah za članstvo zaradi hitrejše gospodarske rasti in rasti produktivnosti.

ECB se pri svojih odločitvah ne bo ozirala na višjo inflacijo v Sloveniji oziroma drugih državah članicah, stroške višje inflacije bo tako moralo nositi gospodarstvo, oziroma predvsem njegov menjalni del. Še posebno, ker je prispevek slovenske inflacije k celotni inflaciji evro območja zanemarljiv. Glede na majhen delež BDP in prebivalstva v skupnem BDP oziroma prebivalstvu evro območja, bosta utež Slovenije v indeksu cen življenjskih potrebščin (po ocenah okoli 0,3%) in zato tudi prispevek k celotni inflaciji evro območja, zanemarljiva (Banka Slovenije, 2003: 26).

Izenačevanje ravni cen lahko predstavlja inflacijski pritisk tudi daljše časovno obdobje. Zaradi nizke ravni cen, ki je predvsem posledica zaostajanja cen nemenjalnega sektorja, lahko v Sloveniji tudi v naslednjih letih pričakujemo hitrejšo rast cen od tiste v EMU. Ob predpostavki, da rast cen v Sloveniji prehitava povprečno rast cen v EMU za 1,5 odstotne točke na leto, bi Slovenija potrebovala 13 let, da bi dohitela povprečno raven cen evro območja - oziroma okoli 32 let, da dohiti povprečje cen v EU (Banka Slovenije, 2003: 26).

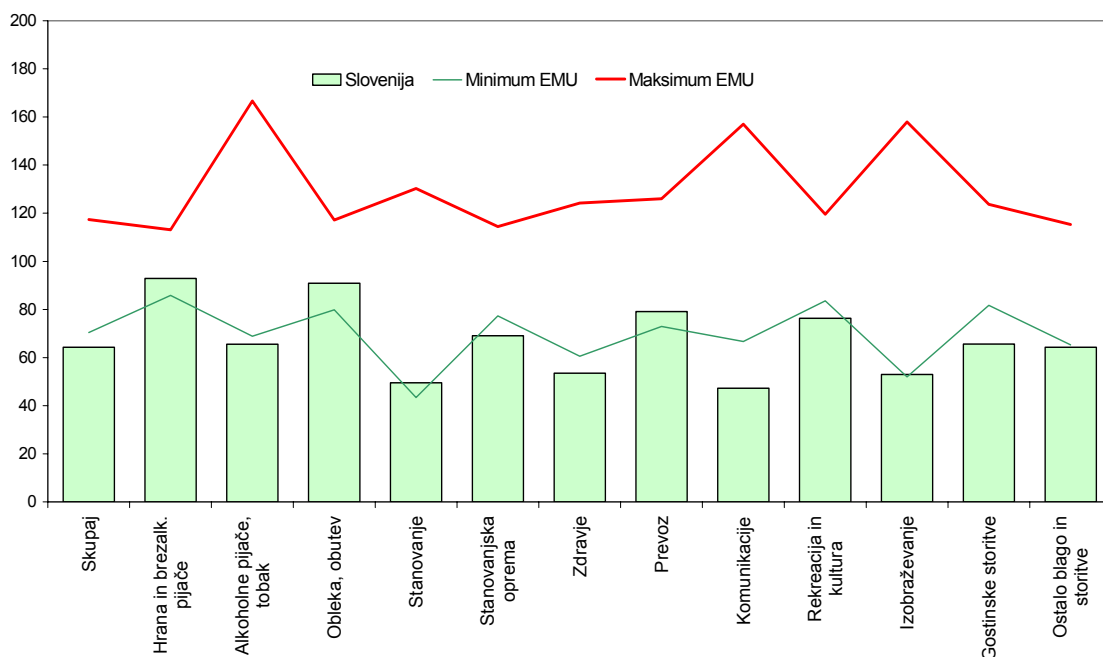
Slika št. 3.8: Raven cen v evro območju



Vir: Eurostat, 2002.

Raven cen v Sloveniji je nižja od povprečja v EU in EMU (glej sliko št. 3.8). Analiza ravni cen kaže, da predstavlja skupna raven cen v Sloveniji okrog 63 % ravni cen v EU oziroma približno 66 % ravni cen v evro območju, torej zaostaja za ravno cen v EU za 37 % oziroma za ravno cen v evro območju za 34 %. Razlike v ravni cen se pojavljajo tudi med državami, ki so že članice EU, saj raven cen na Švedskem za 27 % presega povprečje cen v EU, raven cen na Portugalskem in v Grčiji pa za povprečjem EMU zaostaja za 24 % oziroma 15 %.

Slika št. 3.9: Primerjava ravni posameznih skupin cen



Vir: Eurostat, 2002.

Predvsem zaostaja raven cen v nemenjalnih dejavnostih, medtem ko so cene v menjalnih dejavnostih primerljive s cenami v EU in evro območju (glej sliko št. 3.9). Primerjava ravni cen posameznih skupin blaga in storitev pokaže, da je raven cen blaga v Sloveniji zelo podobna povprečju cen blaga v EMU (hrana in brezalkoholne pijače tako zaostajajo le za 7 %), medtem ko so odstopanja pri storitvah precej večja (cene storitev izobraževanja in zdravstvenih storitev predstavljajo le dobro polovico ravni cen povprečja v EMU). Zato so tudi razlike v relativni strukturi cen - odstopanja ravni posameznih cen blaga in storitev od povprečne ravni cen - v Sloveniji večje od povprečja EMU, a hkrati primerljive z državami s podobno ravno cen kot, sta Portugalska in Grčija.

V prihodnosti lahko pričakujemo ob realni konvergenci gospodarstva k povprečju skupnega valutnega področja hitrejšo rast cen storitev. Ker bodo cene menjalnega dela gospodarstva, ki že dosegajo skoraj enako raven kot cene v EMU, v skupnem ekonomskem območju rasle s podobnimi stopnjami kot cene v EMU, bo skupna rast cen zaradi hitrejši rasti cen storitev v Sloveniji hitrejša od povprečja EMU.

Pričakujemo lahko, da bodo povečana tržna integracija, izboljšana transparentnost cen in realna konvergenca tudi v prihodnje zmanjševale razlike v ravneh cen. Pri tem ni nujno, da se splošna raven cen približuje najnižjim cenam, temveč se lahko glede na lastnosti proizvodov

zgodí, da se cene v ekonomijah z nizko ravno cen prilagajajo navzgor. Če se bodo kljub povečani tržni integraciji in realni konvergenci pojavljale večje razlike v inflacijskih stopnjah, bi lahko to povzročilo nesorazmerne spremembe v konkurenčnosti in neravnotežja v posameznih državah. V teh primerih bo morala za odpravo cenovnih disparitet ukrepati strukturna politika, ki je v pristojnosti posamezne države članice enotnega valutnega območja (Banka Slovenije, 2003: 28).

3.2.2 Obrestne mere

Maastrichtski kriteriji določajo dovoljeno odstopanje dolgoročnih obrestnih mer od povprečja treh držav z najnižjimi stopnjami inflacije. Višina obrestne mere kaže na zaupanje investitorjev v finančne instrumente in hkrati odraža njihova inflacijska pričakovanja. Izbor referenčne obrestne mere državnih obveznic je v državah s slabo likvidnim trgom državnih vrednostnih papirjev precej težaven, saj obrestne mere zaradi relativno majhnih obsegov primarnih izdaj in posledično nizkega obsega tržne kapitalizacije ne odražajo nujno pravega zaupanja oziroma pričakovanj investitorjev. Slovenija bi po kriterijih iz začetka leta 2003 izpolnjevala maastrichtski kriterij obrestne mere s tolarskimi obveznicami s fiksno obrestno mero.

3.2.3 Fiskalni kriteriji

Delovanje nacionalnih fiskalnih politik, ki lahko omejujejo ali odpravljajo posledice asimetričnih šokov, je v EMU omejeno s fiskalnimi kriteriji, ki se nanašajo na obseg proračunskega primanjkljaja in javnega dolga, ter z izvajanjem določil pakta o rasti in stabilnosti. Stanje javnih financ v Sloveniji sicer ustreza maastrichtskim kriterijem, kljub temu pa je gibanje proračunskega primanjkljaja v zadnjih letih zelo blizu meje 3 %. Ob tem uradne projekcije za naslednja leta kažejo, da se bo proračunski primanjkljaj zniževal in bo na srednji rok izravnal. Tako sta tako raven prihodkov kot odhodkov proračuna pod povprečjem EMU in sta na ustrezni ravni, če ju primerjamo s podobno razvitimi državami članicami EU (Banka Slovenije, 2003: 28).

Stanje javnega dolga se nahaja na ravni okoli 30 % in je še precej pod maastrichtsko mejo 60 % BDP. Ob upoštevanju projekcij zniževanja proračunskih primanjkljajev oziroma predvidenem prehodu na izravnane javne finance je mogoče pričakovati le manjše poslabšanje tega indikatorja javnih financ.

Tabela št. 3.5: Predvideno izpolnjevanje Maastrichtskih kriterijev

	2003	2004	2005	2006	2007
Inflacija			da	Da	da
Obrestne mere	da	da	da	Da	da
Proračunski saldo	da	da	da	Da	da
Javni dolg	da	da	da	Da	da
Stabilnost tečaja		da	da	Da	da

Vir: Ministrstvo za finance, 2003.

3.3 PROCES DOHITEVANJA NAJRAZVITEJŠIH V EMU

Slovenija zaostaja za EMU tako po proizvodu na prebivalca kot po ravni cen življenjskih potrebščin. Proces dohitevanja najrazvitejših držav evro območja je najbolj izrazit na področju izenačevanja ravni cen ter na področju produktivnosti.

Kako dolgo bo inflacija v Sloveniji še presegala inflacijo v evro območju, je odvisno od časa in intenzivnosti, ki ga bo slovensko gospodarstvo potrebovalo za dohitevanje najrazvitejših držav EMU. Prilagajanje ravni cen je tesno povezano s procesom dohitevanja produktivnosti, ki jo dosegajo najrazvitejše države EMU. Če merimo proces dohitevanja s primerjavo BDP na prebivalca, se Slovenija nahaja na okoli 75 % evropskega povprečja. Relativna raven cen v primerjavi s temi državami znaša med 65 % in 70 %. V kolikor se bodo nadaljevali 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 (Banka Slovenije, 2003: 21).

SKLEP

Slovenija je postala polnopravna članica EU in hkrati že sodeluje v EMU. Ravno tako sodeluje tudi v ERM II, v katerega je vstopila konec junija. S tem se potrjuje prvi del moje hipoteze. Gospodarske razmere so dovolj stabilne in ugodne, da je Slovenija dosegla dogovor o centralni pariteti, ki znaša 239,64 SIT/EUR. S tem je storjen prvi korak na poti k EMU. Kaj lahko od tega pričakujemo? To je odvisno od sposobnosti našega gospodarstva, saj z vstopom v ERM II še ohranjamo svojo nacionalno valuto, s tem pa posredno tudi vse pozitivne ter negativne lastnosti svojega domačega gospodarstva. Hkrati imamo omejene pristojnosti pri vodenju denarne oziroma tečajne politike, ki nam je do sedaj služila kot instrument uravnavanja mednarodne konkurenčnosti. Po podatkih ekonomske analize iz tretjega poglavja tega diplomskega dela lahko sklepam, da večjih težav ne bi smeli imeti. Ekonomski kazalci so relativno ugodni. Razvitost Slovenije, ki je merjena z BDP na prebivalca je zelo podobna tistim, ki jo imajo nekatere članice EMU. Ravno tako je ekonomska struktura podobna strukturam držav članic. Tudi velik obseg in struktura menjave z državami članicami kaže na to, da je gospodarstvo odprto in primerno za vključitev v ekonomsko integracijo takšnega obsega. Teorija optimalnega valutnega območja namreč pravi, da je smiselna vključitev v neko valutno območje za gospodarstvo, ki je majhno, odprto in ima velik obseg menjave z valutnim območjem, v katerega se želi vključiti. Za takšna gospodarstva je verjetnost nastanka asimetričnih šokov majhna. V primeru, da bi se le ti pojavili v naši državi, Banka Slovenije zagotavlja, da smo sposobni absorbirati te šoke, saj vzdržujemo makroekonomska ravnotežja.

Slovenija izpolnjuje že nekatere Maastrichtske konvergenčne kriterije, kot sta fiskalna kriterija ter obrestne mere. Malo več težav je pri doseganju ustrezne stopnje inflacije, ki še ne ustreza določilom konvergenčnih kriterijev. Nanjo v veliki meri vpliva gibanje cene nafte, ki v zadnjem času doživlja drastične dvige na svetovnem trgu zaradi terorističnih groženj. Vlada RS bo zato morala temu področju posvetiti več pozornosti, predvsem s politiko nadzorovanih cen in s prilagajanjem trošarin na naftne derivate, kajti le tako bo lahko poskušala zniževati to stopnjo.

Torej lahko ob koncu diplomskega dela potrdim tudi drugi del zastavljene hipoteze. Potrebno bo še nekaj naporov, da bo Slovenija izpolnjevala vse formalne pogoje, vključno z inflacijo, ki se uporabljajo kot argumenti za pripravljenost države za prevzem skupne evropske valute.

LITERATURA IN VIRI

1. Addnet, Nick (1996): European Labour Market, Analysis and Policy. Addison Wesley Longman Ltd, Marlow.
2. Benko, Vlado (1997): Znanost o mednarodnih odnosih. Fakulteta za družbene vede, Ljubljana.
3. Beveridge, William H. (1945): Full Employment in a Free Society. George Allen and Unwin, Ljubljana.
4. Csajbok, Attila in Csermely, Agnes (2002): Adopting the euro in Hungary. Excepted costs, benefits and timing. Dostopno preko [http:// english.mnb.hu/dokumentumok/opaper24.pdf](http://english.mnb.hu/dokumentumok/opaper24.pdf), 23. 03. 2004.
5. De Grauwe, Paul (1997): The economics of Monetary Union, 3. izdaja. Oxford University Press, Oxford.
6. Fischer, Stanley (1995): How independent should the Central Bank be? American Economic Review, Washington DC.
7. Frankel, A. Jeffrey in Rose, K. Andrew (1997): The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria, Revised Draft. National Bureau of Economic Research, Cambridge.
8. Frelih, Primož (2002): Policy mix v EMU. Ekonomska fakulteta, Ljubljana.
9. Gros D., Thygesen N. (1998): European Monetary Integration – 2nd edition. Addison Wesley Longman Limited, New York.
10. Hockley, C. Graham (1992): Fiscal policy: an introduction. Routledge, London.
11. Kirschen, Etienne S. (1974): Economic Policies Compared. Vol. I: General Theory. Amsterdam: North – Holland.

12. Lavrač, Vladimir (1998): Slovenija in teorija optimalnega valutnega področja. V: Slovenija in skupna evropska valuta, 50. Zveza ekonomistov Slovenije, Ljubljana.
13. Lavrač, Vladimir (2000): »Slovenija in skupna evropska monetarna politiko po vstopu Slovenije v EU in EMU.« Inštitut za ekonomska raziskovanja, Ljubljana.
14. Majcen, Špela (2002): »ERM II.« Bančni vestnik, 51 (5): 18 - 19.
15. Masten, Igor (2000): Skupna evropska denarna politika – vidik racionalnih pričakovanj. Evrobilten, Ljubljana.
16. Mrak, Mojmir (2001): Mednarodne finance. Tretji del: Evropska monetarna integracija. Ekonomska fakulteta, Ljubljana.
17. Mongelli, Francesco Paolo (2002): »New« Views on the Optimum Currency Area Theory: What is EMU Telling Us? European Central Bank, Frankfurt am Main.
18. Pučko, Danijel (1993): Planiranje v podjetjih. Ekonomska fakulteta, Ljubljana.
19. Ribnikar, prof. dr. Ivan (1999): Monetarna ekonomija II: Mednarodni denarni sistem. Ekonomska fakulteta, Ljubljana.
20. Samuelson, Paul Anthony (1998): Economics. Irwin / McGraw-Hill, Boston.
21. Tinbergen, Jan (1967): Economic Policy: Principles and Design. Amsterdam: North – Holland.
22. Visser, H. (1995): A Guide to International Monetary Economics. Edward Folger.
23. Werner, Pierre (1970): Report to the council and the Commission on the realisation by stages of Economic and Monetary Union in the Community – »Werner report«. Luxemburg.
24. Zalar, Igor (2000): Evro kot mednarodna valuta. Ekonomska fakulteta. Ljubljana.

ELEKTRONSKI VIRI

1. (2004) Constitution of the ESCB, History – tree stages towards EMU. Dostopno preko www.ecb.int, 10. 06. 2004.
2. De Sousa, Pedro (2001): Independent and Accountable Central Banks and the European Central Bank. Dostopno preko <http://eiop.or.at/eiop/pdf/2001-009.pdf>, 23. 11. 2003.
3. Eijffinger, Sylvester (1998): A Theory of Central Bank Accountability. Tilburg University. Dostopno preko <http://greywww.kub.nl:2080/greyfiles/center/1998/doc/103.pdf>, 01.05.2003.
4. (2004) Euro Changeover Effect. Dostopno preko http://europa.eu.int/comm/press_room/presspacks/euro/euro_changeover_effects_en.pdf, 20.03.2004.
5. (2002) Interni podatki Banke Slovenije o mednarodnih rezervah in mednarodnem trgu obveznic v letu 2001.
6. (2003) Interno gradivo Banke Slovenije.
7. (2003) Interno gradivo Ministrstva za finance.
8. (2004) Kapital ECB.
Dostopno preko http://www.bsi.si/html/projekti/evro/monetarna_politika.html, 05. 07. 2004
9. Lavrač, Vladimir (2002): Slovenija v skupni evropski monetarni politike po vstopu v EMU. Dostopno preko <http://www.gov.si/zmar/projekti/sgrs/diskusij/lavrac.pdf>, 04. 06. 2004.
10. (2001) Maastrichtski konvergenčni kriteriji.
Dostopno preko <http://www.bsi.si/html/projekti/evro.html>, 23.03.2004.

11. (2002) Of the Treaty on European Union and of the Treaty establishing the European Community. Dostopno preko http://www-intra/ecb/predpisi/EU_EC_consolidated.pdf, 10.06.2004.
12. (1999) Podatki Eurostata o povprečni stopnji inflacije.
13. (2002) Podatki Eurostata o ravni cen v evro območju.
14. (1989) Report on Economic and Monetary union in the European Community (Delors Report). Brussels: Office for official publication of the European Community.
15. (1992) Report on Economic and Monetary union in the European Community. Brussels: Office for official publication of the European Community.
16. (1997) Resolution of the European Council on the establishment of an exchange-rate mechanism in the third stage of economic and monetary union. Amsterdam.
17. (1998) Statut ECB. Dostopno preko <http://www.ecb.int/pub/legal/legal.html>, 15.04.2004.