

Vinko Kandžija i Alen Host\*

UDK 338.984.4 (4)  
Izvorni znanstveni rad

## EUROPSKI MONETARNI SUSTAV

*EURO-zona prokušan je novi međunarodni okvir, originalan u svakom slučaju, mora se održavati na životu i koji mora evoluirati, nadjačati tenzije, konflikte i ekonomske perturbacije s kojima će se neminovno sukobiti, jer nepoznanice su mnogobrojne. Ekonomska i monetarna unija EMU napredniji je stupanj ekonomske integracije Europske unije koji implicira zajedničku monetarnu politiku i usko koordinirane ekonomske politike zemalja članica.*

### Uvod

Ekonomska i monetarna unija (EMU) napredniji je stupanj ekonomske integracije Europske unije koji implicira zajedničku monetarnu politiku i usko koordinirane ekonomske politike zemalja članica. EMU se zasniva na zajedničkom tržištu proizvoda i usluga koje je potrebno za njegovo dobro funkcioniranje, jer variranje tečaja između valuta zemalja članica sputava međutjecaj tržišta kapitala, perturbaciju tržišta poljoprivrednih proizvoda i sprječava zajedničko industrijsko tržište da potpuno objedini unutrašnje tržište.

Rimski sporazum kojim je osnovana Europska ekonomska zajednica ne predviđa monetarnu organizaciju. Sporazum predviđa zajedničko tržište a ne ekonomsku i monetarnu uniju, jer je u vrijeme stvaranja Sporazuma postojao unutar međunarodne monetarne organizacije - sustav Bretton Woods koji je osiguravao konvertibilnost svih valuta zapadnog svijeta na fiksnom paritetu.

U trenutku kada se sustav Bretton Woods urušavao, na početku godine 1971., zemlje članice Europske zajednice započele su uvoditi red u monetarnim poslovima preko ekonomske i monetarne unije. Promatrajući retrospektivno, prvi su napori izgledali kao voće bez stabla, jer se Unija nije zasnivala na zajedničkom tržištu.

---

\* V. Kandžija, redoviti profesor Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Rijeci. A. Host, asistent Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Rijeci. Članak primljen u uredništvo: 03.10.2001.

Ipak, prvi su napori omogućili dobivanje jasnog iskustva, inventarizaciju instrumenata i mehanizama koji su se godine 1979. podastri Europskom monetarnom sustavu i s vremenom perfekcionirali i tako poslužili drugom naporu kreiranja ekonomske i monetarne unije, godine 1990.

Drugi je napor imao više šansi za uspjeh od prvoga. Unutarnje je tržište završeno, zemlje članice usko su povezane u svim područjima, što će se analizirati u ovome radu, a poduzeti angažmani u okviru Maastrichta pokazuju spremnost za preuzimanje odgovornosti u ekonomskim i monetarnim područjima i radnji vezanih uz njihovu ekonomsku konvergenciju. Ekonomska i monetarna unija zasnovana je Sporazumom o Europskoj uniji i predstavlja novu i veoma značajnu etapu u konstruiranju Europe. Predstavlja postupan angažman, rigorozan i nepovratan, zemalja članica o uvođenju jedinstvene valute kojom će upravljati jedinstvena centralna banka, a to će pridonijeti monetarnoj stabilnosti Unije i svijeta. Zahvaljujući jedinstvenoj valuti, ukinut će se fluktuirajuće marže valute, koje su još moguće u Europskom monetarnom sustavu. Sporazum iz Maastrichta ima za cilj zaustaviti monetarne nesigurnosti jedinstvenog tržišta.

## **Analiza ekonomske i monetarne Unije**

### ***Ekonomske i pravne okviri***

Carinska unija eliminirala je barijere između zemalja članica Unije, tržišta roba i opskrbe, ali nije spriječila monetarne varijacije koje mogu stvoriti nepremostive barijere čak i veće od carinskih. Naime, devalvacija valute jedne zemlje članice carinske unije ekvivalentna je učincima nametnutih carinskoj tarifi svih uvezenih proizvoda i subvencijama te zemlje.<sup>1</sup> I obratno, revalvacija valute jedne zemlje članice, znači sužavanje izvoza i stimuliranje uvoza, a to je pojava koja muči ekonomske čimbenike zemlje jake valute. U oba slučaja promjene, padom ili prirastom vrijednosti određene komunitarne valute izaziva se rizik promjene u slučaju prodaje partneru iz Unije na kredit, a to je najčešći oblik prodaje u intrakomunitarnoj trgovini.

### ***Razlozi ekonomske i monetarne unije***

Rizik promjene tečaja sužava međupenetraciju financijskih tržišta i time ekonomski rast u Europskoj uniji. Diverzifikacija mogućnosti plasmana, uklanjanje rizika tečaja u Europskoj monetarnoj uniji, tendira povećanju ponude kapitala. Multi-

---

<sup>1</sup> Moussis, N.: "Manuel de l'Union Européene," European Study Service, 1995.

plikacija vanjskih financijskih izvora pomaže poduzećima u širenju dimenzija kroz zajedničko tržište. Zbog povećane konkurencije, financijske institucije moraju davati povoljnije financijske uvjete koji će olakšati njihovu ekspanziju, osobito u ostalim zemljama članicama.

Monetarna fluktuacija može penalizirati, kako investitore koji financiraju inozemne investicije izvozom kapitala iz njihovih zemalja tako i izvore domaće zemlje. U prvom slučaju devalvacija valute zemlje u koju je investirano ili revalvacije valute zemlje investitora djeluje na kapital i profit. U drugom slučaju devalvacija u zemlji investitora ili revalvacija u zemlji domaćina implicira višu amortizaciju i, dakle, značajnije investicijske troškove nego što se računalo. Zbog svih bi tih razloga europska poduzeća nastavila bez monetarne unije tražiti vanjska financijska sredstva samo unutar nacionalnog tržišta.<sup>2</sup>

Ako se unutarnje tržište podijeli na autonomna tržišta, slijedeći različitu politiku zemalja članica, prednosti koje se očekuju, a osobito u rastu i ekonomskoj stabilnosti, mnogo su manje. Time se ne želi reći da je na razini zajedničkog tržišta potrebna zajednička ekonomska politika. Promatrajući različit ekonomski razvitak i različitu socioekonomsku strukturu zemalja članica, potrebno je određenu diverzificiranost politika prilagoditi ekonomskim uvjetima svake zemlje. No, ono što je potrebno, jest zajednička strategija ili koordinacija ekonomskih politika takve vrste da poduzete mjere jedne zemlje neutraliziraju efekte poduzetih mjera drugih zemalja, što bi provociralo enormno kretanje kapitala.

Međuovisnost ekonomija zemalja zajedničkog tržišta akcelerira transmisiju cikličkih fluktuacija i efekte mjera koje se tome odupiru. Realizacija ekonomskih ciljeva zemalja članica ovisi o ekonomskim uvjetima u drugim zemljama članicama. Nepovoljna konjunktura u jednoj zemlji članici vodi smanjenju uvoza iz druge zemlje članice zajedničkog tržišta, a to se povratno reflektira. Povoljna konjunktura u jednoj zemlji članici ima pozitivne efekte na ekonomiju ostalih i "feed-back" efekte na prvu. Vide se interesi svih od koordinacije njihovih ekonomskih politika. Ako ta koordinacija čini pogreške, različit ekonomski razvitak koji je prouzrokovan visokom kamatnom stopom u određenom broju zemalja i nizak u drugim i obratno, niskim tečajem kod jednih i visokim kod drugih, može voditi nepoželjnom kretanju kapitala, tj. iz najsiromašnijih zemalja prema najbogatijima.

Negativne učinke može proizvesti divergentnost konjunkturalnih racionalnih politika. Ako, jedna zemlja članica vodi deflacionističku politiku, povećavajući kamatnu stopu, dok druga zemlja članica vodi ekspanzionističku s niskom kamatnom stopom kapital može seliti iz druge zemlje prema prvoj i spriječiti realizaciju ciljeva jedne kao i druge. Zemlje su slijedile iste ciljeve, ali različitim sredstvima, a ipak dvije zemlje članice zajedničkog tržišta mogu izazvati nepoželjno kretanje kapitala.

---

<sup>2</sup> Barthe, M-A.: *Économie de l'Union européenne*, Paris, 2000.

Ako, npr. za vođenje deflacionističke politike jedna zemlja suzi količinske kredite, a druga poveća kamatnu stopu, kapital iz prve može kratkoročno seliti u drugu, izazivajući probleme platne bilance prvom i inflacionistički pritisak drugom.

Međupenetracija rastuće ekonomije izaziva slabljenje autonomije nacionalnih politika. Ako taj gubitak autonomije nije kontrabalansiran uvođenjem komunitarnih politika, vladanje ukupnim gospodarstvom Europske unije postaje sve teže i teže (slika 1.)

Nedostatkom koherentnih konjunkturnih politika zemalja članica i carinska unija postaje upitnom, a tek uvođenjem posebnih mjera radi ozdravljenja teške konjunkturne situacije po definiciji može varirati od vremena do vremena. Uostalom poluintegracija ili imperfektna integracija koju karakterizira zajedničko tržište izaziva nestabilnu, dugoročno neodrživu situaciju za ekonomske politike zemalja članica. To stanje nije efikasno u borbi konjunkturnih situacija, jer se, s jedne strane, uzroci nalaze u inozemstvu a sa druge strane, određeni su instrumenti ekonomske politike u nacionalnim autoritetima, osobito carina, restrikcije uvoza koje se manifestiraju na izvoz.

I na kraju, ako se u zajedničkom tržištu žele ekonomski uvjeti slični onima u unutarnjem tržištu, potrebno je eliminirati variranje tečaja, koji perturbira trgovinsku razmjenu i investicije i nepredvidivu modifikaciju rentabilnosti. Zbog toga zemlje članice zajedničkog tržišta moraju omogućiti integralnu i nepovratnu konvertibilnost fiksnog tečaja ili, još bolje, prihvatiti jedinstvenu valutu. U tom je slučaju potrebna monetarna unija u okviru koje će ukupan disparitet troškova transgraničnih transakcija (trošak operacija tečaja ili trošak pokrića rizika tečaja) biti između 0,3% i 0,4% bruto unutarnjeg proizvoda EU. U drugoj mogućnosti, međutim, postoje dodatne koristi: jedinstvena valuta omogućuje stvarnu usporedbu cijena na unutarnjem tržištu; postaje jedna od glavnih valuta razmjene i rezervi u svijetu i omogućuje Europljanima regulaciju uvoza iz trećih zemalja u vlastitoj valuti<sup>3</sup>.

## Monetarna politika

Rimski sporazum nije imao ambicije kreirati ekonomsku i monetarnu uniju. Ograničio se na nekoliko općih principa koji se odnose na koordinaciju ekonomskih i monetarnih politika potrebnih za funkcioniranje zajedničkog tržišta. Naime, autorima Rimskog sporazuma bilo je od početka teško predvidjeti korektne mjere monetarne politike i zbog toga su ciljevi bili usmjereni na zajedničko tržište, a ne na ekonomsku i monetarnu uniju.

---

<sup>3</sup> Guérmonne J-L: "Le système politique de l'Union européenne" Paris, 1994.

Štoviše, osnivanjem Zajednice postojao je monetarni sustav Bretton-Woods koji je postavio tri bitna principa: međusobnu konvertibilnost valuta, ekvilibrij platnih bilanci i održavanje fiksnog tečaja, što significira da svaka zemlja mora zaštititi paritet svoje valute određenom težinom zlata. Sve dok je taj sustav respektiran, omogućio je nesmetano funkcioniranje carinske unije Zajednice.

No, budući da je cijena zlata bila niska, međunarodne su transakcije regulirane više u dolaru, negu u zlatu, pa se u šezdesetim godinama ušlo u “sustav dolara”. U tom su sustavu SAD praktično rješavale ravnotežu platne bilance i mogle su tako voditi svoju monetarnu politiku u funkciji ciljeva nacionalne politike. Takvo mjesto dolara dalo je SAD-u iznimne prednosti u tečaju, jer su se mogli kupovati proizvodi ostalih zemalja funkcioniranjem planche à billets i omogućujući američkim multinacionalnim kompanijama da kupuju po niskim cijenama mnoga europska poduzeća. Egzodus dolara kroz deficit platne bilance, omogućio je Amerikancima da podržavaju dobar dio vojne efektive, a njihovoj vladi raspoloživost prema drugim zemljama.

Masa dolara od godine do godine akumulirana je izvan SAD, a osobito u Europi. Taj je dolar cirkulirao izvan SAD i malo po malo je postao instrument tržišta nezavisno monetarnoj vlasti - “tržište eurodolara”. Tržište tečaja zemalja članica EEZ funkcionira na osnovi dolara, jer su europske valute kotirale na tom tržištu izražene u dolaru, a kompenzacija između kupnje i prodaje europskih deviza saldirana je u USD.

### ***Rezolucija iz godine 1971.***

Zemlje Zajednice imale su više razloga da se zajednički suprotstave dolaru, pa su se pokušale monetarno međusobno povezati. Barrov plan od 4. ožujka 1970. i Wernerovo izvješće 8. kolovoza 1970. predložili su, dakle, etapnu realizaciju ekonomske i monetarne unije Zajednice. Nakon propozicije Komisije inspirirane Wernerovim izvješćem, Vijeće i predstavnici vlada zemalja članica predložili su 22. ožujka 1971. su rezoluciju kojom se uvodi ekonomska i monetarna unija po etapama, i to retroaktivno od 1. siječnja 1971. (JOC 28, 17.03.1971.)<sup>4</sup>. Suglasno s tim procesom, Komisija je morala uvesti zonu u okviru koje će slobodno cirkulirati ljudi, dobra, usluge i kapital, i formirati jedan individualni blok u okviru međunarodnog sustava, podržavajući u ekonomskom i monetarnom području kompetencije i odgovornost koja omogućuje toj instituciji osiguranje upravljanja ekonomskom i monetarnom unijom.

---

<sup>4</sup> JOC - službeno glasilo Europske unije.

No, Europa nije predvidjela reakcije svijeta. U dva tjedna nakon rezolucije zemlje Zajednice našle su se pred golemim priljevom kratkoročnog kapitala, pa su neke zemlje poduzele urgentne mjere kojima bi se oduprle fluktuirajućim maržama tečaja između valuta Zajednice.

Težak udarac monetarnoj uniji EEZ nanesen je 15. kolovoza godine 1971. - prijelomni datum za europski monetarni sustav - vlada SAD obznanila je odluku o integralnom ukidanju konvertibilnosti dolara u zlato, uvodeći fluktuaciju tečaja dolara, a zaštićujući američko tržište protiv uvoza iz ostalih razvijenih zemalja. To je bio ogroman udarac za ekonomsku i monetarnu uniju EEZ.

Suglasno s odlukom Vijeća od 21. ožujka 1971. godine guverneri centralnih banaka zemalja članica odlučili su od 24. travnja 1972. godine smanjiti na 2,25% fluktuirajuću maržu između dviju komunitarnih valuta. Taj je sustav nazvan "komunitarna monetarna zmija". Po Washingtonskom sporazumu zmija je mogla fluktuirati u tunelu u okviru fluktuirajuće marže od 4,5% između komunitarnih valuta i dolara. Zmija nije dugo ostala u tunelu. Vijeće 12. ožujka godine 1973. konstatira postojanje poteškoća u održavanju marže fluktuiranja komunitarnih valuta u odnosu na dolar, pa donosi odluku da su centralne banke slobodne u interveniranju kada tečaj njihove valute dostigne maržu fluktuacije u odnosu na dolar. Tako je zmija pobjegla iz tunela, i govori se o zmiji bez tunela. Međunarodna monetarna kriza pojačana naftnom krizom godine 1975. povećala je razliku strukturne neravnoteže u okviru Zajednice.

Ciljevi koji su fiksirani u prvoj etapi ekonomske i monetarne unije nikada nisu postignuti i prijelaz na drugu fazu na početku godine 1974. nije ostvaren. Premda prvi pokušaj stvaranja europske i monetarne unije nije uspio, stečena su iskustva poslužila Zajednici za budućnost. Instrumenti iz godine 1972., monetarna zmija, tj. stopa komunitarne fluktuacije sa mehanizmom intervencije i kratkoročna potpora Europskog fonda za monetarnu kooperaciju (FECOM) i jedinstvena obračunska jedinica uspješan su test, perfekcioniran i transmisioniran u Europski monetarni sustav (EMS).<sup>5</sup>

### *Europski monetarni sustav*

Od srpnja godine 1978. Vijeće Europe na poticaj Valéry Giscard d'Estainga, predsjednika Francuske i Helmuta Schmidta, kancelara Savezne Republike Njemačke, pripremilo je teren za uvođenje Europskog monetarnog sustava. Vijeće Europe u Bruxellesu pozvalo je 4. i 5. prosinca godine 1978. Vijeće ministara da odluči o propozicijama Komisije. Tako je Vijeće 18. prosinca godine 1978. donijelo

---

<sup>5</sup> Hen, Ch., Leonard, J.: "L'Union européenne," Paris, 1998.

odluku koja se odnosi na Europski monetarni sustav i drugu o modifikaciji vrijednosti jedinstvene obračunske jedinice korištene u FECOM (JOL 379, 30.12.1978.).<sup>6</sup>

U inicijalnoj fazi EMS-a radilo se o poboljšanoj “zmiji”, elastičnijoj i solidarnijoj. Takozvani maksimalni raskorak između dviju valuta sustava ostao je 2,25% kao u zmiji (6% za slabije valute), ali fluktuacija tečaja jedne valute nije više kalkulirana kao u zmiji u odnosu na svaku drugu valutu sustava, nego u odnosu na europsku monetarnu jedinicu.

Kada je valuta prešla prag divergencije, to znači kada se upalilo alarmno zvono, monetarne vlasti moraju reagirati na tržištu deviza, ali kada jedna valuta pređe svoj prag divergencije, dobrovoljne se intervencije vrše u principu u valuti druge zemlje koja sudjeluje u sustavu. U drugom stupnju, kada jedna valuta prijete probijanje svog plafona, jer se njezin tečaj udaljio više od 2,25%, odnosno 6%, za slabe valute stožernog tečaja (cours-pivots) fiksiranog u odnosu na druge valute obvezne intervencije obavljaju se u valuti zemlje sudionice.

Obračunska jedinica korištena u Europskom monetarnom sustavu mnogo je evoluirala. ECU (European Currency Unit - oznaka s engleskog koja evocira na stari francuski zlatni novac korišten stoljećima) u početku je bio identičan Europskoj obračunskoj jedinici (UCE - Unité de Compte Européenne) korištenoj u sustavu zmije. Kako se UCE, odnosno ÉCU, oslanja na “košaricu” različitih nacionalnih valuta, čiji je inicijalni sustav bio determiniran kriterijem ekonomske važnosti svake zemlje članice, tj. njezina bruto nacionalnog proizvoda, intrakomunitarne trgovine i njezina udjela u mehanizmu kratkoročne monetarne potpore?

Vrijednost ECU varira prema ponderiranoj evoluciji tečaja valute koja čini košaricu i stabilnija je od vrijednosti neke posebne valute, jer se unutar košarice tendencija prema porastu ili padu različitih valuta izjednačuje. Protuvrijednost ECU u nacionalnoj valuti jednaka je sumi protuvrijednosti kompenzatornog iznosa ECU. Kalkulaciju kontra vrijednosti (slika 1.) obavlja svakodnevno Komisija, a objavljuje se u službenom listu EZ (serija C).

Osim općih funkcija obračunske jedinice, izražavanje općeg budžeta Zajednice i zajedničkih poljoprivrednih cijena, ECU predstavlja centralni element Europskog monetarnog sustava. Tako se ECU primjenjuje kao: zajednički denominator u ogradi komunitarnih tečajeva valuta, denominator za interventne operacije, sredstvo regulacije saldo kreditora i debitora između centralnih banaka<sup>7</sup>.

EMS je važan okvir kolektivne discipline. Niz godina EMS je bio okrenut prema stranoj zoni marke, disciplinu koju garantira Centralna njemačka banka, Bundesbank, familijarno zvane “Buba”. Ta je disciplina dala dobre rezultate do

---

<sup>6</sup> JOL - službeno glasilo Europske unije.

<sup>7</sup> Fontaine, P.: “L’Union européenne”, Editions du Seuil, 1998.

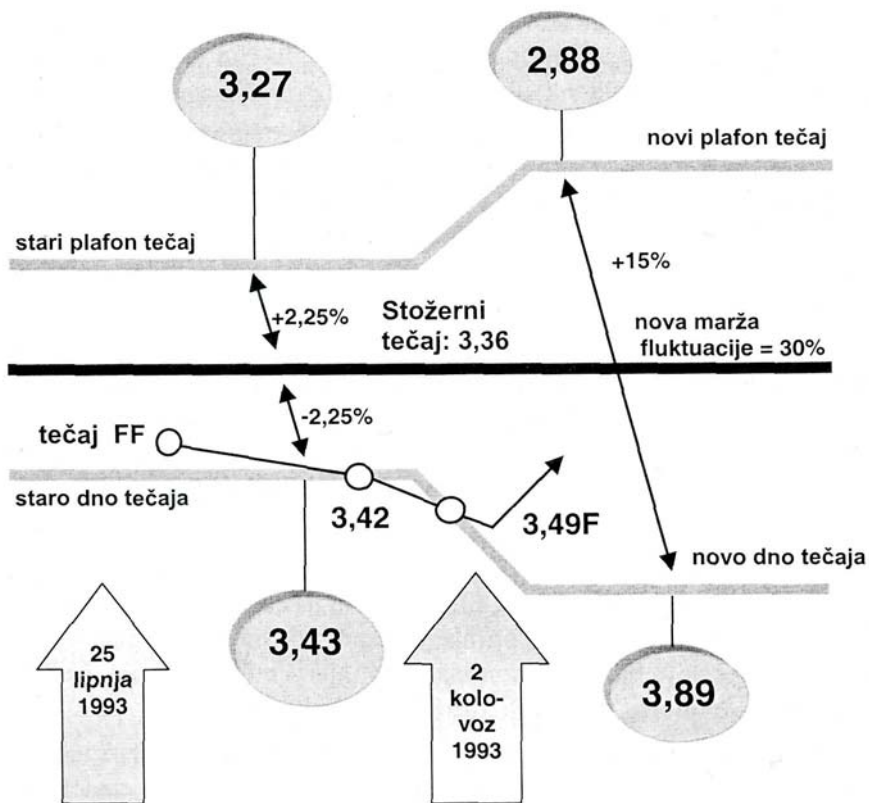
svršetka godine 1980. Od godine 1990. dva su značajna fenomena počela potkopavati disciplinu u okviru EMS: potpuna liberalizacija kapitala u okviru Zajednice - što je

Slika 1.

FUNKCIONIRANJE EMS: PRIMJER NA PARU  
FRANCUSKI FRANAK / NJEMAČKA MARKA

Stožerni tečaj je 3,36 FF za 1 DEM, kada je FF jak njegova vrijednost može se penjati do 3,27 za 1 DEM. Kada je slab, može pasti do 3,43 FF za 1 DEM.

Sa proširenjem fluktuacijske marže, vrijednosti FF može varirati do 2,88 i 3,89 za 1 DEM



Proširenje tečaja fluktuacije od 3 kolovoza 1993



pojačalo špekulativnu moć financijskih posrednika i nesposobnost njemačke Vlade u preuzimanju financijske reunifikacije stanovništva "istočne" Njemačke. Naime, nikakav sustav monetarne kooperacije ne može funkcionirati ako država koja emitira referentnu valutu ne garantira njezinu stabilnost.

Tako su za vrijeme drugog semestra godine 1992., nesigurnost ratifikacije Maastrichtskog sporazuma, monetarne turbulencije, sumnja u rezultate Urugvajске runde pregovora WTO-a, izazvali jaki pritisak na mehanizme tečaja EMS, što je rukovodilo zemlje članice da 2. kolovoza godine 1993. privremeno prošire fluktuacijsku maržu unutar mehanizma tečaja na 15% u odnosu na bilateralni stožerni tečaj. Kriza EMS dala je do znanja da su potrebni proces konvergencije, bolje korištenje raspoloživih instrumenata u okviru EMS i angažiranje nepovratnog procesa monetarnog sustava EU koji vodi prihvaćanju jedinstvene valute.

### *Monetarni sustav Europske unije*

Sporazum o EU predviđa uvođenje jedinstvene monetarne politike zasnovane na jedinstvenoj valuti kojom će upravljati jedinstvena i neovisna centralna banka. Glavni ciljevi monetarne i jedinstvene devizne politike jesu održavanje stabilnosti cijena, podupiranje opće ekonomske politike u Zajednici sukladno s principima ekonomije otvorenog tržišta, gdje je konkurencija slobodna. To za zemlje članice i za Zajednicu podrazumijeva poštovanje sljedećih principa: stabilnost cijena, zdrave javne financije i monetarne kondicije i stabilna platna bilanca (članak 3A Sporazuma EEZ).

Upravljanje ekonomske monetarne unije promatra se kao jedinstveni proces koji se odvija kroz tri faze. Prva se faza odnosi na donošenje direktiva o potpunoj liberalizaciji kretanja kapitala u srpnju godine 1990. Ta je faza imala za cilj realizirati konvergencije između ekonomskih politika i usku kooperaciju između centralnih banaka uključujući koherenciju između monetarne prakse u okviru EMS.

Suglasno sa člankom 109.G Sporazuma sustav košarice ECU zamrznut je 1. studenoga godine 1993. kada je stupio na snagu Maastrichtski sporazum, zasnivajući se na sastavu košarice definirane 21. listopada godine 1989. kada su ušle u košarice peseta i escudo. Nikakva promjena sastava košarice ECU nije moguća, dok ECU ne postane valuta. Težina postotka deviza koje čine košaricu može se promijeniti ovisno o situaciji na tržištu deviza. Eventualna devalvacija jedne slabe valute, neće izazvati odgovarajuću devalvaciju ECU, jer iznos devalvirane valute ostaje u košarici isti, ali se njezin udio u košarici smanjuje. To automatski povećava težinu jače devize, što znači da je ECU "tvrd" i otporan na devalvaciju (Tablica 1).

Druga faza ekonomske i monetarne unije započela je 1. siječnja godine 1994. U toj fazi Sporazum o Europskoj uniji angažira svaku zemlju članicu u otklanjanju

golemih javnih deficita i u započinjanju procesa neovisnosti svojih centralnih banaka, tako da buduća monetarna unija može dobro ekonomski upravljati zemljom.

*Tablica 1.*

SASTAV I ODREĐIVANJE VRIJEDNOSTI ECU

| Valuta              | Količine nacionalne valute<br>u košarici valuta | Relativne težine u % |
|---------------------|---|----------------------|
| Njemačka marka      | 0,6242  | 33,34                |
| Francuski franak    | 1,332   | 20,49                |
| Britanska funta     | 0,08784   | 10,44                |
| Talijanska lira     | 151,8   | 7,17                 |
| Nizozemski gulden   | 0,2198  | 10,47                |
| Belgijski franak    | 3,301   | 8,57                 |
| Španjolska pezeta   | 6,885   | 4,24                 |
| Danska kruna        | 0,1976  | 2,72                 |
| Irska funta         | 0,00855   | 1,04                 |
| Portugalski escudo  | 1,393   | 0,71                 |
| Grčka drahma        | 1,44  | 0,47                 |
| Luksemburški franak | 0,13  | 0,34                 |
| ECU                 | Teoretska vrijednost                            | 100                  |

Suglasno s dispozicijama članka 109.F CE, Komitet guvernera centralnih banaka i Europskog fonda za monetarnu kooperaciju ukinuti su. Zamijenio ih je Europski monetarni institut sa sjedištem u Frankfurtu. Institut je pojačao kooperaciju između centralnih banaka i koordinaciju monetarnih politika zemalja članica. Zemlje članice konzultiraju se o projektima koji su u njegovoj domeni (JOL 332, 31.12.1993.)<sup>8</sup>. Institut je morao pripremiti monetarnu uniju za prijelaz prema trećoj fazi, a osobito: koordinaciju monetarnih politika, radi osiguranja stabilnosti cijena, uvođenje Europskog sustava centralnih banaka u uvjetima jedinstvene monetarne politike, da bi se osnovala jedinstvena valuta. U godini 1994. Institut je započeo seriju studija o pripremi tehnike i odredbi treće faze koje su se posebno odnosile na novčanice, statistiku, sustav plaćanja i informiranje, harmonizaciju instrumenata i tehnike monetarnih politika, jednako kao i harmonizaciju računovodstva.

<sup>8</sup> Dourousset, M.: "Les politiques communataires," Elipses, 1996.

Na prijelazu prema trećoj fazi Komisija i Europski monetarni institut morali su podnijeti Vijeću izvješće o odredbama zemalja članica o dovršavanju ekonomske i monetarne unije i o napretku prema stupnju visoke konvergencije na osnovi četiri posebna kriterija: stopa inflacije blizu triju zemalja članica s najvećom performansom u stabilnosti cijena; budžetska situacija koja ne pokazuje pretjerani javni deficit - što znači da javni deficit ne prelazi više od 3% bruto nacionalnog proizvoda i da ukupan javni dug ne prelazi 60% bruto nacionalnog proizvoda; dugotrajan karakter konvergencije koji se reflektira na razini dugotrajnog interesa i respektiranje normalne marže fluktuacije Europskog monetarnog sustava za vrijeme od barem dvije godine (članak 109) i protokol o aplikaciji politike u slučaju prekomjernog deficita. Taj posljednji uvjet označuje da zainteresirane zemlje članice prelaze u treću fazu EMU i da njihove valute moraju biti u okvirima EMU dvije godine.

Na osnovi izvješća i mišljenja europskog parlamenta, Vijeće sastavljeno od šefova država i vlada odlučuje kvalificiranom većinom (31. prosinca godine 1996.), a na osnovi preporuka Vijeća ministara gospodarstva i financija o ulasku Zajednice u treću fazu pod uvjetom da je većina zemalja ispunila potrebne uvjete prilagođivanja jedinstvenoj valuti, u protivnom fiksirat će se datum početka treće faze. Ipak, na svršetku godine 1997. taj datum nije fiksiran, a treća je faza započela 1. siječnja godine 1999., i odnosi se samo na zemlje članice koje su ispunile potrebne uvjete.

Ratifikacija sporazuma znači angažman zemalja članica u trećoj fazi ako ispune potrebne uvjete.

Od početka završne faze EMU Zajednica ima jedinstvenu monetarnu politiku i jedinstvenu valutu - ECU. To implicira novu instituciju, Europsku centralnu banku koja zamjenjuje EMI i koja formira sa centralnim bankama zemalja članica Europski sustav centralnih banaka. Europski sustav centralnih banaka i centralne banke zemalja članica ne mogu poticati ni prihvaćati instrukcije vlada i komunitarnih institucija (članak 107. CE). Sve centralne banke, dakle, i one koje ne sudjeluju u zajedničkoj monetarnoj politici, članice su SEBC od početka treće faze. Osnovna je funkcija SEBC: definiranje i uvođenje monetarne politike Zajednice, vođenje mjenjačkih operacija sukladno sa člankom 109.; držanje i upravljanje službenim deviznim rezervama, unapređenje funkcioniranja sustava plaćanja (članak 105.). BCE donosi odredbe i poduzima potrebne odluke kojima se ispunjava misija SEBC (članak 108.A)<sup>9</sup>.

U zelenoj knjizi od 31. svibnja godine 1995. Komisija je predložila scenarij prijelaza u jedinstvenu valutu u tri etape (Prilog 1).

Etapa A sastoji se u uvođenju ekonomske i monetarne unije odlukom Vijeća; utvrđuje zemlje koje ispunjavaju kriterije konvergencije; objavljuje krajnji rok

---

<sup>9</sup> Toulemon, R.: "La Construction européenne", Paris, 1998.

potpunog uvođenja jedinstvene valute, i to najkasnije četiri godine nakon početka etape A.

Etapa B traje maksimalno tri godine, a započinje tako da Vijeće nepovratno fiksira stope konverzije valuta zemalja sudionica i poduzima jedinstvenu monetarnu politiku. Jedinstvena valuta postaje potpuna valuta u kojoj svaka nacionalna valuta zemlje sudionice postaje zamjenjiva i održava pravila u odnosima između bankarskih operatora i klijenata.

Etapa C započinje najkasnije četiri godine nakon uvođenja EMU; traje nekoliko tjedana, a generalizira jedinstvenu valutu u razmjeni s novčanicama, konverziju u jedinstvenu valutu ukupnih sredstava bankarskih plaćanja (virmani, čekovi, elektronske kartice) i ekskluzivno korištenje jedinstvene valute u ukupnim operacijama nebankarskim privatnim sektorima.

EMS nije bio zamišljen kao monetarna unija, već je samo pomagao zemljama u fundamentalnim promjenama prema većoj stabilnosti zemalja članica, odnosno njihovih valuta i u jačanju koordinacije i konvergencije njihovih ekonomskih i monetarnih politika prema monetarnoj uniji.

Budući da trgovina između zemalja članica EU prelazi 60% ukupne razmjene, EMU je logičan nastavak jedinstvenog tržišta koje će biti mnogo uspješnije, a distribucija koristi mnogo uravnoteženija uklanjanjem visokih transakcijskih troškova i troškova konverzije valute ili negativnosti povezanih s nestabilnošću međuvalutnih tečajeva. Konkurentnije jedinstveno tržište simplificiranom komparabilnošću cijena utjecat će na poboljšanje svih osnovnih makroekonomskih pokazatelja uz povećanu međunarodnu monetarnu stabilnost.

Monetarna i ekonomska unija, kao posljednja etapa ujedinjenja Europe, upravo je u tijeku. Njezino je oživotvorenje započelo 1. siječnja godine 1999. kada se jedanaest europskih zemalja uključilo u taj projekt, a od 1. siječnja 2001. pridružila im se i Grčka. U cijelom prijelaznom razdoblju nova je valuta EURO upotrebljena u međubankarskim transakcijama, a papirnat će se i kovane banknote nacionalnih valuta zemalja EURO-zone povući iz prometa u siječnju i veljači 2002. i zamijeniti zajedničkom valutom.<sup>10</sup>

Za sudjelovanje u EMU zemlje članice moraju ispuniti stroge kriterije postavljene u Maastrichtu, koji imaju signifikantnu ulogu u reduciranju rizika transfera neželjenih posljedica iz jedne zemlje članice prema ostalima i zbog ostvarenja dovoljnog stupnja ekonomske konvergencije i stabilnosti prije pristupa u EURO-područje.

Fiksiranjem tečajeva valuta i uvođenjem EURO 1999. postaje usporediv s ostalim valutama, pa se pozorno prati njegov odnos prije svega s USD, koji se zbog

---

<sup>10</sup> [www.europa.eu.int](http://www.europa.eu.int) (13. 07. 2001.).

rasta američkog gospodarstva stalno poboljšavao u korist američke valute. Relacija između EURO i USD jednostavno oslikava stanje dvaju gospodarstava, odnosno njegov brži rast, a ne slabost EURO. Smanjenjem disproporcije rasta između tih dvaju gospodarstava i odnos se njihovih valuta stabilizira.

Projekcije budućnosti predviđaju značajnu ulogu EURO kao međunarodne valute. U početku će se nametnuti kao valuta u ugovorima kompanija EURO-zone i

*Tablica 2.*

#### FIKSIRANI TEČAJEVI NACIONALNIH VALUTA PREMA EURO

| Valuta              | Odnos prema 1 EURO |
|---------------------|--------------------|
| Njemačka marka      | 1.95583            |
| Francuski franak    | 6.55957            |
| Talijanska lira     | 1936.27            |
| Nizozemski gulden   | 2.20371            |
| Belgijski franak    | 40.3399            |
| Španjolska pezeta   | 166.386            |
| Irska funta         | 0.787564           |
| Portugalski escudo  | 200.482            |
| Grčka drahma        | 340.750            |
| Luksemburški franak | 40.3399            |
| Finska marka        | 5.94573            |
| Austrijski šiling   | 13.7603            |

*Izvor:* [www.europa.eu.int/euro](http://www.europa.eu.int/euro) (13. 07. 2001.)

partnera iz drugih zemalja, a ovisno o svojoj stabilnosti i kao rezervna svjetska valuta. Proširenje EU ili proširenje EURO-zone na nove zemlje neće predstavljati značajniji problem - sve zemlje moraju zadovoljiti transparentne kriterije, ili završiti proces strukturnih, gospodarskih i administrativnih reformi, da bi bile spremne za ulazak u EURO-zonu, odnosno u EU (Tablica 2.).

## **Ekonomska politika**

U ekonomskom jednako kao i monetarnom području zemlje članice potpisnice Sporazuma o EEZ nisu bile sklone odreći se suverenih kompetencija u korist Zajednice. Ograničilo se na definiranje ciljeva koji su slijedili ekonomske nacionalne politike, osobito u punoj zaposlenosti, u stabilnosti razine cijena i valuta i ravnoteže platne bilance. Elaboriranje ekonomske politike bilo je isključivo pod kompetencijom zemalja članica.

Zajednička ekonomska politika dobila je na značenju odlukom zemalja članica o realizaciji ekonomske i monetarne unije. Više od ostalih zajedničkih politika, ekonomsku je politiku prijeko potrebno realizirati, jer je jedna od politika s više dimenzija. Imperativ se nametnuo rezolucijom Vijeća i predstavnika vlada zemalja članica od 22. ožujka godine 1971. koja se odnosila na etapno realiziranje ekonomske i monetarne unije započete konvergencijom ekonomija zemalja članica. To je zahtjevan i težak posao, jer se radi o strukturnom disparitetu gospodarstava koja moraju participirati u tom velikom poslu. Stečeno iskustvo za vrijeme prvih pokušaja ekonomske i monetarne unije Zajednice ugrađeno je u drugi pokušaj zasnovan na Sporazumu o Europskoj uniji, koji je započeo kao i prije dvadeset godina u okruženju ekonomske i monetarne krize.

Ustrajnost krize između godine 1991. i 1993. pogoršala je situaciju na tržištu rada, pa je stoga Vijeće Europe u prosincu godine 1993. odlučilo uvesti akcioni plan sa svrhom smanjiti nezaposlenost. Planirana su sredstva od 20 milijuna ECU godišnje, kojima bi se stimulirala izgradnja velike opreme i komunitarne mreže radi poboljšanja ekonomske kompetitivnosti i funkcioniranja unutarnjeg tržišta.

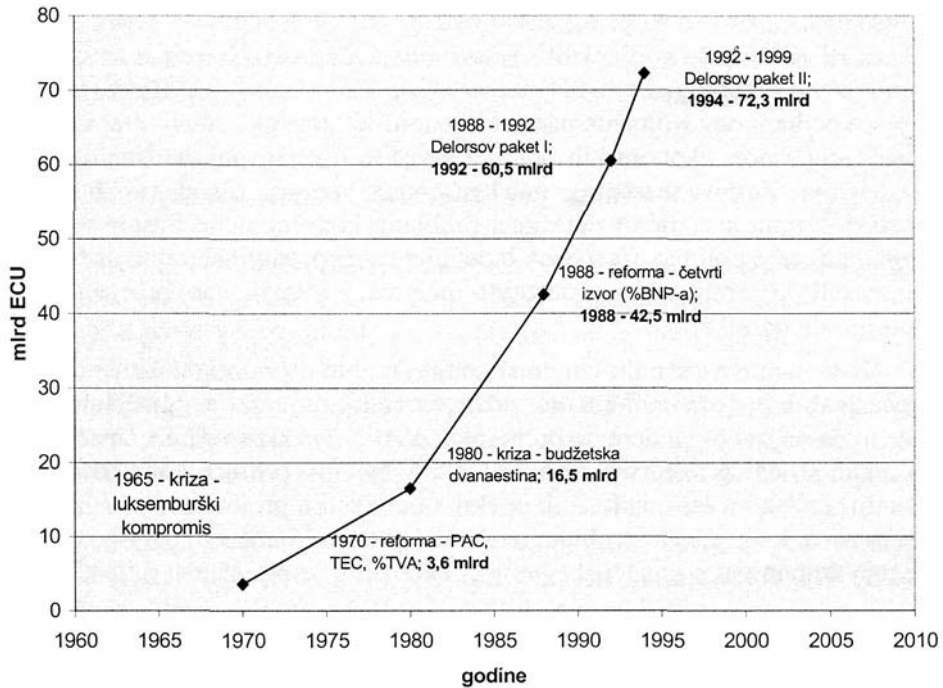
### ***Konzultacije i preporuke***

Rezolucijom Vijeća i predstavnika vlada zemalja članica od 21. ožujka 1972. koja se odnosila na rezoluciju od 22. ožujka 1971. (JOC 38, 18.04.1972.), osnovano je Vijeće za koordinaciju, kratkoročne ekonomske i financijske politike. Ta je grupa sastavljena od predstavnika zemalja članica i predstavnika Komisije sa ciljem pripremanja triju godišnjih sesija Vijeća (Ekonomsko-financijskog ili ECOFIN).

Permanentan režim prethodnih konzultacija pojačan je i sistematiziran odlukom Vijeća od 18. veljače godine 1974. koja se odnosila na realizaciju višeg stupnja konvergencije ekonomskih politika zemalja članica EEZ, osobito na budžetske stavke koje su osnovica triju godišnjih sesija Vijeća posvećenih analizi ekonomske situacije Zajednice.

Slika 2.

## STVARANJE EUROPSKE UNIJE KROZ BUDŽET



NAPOMENA: TEC - zajednička vanjska carina.  
TVA - porez na dodanu vrijednost.  
PAC - zajednička poljoprivredna politika.

Budžetska je politika područje, gdje je divergencija između zemalja članica izrazito jaka, jer se budžet smatra dijelom nacionalne suverenosti na ekonomskom planu. On je glavni instrument opće ekonomske i posebne politike (regionalne, industrijske itd.) vlada. Stoga je razumljivo da je, iako je teško, ipak potrebno koordinirati budžetsku politiku, što se željelo postići sporazumom iz Maastrichta.

### ***Ekonomska konvergencija u Europskoj uniji***

Protivno monetarnoj politici, zemlje članice EMU sačuvale su do posljednjega autonomiju ekonomske politike. Poštujući princip otvorenog tržišta gospodarstva, gdje je konkurencija slobodna, smatralo se da su njihove ekonomske politike pitanje od zajedničkog interesa i da se ona vodi na takav način da pridonosi realizaciji

ciljeva Zajednice (članak 102.A i 103.). U tome je opstojnost originalnosti modela europske ekonomske i monetarne unije, unije neovisnih zemalja koje imaju značajan raskorak razvitka s partnerskom željom da slijede zajedničke ciljeve.

Od dviju faza EMU, tj. od siječnja godine 1994. ekonomske politike zemalja članica usklađivane su na komunitarnoj razini. Vijeće je godine 1990. modificiralo odluku od 18. veljače godine 1974. sa svrhom postupne realizacije konvergencije ekonomskih performansi zemalja članica (JOL 78, 24.03.1990.). Vijeće, na osnovi izvješća podnesenog Komisiji, nadzire ekonomski razvitak zemalja članica i Zajednice i suglasnost ekonomskih politika s većim usmjerivanjima (multilateralno nadgledanje). Zasniva se na programu konvergencije zemalja članica kojih su glavni ciljevi rješavanje specifičnih poteškoća problema konvergencije. Sastoji se u ispitivanju budžetske politike, financijskih deficita i slično. Multilateralno nadgledanje ima za cilj da zemlje članice postignu recipročne angažmane da bi autonomno koordinirale politike.

Kada ekonomska politika jedne zemlje nije konformna tim orijentacijama, Vijeće kvalificiranom većinom može dati potrebne preporuke zemlji članici. Može odlučiti da se javno publicira ta preporuka (čl.103. Sporazuma EZ). Vijeće jednoglasno na prijedlog Komisije može odlučiti o mjerama primjerenima ekonomskoj situaciji, osobito u teškoj situaciji opskrbe određenim proizvodima. U iznimnim slučajevima, kada je neki problem izmakao kontroli, Vijeće jednoglasno odlučuje o slanju komunitarne financijske pomoći određenoj zemlji članici (čl.103.A).

Počevši od treće faze EMU budžetska se politika zemalja članica oslanja na tri pravila:

- (1) Sva su prekoračenja kredita ili sve ostale vrste kredita koje odobrava BCE ili odobravaju centralne nacionalne banke javnim vlastima (komunitarnim, nacionalnim ili regionalnim) zabranjena;
- (2) Svaki privilegirani pristup javnih vlasti financijskim institucijama zabranjen je (čl.104.A).
- (3) Ni Zajednica, a niti zemlje članice ne odgovaraju za angažmane vlasti, organa ili javnih poduzeća zemalja članica (čl.104.B).

Komisija nadzire razvitak budžetske situacije i iznos javnoga duga u zemljama članicama. Osobito ispituje poštuje li se budžetska disciplina na osnovi dvaju kriterija: prelazi li odnos između javnog duga i bruto unutarnjeg proizvoda referentnu vrijednost 3% PIB; prelazi li odnos između javnog duga i bruto unutarnjeg proizvoda referentnu vrijednost od 60% PIB (čl.104.C). Odredba Vijeća od 22. listopada godine 1993. precizira određene definicije koje se odnose na "prekomjeran deficit" uključujući javni dug prema kojoj zemlje članice o tome izvještavaju Komisiju (JOL 332, 31. 12. 1993.)<sup>11</sup>.

---

<sup>11</sup> Faugere, J-P.: "Économie européenne", Paris, 2000.



Vijeće odlučuje kvalificiranom većinom o preporuci Komisije koja se odnosi na prekomjeran deficit zemlje članice i daje preporuku zemlji da se stavi u okviru, uz uvjet da Vijeće može javno objaviti tu preporuku ako je zemlja ne primijeni.

Kada zemlja članica ne želi slijediti preporuku Vijeća i ne želi navedene parametre svesti u predviđene okvire, Vijeće poziva Europsku investicijsku banku da preispita politiku zajmova prema toj zemlji, a pored toga, Vijeće nameće i novčanu kaznu koja se usvaja dvotrećinskom većinom glasova članica (čl. 104.C).

### ***Problem platnih bilanci i financijske solidarnosti***

Sukladno sa člankom 109.H Sporazuma u slučaju poteškoća ili težeg ugrožavanja ravnoteže platne bilance zemlje članice, a što može kompromitirati funkcioniranje zajedničkog tržišta, Komisija u određenom roku ispituje tu situaciju i akcije koje je potrebno poduzeti radi uravnoteženja platne bilance. Ako radnje koje je poduzela Komisija i zemlja članica nisu dostatne, Komisija preporučuje Vijeću uzajamnu pomoć, koja se sastoji u odobravanju određenih kredita od drugih zemalja članica ili od pomoći drugih međunarodnih institucija i poduzimanje mjera radi uklanjanja skretanja trgovine. Ako se mjere uzajamne pomoći nisu pokazale učinkovitima, Komisija odobrava zemlji koja je zapala u poteškoću da poduzme mjere zaštite, definirajući uvjete i načine. O tim uvjetima i načinima Vijeće odlučuje kvalificiranom većinom.

Članak 109.I Sporazuma stimulira da u slučaju iznenadnih kriza u platnoj bilanci i ako odluke u smislu članka 109.H odmah ne interveniraju, zemlja članica može poduzeti trenutne potrebne mjere zaštite da bi se izazvale što manje perturbacije u financiranju zajedničkog tržišta.

Dok je Rimski sporazum prilično nejasan u predviđanju kratkoročne financijske pomoći za slučaj poteškoća jedne zemlje članice, dotle je jasan u nepredviđanju financijske pomoći na srednji rok. Ta je modifikacija učinjena u okviru etapnog plana prema ekonomskoj i monetarnoj uniji o kojoj je odlučilo Vijeće godine 1971., uvodeći jedinstvene mehanizme srednjoročne financijske pomoći (JOL 178, 08.07.1988.). Vijeće uvodi jedinstvene mehanizme srednjoročne financijske potpore platnim bilancama zemalja članica godine 1988. Odluku o srednjoročnim kreditima komunitarnih partnera donosi Vijeće kvalificiranom većinom.

Glavni je instrument financijske solidarnosti Zajednice Europska investicijska banka (BEI). Sporazum o EU reafirmira BEI kao financijsku instituciju Zajednice misija koje je pridonositi uravnoteženom razvitku Zajednice i realizaciji tih politika. Visokim kreditnim potencijalom koji proizlazi iz povoljnih kreditnih uvjeta na svjetskom tržištu kapitala zemalja članica ili njihovih specijaliziranih financijskih institucija, distribuira "globalni zajam" malim i srednjim poduzećima. BEI općenito

pridonosi realizaciji transeuropske transportne mreže, komunikacije i energije, jačanju industrijske kompetitivnosti, zaštite okoliša i kooperacije razvitka trećih zemalja. No, prioritetni je zadatak BEI doprinosti razvitku manje razvijenih regija EU. Zbog toga razloga više od 70% financiranja odvija se u Zajednici.

U prosincu godine 1992. Vijeće Europe u okviru deklaracije o poticanju ekonomskog razvitka povjerilo je BEI na upravljanje nov privremeni mehanizam zajma od 5 milijardi ECU (Vijeće Europe u Kopenhagenu iz lipnja godine 1993. bilo je sklono odobriti 8 milijardi ECU). Tom je novome mehanizmu cilj pokrivati financiranja do 75% u troškovima infrastrukture, osobito transeuropskih mreža. Osnovan je Europski investicijski fond (FEI) koji raspoláže kapitalom od 2 milijarde ECU u čemu sudjeluje BEI sa 40%, Komisija sa 30% i javne i privatne financijske institucije sa 30%. FEI daje garanciju do 10 milijardi ECU i financijsku potporu za projekte do 20 milijardi ECU, odobrava financijske olakšice za velike infrastrukturne projekte u transeuropskoj mreži i poboljšava pristup financijskim tržištima srednjih i malih poduzeća, osobito onih koja su smještena u zonama podložnima regionalnoj pomoći.

## Zaključak

Uvođenjem jedinstvene europske valute, što predstavlja simbol snage europske ekonomske suverenosti, EMU se približava funkcionalistima-osnivačima Zajednice. Povijesno nikada nije postojala dugotrajna monetarna unija između velikih suverenih nacija bez jake političke integracije<sup>12</sup>. EURO - zona prokušan je novi međunarodni okvir, originalan u svakom slučaju, a mora se održavati na životu i koji mora evoluirati, nadjačati tenzije, konflikte i ekonomske perturbacije s kojima će se neminovno sukobiti.

Nepoznanice su mnogobrojne, a uzmaci gotovo i ne postoje za procjenu sposobnosti i efikasnosti novih makroekonomskih okvira EURO-zone. Je li osigurana koordinacija između nacionalnih budžetskih politika?, Koordinacija između budžetskih politika i jedinstvene nacionalne politike? Može li donijeti istinsku orijentaciju europska ekonomska politika? Koje direktive fiksirati u jedinstvenoj monetarnoj politici, ako postoje značajne divergencije stopa rasta i inflacija zemalja članica? Je li dostatno povjeriti stabilizaciju nacionalnim budžetskim politikama? Osiguravaju li tržišni mehanizmi stabilnost u odsutnosti centralnog budžeta?

Nakon godina iskustva, jednostavno je moguće utvrditi da je heterogenost konjunktura između jedanaestorice značajnija nego u razdoblju koje je prethodilo uvođenju EMU, ponašanje EURO prema USD slabije je nego što je inicijalno

---

<sup>12</sup> OCDE; UEM faits, défis et politiques, 1999.

prikazano, dok stabilizacijski pakt pokazuje malu kontrakciju zbog veoma povoljnog konjunkturalnog karaktera. Dugotrajne rasprave o ekonomskoj konvergentnosti usmjerene su prema strukturnim reformama koje će dugoročno osigurati stabilnost novoj uniji. Ako se jedinstvenom valutom zamišlja favorizirati integraciju tržišta roba i kapitala, a ne tržišta rada, onda je organizacija rada duboko zahvaćena. Konkurencija između europskih zemalja premješta valutu prema kompetitivnosti sveopćeg socioekonomskog sustava koji se izravno interpolira u stvaranje “socijalne Europe”.

#### LITERATURA:

1. *Barthe, M-A.*: “Économie de l’Union européenne”, Paris, 2000.
2. *Duroussat, M.*: “Les politiques communautaires”, Elipses, 1996.
3. *Faugère, J-P.*: “Économie européenne”, Paris, 2000.
4. *Fontaine, P.*: “L’Union européenne”, Editions du Seuil, 1998.
5. *Guermonne J-L.*: “Le système politique de l’Union européenne”, Paris, 1994.
6. *Hen, Ch., Léonard, J.*: “L’Union européenne”, Paris, 1998.
7. [http:// www.europa.eu.int](http://www.europa.eu.int) (13. 07. 2001.)
8. *Moussis, N.*: “Manuel de l’Union Européene”, European Study Service, 1995.
9. *Toulemon, R.*: “La Construction européenne”, Paris, 1998.

### EUROPEAN MONETARY SYSTEM

#### Summary

By introduction of unique European currency which represents a symbol of power of European economic sovereignty, EMU approaches functionalists-establishers of Community. Historically, it has never existed a long-lasting monetary union among large sovereign nations without strong political integration. EURO zone is a well-proved new international frame, original in every case, which has to be kept alive and evaluated, and must overcome tensions, conflicts and economic perturbations it will be faced with.

Unknowns are numerous, and there are almost no retreats for evaluation of abilities and efficiency of new macroeconomic frame of euro-zone. Is it ensured coordination between national budgetary policies and between budgetary policies and unique national policy? Can European economic policy bring unaffected orientation? Which directives to fix in unique monetary policy if there are significant divergences of growth rates and inflation of member countries? Is it sufficient to charge national budgetary policies with stabilization? Do market mechanisms ensure stability in absence of central budget?

After the years of experience it is simply possible to establish that heterogeneity of market among eleven is more significant in the period before EMU, behavior of EURO toward USD is weaker than initially shown, while stabilization pact shows small contraction due to very favourable market character. Long-lasting discussions on economic convergence are directed toward structural reforms which will ensure stability to new union for a long-term. If unique currency is expected to favour the integration of commodity and capital market, and not labour market, than organization of labour is deeply affected. Competition among European countries shifts currency towards competitiveness of general socioeconomic system which directly interpolates in creation of "Social Europe".