

Dženan Đonlagić*

UDK 339.745:339.923

JEL Classification F31

Izlaganje sa znanstvenog skupa

POSLEDICE ULASKA BOSNE I HERCEGOVINE U EUROPSKU UNIJU NA OSNOVU ANALIZE TEORIJE OPTIMALNOG VALUTNOG PODRUČJA

Ovaj rad testira posljedice ulaska Bosne i Hercegovine u Europsku uniju na osnovu analize teorije optimalnog valutnog područja. Metodom komparativne analize sagledava se mogućnost pojave ekonomskog šoka na strani potražnje koji će se s manjom vjerovatnoćom dešavati kada se Bosna i Hercegovina pridruži Europskoj monetarnoj uniji. Integracijom Bosne i Hercegovine u Europsku monetarnu uniju, umjesto asimetričnih šokova, eventualni šokovi koji se mogu pojaviti imati će tendenciju da budu simetrični. Integracija trgovine može dovesti do regionalne koncentracije industrijskih aktivnosti. U tom slučaju, pojedini šokovi specifični za određeni sektor mogu postati ekonomski šokovi za zemlju u cjelini. Tada je potreban devizni tečaj kao instrument makroekonomske politike. Kao rezultat pristupanja Bosne i Hercegovine Europskoj monetarnoj uniju moralo bi doći do smanjenja pojave negativnih šokova. Najracionalnije rješenje za Bosnu i Hercegovinu postepena je monetarna integracija. Uz stabilnu monetarnu politiku koju Bosna i Hercegovina danas ima, potrebno je jačati spoljno-trgovinsku politiku, politiku dohotka, javne financije, industrijsku politiku i efikasnije upravljati njima.

Ključne riječi: optimalno valutno područje, integracija, Europska monetarna unija, ekonomski šok

* Dž. Đonlagić, dr. sc., docent Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Sarajevu, e-mail: dzenan.djonlagic@efsa.unsa.ba. Prvobitna verzija rada primljena u uredništvo 29. 9. 2005., a konačna 12. 6. 2006.

Uvod

Teorija optimalnog valutnog područja obuhvata vrlo složena, međusobno uslovljena pitanja iz domena međunarodne makroekonomije, međunarodnih financija i monetarne ekonomije. Nema sumnje da se zemlje razlikuju. Pitanje je, međutim, da li su razlike toliko važne da predstavljaju određenu prepreku za integraciju u monetarnu uniju. Klasična analiza prema Mundellu počela je od scenarija u kojem negativne promjene na strani potražnje za proizvodima u jednoj zemlji idu u prilog nekoj drugoj zemlji (Mundell, 1961., p.657). Pitanje koje nam se nameće jeste: da li je takva vrsta šoka moguća kao česta pojava između zemalja članica Europske monetarne unije? Izložiti ćemo dva pogleda da bismo ponudili odgovarajući odgovor. Prvo, krenimo sa pretpostavkom da će se šokovi na strani potražnje javljati sa manjom vjerovatnoćom kada se Bosna i Hercegovina pridruži Europskoj monetarnoj uniji. Danas je trgovina među zemljama članicama Europske monetarne unije u velikoj mjeri među-industrijska trgovina. S obzirom da se trgovina zasniva na ekonomiji omjera i nesavršenom konkurencijom (diferencijacija proizvoda) dolazi do takve strukture trgovine gdje zemlje jedna drugoj kupuju i prodaju slične ili iste proizvode. Na primjer, potrošači iz Švedske prodaju i kupuju automobile iz Njemačke i obratno. Takva struktura trgovine može dovesti do stanja u kojem će većina šokova potražnje uticati na zemlje na približno simetričan način. Otklanjanjem trgovinskih barijera, tj. uspostavljanjem jedinstvenog tržišta, navedene će tendencije pojave asimetričnog ekonomskog šoka će biti ublažene.

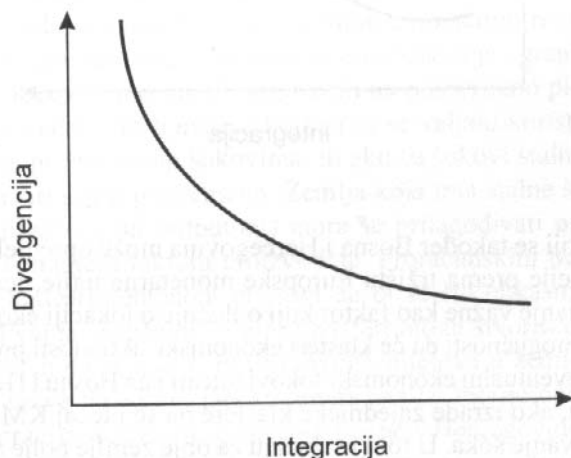
Drugi je pogled koji ćemo iznijeti u svjetlu Mundellove analize dinamičnosti razvoja trgovine. Integracija trgovine, koja nastaje kao rezultat ekonomije omjera, također može dovesti do regionalne koncentracije industrijskih aktivnosti. Osnovni je argument ovdje da, kada dolazi do smanjenja prepreka u trgovini, imamo dvije suprotne posljedice na proces lokalizacije industrije. Postoji mogućnost, sa jedne strane, da je proizvodnja bliža krajnjem tržištu, ali također postoji mogućnost da, sa druge strane, dođe do koncentrisanja proizvodnje da bi se osigurala dobit na osnovu ekonomije omjera. Kao posljedicu, možemo imati situaciju da šokovi koji su specifični za pojedini sektor postanu šokovi specifični za cijelu zemlju. U tom slučaju, zemlja u kojoj se desi takav šok (npr. Bosna i Hercegovina) može doći u situaciju da joj je potreban devizni tečaj kao instrument makroekonomske politike radi ublaživanja ekonomskog šoka.

Dva pogleda koja smo iznijeli u vezi s ekonomskom integracijom i mogućnosti pojave asimetričnih šokova mogu se analizirati na sistematičniji način, koristeći se grafičkim prikazom. Na grafikonu, tj. na vertikalnoj osi prikazan je stepen divergencije u kretanju outputa i nezaposlenosti između grupe zemalja kandidata za integraciju u Europsku monetarnu uniju. Sa druge strane, na horizontalnoj osi imamo stepen integracije između zemalja kandidata za članstvo u Europskoj mo-

netarnoj uniji, što se zapravo odnosi na uzajamnu trgovinu zemalja u odnosu na njihov bruto domaći proizvod. Prikazani grafikon nam govori o krivulji negativnog nagiba, što implicira da će se, kako raste stepen ekonomskih integracija između zemalja, asimetrični šokovi rjeđe javljati, tako da će odnos nacionalnog dohotka i zaposlenosti imati tendenciju manje divergencije među zemljama članica Evropske monetarne unije.

Grafikon 1.

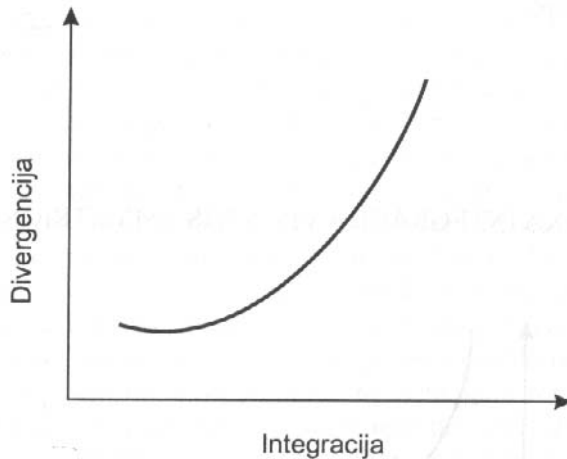
EKONOMSKA INTEGRACIJA VIS-A-VIS ASIMETRIČNI ŠOKOVI



Sa druge strane, povećanjem stepena integracije, zemlje postaju specijalizovanije, tako da će biti podložne većoj vjerovatnoći pojave asimetričnih šokova. Ako Bosna i Hercegovina bude imala manje diverzificiranu strukturu outputa, bit će izložena većoj vjerovatnoći pojave asimetričnih šokova, što pretpostavlja da je manje spremna da pristupi Evropskoj monetarnoj uniji. Ovo će nas dovesti do zaključka da mala i otvorena ekonomija, kakva je Bosna i Hercegovina, mora zadržati svoju valutu, konvertibilnu marku, i ne integrisati se u Evropsku monetarnu uniju sve dok se ne bude efikasno pripremila, ojačala trgovinske odnose sa zemljama članicama Evropske monetarne unije, tj. dok ne poveća stupanj trgovinske integracije i smanji divergenciju outputa i zaposlenosti u odnosu na ostale zemlje članice Evropske monetarne unije.

Grafikon 2.

EKONOMSKA INTEGRACIJA VIS-A-VIS ASIMETRIČNI ŠOKOVI



Pristup za koji se također Bosna i Hercegovina može opredjeliti jeste da ubrza proces integracije prema tržištu Europske monetarne unije, jer će nacionalne granice biti sve manje važne kao faktor koji odlučuje o lokaciji ekonomskih aktivnosti, a to otvara mogućnosti da će klasteri ekonomske aktivnosti prevazići granice. U tom će slučaju eventualni ekonomski šokovi uticati i na Bosnu i Hercegovinu i, na primjer, Hrvatsku, ako izrade zajedničke klastera pa se i tečaj KM-HRK ne može koristiti za ublažavanje šoka. U tom je slučaju za obje zemlje bolje da budu članice Europske monetarne unije i da se koriste jedinstvenom valutom - eurom. Iz prethodne diskusije ne možemo zaključiti da sigurno znamo koji će biti odnos između integracije i pojave asimetričnih šokova. Postoji realna mogućnost da će monetarna integracija u Europsku monetarnu uniju za Bosnu i Hercegovinu značiti manje asimetričnih šokova u odnosu na ostale zemlje članice. Također, slijedeća ilustracija može poduprijeti tvrdnju da monetarna integracija Bosne i Hercegovine neće voditi jačanju asimetričnih šokova između Bosne i Hercegovine i zemalja članica Europske monetarne unije. Naime, radi se o sve većem značaju usluga. Ekonomija omjera nema toliki značaj kod usluga, koliko to ima za industrijske aktivnosti. Kao rezultat, monetarna integracija Bosne i Hercegovine u Europsku monetarnu uniju neće dovesti do regionalne koncentracije usluga kao što, recimo, može biti slučaj sa sektorom industrije. Kako usluge budu postojale sve važniji sektor u razvoju bosanskohercegovačke ekonomije (npr. sektor turizma), smanjivat će se trend prema koncentraciji ekonomske aktivnosti i pojavi asimetričnih šokova.

Asimetrični šokovi vis-a-vis države

U prethodnom smo izlaganju govorili da će integracija Bosne i Hercegovine u Europsku monetarnu uniju smanjiti pojavu asimetričnih šokova. To ne znači, naravno, da će svi mogući asimetrični šokovi nestati, jer postoje i druga ishodišta asimetričnih šokova koji će nastaviti da igraju određenu ulogu i u budućnosti. U Europskoj monetarnoj uniji monetarna je politika centralizovana, pa je manja vjerovatnoća da će ona biti ishodište asimetričnih šokova. No, zemlje članice nastavljaju da upravljaju neovisno i suvereno mnogim drugim ekonomskim područjima. Jedno je od najznačajnijih područja područje fiskalne politike unutar koje imamo i politiku proračuna. Unutar monetarne unije proračunski organi i porezne uprave još su uvijek «u rukama» pojedinih država članica Europske monetarne unije. Teorija optimalnog valutnog područja naglašava poželjnu, značajnu centralizaciju, tj. upravljanje proračunom na nivou države sa ciljem da se zemlje prilagode eventualnim asimetričnim šokovima u različitim regijama (državama). No, pitanje koje nam se nameće za analizu jeste kakvo je ograničenje jedne takve centralizacije? Kako bismo mogli odgovoriti na postavljeno pitanje važno je naglasiti ulogu proračunskih transfera kojima bi se valjalo koristiti, da bi se prilagodili, ali samo, privremenim šokovima, ili ako su šokovi stalni, onda se transferima valja koristiti samo privremeno. Zemlja koja ima stalne šokove (npr. stalni pad u potražnji za svojim outputom) mora se prilagođivati promjenama cijena ili nadnica ili kretanjem faktora proizvodnje. Proračunskim transferima valja se koristiti samo kao privremenom mjerom da bi se što efikasnije prevazišli problemi prilagođivanja. Značajni i stalni transferi mogu stvoriti određene političke probleme na način da rezidenti prosperitetnih dijelova u zemlji počnu oponirati plaćanjima za takve transfere. Dakle, prema analizi teorije optimalnog valutnog područja, integracija monetarnog sistema Bosne i Hercegovine u Europsku monetarnu uniju morala bi se odvijati zajedno sa procesom određene centralizacije proračuna u Bosni i Hercegovini. Takva će centralizacija proračunske politike omogućiti automatske transfere ka regijama i područjima koji će eventualno biti zahvaćeni negativnim šokovima. Monetarna unifikacija u Europi već je realizirana, i pored činjenice da nije urađena značajna centralizacija proračuna, premda je Europska unija učinila značajan iskorak u ovoj oblasti i danas imamo proračun na nivou Europske unije kao jedinstveni dokument. Bosna i Hercegovina dobit će pridruživanjem Europskoj uniji mogućnost da bude primalac odgovarajućih transfera i sredstava iz različitih fondova, čime se mogu ublažiti eventualni ekonomski šokovi integracijom u Europsku monetarnu uniju. Vrlo je važno u ovom domenu to da Bosna i Hercegovina mora upravljati fiskalnom politikom kada se pridruži Europskoj monetarnoj uniji na način efikasniji nego što je to slučaj danas, jer će monetarna politika tada biti pod ingerencijama Europske središnje banke čija će članica postati i Centralna banka Bosne i Hercegovine. Imajući na umu teoriju

optimalnog valutnog područja, preporučuje se da bi Bosna i Hercegovina, tj. institucije koje upravljaju njenom fiskalnom politikom, morala: zadržati određeni stupanj fleksibilnosti i autonomije i upravljati fiskalnom politikom unutar Europske monetarne unije na vrlo disciplinovan način sa jasnim pravilima i proračunskim principom ravnoteže u smislu upravljanja proračunskim deficitom u odnosu na bruto domaći proizvod. Naime, navedeno će drugo stajalište biti i obveza fiskalnih vlasti Bosne i Hercegovine zato što će se morati preuzeti obveze definisane Ugovorom iz Maastrichta i Paktom stabilnosti. Sa stanovišta optimalnog valutnog područja bili bi previše optimistički kada bi kazali da će postojati mogućnost za Bosnu i Hercegovinu da se koristi proračunskim deficitom kao instrumentom ublaživanja negativnih šokova. Budući da i postojeći institucionalni aranžman Centralne banke Bosne i Hercegovine ne dozvoljava finansiranje deficita, monetarni će sustav Bosne i Hercegovine imati i prednost u smislu ispunjavanja obveza prema Ugovoru iz Maastrichta i Pakta stabilnosti u procesu integracije u Europsku monetarnu uniju. Premda mogu postojati situacije u kojima će Bosni i Hercegovini biti potrebna «sloboda» da se proračun prilagodi za eventualne negativne šokove, održivost te politike ograničuje njenu učinkovitost. Isto je tako slučaj striktnih pravila o veličini proračunskog deficita slab. Ne postoji mnogo podataka o tome da su ta pravila primjenljiva. Eventualni strah da će vlast biti manje disciplinovana kada bude već u Europskoj monetarnoj uniji, nego u nekom drugom monetarnom režimu, nema jako uporište. Još uvijek postoje mnoga nerješena pitanja u vezi sa dizajnom i upotrebom fiskalne politike u Europskoj monetarnoj uniji. Prvo, Europska monetarna unija još će neko vrijeme funkcionisati bez centraliziranog Evropskog proračuna u nekoj značajnoj mjeri. Drugo, mnoga pitanja koja se tiču interakcije između Europske središnje banke i nacionalnih fiskalnih politika još su uvijek otvorena. Jedno je pitanje da, formalno, vlade zemalja neće imati pristup monetarnom financiranju, ali je drugo pitanje kako implementirati takav mehanizam. Kada su zemlje pod uticajem negativnih šokova, postoji mogućnost da vlasti tih zemalja, preko svojih guvernera koji su članovi Upravnog vijeća, vrše pritisak na Europsku središnju banku da upravlja labavijom monetarnom politikom u cilju rasta novčane ponude. Prema tome, odsustvo pouzdanog mehanizma koji će moći reagovati na asimetrične šokove dodatno će postavljati pritisak na Europsku središnju banku. Sa druge strane, moramo imati u vidu da je Europska monetarna unija inspirisana i političkim ciljevima europskog ujedinjenja. Imajući u vidu da Europa želi i političko jedinstvo, ekonomski argumenti za i protiv Europske monetarne unije često igraju drugorazrednu ulogu. Oni su važni, ali ne uzevši ih u obzir možemo doći u iluziju i stvoriti političke tenzije. Samo budućnost nam može reći zasigurno da li će odluka o stvaranju monetarne unije u Europi donijeti koristi svim zemljama članicama.

Zaključak

Osnovno je ishodište pojave novog vala literature iz domena optimalnog valutnog područja Europska monetarna unija. Ono što možemo zaključiti, analizirajući teoriju optimalnog valutnog područja, jeste da bi mala zemlja, kakva je Bosna i Hercegovina, kao članica Europske unije, morala imati veće koristi od nedostataka integracijom u Europsku monetarnu uniju. Takva je pretpostavka nametnula razmatranje važnog elementa. Veći stupanj otvorenosti ekonomije vodi ka većim koristima od učešća u Europskoj monetarnoj uniji, i to kroz eliminaciju deviznog rizika i niže transakcione troškove uvođenjem jedinstvene valute.

Relevantno je pitanje u kontekstu posljedica za monetarni sustav Bosne i Hercegovine i u vezi sa temeljnim pitanjem koje je postavio Robert Mundell, jest: izbor između fiksnog i fluktuirajućeg deviznog tečaja. Zato što nije moguće istražiti ovo pitanje u svim njegovim aspektima, fokusirali smo se na jedan element kojemu se i ne posvećuje mnogo pozornosti, a to je da se trošak gubitka instrumenta deviznog tečaja kao instrumenta za prilagođivanje, povećava sa povećanjem stupnja otvorenosti ekonomije. Ako Bosna i Hercegovina želi smanjiti troškove integracije u Europsku monetarnu uniju na najmanju moguću razinu, tj. stvoriti okruženje da koristi od takve integracije budu veće od nedostataka, onda ona mora upravljati makroekonomskom politikom tako da razvija tržišnu ekonomiju zasnovanu predominantno na privatnoj svojini i inicijativi. Poželjan je cilj liberalna, otvorena ekonomija sa slobodnom trgovinom koja će biti podsticaj za stvaranje preduslova održivog rasta i razvoja uz prednosti koje donosi stabilnost cijena i novca. To se, naravno, ne može uvesti preko noći. Postepen ulazak u monetarne integracije i međunarodnu konkurenciju bolje je rješenje. Monetarna bi politika morala biti u budućnosti dizajnirana tako da dopunjava i podržava razvojnu politiku, ali ne kao jedina. Uz stabilnu monetarnu politiku potrebno je jačati spoljnotrgovinsku politiku, politiku dohotka, javne financije, industrijsku politiku, politiku zaposlenosti i efikasnije upravljati njome.

REFERENCE

1. Pierpaolo, Beningno, (2004.). "Optimal monetary policy in a currency area". *The Journal of International Economics*, Volume 63, Issue 2, ELSEVIER, Netherlands.
2. Mundell, Robert, (1961.) "A Theory of Optimum Currency Areas". *American Economic Review*, 51, pp. 657-675.
3. Mongelli Francesco Paolo, (2002.) *New views on the currency optimal area theory: What is EMU telling us?* ECB, Working paper No. 138.

4. Horvath, Julius (2003.) *Optimal Currency Area Theory: A selective review*, Bank of Finland, Institute for Economies in Transition, BOFIT, No.15.
5. Blejer, Mario, Frenkel, Jacob, Leiderman Leonardo, Razin Assaf in cooperation with David, Cheney (1997.) *Optimum Currency Areas – new Political and Policy Developments*. International Monetary Fund, Washington.
6. De Grauwe, Paul (2000.) *Economics of Monetary Union*. Fourth edition, Oxford University Press.

EU ACCESSION IMPLICATIONS ON BOSNIA AND HERZEGOVINA ON THE BASIS OF OPTIMAL CURRENCY AREA THEORY ANALYSIS

Summary

The paper tests accession implications for Bosnia and Herzegovina on the basis of optimal currency area (OCA) theory analysis. Using the method of comparative analysis, we concluded that the possibility of economic shock on the demand side will be less probable when Bosnia and Herzegovina joins the European Monetary Union (EMU). By integration of Bosnia and Herzegovina into the EMU, instead of asymmetric shocks, the tendency of symmetric ones might appear. Trade integration may lead towards regional concentration of industrial activities. In that case, economic shocks specific for certain sectors may become economic shocks for the country as a whole. In this case, the exchange rate as the instrument of macroeconomic policy could be used. As the result of Bosnia and Herzegovina's integration into the EMU, we would have less negative shocks. The most rational solution for Bosnia and Herzegovina is gradual monetary integration. By having stable monetary policy, we need to strengthen the management of foreign trade policy, income policy, management of public finance, industrial policy, etc.

Key words: optimal currency area, integration, European monetary union, economic shock