

Dr. Luka Brkić

Docent na Fakultetu političkih znanosti, Zagreb

EUROPSKA CENTRALNA BANKA U PERSPEKTIVI MONETARNE UNIFIKACIJE EUROPE

UDK/UDC 336.71

Stručni rad

Primljeno/Received: 10. siječnja 1998.

Prihvaćeno za tisak/Accepted for publishing: 10. lipnja 1998.

Sažetak

Europski monetarni sistem promatramo kao razvojnu fazu u procesu europske monetarne integracije. EMS je dokazao svoju vitalnost i sposobnost opstanka u međunarodnim financijskim šokovima, a ponovno aktualizirane rasprave o Europskoj centralnoj banci otvaraju pitanja restrukturiranja sadašnjih monetarnih institucija Europske unije. Analiza pravila pomoću kojih se upravlja EMS-om upućuju na zaključak da institucije naprosto nisu bile zamišljene kao zaobilaznica monetarnih vlasti zemalja članica, a što je pretpostavka za djelovanje monetarne unije. Autor smatra korisnijim razmatranja pojmova zajedničke monetarne vlasti za Europu, od razmišljanja o Europskoj centralnoj banci, s obzirom da takav institucionalni korak podrazumijeva jednom za svagda odricanje od monetarne suverenosti, što je jedan od najtežih "ispita zrelosti" za ulazak u Europu. Stoga ovaj rad predstavlja pokušaj analize različitih aspekata problema centralizacije europske monetarne vlasti.

Ključne riječi: *Ekonomska i monetarna unija, optimalno valutno područje, Europska unija, EMS, ECU, euro, EUROFED.*

Europski monetarni sistem (EMS) dokazao je svoju vitalnost i sposobnost opstanka u poprilično velikim međunarodnim financijskim šokovima početkom 80-tih godina. Ponovno aktualizirane rasprave o Europskoj centralnoj banci otvara i pitanje o mogućem nadilaženju sadašnjih monetarnih institucija zemalja Europske unije.

Europski monetarni sistem treba promatrati kao razvojnu fazu u procesu europske monetarne integracije, pri čemu se pristupi ne razlikuju toliko glede konačnog cilja koliko u pogledu načina realizacije monetarne unije. Moguće je razlikovati dva osnovna pristupa:

- strategiju centralizacije s uvođenjem zajedničke europske valute i centralizacijom monetarne politike na nadnacionalnom nivou, slobodnom konkurencijom valuta i europskom paralelnom valutom kao načinom unifikacije valuta i stvaranja zajedničke europske valute;
- strategiju koordinacije kao koordinaciju deviznih tečajeva odnosno ograničavanje fluktuiranja deviznih tečajeva među valutama zemalja članica i koordinaciju nacionalnih monetarnih politika.

Najmanje dva različita argumenta je moguće navesti u prilog stvaranju europske centralne banke. Prvi argument proizlazi iz spoznaje da EMS nije uspio spontano dovesti do monetarnog ujedinjenja, a drugi se argument odnosi na način funkcioniranja monetarne politike u periodu EMS-a. Naime, zemlje sa "slabom valutom" održavale su stabilnost na svojim domaćim finansijskim tržištima sustavnim pribjegavanjem državnoj kontroli. Potpuna liberalizacija ozbiljno bi destabilizirala domaća finansijska tržišta ukoliko sudionici ne bi imali puno povjerenje u vjerodostojnost Europske monetarne unije. Prema ovom argumentu vjerodostojno povjerenje Uniji je monetarna unija sama.

Kreatori su zamislili EMS kao međukorak ka monetarnom ujedinjenju. U zaključku Predsjedništva Europskog vijeća od 4.12.1978. godine se navodi da je svrha EMS-a uspostava veće monetarne stabilnosti u Zajednici (Uniji). EMS treba promatrati kao temeljnu komponentu opsežne strategije usmjerene na stalan razvoj, povratak punoj zaposlenosti, usklađivanju životnih standarda i smanjivanju regionalnih nejednakosti unutar zemalja članica. Monetarni sistem bi trebao olakšati konvergenciju gospodarskog razvoja i dati novi zamah procesu europskog ujedinjenja.

Atribut "prijelaznog perioda" kod EMS-a je vidljiv u pojavi koja predstavlja institucionalni novum u usporedbi s eksperimentima koji su joj prethodili u periodu nakon II. svjetskog rata : Bretton Woods i Zmija.

U usporedbi sa svojim prethodnicima, EMS ima poseban novac ECU (European Currency Unit = europska novčana jedinica) i instituciju za kontrolu njegovog izdavanja - Europski monetarni fond. Funkcije ECU-a su definirane kao brojčani pokazatelj za mehanizam deviznog tečaja EMS-a, kao temeljni pokazatelj divergencije, kao brojčani pokazatelj za finansijske operacije centralne banke i kao sredstvo nagodbe između monetarnih vlasti u Europskoj zajednici (uniji). Rezolucija iz 1978. godine uspostavlja i dvogodišnji rok za prelazak na potpunu upotrebu ECU-a i utvrđuje zalihe aktive i sredstva nagodbe nakon starta EMS-a.

Rezolucijom o uspostavi EMS-a znatno je povećana i uloga Europskog fonda za monetarnu suradnju koji je trebao osigurati potporu ECU-u u smislu dogovaranja u transakcijama centralnih banaka, nasuprot

20% zlata i 20% dolarskih rezervi koje drže članovi državnih centralnih banaka. Iz ovoga proizlazi da je Rezolucija stvorila začetke Europske centralne banke.

Zahtjev za uspostavom gospodarske i monetarne unije susrećemo vrlo rano. Na toj crti je Komisijin program razvoja Zajednice (1962.), a zahtjev je ponovljen u Inicijativi (1964.) Komisijinom Memorandumu (1968.), Memorandumu iz 1969. godine (Plan Barre), Izvještaj Savjetu i Komisiji o etapnoj realizaciji gospodarske i monetarne unije (Plan Werner 1970. i 1971.), Odlukama Savjeta ministara Zajednice (1971.), Skupštine EEZ (1972.) kao i nizu drugih dokumenata.

Plan Barre se uklapa u koncepcije koje je još ranije Zajednica formulirala o valutnim pitanjima. U planu se težište stavilo na zahtjev za koordiniranjem gospodarske politike na srednji rok jer se smatralo da srednjoročni ciljevi zemalja članica trebaju pokazati visok stupanj konvergencije. Na temelju općih koncepcija plan Barre Komisija EEZ je Savjetu podnijela memorandum pod nazivom "srednjoročne globalne orijentacije u ekonomskoj politici Zajednice", u kojem su po prvi put i ciljevi brojčano prezentirani.

Drugi zahtjev u ovom planu usmjeren je na uspostavu konzultacija o pitanjima konjunkturke politike koju zemlje članice trebaju provoditi.

Treći zahtjev se odnosio na izgradnju posebnog mehanizma za financiranje zemalja članica (srednjoročni i kratkoročni mehanizam).

Potrebno je istaknuti da plan Barre ne sadrži posebne odredbe o reguliranju marža kod fluktuacija valutnih tečajeva zemalja članica kao preludija na putu realizacije monetarne unije. Ta ideja je istaknuta u prvi plan na Konferenciji na vrhu predstavnika zemalja članica održanoj u Haagu, 1. i 2. prosinca 1969. godine.

Plan luksemburškog ministra financija Pierre Wenera poslužio je kao okosnica "Rezolucije Savjeta i predstavnika vlada država članica" (1971.) kojom se predviđa uspostava gospodarske i monetarne unije. Ovaj plan razrađen je u tri etape. U prvoj etapi osnovni zadatak je bio uspostava monetarne stabilnosti i sprečavanje stalnog fluktuiranja pariteta. U drugoj etapi trebalo je usaglasiti nacionalne porezne sustave i staviti pod čvrstu kontrolu promjene valutnih pariteta. U trećoj etapi je trebalo osnovati Europski fond za monetarnu suradnju, koji bi imao značajne monetarne rezerve. Taj plan predstavlja kompromis škola "ekonomista" i "monetarista" i njime je europska monetarna unija definirana kao područje u kojem postoji potpuna konvertibilnost valuta, pariteti su fiksirani, eliminira se svako fluktuiranje deviznih tečajeva, a kretanje kapitala je potpuno slobodno. Krajnja konzekvenca bi bila potpuna centralizacija (supranacionalizacija) monetarnih, kreditnih, proračunskih, regionalnih i strukturnih politika, što neminovno vodi političkoj uniji.

Pravnu osnovu za monetarnu integraciju nalazimo u Rimskim ugovorima (članci 103-108), gdje se ističe da će zemlje članice smatrati svoje konjunkturke politike stvarima od zajedničkog interesa (čl. 103). U

članku 104. one se obvezuju na vođenje gospodarske politike koja će osiguravati ravnotežu platne bilance i održavati povjerenje u vlastitu valutu. U članku 105. se govori o koordinaciji gospodarskih politika, a u članku 107. o uvažavanju politike deviznih tečajeva kao stvari od zajedničkog interesa. U članku 108. predviđa se mogućnost uzajamne pomoći u slučaju poteškoća u platnoj bilanci.

O teoriji

Teorija međunarodne monetarne integracije oslanja se najviše na teoriju optimalnih valutnih područja. Ne ulazeći u sve teorijske implikacije definiranja pojma optimalnog valutnog područja, s obzirom da ona u sebi može sadržavati i integraciju različitih monetarnih područja (liberalizacija), kao i diskriminaciju takvog područja prema vanjskom okruženju, skicirat ćemo samo osnove jednokriterijskog i višekriterijskog pristupa u teoriji međunarodne monetarne integracije. (Jovanović, 1997).

Tvorci klasičnog jednokriterijskog pristupa teoriji optimalnog valutnog područja (R. Mundell, R. Mckinnon, P. Kenen) razlikuju proces gospodarskog usklađivanja na međunarodnom i na nacionalnom nivou. Regija se ističe kao optimalno valutno područje u kojem su fluktuirajući devizni tečajevi izjednačavajući mehanizam različitih optimalnih valutnih područja, a mobilnost faktora predstavlja izjednačavajući mehanizam unutar tih područja.

U središte analize R. Mckinnon (1963) postavlja stupanj "otvorenosti" gospodarstva. Polazi od toga da se trgovina u međunarodnom prostoru sastoji od "izvozne" i "uvozne" robe. "Izvozna roba" je roba koja se proizvodi u domaćem gospodarstvu, izvozi ili dijelom troši na domaćem tržištu, a "uvozna roba" se uvozi, a dijelom možda i proizvodi tj. troši i na domaćem tržištu. Roba kojom se ne trguje (nontradable goods) je roba koja zbog visokih troškova transporta izvan nacionalnih granica u odnosu na vlastitu vrijednost, ne ulazi u međunarodnu trgovinu. U načelu vrijedi pravilo, što je jedna privreda manja, to je veći udio njene vanjskotrgovinske interakcije s okruženjem. Upravo visok stupanj "otvorenosti" gospodarstva može se stoga uzeti kao kriterij optimalnog valutnog područja.

P. Kenen (1969) zaključuje da fiksni tečajevi odgovaraju zemljama koje imaju diverzificiranu gospodarsku strukturu, jer ova pomaže u stabiliziranju domaćih investicija i uravnoteženju "eksternih šokova", dok zemlje sa specijaliziranim gospodarskim strukturama ili niskim stupnjem diverzifikacije trebaju biti nezavisna (optimalna) valutna područja s fleksibilnim deviznim tečajevima.

Kritizirajući klasičan pristup teoriji optimalnih valutnih područja kao jednokriterijski, odnosno kritizirajući parcijalnost pristupa, Y. Ishiyama (1975) predlaže pristup zasnovan na relaciji troškovi - rezultati. Slično stajalište u okviru ovakvog višekriterijskog pristupa prihvaćaju i R. Vaubel (1978), P. Robson (1980), El Agra (1981), i G. Dennis (1981). Troškovi proizašli iz takvog poimanja međunarodne monetarne integracije prije svega su gubitak

autonomije u monetarnoj politici, teškoće u provođenju fiskalne politike, pogoršanje odnosa nezaposlenosti i inflacije kao i pogoršanje regionalnih odnosa.

Rezultati se, po mišljenju tih autora, očituju u upotrebi univerzalnog novca, eliminiranju intervalutarnih špekulacija, uštedama deviznih rezervi, iniciranju razvoja jedinstvenog bankarskog sustava, mogućnosti centralne financijske institucije u financiranju regionalnih devijacija iz vlastitog proračuna, povećanju konkurentnosti itd.

Aktivnosti oko stvaranja gospodarske i monetarne unije u okviru Europske zajednice (unije) intenzivirale su rasprave o međunarodnoj monetarnoj integraciji. Tako kod P. Wernera (1970) nalazimo koordinaciju gospodarskih politika kao presudan kriterij međunarodne integracije, dok kod M. Fleminga (1971) sličan stupanj inflacije predstavlja presudan faktor za odabir partnera i stvaranje takve vrste integracije. F. Onida (1972) ističe sličan nivo gospodarskog i regionalnog razvoja, dok za W. Cordena (1972) velika mobilnost faktora rada unutar integracijske cjeline ima presudno značenje. I rad G. Bertole (1989) tematizira značaj međunarodne mobilnosti faktora. On u okviru svoje teorije o mobilnosti faktora dokazuje da će nesigurnost vjerojatno biti glavna determinanta međunarodnoj mobilnosti faktora.

Povijesna iskustva

Nakon ove kraće teorijske elaboracije poklonit ćemo pažnju nekim povijesnim činjenicama, važnim za sadašnju raspravu o europskom monetarnom ujedinjenju.

Iskustva Njemačke i Italije iz 19. stoljeća (C. Holtfrerich, 1989) mogu biti zanimljiva kao primjer monetarnog ujedinjenja, dok je stvaranje Američke centralne banke dobar primjer stvaranja savezne centralne banke. (J. Miron, 1989).

Iskustva Njemačke i Italije glede monetarnog ujedinjenja na prvi su pogled varljivo slična. U oba je slučaja jedna država, Prusija tj. Pijemont, energično promicala političko ujedinjenje i, postigavši to vojnom pobjedom, nastavila uspostavljati svoj monetarni sustav na teritoriju ujedinjene zemlje. No, ovdje sličnosti prestaju. Reichsbank i Banca Nazionale nel Regno d Italia (BNRI) uspjele su dobiti dominantnu poziciju u emitiranju novčanica. Reichsbanka je bila državna institucija dok je BNRI bila privatna banka s bliskim vezama s vladom. Za pitanja Kraljevstva Sicilije banke su bile javne. Ova razlika nam objašnjava zašto je talijansko monetarno iskustvo bilo mnogo raznolikije od njemačkog. Osim toga novi je Reich startao sa "snagom" od 5 milijardi zlatnih franaka reparacija koje je platila Francuska, dok je Kraljevina Italija svoj život počela s velikim teretom javnog duga i isto tako velikim fiskalnim deficitom. Ono što je još važnije, Njemačka je postala cjelovito ekonomsko područje s jedinstvenom valutom utemeljenom na srebrnom standardu. Nasuprot tome, Italija je bila "skrpana" od ekonomski razjedinjenih država koje su u vrijeme političkog ujedinjenja više

trgovale s drugim zemljama nego međusobno. Za razliku od njemačkih država, one nisu bile povezane željezničkom mrežom, a dvije najvažnije sastavnice nove države Pijemont i Kraljevstvo Sicilija su imale valute temeljene na različitim standardima - prvi na bimetalizmu (kao u Francuskoj), a drugi na čistom srebrnom standardu.

Slučaj Italije oslikava nam političko i monetarno ujedinjenje koje prethodi ekonomskoj integraciji. Slučaj Njemačke pokazuje ekonomsku i monetarnu integraciju koja dovodi do političkog ujedinjenja. Ova osnovna razlika može poslužiti i za lakše razumijevanje velikih poteškoća koje je nova talijanska država iskusila na ekonomskom i monetarnom planu, a posebno u dugom i teškom procesu izgradnje modernog bankarskog sustava oko javnog kontroliranja centralne banke. S druge strane, veliki uspjeh njemačkog Reicha može se pripisati ekonomskom i monetarnom ujedinjenju koje je prethodilo političkom jedinstvu. Utjecaj neposredne prošlosti na sadašnjost i budućnost, oboje u slučaju Njemačke i Italije, nesporno je velik.

Ove povijesne činjenice vrlo jasno naglašavaju da je monetarna unija u 19. stoljeću utjelovljena kao slobodno cirkuliranje novca među državama, a danas je reinkarnirana kao zajedničko kolanje uz liberalizaciju tokova kapitala i u cjelini je moguća bez političkog ujedinjenja. Međutim, centralna banka koja bi kontrolirala monetarnu politiku cijeloga područja nije realno moguća ako tome ne prethodi političko ujedinjenje.

Za usklađivanje lokalnih interesa uz pomoć monetarne vlasti ilustrativni su primjeri Povelje o saveznom rezervama, dokumentu Američke centralne banke iz 1913. godine i Zakona o utemeljenju Reichsbanke iz 1871. godine. Naime, problem diskretnog stvaranja novca bio je riješen odlukom SAD-a da prihvate zlatni standard. To isto su i njemačke države riješile prihvaćanjem srebrne konvertibilnosti i kasnijim prijelazom na zlatni standard. Na taj način su i SAD i Njemačka radile na načelu poluautomatskog robnog standarda, koji centralnoj banci daje širi diskrecioni prostor nego li je to slučaj u današnjim raspravama. Također bi bilo korisno uzeti u obzir činjenicu da su regionalni pluralizam nad dirigiranom monetarnom politikom Američke centralne banke američki dizajneri prekopirali od današnje Njemačke centralne banke. Međutim, čak je i ova difuzija moći u potpunosti različita od onoga što je na kocki stvaranjem Europske centralne banke. U oba slučaja, i njemačkom i američkom, veći prijenos moći na monetarnu politiku održava se unutar konteksta jedne vlade i jedne valute. Ni jedno od toga još nije ostvareno u Europskoj uniji.

O mogućim institucionalnim rješenjima

Dosadašnje funkcioniranje EMS-a izrazito nalikuje na funkcioniranje ostalih režima fiksnih deviznih tečajeva: zlatnog standarda i Bretton Woodsa. Na osnovu ranijih iskustava dirigiranje monetarnom politikom bilo je pod kontrolom "centralne države" - Zapadne Njemačke. Druge su se

zemlje ili široko prilagodile njemačkoj monetarnoj politici, kao što je to učinila Irska (M. Moore, 1988), ili su postigle privremenu monetarnu nezavisnost uz korištenje državne kontrole, što su učinile Francuska i Italija. Taj primjer ima i svoju povijesnu potvrdu u iskustvima Velike Britanije, koja je dominirala u monetarnoj politici za vrijeme zlatnog standarda, i donekle u SAD-e u periodu Bretton Woodsa.

Analiza pravila pomoću kojih se upravlja EMS-om navodi nas na zaključak da institucije jednostavno nisu bile zamišljene kao zaobilaznice pojedinih državnih monetarnih vlasti nužnih za postizanje monetarne unije. Pravila kojima se reguliraju korištenje ECU-a i europske centralne banke kao i pravila koja reguliraju intervenciju i financiranje centralne banke dovoljno su bila elastična da omoguće širok manevarski prostor zemljama članicama. ECU nije djelotvorno funkcionirao kao središnji odnos za monetarne politike jer zemlje nisu bile prinuđene poduzimati posebne korektivne mjere u slučaju da tzv. indikator divergentnosti dosegne predviđeni prag. Korektivne akcije bile su samo predviđene, ali ne i korištene.

Sve nas ovo upućuje na zaključak o provedbi monetarne unije kao dobroj namjeri u primjeni pravila koja vladaju EMS-om. Pažljivo isključivanje svih obilježja ovih pravila koja bi mogla dovesti do narušavanja monetarnog suvereniteta spriječilo je svaku dalju evoluciju autonomnosti EMS-a. Čak se ni pobornici ideje o financijskoj liberalizaciji i slobodnom tržištu kapitala kao mehanizmu koji bi natjerao centralne banke da se međusobno približe, i to bez ikakve potrebe da se valute ujedine zakonom, ne mogu se pozvati na povijesno iskustvo. Pokazalo se, što uvjerljivo argumentiraju Keynes (1930), De Cecco (1974), Dornbusch i Frenkel (1984), da u kriznim vremenima centralne banke najčešće pribjegavaju privremenom poništavanju pravila igre kakva nameću međunarodni monetarni ugovori. To se već dogodilo u vrijeme zlatnog standarda, kada je Bank of England suspendirala konvertibilnost novčanica u zlato 1847., 1857., i 1866. godine i u godinama Bretton Woodsa i EMS-a, kada su države pribjegle različitim oblicima regulacija kako bi se suprostavile špekulativnim transakcijama. Budući da liberalizacija kontrole kapitala ne lišava centralne banke prava utvrđivanja pravila koja se odnose na financijsko posredovanje i upotrebu valuta u kriznim razdobljima, one bi trebale i dalje imati mogućnost privremenog opoziva međunarodnih dogovora. Iz ovoga slijedi kako je liberalizacija financijskog tržišta najozbiljnija opasnost za stabilnost postojećih monetarnih institucija.

Što bi onda trebao biti model europske monetarne vlasti? Dokumentom iz Maastrichta proces stvaranja ekonomske i valutne unije zamišljen je u tri etape. Uspostavljen je multilateralni nadzor kojim su obuhvaćeni svi oblici gospodarske politike, kako s kratkoročnih tako i dugoročnih aspekata. Posebna pažnja posvećena je razvoju zapošljavanja, cijenama i troškovima, konkurentnosti, utvrđivanju plaća i proračunima. Djelotvornost multilateralnog nadzora oslanja se uglavnom na pritisak "odozgo" i na postignuti stupanj transparentnosti.

Novčarske se politike tijekom prve faze moraju čvršće uskladiti (vidi dokument iz Maastrichta). Dovršenje financijske integracije i potreba za stabilnošću valutnih tečajeva u EMS-u smanjuju stvarnu samostalnost nacionalnih novčarskih politika i zahtijevaju zajedničko reagiranje na vanjske šokove (poglavito oscilacije valuta koje nisu u EMS-u). Odsudan pomak u suradnji centralnih banaka bit će ostvaren uvođenjem unaprijed usklađenih novčarskih politika, popraćen naknadnim redovitim nadzorom. To ne isključuje mogućnost da zemlje članice nastave koristiti raznolike ciljeve kao elemente na koje se mogu pozvati (novčarski agregati, domaći krediti, devizni tečajevi itd.). Jedan od zadataka Savjeta guvernera upravo je smanjivanje razlika između raznih koncepcija i instrumenata. Još u prvoj fazi je trebalo sve komunitarne valute svesti na usku maržu fluktuiranja u okviru ERM-a (Exchange Rate Mechanism - mehanizam deviznih tečajeva).

Druga faza obilježena je zadržavanjem odgovornosti nacionalnih centralnih banaka za vođenje novčarske politike, a komunitarni sustav centralnih banaka - EUROFED, inače glavno obilježje druge faze, morao bi aktivno sudjelovati u upravljanju EMS-om i deviznim rezervama, te odigrati središnju ulogu usklađivanja djelovanja centralnih banaka. Valjalo bi također preuzeti zadaću Europskog fonda za novčarsku suradnju (EMCF), te aktivnije sudjelovati u usklađivanju novčarske politike, uključujući i utvrđivanje kamatnih stopa. U ovoj je fazi trebalo izvršiti određene pripreme za ECU kao jedinstvenu valutu.

Kako monetarna tako i politička povijest Europe zabilježiti će da je ECU postojao samo do madridskog summita (prosinac 1995.) europske petnaestorice i to isključivo kao knjigovodstveni pojam, kojim se obračunavalo, ali njime se nije plaćalo. Od 1. siječnja 1999. **euro** nastupa kao valuta zemalja Europske unije. Ovim madridskim iskorakom prema monetarnoj uniji europsku petnaesticu očekuje još mnogo posla da bi se došlo do jedinstvene valute.

Ulaz u gospodarsku i valutnu uniju vrlo je uzak: inflacija ne smije premašiti prosjek triju najstabilnijih članica Europske unije više od 1,5 posto, a kamatna stopa više od dva postotna poena. Tekući proračunski deficit ne smije iznositi više od tri posto bruto društvenog proizvoda, a javni dug 60 posto društvenog proizvoda. Tečaj nacionalne valute mora se održavati unutar utvrđenog raspona odstupanja, i to najmanje dvije godine bez devalvacije.

Dok je prvi korak značio ukidanje svih ograničenja u prometu kapitala i jačanje Europskog valutnog sustava, drugi korak u gospodarskoj politici podrazumijeva multilateralni nadzor, izbjegavanje prekomjernog deficita u javnoj potrošnji i prilagođavanje navedenim kriterijima. Ne čudi zbog toga što su proračuni u više zemalja članica u stanju visoke napetosti.

U valutnoj politici predviđeni su pojačano usklađivanje monetarnih i deviznih politika, suradnja središnjih banaka u okviru Europskog valutnog instituta, zabrana financiranja iz primarne emisije i privilegiranog pristupa javnog sektora financijskim institucijama i neovisnost nacionalnih središnjih banaka.

Europski valutni institut sa sjedištem u Frankfurtu počinje djelovati kao prethodnica buduće Europske središnje banke sa zadatkom razvijanja suradnje nacionalnih centralnih banaka i usklađivanja njihovih mjera - nadzor djelovanja Europskog valutnog sustava kao i obavljanje konzultacija o problemima koji bi mogli utjecati na stabilnost financijskih institucija i tržišta. U narednoj fazi ovu instituciju očekuje važan i velik posao jer je potrebno razraditi instrumente i postupke vođenja zajedničke monetarne politike, uspostaviti nužnu statističku suradnju i osnovu, razraditi pravila djelovanja nacionalnih središnjih banaka, unaprijediti prekogranični platni promet na cijelom prostoru Europske unije i obaviti sve pripreme za izdavanje euro - novčanica.

Stvaranje sustava centralne banke EUROFED, po uzoru na njemački sustav ili američki sustav Federalnih rezervi, implicira potpuno odricanje nacionalnih država od prava emitiranja novca i njegove kontrole u optjecaju. U emisionoj funkciji ne može biti podijeljenih uloga između nacionalnih centralnih banaka i EUROFED-a. Europska centralna banka treba biti potpuno nezavisna od svake nacionalne vlasti ili organa gospodarske politike Unije. Inače bi sloboda djelovanja europske centralne banke bila ograničena ako bi se ona morala istodobno brinuti za stabilnost cijena i vrijednost novca i za podršku općoj gospodarskoj politici. Monetarna politika ne bi smjela biti opterećena drugim ciljevima gospodarske politike jer EUROFED nije dopunska vlada koja odgovara za europsku socijalnu i strukturnu politiku.

Autonomija EUROFED-a u monetarnoj politici podrazumijeva i utvrđivanje minimalnih obveznih rezervi poslovnih banaka, određivanje eskontne stope na novac iz primarne emisije i utvrđivanje kamata na njene kreditne transakcije i transakcije na otvorenom tržištu.

Guverner EUROFED-a, članovi Vijeća guvernera i guverneri nacionalnih centralnih banaka moraju u svom radu biti potpuno samostalni. Sama centralna banka mora biti nezavisna od državnih organa, uključujući i njenu proračunsku kontrolu. Poslovanje centralne banke kontrolira samostalna profesionalna služba financijske revizije.

Za centralne banke zemalja članica ostalo bi dosta posla, ali u supsidijarnom odnosu s EUROFED-om. Većinu stručnih poslova bi za EUROFED obavljale nacionalne centralne banke, dok bi EUROFED donosio samo odluke i vršio samo funkcije koje u ekonomsko-monetarnoj uniji nacionalne monetarne vlasti ne mogu uspješno obavljati. Prije svega, ovdje se misli na odluke o kamatnim stopama, o likvidnosti i primarnoj emisiji, ali i na odluke o kupovini i prodaji valuta trećih zemalja, s obzirom na i od tih transakcija također zavise likvidnost i količina novca u optjecaju. Tu su i pitanja prijenosa deviznih rezervi na EUROFED, načina odlučivanja o njihovoj uporabi i distribuciji prihoda od njihovog ukamaćivanja.

Platni promet, transakcije na otvorenom tržištu, te transakcije za potrebe i po nalogu državnih organa, obavljale bi nacionalne centralne

banke u granicama pravila i instrukcija EUROFED-a. Nacionalne centralne banke i dalje bi vršile nadzor poslovanja poslovnih banaka i burzi.

Jedinstvena valuta je ipak glavno obilježje Europske monetarne unije pa sada, kada je riješeno ime novog europskog novca i kada je potvrđen rok za uvođenje europske monetarne unije, proširenje uloge eura za trgovinske transakcije i na tržištima zahtijeva snažan poticaj nacionalnih i komunitarnih organa vlasti. Ti poticaji mogu imati razne oblike kao npr:

- uklanjanje svih pravnih i regulatornih prepreka za njegovu privatnu upotrebu,
- uopćavanje upotrebe eura u poslovanju komunitarnih institucija, uključujući vlastite resurse komunitarnog proračuna,
- proširenje upotrebe eura na operacije između komunitarnih centralnih banaka i prilikom njihovih deviznih intervencija,
- razvoj upotrebe eura u emitiranju javnih obveznica i u transakcijama javnih zaduženja itd.

Kojim putem i kakvom brzinom će se doći do "trećeg koraka"? O tome se mišljenja razlikuju. Ima mišljenja da će u predviđenom roku svim postavljenim kriterijima udovoljiti samo Luksemburg, Nizozemska i Njemačka, što bi sigurno bio premalen broj za treći korak u predviđenom roku, uz napomenu da je tekući deficit proračuna u zemljama Europske unije prosječno 5,7 posto, što znači da ga treba smanjivati u uvjetima kada je centralnim bankama već zabranjeno kreditiranje države, pa čak i kupovanje njezinog zaduženja u vrijednosnim papirima. Tu su svakako i problemi zemalja s javnim dugom u iznosima većim od društvenog proizvoda za 100 posto (npr. Belgija 128 posto).

I što bi onda uistinu trebao biti model europske monetarne vlasti? Raniji pokušaji europskog monetarnog ujedinjenja, kao onaj iz Wernerovog izvješća iz 1970. godine mogu se usporediti s Italijom iz 1860. ili čak 1870. godine jer niti u jednom slučaju ekonomsko i financijsko jedinstvo nije bilo dovoljno razvijeno da bi opravdalo velik iskorak prema monetarnom ujedinjenju.

Ekonomska integracija Europe nije ništa manje diskutabilna danas nego što je bila u vrijeme Wernerovog izvješća. Upravo zbog svega toga čini nam se korisnijim razmišljati o pojmovima zajedničke monetarne vlasti za Europu (Matera, 1989), nego o Europskoj centralnoj banci. To je ono što se i u Jedinstvenom europskom aktu spominje kao Monetarni komitet EZ-a i Komitet guvernera centralne banke - "tijela koja moraju biti konzultirana kada je riječ o institucionalnim promjenama u monetarnoj sferi". Razlika između Monetarnog odbora Europske unije i Europske centralne banke nije samo semantičke prirode. Naše je uvjerenje kako bez političkog ujedinjenja Europska centralna banka, čak i oblikovana kao Američka centralna banka ili Bundesbanka, neće biti moguća. Institucionalni korak takve veličine podrazumijeva jednom za svagda odricanje od

monetarne suverenosti, što predstavlja jedan od najtežih "ispita zrelosti" za ulazak u Europu.

LITERATURA

- Bertola, G. (1989): Factor mobility, uncertainty and exchange rate regimes, u De Cecco, M. and Giovannini A. (ed.) *A European Central Bank?*, Cambridge University Press, pp. 95-119.
- Corden, W. (1972): *Monetary Integration. Essays in International Finance*, Princeton.
- De Cecco, M. (1974): *Money and Empire*, Totowa, NJ: Rowman and Littlefield.
- De Cecco, M. and Giovannini, A. (1989), (ed.): *A European Central Bank?*, Cambridge University Press.
- Dennis, G. (1981): United Kingdom, Monetary Independence and Membership of the European Monetary System; in Abraham, J. P. and vanden Abeele, M. (eds.) *European Monetary System and International Monetary Reform*, Bruxelles, pp. 139-155.
- Dornbusch, R. and Frenkel, J. (1984): The Gold Standard Crisis of 1847, *Journal of International Economics* 16, pp.1-27.
- El Agra, A., M. (ed.), (1981): *The Economics of the European Community*, Oxford, Philip Allan
- Fleming, M. (1971): On Exchange Rate Unification, *Economic Journal*, pp. 467-486
- Holtfrerich, C. L. (1989): The monetary unification process in nineteenth-century Germany: relevance and lessons for Europe today; in De Cecco and Giovannini: *A European Central Bank?*, Cambridge University Press, 1989, pp. 216-214.
- Ishiyama, Y. (1975): *The Theory of Optimum Currency Areas: A Survey*, IMF Staff Papers, pp. 344-378.
- Jovanović, M. M. (1997): *International Economic Integration*, Routledge, London.
- Kenen, P. (1969): *The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View*; u Mundell, R. and Swoboda, A. (eds.): *Monetary Problems of the International Economy*, Chicago University Press, pp. 41-60.
- Keynes, J.M. (1930): *A Treatise on Money*, London, Macmillan.
- Masera, R.S. (1989): Panel discussion on the prospects for European Central Bank, u De Cecco and Giovannini (eds.): *A*

- European Central Bank?, Cambridge University Press, 1989, pp. 337-343.
- Mckinnon, R. (1963): Optimum Currency Area, American Economic Review, pp. 657-665.
- Miron, J.A. (1989): The founding of the Fed and the destabilization of the post - 1914 US economy, u De Cecco and Giovannini, (eds.), A European Central Bank?, Cambridge University Press, 1989, pp. 290-328.
- Moore, M. (1988): Deflationary Consequences of Hard Currency Peg, mimeo, Research Department, Central Bank of Ireland.
- Mundell, R. and Swoboda, A. (eds.), (1969): Monetary Problems of the International Economy, Chicago University Press.
- Onida, F. (1972): The Theory and Policy of Optimum Currency Areas and their Implications for the European Monetary Union, Suerff.
- Robson, P. (1980): The Economics of International Integration, George Allen and Unwin, London.
- Vaubel, R. (1978): Real Exchange-Rate Changes in the European Community, Journal of International Economics, pp. 319-339.
- Werner, P. (1970): Report to the Council and the Commission on the Realization by Stages of Economic and Monetary Union in the Community; Luxembourg; EC.

Luka Brkić, Ph.D., Assistant Professor

Faculty of Political Science, Zagreb

THE EUROPEAN CENTRAL BANK SEEN WITHIN EUROPEAN MONETARY UNIFICATION PERSPECTIVES

Summary

The European Monetary System is viewed as a phase in the development process of European monetary integration. The EMS has demonstrated its vitality and survival capabilities in undergoing international financial shocks. Actualizing discussions once again with regards to a European central bank, opens the question of restructuring the present monetary institutions of the European Union. An analysis of the regulations by which the EMS is ruled, leads to the conclusion that essentially, institutions were not envisioned as a way of bypassing the monetary authority of member countries, but which is a hypothesis for the functioning of a monetary union. The author is of the opinion that an examination of the idea of a joint European monetary authority is more beneficial than the idea of a European central bank, considering that such an institutional step implies the relinquishing of monetary sovereignty forever, which is one of the most difficult "tests of maturity" for acceptance by Europe. For this reason, this paper attempts to analyze the various aspects related to the problem of centralizing a European monetary authority.

Key words: economic and monetary union, optimal currency region, European Union, EMS, ECU, Euro, EUROFED