

*Valerija Botrić**

**Mark Baimbridge and Phillip Whyman (ur.):
ECONOMIC AND MONETARY UNION IN EUROPE:
THEORY, EVIDENCE AND PRACTICE**

Edward Elgar Publishing Ltd, Cheltenham, UK, 2003., str. 170.

Knjiga se bavi jednim od najvažnijih društvenih eksperimenata današnjice, koji je u povijesti praktički bez presedana. Naime, u ekonomskoj povijesti nije zabilježena monetarna unija koja istovremeno nije imala oblik i političke unije. Stoga je istraživanje toga fenomena veoma zanimljivo, kako sa teoretskog stajališta, tako i zbog praktičnih implikacija koje će monetarna unija imati na zemlje članice, ali i na zemlje okruženja. Jednako prednosti kao i nedostaci monetarne unije pronalaze svoje zagovornike u literaturi. Prednosti koje se najčešće navode jesu one koje proizlaze iz očekivanja da će stabilnost tečaja unutar zajedničkog monetarnog prostora poticati trgovinu i investicije, a kao rezultat toga i gospodarski rast i zaposlenost. No, integracijski je proces povezan i s određenim troškovima. Zato je posebna važnost ove knjige to što na jednome mjestu na relativno jasan način prikazuje različite segmente integracijskog procesa, pri čemu unaprijed ne nastoji dokazati ni opovrgnuti njegovu opravdanost.

Knjiga je podijeljena na četiri tematske cjeline. U prvom se dijelu razmatra teoretski model monetarne unije. U drugom dijelu bavi se povijesnim pretečama Europske monetarne unije i pokušava pronaći sličnosti s recentnim integracijskim procesom. U trećem dijelu razmatraju se fiskalne i monetarne posljedice uvođenja jedinstvene valute. Konačno, u posljednjem dijelu razmatra se učinak monetarne unije na ostatak svijeta i posebno na preostale zemlje u regiji. Svaka se tematska cjelina sastoji od nekoliko autorskih priloga. U uvodnome dijelu koji prethodi tematskim cjelinama urednici daju svoj osvrt na svaki autorski prilog.

* V. Botrić, mr. sc., asistent u Ekonomskom institutu, Zagreb

U uvodnom se dijelu knjige pod nazivom «European economic integration» također pojašnjava osnovni motiv njezina objavljivanja – monetarna unija svakako utječe na ekonomske aspekte života ljudi koji žive unutar njezinih granica, ali i ljudi koji žive u drugim državama izvan njezinih granica. Uvođenje jedinstvene valute ima mnogo šire posljedice od onih što je to činjenica da su sve transakcije denominirane u istoj novčanoj jedinici. Značajniji je prijenos dijela vlasti s nacionalne na nadnacionalnu razinu, koji se očekuje barem u segmentu monetarne politike. No, pored monetarne politike, uspostava unije, preko postavljenih kriterija konvergencije, utječe i na samostalnost u vođenju ostalih segmenata ekonomske politike. Drugim riječima, vođenje makroekonomske politike na nacionalnoj razini bit će ulaskom zemlje u monetarnu unija u određenoj mjeri zamijenjeno skupom pravila koje svaka zemlja bezuvjetno mora poštovati, da bi izbjegla plaćanje određenih unaprijed specificiranih kazni. To se može, kao posljedica, odraziti na političku scenu u zemljama članicama monetarne unije. Stoga urednici zaključuju da je odluka svake zemlje o pristupanju monetarnoj uniji u određenoj mjeri kontroverzna. Upravo je zbog toga potrebno poticati dublje razumijevanje svih pitanja vezanih uz integracijski proces.

Prva tematska cjelina sastoji se od dva autorska priloga – Maxa Cordena i Charlesa Wyplosza. Max Corden u radu pod nazivom «Monetary integration: the intellectual pre-history» iznosi pregled teoretskih modela koji su se bavili područjem optimalnih valutnih područja u razdoblju od gotovo četrdeset godina. Literaturu klasificira u tri skupine:

1. Prva se skupina sastoji od članaka koji se bave teorijom optimalnih valutnih područja. Začetnik je te ideje Robert Mundell, a analiziraju se i modeli McKinnona i Kenena. Corden najprije iznosi pretpostavke i posljedice Mundellovog modela. Iako iz pretpostavke da regije različito reagiraju na asimetrične šokove proizlazi da bi optimalna veličina valutnoga područja mogla biti relativno mala, Mundell naglašava da ona zapravo ovisi o stupnju mobilnosti faktora. No, budući da je mobilnost faktora, posebno rada, niska čak i u onim ekonomskim regijama u kojima se smatra relativno visokom, može se izvesti zaključak da je osnovna pretpostavka održavanja monetarne unije to da nominalne plaće moraju biti fleksibilne prema niže, a sklapanje kolektivnih ugovora o plaćama mora biti na razini poduzeća ili regije. McKinnonov model bavi se problemom odražavanja stabilne razine cijena unutar monetarne unije. Kenen je uveo načelo konkurentskih optimalnih valutnih područja, koje nadopunjuje radove Mundella i McKinnona. Prema tom načelu, što je raznovrsnija ponuda proizvoda u zemlji, a posebno što je raznovrsniji izvoz, to će biti manje potrebe za prilagodbu uz pomoć tečaja. Proizlazi da se iz tako definiranih načela mogu izvesti gornje i donje granice optimalnog valutnog područja.

2. Druga je skupina literatura koja se u sedamdesetim godinama dvadesetoga stoljeća bavila analizom mogućnosti ostvarenja monetarnih integracija. Osnovno pitanje koje je razmatrano u radovima kao što je Corden (1972) jest: kako će unija prevladati razlike u «ukusima» između zemalja prema određenim kombinacijama monetarne i fiskalne politike. Kada bi svaka zemlja unutar unije težila cilju ostvarivanja optimalne (nacionalne) stope inflacije, ne bi bilo moguće održati stabilan tečaj između tih zemalja. Iako različiti «ukusi» o potezima ekonomske politike postoje i unutar jednog nacionalnog gospodarstva, činjenica je da ekonomska povijest ima veliki utjecaj na formiranje očekivanja o učincima pojedinih instrumenata monetarne politike. Stoga reakcije nacionalnih ekonomista na poteze zajedničke monetarne vlasti potaknute asimetričnim šokovima koji zahvaćaju područje cijele monetarne unije, mogu značajno odstupati.
3. Posljednja skupina bavi se problemima integriranja u monetarnu uniju. Corden prikazuje Barro-Gordonov model koji postavlja pitanje pospješuje li monetarna integracija vjerodostojnost monetarne vlasti, jer samo vjerodostojnost monetarne vlasti osigurava nisku stopu inflacije uz učinak da stopa nezaposlenosti ne raste iznad svoje prirodne razine. Proizlazi da troškovi i koristi od monetarne integracije za svaku pojedinu zemlju ovise o:
 - A. koristima od povećane trgovine i kapitalnih tokova, koji proizlaze iz nestajanja tečajnih razlika;
 - B. koristima od povećane vjerodostojnosti monetarne vlasti, što umanjuje ravnotežnu stopu inflacije i
 - C. troškovima zbog nemogućnosti upotrebe neovisne monetarne politike radi ublažavanja asimetričnih šokova.

Charles Wyplosz u radu pod nazivom «Policy challenges under EMU» razmatra ulogu Europske središnje banke (ECB) kao glavne institucije za provođenje zajedničke monetarne politike. Nesigurnosti vezane uz pitanje hoće li monetarna unija zaživjeti, preobrazile su se na početku devedesetih u nesigurnosti o tome kako će ona funkcionirati. Formiranje monetarne unije započelo je u devedesetim godinama, u trenutku kada su visoke stope inflacije započete u sedamdesetim godinama dvadesetoga stoljeća konačno obuzdane, kada su nacionalne središnje banke imale ograničenu neovisnost, kada su financijska tržišta bila nedovoljno razvijena, a kontrole se kapitalnih tokova tek počele smanjivati. U tom se kontekstu njemačka središnja banka iskristalizirala kao najbolji model koji valja slijediti prilikom uspostave institucije zajedničke monetarne vlasti. Sporazumom iz Maastrichta stvorena je institucija s najčvršćim skupom pravila u povijesti – ne postoji mogućnost izravnog ili neizravnog financiranja deficita, osnovni je cilj institucije održati stabilnost cijena, Europska komisija kao zajednička institucija ne smije stvoriti deficit, a visina nacionalnih deficita također je ograničena. U takvim je

uvjetima praktički nemoguće da se problem inflacije ponovo pojavi. No, što je s ostalim ciljevima ekonomske politike? Wyplosz odvojeno razmatra osnovni cilj monetarne politike i ostale potencijalne ciljeve. Tako naglašava da definiranje osnovnog cilja kao održavanja stabilnosti cijena nije tako jednoznačno određeno kao što to na prvi pogled može izgledati. On navodi šest razloga:

- Kada se traži od članova odbora ECB-a da specificiraju koja stopa odgovara tom cilju, dobiva se odgovor da je to stopa inflacije između 0-2 postotka. No, budući da postoje indikacije da statistički mjerena stopa inflacije zbog primijenjenih metoda precjenjuje stvarni porast cijena, postavlja se pitanje neće li takav cilj dovesti monetarnu uniju u stanje deflacije. Osim toga, ne postoji dokaz da neznatno viša stopa inflacije implicira više društvene troškove.
- ECB bi morala specificirati je li stopa inflacije iznad ciljane isto tako nepoželjna kao i stopa inflacije ispod ciljane.
- Također je veoma potrebno specificirati vremensko razdoblje u kojem se planira održavati ciljana stopa, i posljedice koje proizlaze ako se ciljana stopa ne uspije ostvariti.
- Vrijednost eura na tržištu također je relevantna varijabla za uniju kao cjelinu. No, zato što je cilj ECB održati stabilnosti cijena, vjerojatno je da se ECB neće usmjeriti na održavanje tečaja, a potencijalni problemi unutar Europske unije mogu proizaći i u slučaju aprecijacije i slučaju deprecijacije u odnosu na USD.
- Nadzor banaka poseban je problem. Može se očekivati da nijedna nacionalna središnja banka neće moći ostati po strani ako jedna ili više većih banaka u zemlji zbog bilo kojeg razloga propadne.
- Konačno, postavlja se pitanje nije li ECB uspostavljena tako da je previše samostalna? Iako ona formalno odgovara europskom parlamentu, on je u ovome trenutku institucija koja nema dovoljno snage za kontrolu snažne institucije kao što je ECB. Parlament je slab, jer su zemlje članice namjerno formirale takvu zajedničku instituciju da bi nacionalni parlamenti ostali glavna politička snaga. Stoga se postavlja pitanje, ne narušava li prenošenje monetarne vlasti nacionalnih zemalja na zajedničku monetarnu vlast koja nije adekvatno nadzirana, osnovna demokratska načela?

Sljedeće čime se Wyplosz bavi jest učinak fiskalne politike. Nametanje čvrstih ograničenja na visinu fiskalnog deficita, može u prvim godinama monetarne unije imati izrazito negativne učinke. Sama ideja suprotna je logici optimalnog valutnog područja koja bi morala biti unutarnja logika formiranja monetarne unije. Analize pokazuju da je mobilnost radne snage unutar unije na takvoj razini da se ne može očekivati da ona bude glavni amortizer asimetričnih šokova. Budući da uključivanje

u monetarnu uniju nosi određene troškove prilagodbe, a zbog nemogućnosti korištenja tečajne politike, logično bi bilo očekivati da će se asimetrični šokovi nastojati ublažiti kontracikličnim djelovanjem nacionalnih fiskalnih politika, a zato što su u trenutku ulaska u monetarnu uniju sve zemlje kandidati većinom na gornjoj granici prihvatljivog fiskalnog deficita, može se očekivati samo nastavak restriktivne fiskalne politike.

Wyplosz smatra da je poseban izazov u kontekstu monetarne unije povećanje zaposlenosti. Iako već činjenica da monetarna unija zahtijeva održavanje stabilne razine cijena, taj cilj sam po sebi ne mora biti u suprotnosti sa željom za nižom stopom nezaposlenosti i bržim gospodarskim rastom ali, postoje činjenice koje upućuju da ipak postoji veza između mogućnosti ostvarivanja tih ciljeva. Wyplosz navodi sljedeća četiri razloga:

- Europsko tržište rada pokazuje neke znakove histereze. Prethodno navedena kombinacija restriktivne monetarne i fiskalne politike može samo pridonijeti daljem ukorjenjivanju tog fenomena.
- Nedovoljna mobilnost radne snage, uz nemogućnost korištenja politike tečaja znači da je nezaposlenost jedina varijabla za prilagodbu asimetričnim šokovima koji mogu pogoditi uniju. Iako se često naglašava da tržišta rada moraju postati fleksibilna, to ne znači da će se taj imperativ u stvarnosti i obistinuti.
- Uključivanje u monetarnu uniju onemogućuje nominalnu prilagodbu strukturnim problemima, odnosno korištenje devalvacije da bi se smanjile realne plaće. Osnovni instrument ekonomske politike postaju politike orijentirane na stranu ponude.
- Financijske se institucije značajno razlikuju između zemalja članica. Stoga i utjecaj tečaja i kamatnih stopa može varirati ovisno o zemlji do zemlje. Konačni učinak specifičnih mjera koje će poduzimati ECB stoga može biti sasvim neodgovarajući za lokalne prilike.

Druga tematska cjelina sadrži također dva autorska priloga. Prvi je rad Niels Kaergarda i Ingrid Henriksen pod nazivom «Historical experience with monetary unions: the case of Scandinavia 1875-1914». Autori pojašnjavaju okolnosti koje su prethodile uvođenju monetarne unije u skandinavskim zemljama, sadržaj akademskih rasprava o pitanjima uređenja monetarne unije i valutne sustave koji su postojali nakon ujedinjenja. Iako rad na zanimljiv način opisuje dio ekonomske povijesti, relevantnost je skandinavske unije za EMU mala. Jedan je od razloga i taj što je skandinavska unija bila isključivo zajedničko valutno područje koje je postepeno preraslo u monetarnu uniju, a EMU je područje u kojem su najprije ukidane carinske barijere.

Ray Barrell i Dirk Willem i Velde u radu «German monetary union and the lessons for EMU» pokušavaju izvesti sličnosti između EMU i monetarnog ujedinjenja

Njemačke. Pretpostavka je da zbog toga što se i u slučaju njemačkog i u slučaju europskog monetarnog ujedinjenja radi o ujedinjenju različitih gospodarstava – s različitim institucijama, ciklusima, tržištem rada i proizvodnošću – njemačko iskustvo može biti relevantno za EMU. Ipak, autori naglašavaju i da postoji bitna razlika koja otežava usporedbu dvaju ujedinjenja. Prema njima, postoji značajna razlika u tijeku događaja - njemačko ujedinjenje bilo je iznenađenje za sve, a EMU je planiran i vođeni proces. Pored toga, njemačko je ujedinjenje političko ujedinjenje, pa su zato osigurana dodatna fiskalna sredstva da bi se ekonomske razlike između dvaju gospodarskih sustava izjednačile. Budući da se takav razvitak situacije ne može očekivati i u EMU, ne postoji mogućnost da razvitak događaja u Njemačkoj posluži za formiranje očekivanja o razvitku događaja u EMU.

Treća se tematska cjelina sastoji od tri autorska priloga. Prvi je rad Ronalda I. McKinnona pod nazivom «Monetary regimes, collective fiscal retrenchment and the political economy of EMU». McKinnon ističe da je put prema EMU paradoksalan – s jedne su strane ekonomisti koji su skeptični prema koristima od EMU i posebno prema fiskalnim ograničenjima iz Maastrichta, a sa druge su strane političari koji pozdravljaju obje ideje. Zašto se političarima ograničavanje njihove moći čini kao dobra ideja? Prije svega, potrebu za smanjivanjem potrošnje i provođenjem nepopularnih mjera mogu opravdati zahtjevima nekog nadnacionalnog tijela, pri čemu je taj zahtjev nametnut zbog zajedničke dobrobiti. Drugi je to, što se mogu očekivati pozitivni učinci ako sve zemlje postupaju na sličan način. Stoga, McKinnon zaključuje da za razumijevanje EMU nije dovoljan samo ekonomski analitički aparat, zasnovan na bilo kojoj teoriji, već je potrebno razumjeti i političku ekonomiju ujedinjenja. Vezano uz pitanje gubitka samostalnosti nacionalnih monetarnih politika, McKinnon zaključuje da to nije bezuvjetno ono što će se dogoditi u stvarnosti. ECB je relativno mala institucija, a nacionalne su banke njezine podružnice. Hoće li te nacionalne banke provoditi politiku u zajedničkom interesu, ili će ipak postojati određena samostalnost kroz operacije na otvorenome tržištu, pokazat će se u praksi.

Slijedi rad Sir Donalda MacDougalla pod nazivom «Economic and monetary union and the European Community budget». Autor pojašnjava sadržaj studije «The Role of Public Finance in European Integration», koja je pod njegovim vodstvom priređena godine 1977., i ispituje relevantnost izvedenih zaključaka u svjetlu ekonomskih kretanja u osamdesetim godinama dvadesetog stoljeća. Osnovni je zaključak koji proizlazi iz tih razmatranja da zajednički fiskalni izdaci moraju biti značajni, da bi se uz pomoć njih utjecalo na smanjivanje nejednakosti u pojedinim regijama.

Posljednji autorski prilog tematske cjeline koja se bavi političkim posljedicama uvođenja zajedničke valute rad je Jürgena von Hagen pod nazivom «EMU: monetary policy issues and challenges». Autor analizira način odlučivanja unutar

ECB, i to posebno u kontekstu različitih asimetričnih šokova koji mogu pogoditi članice EU. Autor razvija model donošenja odluka članova odbora i predsjednika nacionalnih središnjih banaka, pri čemu se maksimiziraju funkcije korisnosti svakog aktera, pa na taj način otkrivaju preferencije za određenim kombinacijama mjera ekonomske politike. Model pokazuje da i način donošenja odluka može rezultirati neučinkovitim monetarnom politikom, jer medijalni glasač donosi odluku. Stoga se razmatra i alternativni način donošenja odluka – velikom većinom glasova. No, model predviđa da se u tom slučaju, iako se postiže veća učinkovitost, sam proces donošenja odluke nepotrebno prolongira. Autor zatim raspravlja o potrebnj povezanosti monetarne i fiskalne politike u okviru unije, za koju ocjenjuje da se općenito smatra nepotrebnom u literaturi.

Posljednja tematska cjelina sadrži također dva autorska priloga. Prvi je rad Davida G. Mayesa pod nazivom «The euro and the stabilisation of the Eastern European economy». Mayes razmatra koliko se monetarna politika u tranzicijskim zemljama, koja se često sastoji u tome da se fokusira na održavanje stabilnosti tečaja ili stabilnosti cijena, može smatrati opravdanom u specifičnim uvjetima kroz koje tranzicijske zemlje prolaze.

Drugi je autorski prilog rad L. Alana Wintersa pod nazivom «EMU and the rest of the world: thinking about the effects on the real economy». Prvi dio rada izlaže model u kojem se analizira učinak integracija na blagostanje «ostatka svijeta». Autor zatim analizira rezultate tri studije, koje ocjenjuje posebno relevantnim za otkrivanje kvantitativnih učinaka. Budući da analiza takve vrste zahtijeva usporedbu tipa «što bi bilo kad bi bilo» ili «što bi bilo da je bilo», autor zaključuje da je to razlog zbog kojeg to područje nije dovoljno istraženo.

Knjiga je podjednako namijenjena studentima ekonomije na dodiplomskoj razini koji imaju predmete iz europskih integracijskih procesa i poslijediplomandima i široj znanstvenoj javnosti koja se bavi problemima Europske unije. Radi lakšeg snalaženja, posljednji dio knjige sadrži indeks pojmova. Već se prema tome indeksu može primijetiti da knjiga nastoji raspraviti široki spektar tema vezanih uz EMU. No, to ne znači da je na sva pitanja vezana uz uspostavljanje monetarne unije pronađen odgovor.

Znamo li dovoljno o relativnoj važnosti ekonomskih i političkih posljedica ujedinjenja, o nacionalnim gospodarstvima zemalja članica, o učincima pojedinih mjera ekonomske politike, da bismo mogli ustvrditi da eksperiment monetarne unije mora pozitivno završiti? Prema argumentima prikazanim u ovoj knjizi, upravo taj nedostatak znanja, ne samo o ovom fenomenu, nego i o širim društvenim fenomenima, može postati osnovna zapreka ideji koja u svojem teoretskom obliku obećava pozitivne učinke. No, teoretski su modeli u pravilu pojednostavnjena slika stvarnosti, zasnovani na brojnim više ili manje realnim pretpostavkama, pa stvarnost može značajno odstupati od predviđenih rezultata. Vođenje zajedničke ekonom-

ske politike zemalja članica monetarne unije kojih su ekonomske karakteristike (a posebno ostale društvene karakteristike) toliko različite da se mogu očekivati veoma različiti utjecaji specificiranih mjera u nacionalnim gospodarstvima, može s vremenom postati pretežak zadatak i rezultirati i raspadom monetarne unije. Iako urednici u uvodu upozoravaju i da je takav tijek događaja moguć, što će se stvarno dogoditi, zabilježiti će ekonomska povijest.