



UNIVERZITET U BANJOJ LUCI
EKONOMSKI FAKULTET

DRAGAN PETROVIĆ

MONETARNA KONVERGENCIJA I FISKALNA STABILNOST
EVROPSKE UNIJE
DOKTORSKA DISERTACIJA

Banja Luka, 2022



UNIVERSITY OF BANJA LUKA

FACULTY OF ECONOMICS

DRAGAN PETROVIĆ

**MONETARY CONVERGENCE AND FISCAL STABILITY OF THE
EUROPEAN UNION**

DOCTORAL DISSERTATION

Banja Luka, 2022

INFORMACIJE O MENTORU I DOKTORSKOJ DISERTACIJI

Mentor: *dr Goran Popović, redovni profesor, Ekonomski fakultet Univerziteta u Banjoj Luci, uža naučna oblast Međunarodna ekonomija, Teorijska ekonomija.*

Рођен 3.5.1955. године у Градишци (Босанској Градишци).

Додипломски студиј завршио је 17.10.1979. године на Економском факултету Универзитета у Бањој Луци.

Магистарски рад под насловом “*Међузависност инвестиција и промјена привредне структуре у привреди Босне и Херцеговине*“ одбрао је 11.07.1984. године на Економском факултету Свеучилишта у Загребу.

Докторску дисертацију под насловом „*Могућности примјене и очекивани ефекти концепта руралног развоја у Републици Српској*“ одбрао је 17.05.2004. године на Економском факултету Универзитета у Београду.

Изабран у звање доцента из уже научне области *Теоријска економија* на Економском факултету Универзитета у Бањој Луци, 23.09.2010. године.

Изабран у звање ванредног професора из уже научне области *Међународна економија* на Економском факултету Универзитета у Бањој Луци, 10.05.2010. године.

Изабран у звање ванредног професора из уже научне области *Теоријска економија* на Економском факултету Универзитета у Бањој Луци, 12.10.2015. године.

Изабран у звање редовног професора из уже научне области *Међународна економија* на Економском факултету Универзитета у Бањој Луци, 18.05.2016. године.

Изборне и повјерене дисциплине:

Основи економије / Пословна информатика / I година

Основи економије / Економија и пословно управљање / I година

Економика Европске уније / Међународна економија / IV година

Макроекономија отворене привреде / Међународна економија / II Циклус

Анализа пензијског и здравственог осигурања / Актуарство / II Циклус

Развојна и регионална економија / Међународна економија / III Циклус

Макроекономска анализа / Економска анализа и политика / III Циклус

Теорија међународне трговине / Економска анализа и политика / III Циклус

Конкурентност националних привреда / Међународна економија / III Циклус

Монографије и поглавља у монографијама:

- Поповић, Г. (2016). *Економија Европске уније*. Источно Сарајево: Завод за издавање уџбеника.
- Поповић, Г., Гњато, Р., Трбић, Г., и Поповић, С. (2015). *Одрживи развој шума и шумских екосистема*. Бања Лука: Географско друштво Републике Српске у Бањој Луци.
- Гњато, Р., Поповић, Г., Гњато, О., и Лолић, С. (2015). *Одрживо управљање шумама, шумским екосистемима и заштићеним подручјима Републике Српске*. Бања Лука: Географско друштво Републике Српске у Бањој Луци.

- Popović, G., Erić, O. (2014). *The impact of free economic zones on a Balanced Development of the EU*. Saarbrücken: Lambert academic publishing.
- Поповић, Г., и Кондић, Н. (2014). *Теорија и пракса евроинтеграција*. Бања Лука: Економски факултет Универзитета у Бањој Луци.
- Поповић, Г. (2009). *Економија Европске уније – макроекономски аспекти и заједничке политике*. Бања Лука: Економски факултет Универзитета у Бањој Луци.
- Поповић, Г., и Милановић, М. (2010). *Основи економије – уџбеник за правнике*. Бања Лука: Правни факултет Универзитета у Бањој Луци.
- Поповић, Г. (2007). *Искусства ЕУ И САД у развоју неразвијених подручја – могућност примене модела руралног развоја ЕУ у РС*. Лакташи: Графомарк.
- Поповић, Г., Закић, З., и Стојановић, Ж. (2009). *Савремена рурална политика: паралеле ЕУ – РС и БиХ*. Бања Лука: Економски факултет Универзитета у Бањој Луци.

Објављени радови у референтним часописима и зборницима радова:

- **Popović, G., Erić, O., & Stanić, S. (2020).** Effects of technological changes and trade liberalisation on industrial development in the Western Balkan Countries. *Economic Research-Ekonomskan Istraživanja*, 1-18.

<https://doi.org/10.1080/1331677X.2020.1845967>

[The journal is referred by: 1. Clarivate analytics, WoS. Selected JCR Year: 2019, Selected Editions: 1. Social Science Citation Index (SSCI) / Journal Impact Factor 2,229.

2. Scopus, Geobase (Elsevier, Amsterdam, Netherlands) Scopus coverage years: from 2000 to Present/ CiteScore 2019 2,3 /SJR 2019 0.490 / SNIP 2019 1,226.]

- **Popović, G., Erić, O., & Stanić, S. (2020).** Trade Openness, Institutions and Economic Growth of the Western Balkans Countries. *Montenegrin Journal of Economics*, 16(3), 219-230.

<https://doi.org/10.14254/1800-5845/2020.16-3.14>

1. [The journal is referred by: Scopus, Geobase (Elsevier, Amsterdam, Netherlands) Scopus coverage years: from 2017 to Present/ CiteScore 2019 1.8 /SJR 2017 0.411/ SNIP 2018 1.324.]

2. [The journal is referred by: 1. Web of Science (WOS) – Emerging Sources Citation Index - ESCI]. To link to this: <https://mjl.clarivate.com/search-results>

- **Popović, G., Erić, O., Bjelić, J. (2020).** Economic implications of education in Southeast Europe, *International Journal of Cognitive Research in Science, Engineering and Education*, Vol. 8, Issue 2, 59-68.

<https://doi.org/10.5937/IJRSEE2002059P>

1. [The journal is referred by: Scopus, Geobase (Elsevier, Amsterdam, Netherlands) Scopus coverage years: from 2013 to Present/ CiteScore 2019 1,2 /SJR 2019 0,375/ SNIP 2019 0,791.]

2.[The journal is referred by: 1. Web of Science (WOS) – Emerging Sources Citation Index - ESCI]. To link to this: <https://mjl.clarivate.com/search-results>

- Popović, G., Erić, O., & Bjelić, J. (2020). Factor analysis of prices and agricultural production in the European Union. *Economics* 8 (1). Juni 2020.
 - Popović, G., Erić, O., & Popović, S. (2019). Foreign trade liberalization and economic growth - The case of the Republic of Srpska. *Economics* 7(2). December 2019.
 - **Popović, G.**, Erić, O., Stanić, S., & Krajišnik, M. (2019). Education, technological changes and economic development of Bosnia and Herzegovina. *International Journal of Cognitive Research in Science, Engineering and Education*, 7(2), 77-86.
<https://doi.org/10.5937/IJCRSEE1902077P>
1. [The journal is referred by: Scopus, Geobase (Elsevier, Amsterdam, Netherlands) Scopus coverage
years: from 2013 to Present/ CiteScore 2019 1.2 /SJR 2019 0.375/ SNIP 2019 0.791.]
2. [The journal is referred by: Web of Science (WOS) – Emerging Sources Citation Index -ESCI].
- To link to
this: <https://mjl.clarivate.com/search-results>
- **Popović, G.**, & Erić, O. (2018). Economic development of the Western Balkans and European Union Investment. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 31(1), 1539-1556.
<https://doi.org/10.1080/1331677X.2018.1498009>
- To link to this article:
<https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/1331677X.2018.1498009>
- [The journal is referred by: 1. Clarivate analytics, WoS. Selected JCR Year: 2019, Selected Editions: Social Science Citation Index (SSCI) / Journal Impact Factor 2,229. 2. Scopus, Geobase (Elsevier, Amsterdam, Netherlands) Scopus coverage years: from 2000 to Present/ CiteScore 2019 2,3 /SJR 2019, 0.490 / SNIP 2019 1,226.]
- Поповић, Г., Ерић, О., и Станковић, Д. (2018). Евроинтеграције и макроекономска позиција земаља Западног Балкана. *Зборник радова: Устав и изазови уставног развоја у сложеним државама*, стр. 301-313. Бања Лука: Правни факултет Универзитета у Бањој Луци.
 - Popović, G., Ibrahimbegović, M. (2017). Inflation, employment and FDI in Bosnia and Herzegovina. *Acta Economica*, 15(26), 165-178.
 - Mastilo, Z., Zakić, V., & Popović, G. (2017). Value creation concept in stakeholder and shareholder economies. *Applied Economics and Finance*, 4(2), 155-162.
 - Поповић, Г., и Ибрахимбеговић, М. (2016). Незапосленост и раст у Босни и Херцеговини: Постоји ли Окунова закономјерност? *Нови економист*, 10(19), 16-24.
 - Popović, G., Lojović, M., & Erić, O. (2016). Free economies zones and development of Bosnia and Herzegovina in the Eurointegration process. *Glasnik Herald*, 20(20), 77-95.
 - Поповић, Г., и Ибрахимбеговић, М. (2015). Моделирање економског раста у Босни и Херцеговини: Филипсова закономјерност и СДИ. *Економски видици*, 20(2-3), 357-370.
 - Поповић, Г. (2015). Интегрални рурални развој – претпоставка одрживом руралном развоју и одживој руралној средини Републике Српске. *Зборник радова са симпозијума Просторно планирање и животна средина Републике Српске*, стр. 127-140. Октобар 2014. Бања Лука: Академија наука и умјетности Републике Српске.
 - Popović, G., & Kondić, N. (2014). Impact of the economic crisis on the euro exchange rate fluctuation. *ТТЕМ*, 9(1), 213-222.
 - Поповић, Г., Савић, М., Спасојевић, Б. (2014). Стране директне инвестиције и привредни раст Бугарске и Румуније. *Економски видици*, 4, 409-421.

- Поповић, Г., и Стојчевић, С. (2014). Рефлексије дужничке кризе Евразоне на економију Босне и Херцеговине. *Зборник радова интернационалног научног скупа ЕКОНБИЗ 2014*, стр. 32-40. Јун 2014. Бијељина: Универзитет Источно Сарајево, Факултет пословне економије Бијељина.
- Popović, G., & Savić, M. (2014). The impact of the foreign direct investment of economic growth in European Union. *Nova ekonomija*, 2, 5-22.
- Popović, G., & Stojčević, S. (2014). The effects of the global financial crisis on the economy of Bosnia and Herzegovina. *Yearbook of European defendology center*, 3, 159-171.
- Popović, G., & Erić, O. (2013). The impact of free zones on a balanced development of the European Union. In *Proceedings of III International Scientific Conference Economy of Integration*, pp. 255-275. 5-8.12.2013. Tuzla: Ekonomski fakultet Tuzla.
- Поповић, Г., и Богданић, М. (2013). Економски аспекти прилагођавања пољопривреде Босне и Херцеговине стандардима Европске уније. *Нови економист*, 14, 11-18.
- Поповић, Г. (2012). Утицај економске кризе на кретања евра и водећих свјетских валута. *Нови економист*, 11, 7-14.
- Поповић, Г., и Поповић, Ј. (2012). Стратешке претпоставке развоја руралног туризма Републике Српске: Рефлексије руралне политике ЕУ. *Зборник радова седмог научног скупа са међународним учешћем-Туризам: изазови и могућности*, стр. 37-43. 20-22.9.2012. Требиње: Сајамски град Требиње и Економски институт Београд.
- Поповић, Г., и Ерић, О. (2012). Утицај слободних зона на економски раст земаља Западног Балкана. *Економски видици*, 4, 663-676.
- Поповић, Г. (2012). Улога Херфиндал-Хиршмановог индекса у економској и правној пракси ЕУ. *Годишњак Правног факултета Универзитета у Бањој Луци*, 34, 193-216.
- Поповић, Г., и Чопрка, М. (2011). Пракса оцјењивања друштвене оправданости инвестиционих пројеката у ЕУ. *Економика пољопривреде*, 58(4), 699-709.
- Popović, G., Gnjato, R., Popović, S., & Trbić, G. (2011). Sustainable rural development and environment of Republic of Srpska. *Herald*, 15, 53-79.
- Поповић, Г., и Поповић, Ј. (2011). Инфлација и незапосленост у ЕУ: Компаративна анализа Филипсове закономјерности. *Зборник радова II међународне научне конференције: Економија интеграција - изазови и перспективе интеграција земаља југоисточне Европе*, стр. 111-122. 8-9.12.2011. Тuzла: Економски факултет Тuzла.
- Popović, G. (2012). Unemployment and inflation in Bosnia and Herzegovina: Is there Phillips regulatory? In *Proceedings of EACES workshop: Factor market and the effects of the world crisis*, 2, стр.149-164. 22-24.9.2011. Miločer. Belgrade: CID Faculty of Economics Belgrade.
- Поповић, Г., и Поповић, Ј. (2011). Стратегија ЕУ 2020: Потврда афирмације и континуитета развојних циљева Европске уније. *Економски видици*, 16(3), 481-493.
- Popović, G., & Popović, J. (2011). Output and unemployment trends in the European Union: Is there the Okun's regulatory? In *Proceedings of International Conference Economic Theory and Practise: Meeting the New Challenges*, стр. 127-137. 11-12.10.2011. Mostar: Faculty of Economics, University of Mostar.
- Popović, G., Gnjato, R., и Popov, T. (2010). Sustainable developments of the Bardaca lake area with specific analysis of the rural economics. *Herald*, 14, 35-58.
- Popović, G. (2010). Inflation and unemployment: Phillips regularity in the EU. *Sarajevo Business and Economics Review*, 30, 370-389.

- Поповић, Г., и Куртеш, С. (2010). Улога државе у јачању конкурентности малих и средњих предузећа на глобалном тржишту. *Економски видици*, 4, 497-505.
- Поповић, Г., и Амићић, С. (2010). Тржиште рада и ниво структурне незапослености. *Нови Економист*, 8, 66-70.
- Поповић, Г. (2010). Конкурентност економије Европске уније у условима кризе. *Нови економист*, 7, 26-35.
- Поповић, Г. (2010). Theory and practice of regional economic integrations. *Економика пољопривреде*, 57(2), 155-173.
- Поповић, Г. (2009). Економска криза и незапосленост у БиХ. *Економски видици*, 715-725.
- Поповић, Г., и Поповић, Ј. (2009). Утицај спољнотрговинског дефицита на макроекономску нестабилност БиХ. *Нови Економист*, 5-6, 119-127.
- Поповић, Г. (2009). Макроекономски узроци сиромаштва у БиХ. *Зборник радова са међународног научног скупа: Друштвена криза и превазилажење сиромаштва у Републици Српској и БиХ*, стр. 69-83. 26-27.6.2009. Бања Лука: Дефендологија центар за безбједносна, социолошка и криминолошка истраживања.
- Поповић, Г. (2009). Макроекономски аспекти агро-еколошких мера у ЕУ. *Економика пољопривреде*, 56(2), 201-219.
- Поповић, Г. (2009). Макроекономски аспекти регионалне политике. *Међународни научни скуп: Глобална финансијска криза и динамика приближавања Европској унији. Acta economica*, 7(10), 235-259.
- Поповић, Г. (2008). Макроекономски аспекти CSD индикатора. *Acta economica*, 6(8), 9-31.
- Поповић, Г. (2007). Macroeconomic aspects of rural investments efficiency. In *100th Seminar of the EAAE: Development of agriculture and rural areas in Central and Eastern Europe*, стр. 671-678. 21-23.6.2007. Novi Sad: EAAE – European Association of Agricultural Economists.
- Поповић, Г. (2007). Улога производних коефицијената у мјерењу ефикасности уложених средстава руралног комплекса. *Acta economica*, 5(6), 193-206.
- Поповић, Г., и Поповић, С. (2007). Ресурсни аспекти развоја туризма на неразвијеним и запуштеним територијама републике српске примјеном концепта интегралног руралног развоја. *Хералд*, 11(11), 135-146.
- Поповић, Г. (2006). Мерење макроекономске ефикасности улагања у рурални сектор методом капиталних коефицијената. *Економика пољопривреде*, 53(4), 947-961.
- Поповић, Г. (2006). Класичне симплифициране методе и поступци анализе промјена привредне структуре. *Финрар*, 8, 20-26.
- Поповић, Г. (2006). Глобални аспекти развоја туризма на недовољно развијеним, ненасељеним и запуштеним територијама еу применом метода интегралног руралног развоја. *Acta economica*, 4(5), 153-170.
- Поповић, Г. (2006). Рурална индустријализација као сегмент концепта интегралног руралног развоја у Републици Српској. *Економика пољопривреде*, 53(2), 165-179.
- Поповић, Г. (2005). Искуства САД у развоју мање развијених територија применом мера руралне политике – стање и тенденције. *Acta economica*, 3(3), 49-68.
- Поповић, Г. (2004). Европска искуства у примени концепта руралног развоја. *Економика пољопривреде*, 51(1-2), 45-60.

- Поповић, Г. (2004). Могуће опције територијалне и административне организације институција руралног развоја у Републици Српској. *Економика пољопривреде*, 51(3-4), 39-53.
- Поповић, Г. (2004). Глобалне последице недостатка модерних институција и инструмената финансијског тржишта у агроиндустријском комплексу Републике Српске. *Финрар*, 9, 21-28.
- Поповић, Г. (1996). Оцјена реалности обрачуна друштвеног производа у пољопривреди. *Економика пољопривреде*, 43, 285-290.
- Поповић, Г. (1995). Приватизација као средство уласка у ефикасније друштво. *Зборник радова са првог савјетовања економиста Републике Српске: Закон о предузећима и приватизација у Републици Српској*, стр. 131-137. 14-15.4.1995. Бања Лука: Економски факултет Универзитета у Бањој Луци.

Значајнији научно-истраживачки пројекти:

- Координатор научно-истраживачког пројекта: *Раст, инфлација и незапосленост у Босни и Херцеговини: Последице примјене модела валутног одбора*, рађеног за Владу Републике Српске, Министарство за научнотехнолошки развој, високо образовање и информационо друштво (2019/2020).
- Члан пројектног тима научно-истраживачког пројекта: *Утицај специјалних економских зона на економски развој и предузетништво: модел за Републику Српску*, рађеног за Владу Републике Српске, Министарство науке и технологије (2019/2020).
- Координатор научно-истраживачког пројекта: *Утицај слободних зона на економски раст Републике Српске*, рађеног за Владу Републике Српске, Министарство науке и технологије (2015).
- Члан пројектног тима научно-истраживачког пројекта: *Утицај организације и менаџмента на конкурентност пољопривреде Републике Српске*, рађеног за Министарство науке и технологије Републике Српске (2015).
- Координатор научно-истраживачког пројекта: *Рјешавање проблема незапослености у Републици Српској и БиХ помоћу програма и фондова Европске уније: Рефлексије Стратегије ЕУ 2020*, рађеног за Владу Републике Српске, Министарство науке и технологије (2013).
- Аутор макроекономских дијелова извјештаја и локални консултант на програму: „*United Nations Development Programme - UNDP SNC*“, на изради научно-истраживачког субпројекта: *Социо-економски утицаји и анализа потенцијала и разраде мјера адаптације за рањиве секторе*, у оквиру реализације *II националног извјештаја БиХ у складу са оквирном конвенцијом УН-а о климатским промјенама*, рађеног за Организацију уједињених нација (2013).
- Координатор научно-истраживачког пројекта: *Економски аспекти прилагођавања Републике Српске и БиХ Европској унији: Значај и донети Стратегије ЕУ 2020*, рађеног за Министарство науке и технологије Републике Српске (2012).
- Члан пројектног тима научно-истраживачког пројекта: *Заштита природе и шумских екосистема према стандардима Европске уније*, рађеног за Министарство пољопривреде, шумарства и водопривреде Републике Српске - Агенција за шуме (2012).

- Члан пројектног тима научно-истраживачког пројекта: *Утицај заштите шумских екосистема на компаративну предност шумарства Републике Српске*, рађеног за ЈП Шуме Српске (2012).
- Члан пројектног тима научно-истраживачког пројекта: *Животна средина и одрживи развој Републике Српске*, рађеног за Агенцију за шуме Републике Српске (2011).
- Координатор научно-истраживачког пројекта: *Рурална политика ЕУ и модалитети инкорпорације Републике Српске и БиХ у европски концепт интегралног руралног развоја*, рађеног за Министарство за науке и технологије Републике Српске (2006-2008).

Naučna oblast: Društvene nauke

Naučno polje: Ekonomija i poslovanje

Uža naučna oblast: Međunarodna ekonomija

Klasifikaciona oznaka: S 180

Tip odabarane Kreativne zajednice: CC BY-NC-ND

THE INFORMATION ABOUT THE MENTOR AND DOCTORAL DISSERTATION

Mentor: Ph.D. Goran Popovic, full professor, University in Banja Luka, Faculty of Economics, narrow scientific field International economics, Theoretical economics.

Prof. Goran Popović, PhD, Full Professor

Faculty of Economics, University of Banja Luka

Basic information:

I was born on May 3, 1955 in Gradiška (Bosanska Gradiška).

I graduated from the Faculty of Economics, University of Banja Luka in 1979.

I completed postgraduate studies in the study group THEORY AND POLICIES OF ECONOMIC DEVELOPMENT at the Faculty of Economics, University of Zagreb in 1984. My Master thesis was: *INTERDEPENDENCE OF INVESTMENTS AND CHANGES IN ECONOMIC STRUCTURES IN THE BOSNIAN ECONOMY.*

My Doctoral thesis was: APPLICABLE OPTIONS AND EXPECTED EFFECTS OF THE CONCEPT OF RURAL DEVELOPMENT IN REPUBLIKA SRPSKA. I finished my PhD studies at the Faculty of Economics, University of Belgrade in 2004. My mentor was Professor Zorka Zakić.

Current employment: Full professor at Faculty of Economics, University of Banja Luka

Scientific field: Theory of Economics and International Economy

At the Faculty of Economics in Banja Luka I teach (or I taught earlier) the following courses:

Cycle I – Undergraduate Studies

ECONOMY OF EUROPEAN UNION, MACROECONOMICS, PROJECT MANAGEMENT (INVESTMENT MANAGEMENT) and ECONOMY OF FREE-TRADE ZONES.

Cycle II – Master Studies

FREE TRADE MACROECONOMICS

Cycle III – PhD Studies

Module: Economic Analysis and Politics: MACROECONOMIC ANALYSIS

Module: International Economy:

REGIONAL AND ECONOMY OF DEVELOPMENT, COMPETITIVENESS OF NATIONAL ECONOMIES

At the Faculty of Mathematics and Sciences I teach SPATIAL ECONOMICS and URBAN ECONOMICS. In the Master Studies Program at the same Faculty, I teach FINANCING OF THE REGIONAL DEVELOPMENT.

At the Faculty of Agriculture, I teach BASICS OF MICROECONOMICS and INTRODUCTION INTO MACROECONOMICS. At the Faculty of Tourism and Hotel Management in Trebinje, I teach ECONOMY OF EUROPEAN UNION, MACROECONOMICS AND TOURISM. At the Law Faculty, University of Banjaluka, I taught ECONOMICS and in the Postgraduate Studies Program at the same Faculty, I taught ECONOMY OF EUROPEAN UNION and FISCAL AND CUSTOMS SYSTEM IN EU.

I have also been a lecturer at the Faculty of Economics, University of East Sarajevo, Bijeljina Department. I taught INTERNATIONAL FINANCIAL INSTITUTIONS and in the Master Studies Program at the same Faculty, I taught EU INSTITUTIONS.

Work experience:

I have held a number of significant offices in the economic sector. From 1985 until 1987 I was a Director General of DP “Cvječar”. From 1987 until 1998 I was a Director General of RO/DP "Vitaminka", and from 1998 until 2001, I was a Director of the SIMPO Branch Office for Bosnia and Herzegovina. From 2001 until 2002, I was a Director General of Republic Customs Administration of Republika Srpska. I was also a member of the Governor Council of National Bank of Socialist Republic of Bosnia and Herzegovina, President of IOPZ, a fruit and vegetable processing company from SFRY, a member of UO Privredna Banka Sarajevo (1987-1999), a member of several expert teams of Federal Executive Council of SFRY in the late 1980s, a member of the Economy and Finances Committee of the Parliament of SR Bosnia and Herzegovina, Vice-President of the Council of Directorate for Privatization of Republika

Srpska, President of the Committee for Economy and Finances in the National Assembly of Republika Srpska, member of Committee Boards in the area of Economy and Finances with several terms of office as well as the member of the Committee for Monitoring Economic Reforms in the National Assembly of Republika Srpska.

Books published:

• **ECONOMY OF EUROPEAN UNION**, Goran Popović, Zavod za izdavanje udžbenika Istočno Sarajevo, 2016. (462 pages)

• **SUSTAINABLE DEVELOPMENT OF FORESTS AND FOREST ECOSYSTEMS**, Goran Popović, Rajko Gnjato, Goran Trbić, Srđa Popović, Geografsko društvo Republike Srpske, Banja Luka, 2015. (178 pages)

• **SUSTAINABLE MANAGEMENT OF FORESTS, FOREST ECOSYSTEMS AND PROTECTED AREAS OF REPUBLIC OF SRPSKA**, Rajko Gnjato, Goran Popović, Obren Gnjato, Svjetlana Lolić, Geografsko društvo Republike Srpske, Banja Luka, 2015. (120 pages)

• **THE IMPACT OF FREE ECONOMIC ZONES ON A BALANCED DEVELOPMENT OF THE EU**, Goran Popović, Ognjen Erić, Lambert academic publishing, 2014. (82 pages)

• **THEORY AND PRACTICE OF EUROPEAN INTEGRATION**, Goran Popović, Novak Kondić, Faculty of Economy of the University in Banja Luka, 2014. (146 pages)

• **ECONOMY OF EUROPEAN UNION – MACROECONOMIC ASPECTS AND COMMON POLICIES**, Goran Popović, Faculty of Economics, University of Banja Luka, 2009, (374 pages)

• **BASICS IN ECONOMICS – Textbook for Law students**, (co-author), Goran Popović and Milan R. Milanović, Faculty of Law, University of Banja Luka, 2010. (300 pages)

• **THE EU AND US EXPERIENCES IN AREAS DEPRIVED OF DEVELOPMENT – a possible application of the EU rural development model in RS**, Goran Popović, Grafomark Laktaši, 2007. (202 pages)

• **CONTEMPORARY RURAL POLICIES: EU-RS AND BH PARALLELS** (co-author) Popović Goran, PhD, Zakić Zorka PhD and Stojanović Žaklina PhD, Faculty of Economics, University of Banja Luka, 2009. (230 pages)

Scientific papers:

1. ECONOMIC DEVELOPMENT OF THE WESTERN BALKANS AND EUROPEAN UNION INVESTMENTS, Goran Popović & Ognjen Erić, *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 2018.

Print ISSN: 1331-677X / Online ISSN: 1848-9664;

DOI:10.1080/1331677X.2018.1498009

To link to this article: <https://doi.org/10.1080/1331677X.2018.1498009>.

The journal is referred by:

1. Thomson Reuters, WoS. Selected JCR Year: 2017, Selected Editions: Social Science Citation Index (SSCI) / **Journal Impact Factor 1,137/2**. Scopus, Geobase (Elsevier, Amsterdam, Netherlands) Scopus coverage years: from 2000 to Present **CiteScore 2017 1,37/SJR 2017 0,40/ SNIP 2017 1,097**.
2. EUROPEAN INTEGRATION AND MACROECONOMIC POSITION OF THE WESTERN BALKAN COUNTRIES, Goran Popović, Ognjen Erić, Dragan Stanković, Collection of Papers: Constitution and Challenges of Constitutional Development in Complex Countries, Faculty of Law, University of Banja Luka, 2018.
3. INFLATION, EMPLOYMENT AND FDI IN BOSNIA AND HERZEGOVINA, Goran Popović, Maja Ibrahimbegović, Acta Economica, Faculty of Economics, University of Banja Luka, 2017.
4. VALUE CREATION CONCEPT IN STAKEHOLDER AND SHAREHOLDER ECONOMIES, Zoran Mastilo, Vladimir Zakić, Goran Popović, Applied Economics and Finance, Rf Publishing, USA, 2017. (for 2016 based on Google Scholar, calculation of the Google-based impact factor is IF = 0, 23)
5. FREE ECONOMIC ZONES AND DEVELOPMENT OF BOSNIA AND HERZEGOVINA IN THE EURO-INTEGRATION PROCESS, Goran Popović, Milomir Lojović, Ognjen Erić, *Glasnik*, Geographical Society of Republika Srpska, Banja Luka, 2016.
6. INTEGRAL RURAL DEVELOPMENT - ENTRY TO SUSTAINABLE RURAL DEVELOPMENT AND SUSTAINABLE RURAL CENTER OF THE REPUBLIC OF SRPSKA, Academy of Sciences and Arts of Republika Srpska, Collection of Papers from the Symposium: Spatial Planning and Environment of Republika Srpska, Banja Luka, 2015.
7. IMPACT OF THE ECONOMIC CRISIS ON THE EURO EXCHANGE RATE FLUCTUATION, Goran Popovic, Novak Kondic, TTEM, (Journal was on SSCI listi), vol. 9, no 1, 2014.

8. FOREIGN DIRECT INVESTMENTS AND ECONOMIC GROWTH OF BULGARIA AND ROMANIA, Goran Popović, Mirko Savić, Boris Spasojević, *Ekonomski vidici* no. 4, Belgrade, 2014.
9. REFLECTIONS OF THE DEBTOR'S CRISIS OF THE EUROPEAN UNION ON THE ECONOMY OF BOSNIA AND HERZEGOVINA, Goran Popović, Sanja Stojčević, II International Scientific Meeting EKONBIZ 2014, University of East Sarajevo, Faculty of Business Economics, Bijeljina, 2014.
10. THE IMPACT OF THE FOREIGN DIRECT INVESTMENT OF ECONOMIC GROWTH IN EUROPEAN UNION, Economics, Bijeljina, Dr Goran Popović, Mirko Savić, 2014.
11. THE EFFECTS OF THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS ON THE ECONOMY OF BOSNIA AND HERZEGOVINA, Goran Popović, Sanja Stojčević, YEARBOOK OF EUROPEAN DEFENDODOLOGY CENTER, Banja Luka, 2014.
12. THE IMPACT OF FREE ZONES ON A BALANCED DEVELOPMENT OF THE EUROPEAN UNION, Goran Popović, Ognjen Erić, III International Scientific Conference "Economy of Integration" , Tuzla, 2013.
13. ECONOMIC ASPECTS OF ADAPTING AGRICULTURE OF BOSNIA AND HERZEGOVINA TO STANDARDS OF EUROPEAN UNION, Goran Popović, Miladin Bogdanić, *Novi ekonomist*, Bijeljina, br. 14, 2013.
14. PROBLEMS AND CHALLENGES REGARDING ECONOMIC RECUPERATION, The first interdisciplinary scientific symposium *Novi ekonomist* - Role and significance of the new economy, Goran Popović, Institute OIKOS, Bijeljina XII/2013
15. INFLUENCE OF ECONOMIC CRISIS ON THE TRENDS OF EURO AND LEADING WORLD CURRENCIES, Goran Popović, *Novi ekonomist*, no. 11, Bijeljina, 2012.
16. STRATEGIC PRECONDITIONS FOR DEVELOPMENT OF RURAL TOURISM IN THE REPUBLIC OF SRPSKA: REFLECTIONS OF THE RURAL POLICY, Goran Popović, Jelena Popović, Seventh scientific conference with international participation, Tourism: challenges and oportunitie, Belgrade-Trebinje, september 2012.
17. THE INFLUENCE OF FREE ZONES ON THE ECONOMIC GROWTH OF WESTERN BALKAN COUNTRIES, Goran Popovic, Ognjen Eric, *Ekonomski vidici*, Belgrade, IV-2012
18. ROLE OF HERFINDAHL-HIRSCHMAN'S INDEX IN EU ECONOMIC AND LEGAL PRACTICE, Dr Goran Popović, *Faculties of Low in Banja Luka*, no. 34, 2012.
19. PRACTICE OF EVALUATION OF SOCIAL JUSTIFIABILITY OF INVESTMENT PROJECTS IN THE EU, Goran Popovic, Miodrag Coprka, *Economics of Agriculture*, Belgrade, 2011.
20. INFLATION AND UNEMPLOYMENT IN THE EU: COMPARATIVE ANALYSIS OF PHILLIPS REGULARITY, Goran Popović&Jelena Popović, II International Scientific

Conference: Challenges and perspectives of intergration in countries of South-Eastern Europe, Tuzla, 2011.

21. EU STRATEGY 2020: AFFIRMATION AND CONTINUITY OF EU LONG TERM DEVELOPMENT GOALS, Goran Popović & Jelena Popović, Ekonomski, Belgrade, 2011.
22. UNEMPLOYMENT AND INFLATION IN BOSNIA AND HERZEGOVINA: IS THERE PHILLIPS REGULARITY?, Factor market and the effects of the world crisis, Faculty of Economics Belgrade, EACES workshop, Belgrade 2012.
23. UNEMPLOYMENT AND INFLATION IN BOSNIA AND HERZEGOVINA: IS THERE PHILLIPS REGULARITY?, EACES Workshop International Scientific Conference in September 2011 (Miločer), and for the Journal Economic Annals in September 2011, Belgrade, 2011.
24. SUSTAINABLE RURAL DEVELOPMENT AND ENVIRONMENT OF REPUBLIKA SRPSKA, Goran Popović, Rajko Gnjato, Srđa Popović, Goran Trbić, Herald, vol. XV, 2011.
25. OUTPUT AND UNEMPLOYMENT TRENDS IN THE EUROPEAN UNION: IS THERE THE OKUN'S REGULARITY? Goran Popović, Jelena Popović, International Conference "Economic Theory and Practise: Meeting the New Challenges", Mostar, November, 2011.
26. SUSTAINABLE DEVELOPMENTS OF THE BARDACA LAKE AREA WITH SPECIFIC ANALYSIS OF THE RURAL ECONOMICS, 3rd Congres of Serbian Geographers (Goran Popović, Rajko Gnjato, Tatjana Popov), Banja Luka, 2010.
27. INFLATION AND UNEMPLOYMENT: PHILLIPS REGULARITY IN THE EU, Proceedings and papers - Sarajevo Business and Economics Review 30/2010, Faculty of Economics in Sarajevo, 2010.
28. THE ROLE OF STATE IN STRENGTHENING THE COMPETITIVENESS OF SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES IN THE GLOBAL MARKET, (co-authors, Goran Popović and Siniša Kurteš), Ekonomski vidici, Belgrade, 2010.
29. LABOUR MARKET AND LEVEL OF STRUCTURAL UNEMPLOYMENT (co-authors, Goran Popović and Srđan Amidžić), Novi Ekonomist, Faculty of Business Economics in Bijeljina, University of East Sarajevo, Bijeljina, 2010.
30. COMPETITIVENESS OF THE EU ECONOMY DURING CRISIS, Novi ekonomist, Faculty of Business Economics in Bijeljina, University of East Sarajevo, Bijeljina, 2010.
31. THEORY AND PRACTICE OF REGIONAL ECONOMIC INTEGRATIONS, Ekonomika poljoprivrede, Belgrade, issue no. 4, 2009.
32. FINANCIAL CRISIS AND UNEMPLOYMENT IN B&H, Scientific paper at Symposium of Association of Economists of Belgrade, Ekonomski vidici, Belgrade, December 2009.

33. INFLUENCE OF FOREIGN TRADE DEFICIT ON MACROECONOMIC INSTABILITY OF B&H, Goran Popović, PhD and Popović Jelena BS Ecc, Novi Ekonomist, University of East Sarajevo, Faculty of Foreign Trade, issue no. 5-6, 2009.
34. MACROECONOMIC CAUSES OF POVERTY IN B&H, is a scientific paper from an international scientific gathering entitled: Social crisis and overcoming poverty in Republika Srpska and Bosnia and Herzegovina, Defendology Research Centre for Security, Sociology and Criminology, Banja Luka, 26-27 June, 2009.
35. ECONOMIC CONSEQUENCES OF AGRICULTURAL AND ECOLOGICAL MEASURES IN THE EU, Ekonomika poljoprivrede, issue no. 2, Belgrade, 2009.
36. MACROECONOMIC ASPECTS OF EU REGIONAL POLICIES, Acta economica, issue no. 10, Faculty of Economics, Banja Luka, 2009. The paper was presented at an international scientific gathering: Global financial crisis and dynamics of convergence to the European Union, which was held at the Faculty of Economics, University of Banja Luka.
37. MACROECONOMIC ASPECTS OF CSD INDICATORS, Acta economica, issue no. 8, Faculty of Economics, Banja Luka, 2008.
38. MACROECONOMIC ASPECTS OF RURAL INVESTMENTS EFFICIENCY, 100-th Seminar of the EAAE, Development of agriculture and rural areas in Central and Eastern Europe, Novi Sad, 2007.
39. THE ROLE OF PRODUCTION COEFFICIENTS IN EFFICIENCY MEASUREMENT OF INVESTED ASSETS OF RURAL COMPLEX, Acta economica, issue no. 6, Faculty of Economics, Banja Luka, 2007.
40. RESOURCE ASPECT OF TOURISM DEVELOPMENT IN UNDERDEVELOPED AND DEPRIVED REGIONS OF REPUBLIKA SRPSKA THROUGH THE APPLICATION OF CONCEPT OF INTEGRAL RURAL DEVELOPMENT, Goran Popović PhD and Srđa Popović MSc, Glasnik, issue no. 11, volume XI, Geografsko društvo Republike Srpske, Banja Luka, 2007.
41. MEASUREMENTS OF MACROECONOMIC EFFICACY OF RURAL SECTOR INVESTMENT BY METHOD OF CAPITAL COEFFICIENTS, Ekonomika poljoprivrede, issue no. 4, Belgrade, 2006.
42. CLASSICAL SIMPLIFIED METHODS AND PROCEDURES OF CHANGES ANALYSIS IN ECONOMIC STRUCTURE, Finrar, issue no. 8. Banja Luka, 2006.
43. GLOBAL ASPECTS OF TOURISM DEVELOPMENT IN UNDERDEVELOPED, UNPOPULATED AND DEPRIVED AREAS OF EU APPLYING THE METHOD OF INTEGRAL RURAL DEVELOPMENT, Acta economica issue no. 5, Faculty of Economics, Banja Luka, 2006.
44. RURAL INDUSTRIALIZATION AS A SEGMENT OF INTEGRAL RURAL DEVELOPMENT CONCEPT IN REPUBLIKA SRPSKA is a scientific paper from the

international symposium: Perspectives of agricultural business of Serbia and European integrations, Valjevo, 2006, published in *Ekonomika poljoprivrede* issue no. 2, Belgrade, 2006.

45. THE U.S. EXPERIENCES IN DEVELOPMENT OF DEPRIVED TERRITORIES THROUGH APPLICATION OF MEASURES OF RURAL POLICIES – AT PRESENT AND ITS FUTURE TENDENCIES, *Acta economica*, Faculty of Economics, Banja Luka, 2005.
46. EUROPEAN EXPERIENCES IN APPLYING THE CONCEPT OF RURAL DEVELOPMENT. *Ekonomika poljoprivrede*, issue no. 1-2. Belgrade, 2004.
47. POSSIBLE OPTIONS OF TERRITORIAL AND ADMINISTRATIVE ORGANIZATION OF INSTITUTIONS OF RURAL DEVELOPMENT IN REPUBLIKA SRPSKA, *Ekonomika poljoprivrede*, issue no. 3-4. Belgrade, 2004.
48. GLOBAL CONSEQUENCES OF LACK OF MODERN INSTITUTIONS AND INSTRUMENTS OF FINANCIAL MARKET IN AGRO-INDUSTRIAL COMPLEX OF REPUBLIKA SRPSKA, *Finrar*, issue no. 9. Banja Luka, 2004.
49. ASSESSMENT OF REALITY OF CALCULATION OF NATIONAL PRODUCT IN AGRICULTURE, *Ekonomika poljoprivrede*, issue no. 43, Belgrade, 1996.
50. PRIVATIZATION AS A VEHICLE OF ENTERING A MORE EFFICIENT SOCIETY, *Proceedings: Enterprises Act and privatization in Republika Srpska, First gathering of economists of Republika Srpska (14-15 april 1995)*, University of Banja Luka, Faculty of Economics, 1995.

Work on scientific and investment projects:

Project done for JUGOFARMACIJA, RO FARMES, Tuzla (project done for the Institute of Economics in Banja Luka, 1987); INVESTMENT PROJECT for acquiring the production line for pasteurization and packing the juice in tetrabrick wrapping material. Project done for DP Vitaminka, Banja Luka, 1997, and DP Cvjećar&Dutch company Van Paridon on joint investment, 1985; Investment-development project of additional employment in Vitaminka, Banja Luka, 1991; Project of organizing Customs Administration of the Republic Customs Administration, 2001-2002; Preparation and development of project for the Border Crossing and Customs Terminal Rača (financed through EU grants); Development and realization of project ASYCUDA (automatized computerized customs management system financially supported by the World Bank), 2001-2002; Participation in project of fiscal reforms in RS and B&H (project conducted in cooperation with the European Commission, i.e. Customs and Fiscal Assistance Office in B&H, CAFAO), 2000-2003; Participation in development and realization of program of international cooperation SECI, 2001-2002;

The scientific projects

- Leader of the team in development of the scientific-reaserach project *Rural policies of EU and modalities of incorporating Republika Srpska and B&H into the European concept of integrated rural development* (Coordinator Popović Goran, PhD), scientific and research project conducted for the Government of RS, Ministry of science and technology, 2006-2008;
- Team member in the project *Protection of nature and forest eco-systems according to the EU standards*, realised by Faculty of Mathematics and Sciences, University of Banja Luka for: the Government of Republika Srpska, Ministry of Agriculture, Forestry and Water Management of Republika Srpska, Forest Agency, 2012;
- Consultant for economic issues in development of the Strategy of Development of the Republic of Srpska Tourism, with the University of Banja Luka, Faculty of Sciences Banja Luka, purchaser, RS Government, Ministry of Trade and Tourism 2010-2011;
- Member of the team in development of the scientific - reaserach project ENVIRONMENT AND SUSTAINABLE DEVELOPMENT OF THE REPUBLIC OF SRPSKA, with the University of Banja Luka, Faculty of Sciences Banja Luka, purchaser Government of the Republic of Srpska, Forestry Agency, 2011;
- Member of the team in development of the scientific - reaserach project INFLUENCE OF FOREST ECOSYSTEMS ON THE COMPARATIVE ADVANTAGE OF THE REPUBLIC OF SRPSKA FORESTRY, with the Faculty of Sciences Banja Luka, purchaser –Public Enterprize RS Forests 2012;
- Leader of the team in development of the scientific - reaserach project ECONOMIC ASPECTS OF THE REPUBLIKA SRPSKA AND BOSNIA AND HERZEGOVINA'S ADAPTATION TO THE EUROPEAN UNION: SIGNIFICANCE AND RESEARCHES OF THE EU 2020 STRATEGY, Scientific and research project conducted for the RS Government, Ministry of Science and Technology, 2013;
- Engaged as local consultant under the United Nations Development Programme - UNDP SNC Project/Local Consultant for BiH, in making scientific- reaserach subproject *Socio-economic Influences and Analysis of the Potential and Measures for Vulnerable Sector Adaptation*, within the realization of the 2nd BIH NATIONAL REPORT IN ACCORDANCE WITH THE FRAMEWORK UN CONVENTION ON CLIMATE CHANGES;
- Leader of the team in development of a scientific-research project: SOLVING THE UNEMPLOYMENT PROBLEM IN THE REPUBLIC OF SRPSKA AND BIH WITH

THE HELP OF THE EUROPEAN UNION PROGRAM AND FUNDS: REFLECTIONS ON THE EU 2020 STRATEGY, Project Leader: Faculty of Economics Banja Luka, Project Client: RS Government, Ministry of Science and Technology, 2013;

- Member of the project team: IMPACT OF ORGANIZATION AND MANAGEMENT ON THE COMPETITIVENESS OF AGRICULTURE IN THE REPUBLIC OF SRPSKA, Project Leader: Prometej, Banja Luka, Project Contractor: RS Government, Ministry of Science and Technology, 2015.
- Leader of the team in development of the scientific - research project INFLUENCE OF FREE ZONES ON THE ECONOMIC GROWTH OF THE REPUBLIC OF SRPSKA, Project Leader: Faculty of Economics Banja Luka, Project Client: RS Government, Ministry of Science and Technology, 2015;
- Member of the team in development of the scientific - research project: IMPACT OF SPECIAL ECONOMIC ZONES ON ECONOMIC DEVELOPMENT AND ENTREPRENEURSHIP: MODEL FOR REPUBLIKA SRPSKA, Project Leader: Faculty of Economics Banja Luka, Project Client: RS Government, Ministry of Science and Technology, 2018;
- Leader of the team in development of the scientific - research project MODELING OF GROWTH, INFLATION AND UNEMPLOYMENT: DOES BOSNIA AND HERZEGOVINA NEED FLEXIBLE EXCHANGE RATE?, Project Leader: Faculty of Economics Banja Luka, Project Client: RS Government, Ministry of Science and Technology, 2018.

Participation and lectures in scientific gatherings, mentoring and reviews:

- Participated as a speaker at the First Council of Economists of Republika Srpska (14-15 April 1995) with the working title topic: Enterprises Act and Privatization in Republika Srpska, organized by: University of Banja Luka, Faculty of Economics, 1995; At the conference: Privatization and economic development possibilities of Republika Srpska, Chamber of Commerce RS (topic: Market performances and future activities of agrarian economy of Republika Srpska) 1996; At the scientific gathering with international participants: Agriculture in transition – comparative experiences and perspectives, Belgrade, 2004; At an international symposium: Perspectives of agricultural business of Serbia and European integrations, Valjevo, 2006; at an international symposium on franchising, PK RS, 2009; participated at an international seminar: 100th Seminar of the EAAE, Development of agriculture and rural areas in Central and Eastern Europe, Novi Sad, 2007; speaker at an international scientific conference titled: Social crisis and

overcoming poverty in Republika Srpska and Bosnia and Herzegovina, Banja Luka, 2009; Participated at the international scientific conference "Causes of and ways of overcoming the current financial crisis", Društvo ekonomista Beograda, 2010, and in many other conferences, round tables, etc.

- Participation and presentation at the Symposium: Spatial Planning and Environment of Republika Srpska, Banja Luka, organized by the Academy of Arts and Sciences of Republika Srpska, Banja Luka, 2015.
- Participation, mediation and presentations at Jahorina Economic Forum: Developmental chances of small economies; Moderator of the Panel: Free economic zones.
- Participation at the International Scientific Conference: Economic Policy of Small Countries in the Conditions of European Integration, Faculty of Economics, University of Banja Luka, 2017.
- Participation and presentation at the scientific meeting with international participation: Constitutions and challenges of constitutional development in complex countries, Faculty of Law, University of Banja Luka, 2017.
- Participation at MIC 2017 - prestigious international conference, Treviso (Venice); Panel moderator: Economic development; presentation (presentation) of scientific work, 2017.
- Participation at MIC 2018 - prestigious international conference, Bled; Presentation of scientific paper, 2018.

(Other-conferences: Participation at the International Scientific Symposium: New Economy 2018- Innovation, Reform and Modern Business, Oikos Institute Bijeljina, 2018. Lecturer at the seminar organized by Consulting & Trade: The Role and Importance of Managers and Owners of Enterprises in the EU Integration Process, 2018. ; Participant and introductory speaker: Western Balkan countries and Eurasian integration, Chamber of Commerce of the Republic of Srpska, 2018, etc.)

- I have been a mentor and a member of numerous commissions for the evaluation of doctoral, magister and master thesis, as well as a mentor and member of the commission for assessing the suitability of candidates and the topic of doctoral dissertations.

At the Faculty of Economics at the University of Banja Luka, he was:

- Mentor - Magister theses:

- Mentor - Doctoral Dissertations:

- (Other-mentoring: at the Faculty of Economics, the president of the commission and a member of several commissions for defense of magister, master and doctoral studies; at the University of East Sarajevo, including the faculties of economics in Brčko and Bijeljina, president and member of the defense committees of more than 10 magister papers, as well as a member of the commission for the defense of the doctoral dissertation).
- Reviewer of over 100 scientific and expert papers and review articles for domestic and foreign scientific journals, including magazines indexed on SCOPUS and SSCI, such as:
 - Reviewer for Economic Research - Economic Research, a journal on the SSCI list.
 - Reviewer of Acta Economica, Faculty of Economics, University of Banja Luka.
 - Reviewer of scientific and professional journals "Godišnjak" and "Serbian Legal Thought", Faculty of Law, University of Banja Luka.
 - Reviewer for scientific journals: New Economist at the Faculty of Business Economics in Bijeljina, Faculty of Economics in East Sarajevo, Journal of New Economics in Bijeljina, Journal of OIKOS Bijeljina, Journal of the Faculty of Economics in Brčko and others
- Since 2014, Editorial Board Member of the Editorial Board, and an authorized reviewer for a representative scientific journal: The Journal of Economics World (ISSN 2328-7144, New York, USA).
- A reviewer of numerous scientific papers from scientific conferences, symposiums and other journals.
- Book reviewer: Intangible assets as a potential for growth in the Republic of Srpska, by Prašnikar Janez, Ljubica Knežević Cvelbar, Faculty of Economics, Ljubljana; Perspectives of the European Union and the Euro from Nikola Žarković; Foreign

investments and economic development of the countries of the Western Balkans by Ognjen Erić; Financial Law by Goran Milošević, Bojana Vasiljević, Mirko Kulić, Jovan Dušanić and other reviews.

- Other activities in scientific and professional journals:
- Editor-in-Chief of Acta Economica, journal of the Faculty of Economics, University of Banja Luka.
- Editorial Board Member of the Journal of Economics World, USA.
- Member of the Scientific Committee of the journal Management in Hotel and Tourism, Faculty of Hospitality and Tourism in Vrnjacka Banja, University of Kragujevac.

(Other: Member of the Editorial Committee of the Agricultural Economics, Belgrade, President of the Organizing Committee and participant at the International Scientific Conference: Economic Policy of Small Countries in the Conditions of European Integration, Faculty of Economics in Banja Luka, 2017, Member of the Scientific Committee of the International Scientific Conference: Perspectives of Serbian Agribusiness and member of the editorial board of the Proceedings of the International Scientific Meeting: Social Crisis and Poverty Overcoming in the Republic of Srpska and BiH, Defendology, Banja Luka, 2009; Member of the publishing council of the scientific Journal Financing from Banja Luka, member of the Organizing Committee of the scientific conference STED: Economic Doctrine in the Service of Social Development, PIM University Banja Luka, 2014 and many other scientific and organizational committees)

Scientific area: Social science

Scientific field: Economics and business

Specisl topics: International economics

Classification cod: S 180

Type of the selected licence Creative commons: CC BY-NC-ND

SAŽETAK

Ova doktorska disertacija polazi od teorijskih sagledavanja motiva ulaska u monetarnu uniju, kao integraciju dvije ili više zemalja koja preuzima sve, ili samo dijelove monetarne politike. U EMU su utvrđena zajednička monetarna i fiskalna pravila. No, praksa je pokazala da zemlje članice integracije nemaju isti pristup prema pravilima konvergencije. Stoga se ova disertacija bavi i istraživanjima dometa fiskalnog federalizma i Pakta za stabilnost i rast. Ipak, fokus istraživanja je na ispunjavanju monetarnih i fiskalnih kriterijum a konvergencije, propisanih i u Sporazumu iz Maastrichta. To se odnosi na javni dug koji izražava zaduženje države. U istraživanju se ističe da dug vremenom postaje čak i ekonomski stabilizator, a za neke i generator ekonomskog rasta. Zadnje decenije karakteriše rast dužništva, a budžetska potrošnja se izravna debalansima. Istraživanje se bavi i budžetskim deficitima. Primjer EU pokazuje da je budžetski deficit važan kriterij za ocjenu stanja nacionalne ekonomije. Pored ovih pokazatelja, disertacija obuhvata i istraživanje kamatnih stopa, inflacije, deviznog kursa, kao i ekonomskog rasta i nezaposlenosti. Statistička, komparativna i deskriptivna analiza pokazuju stepen ispunjenja ciljeva Maastrichta (konvergencije) i Pakta za stabilnost i rast, ključnog akta za fiskalnu politiku u EMU i EU. Istraživanje je potvrdilo da BDP i stopa rasta za period 2009–2018. pokazuju konstantan rast, što je najbolji put za smanjenje deficita. Stopa inflacije do 2011. raste, pa postepeno pada, a poslije 2016. ponovo raste. Cijene u EU i EMU relativno su stabilne, što čini stabilan evro i opravdava monetarne i fiskalne mjere. Do 2013. nezaposlenost raste, a zatim pada. Visoka nezaposlenost konvenira sa većim javnim dugom. Učešće uvoza EU u svjetskom uvozu opada, dok je udio u svjetskom izvozu stabilniji. Pri tome, nominalne intervalutarne promjene su minimalne a devizni kurs kreće u propisanim limitima. Kamatne stope u EU i EMU kontinuirano opadaju do 2016., a nakon toga blago rastu. I konačno, nakon svjetske krize skoro sve članice bilježe rast javnog duga. Od 19 članica Evrozone samo 8 zadovoljava kriterijum javnog duga. Budžetski deficit ima trend blagog smanjenja.

Ključne riječi: Konvergencija, javni dug, deficit, budžet, inflacija, devizni kurs, Pakt

ABSTRACT

This doctoral dissertation starts from theoretical views of the motive for joining the monetary union, as the integration of two or more countries that takes over all, or only parts of the monetary policy. Common monetary and fiscal rules have been established in the EMU. Nevertheless, practice has shown that integration member states do not have the same approach to convergence rules. Therefore, this dissertation also deals with research from the scope of fiscal federalism and the Stability and Growth Pact. However, the focus of the research is on fulfilling the monetary and fiscal convergence criteria prescribed in the Maastricht Agreement. This refers to public debt, which expresses the indebtedness of the state. The research points out that over time, debt even becomes an economic stabilizer, and for some, a generator of economic growth. The last decade has been characterized by an increase in debt, and budget spendings are being countervailed by imbalances. The research also reviews budget deficits. The example of the EU shows that the budget deficit is an important criterion for assessing the state of the national economy. In addition to these indicators, the dissertation includes research on interest rates, inflation, exchange rates, as well as economic growth and unemployment. Statistical, comparative and descriptive analyses show the degree of fulfillment of the goals of the Maastricht Agreement (Convergence) and the Stability and Growth Pact, a key act for fiscal policy in EMU and the EU. The research confirmed that the GDP and growth rate for the period 2009-2018. show constant growth, which is the best way to reduce deficit. The inflation rate was rising until 2011, then gradually falling, and after 2016 it is rising again. Prices in the EU and EMU are relatively stable, which makes the euro stable and justifies monetary and fiscal measures. Until 2013 unemployment was rising, but from that point it has been on the decline. High unemployment is associated with higher public debt. The share of EU imports in world imports is declining, while the share of world exports is more stable. At that, nominal interval changes are minimal and the exchange rate is within the prescribed limits. Interest rates in the EU and EMU were falling steadily until 2016, after which they rise slightly. And finally, after the global crisis, almost all members record an increase in public debt. Out of the 19 members of the Eurozone, only 8 meet the public debt criterion. The budget deficit has a slightly decreasing trend.

Key words: Convergence, public debt, deficit, budget, inflation, exchange rate, Pact

ZAHVALNICA

Zahvaljujem se mentoru prof. dr Goranu Popoviću koji je svojim naučnim i stručnim savjetima oblikovao moju ideju i pomogao mi u svim fazama izrade ove doktorske disertacije.

Posebno se želim zahvaliti mojoj porodici koja me je tokom pisanja ove doktorske disertacije podržavala i podsticala moju težnju ka ostvarivanju sve viših i viših ciljeva.

Na kraju bih se zahvalio svim dragim ljudima na strpljenju i moralnoj podršci, te povjerenju koje su mi ukazali tokom izrade rada.

SADRŽAJ

UVOD	31
1. OPŠTE I TEORIJSKE OSNOVE MONETARNIH INTEGRACIJA I KONVERGENCIJE	45
1.1. Opšti i teorijski aspekti funkcionisanja monetarne politike Evropske unije	45
1.1.1. Opšti aspekti monetarne politike Evropske unije	45
1.1.2. Teorijski aspekti monetarne politike: makroekonomska ravnoteža	47
1.1.3. Javni dug	51
1.1.4. Budžetski deficit	54
1.1.5. Inflacija	56
1.1.6. Kamatna stopa	58
1.1.7. Devizni kurs, apresijacija i depresijacija	59
1.2. Teorijske pretpostavke formiranja monetarne unije kao regionalne integracije	60
1.2.1. Opšti uslovi za implementaciju monetarnih integracija	60
1.2.2. Prednosti formiranja monetarne unije	65
1.2.3. Nedostaci formiranja monetarne unije	66
1.3. Teorijski aspekti uvođenja kriterijuma konvergencije	67
1.4. Istorijski pregled formiranja Evropske monetarne unije	71
1.4.1. Period do Mاستrihta	71
1.4.2. Period poslije Mاستrihta	77
1.4.3. Uvođenje evra, ciljevi i evolucija	79
1.4.4. Konvergencija kao uslov funkcionisanja Evropske unije, Evrozone i evra	84
1.5. Ključne institucije za implementaciju monetarne politike u Evropskoj uniji i Evrozoni	87
1.5.1. Struktura monetarnog sistema Evrozone i Evropske unije	87
1.5.2. Nastanak, značaj, funkcionisanje i ciljevi ECB	92
2. OPŠTI I TEORIJSKI ASPEKTI FISKALNOG SISTEMA	100
2.1. Teorijski aspekti fiskalne politike i fiskalnog sistema	100
2.1.1. Teorijski i opšti aspekti fiskalne politike	100
2.1.2. Fiskalna politika i makroekonomska ravnoteža	104

2.1.3.	Odnos fiskalne i monetarne politike	107
2.1.4.	Fiskalna centralizacija, decentralizacija	112
2.1.5.	Teorijske osnove fiskalnog federalizma	114
2.2.	Istorijski razvoj fiskalnog sistema Evropske unije	115
2.2.1.	Fiskalna politika Evropske unije do Mاستrihta i poslije Mاستrihta	119
2.2.2.	Dometi Pakta o stabilnosti i rastu	123
2.2.2.1	Ključni aspekti implementacije Pakta o stabilnosti i rastu	123
2.2.2.2	Kontrola budžetskih deficita	129
2.2.2.3	Primjena procedura kod uočenih nedozvoljenih deficita	130
2.3.	Značaj i struktura fiskalnog sistema Evropske unije i Evrozone	132
2.4.	Savremeni problemi fiskalne politike u Evropskoj uniji i Evrozoni	135
3.	OSNOVNI MAKROEKONOMSKI POKAZATELJI ZA EVROPSKU UNIJU	138
3.1.	Analiza makroekonomskih kretanja za Evropsku uniju i Evrozonu (agregatna analiza za Evropsku uniju i Evrozonu)	138
3.1.1.	Analiza kretanja bruto domaćeg proizvoda i stopa rasta	138
3.1.2.	Analiza inflacije i problemi cjenovne stabilnosti	140
3.1.3.	Analiza pokazatelja na tržištu rada (nezaposlenost, cijena rada)	141
3.1.4.	Analiza spoljnotrgovinskih odnosa	143
3.1.3.	Analiza monetarnih kretanja (monetarni pokazatelji, devizni kurs)	145
3.2.	Analiza makroekonomskih pokazatelja za članice Evropske unije i Evrozone	149
3.2.1.	Analiza kretanja bruto domaćeg proizvoda i stopa rasta	149
3.2.2.	Analiza inflacije i problemi cjenovne stabilnosti	151
3.2.3.	Analiza pokazatelja na tržištu rada (nezaposlenost, cijena rada)	153
3.2.4.	Analiza spoljnotrgovinskih odnosa	155
3.2.5.	Analiza monetarnih kretanja	159
4.	ISPUNJAVANJE KRITERIJUMA KONVERGENCIJE ZA EVROZONU I EVROPSKU UNIJU	161
4.1.	Agregatna analiza kretanja pokazatelja vezanih za konvergenciju	161
4.1.1.	Analiza kratkoročnih i dugoročnih kretanja javnog duga	161
4.1.2.	Analiza kratkoročnih i dugoročnih kretanja budžetskog deficita	164
4.1.3.	Analiza kratkoročnih i dugoročnih kretanja kamatnih stopa	165
4.1.4.	Analiza kratkoročnih i dugoročnih kretanja inflacije	166
4.1.5.	Dometi Pakta za stabilnost i održivost sistema	167
5.	STATISTIČKA ANALIZA: FISKALNI I POKAZATELJI KONVERGENCIJE	169
5.1.	Statističke projekcije makroekonomskih kretanja	169
5.1.1.	Projekcija kretanja bruto domaćeg proizvoda i stopa rasta	169

5.1.2.	Spoljnotrgovinske projekcije	175
5.1.3.	Projekcije na tržištu rada	181
5.2.	Statistička analiza kriterijuma konvergencije.....	186
5.2.1.	Statističke projekcije kretanja budžetskog deficita	186
5.2.2.	Statističke projekcije kretanja javnog duga	188
5.2.3.	Statističke projekcije kretanja inflacije, kamatnih stopa i deviznih kurseva.....	190
6.	FISKALNI FEDERALIZAM I ODRŽIVOST JAVNIH FINANSIJA	196
6.1.	Geopolitički okvir funkcionisanja Evrozone i Evropske unije.....	196
6.1.1.	Problemi funkcionisanja Evropske unije i Evrozone (dužništvo, krize)	196
6.1.2.	Refleksije Bregzita-a na Evropsku uniju i Evrozonu	199
6.1.3.	Geopolitički problemi (međunarodni problemi dužništva)	200
6.2.	Perspektive i dometi Pakta za stabilnost i rast.....	202
6.3.	Mogućnosti za jačanje fiskalnog federalizma	204
6.3.1.	Fiskalne mjere i preporuke Vijeća za korekcije budžetskog deficita	204
6.3.2.	Fiskalne mjere, pravila i preporuke za smanjenje deficita	206
6.3.3.	Smanjivanje fiskalnih deficita mjerama strukturne politike.....	213
6.3.4.	Harmonizacija kao mjera optimalizacije deficita	217
6.4.	Pravci daljih monetarnih i fiskalnih reformi – koliko je tačna dilema: promjene ili raspad EMU?.....	218
6.5.	Perspektiva ESM-a: izazovi i ranjivost	219
ZAKLJUČAK		221
<i>Problemi funkcionisanja Evropske unije i Evrozone</i>		224
LITERATURA.....		231

UVOD

Definisanje i opis predmeta istraživanja

Predmet istraživanja u ovoj doktorskoj disertaciji su analiza funkcionisanja nesavršenog monetarnog i fiskalnog sistema Evrozone i Evropske unije, tačnije refleksije fiskalnih deficita i fiskalne nestabilnosti na funkcionisanje monetarnog sistema Evropske unije kao najveće svjetske ekonomske i monetarne integracije. Istraživanje se provodi u kontekstu ispunjavanja uslova za očuvanjem dugoročne ekonomske stabilnosti, stabilnosti evra, i makroekonomske ravnoteže zemalja članica i Unije u cjelini.

Evropska unija, a unutar nje Evropska monetarna unija predstavljaju najsloženije organizacione oblike regionalnih integracija većeg broja ekonomski, demografski i prostorno različitih zemalja. Posebnost Unije je u tome što zemlje članice provode nacionalne ekonomske politike kombinujući ih sa zajedničkim politikama za koje je nadležna EU, i centralizovanu monetarnu politiku. Navedena podjela i isprepletenost nadležnosti najbolji su pokazatelj složenih odnosa koji vladaju u Evropskoj uniji i Evrozoni, ne samo u fiskalnoj i monetarnoj sferi, već i drugim društvenim segmentima ove složene strukture. I refleksije globalnih promjena imaju veliki uticaj na Evropsku uniju (ona je važan geopolitički i globalni akter), što je vidljivo u kasnijoj eri njenog razvoja, poslije Sporazuma iz Mاستrihta, a posebno poslije krize 2008/2009 godine, te aktuelnih problema na Bliskom istoku, Ukrajini itd.

Fiskalni i monetarni deficiti se i dalje multiplikuju eskalacijom drugih problema, prije svega poslije svjetske finansijske krize, i traju do danas. Oni se uglavnom podjednako reflektuju na većinu zemalja članica EU, ali prije svega na članice Evrozone. Tome doprinosi različitost odnosa i međuveza između pojedinih funkcija na nivou Evropske unije. Poznato je da su neke funkcije centralizovane, dok su druge decentralizovane, što u određenim situacijama pomaže, a u drugim ugrožava opšte i pojedinačne interese svih zemalja članica.

U teoriji se ističu prednosti centralizacije uslovljene:

(a) ekonomijom obima, odnosno ograničenošću sredstava i nastojanjem da se atomizirana sredstva prikupe i mobilišu na jednom mestu, centralizovano, kako bi se sa što manje troškova ostvarili zadaci koji se inače bez toga ne bi mogli izvršiti, i

(b) zahtjevom da se određeni osnovni problemi u jednoj zemlji (jedinствeno tržište, uslovi poslovanja, razvoj obrazovanja, nauke, zdravstvene zaštite i drugo) jedinstveno rešavaju.

U savremenoj teoriji i praksi razvijenih demokratskih država ipak se smatra da je decentralizacija efikasniji političko-administrativni i fiskalni proces razvoja jer je u skladu sa razvojem demokratije, ljudskih prava i sloboda i zahtjevima za boljim zadovoljavanjem javnih potreba. Efikasnost državne uprave pa i njenog fiskalnog (pod)sistema u određenim situacijama i uslovima može se ostvariti i centralizacijom.

Nema, međutim, univerzalne formule o najracionalnijoj podjeli funkcija i izvora prihoda, niti ekonomska teorija ima jedinstven odgovor na pitanje: koja je vrsta fiskalnog suvereniteta optimalna za fiskalni federalizam? Kriterijumi efikasnosti se traže i u centralizaciji, i u decentralizaciji. Zato savremena teorija javnih finansija zagovara u većoj ili manjoj meri tzv. kooperativni federalizam, odnosno postojanje mješovitih nadležnosti viših i nižih nivoa vlasti. Kakva će biti rješenja tog odnosa mnogo zavisi od političke volje, ustavne koncepcije federalizma, istorijskih tradicija u oblasti regionalne i lokalne autonomije, ali i od uticaja drugih. Uz to, kada se u obzir uzme i dinamika promjena, može se reći da se nijedan sistem podjele nadležnosti, ma koliko bio savršen u određenom trenutku, ne može smatrati konačnim i zauvijek stabilnim, već neizbježno podliježe promjenama i prilagođavanjima pod dejstvom političkih, ekonomskih, socijalnih i drugih imperativa. Ako je politička volja takva da određeni prihodi budu centralizovani, onda će federacija imati potpuni (apsolutni) fiskalni suverenitet kod većine fiskalnih prihoda uključujući i pravo da odredi procenat učešća u određenom prihodu nižem nivou, ili pravo da određene prihode ustanovljava a ostala prava, ili samo neka od njih (određivanje njihove visine, njihovo uvođenje), prepusti nižem nivou. Ako je politička volja takva da su prihodi decentralizovani, onda federacija, odnosno unitarna država, kod određenih fiskalnih prihoda, ili nema, ili ima vrlo mali fiskalni suverenitet. Isti je prenijet nižem nivou, a ona eventualno ima pravo samo da procentualno učestvuje u tim prihodima i da se finansira odozdo, finansijskim doprinosima decentralizovanih političko-teritorijalnih jedinica. To je npr. slučaj kada je federacija stvorena udruživanjem država (odozdo) kao kod SAD u kojoj su te države postale savezne države, ili kod Švajcarske koja predstavlja državnu zajednicu kantona. Ukoliko se decentralizacija uspješno primjeni u fiskalni sistem jedne države, doći će do izražaja njene brojne prednosti.

U ekonomskoj teoriji i teoriji javnih finansija ističu se sledeći argumenti u prilog fiskalnoj decentralizaciji:

- S obzirom na to da lokalna vlast (za razliku od centralne) ima pristup informacijama o potrebama i prioritetima svojih građana, odluke o javnim rashodima donijete na lokalnom nivou bliže su preferencijama lokalnog stanovništva. Shodno tome, lokalna

vlast snosi i odgovornost svojim građanima za (ne)adekvatno obezbeđivanje lokalnih javnih dobara i zadovoljavanje njihovih potreba.

- Decentralizacija može dovesti do pojednostavljenja složenih birokratskih procedura i povećanja ``osjećaja`` državnih službenika za potrebe građana u lokalnim zajednicama: centralna vlast, putem svojih organa u lokalnim zajednicama, obezbeđuje javna dobra kojima se zadovoljavaju potrebe stanovništva u velikom broju lokalnih zajednica, čime doprinosi adekvatnom obezbeđivanju javnih dobara.
- Ako je akcentat na postojanju različitih političko-teritorijalnih jedinica na subcentralnom i/ili lokalnom nivou, decentralizacija će dovesti do bolje implementacije lokalnih programa i stvaranja mogućnosti da lokalno stanovništvo učestvuje u odlučivanju. Kada su građani uključeni u proces odlučivanja o obezbeđivanju javnih dobara i usluga, dobijaju ono što odgovara njihovim potrebama i preferencijama, zbog čega će pokazati veću spremnost da plate za dobra koja dobijaju i usluge koje im se pružaju („građani žele da dobiju ono za šta plaćaju“), što vodi povećanju političke stabilnosti u državi.
- Decentralizacija podstiče „konkurenciju“ između nižih političko-teritorijalnih jedinica: svaka od ovih jedinica će nastojati da što bolje zadovolji potrebe svog stanovništva kako ne bi došlo do pojave migracija u jedinice u kojima je obezbeđivanje javnih dobara bolje, jeftinije, ili u kojima građani mogu uživati dobra koja se ne obezbeđuju u jedinici njihovog rezidentstva, itd. Na ovaj način podstiče se inovacija, a time i bolje obezbeđivanje javnih dobara. Međutim, to se može ostvariti samo ukoliko između lokalnih jedinica postoji „zdrava konkurencija“.
- U pojedinim državama prirodni resursi su locirani u određenim regionima ili lokalitetima, što dovodi do bolje privredne i ekonomske razvijenosti ovih krajeva u odnosu na ostatak državne teritorije. Da bi se nesrazmera otklonila, država transferiše sredstva ``siromašnijim`` političko-teritorijalnim zajednicama. Uz to, važno je prisustvo transfera od ``bogatijih`` regiona onima koji su „siromašniji“. Na ovaj način fiskalna decentralizacija doprinosi pravičnoj redistributivnoj fiskalnoj politici.

Ipak, kako decentralizacija ne predstavlja rješenje za sve probleme, donosioci odluka o njenom uvođenju u društveno-politički i/ili ekonomski život države moraju imati u vidu probleme sa kojima se mogu suočiti. Najčešće se ističu sledeći argumenti protiv vršenja fiskalne decentralizacije:

- Obezbeđivanje javnih dobara nije uvek efikasno decentralizovati, naroči- to kada se radi o javnim dobrima koja imaju veliki broj korisnika.
- Ako se teret administrativne odgovornosti prebaci na lokalne vlasti bez odgovarajućih finansijskih izvora javiće se teškoće u sprovođenju pravične distribucije i obezbeđivanju javnih dobara.
- Ponekad decentralizacija može učiniti koordinaciju nacionalne politike vrlo složenom i dati mogućnost lokalnim lobijima da utiču na obavljanje funkcija prenetih na lokalnu vlast.
- Nastupila bi koncentracija poslovne aktivnosti u pojedinim regionima ili lokalnim jedinicama. U krajnjem, došlo bi do povećanja razlika u privrednoj razvijenosti i ekonomskoj snazi političko-teritorijalnih jedinica lociranih u različitim delovima državne teritorije.
- Decentralizacija često povećava jaz između rashoda i prihoda, odnosno razdvaja javnu potrošnju od odlučivanja o prihodima umesto da ih ``približi``. Ovo se događa kada se rashodi nižih političko-teritorijalnih jedinica najvećim delom finansiraju transferima od centralne vlasti. Tada su subcentralne i lokalne vlasti sklone da povećavaju svoje rashode, jer smatraju da će tako dobiti više sredstava iz centralnog budžeta.
- U uslovima decentralizacije slabi sposobnost centralne vlasti da odgovori na ekonomske šokove. Slabi i njena sposobnost za vođenje stabilizacione politike, politikama javnih rashoda (javne potrošnje) i politikom javnih prihoda, čime utiče na neutralisanje cikličnih kretanja u privredi.

Kada država odlučuje o tome da li će decentralizovati svoj društveno-politički i/ili ekonomski život, uglavnom polazi od prednosti i nedostataka decentralizacije. Ako su koristi (prednosti) veće od gubitaka (nedostataka), tada će država pokazati spremnost da pojedine nadležnosti prenese na niže političko-teritorijalne jedinice. Ponekada, umesto da o uvođenju odluče prednosti ili nedostaci, odluku ``kroje`` politički faktori, pa se decentralizacija izvrši i pored postojanja brojnih gubitaka koje će proizvesti za konkretnu državu i obrnuto. Pitanja daljih reformi i sferama monetarnog i fiskalnog sistema Evropske unije i Evrozone uglavnom se svode na to hoće li se Evrozona, a time i način prikupljanja poreza i vođenja monetarne politike dodatno centralizovati, ili će se ići na razvlašćivanje postojećeg monetarno-fiskalnog okvira i njegovu decentralizaciju.

U Uniji većina segmenata strukturnih, socijalnih, teritorijalnih i drugih politika je uglavnom decentralizovana. Ta situacija stvara svojevrsan teorijski specifikum, jer fiskalna politika zavisi od makroekonomskih politika i uslova za obezbjeđivanje ravnoteže, te strukturnih, teritorijalnih i drugih politika. Centralizovana monetarna politika Evrozone i Evropske unije, sa jedne strane, te razlike u privrednim strukturama, razvijenosti i pristupima u uspostavljanju makroekonomske stabilnosti, ili pitanjima privredne stabilizacije sa druge strane, najbolje oslikavaju svu heterogenost motiva, ciljeva i šansi za dugoročni razvoj svih članica Unije. Sistem dosadašnje organizacije i stabilizacije kompleksnog fiskalnog sistema i izvršenja fiskalne funkcije stabilizacije realizuju se kroz samostalne fiskalne politike zemalja članica, odnosno preko nacionalnih budžeta članica Evropske unije i Evrozone.

Prema načelu supsidijarnosti, uz odgovornost, postoji jaka veza fiskalne politike sa nivoom vlasti na kojem se implementira. Prema tom načelu fiskalnu politiku treba locirati na administrativni nivo koji daje najveće fiskalne efekte. Upravo iz prethodnih teorijskih postavki proističu velike kontroverze o komunitarnoj fiskalnoj politici koje zbog važnosti i veličine Evropske unije i njene uloge globalnog ekonomskog aktera imaju direktne reperkusije na Evropu, zemlje u razvoju, pa čak i globalni ekonomski poredak. Od efikasnosti fiskalne politike direktno zavisi i stabilnost evra, koji u novom milenijumu bilježi rast učešća u svjetskim transakcijama.

Ukoliko bi dosljedno poštovala načelo supsidijarnosti, članice Evrozone bi trebale prihvatiti veću fiskalnu integraciju i uvesti neka dodatna fiskalna pravila kao i koordinaciju fiskalnih politika za sve zemlje članice. Međutim, veliki broj članica se protivi novim centralizacijama, a neke traže dodatno popuštanje već strogih fiskalnih kriterijuma.

Istorijski posmatrano, monetarna i fiskalna politika Evropske unije su ustanovljene Sporazumom iz Maastrichta, ali je ipak jedan od najradikalnijih pokušaja uvođenja održivog decentralizovanog koncepta/modela fiskalne politike Evropske unije i Evrozone sa strogim nacionalnim fiskalnim kriterijumima počeo usvajanjem Pakta o stabilnosti i rastu. Ovaj dokument je operativni nastavak provođenja i kontrole kriterijuma konvergencije koje je definisao rečeni Sporazum iz Maastrichta, ali sa jasno kvantifikovanim granicama dugova, inflacije i ostalih kriterijuma koje zemlje članice moraju ispuniti. Realizacija ciljeva koje predviđa Pakt o stabilnosti i rastu, tačnije, analiza njegovog funkcionisanja ukazuje na objektivne razloge za koordinacijom fiskalnih politika i govori o slabostima i strategijskim nedostacima implementacije Pakta o stabilnosti i rastu koji je u političkoj, stručnoj i akademskoj javnosti pretrpio, ali i dalje trpi ozbiljne kritike. Međutim, veliki broj autora smatra da je Pakt,

bar u ovoj fazi razvoja Evropske unije i Evrozone jedna vrsta ``istorijski nužne konvencije`` i da nema bolje politike upravljanja i supervizije u fiskalnoj sferi od implementacije sadašnjeg modela. Upravo navedeni krajnji stavovi i ocjene, a u spisku dosadašnjih istraživanja ovome je posvećena značajna pažnja, predstavljaju motiv za nove analize.

Drugo, Bosna i Hercegovina se nalazi na granicama Evropske unije koja je njen najveći trgovinski partner (direktno sa Unijom i CEFTA razmjenjuje preko 3/4 razmjene). Evropa je najveći strani investitor, a monetarni sistem BiH funkcioniše u modelu Valutnog odbora (*Currency board*), pri čemu kao referentnu valutu koristi evro. Ovo, kao i istorijski, tradicionalni, demografski i drugi razlozi, dovoljan su motiv da se u Bosni i Hercegovini izučavaju problemi funkcionisanja fiskalnog i monetarnog sistema Evropske unije, jer se od ovih istraživanja očekuju realni i primjenjivi rezultati.

U mnoštvu različitih stavova, mnogi autori smatraju da postojeći koncept stabilizacije fiskalne politike u Uniji treba fundamentalno reformisati, dok se neki radikalno zalažu čak i za napuštanje ovog koncepta/modela, odnosno raspad Evrozone. Zbog toga su fiskalne politike Evropske unije, Evrozone i zemalja članica danas jedno od najaktuelnijih i najkompleksnijih istraživačkih štiva.

Imajući u vidu navedeno definišemo problem istraživanja:

Koliko nedovoljna centralizacija fiskalne integracije utiče na manju održivost javnih finansija i monetarnu nestabilnost u Evrozoni? Kako se monetarna nestabilnost Evrozone reflektuje na makroekonomsku stabilnost većine članica Evropske unije?

Predmet istraživanja je multidisciplinaran. Iako istraživački pripada oblasti međunarodne ekonomije, u temi se analiziraju problemi koji pripadaju i fiskalnoj, i monetarnoj ekonomiji, koje jedinstveno čine okosnicu makroekonomske stabilnosti.

Većina savremenih autora je saglasna da dobro osmišljene ekonomske i monetarne integracije donose koristi za zemlje članice. Iz poznatog Krugmanovog dijagrama se izvodi zaključak da povećanje stepena monetarnih integracija utiče na rast koristi i pad troškova od integracija [Krugman, 1990]. Isti dijagram u modifikovanoj varijanti pokazuje da integracije pozitivno utiču na rast trgovine i output-a [Popović, 2016].

U Evropskoj uniji, aktuelni koncept stabilizacije fiskalne politike se temelji na sinhronizaciji i koordinaciji fiskalnih i budžetskih politika zemalja članica, prije svega kroz Pakt o stabilnosti i rastu. Kada se ovaj koncept/model uporedi sa klasičnim fiskalnim sistemima, implementacija i stabilizacija fiskalne politike je specifična jer se razlikuje u sljedećem: a)

budžet Evropske unije se ne koristi za stabilizaciju cikličkih kretanja/promjena; b) u slučaju ekonomskih šokova nema zajedničkih automatskih stabilizatora; c) eventualna stabilizacija fiskalne politike Evropske unije je provodiva u Evrozoni u kojoj se implementira zajednička monetarna politika.

Primarni cilj Evrozone (kao i ECB) je očuvanje cjenovne stabilnosti, a ne stabilizacija šokova i ciklusa. Odnos ECB i okruženja karakteriše puna nezavisnost od izvršnih i zakonodavnih tijela. De Haan i Eijffinger uočavaju korelaciju rasta indeksa političke nezavisnosti centralnih banaka sa nižim kamatnim stopama [De Haan, et al, 1994]. Oni su nastavili istraživanja do kojih je došao Cukierman [Cukierman, 1992].

Monetarna politika, utemeljena na strogim antiinflacionim pravilima nije moguća bez discipline u fiskalnoj sferi svih članica Evrozone, ali i cijele Evropske unije. Dakle, uspješna implementacija ove politike nije provediva bez limitiranja i kontrole deficita što je jedan od najnužnijih uslova za realizaciju strogih monetarnih ciljeva. Uvođenjem zajedničke valute uspostavlja se jedinstven monetarni sistem, ali i uvode uslovi za uspješno funkcionisanje Evrozone, prije svega kriterijumi konvergencije. Pri tome, najteže je ispuniti ključne, fiskalne kriterijume. Pored toga, za uspjeh integracije potrebno je ostvariti fleksibilne cijene i nadnice, mobilnost proizvodnih faktora, otvorene nacionalne privrede itd., ali prije svega, integraciju finansijskih tržišta, uz fiskalnu i političku integraciju [Popović, 2016].

Ipak, fiskalna politika EU i EMU je fundamentalna za funkcionisanje integracije. Morris, Ongen i Winkler pored teorije fiskalne politke izdvajaju pitanja optimalnog valutnog područja i fiskalne stabilizacije u monetarnoj uniji, ističući potrebu za fiskalnom disciplinom [Artis, et al, 2007], što se povezuje sa problemom mogućih deficita i održivosti javnih finansija.

Ključna sporenja brojnih autora u vezi implementacije fiskalne politke EU vode se oko načina izgradnje budućeg fiskalnog sistema. Riječ je o dva pristupa. Prvi je model tradicionalne optimalne teorije javnih finansija. Drugi se temelji na teoriji javnog izbora [Cullis, et all, 1998, Persson *et al*, 1996]. Tradicionalna optimalna teorija javnih finansija (ili koncept fiskalnog federalizma) preporučuje fiskalnu stabilizaciju na centralnom (federalnom) nivou zbog tzv. *leakage* efekata [Jurković, 2002, Oates, 1972].

Preko Taylorovog pravila [Garmlich i Wood, 2000] analizom različitih perioda utvrđeno je da zbog postojanja diferencijalnih šokova postoji potreba za stabilizacijom u članicama EU. Analiza Taylorovog pravila pokazuje odstupanja od ravnotežne realne kamatne stope posebno u vrijeme diferencijalnih šokova (ova analiza se odnosi na tzv. staru EU). Šokovi se mogu

suzbiti na više načina od kojih su najčešće korišteni mehanizmi: mobilnost faktora proizvodnje, promjene relativnih cijena i međuregionalni transferi. Upotreba tih instrumenata u fiskalnom sistemu Unije nije efikasna jer su fiskalne politike članica do danas ostale primarni instrumenti prilagođavanja diferencijalnim šokovima [Garmlich i Wood, 2000].

Fiskalna pravila Evropske unije su ključni dio kriterijima konvergencije, Sporazuma iz Maastrichta, i Pakta o stabilnosti i rastu. U oba, primarni cilj je osiguranje stabilnih cijena, čemu su podređena fiskalna pravila u Evrozoni i EU. Fiskalna pravila su kroz Pakt uvedena zbog toga što je dolazilo do prekomjernih deficita u mnogim zemljama, naročito poslije ulaska u Monetarnu uniju [Thugesen, 1999]. Funkcionisanjem Pakta bavili su se i Richard Baldwin i Charles Wiplosz [Baldwin i Wiplosz, 2006]. Oni, uz uslove Pakta posebno analiziraju sankcije i korigovane ciljeve, automatske stabilizatore i diskrecionu monetarnu politiku. Ističu problem limita koje nameće Pakt, jer već tada vide problem funkcionisanja budžeta u Grčkoj.

Probleme koje stvara ``decentralizovana evropejizacija`` vidi i Varufakis [Varufakis, 2016]. On smatra ``da se kriza Evrozone odvija na četiri međusobno povezana polja: bankarska kriza, kriza duga, kriza investiranja i socijalna kriza`` [Varufakis, 2016]. Sadašnji problemi dužništva i prekoračenja u okviru fiskalnog sistema Evropske unije nisu novi. Oni su rezultat sistema koji je kreiran kao ``nepotpun``, vremenom ``dorađivan`` no nikada nije suštinski reformisan. Kriza 2008/2009 koja je izazvala planetarne ekonomske probleme u istraživačkom smislu je ubrzala akademske i stručne rasprave o potrebnim reformama. Krugman ovu krizu posmatra (u jednom dijelu isto kao i Varufakis) u kontekstu cikličnih kretanja i signala sa globalnog tržišta [Krugman, 2010]. Međutim, Bregzit, kriza u Ukrajini, pogoršanje odnosa sa Rusijom i izbjeglička kriza sprječavaju da se provedu suštinske reforme za koje se zalaže Njemačka, vodeća ekonomija EU.

Inače, klasičari nisu dovoljno optimalizirali javne finansije ni pitanje fiskalnog federalizma. Iz konvencionalnih teorija ne mogu se dobiti kompleksna rješenja složenog fiskalnog sistema EU, jer teorija nudi samo osnove (okvir) za kreiranje i implementaciju fiskalnog sistema i budžeta na više nivoa [Musgrave, 1973], ali je očigledno da se ovaj sistem ne može u cjelosti koristiti i za složene mnogočlane ekonomske zajednice kakva je npr. Evropska unija [Oates, 1972].

U mnogim analizama naglašena je potreba stabilizacije fiskalne politike Evropske unije, pa tako Ackrill [Ackrill, 2004] vrši komparaciju fiskalnih sistema EU i SAD, upoređujući modele optimalnog valutnog područja. U nemogućnosti primjene politike fleksibilnog kursa ublažavanje diferencijalnih šokova traži u mobilnosti radne snage, što po njemu zavisi

prevashodno od specijalizacije industrija. Prema Ackrill-u ekonomija (prije svega industrije članica) Unije se sve više specijalizuje, ali ona ima jače asimetrične šokove u odnosu na SAD, čime se daje na značaju i fiskalnim politikama zemalja članica [Ackrill, 2004].

Bez obzira na brojne naučne analize koje potvrđuju uspjeh i rezultate uspostavljanja monetarne integracije i fiskalnog jedinstva u EU i EA, u poslednje dvije decenije mnogi autori uz veliku dozu nepovjerenja analiziraju sadašnje stanje Evrozone. Richard Baldwin i Charles Wiplosz [Baldwin i Wiplosz, 2006] i prije krize postavljaju pitanja: Koliko je Evropa optimalno valutno područje? Hoće li Italija preživjeti Evrozonu? Zašto Britanija još uvijek nije spremna da prihvati evro? Iz ovih i ostalih pitanja postavljenih od ovih eminentnih autora proističe sumnja da će Evrozona opstati u sadašnjem obliku kao najveća monetarna integracija. Neke negativne prognoze su se već obistinile, dok i za druge postoje velike šanse da se dogode. Mnogo ranije, Beetsma [Beetsma, 1999] razvija ekonometrijski model za analizu prekomjernih deficita i uočava strah vlada od izbora; prekomjerni deficiti i javni dug članica utiču na rast kamatnih stopa u EMU, što može ugroziti cjenovnu stabilnost, pa su stoga fiskalne restrikcije opravdane. Ako javni dug raste, nestabilnost se odražava na tržište kapitala i utiče na efekat "prelijevanja" na ostala tržišta. Ukoliko je nestabilnost velika, može ozbiljno narušiti ravnotežu u Evropskoj uniji [Alesina i Perotti, 1996].

Danas fiskalna sfera, prije svega visok deficit ruši kredibilitet ECB; ``meka`` monetarna politika inicira nedisciplinu fiskalnih politika u većini članica Evrozone. Problem su i nerealna očekivanja da će Evropska unija mjerama solidarnosti pomoći nekim članicama koje su svjesno napravile velike fiskalne deficite [Thygesen, 1999; Eijffinger & de Hann, 2000]. Primjer Grčke jasno pokazuje da se Evropska unija ni Evrozona nisu odrekle sredstava koje su dugovali javni i bankarski sektor ove zemlje. O Grčkoj pišu mnogi autori i prije izbijanja krize [Rotte, 2004]. Tako je Grčka još 2000. privremeno smanjila indirektno poreze da bi zadovoljila kriterijume iz Mastrihta u vezi inflacije. Ova zemlja je prilikom prijema bez realnog kredibiliteta zadovoljila kriterijume ulaska u Evrozonu.

Uz Evropsku komisiju koja provodi fiskalnu politiku u Evropskoj uniji, njena implementacija zavisi i od ECB (odnosno SECB). To znači da se ekonomska stabilnost održava i monetarnom stabilnosti ECB. Međutim, zbog rasta javnih rashoda i deficita budžeta Pakt osigurava stabilnost koja je ugrožena od mnogih članica. Promoteri Pakta smatraju da postoji dovoljan prag tolerancije kako bi se automatskim stabilizatorima u zemljama članicama mogli stabilizovati ciklusi. Deficit od 3% BDP se odnosi na ciklički deficit nastao uticajem automatskih stabilizatora, dok strukturni deficit mora biti uravnotežen. Diskrecionim mjerama

fiskalne politike ne smije se značajnije narušavati budžetska ravnoteža. Razlika između ukupnog i strukturnog deficita je ciklički deficit nastao stabilizacijom ekonomije [Jurković, 2002]. Neki autori smatraju [Buti i Giudice, 2002] kako je Pakt samo logičan nastavak puta ka očuvanju fiskalne discipline prema Mاستrihtskim kriterijima konvergencije. Međutim, smatra se da je dovoljno fleksibilan za ublažavanje cikličkih kretanja.

Fundamentalni pravci fiskalne discipline su definisani. Za finansijsku nedisciplinu u EU nadležan je Evropski sud pravde [Rotte, 2004] koji može sankcionisati ``neposlušne`` članice. I Evropski računovodstveni sud je osnovan Ugovorom o EU 1975 (počeo s.r. 1977) dobivši status organa Evropske unije [Lopandić, 1999]. Evropski računovodstveni sud je nadležan za kontrolu prihoda i troškove institucija EU. Garantuje zdravo finansijsko upravljanje i omogućava Parlamentu da odobri izvršavanje budžeta.

Podozrenja prema monetarnim integracijama i Paktu su stara koliko i oni sami. Još 2003. godine De Grauwe sugerise kako reformisati Pakt [De Grauwe, 2003]. U jeku krize (2009) Krugman kritikuje Pakt jer ``se može desiti da visokozadužene zemlje EMU suočene sa domaćom recesijom ne mogu da uvedu ekspanzivnu monetarnu politiku u strahu da ne prekorače ograničenja iz Mاستrihta – takav nedostatak autonomije može puno da košta.`` Smatra da Pakt, a posebno dodatna ``stezanja fiskalnog obruča`` nisu dobra, i konstatuje da Pakt (SGP) nije zaživeo u praksi [Krugman, 2009].

Mnogi autori kritikuju Pakt o stabilnosti i rastu, posebno nakon izbijanja krize u SAD 2008. koja se brzo ``prelila`` u Evropu. Već 2009, a posebno 2010. ispoljen je problem dužništva Evropske unije i Evrozone. Porasla je opasnost da članice koje bi mogle ući u fazu recesije upotrijebe mjere ekspanzione fiskalne politike i tako savladaju šokove. Zato su neki autori [Eichengreen i von Hagen, 1996] utvrdili da će u slučaju krize, zbog očekivane solidarnosti neke članice implementirati, a druge snositi posljedice takve politike (analiza izvršena na primjeru EU16).

O potrebi za uvođenjem rigoroznijih mjera fiskalne politike i temeljnim fiskalnim reformama, a u kontekstu neophodnosti fiskalne discipline pišu brojni eminentni autori [Alesina i Perotti, 1996, Beetsma, 1999, Buti & Giudice, 2002, Masson, 1996, Rotte, 2004, Thygesen, 1999]. Većina ističe značaj, ali se i kritički odnosi prema Paktu o stabilnosti i rastu.

Značajna probijanja kriterijuma konvergencije mogu uticati da članica ne može ispuniti svoje obaveze. Iako članice u tim okolnostima predviđaju povoljan odnos EU, neki autori se kritički odnose prema ideji pomoći u uslovima krize [Eichengreen i von Hagen, 1996],

ukazujući na suprotne primjere i odnos prema dugovima i deficitima. Po njima, primjere treba tražiti u monetarnim unijama koje ne zahtijevaju limite javnog duga i deficita. Smatraju da limiti i stroga ograničenja ne moraju uvijek biti uslov za monetarnu stabilnost ili stabilan kurs. Radovi Eichengreen-a i von Hagen-a, odstupaju od novijih naučnih stavova, nastalih u zadnje 2-3 decenije. Kriza 2008/2009 dodatno je povećala fiskalnu nedisciplinu i budžetska prekoračenja. Danas je malo naučnih radova koji ih ne smatraju osnovnim uzrokom ekonomske nestabilnosti.

Na osnovu dosadašnjih istraživanja dometa koje nudi Pakt o stabilnosti i rastu čini se da su tendencije u većini članica izbjegavanje zadatih limita, prije svega deficita i javnog duga. Većina smatra da su limiti visoki i neefikasni, pa se neki autori [Eichengreen, 2003] zalažu za reforme budžetskih procedura i novi sistem donošenja budžeta, penzione reforme uz reforme na tržištima rada, prije svega radikalne promjene u oblasti osiguranja od nezaposlenosti.

Neka istraživanja realizacije ciljeva Pakta ponudila su rezultate: visoki deficit, čak i uz umjerenu recesiju “motivirše” članice na probijanja limita deficita. Članice bi zbog izbjegavanja kazni, uz pritisak na fiskalnu politiku vodile procikličnu politiku u pravcu negativnih ekonomskih tendencija [Ackrill, 2004]. U tome se vidi suštinski značaj Pakta o stabilnosti i rastu, i potreba za limitiranjem deficita i kontrole članica, ali i kompatibilnosti nacionalnih fiskalnih politika u odnosu na ciljeve ECB [Ackrill, 2004].

U skladu sa potrebom za stalnom dogradnjom fiskalnog sistema i promjenama u Evropskoj monetarnoj uniji, postoje tendencije za promjenama Pakta o stabilnosti i rastu, posebno u domenu veće fleksibilnosti.

Neki autori su se zalagali za veće investiranje u određene oblasti. Zalažu se za isključenje dijela javnih rashoda kao što su npr. rashodi za javne investicije koji stvaraju uslove za anuliranje efekata šokova [Barry, 2001]. U tom kontekstu Barry kritikuje Pakt i posebno fenomen poreske konkurencije u cijeloj Evropskoj uniji, što posljedično smanjuje budžete zemalja članica a dugoročno ugrožava fiskalnu stabilnost. Suprotno fiskalnoj i monetarnoj koncepciji Njemačke, Barry se suprostavlja tendenciji rigorozne štednje i smatra netačnim tvrdnje pobornika Pakta da ograničeni deficiti i javna potrošnja dovode do ekspanzije efekata fiskalne politike.

S druge strane, mnogi autori ističu velika dostignuća Pakta, namjeravajući da ih unaprijede i učine efikasnijim. No, ima i reprezentativnih istraživanja u kojima se u pitanje dovode postojeći dometi Pakta za stabilnost i rast. Po njima, postavlja se realno pitanje može li

Pakt odgovoriti na nove izazove i izdržati probleme nastale poslije finansijske krize 2008/2009. Posebno se naglašava da je veoma upitna snaga Pakta u slučaju novih kršenja kriterijuma konvergencije. Tako npr. za veća prekorčenja još uvijek nema isključivanja iz Evrozone, ili čak i Evropske unije [Eijffinger & de Hann, 2000].

A šanse da se kriterijumi ``probijaju`` su sve veće, jer pored nestabilnosti i dužništva u EU i EA, i kroz procese širenja, nove članice mogu ``unijeti`` svoje deficite. Međutim, ima autora koji dokazuju da su fiskalni deficiti izraženiji kod starih članica. Tako dokazuju [Butier i Grafe, 2003] da sadašnji fiskalni model ne odgovara razlikama u Uniji. Uz to, preko proširenja u EU ulaze manje razvijene članice što donosi veće deficite i problematizuje zadate limite od 3% BDP, kao i 60% učešća javnog duga u BDP, dok neke članice mogu ``unijeti`` visoke kamate i visoku stopu inflacije.

Uglavnom, čak i reprezentativna istraživanja funkcionisanja fiskalnog i monetarnog sistema Evropske unije i Evrozone karakterišu razlike jer je nakon krize i krupnih geopolitičkih promjena 2014-2017 porastao broj kritičara evrointegracija, prije svega u kontekstu sudbine evra i Evrozone. O tome kritički piše Miroslav Jovanović [Jovanović, 2013] ističući čak, da je moguć brzi krah EA. I Joseph Stiglic u djelu ``Evro-kako zajednička valuta ugrožava budućnost Evrope`` uz ostalo iznosi činjenice da je model zajedničke valute koncipiran ``naopako od samog početka``. Paradoksalno je, smatra Stiglic, da su čak i države bez deficita i sa malim javnim dugom (poput Španije i Irske) u krizi [Stiglic, 2016]. Između ostalog, Španija se suočava sa enormno visokom stopom nezaposlenosti, većom od 20%. Kada je riječ o ostalim politikama Stiglic vidi potrebu za intervencijama države. Uz navedeno, on uočava da zemlje sa umjereno velikim trgovinskim suficitima nisu prinuđene da provode manipulacije sa deviznim kursom [Stiglic, 2005].

Radna hipoteza

Glavna Hipoteza

1. Fiskalna dezintegracija (odnosno, nedovoljna fiskalna integracija) utiče na održivost javnih finansija i u tim okolnostima izaziva monetarnu, pa i makroekonomsku nestabilnost. Ukoliko želi postići dugoročnu održivost fiskalnog i monetarnog sistema, Evropska unija, ali prije svega Evrozona moraju reformisati i postupno stabilizovati fiskalni i neke funkcije monetarnog sistema. U suprotnom, doći će do multiplikacije problema koji mogu ugroziti i sam opstanak Evrozone.

Pomoćne hipoteze

2. Većina zemalja članica monetarne unije, odnosno Evrozone, poslije ulaska u monetarnu integraciju uglavnom ne poštuje kriterijume konvergencije koji se odnose na budžetski deficit i javni dug.
3. Zemlje sa najvećim budžetskim deficitom i učešćem javnog duga u BDP prinuđene su na veća fiskalna opterećenja, prije svega u sferi indirektnih poreza, uključujući više stope PDV-a (VAT-a). Takve tendencije ugrožavaju dugoročni rast BDP i narušavaju stabilnost Evrozone i evra.
4. Mnogo veći problem za većinu zemalja članica Evropske unije predstavlja smanjivanje učešća javnog duga u BDP. Ovaj pokazatelj nije moguće značajnije korigovati u kratkom roku, a u sadašnjim makroekonomskim uslovima ni u srednjem roku, pa čak ni dugoročno.

Primjena i značaj rezultata istraživanja

Sve više se aktuelizira dilema o tome koliko fiskalna dezintegracija, ili bilje rečeno nedovoljna fiskalna integracija utiče na monetarnu nestabilnost, održivost javnih finansija i uopšte, privredni rast. Takođe, sve više je prisutan stav da su postojeći fiskalni i monetarni sistemi Evropske unije suviše centralizovani i da ih treba što prije decentralizovati a većinu ovlaštenja vratiti na nacionalni nivo. Postoje i oni koji se zalažu za sveobuhvatne reforme koje bi podrazumijevale temeljne promjene već uspostavljenog fiskalnog sistema, ali uz dalje jačanje ovlaštenja koje posjeduju centralne monetarne institucije Unije (prije svega Evropska centralna banka - ECB). Zagovornici različitih koncepata imaju razloge za njihovu implementaciju. Ipak, posmatrano iz ugla nauke, neophodno je kvantifikovati efekte sadašnje fiskalne i monetarne politike i njihov doprinos rastu, kako bi se došlo do realnih pokazatelja o odnosu fiskalne politike i makroekonomskih kretanja svih članica Evropske unije. Ova istraživačka oblast je podložna i uticaju geopolitičkih kretanja, što ovoj temi daje dodatnu istraživačku dimenziju. Međutim, geopolitički odnosi nisu problem istraživanja, osim u onim segmentima koji se odnose na globalnu ulogu evropske ekonomije i evra. Ključno je, da će se cilj istraživanja fokusirati na efikasnost fiskalne politike i ekonomskih politika od kojih zavisi stanje makroekonomske ravnoteže u članicama i Uniji kao cjelini. Danas je više nego očigledno da su neophodne reforme fiskalnog sistema, zbog održivosti i stabilizacije fiskalnog i monetarnog sistema.

U istraživanju će se analizirati koliko i zbog čega zemlje članice koje su ušle u monetarnu uniju, poslije ulaska ne poštuju kriterijume konvergencije, prije svega budžetski deficit i javni dug. Uz ove makroekonomske pokazatelje, značajno je analizirati i tendencije u oblasti cijena, jer kao što je poznato, funkcionisanje ECB se temelji na „očuvanju cjenovne stabilnosti“. Stoga je primarni cilj istraživanja u ovoj doktorskoj disertaciji doći do relevantnih rezultata, zaključaka i tendencija o uzrocima, posljedicama i relevantnim dimenzijama “probijanja” kriterijuma konvergencije.

Uočava se i da zemlje članice Evrozone koje imaju najveće budžetske deficite i učešće javnog duga u BDP uvode veća fiskalna opterećenja (indirektne poreze, više stope PDV (VAT)), što može uticati na usporavanje privrednog rasta u budućnosti. Ovo su danas najveći problem Evropske unije, koji multiplikovani sa geopolitičkim i geostrategijskim problemima ozbiljno narušavaju koheziju Unije. Sve su češći zahtjevi i apeli da neke značajne članice razmotre izlazak iz Evropske unije ili Evrozone. Ovo daje značaj i cilju istraživanja u ovom radu, jer bez obzira na krajnji ishod u vezi opstanka Zajednice, najveći problem njenih članica i dalje ostaje visina javnog duga u odnosu na BDP. Ovo je najvjerodostojniji pokazatelj dužništva, i nije ga moguće brzo korigovati, čak ni primjenom dugoročnih radikalnih mjera stabilizacije. Sve navedeno relevantno je za cilj istraživanja u ovoj doktorskoj disertaciji.

1. OPŠTE I TEORIJSKE OSNOVE MONETARNIH INTEGRACIJA I KONVERGENCIJE

1.1. Opšti i teorijski aspekti funkcionisanja monetarne politike Evropske unije

1.1.1. Opšti aspekti monetarne politike Evropske unije

Evropska unija predstavlja razvijeno i veliko jedinstveno tržište. Države članice EU najveći dio trgovinske razmjene ostvaruju unutar zajednice (intra-trgovinska razmjena). Zemlje članice EU čine najveće svjetsko tržište. U takvim okolnostima jedinstvena valuta je optimalno rješenje za zamjenu valuta i ključ formiranja zajedničkog nastupa evropskih zemalja.

Nužna faza na putu razvoja evrointegracija je stvaranje Evropske monetarne unije (EMU). Ova ideja se prvi put spominje 1969. godine na samitu u Hagu u Marjolin memorandumu Evropske komisije. Postojao je problem uspostavljenog sistema međusobno fiksiranih kurseva iz Breton Vudsa (1944), i znalo se da taj sistem više ne funkcioniše. Tokom 1971. godine ukinuta je direktna konvertibilnost dolara u zlato, pa se moglo započeti sa procesom monetarne integracije.

Stvaranje jedinstvene valute je dug proces od istorijskog značaja. Motivi monetarnih integracija su brojni. Demokratski uređenu Evropu je trebalo napraviti mjestom mira ekonomske sigurnosti.

Ugovorima iz Rima i Pariza započinje izgradnja ujedinjene Evrope¹. Evropska unija je postigla mnogo, a jedno od najznačajnijih dostignuća je uspostavljanje zajedničkog tržišta i slobodan protok robe, kapitala i ljudi².

¹ Richard Baldwin & Charles Wyplosz (2006) *The Economics of European Union*, McGraw-Hill Education, str. 11–12.

² Uz Goran Popović, *Ekonomija Evropske unije*, Zavod za izdavanje udžbenika Istočno Sarajevo, vidjeti i u: Lenaerts, K., *Constitutionalism and the Many Faces of Federalism*, *American Journal of Comparative Law* 38, 1990; Koleman, Dž., *Savest Evrope*, VEGA, Novi Sad, 2003; Mancini, F., *The Making of a Constitution of the Europe*, *Common Market Law Review* 26, 1989; i Joerges, C. And Neyer, *Multi-Level Governance*, *Deliberative*

Zatim je stvorena Evropska monetarna unija. Ona na početku ima 11 članica čiji se broj vremenom povećava. Danas EMU broji 19 članica. U ovom istraživanju fokus je na analizi stvaranja Evropske monetarne unije u kontekstu kriterijuma konvergencije koje članice treba da ispune da bi pristupile Evrozoni. Isto tako, od izuzetne važnosti za cijelu Evropsku uniju je koliko se pravila konvergencije poštuju nakon pristupanja Evrozoni, kao i prednosti i nedostaci EMU. Ovo je posebno značajno jer veći broj zemalja EU prilikom ulaska ne ispunjava ove kriterijume. Uzroke je moguće naći i u više sektora, ali se izdvajaju procesi osnivanja EMU, geopolitički faktori i dr.

Ekonomska kriza koja je pogodila Evropsku uniju (naročito Evrozonu)³ tokom 2008/2009. godine ima korijene u periodu koncipiranja i sprovođenja programa konvergencije na nivo zemalja koje su tada bile kandidati za ulazak u EMU⁴. Prema pokazateljima iz tog i kasnijeg perioda, može se zaključiti da su postojale razlike između zemalja, odnosno da konvergencija nije bila potpuna⁵. Naredni period (od 2020) biće karakterističan po posljedicama koje je na ekonomski i finansijski sistem imala pandemija virusa korona.

Članice Evropske unije, koje su postale članice Evrozone, uživaju niz prednosti, posebno u sferi monetarne i valutne politike. Međutim, postoje i negativne posljedice monetarnih integracija. Ipak, u praksi se pokazalo da članstvo u monetarnoj uniji (posebno kroz primjer EMU) nudi značajne prednosti i opravdava njeno postojanje. Neke članice su imale veće prednosti članstva u MU, dok su druge bile na određeni način pogođene gubitkom nadležnosti i eliminisanjem mogućnosti za prilagođavanje u novonastalim uslovima. Tu se posebno misli na krizu koja je pogodila SAD, svijet i većinu zemalja Evropske unije.

Zbog svega navedenog, aktuelna su teorijska istraživanja prednosti i nedostataka koje donose učešća u monetarnim integracijama⁶.

Politics and the Role of Law, European University Institute, Working Paper RSC,.

³ O posljedicama piše Krugman, P. (2010) Povratak ekonomije depresije i svetska kriza 2008, Heliks, Novi Sad.

⁴ Péter Halmai & Viktória Vásáry. (2012) Convergence crisis: economic crisis and convergence in the European Union, *International Economics and Economic Policy*, volume 9, str. 297-322.

⁵ Ferreira J., Gálvez C., Gómez C., & González A., Economic Crisis and Convergence in the Eurozone Countries, *Panoeconomicus*, 64(2), 2017, str. 223-244.

⁶ Vidjeti više u: Cristopher M. Dent (1997) *The European Economy*, Routledge, London; Mike Artis & Frederick Nixson (2007) *The Economics of the European Union*, Oxford University Press, Oxford; Hadžiahmetović Azra. (2005) *Ekonomija Evrope*, Ekonomski fakultet, Sarajevo.

Dakle, nesporno je da su zemlje članice Evropske unije koje su postale članice Evrozone ostvarile višestruke koristi, ali je volja za monetarnim integracijama dovela i do negativnih posljedica za njihove ekonomije. Stoga je i praksa pokazala da članstvo u EMU ima dobre i loše strane. Neke članice su iskoristile prednosti članstva u monetarnoj uniji, dok su druge bile pogođene zbog gubljenja nadležnosti i nemogućnosti optimalnog prilagođavanja na nove uslove⁷.

Gubljenje monetarne suverenosti se u nekim članicama prvenstveno manifestovalo u krizi koja je zahvatila članice Evropske unije i Evrozone.

1.1.2. Teorijski aspekti monetarne politike: makroekonomska ravnoteža

Za ocjenu motiva ulaska u monetarne integracije, treba sagledati teorijske osnovne tog pitanja. Monetarna integracija dvaju ili više zemalja je čin uvođenja zajedničke valute jer takve zemlje u osnovi svojevrijedno stupaju u monetarnu uniju koja preuzima sve, ili samo dijelove monetarne politike. Dakle, takve zemlje se odriču dijela, ili svih ingerencija monetarne politike.

Prednosti vlastitih monetarnih politika se ogledaju u tome da se nacionalnim vladama ostavljaju mogućnosti da vode vlastite monetarne politike⁸. To znači, da se određenim instrumentima monetarne politike može uticati na makroekonomsku stabilnost, razvoj, i reagovati u slučajevima eksternih poremećaja i šokova⁹.

Iz tih razloga neke zemlje zadržavaju vlastite monetarne politike i jurisdikcije u sferi monetarne, kreditne i valutne politike¹⁰ (na primjer slučaj Velike Britanije).

Za makroekonomsku stabilizaciju koriste se mjere monetarne politike¹¹. Sljedeći grafikon prikazuje promjene outputa koje su inicirane promjenama kamatnih stopa. Pri tome, treba podsjetiti da su kamatne stope, uz operacije na otvorenom tržištu i obaveznu rezervu

⁷ Begu Liviu-Steliana, Spataru Silvia, Constantin Oana. (2014) The effect of economic crisis upon convergence and cohesion in the European Union, *Procedia Economics and Finance* 10, str. 150-157.

⁸ L. E. Johnson, Robert D. Ley & Thomas Cate, The concept of equilibrium: A key theoretical element in Keynes' revolution, *Atlantic Economic Journal*, volume 32, str. 222-232.

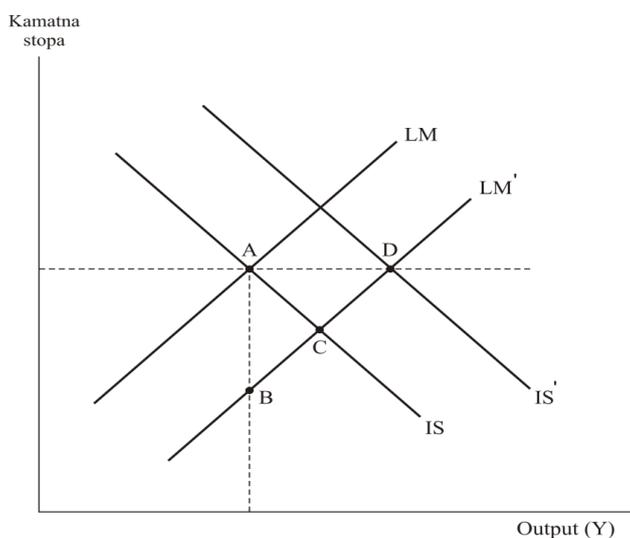
⁹ Pored Burda Majkl i Čarls Viploš. (2004) *Makroekonomija*, CLDS, Beograd, vidjeti i u:

¹⁰ Mundell, R. A. Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates. *Canadian Journal of Economic and Political Science*, 29, pp. 475-485, i u Fleming, J. M. (1962). *Domestic Financial Policies under Fixed and Floating Exchange Rates*. IMF Staff Papers, 9, pp. 369-379.

¹¹ Ackley, G. (1978) *Macroeconomic Theory and Policy*, New York: Macmillan.

ključni instrument centralnih banaka prilikom kreiranja makroekonomskih mjera i politika.

Grafikon 1: Monetarna politika u IS-LM modelu



U cilju makroekonomske stabilizacije i vraćanja outputa na početni nivo moguće je koristiti promjene (smanjenje) kamatnih stopa, devalvacija, određeni nivo inflacije, pad realnih zarada i čak rast nezaposlenosti¹².

Kada je riječ o EMU, ona je jedinstvena monetarna integracija i monetarni sistem u svijetu. Još uvijek se postavlja pitanje o njejoj teorijskoj i praktičnoj opravdanosti. U vrijeme turbulencija, kakva je npr. dužnička kriza i kriza u Grčkoj, intenziviraju se rasprave o opravdanosti monetarne integracije zemalja Evropske unije.

Bez obzira na kritike, lakše je pronaći argumente koji opravdavaju monetarnu integraciju.

Više evropskih zemalja se odreklo vlastitih valuta (marke, franka i drugih) prihvatajući evro kao jedinstvenu monetarnu jedinicu. Samim tim su se odrekle i instrumenata monetarne politike, kao i formiranja deviznog kursa (koji prelazi na nadnacionalni nivo, na kurs evra). Ulazak u EMU se razlikuje od zemlje do zemlje. On zavisi od brojnih karakteristika. Međutim, ulazak u MU donosi neto koristi, pa mnoge zemlje žele postati članice monetarne unije. Ali ima i suprotnih primjera, jer npr. u Evropskoj uniji postoje i zemlje kao što su Velika Britanija i

¹² Sergey N. Horlov, (2019). Synthesis of Macroeconomic Theories of Economic Equilibrium, Economics of Contemporary Russia, Russian Institute for Scientific and Technical Information of the Russian Academy of Sciences.

Danska koje, iako su članice EU, ne žele ući u EMU i ne prihvataju evro kao jedinstvenu valutu. Te članice Evropske unije pronalaze razloge zadržavanja monetarnog suvereniteta i monetarnom politikom. Štaviše, Velika Britanija je kroz proces BREGZIT-a poslije referenduma napustila EU (2020).

Odricanje od fleksibilnog deviznog kursa. U uslovima vlastite monetarne politike, devizni kurs kreiraju centralne monetarne vlasti, odnosno nacionalne centralne banke¹³. Centralne monetarne vlasti kreativnom politikom deviznog kursa mogu održavati makroekonomsku stabilnost i tako reagovati na pojave šokova. Ta činjenica stvara dileme: jesu li monetarne integracije opravdane ili je monetarna politika na nacionalnom nivou efikasnija?

Autonomija utvrđivanja deviznog kursa služi kao mjera za makroekonomsku stabilnost, posebno u kriznim periodima¹⁴.

Promjene kursa mogu apsorbovati asimetrične šokove.¹⁵

Međutim, stupanjem u monetarnu integraciju gubi se mogućnost ublažavanja šokova na ovaj način, pa se nacionalne vlade teško odriču vlastitih monetarnih politika, odnosno mogućnosti formiranja deviznih kurseva¹⁶.

Razvijene ekonomije ili integrisana tržišta u obliku ekonomskih i monetarnih unija raspolažu sa više mjera monetarne politike, koje primjenjuju u različitim periodima i okolnostima.

Sljedeći *grafikon* prikazuje AD-AS model upravljanja politikom deviznog kursa¹⁷.

¹³ Opet vidjeti u: Mundell, R. A. (1962). Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates. Canadian Journal of Economic and Political Science, 29, pp. 475-485, i u Fleming, J. M. (1962). Domestic Financial Policies under Fixed and Floating Exchange Rates. IMF Staff Papers, 9, pp. 369-379.

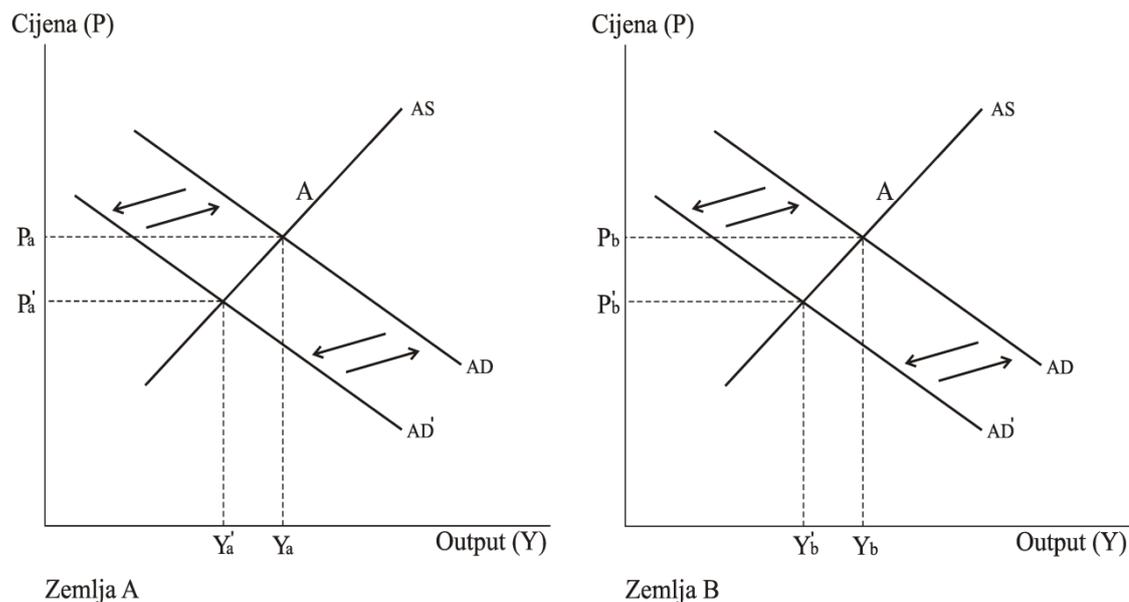
¹⁴ Alesina A., R. Barro and S. Tenreyero, (2002). "Optimal currency areas", NBER.

¹⁵ Burda Majkl i Čarls Viploš. (2004). Makroekonomija, CLDS, Beograd; Asimetrični šokovi se dešavaju uglavnom na strani tražnje i ne mogu se prigušiti u dugom roku. O makroekonomskoj ravnoteži vidjeti i u: Joseph Stiglitz, José Antonio Ocampo, Shari Spiegel, Ricardo Ffrench-Davis, Deepak Nayyar. (2006). Stability with Growth, Macroeconomics, Liberalization and Development, Oxford University Press, Oxford, i Fabio-Cesare Bagliano and Giuseppe Bertola. (2004). Models for Dynamic Macroeconomics, Oxford University Press, Oxford.

¹⁶ Friedman M. "The Case for Flexible Exchange Rates", in Friedman M. (ed.), *Essays in Positive Economics*, University of Chicago Press, Chicago, pp. 157–203; Mundell, A. R. "A Theory of Optimum Currency Areas". *The American Economic Review*, Volume 51, Issue 4.

¹⁷ Burda Majkl i Čarls Viploš. (2004). Makroekonomija, CLDS, Beograd.

Grafikon 2: Uloga deviznog kursa u neutralizaciji šokova



Grafikon prikazuje kako promjene deviznog kursa redukuju uticaj asimetričnih šokova. Devizni kurs je fiksni i podložan prilagođavanju, a nominalne plate su fiksne.

Uz pretpostavku o fiksnim nominalnim platama kriva agregatne ponude AS raste rastom outputa i cijena u zemlji A i zemlji B.¹⁸

Nagib AS govori da rast outputa povećava cijene i obrnuto. Rast outputa i cijena utiče na smanjenje realnih zarada. U tim okolnostima poslodavci su motivisani na povećanje proizvodnje i zaposlenosti. To utiče da agregatna tražnja i cijena padaju.

Tražnja za izvozom raste, a pada tražnja za uvozom. Zbog promjena na strani tražnje javlja se asimetrični šok, kao posljedica promjena tražnje za određenim proizvodima u zemljama sa različitim privrednim strukturama¹⁹.

Tražnja za proizvodima zemlje A pada a za proizvodima zemlje B raste, što pomjera krive AD (zemlje A lijevo, a B desno do AD'). Proizvodnja u zemlji B raste do Yb', a u zemlji A pada na Ya' (nezaposlenost u zemlji A raste, a u zemlji B zaposlenost). Zato država A donosi odluku o devalvaciji (depresijaciji) valute u odnosu na valutu zemlje B. Robe iz zemlje A

¹⁸ Prerađeno iz: Goran Popović. (2009). Ekonomija Evropske unije, Ekonomski fakultet Univerziteta u Banjoj Luci.

¹⁹ Ibidem

postaju relativno jeftinije u odnosu na robe iz zemlje B. Ovo utiče na rast agregatne tražnje za robama iz zemlje A. Raste output zemlje A koji se pomjera nazad iz tačke Ya' prema tački Ya, a raste zaposlenost u zemlji A²⁰.

Zbog asimetričnosti, agregatna tražnja za robama iz zemlje B će padati, a krive AD će se pomijerati nazad prema početnom stanju (kriva zemlje A desno, a zemlje B lijevo). Jačina mjera zavisi od procenta devalvacije.

Promjenama deviznog kursa se saniraju asimetrični šokovi, pri čemu su ove mjere limitirane. To se odnosi na moguće reakcija na zarade i promjene cijena (odnosi vlada i sindikata su takvi da se ne može značajno mijenjati odnos cijena i zarada).

Devizni kurs u određenoj mjeri ublažava šokova, iako su njegovi dometi dugoročno limitirani, posebno zbog toga što pri ovakvim monetarnim intervencijama raste inflacija.

Dakle, devizni kurs kao stabilizator asimetričnih šokova ima problem u zaradama i cijenama, što je za mnoge vlade važnije od makroekonomske stabilnosti²¹.

U uslovima integracija otvara se prostor za odluke nacionalnih vlada da se odreknu fleksibilnog deviznog kursa i prihvate zajedničku monetarnu politiku i jedinstvenu monetu²².

1.1.3. Javni dug

Javni, odnosno državni dug²³, ili javni spoljni dug predstavlja instrument ili metodu stabilizacije novčanih sredstava prema ekonomskim ili socijalnim ciljevima privrednog sistema i ekonomske politike.

Državni ili javni dug čini zaduživanje države, odnosno njenih javnih institucija, organa i nižih (lokalnih) zajednica kod finansijskih institucija ili fizičkih lica građana, kako u zemlji, tako i u inostranstvu²⁴.

²⁰ Ibidem

²¹ Goran Popović, *Ekonomija Evropske unije*, Zavod za izdavanje udžbenika Istočno Sarajevo, str. 362-363.

²² Ibidem

²³ Dejan Miljković. (2008). *Međunarodne finansije*, drugo izdanje, Beograd. str. 371.

²⁴ Stiglitz E. J. (2015). *Ekonomija javnog sektora*, Ekonomski fakultet, Beograd; Stiglitz, J. E., Rosengard J. K.

Tako dugovi vremenom evoluiraju u stabilizatore nacionalnih ekonomija, instrumente za pokriće hroničnog budžetskog i platnog deficita, te sanaciju i stabilizaciju nacionalne valute.²⁵ Iako se danas javni dug koristi kao način prikupljanja finansijskih sredstava u zemlji i inostranstvu zbog pokretanja i ubrzanja razvoja, otklanjanja kriza, šokova, depresija ili strukturnih poremećaja, državni dugovi ili javni zajmovi su u različitim istorijskim okolnostima raspisivani samo u izuzetnim društvenim uslovima i situacijama. Najčešće nastaju kao prinudna aktivnost pred i za vrijeme trajanja ratova, a u novijoj istoriji poslije katastrofalnih elementarnih nepogoda, za vrijeme i poslije kriza koje nastaju u zemlji ili se prelijevaju sa globalnog tržišta itd.

Zadnjih decenija državni dugovi rastu ubrzano. Naime, rastom budžetske potrošnje kontinuirano su *izravnjavani* debalansi produkovani problemima funkcionisanja privatnog sektora, čime su ujedno ubrzavani razvoj i privredna aktivnost. Međutim, ova politika je dovela do *neželjenih* strukturnih poremećaja u budžetima mnogih zemalja. Uz to, debalansi su postali toliko visoki da ih je danas teško vratiti u neko *normalno* stanje. Nekada su deficiti budžeta nastajali samo u prethodno navedenim ekstremnim situacijama (krize, ratovi, nepogode i sl), međutim, postalo je pravilo da mnoge zemlje vrše ubrzanje rasta, strukturne promjene, finansiraju javnu i ukupnu potrošnju izravnavajući sadašnje deficite sa „pretpostavljenim“ suficitima budžeta u narednom, pretpostavljenom periodu ekonomskog uzleta. Problem je, što su deficiti budžeta enormno visoki i nije ih moguće kompenzovati budžetskim suficitima u rjeđim periodima ekonomskog uzleta. Stoga nastaju veliki javni dugovi i iz decenije u deceniju dolazi do multiplikacije dužništva kao svjetskog fenomena.

Istorijski gledano, razlike u nivoima ekonomske razvijenosti čine da spoljni dugovi ekonomski nerazvijenijih država (dužnika) vode u ekonomsku zavisnost i geo-političku potčinjenost prema razvijenim zemljama.

Iako, savremene okolnosti koje donosi globalizacija i regionalizacija svjetske privrede utiču da se dužništvo „niveliše“ i da se na nivou ukupne međunarodne ekonomije sve manje osjeća uticaj tržišta u korist geopolitičkih, neekonomskih savezništava. Sa druge strane, ne može se osporiti da ekonomski liberalizam, pa čak i dužništvo nekim zemljama donose brži rast GDP-a i ravnomjerniji razvoj.

(2004). Economics of the public sector, W. W. Norton & Company, Inc, London.

²⁵ Vujo Vukmirica. (2012). Ekonomija i savremeni ekonomski sistemi, Zavod za udžbenike i nastavna sredstva, Istočno Sarajevo. str. 311-314.

Monetarna komponenta javnog duga. Javni dug kao instrument savremenih država i njihovih ekonomskih politika ima i fiskalnu i jaku monetarnu dimenziju. Dakle, javni dugovi nastaju, prate se, opstaju i smanjuju se pod stalnim uticajem fiskalne i monetarno-kreditne politike. Iz ugla savremene devizne i monetarno-kreditne politike s ciljem stabilnosti nacionalne valute i njenog održavanja u zadatim granicama, preporučuje se da se deficit budžeta pokrije unutrašnjim javnim zajmovima. Pri tome, jasno je da se ne preporučuju nove emisije, već da se država zaduži na domaćem novčanom tržištu. Opasnost vreba ako se ne ostvare planirane stope rasta, jer je tada realno ugroženo servisiranje javnog duga. A ako dođe do još većeg zaduživanja, odnosno ukoliko je rast toliko mali a otplate poprime tendenciju ubrzanog rasta tada dolazi do velikih dužničkih problema. Tih primjera ima u mnogim zemljama, pa čak i onim najrazvijenijim. Jedan od slučajeva se dogodio u Grčkoj koja je ušla u problem dužništva, u kojem se i danas nalazi, i koji će osjećati decenijama.

Značaj javnog duga je vezan za direktni uticaj na makroekonomsku stabilnost i pokazatelje koji su značajni faktori ekonomskog rasta i dugoročne stabilnosti.

Mora se istaći da visina budžetskog deficita i javnog duga predstavljaju ključne pokazatelje koji utiču na nacionalnu ekonomiju.

Javni dug je jedna od ključnih, ako ne i najvažnija makroekonomska veličina²⁶.

Na primjer javni dug može uticati na rast cijena tj. povećati inflaciju.

Posljedice bi trebalo da budu:

- depresijacija deviznog kursa nacionalne valute,
- smanjivanje nivoa konkurentnosti,
- pad izvoza,
- pad zaposlenosti i dr.

Iz ovoga se može zaključiti da javni dug vrši presudan uticaj na rast BDP-a. Vidi se da sve navedeno utiče na privredni rast, investicije, spoljnotrgovinsku razmjenu, štednju, potrošnju, kamatne stope, inflaciju itd.

Dakle, posljedično djelovanje javnog duga ima veliki uticaj na privredu, a od posebne

²⁶ Burda Majkl i Čarls Viploš. (2004). Makroekonomija, CLDS, Beograd.

važnosti su struktura i ročnost duga, kao i njegov *kvalitet*, odnosno načini zaduživanja i trošenja javnih sredstava.

Očigledno je da javni dug kao instrument ekonomske politike ima dvije funkcije: fiskalnu i monetarnu.

Fiskalnu funkciju javnog duga determiniše finansiranje budžetskog deficita.

Monetarnu funkciju koja ima uticaj na monetarno-kreditne agregate i količinu novca u opticaju, nju determiniše i način zaduživanja, ono može biti u domaćoj ili stranoj valuti.

Pored ovih veličina, javni dug ima uticaj i na nominalni devizni kurs, odnosno vrijednost nacionalne valute.

Finansiranje deficita emisijom novca utiče na rast inflacije, vodi ka opštoj nestabilnosti, kao i brojnim ostalim problemima i distorzijama. Najveći negativan uticaj ima na sektore investicija i rasta (manje investicije i sporiji rast). O ovome postoje brojni radovi koji dokazuju pogubno djelovanje javnog duga na investicionu aktivnost, konkurentnost, izvoz i zaposlenost. A sve su to pokazatelji koji su u direktnoj korelaciji sa stopom rasta BDP-a. Dakle, od finansiranja deficita zavisi stopa rasta, odnosno, na rast utiče prije ostalih faktora, reakcija monetarne politike, koja je u osnovi prilikom nastanka javnog duga ekspanziona, a u periodu saniranja duga – restriktivna.

Veoma važno je harmonizovati i funkcionalno uskladiti monetarnu sa fiskalnom politikom²⁷. Jer, ako se npr. zajednički implementiraju ekspanziona fiskalna i restriktivna monetarna politika, odnosno, ako nema rasta novčane mase, doći će do smanjenja efekata deficita na rast kamatnih stopa i cijena. Naravno, analogno tome doći će do obrnutih kretanja.

1.1.4. Budžetski deficit

U teorijskom smislu, budžetsko stanje viška rashoda nad prihodima predstavlja budžetski deficit. Iako je u makroekonomskom smislu nepoželjno, stanje budžetskog deficita ne mora predstavljati negativnu pojavu i odražavati prevashodno neželjeno mekroekonomsko stanje. Prije svega zbog toga što je budžetski deficit često povezan sa realizacijom pozitivnih makroekonomskih ciljeva i targeta. Na primjer, budžetski deficit može omogućiti održavanje

²⁷ Alesina, A. & Perotti, R. (1996). "Fiscal Discipline and the Budget Process". *American Economic Review*, 86 (2), str. 401-407.

pune zaposlenosti i dostizanje projektovanih ciljeva i targeta ekonomske politike. U takvim i sličnim situacijama amnestira se negativno dejstvo deficita, pa čak postoji puno opravdanje i razumijevanje nastanka budžetskog deficita.

Primjer Evropske unije. Budžetski deficit je postao važan kriterij za ocjenu stanja nacionalne ekonomije. Pokazatelj visine budžetskog deficita je jedan od značajnijih kriterijuma za ulazak u Evropsku uniju, a kasnije i za članstvo u Evropskoj monetarnoj uniji²⁸. Pri tome, nije to samo uslov za ulazak. Naprotiv, sve članice su obavezne da kriterijum budžetskog deficita ispunjavaju i nakon ulaska u EU ili EA (postoji tolerancija za kratkotrajna odstupanja koja mogu biti posljedica cikličnih kretanja). Kada je riječ o Evropskoj uniji dozvoljena granica prema kriterijumima konvergencije iznosi do 3% budžeta zemlje članice. Dakle, u cilju izbegavanja negativnih posljedica postojanja visokog budžetskog deficita, njegovo učešće u ukupnom budžetu se održava na nivou ispod 3%. Kako je ovaj kriterijum jedan od uslova za punopravno članstvo u Evropskoj uniji, on vrijedi i za zemlje koje pretenduju da postanu članice ove globalne regionalne integracije.

Naravno, ova obaveza primarno postoji za zemlje koje su članice Evropske unije. No, dozvoljena je mogućnost kratkoročnog odstupanja u uslovima ekonomskih kriza i recesija. Ovim mjerama se postižu ciljevi vezani za makroekonomsku stabilnost i čine napori na osiguranju fiskalne discipline članica Evropske unije.

S druge strane, komparacija budžetskih deficita razvijenih zemalja sa tranzicionim zemljama pokazuje vidljive rezlike u visinama budžetskih deficita. Prije svega, uočljivo je da upravo neke razvijene zemlje imaju veće budžetske deficite, dok neke od tranzicionih zemalja ostvaruju niže deficite. Pa i same nove i slabije razvijene članice Evropske unije kao što su Bugarska, Rumunija ili Pribaltičke zemlje imaju niže prosjeke deficita u odnosu na prosjek EU.

Ekonomska kriza je u određenoj mjeri promijenila odnose, ali su se raniji trendovi uglavnom i dalje zadržali. Ipak, u nekim situacijama budžeti tranzicionih zemalja imaju negativne trendove u godinama poslije krize, jer je kriza prvo zahvatila razvijene a tek kasnije tranzicione zemlje.

²⁸ De Grauwe, P. (2003). *Economics of Monetary Union*, Oxford University Press.; De Grauwe, P. and F. Mongelli, (2004). "Endogeneities of Optimum Currency areas", December, mimeo; De Grauwe, P. and Mongelli, F. P. (2005). "Endogeneities of Optimum Currency Areas". *ECB, Working Paper Series, No 468*.

1.1.5. Inflacija

Inflacija kao opšti porast cijena roba i usluga na određenom prostoru i u određenom vremenskom periodu, jedna je od najznačajnijih makroekonomskih pojava. U osnovi, riječ je o negativnoj pojavi, ali se inflacija 1,5 do 2% smatra poželjnom. Nepoželjni su duži periodi visokih stopa inflacije, kao i stanje deflacije. Generalno, ne postoji jedinstvena definicija pojma – inflacija. Iako mnogi autori na različite načine definišu inflaciju²⁹, u osnovi većine tih teorija se nalazi rast cijena. Možemo reći da stopa inflacije pokazuje promjenu prosječnog nivoa cijena³⁰. Ona se najčešće izražava za period od godinu dana, čak i ako se posmatra u kraćim intervalima (što je naročito izraženo sa hiperinflacijom).

Upotreba pojma inflacije veže se za Amerikanca Aleksandra Delmera i 1864. godinu. To je bio period američkog građanskog rata (1861–1865) kad su zbog velikih finansijskih ratnih rashoda bila potrebna velika novčana sredstva. Da bi ih pribavila država je izvršila emisiju primarnog novca, bez pokrića, što je dovelo do rasta cijena. Ovo nije usamljen slučaj u istoriji.

Shodno prethodno navedenom, inflaciju prema uslovima nastanka dijelimo na: inflaciju tražnje i inflaciju troškova.

Inflacija tražnje predstavlja povećanje tražnje u odnosu na nepromijenjenu ponudu a, kao što je rečeno, najčešće se pojavljuje zbog povećane količine novca. U slučaju povećanja tražnje ne mora obavezno doći do poskupljenja. Ukoliko ne postoji puna zaposlenost faktora proizvodnje, nedostatak robe na tržištu biće riješen povećanom proizvodnjom, do pune zaposlenosti faktora. Kako to u većini slučajeva nije moguće, nedostatak robe na tržištu izazvaće rast cijena sve dok se ponovo ne uspostavi ravnoteža između ponude i tražnje.

Inflacija troškova predstavlja rezultat promjene na strani ponude, do koje dolazi usljed povećanja troškova poslovanja.

Pored navedene podjele, inflaciju možemo podijeliti i prema intenzitetu na:³¹

²⁹ Slijepčević Đ. (2009). Teorijski aspekti inflacije, Ekonomski fakultet, Banja Luka, str. 14.

³⁰ Burda, M. i Vipoš, Č. (2001). Makroekonomija, Oxford University Press, prevod sa engleskog Danica Popović (2004), Centar za liberalno-demokratske studije, Beograd, str. 8.

³¹ Slijepčević Đ. (2009). Teorijski aspekti inflacije, Ekonomski fakultet, Banja Luka, str 21.

- latentnu inflaciju,
- blagu ili puzajuću inflaciju,
- otvorenu – visoku inflaciju,
- galopirajuću i
- hiperinflaciju.

Latentna (potencijalna ili prigušena) predstavlja rast nivoa cijena do 2% godišnje. Ovakva inflacija je rezultat same prirode robne proizvodnje i robnonovčane razmjene.

Blaga ili puzajuća inflacija je inflacija od 2 do 5% na godišnjem nivou. Često se ne pravi razlika između latentne i blage inflacije. I u prvom i u drugom slučaju cijene su relativno stabilne i ljudi imaju povjerenja u novac. Postoji i mišljenje da niska inflacija pozitivno utiče na razvoj, te da je poželjna. S druge strane treba reći da ukoliko se ova niska inflacija ne kontroliše, lako može da preraste u otvorenu ili galopirajuću.

Otvorena inflacija predstavlja rast cijena od 15% do 20% godišnje. Za razliku od prethodne dvije grupe, inflacija ovog intenziteta ima mnogo negativnih posljedica te je neophodno aktivno djelovati na njenom suzbijanju.

Galopirajuću inflaciju čini rast od preko 30% (ali ne preko 100%). Ova inflacija postepeno dovodi do toga da novac gubi vrijednost. Rast cijena dovodi do rasta dohotka što nadalje vodi do novog rasta cijena i još većih inflacija. Ljudi se trude da što više kupuju, odnosno da troše novac koji gubi vrijednost, što dovodi do neke vrste nacionalne rasprodaje.

Hiperinflacija je najgori oblik inflacije i kada nastane predstavlja veliki problem. To je stanje kada dolazi do svakodnevnih velikih povećanja cijena. Tada mjesečna inflacija prelazi preko 50%. Ona dovodi do rasula u privredi i do društvenih i socijalnih poremećaja. U tom stanju novac u potpunosti gubi vrijednost, a ljudi gube povjerenje u nacionalnu valutu.

Prema dužini trajanja inflaciju dijelimo na:

- akutnu (jednokratnu) koja ima kraće vrijeme trajanja, najčešće bez ponavljanja, te
- sekularnu, koja je slabijeg intenziteta ali je dugoročnija i hronična, te podrazumijeva višegodišnje prisustvo inflacije određenog intenziteta.

Inflacija sa sobom nosi mnoge posljedice, najčešće negativne³². Postoji shvatanje po kome niske stope inflacije imaju pozitivno dejstvo na povećanje proizvodnje, zaposlenosti, investicija, potrošnje. Malo povećanje cijena stimulatивно djeluje na razvoj, međutim, teško je odrediti granice kada ti pozitivni efekti prelaze u negativne.

Zbog toga je potrebno biti oprezan sa visinom inflacije, naročito kada je država koristi za podsticaj razvoja.

Sa druge strane, mnogo je više razloga da se inflacija tretira kao negativna pojava. Jedan od razloga je i to što kada dođe do velike inflacije vrlo je teško obuzdati je i vratiti u normalno stanje.

Problem, posebno u razvijenim privredama, predstavlja i deflacija. Ona se u EU javlja kao posljedica kriza i nestabilnosti, i za neke autore je opasnija od inflacije.

Iz prethodno navedenog vidimo da problem inflacije nije jednostavan. S obzirom na ozbiljnost problema koje ona može izazvati, neophodno je da svaka zemlja nastoji njenu vrijednost držati pod kontrolom koliko je to u njenoj moći.

Danas je kriterijum stabilnosti cijena u Evropskoj uniji relativizovan. Na primjer, ako imamo slučaj referentne vrijednosti 3%, zemlje sa inflacijom od 4,5% bi mogle da ispune ovaj kriterijum a za njih bi se teško moglo reći da imaju stabilne cijene.

Kao razmišljanje, možda bi bilo bolje kad bi se koristio apsolutni standard od npr. 2%, ili niže. Važno je da najuspješnije tri zemlje ostvare nisku inflaciju kako bi se održala stabilnost cijena. Mjerilo odstupanja od inflacije od 1,5% je rezultat kompromisa inflatornih valuta. Inflacija od 1,5% iznad prosjeka ne mora biti u svakom slučaju niska. Kada bi npr. taj prosjek ostvarile tri male zemlje, kao što su Malta, Slovenija i Luksemburg, sve ostale bi imale višu stopu i teško bi se uklopile u predviđeno ograničenje.

1.1.6. Kamatna stopa

Kamatna stopa je cijena upotrebe finansijskog kapitala. Tendencija je da u interesu investitora i poduzetnika kamata bude dovoljno niska, ali i dovoljno visoka da zadovolji potrebe

³² Ball, L, N. Mankiw, and D. Romer, (1988). "The New Keynesian Economics and the Output Inflation Trade Off, *Brooking papers on economic activity*, No. 1, pp 1-65.

vlasnika kapitala. Generalno, niže kamatne stope ukazuju na stabilnost finansijskog, i uopšte ekonomskog sistema.

Dakle, kamatna stopa se definiše kao cijena novca, tj. nadoknada za pozajmljena novčana sredstva. Nominalna kamatna stopa nije usklađena sa stopom inflacije, dok realna jeste. Nominalna kamatna stopa se predviđa unaprijed za određeni vremenski period, ne znajući kolika će biti stopa inflacije³³. Zato nije poznata vrijednost realne kamatne stope, već se može govoriti isključivo o očekivanoj realnoj kamatnoj stopi.

Stoga, ispunjavanje ovog kriterijuma konvergencije pokazuje da je politika stabilnosti, kohezije i konvergencije uspješna, te da je na robnim, uslužnim i finansijskim tržištima obezbijedila nisku dugoročnu kamatu. Kada je zaključen Ugovor o EU, postojala je namjera da se forsira politika stabilnosti koja će donositi dobit (profite) kroz niske dugoročne kamate (nominalne, a ne realne kamate). Kriterijum za kamate predviđa da nominalna dugoročna kamatna stopa na dugoročne kredite, ili na državne obveznice, ne smije biti veća od 2% od prosječne kamatne stope u tri zemlje članice Evrozone.

Ispunjavanjem ovog kriterijuma zemlja dokazuje da je njena politika stabilnosti i konvergencije u posmatranom periodu bila uspješna (ili neuspješna), kao i da je na vlastitim tržištima obezbijedena niska dugoročna kamatna stopa.

Zemlje članice Evropska unije i Evrozone uglavnom zadovoljavaju kriterijum konvergencije koji tretira dugoročne kamatne stope. Pokazalo se da su kretanja prosječnih kamatnih stopa pored kriza i šokova kontinuirano u blagom padu. Međutim, ima zemalja čije su kamatne stope u poređenju sa stabilnim zemljama Evrozone izuzetno visoke.

1.1.7. Devizni kurs, apresijacija i depresijacija

Kriterijum stabilnosti deviznog kursa treba da ukaže na sposobnost potencijalnih članica EMU da se uzdrže od korišćenja deviznog kursa, kao instrumenta za regulisanje eksternih uslova privređivanja. Ugovorom iz Mاستrihta (1992) utvrđene su *normalne* ERM margine ($\pm 2,25\%$). Nakon širenja margina (15%, 1993) postavlja se pitanje o *normalnom*, jer fluktuacije u tako širokim granicama nisu bile određene Ugovorom, pa su ministri finansija EU

³³ Popović, G., Milanović, M. (2010). Osnovi ekonomije – udžbenik za pravnike, Pravni fakultet Univerziteta u Banjoj Luci, 187-188.

najavili svoje opredjeljenje da će prilikom odlučivanja o prijemu u EU uzeti u obzir stvarno kretanje deviznih kurseva (1994).

Veza deviznog kursa i inflacije. Devizni kurs je povezan sa povećanjem količine novca u opticaju, koji se često pojavljuje i kao osnovni uzrok inflacije. Naime, kada dođe do povećanja količine novca u opticaju, njegova vrijednost opada, što dovodi do povećanja cijena. Ipak, to nije jedini izvor inflacije, ona se može pojaviti i bez nove količine novca. Ukoliko pođemo od toga da se cijene formiraju na tržištu, u odnosu ponude i tražnje, dolazimo do zaključka da poremećaji bilo na strani ponude bilo tražnje, dovode do promjene u nivou cijena.

Kada govorimo o tražnji, osim povećanja količine novca, inflacija može biti rezultat povećanja državnih rashoda, ili povećanja izvoza ili bilo kojeg drugog faktora koji može dovesti do nedostatka ponude u odnosu na tražnju (odnosno povećanja tražnje u odnosu na ponudu). Problem na strani ponude se javlja ukoliko dođe do rasta cijena inputa što će dovesti do povećanja cijena outputa.

Veća inflacija dovodi do nepovjerenja stanovništva u domaću valutu i bankarski sektor, te nema ni štednje koja je potrebna za investicije i razvoj. Ljudi žele što prije da se riješe novca što dovodi do prevelike tražnje za robom i neracionalne kupovine, čak i onog što nije potrebno. Da bi mogli da održe svoju dobit u stanju rastućih cijena inputa, proizvođači pribjegavaju korišćenju jeftinijih i manje kvalitetnih inputa, te proizvodi gube na kvalitetu. U međunarodnoj razmjeni domaći proizvodi su skuplji u odnosu na strane što stimuliše uvoz i smanjuje izvoz, pa dolazi do deficita platnog bilansa. Investicije se smanjuju jer niko nije spreman da ulaže u inflaciju i gubitak. Dolazi do odliva kapitala bilo kroz izvoz ili zbog štednje domaćih rezidenata u stranim valutama i stranim bankama. Sve to dovodi do poremećaja u raspodjeli (od povjerilaca ka dužnicima, gube oni sa fiksnim primanjima i sl). Kao što je već rečeno rast cijena dovodi do pada vrijednosti valute, a to izaziva nepovjerenje stanovništva. Takvo stanje, ukoliko potraje, vodi ka socijalnim i društvenim problemima.

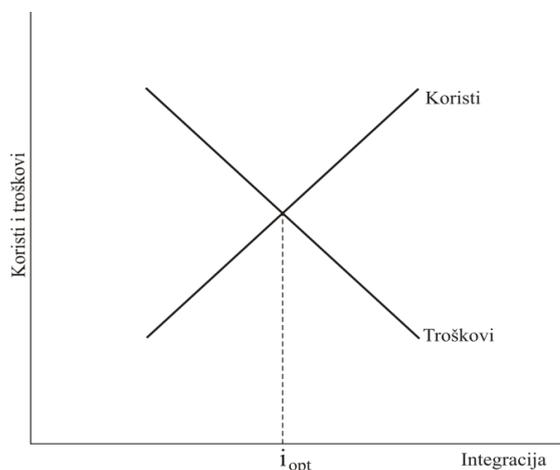
1.2. Teorijske pretpostavke formiranja monetarne unije kao regionalne integracije

1.2.1. Opšti uslovi za implementaciju monetarnih integracija

Teorijski aspekti monetarnih integracija. U ekonomskoj literaturi je opšteprihvaćena teorija koju je razvio Krugman. To je jedna od popularnih i jednostavnih teorija monetarnih

integracija, pri čemu se u ovom pristupu apostrofiraju koristi i gubici od ulaska u monetarnu uniju. Teorija je pojednostavljena u tzv. Krugmanovom dijagramu, što se vidi iz sljedećeg grafikona.

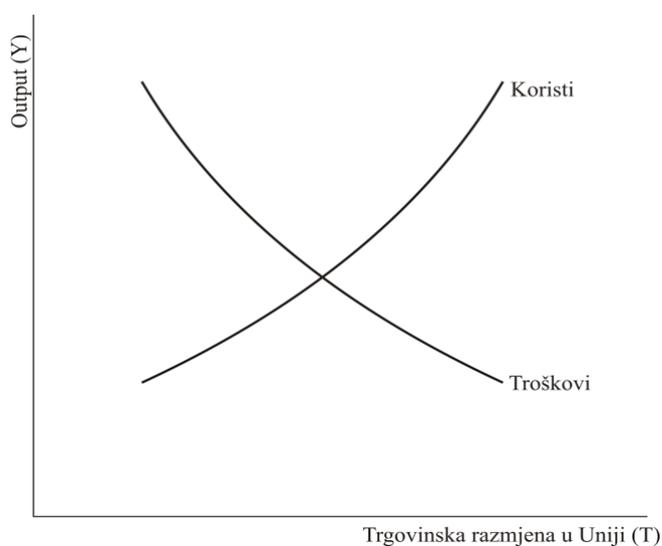
Grafikon 3: Koristi i gubici od ulaska u monetarnu uniju³⁴



Vidljivo je da rastom stepena monetarnih integracija rastu koristi za članice monetarne unije. Istovremeno, smanjuju se troškovi u monetarnoj uniji. Ovo jasno pokazuje da postoje uslovi za opravdanost monetarnih integracija.

Sljedeći *grafikon* prikazuje modifikovanu verziju Krugmanovog dijagrama.

Grafikon 4: Modifikacija Krugmanovog grafikona.



³⁴ Krugman, P. (1990). Policy Problems of a Monetary Union, in Paul de Grauwe and L. Papademons (eds), The European Monetary Sistem in the 1990s. Longman, London.

Očigledno je da veći stepen integracije utiče na rast učešća razmjene u BDP-u.

Dalje, rast stepena integracija utiče na pad gubitaka (troškova) integracije. Vidi se da su gubici manji ako je stepen integracije veći.

Prva korist od zajedničke valute je pad transakcionih troškova i pozitivni efekti ekonomije obima. Stabilan devizni kurs utiče na pad premija od rizika uključenih u realnu kamatnu stopu itd, što sve ima uticaj na ohrabrivanje investitora za ulaganja.

Monetarna unija koju su formirale članice Evropske unije je viši integracioni oblik većine zemalja u ovoj zajednici. Kada je riječ o EU, evropska ekonomija predstavlja jedinstveno tržište. Tokom njenog razvoja države članice su najveći dio svoje trgovinske razmjene ostvarivale unutar Unije, pa je jedinstvena valuta predstavljala rješenje za problem konverzije valuta i ključ za zajednički nastup evropskih zemalja na međunarodnom tržištu. Neizbježan korak u razvoju evropskih integracija je bilo stvaranje Evropske monetarne unije (EMU). Ona je prvi put pomenuta na samitu u Hagu, u okviru *Marjolin memoranduma* Evropske komisije (1969). Problem koji je tada postojao je bio već uspostavljeni sistem međusobno fiksiranih kurseva (uspostavljen u Breton Vudsu, 1944). Tek kada je bilo jasno da ovaj sistem ne funkcioniše i kada je ukinuta direktna konvertibilnost dolara (1971) u zlato, mogle su početi monetarne integracije.

Integracije je moguće definisati na sljedeći način: regionalne ekonomske integracije su različiti oblici fuzija nacionalnog, regionalnog i međunarodnog nivoa. Ekonomske integracije stvaraju države ili njihovi dijelovi (regioni).³⁵ Cilj formiranja regionalnih ekonomskih integracija je rast blagostanja u integraciji, uklanjanjem carinskih i necarinskih barijera i drugih ograničenja.

U njima se osigurava sloboda kretanja ljudi (radne snage), kapitala i drugih faktora proizvodnje, kao i odnos integrisanih nacionalnih privreda prema ostalim zemljama svijeta. Stoga su integracije jedna od aktuelnijih tema kojom se bave mnogi ekonomisti. S obzirom na stepen integrisanosti, regionalne integracione zone se mogu podijeliti na: zone slobodne trgovine, carinske unije, slobodna tržišta, ekonomske zajednice i monetarne unije.³⁶

³⁵ Goran Popović. (2016). Ekonomija Evropske unije, Zavod za izdavanje udžbenika Istočno Sarajevo; Goran Popović. (2009) Ekonomija Evropske unije – makroekonomski aspekti i zajedničke politike, Ekonomski fakultet Univerziteta u Banjoj Luci, str. 56.

³⁶ Gordana Čenić Jotanović: Međunarodni ekonomski odnosi, GrafoMark Laktaši, Banja Luka, 2010, str. 331.

Teorija i praksa poznaju više osnovnih oblika integracija. Najpoznatije su integracije po Balasi objavljene još 1961. godine. Ovaj koncept ima pet faza regionalnog integrisanja. Iako djelimično prevaziđene, one su još aktuelne. Teorijama integracija su se bavili i Mid (Meade), Timbergen (1953, 1954) i Vajner (Viner, 1950). On objavljuje teoriju u vrijeme različitih političkih interesa u Evropi. Po njemu, trgovina bez barijera je korisnija od bilateralnih trgovinskih ugovora ili sporazuma.

Vajner uočava fenomen trade creation. Efekat stvaranja trgovine (trade creation) pozitivni je efekat integracija zbog zamjene proizvodnje dobra iz zemlje partnera koja ga proizvodi efikasnije i jeftinije.

Postoji i neželjeni efekat skretanja trgovine (trade diversion) ili relokacije trgovine od trećih ka zemljama zone, i to preko članice sa najmanjom carinom. Vajner tvrdi da efekat stvaranja trgovine diže nivo blagostanja, dok ga skretanje trgovine smanjuje.³⁷

Monetarnu uniju karakteriše jedinstvena monetarna politika i jedinstven monetarni medij koji ima funkciju platežnog sredstva, obračunskog sredstva i sredstva monetarnih rezervi.³⁸ Ona je de facto ekonomski prostor više nacionalnih privreda. Karakterišu je različiti ciljevi vezano za stepen integracija: rast trgovine, makroekonomska stabilnost, jedinstvena valuta. Liberalizacija kretanja kapitala, integracija bankarskih i finansijskih tržišta članica i eliminacija fluktuacija u kretanju kurseva valuta kroz njihovo fiksiranje, uslovi su za njeno formiranje.

Teorijski, monetarna unija se formira na dva načina: širenjem nacionalne valute na integrisani prostor i uvođenjem nove zajedničke valute.

Regionalne integracione zone se dijele na: zone slobodne trgovine, carinske unije, slobodna tržišta, ekonomske zajednice, monetarne i političke unije.

Monetarna unija je karakteristična po jedinstvenoj monetarnoj politici i jedinstvenoj valuti koja je u funkciji platnog i obračunskog sredstva, kao i u funkciji monetarnih rezervi.

Regionalne ekonomske integracije su uticale na stvaranje velikog naučnog fonda, pri

³⁷ Kandogan Yener. (2005). Trade creation and Diversion Effects of Europe's Regional Liberalisation Agreements, The William Davidson Institute of the Michigan Business School, Working Paper, Number 746.

³⁸ IBIDEM, Gordana Čenić Jotanović.

čemu je pionirski poduhvat jedna od najpoznatijih podjela na potencijalne integracije prema Balasi.

Tabela 1: Nivoi ekonomskih integracija prema Balasi³⁹

Nivo	Opis	Karakteristike	Primjer
0	Regionalna autarkija	Bilateralni trgovinski ASEAN	Japan pri ulasku u Sporazum
A	Slobodna trgovinska zona	Carine i kvote uklonjene, ali zadržane za treće zemlje	NAFTA, EFTA
B	Carinska unija	Carine i kvote interno uklonjene, ali su zadržane carine prema trećim zemljama	Merkosur ⁴⁰ - pokušaj integracije zemalja Južne Amerike
C	Zajedničko tržište	Sloboda kretanja faktora proizvodnje, roba i usluga	EU (prije EMU)
D	Ekonomska unija	Harmonizacija nacionalnih politika i prenos ingerencija na nadnacionalni nivo	Zajedničke politike; npr. u EU politika konkurencije
E	Monetarna unija	Jedinstvena valuta i jedna centralna banka	EMU i ECB u EU
F	Fiskalna unija	Harmonizacija poreskog sektora; fiskalni suverenitet	Pojedine faze razvoja EU
G	Politička unija	Političke i demokratske institucije na nadnacionalnom nivou	SAD, Kanada, Švajcarska

Evropska monetarna unija⁴¹ je kao oblik integracije došla relativno kasno. Kao prvo, sve članice EMU su članice EU, a da bi neka zemlja pristupila MU mora ispunjavati određene kriterijume koji su u javnosti nazvani kriterijumima konvergencije.

Kao integracija, EMU je nastala u kasnijem periodu postojanja Evropske unije, pri čemu njena integracija nije potpuno završena. Evropski monetarni sistem je zatvoren za zemlje koje ne mogu ispuniti uslove pristupanja.

Postoje zemlje koje mogu, a neće, i one koje ne mogu, a htjele bi ući u Evropski monetarni sistem. Zemlje osnivači EMU očekuju ekonomske koristi, ali moraju ispuniti i

³⁹ Goran Popović. (2009). Ekonomija Evropske unije, Ekonomski fakultet Univerziteta u Banjoj Luci, (Izvor: Patrick M, Croweley. (2002). Before and Beyond EMU, Rantledge, London).

⁴⁰ Latinoamerička integracija kojoj pripadaju Argentina, Brazil, Čile, Paragvaj i Urugvaj.

⁴¹ Goran Popović. (2009). Ekonomija Evropske unije, Ekonomski fakultet Univerziteta u Banjoj Luci, „Monetarna unija je decidno determinisan sistem u kojem se odluke monetarnih vlasti moraju striktno provoditi u ekonomskom okruženju koje još uvijek nije potpuno harmonizovano.“ Vidjeti više i u: Goran Popović. (2016). Ekonomija Evropske unije, Zavod za izdavanje udžbenika Istočno Sarajevo.

obaveze, o čemu govore uslovi prijema za nove i obaveze za stare članice. Uslove sublimiraju makroekonomski indikatori uspješnosti koji se popularno nazivaju kriterijumi konvergencije. Današnji razvoj tržišta EU se ne može zamisliti bez monetarne politike,⁴² kao ni geostrategijskih, bezbjednosnih i drugih aspekata zajedništva.

Jedinstvena valuta i zajednička monetarna politika imaju prednosti i nedostatke.

Monetarnim sistemom upravlja ECB. Ona donosi ključne odluke vezano za monetarnu politiku. Sa centralnim bankama zemalja članica ulazi u sastav ESCB.

Poznato je da neke članice žele zadržati dio ovlašćenja i za nacionalne monetarne vlasti. To je zbog njihove želje da zadrže neke nadležnosti nad dijelom monetarne politike i imaju bar malo autonomije sa kojom bi mogli uticati na makroekonomsku stabilnost. Praksa pokazuje da krize utiču na sve veći centralizam u donošenju odluka iz oblasti monetarne politike a da uloga ECB sve više raste.

1.2.2. Prednosti formiranja monetarne unije

Prethodno je istaknuto da regionalne ekonomske integracije uopšte, a monetarna integracija posebno, donose koristi za članice. Najjednostavnije objašnjenje prednosti monetarnog jedinstva proističe iz istraživanja Krugmana, koji je svoje radove sublimirao u Krugmanovom grafikonu. Pored ovih, ima i mnoštvo drugih relevantnih autora i istraživanja koji potkrepljuju hipotezu o povoljnom uticaju monetarnih integracija na članice monetarne unije.

U teorijskom smislu sve relevantne aspekte prednosti (odnosno dobre strane članstva) u okviru monetarne unije moguće je sublimirati na sljedeći način:

- Nestaju transakcioni troškovi prilikom promjene jedne valute u drugu. Pri tome, ne misli se samo na samofinansijski trošak promjena valuta, već i na probleme koji nastaju u intervalutarnim kalkulacijama i komplikacijama prilikom upoređivanja cijena.
- Nestaje rizik deviznog kursa pri inostranim ulaganjima jer postoji samo jedna valuta. Stoga eliminisanje posebnih valuta eliminiše i ključnu prepreku pri direktnim inostranim ulaganjima.

⁴² Richard Baldwin & Charles Wiplosz. (2004). The Economics of European integration, The McGraw-Hill Companies., i Mike Artis & Frederick Nixon. (2007). The Economics of the European Union, Oxford University Press, Oxford i dr.

- Praksa pokazuje da cjelina zemalja postiže bolje makroekonomske rezultate (u odnosu na pojedine članice). Evropska centralna banka se temelji na konceptu Bundesbanke: održava nisku i stabilnu inflaciju. Za evropske zemlje koje su ranije loše upravljale inflacijom ovo predstavlja progres.

Pored ovih prednosti ističu se i sljedeće:

- Zajednička valuta primorava nacionalne vlade na razumne fiskalne politike.
- Postižu se transparentne cijene u spoljnoj trgovini.
- Postižu se transparentnije cijene i u intratrgovinskoj razmjeni.
- Razvija se efikasnije jedinstveno tržište, rastu interna i eksterna konkurentnost.

1.2.3. Nedostaci formiranja monetarne unije

Monetarna unija može polučiti i određene nedostatke. To u velikoj mjeri zavisi od nivoa veze i koordinacije između centralne monetarne politike i nacionalnih politika i konkretnih okolnosti, prije svega od makroekonomske stabilnosti.

U teorijskom smislu sve nedostatke (odnosno loše strane članstva) u okviru monetarne unije moguće je sublimirati na sljedeći način:

- Uz ključne primjedbe vezano za centralizaciju monetarnih vlasti postoje konkretni razlozi, a to su troškovi.

Oni se mogu podijeliti na kratkoročne i dugoročne.

Kratkoročni:

- Jedinstvena valuta u procesu uspostavljanja zahtijeva visoke troškove konverzije (na primjeru EMU potrebno je cjelokupan sistem, uključujući i cijene, adaptirati na evre).

Dugoročni:

- Gubljenje monetarnog suvereniteta eliminiše upotrebu domaće monetarne politike na nacionalnom nivou da bi se stabilizovala nacionalna privreda.
- Gubitak fleksibilnog deviznog kursa pojačava potrebu za drugim mehanizmima, prije svega na tržištu rada.

- Jedan od ozbiljnijih problema je odsustvo odgovornosti Evropske centralne banke. To može da bude problematično ako se monetarna politika kruto izdvoji iz ekonomske politike, što je do sada manje-više bio slučaj, ali uvijek postoji i opasnost od nedostatka legitimnosti i napetost između nacionalnih vlada (predstavnik biračkog tijela) i ECB.
- Ograničenja Pakta za rast i stabilnost. Ovo predstavlja problem, iako je cilj legitiman i opravdan, a to je da se odgraniče fiskalni deficiti koji su dozvoljeni nacionalnim vladama.

Ipak, formiranje većih monetarnih unija predstavlja globalni, pa čak i istorijski čin. Tako je u Evropi formirana velika valutna oblast koja obuhvata visokorazvijene zemlje, koje su već bile udružene u ekonomsku integraciju.

Kao što se vidi, ovako složeni poduhvati kao što je stvaranje EMU imaju dobre i loše strane, pa se svaka ocjena o EMU mora sagledavati iz oba ugla (aspekta).

Stav o EMU i ocjena o ovoj integraciji će se vremenom mijenjati. Ipak, EMU je doprinijela da se učvrsti evropska ekonomija, i kada je bilo najpotrebnije donosila je jasne strategijske odluke (prije svega u krizama), utičući na monetarnu stabilnost članica EU.

To je omogućilo nesmetano i efikasno funkcionisanje zajedničkog tržišta.

I u operativnom smislu postignuti su pozitivni rezultati jer je upotreba evra kao jedinstvene valute dovela do snižavanja transakcionih troškova i rasta broja transakcija u evrima u EU i izvan nje. To je dovelo do smanjenja troškova održavanja valuta. Dalje, ukidanjem više deviznih kurseva jednostavnije su prikazivane poslovne transakcije.

1.3. Teorijski aspekti uvođenja kriterijuma konvergencije

Odmah na početku integracije konverzija kurseva je bila ključna za obezbjeđivanje uspješnog početka i kasnije efikasnog funkcionisanja EMU. Kako sve zemlje nisu pristupile EMU od 1. januara 1999. godine, od tog datuma je stupio na snagu novi mehanizam valutnih kurseva (ERM II) između evra i valuta zemalja EU koje ne učestvuju u dugom talasu. Centralni kursevi valuta tih zemalja su određeni u odnosu na evro uz standardnu marginu fluktuacije, svaku valutu posebno u zavisnosti od stabilnosti i vremena ulaska u EMU.

Dakle, Mاستriht je odredio da se kursevi konverzije nacionalnih moneta članica evrozone u jedinstvenu monetu utvrđuju stupanjem na snagu Evropske i monetarne unije.

Na osnovu ove odredbe, Savjet ECOFIN-a utvrđuje kurseve razmjene po kojima su njihove valute neopozivo fiksirane i imaju neopozivo fiksiranu stopu po kojoj će evro zamijeniti monete.⁴³

Pitanje konvergencije. Poznato je da ECB u cilju podrške valutama interveniše samo kada one vode stabilnu fiskalnu politiku i ne odstupaju od zacrtanog cilja koji se odnosi na ispunjenje kriterijuma konvergencije. To je ključna veza na relaciji monetarno – fiskalno.

Posljednjih decenija kriterijumi konvergencije su bili jedan od najznačajnijih parametara u odnosu ECB prema samim članicama Unije.

Ali, pomoć i saradnja sa članicama Unije su u najvećoj mjeri zavisili od fiskalne discipline (visine deficita i javnog duga), i od ostalih makroekonomskih pokazatelja, inflacije i visine kamatnih stopa.

Karakteristika druge faze je utvrđivanje kriterijuma ekonomske konvergencije da bi se izvršile pripreme za prelazak u novu, treću fazu razvoja MU⁴⁴. U tom kontekstu relevantni su sljedeći kriterijumi:

- visok stepen stabilnosti cijena,
- poštovanje dopuštenih limita fluktuiranja kursa,
- usklađenost dugoročnih kamatnih stopa,
- limitiranje budžetskog deficita,
- limitiranje javnog duga.

Sljedeća tabela prikazuje vrijednosti kriterijuma konvergencije u ranoj fazi razvoja EMU (post Mاستrihtski period).

⁴³ Stakić, B. (2012). Međunarodne finansijske institucije, Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 171.

⁴⁴ www.ecb.europa.eu

Tabela 2: Zbirni pokazatelji kriterijuma konvergencije iz Maastrichta (1997–1998)

Kriterijum	Inflacija (u %)	Kamatna stopa	Budžetski deficit (% GDP)	Javni dug (% GDP)
Referentna vrijednost	2,7	7,6	3	60
Austrija	1,1	5,6	-2,5	66,1
Belgija	1,4	5,7	-2,1	122,2
Danska	1,9	6,2	0,7	65,1
Finska	1,3	5,9	-0,9	55,8
Francuska	1,2	5,5	-3,0	58,0
Njemačka	1,4	5,6	-2,7	61,3
Grčka	5,2	9,8	-4,0	108,7
Irska	1,2	6,2	0,9	66,3
Italija	1,8	6,7	-2,7	121,6
Luksemburg	1,4	5,6	1,7	6,7
Holandija	1,8	5,5	-1,4	72,1
Portugal	1,8	6,2	-2,5	62,0
Španija	1,8	6,3	-2,6	68,8
Švedska	1,9	6,5	-0,8	76,6
Velika Britanija	1,8	7,0	-1,9	53,4
EU	1,6	6,1	-2,4	72,1

Izvor: Zestos, George K: European Monetary Integration, The Euro, Thompson South Western, Mason USA 2005. str. 73.

Iz tabele se vidi da su godišnji deficit i javni dug u najvećim ekonomijama uglavnom bili u granicama dozvoljenih limita (izuzev Italije čiji je javni dug još tada prelazio visokih 120% BDP-a). Očekivalo se da će doći do stabilizacije godišnjeg deficita i javnog duga, ali je razvoj događaj u narednom periodu (sve do 2019. i 2020) pokazao da je došlo do pogoršavanja ovih pokazatelja.

Jedno od rješenja je bilo donošenje novih akata koji bi „primorali“ članice EMU, ali i sve članice EU, da zaustave tendenciju javnog zaduživanja i da dugoročno poprave budžetske pozicije. Tako je došlo do usvajanja Pakta za stabilnost.

U cilju redukcije zaduživanja i stalnog praćenja stepena dostignutih kriterijuma konvergencije, Paktom za stabilnost⁴⁵ su uvedeni preventivni elementi u sistemu multilateralnog nadzora. Sve članice EMU su bile obavezne da Evropskom vijeću godišnje predstave srednjoročne programe stabilnosti i osiguraju stabilne cijene, rast i srednjoročnu budžetsku ravnotežu.

Tako su Paktom predviđene kazne za zemlje čiji je deficit iznad 3% BDP-a, ali njihova primjena nije automatska. Zbog toga su uvedene dodatne kazne. Zemlje čiji javni dug premaši 60% BDP-a dužne su da godišnje smanjuju dug za 5% prekoračenja.

Došlo je do procesa koji su afirmisali štednju, odnosno, planiranja ograničenja rasta potrošnje članica kako bi se mogli vraćati javni dugovi. Članicama EMU koje bi kršile ograničenja mogle su biti nametnute obaveze polaganja depozita u visini 0,2% BDP-a na koji neće bit obračunata kamata. Iznos kaznenog depozita ne smije preći 0,5% BDP-a.

Dalje, ako se za dvije godine fiskalna politika zemlje ne bi popravila depozit se pretvara u kaznu i postaje prihod Komisije.

I inflacija je bila značajna makroekonomska tema komunitarnih tijela, od EEZ do EU i EA.

Politika deviznih kurseva je zavisila od ispunjavanja prethodnih uslova (sublimiranih u korektnoj fiskalnoj i monetarnoj politici).

U sljedećem pregledu navode se pravila primjene konverzionih kurseva:

- Konverzija se vrši preko evra.
- Konverzija se vršila po kursovima koji su izraženi kao vrijednosti (šestocifrene) evra u odnosu na nacionalne valute.
- Konverzioni kursevi se nisu smjeli zaokruživati.
- Kursevi su se mogli koristiti dvosmjerno, onda kada se evro želi konvertovati u neku od nacionalnih valuta množi se konverzionim kursom.
- Kada se neka valuta konvertuje u evro, iznos nacionalne valute se dijeli konverzionim kursom.
- Konverzija iz jedne valute u drugu ne može se vršiti direktno.
- Konverzioni kursevi između evra i članica EMU su nepovratno fiksirani, a primjenjuju se od 1. januara 1999. tj. od datuma ulaska u zonu evra.

⁴⁵ http://en.wikipedia.org/wiki/Stability_and_Growth_Pact

Ostale karakteristike ranih faza razvoja EMU su:

- ERM II nudi relativno visoko fluktuiranje valuta prema evru (15%).
- ECB u dogovoru s nacionalnim centralnim bankama koje nisu ušle u sistem interveniša, kako bi održala paritete u postavljenim granicama.
- Kao ni prvi valutni mehanizam, i ERM II nije obvezan za članice EU koje ne učestvuju u Evropskom monetarnom sporazumu.

1.4. Istorijski pregled formiranja Evropske monetarne unije

1.4.1. Period do Mاستrihta

Kreiranje i razvoj Ekonomske i monetarne unije je dugoročni proces započet još 1. januara 1971. godine, a ne, kako se smatra, 1. jula 1990. godine odlukom Evropskog savjeta iz Madrida, juna 1989. godine. Datum početka su prvi pokušaji Zajednice da formira Ekonomsku i monetarnu uniju, konkretizujući „Plan Werner“ i rezoluciju Evropskog savjeta od 22. marta 1971. godine.⁴⁶ U prvom pokušaju utvrđeni su monetarni instrumenti i mehanizmi: monetarna zmija, evropska monetarna jedinica i stvoren Evropski fond za monetarnu saradnju. Kasnije će to predstavljati dio Evropskog monetarnog sistema 1979. godine, gdje su otkriveni i nedostaci i prednosti, što je omogućilo formiranje EMU u drugom pokušaju, devedesetih.

Mاستriht je izuzetno važan za kreaciju i razvoj monetarne unije koja je nastala u okviru EU. Akt koji su članice EEZ potpisale 7. februara 1992. godine u holandskom gradu Mاستrihtu je Ugovor o Evropskoj uniji, koji je stupio na snagu 1. novembra 1993. godine. To je prvi i još uvijek važeći ustav moderne i jedinstvene EU. Dakle, Mاستriht je najavio stvaranje zajedničke valute zemalja članica EU.

Generalno, zemlje Evropske unije: Njemačka, Francuska, Italija, Belgija, Irska, V. Britanija, Luksemburg, Grčka, Danska, Španija, Portugalija, Holandija, odlučile su da u fazama uspostave i jačaju zajedničku spoljnu i bezbjedonosnu politiku i stvore Ekonomsku i monetarnu uniju sa jedinstvenom valutom. Sama EMU je bila zasnovana na dva koncepta:

⁴⁶ Stakić, B. (2012). Međunarodne finansijske institucije; Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 159.

- koordinacija ekonomskih politika, i
- nezavisna monetarna institucija, tj. Evropska centralna banka (ECB).

U ovom kontekstu je važno istaći da je Savjet ministara finansija koji je okupljao ministre privrede i finansija zemalja članica nadležan za definisanje glavnih principa ekonomske politike. U tome je EMU predstavljala „važnu kariku“ za stabilan ekonomski i socijalan razvoj Evrope i novu šansu za dalji razvoj evropske političke integracije.⁴⁷

Prva faza stvaranja ekonomske i monetarne unije počela je 1990. godine pripremom uslova za obezbjeđivanje adekvatne ekonomske i monetarne konvergencije. Cilj je bio da se konkretno realizuju u sljedećoj fazi. U prvoj fazi se insistiralo na politici koordinacije koje je omogućavala svim članicama da sačuvaju suverenost i jednakost u odlučivanju.

Tako je svaka članica delegirala isti broj predstavnika u novim tijelima, što je karakteristično za početni period adaptiranja na nove odnose. Doneseno je oko 300 mjera kako bi se eliminisale fiskalne, tehničke i poreske prepreke (urađeno u okviru Komisije u tzv. Bijeloj knjizi). Ojačan je Monetarni komitet (Komitet guvernera), na osnovu ovlašćenja Savjeta (1990). Zadatak Komiteta guvernera je da daje mišljenja i priprema godišnji izvještaj o monetarnom stanju Zajednice i zemalja članica.

U Komitetu guvernera su formirana tri specijalizovana podkomiteta za:

- pitanja kurseva razmjene,
- monetarnu politiku, i
- kontrolu bankarskog sistema.

Tehnički, koordinacija ciljeva monetarnih politika u Evropskom monetarnom sistemu sprovodila se u četvrom kvartalu svake godine kod zemalja koje su imale najveću fleksibilnost u kretanju monetarnih agregata, kao što su: Njemačka, Španija, Francuska, Italija i Velika Britanija.

Ciljevi su morali biti kompatibilni sa stabilnošću kurseva razmjene i bez tenzija na tržištu. Male zemlje (npr. članice Beneluksa) prilagođavale su kurseve razmjene.⁴⁸

⁴⁷ Prokopijević, M. (2009). Evropska unija; JP Službeni glasnik, Beograd, str. 107.

⁴⁸ Mintas-Hodak, Lj. (2004). Uvod u Evropsku uniju; Mate, Zagreb, str. 204.

U sljedećoj (drugoj) fazi utvrđeni su kriterijumi ekonomske konvergencije, u cilju priprema za prelazak u treću fazu, odnosno, druga faza EMU je u funkciji pripreme finalne faze EMU. Ona je prijelazna etapa razvoja ekonomske monetarne integracije.

Na skupu u Briselu (1993) osnovan je Evropski monetarni institut (EMI). Sjedište Instituta je u Frankfurtu, a počeo je sa radom 01. januara 1994. godine. Formiran je zbog pripreme Evropskog sistema centralnih banaka (ESCB), koji će početi sa radom 01. januara 1999. godine. Članice EMI su nacionalne centralne banke zemalja članica, te Luksemburški monetarni institut koji ima ulogu centralne banke.

Kada je EMI počeo sa radom raspušteni su Komitet guvernera centralnih banka i Evropski fond za monetarnu saradnju (EFMS). EMI je imao svojstvo pravnog lica. Na čelu EMI je Savjet. Sačinjavaju ga predsjednik i guverneri centralnih banaka zemalja članica. Cilj EMI je obezbjeđivanje uslova za prelazak u završnu fazu ekonomske i monetarne unije.

EMI je obavljao sljedeće funkcije:

- usklađivao monetarne politike članica,
- uspostavljao saradnju među nacionalnim centralnim bankama radi brže konvergencije,
- pripremao instrumente,
- definisao i pripremao jedinstvenu monetarnu politiku za treću fazu.

Pored toga EMI je:

- kontrolisao tehničku pripremu novčanica izraženih u evru,
- izvještavao Savjet o zadovoljenju uslova konvergencije zemalja članica, prije nego što ovaj donese odluku o članicama EU koje će preći u treću fazu ekonomske i monetarne unije i usvojiti jedinstvenu monetu.

EMI je ukinut osnivanjem ECB-a.

Za formiranje EMU je posebno važan sastanak u Madridu. Evropski savjet u Madridu (1995) je usvojio „Zelenu knjigu“ Evropske komisije i utvrdio neophodne etape za prelazak na jedinstvenu monetu 01. januara 1999. godine.⁴⁹ Odluke koje su šefovi država ili vlada usvojili u Madridu su od ključnog značaja za razvoj EMU i mogu se sumirati u:

⁴⁹ Šimić, D. (2002). Evropska unija danas i sutra; Lares plus, Zagreb, str. 80.

- usvajanja naziva jedinstvene monete evro,
- definitivno utvrđivanje (1999) datuma početka treće faze EMU,
- kalendar prelaska.

U okviru etapa koje su planirane kao neophodne za stvaranje EMU, prva etapa počinje prije stupanja na snagu treće faze Ekonomske i monetarne unije.

Evropski savjet utvrđuje listu zemalja treće faze i formira Evropski sistem centralnih banaka.

U drugoj etapi koja je bila vremenski ograničena na period od 1.1.1999. do 1.1.2002. godine stvarani su uslovi za početak funkcionisanja treće faze EMU.

Počinje nepovratnim utvrđivanjem nivoa konverzije između moneta zemalja učesnica u evro. Kurs konverzije ekija i evra je 1:1, a evro je zamijenio eki.

Treća etapa je počela 1.1.2002. godine i trajala do 30.6.2002. godine. Bila je posvećena uvođenju evra u obliku papirnih novčanica i metalnog novca. Puštanjem evra u opticaj mogli su da ga koriste i oni koji su do tada koristili nacionalne valute u svakodnevnom plaćanju. Konačno, treća etapa se završila 30.6.2002. godine kada su prestale postojati nacionalne monete članica MU.

Dakle, formalno stvaranje Ekonomske i monetarne unije je počelo 1.1.1999. godine. Stupanjem na snagu ove faze u EMU se uvodi evro, a profunkcionisao je Evropski sistem centralnih banaka (ESCB), koji sačinjavaju Evropska centralna banka i centralne banke zemalja članica. Evropski savjet je u Briselu 2. maja 1998. godine utvrdio listu zemalja koje su ispunile neophodne uslove za prelazak u treću fazu Ekonomske i monetarne unije.

Sljedeći pregled prikazuje osnovne principe na kojima se temelji funkcionisanje EMU:

- smanjenje troškova;
- uvažavanje zahtjeva tržišne ekonomije;
- jednak tretman svih članica ESCB, nezavisno od statusa članice ili nečlanice EMU;
- decentralizovano vođenje operacija iz oblasti monetarne politike;
- harmonizacija različitih instrumenata i aktivnosti radi efikasnog korišćenja infrastrukture i iskustava centralnih banaka.

U sljedećem pregledu su navedene pretpostavke i uslovi koje članice moraju ispuniti da bi EMU mogla uspješno funkcionisati:⁵⁰

- jedinstvena valuta i konvertibilnost valuta zemalja članica;
- sloboda kretanja;
- učešće na integrisanom tržištu kapitala EU;
- monetarnu politiku provode centralna banka, sistem centralnih banaka i harmonizovani fiskalni sistemi;
- harmonizacija ekonomskog i političkog sistema i jedinstvo pristupa međunarodnom finansijskom tržištu;
- ravnoteža monetarnih agregata.

Posljedica djelovanja Ugovora iz Maastrichta je formiranje ESCB, sa Evropskom centralnom bankom (ECB) i centralnim bankama zemalja članica.

Sam Maastricht je postavio strukturu Evropskog sistema centralnih banaka i definisao ciljeve.

Monetarna vlast je centralizovana i nezavisna od 1.1.1999. godine, a monetarnu politiku vodi ECB koja se uspostavlja u cilju očuvanja cjenovne i valutne stabilnosti upravljanja monetarnom politikom, rezervama i kontrolom monetarnog sistema.⁵¹

ECB kreira novčanu masu i obavlja druge poslove iz svoje nadležnosti.

ECB karakterišu četiri tipa nezavisnosti:

- institucionalna,
- funkcionalna,
- vlastita i
- finansijska.

Ipak institucionalna nezavisnost ECB je njeno ključno obilježje. Ona je jedna od najnezavisnijih centralnih banaka svijeta. Potpuno je neutralisan uticaj bilo kakvih nacionalnih

⁵⁰ Popović, G. (2011). Ekonomija Evropske unije, Visoka škola za primijenjene i pravne nauke „Prometej“, Banja Luka, str. 220.

⁵¹ Ibidem, str. 228.

organizacija ili tijela država učesnica, kao i Evropskog parlamenta. Na svjetskom nivou, ECB je povezana sa Međunarodnim monetarnim fondom (MMF) i OECD, i učestvuje na njihovim sastancima u cilju razmjene informacija.

Da bi zadržala kredibilitet nezavisne banke, ECB je otvorena i jasna u pogledu razloga svojih akcija.

Konačno, ECB ima na raspolaganju brojne monetarne instrumente i moć prilikom određivanja o visini kratkoročnih kamatnih stopa, što utiče na realne ekonomske agregate i pokazatelje: rast, investicije i zaposlenost.

Zadaci monetarnog Evrosistema su:

- definisanje i implementacija monetarne politike na području EMU;
- vođenje operacija konverzije;
- držanje i upravljanje službenim rezervama zemalja članica, te
- promocija operacija finog prilagođavanja.

Dakle, može se zaključiti da je Mاستriht⁵² više nego jasno postavio ciljeve za ESCB. Monetarna vlast je centralizovana i nezavisna⁵³, dok monetarnu politiku vodi ECB.

Mاستriht je predvidio nezavisnost ESCB kao osnovu Ekonomske i monetarne unije. Ipak, postoje i mišljenja o nepotpunoj nezavisnosti ECB, jer ona ima visok stepen nezavisnosti, ali ne i potpunu nezavisnost, slično nekim od nezavisnijih nacionalnih centralnih banaka⁵⁴ (najpoznatija po nezavisnosti je Bundesbanka, kao i švajcarska, luksemburška, austrijska, japanska i druge centralne banke).⁵⁵

U ovom sistemu, postupci refinansiranja, modaliteti podrške monetarnoj stabilnosti i uslovi formiranja i držanja obavezne rezerve, utvrđeni su prije stupanja na snagu zadnje faze EMU.

⁵² Mاستrihtom je uspostavljena višedimenzionalna nezavisnost SECB i nacionalnih centralnih banaka. Nezavisnost nacionalnih centralnih banaka se direktno odrazila na stabilnu i nisku inflaciju, sprečavanje inflatornih očekivanja, i na rast zaposlenosti i ostvarivanje relativno dinamične i održive ekonomske aktivnosti.

⁵³ Nezavisnost je važna za uspješno poslovanje svake centralne banke. Eurosistem ima nezavisnost u ostvarivanju svojih zadataka. Evropska centralna banka i njeni organi ne smiju primati tuđe direktive i naloge. Institucije i organi Zajednice i vlada zemalja članica moraju da poštuju taj princip i ne smiju da utiču na članove upravnih organa Evropske centralne banke ili nacionalnih centralnih banaka.

⁵⁴ Ibidem, str. 170.

⁵⁵ Prokopijević, M. (2009). Evropska unija, JP Službeni glasnik, Beograd, str. 116.

Dakle, ESCB čuva stabilnost cijena svojim monetarnim odlukama i postupanjima, nezavisan je od uticaja drugih tijela odgovornih za ekonomsku politiku, kako nacionalnih, tako i na nivou Zajednice.⁵⁶

1.4.2. Period poslije Mاستrihta

Već je rečeno da je Ugovor o Evropskoj uniji ili Mاستrihtski ugovor jedan od najznačajnijih međunarodno-pravnih akata evropskog regiona. On predstavlja osnov ekonomske i monetarne unije, a integracija se proširuje i na nove oblasti. Idejno, ispunjena je želja članica da ostvare napredak u primjeni ranijih ugovora i da ga dopune drugim reformama⁵⁷.

Uspostavljanjem EMU, odnosno jačanjem ekonomske i monetarne unije, bila je neophodna i koordinacija ekonomskih politika članica, nadzor tog procesa i podvrgavanje članica finansijskoj i budžetskoj disciplini, što je vodilo uvođenju jedinstvene valute.

Za pristup monetarnoj uniji zemlje Evropske unije moraju da ispune uslove, podijeljene u dvije grupe:

- prva grupu čine zakonska konvergencija (zemlje članice MU moraju da prilagode domaću legislativu sa regulativom monetarne unije, a
- drugu grupu ekonomski kriterijumi, ili kriterijumi konvergencije (tj. mاستrihtski kriterijumi).⁵⁸

Treba istaći da ispunjavanje kriterijuma konvergencije nije preduslov za ulazak u EU, već za uvođenje evra. Kada država postane članica EU, tada može podnijeti aplikaciju za članstvo u MU (u zavisnosti od ispunjavanja kriterijuma konvergencije), te nakon što dobije odobrenje, uvesti evro.

U tehničkom smislu, u početku, kriterijume je određivao član 121 Ugovora, da bi preciznije odrednice bile prikazane u Protokolu Ugovora. U formalnom smislu postoje četiri

⁵⁶ Babić, M.; Babić, A. (2003). Međunarodna ekonomija; Mate, Zagreb, str. 169.

⁵⁷ Npr. uvodi se koncept evropskog državljanstva i daje veća uloga Evropskom parlamentu, a Evropska unija je ustanovljena na tri stuba – Evropska zajednica, zajednička spoljna i bezbjednosna politika i pravosuđe i unutrašnji poslovi, kao kombinacija nadnacionalnog i međuvladinog pristupa.

⁵⁸ Institut National de la statistique et des études économiques, Critères de convergence (traité de Mاستriicht).

kriterijuma, ali je kriterijum koji se odnosi na budžetsku poziciju podijeljen, te ih zvanično ima pet.

Ukoliko žele da postanu članice EMU i usvoje evro, zemlje moraju ispuniti svih pet kriterijuma. Porijeklo kriterijuma konvergencije proističe iz tadašnje monetarne situacije u Njemačkoj (ideja je bila da se stvori stabilnija valuta čak i od njemačke marke (DEM))⁵⁹.

Na osnovu toga se utvrdilo koliko bi zemalja moglo da ispuni kriterijume. S obzirom na to da nije bilo svrhe uvoditi zajedničku valutu za manje od sedam zemalja postavljeni su nešto slabiji kriterijumi. A većina zemalja EU-15 već je bila zadužena i nije se moglo očekivati da negativan bilans naglo padne⁶⁰.

Konačno, Ugovor iz Mاستrihta je predvidio da zemlje članice Ekonomske i monetarne unije treba da zadovolje sljedeće nominalne kriterijume:

- prosječna stopa inflacije ne smije, kao gornja granica, biti viša od 1,5 procentnih poena u odnosu na prosjek stopa inflacije u tri zemlje Evropske unije sa najnižom stopom inflacije. Inflacija će se mjeriti indeksom cijena na malo na uporedivoj osnovi. Kao referentni iznosi, u obzir se uzimaju podaci iz svih članica Unije, a ne samo iz Evrozona,⁶¹
- dugoročne nominalne kamatne stope tokom godine ne smiju da odstupaju više od 2 procentna poena u odnosu na kamatne stope tri najuspješnije zemlje Unije, odnosno tri zemlje sa najnižim kamatnim stopama;⁶²
- Mora se poštovati granica odstupanja valuta od $\pm 15\%$ koju predviđa ERM2 tokom dvije godine prije uvođenja trećeg stepena EMU, bez devalvacije svoje valute u odnosu na druge valute zemalja EU;⁶³

⁵⁹ Chown, J. (2003). A History of Monetary Union, Routledge, pp 211.

⁶⁰ Neki ekonomisti bili su mišljenja da je osnovna ideja Mاستrihtskih kriterijuma bila sprečavanje ulaska sjevernih, finansijski manje razvijenih zemalja u EMU. U prvoj fazi bi samo finansijski jače, uglavnom zemlje koje su se okupljale oko njemačke marke, ušle u EMU.

⁶¹ Ugovor: „Postizanje visokog nivoa stabilnosti cijena (...) biće vidljivo iz stope inflacije koja je bliska onoj koju postižu tri zemlje sa najstabilnijim cijenama.“

⁶² Ugovor: „Postojanost konvergencije koju ostvari zemlja članica (...) izražava se pomoću nivoa dugoročne kamatne stope.“

⁶³ Ugovor: „Održavanje normalnih fluktuacija u granicama određenim ERM, tokom najmanje dvije godine bez devalvacije u odnosu na bilo koju valutu zemalja članica.“

- javni dug ne smije biti iznad 60% BDP-a, osim ako se taj udio značajno smanjuje i približava referentnoj vrijednosti zadovoljavajućom brzinom;
- budžetski deficit ne smije prelaziti 3% BDP-a posmatrane zemlje, osim u slučajevima kada je deficit značajno i kontinuirano smanjivan i približava se referentnoj vrijednosti ili je ta referentna vrijednost kratkotrajno prebačena, što je privremena i vanredna pojava.⁶⁴

Očigledno je da su prva tri kriterijuma monetarni, a posljednja dva fiskalna. Ovo su *popularni* kriterijumi, a manje je poznato da su Ugovorom iz Maastrichta definisani još i dodatni kriterijumi, kao što je, na primjer, pozicija tekućeg bilansa prema bilansu plaćanja, itd.

1.4.3. Uvođenje evra, ciljevi i evolucija

Nastanak monetarne unije je sigurno podsticaj daljoj integraciji na čijem kraju bi mogla, mada ne nužno, biti politička integracija. Međutim, stvaranje najvišeg nivoa integracije nije moguće bez prethodnog stvaranja monetarne unije. Psihološka dobit od jedinstvene valute više zemalja se sastoji u povećanom samopoštovanju, ako valuta bude valjana, ili u naglašenom ekonomskom identitetu.

Sve članice EU nisu članice Ekonomske i monetarne unije⁶⁵. Budući da su zemlje (potencijalni kandidati) morale ispuniti kriterijume konvergencije kao uslov za pristupanje EMU, u maju 1998. godine je utvrđeno da 11 zemalja EU ispunjava kriterijume za članstvo, a to su: Austrija, Finska, Belgija, Njemačka, Francuska, Italija, Španija, Irska, Holandija, Portugalija i Luksemburg. Grčka je još imala problema oko ispunjavanja nekih zahtjeva, ali je iste vrlo brzo riješila, te je 2001. godine pristupila EMU. Danska i Velika Britanija su odbile da se priključe Evrozoni, što je navedeno u protokolima Ugovora, budući da žele očuvati ekonomski suverenitet (mogu da se pridruže u budućnosti). Švedska još nije kvalifikovana, a naknadno pripajanje EMU ostvarila je 2007. godine Slovenija, te 2008. godine Malta i Kipar, Slovačka 2009. godine, Estonija 2011. godine, i na kraju Letonija 2013. godine.

Preostale ne-evro članice su među onima koje su pristupile Uniji 2004. i 2007. godine, nakon što je uveden evro. U vrijeme njihovog pristupanja, one nisu ispunjavale neophodne uslove

⁶⁴ Ugovor: „Pokazatelj održivosti državnih finansija (...) definisan je umjerenim budžetskim deficitom.“

⁶⁵ Evrozona broji 19 zemalja članica EU. Evro, jedinstvena evropska valuta, druga je vodeća valuta u svijetu, odmah poslije američkog dolara.

za ulazak u Evrozonu, ali su se obavezale na priključenje kada ispune uslove za prelazak na evro, poput Švedske. Monako, San Marino i Vatikan su usvojili evro kao svoju nacionalnu valutu na osnovu posebnih novčanih sporazuma sa EU i mogu da izdaju svoje kovanice evra u određenim granicama.

Evro kao zajednička valuta pruža direktne i indirektne koristi evropskoj i svjetskoj privredi (mikroekonomske, makroekonomske i globalne). Uz ekonomske, ostvaruju se i neekonomske koristi, prvenstveno političke, geostrategijske i psihološke⁶⁶.

Glavne koristi od jedinstvene valute su ekonomske. Prva i vjerovatno najznačajnija dobit je u snižavanju transakcionih troškova, za koje su optimisti očekivali da će dovesti do ušteda od nekoliko procenata BDP-a. Stvarna ušteda bila je oko 0,3% BDP-a, a trošak održavanja ondašnjih dvanaest valuta bio je znatno veći od održavanja jedne valute.

Prednost je što je alokacija faktora proizvodnje bila lakša, s obzirom na to da je u uslovima jedne valute bilo jeftinije i brže otkriti gdje su faktori proizvodnje povoljniji. Koristeći prednosti evra, investitori kontinuirano očekuju stalni rast evro-tržišta bogatog suficitima privatnog i javnog kapitala, komercijalnih i rizičnih obveznica i HoV fizičke imovine, itd. Sve više se odvija proces spajanja i pripajanja (merđžeri i akvizicije) preduzeća, a finansijsko tržište postaje dinamičnije.

Na makroekonomskom nivou EMU, a ranije EMS i evro, uspješnije provode valutnu politiku smanjujući rizike nestabilnosti u slučaju velikih fluktuacija. Jedinstvena monetarna politika i valuta omogućavaju lakše prevazilaženje krize i šokova. Uvođenje jedinstvene valute utiče na smanjenje kamatnih stopa i stvara koristi finansijskim institucijama, investitorima i firmama. I na globalnom planu raste ugled evra. Visok paritet evra prema dolaru i stabilnost u dugom roku koji je forsirala ECB nisu doveli do teškoća u izvozu. Monetarnom politikom EMU svjesno se održava cjenovna i valutna stabilnost i ostvaruju ciljevi na planu izvoza, te čuva stabilnost primarnog tekućeg računa. Ekonomska stabilnost koristi preduzećima jer se smanjuje neizvjesnost i podstiču investicije.

Odricanje od monetarnog suvereniteta, nefleksibilnost monetarne politike i stroga centralizacija su doveli do toga da članice EMU izgube mogućnost reagovanja na asimetrične

⁶⁶ Evro (€; ISO 4217) kao zvaničnu valutu EMU pored 19 zemalja članica koriste kao valutu Crne Gore, Vatikana i nekih drugih država i teritorija koje nisu članice EU.

šokove⁶⁷. Od ideje i početka monetarne integracije ima i straha oko uvođenja zajedničke valute, koji su širili tzv. evro-pesimisti. Tvrdili su da masovna zamjena nacionalnih valuta jedinstvenom valutom neće biti uspješna. Pokazalo se da su ove tvrdnje bile neutemeljene.

Ipak, uvijek postoje rizici⁶⁸ koji bi mogli ugroziti dalji napredak monetarne unije:

- privrede koje se nalaze u različitim fazama privrednih ciklusa teško mogu da se prilagode istoj monetarnoj politici;
- jedinstvena monetarna politika je suviše nefleksibilna, kao i svaka centralizovana stvar, da bi mogla odgovarati privredama različitih zemalja i regiona;
- neka zemlja će manje biti pogođena uvođenjem jedinstvene valute ukoliko su više zadovoljeni određeni uslovi, kao što su otvorenost za trgovinu, diverzifikacija privrede, mobilnost proizvodnih faktora, posebno rada;
- predstavnici zemalja koji u pojedinim tijelima donose odluke (u ovom slučaju ECB) imaju različite preferencije;
- najveći rizik za evro kao valutu je sadržan u nepoštovanju kriterijuma učešća.

Evro je naslijedio status valuta koje mijenja, prije svega njemačke marke. Danas se kao valuta na različite načine koristi u oko 50 zemalja, ali najviše na području Evrope.

Evro se ne koristi više u svijetu zbog geopolitičkih razloga. Na primjer, Evropska unija nema svoju armiju, pa nije najveći geopolitički igrač kao što su to SAD, Rusija, pa i Kina.

Sa međunarodnog stanovišta evro se uglavnom posmatra u kontekstu ekonomskih karakteristika međunarodno važne valute. A kao međunarodno značajna valuta pokriva veliku transakcionu oblast, u čemu evro zadovoljava sve potrebne kriterijume. Uloga evra kao međunarodne valute prikazana je na sljedećoj tabeli.

⁶⁷ Kao najveći rizik, koji prijete da ugrozi budućnost evropske valute, mnogi navode neispunjavanje kriterijuma konvergencije. O tome da li određena valutna unija, kakva je danas EMU, predstavlja najbolje moguće rješenje, govorio je nobelovac Robert Mandel, kroz Teoriju optimalne valutne zone. Ova teorija, naime, objašnjava kada se jednoj zemlji ekonomski isplati da fiksira svoj kurs za neku ekonomski jaču zemlju, tj. da se odrekne svoje nacionalne valute. Pored navedenih, kao nedostatak uvođenja evra navode se i ogromni troškovi uvođenja. Integracija i standardizacija monetarnog sektora dovela je do gubitaka radnih mjesta u monetarnim institucijama i sporednim djelatnostima.

⁶⁸ Prokopijević M. (2005). Evropska unija – Uvod, Beograd, str. 210.

Tabela 3: Uloga evra kao međunarodne valute

FUNKCIJA	PRIVATNI SEKTOR	JAVNI SEKTOR
Obračunska jedinica	Spoljna trgovina, međunarodne finansijske transakcije, kotacije cijena na međunarodnim tržištima	Kao cilj u fiksiranju kurseva
Sredstvo razmjene	Podmirivanje obveza, "vehicle" valuta	Intervencije na deviznim tržištima, službeni finansijski tokovi
Mjera vrijednosti	Denominacija finansijskih instrumenata	Denominacija službenih deviznih rezervi

Izvor: Evropska centralna banka, Kohler H., 1999.

Sljedeći pregled prikazuje rekapitulaciju relevantnih momenata uvođenja i korištenja evra:⁶⁹

- sa EMU⁷⁰, zemlje EU su učinile veliki korak ka finansijskoj integraciji i jačanju ekonomske unije;
- EMU je osigurala jačanje, rast efikasnosti i veću konkurentnost finansijskog sektora i privrede⁷¹;
- monetarne i reforme finansijskog sektora su stvorile transparentniju osnovu za saradnju u EMU i intenzivniju i efikasniju saradnju EMU i svijeta;
- rast reformisanog evrotržišta EU čini poželjnijim privrednim, trgovinskim i finansijskim partnerom i povećava interes za investicije;
- integracija nacionalnih finansijskih tržišta u EA vodi većoj efikasnosti alokacije kapitala;
- evro je jedna od najjačih svjetskih valuta i očekuje se da će postati po značaju druga rezervna valuta u svijetu;
- upravljanje novčanim sredstvima je centralizovano, racionalizuje i smanjuje troškove;
- unificira se evropsko finansijsko tržište i tržišta kapitala, te rastu obim i produktivnost;

⁶⁹ Šimić, D. (2002). *Evropska unija danas i sutra*; Lares plus, Zagreb, str. 133.

⁷⁰ Tavlas, G. S. (1994). "The Theory of Monetary Integration." *Open Economies Review*, 5.2; Tavlas, George S. (1993). "The 'New' Theory of Optimum Currency Areas", *The World Economy*, 16, pp. 663-685.

⁷¹ Issing, O. (2001). "Economic and Monetary Union in Europe: political priority versus economic integration?" Paper for the Conference 2001 of the European Society for the History of Economic Thought, February.

- vrši se institucionalna reorganizacija i modifikacija (investicioni i penzioni fondovi) i nastaju veliki privatni portfolijumi hartija od vrijednosti;
- EMU utiče na ekonomsku politiku drugih zemalja članica;
- svaka članica ima jedan glas u procesu donošenja odluka ECB o monetarnoj politici, pa manje zemlje utiču na ekonomije većih;
- restriktivna politika javnih finansija treba da vodi smanjenju prosječnih kamatnih stopa, što pozitivno utiče na investicije i zaposlenost;
- evro utiče na poslovanje tržišta na veliko: kapitala, novca, akcija i HoV, derivata i drugih finansijskih instrumenata, te broj i strukturu bankarskih računa;
- banke profitiraju od monetarne unifikacije i stabilnog makroekonomskog okruženja, ekspanzije tržišta i novih mogućnosti za zaključivanje profitabilnih poslova;
- uvođenje evra ojačava konkurentsku sposobnost;
- jedinstvena valuta i transparentnost tržišta omogućavaju lakšu uporedivost cijena i zarada, procjenu troškova, što je pouzdanije za donošenje poslovnih odluka i bolju procjenu uspješnosti poslovanja na evropskim tržištima;
- snižavaju se bankarski troškovi zbog ukidanja provizija konverzije i smanjenja troškova plaćanja između članica;
- nestaje rizik promjena kursa (valutni rizik), što će uz troškove konverzije rezultirati uštedama do 0,5% profita kompanija;
- nestaje potreba za hedžingom, tj. zaštitom od rizika promjene kurseva i cijena na robnim, deviznim i finansijskim tržištima.

Bez obzira na kritike, evro je kao valuta jedno od najvećih dostignuća evropskih integracija⁷². Njegovo uvođenje smatra se uspješnim jer je američka valuta dobila potencijalnog konkurenta. Od svoga uvođenja, pa do danas evro ima značajnu međunarodnu poziciju. Njegova snaga i stabilnost uticala je na činjenicu da je vrlo brzo postao jedna od dvije vodeće valute u globalnoj ekonomiji. Veliki broj zemalja veže svoje devizne kurseve za ovu valutu. Negdje je evro i jedina valuta, na koju se monetarne vlasti oslanjaju prilikom kreiranja monetarne politike.

⁷² Noyer, C. (2012). "Euro area's situation – analysis, challenges and solutions". *Bank for International Settlements*.

Evro je međunarodna valuta čvrsto vezana za područje Evrope za razliku od američkog dolara koji ima globalnu ulogu. Evro je druga svjetska valuta po korišćenju u finansijskim transakcijama (prema nekim procjenama, danas pokriva približno 1/5 svjetskih transakcija), ali i postupno rastućom ulogom. Međutim, dužnička kriza evrozone i geopolitički problemi sa Rusijom usporili su pozitivne tendencije u EU i EMU (EA).

1.4.4. Konvergencija kao uslov funkcionisanja Evropske unije, Evrozone i evra

U teoriji optimalnog valutnog područja na kojoj je i utemeljena monetarna integracija, uspostava približno istih (ili sličnih) realnih struktura zemalja članica je neophodan uslov bez kojeg nema uspješnog funkcionisanja i opstanka monetarne unije. Ako taj uslov nije ispoštovan, monetarni suverenitet kojeg se odriču zemlje članice (vrijedi i za EMU) u korist zajedničke valute donio bi više problema i troškova od koristi.

A da bi zemlje članice monetarne unije bile dovoljno slične i fiskalno odgovorne, Evropska unija je formirala kriterijume konvergencije po kojima (a) prosječna stopa inflacije ne smije, kao gornja granica, biti viša od 1,5% u odnosu na prosjek stopa inflacije u tri zemlje Evropske unije sa najnižom stopom inflacije; (b) dugoročne nominalne kamatne stope tokom godine ne smiju da odstupaju više od 2% u odnosu na kamatne stope tri najuspješnije zemlje Unije, odnosno tri zemlje sa najnižim kamatnim stopama; (c) nema odstupanja valuta od $\pm 15\%$ koju predviđa ERM2 najmanje dvije zemlje; (d) budžetski deficit ne smije prelaziti 3% BDP-a; (e) javni dug ne smije biti veći od 60% BDP-a.

Pomoću prva tri kriterijuma osigurava se monetarna stabilnost, podržava režim fiksnog deviznog kursa između zemalja članica, dok je stabilnost evra osigurana sa posljednja dva kriterijuma. Oni štite Evropsku uniju od inflacije koja može nastati iz deficita vladinog budžeta.

Kad bi u EMU ušle zemlje sa visokom inflacijom, krajnje nestabilnim deviznim kursovima, kao i sa izuzetno visokim kamatnim stopama ili velikim državnim deficitom, to bi predstavljalo pokazatelj za finansijska tržišta da je evro rizičan i nesiguran. Takvo uključivanje predstavljalo bi opasnost za formiranje kamatnih stopa.

Navedeni razlozi ukazuju da su kriterijumi konvergencije „poštena cijena za pristupanje zoni jedinstvene valute“⁷³.

⁷³ Šabo N. K. (1999). Kako da razumete evro, str. 39.

Poštovanje kriterijuma je kontinuiran zadatak jer njihovo postojanje ima smisla samo ako se čuva finansijska odgovornost.

Iako u početnoj fazi razvoja EMU nisu bile predviđene kazne za kršenje kriterijuma, Dablinski samit 1996. godine promovira „Sporazum o stabilnosti i rastu“ i podstiče dugoročnu finansijsku disciplinu. Propisane su kazne za zemlje koje prekrše kriterijum visine budžetskog deficita, u vidu beskamatnog depozita. Ako zemlja ne riješi problem previsokog budžetskog deficita u roku od dvije godine, beskamatni depoziti se tretiraju kao nepovratna sredstva koja se dijele između zemalja članica.

Dalje, nizak stepen konvergencije zemalja EMU u uslovima tržišne nestabilnosti pokazao se kao generator dužničke krize u Evrozoni. Razlike u EMU su uvećane a temelji monetarne integracije destabilizovani.

Jedinstvena monetarna i decentralizovana fiskalna politika pokazala se kao ograničenje EMU u blagovremenom odgovoru na krizu. Kako postoje ograničenja u kontrolisanju monetarne politike EU, preostaje da se u periodima krize reaguje fiskalnim kapacitetima.

Nekoordinisana fiskalna politika na nadnacionalnom nivou i neispunjavanje fiskalnih kriterijuma konvergencije produbljuju dužničku krizu u evrozoni. Nekoordinisana fiskalna i jedinstvena monetarna politika se produbljuje zbog velikih razlika budžetskih suficita i deficita država EMU, a koje su nastale zbog razlika u fiskalnim sistemima i mogućim različitim načinima finansiranja budžetskog deficita.⁷⁴

Dužnička kriza Evrozone, nastala kao posljedica fiskalne nediscipline pojedinih zemalja članica unije, dovela je do novih finansijskih poremećaja na tržištu, kao i pada povjerenja među tržišnim učesnicima i na kraju recesije na tlu Evrope. Krizu u EU je inicirala finansijska kriza u SAD-u (2008) koja se *prelila* u Evropu. Od početka krize preduzete su mjere za stabilizaciju EA, da bi se ona stabilizovala, reformisala i da bi se razvili novi načini za stabilizaciju. Međutim, EMU nije imala mehanizam i instrumente za pomoć članicama zbog fiskalnih ograničenja, pa su se nalazila druga rješenja⁷⁵.

⁷⁴ Topić-Pavković Branka. (2013). Monetarno integrisanje Evrope – Kriterijumi konvergencije i ekonomska kriza. Zbornik radova Ekonomskog fakulteta, str. 250.

⁷⁵ Nemogućnost kontrole monetarne politike se manifestuje širim cikličnim fluktuacijama, te je trošak monetarnog integrisanja još veći kada su tržišni šokovi asimetrični u zemljama Unije.

Najteža situacija je bila u Grčkoj, a spasavanje i paketi pomoći nisu uspjeli da povrate povjerenje tržišta u grčku ekonomiju.

Postojanje fleksibilnosti u ekonomiji štiti zemlju od asimetričnih šokova. Fleksibilnost je krajnji cilj EU. Manifestuje se i kroz realnu konvergenciju dohotka per capita između svojih članica. Kada to Evropska unija postigne, biće lakše zemljama da prevaziđu asimetrične i druge šokove. Po obimu asimetričnih komponenti u šokovima koji se javljaju u državama članicama, ECB će generalno provoditi relativno malu stabilizaciju sa tačke gledišta pojedinačne države.

Zbog razlika u početnim ekonomskim pozicijama, čak i one zemlje koje su suočene sa istim šokovima, mogu zahtijevati različite politike kao odgovor na krizu.

Na kraju, neostvarene sličnosti između privreda zemalja članica čine jedinstvenu monetarnu politiku neadekvatnom i manje efikasnom, kako za jače, tako i za slabije ekonomije, te u pitanje dovode održivost temelja na kojima počiva monetarna unija. Mاستrihtski kriterijumi pokazali su se nedovoljno precizni, odnosno neefikasni i nefunkcionalni. Otuda se EMU nalazi pred ozbiljnim problemima, pa čak i pred alternativom: ili će morati izgraditi bolju arhitekturu kontrole i upravljanja makroekonomskim agregatima, u skladu sa prihvaćenim kriterijumima, ili će prestati da postoji.⁷⁶

Zemlje članice kriterijume konvergencije moraju poštovati dvije godine prije ulaska u EMU i sve vrijeme članstva, dok se ostalim zemljama preporučuje da ih poštuju. Jedino u slučaju pravila budžetskog deficita sve zemlje moraju da ga se pridržavaju. Pri tome, jedini izuzetak je Velika Britanija kojoj je bilo dozvoljeno da *pokušava da izbjegne* pretjerani budžetski deficit.

Važno je naglasiti da je novina koju je uveo Mاستrihtski ugovor da glavna (monetarna) integracija ne mora da obuhvati sve zemlje članice Evropske unije. Kriterijumi konvergencije treba da obezbijede da MU formiraju zemlje koje su postigle zavidan nivo harmonizacije osnovnih makroekonomskih politika. Tako će jedinstvena monetarna politika biti uspješna a evro kao zajednička valuta stabilan i jak.

Ipak, vremenom se pokazalo da je ispunjavanje navedenih kriterijuma monetarne i fiskalne konvergencije bilo teško ostvarivo i za najrazvijenije članice. U početku su samo

⁷⁶ Špirić N. (2010). Evropska unija – uslovi i uslovljavanja, Ekonomski fakultet Banja Luka, str. 119.

Luksemburg i Austrija ispunjavali sve navedene kriterijume, dok je većina zemalja ispunjavala samo jedan ili dva navedena kriterijuma. Stoga je bilo nužno da se legislativa u vezi sa konvergencijom dopuni. Prema regulativama Unije i Evropske centralne banke, nisu bile predviđene kazne za narušavanje Mاستrihtskih kriterijuma.

No, usvojen je Pakt stabilnosti i rasta (1997), pa je i taj nedostatak uklonjen. Zbog narušavanja ostalih kriterijuma nema kazne, osim opomene koju šalju Komisija ili Evropska centralna banka.

1.5. Ključne institucije za implementaciju monetarne politike u Evropskoj uniji i Evrozoni

1.5.1. Struktura monetarnog sistema Evrozone i Evropske unije

Evropska centralna banka je najvažnija institucija EU i EMU nadležna za vođenje monetarne politike. Sve članice EMU (do sada 19) morale su na ECB prenijeti suverenitet nad vođenjem monetarne politike. Određene obaveze imaju, a fundamentalne refleksije osjećaju i članice EU koje nisu članice EMU (u 2016. godini ima ih 9). Evropski sistem centralnih banaka je zapravo institucija koja se sastoji od ECB i nacionalnih banaka, a ključna institucija u sistemu je ECB. Evropska monetarna unija je najviši oblik regionalne ekonomske integracije.

Članice spaja jedinstvena harmonizovana monetarna politika i zajednička valuta.

Već je istaknuto da je ECB de facto pravni nasljednik Evropskog monetarnog instituta koji je bio u funkciji pripreme i realizacije uspostavljanja ECB. Posebno je bio angažovan na određivanju dometa njenih aktivnosti, ciljeva banke, strategija i instrumenata ECB. Važno je i uspostavljanje zajedničkog sistema platnog prometa u EU.

Istaknuto je i da se ESCB sastoji od nacionalnih centralnih banaka zemalja članica EU i ECB.

Ciljevi ECB. Primarni cilj ECB je cjenovna stabilnost Evrozone, što indirektno ima uticaj i na ostatak EU. Drugi cilj je podrška ekonomskim politikama EU, a treći odgovorno funkcionisanje sistema centralnih banaka, tj. sistema plaćanja.⁷⁷

⁷⁷ Prokopijević, M. (2009). Evropska unija, JP Službeni glasnik, Beograd, str. 106.

I ESCB i ECB su odgovorne za dobro funkcionisanje bankarskog sistema članica Evrozona, pa indirektno i EU, što podrazumijeva normalno odvijanje sistema plaćanja. ECB brine o količini novca u opticaju, cjenovnoj stabilnosti, valutnoj stabilnosti, deviznim rezervama, te upravlja kursom evra zajednički sa centralnim bankama zemalja članica. ECB utiče na kamatne stope.

Dakle, za cjenovnu stabilnost i provođenje monetarne politike odgovara ECB.

Vrijeme je pokazalo da je EMU ogromno tržište na kome se zahvaljujući zajedničkoj valuti lakše razmjenjuju robe, usluge i jedinstveno nastupa na međunarodnom tržištu. Raste razmjena, kao i priliv stranih investicija.

Monetarna politika u sistemu MU, te ECB i ESCB kao institucije i institucionalni okvir, čine okosnicu i krovotok evropskog ekonomskog sistema.⁷⁸

Kao važna institucija EU, ECB je nastala po ugledu na Bundesbanku i njemački model bankarstva, iako ima više samostalnosti čak i u odnosu na Bundesbanku. Odlučuje nezavisno od nacionalnih institucija i institucija EU.

Uz veću samostalnost centralne banke kontrola cijena je bolja. ECB čuva stabilnost cijena u zoni evra i čuva kupovnu moć evra preko stroge kontrole nivoa inflacije koji ne smije biti iznad 2% na godišnjem nivou.⁷⁹

Kontrola količine novca u opticaju utiče i na visinu kamatne stope u Evrozoni.

Zadatak ECB je i monetarno targetiranje (ciljanje) radi određivanja targeta i projekcije inflacije. Upoređivanjem targeta i projekcija⁸⁰ dobijaju se pouzdani podaci o upravljanju monetarnom, ali i ekonomskim politikama.

Dok američki FED brine, ECB uglavnom ne brine o strukturnim i drugim problemima. U EU o tom problemu brinu nacionalne vlade i centralne institucije EU.

⁷⁸ Goran Popović. (2009). Ekonomija evropske unije, Univerzitet u Banjoj Luci, Ekonomski fakultet, str. 304.

⁷⁹ Predrag Jovanović Gavrilović, (2008). Međunarodno poslovno finansiranje, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, str. 139.

⁸⁰ Ako je projekcija > target (kamatne stope rastu, novčana masa se usporava); ako je target > projekcije (monetarna politika je ekspanziona, pada kamatna stopa, novčana masa raste).

Isto tako, odgovornost ECB za stabilizaciju zaposlenosti je vrlo mala.

Nezaposlenost je strukturni problem koji se ne rješava u monetarnoj sferi.

Istaknuto je da je glavni cilj evrosistema (prije svega ECB) cjenovna stabilnost, odnosno održavanje stabilnih cijena (godišnji rast indeksa potrošačkih cijena treba biti ispod 2%, dok donja granica nije eksplicitno navedena).

S druge strane osnovne funkcije ESCB (ili SECB) su:

- definisanje i realizacija monetarne politike Evropske unije⁸¹;
- poslovi deviznog kursa;
- čuvanje i korištenje deviznih rezervi;
- dobar rad sistema plaćanja u Evrozoni;
- stručna praksa drugim tijelima EU.

ESCB iznosi stav o sljedećim slučajevima:

- predloženim komunitarnim aktima iz nadležnosti ESCB;
- prijedlozima propisa članica, vezano za nadležnost ESCB, pod uslovima i prema obimu koje utvrdi Savjet ministara;
- daje mišljenje zajedničkim i nacionalnim institucijama o stvarima iz njegove nadležnosti.

Još na početku Evropski monetarni institut je objavio dva izvještaja (1997) i dao operativni okvir, instrumente i procedure monetarne politike. Uvedena su 3 strateška principa:

- efikasnost,
- kontinuitet i
- transparentnost.

U osnovi, ECB stvara uslove za realizaciju ciljeva, pri čemu je potrebna i transparentnost, a kontinuitet strategije ECB temelji se na iskustvima nacionalnih centralnih banaka stečenim prije stupanja na snagu finalne faze EMU⁸².

⁸¹ Ugovor iz Maastrichta daje pravo ECB u pogledu slobodnog izbora adekvatnih instrumenata, neophodnih za realizaciju visoke stabilnosti cijena.

⁸² Ipak, centralizovanim vođenjem monetarne politike i formiranjem ECB, sve nacionalne centralne banke postaju dio kolektivnog tijela koje upravlja evropskom valutom i vodi monetarnu politiku EMU i EU.

Ovi momenti proističu i iz Ugovora iz Maastrichta i čine okvir za zajedničke monetarne politike, koje su garant za visok nivo stabilnosti cijena i sticanje povjerenja u oblasti ekonomije i finansija.⁸³

Aktivnosti ECB i nacionalnih centralnih banka se subordiniraju *odlukama Savjeta ministara*. Kada se radi o pitanjima od posebnog značaja za EMU i položaj Zajednice u međunarodnim odnosima nemaju uticaja na odluke Savjeta.⁸⁴

Opšti ciljevi EMU su: slobodna trgovina, slobodna kapitalna kretanja, fiksirani devizni kurs i monetarna autonomija.

Evropski monetarni institut utvrdio je neophodne instrumente monetarne politike koje je ECB usvojila radi vođenja jedinstvene monetarne politike:⁸⁵

- open-market operacije, tj. transakcije na finansijskom tržištu na zahtjev CB;
- stalne olakšice koje koriste finansijske institucije;
- korišćenje obavezne rezerve.

Visina obaveznih rezervi na nivou Unije iznosi 0,5–2% odobrenih kredita koji odobrava bankarski sistem.⁸⁶ Minimalna rezerva osigurava normalno poslovanje i dnevnu likvidnost komercijalnih banaka. Obavezne rezerve su izvor prihoda ECB, koji se razlikuje od članice do članice.

Evropska centralna banka monetarnu politiku provodi spoljnim operacijama deviznih kurseva evra prema drugima valutama (kupovinom ili prodajom drugih valuta).

Izvještavanje ECB o aktivnostima i monetarnoj politici za prethodnu i tekuću godinu prezentuje se Evropskom parlamentu, Savjetu EU, Evropskoj komisiji i Evropskom savjetu.⁸⁷

Rečeno je da ECB ima manju odgovornost za stabilizaciju privrednih ciklusa i saniranje nezaposlenosti (iako česte krize involviraju ovu instituciju i u djelimično rješavanje tih pitanja).

⁸³ www.ceeol.net

⁸⁴ Kersan-Škobić, I. (2003). *Ekonomija europske unije*; Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Pula, str. br. 128.

⁸⁵ Stakić, B. (2012). *Međunarodne finansijske institucije*; Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 172.

⁸⁶ www.hnb.hr

⁸⁷ www.hnb.hr

Ovi i drugi vidovi strukturnih problema su u nadležnosti rješavanja centralnih institucija EU i vlada članica, pa je ECB svrstana u konzervativne centralne banke.⁸⁸

Nezaposlenost je strukturni problem koji se ne rješava mjerama monetarne politike. ECB nema širinu i kvantum odgovornosti za opšti društveni i ekonomski razvoj, kakvu u SAD-u ima FED.⁸⁹

Kriza i institucije. Kriza je uticala na bankarske sektore EU i EA. Progres bankarskog sektora EU predstavlja uspostavljanje (institucionalizaciju) Jedinog nadzornog mehanizma (SSM – Single Supervisory Mechanism), nastao na osnovu prijedloga *Evropske komisije*. Prema novom sistemu ECB preuzima odgovornost za kontrolne poslove, finansijsku stabilnost najvećih banaka Evrozone, i vodi stvaranju bankarske unije. Cilj je vraćanje povjerenje u banke i da gubici banaka ne postanu dugovi zemalja koji će ugrožavati finansijsku stabilnost.

U okviru SSM uključuju se nacionalni supervizori, kao i u ECB. SSM je obavezan za članice EA; ostale članice EU se mogu pridružiti. Oko 150 banaka Evrozone nadzire ECB (oko 80% bankarske aktive). Ostale banke (više od 6000 u Evrozoni) nadgledaju nacionalni supervizori, ali ECB zadržava vrhovni nadzor nad njima. ECB nadzire velike banke koje ne ispunjavaju uslove:

- sredstva banke premašuju 30 milijardi evra;
- sredstva premašuju 5 milijardi evra i 20% BDP-a zemlje u kojoj je locirana;
- banka se nalazi među tri najznačajnije banke u zemlji;
- banka obavlja mnogobrojne poslove van granica zemlje;
- banka prima pomoć od Evropskog fonda za spasavanje.

Evropska komisija uvela je Jedinog mehanizam za donošenje odluka.

Na jačanje stabilnosti finansijskog sektora utiče i sporazum Bazel III⁹⁰ kao skup novih standarda pomoću kojih bi se banke štatile od problema koji su izazvali krah 2008. godine.

⁸⁸ Popović, G. (2011). Ekonomija Evropske unije, Visoka škola za primijenjene i pravne nauke “Prometej”, Banja Luka, str. 233.

⁸⁹ Ibidem, str. 235.

⁹⁰ Bazel III dopunjava Bazel I i II:

http://en.wikipedia.org/wiki/Basel_1 i http://en.wikipedia.org/wiki/Basel_2

Jedna od mjera ECB za pomoć najzaduženijim zemljama Evrozone je osnivanje Evropskog fonda za finansijsku stabilnost (EFSF).

Fond izdaje obveznice i druge dužničke instrumente na tržištu kapitala.

Sredstva od prodaje dužničkih HoV se pozajmljuju članicama EA. Fond može da interveniše na primarnim i sekundarnim tržištima obveznica, djeluje preventivno i finansira dokapitalizaciju finansijskih institucija preko zajmova vladama.

Fond je nastao kao privremeni mehanizam za spasavanje, a nastavlja na programima pomoći Grčkoj, Portugaliji i Irskoj.

Ipak, prvi put, ECB mora provoditi strukturne reforme da bi suzbila recesiju, te na srednji ili dugi rok stabilizovala ekonomiju EU. Istovremeno, ECB nastavlja politiku niskih kamata i povećava tražnju za kreditima. Tako raste agregatna tražnja, pada nezaposlenost i raste BDP⁹¹. ECB nastoji doprinijeti oporavku bankarskog sektora jer efikasan bankarski sektor pokreće ekonomski rast.

1.5.2. Nastanak, značaj, funkcionisanje i ciljevi ECB

Ključna institucija monetarnog sistema Evropske unije je ECB. Kao i kod svih suverenih zemalja centralna bankarska institucija kreira, servisira i vodi monetarnu politiku. Iz tih razloga je u drugoj fazi izgradnje EMU donesena odluka o uspostavljanju Evropske centralne banke⁹².

Tako ECB sa centralnim bankama država članica EU, predstavlja Evropski sistem centralnih banaka (ESCB), koji je odgovoran za zajedničku monetarnu politiku svih onih država koje su uvele evro.

Zadaci Evropske centralne banke nalaze se u ugovoru o osnivanju Evropske zajednice. Evropska centralna banka formira i implementira evropsku monetarnu politiku, upravlja operacijama međunarodne razmjene i omogućuje nesmetani rad platnih sistema. ESCB ima isključivo pravo da odobrava izdavanje novčanica evra unutar Evropske zajednice.

⁹¹ Vremenom se vraće povjerenje u evro, pa dolazi do rasta investicija. Niske stope inflacije (pa i deflacija u nekim zemljama) su stimulisale rast izvoza.

⁹² Evropska centralna banka je formalno osnovana 1998. godine odlukom šefova država i vlada kada se prešlo na završni stepen ekonomske i monetarne unije. Sjedište banke je u Frankfurtu.

Danas ECB sa centralnim bankama 19 država članica Evrozone čini Evropski sistem centralnih banaka (ESCB) i odgovara za zajedničku monetarnu politiku zemalja evro-područja. Nacionalne centralne banke su ovlaštenja (suverenitet) u monetarnoj politici prenijele na ECB i SECB. To je jedinstven slučaj u svijetu da je monetarna politika prenesena na supranacionalni nivo, dok je fiskalna politika uglavnom u nacionalnim okvirima.

Cilj ECB je stabilnost cijena⁹³, a time i stabilnost zajedničke valute.

U ECB su postojala različita mišljenja o izboru modela funkcionisanja ECB. Prvi, anglo-francuski obezbjeđuje stabilnost cijena, cikličnu stabilnost, očuvanje visoke zaposlenosti i finansijsku stabilnost. Stabilnost cijena je samo jedan od ciljeva, a postoji i zavisnost ECB od ministarstva finansija i vlade.

Prioritet njemačkog modela je stabilnost cijena, pa je to i primarni cilj ECB (svi ostali ciljevi podređeni su osnovnom cilju). Ovaj model predviđa punu nezavisnost od političkih i drugih struktura.

Nakon rasprava je odlučeno da model prema kojem će funkcionisati ECB bude Njemački.

Kako je rečeno, ECB podržava opštu ekonomsku politiku koja se vodi u EU i djeluje u skladu sa načelom otvorene privrede zasnovane na slobodnoj konkurenciji. Osnovni zadatak ECB-a je očuvanje stabilnosti cijena⁹⁴ i obavljanje deviznih poslova i transakcija.

Cilj ECB je održavanje platne moći i inflacije manje od 2% u Evrozoni.

Spomenuta monetarna nezavisnost koju provodi ECB, osigurana je na četiri nivoa:

- politička – ne postoji mogućnost da se Evropskoj centralnoj banci postavi cilj drugačiji od cjenovne stabilnosti;
- instrumentalna – niko izvan ESCB ne može naložiti ECB koje instrumente će koristiti u postizanju svog cilja;

⁹³ ECB je još 1998. godine kao opciju razmatrala strategiju direktnog targetiranja inflacije. Inflaciono targetiranje se definiše kao strategija u kojoj makroekonomske prognoze (stopa inflacije) pomažu prilikom donošenja odluka monetarne politike, kao i za eksterno komuniciranje.

⁹⁴ Ugovorom iz Maastrichta odgovornost za održavanje stabilnosti cijena je dodijeljena Evropskoj centralnoj banci. Da bi sprovela ovaj cilj, ECB je dodijeljena puna politička nezavisnost. Banka je odgovorna evropskoj javnosti i njenim izabranim predstavnicima. Transparentnost utiče na stabilnost cijena i minimizira pogrešna očekivanja na finansijskom tržištu.

- lična – niko ne može smijeniti osobe koje donose odluke zato što su donosile odluke usmjerene na ostvarivanje glavnog cilja, te
- finansijska nezavisnost – niko izvan ESCB ne može nametati finansijske ciljeve ili budžet ECB.

Institucionalna nezavisnost ECB se oslikava u propisanoj zabrani davanja direktnih pozajmica državnim i javnim institucijama i direktnih kupovina instrumenata duga. Statut ESCB i ECB zabranjuje ECB i nacionalnim centralnim bankama odobravanje kredita ili pozajmica za institucije i tijela Evrozone, centralne vlade, regionalne, lokalne i dr.

Zabranjeno je i da direktno kupuju instrumente duga od navedenih subjekata.⁹⁵

ECB kontroliše ponudu novca na tržištu (i određuje kamatu). Ona koristi sljedeće klasične instrumente monetarne politike:

- minimalnu rezervu;
- operacije na otvorenom tržištu⁹⁶;
- kvantitativne kontrole;
- kamatnu stopu.

Koncept evrosistema je da ni ECB ni nacionalne centralne banke u evrozoni ne dozvoljavaju bilo koji oblik političkog miješanja u monetarnu politiku. ECB se konsultuje sa prijedlozima Evrozone i prijedlozima zakona nacionalnih ustanova u njenoj oblasnoj nadležnosti, te pribavlja sve potrebne podatke za njen rad.

Treba istaći i stalne ekonomske i monetarne analize koje čine dva stuba istraživanja u ECB-u:

- ekonomske analize kojima se cijene tekuća ekonomska i finansijska kretanja.
- monetarne analize u funkciji provjere kratkoročnih i srednjoročnih pokazatelja koji se javljaju u ekonomskim analizama.

⁹⁵ Ne važi za kreditne institucije.

⁹⁶ Regulatorna predviđa korišćenje operacija na otvorenom tržištu kao dodatnu garanciju za institucionalnu nezavisnost Evropske centralne banke. Dodatni garant nezavisnosti Evropske centralne banke je i pravo da sama određuje svoj budžet.

Upravljanje u ECB. Definisane funkcije organa upravljanja, procedura izbora i smjenjivanje zaposlenih, te donošenje odluka su drugi konstitutivni element visokog stepena institucionalne nezavisnosti ECB.

Organi odlučivanja ECB su:

- Upravni savjet i
- Izvršni odbor.

Upravni savjet je vodeći organ za kreiranje jedinstvene monetarne politike.⁹⁷

Upravni odbor čini 19 članova Izvršnog odbora i guvernera centralnih banaka Evrozone, koji se biraju jednokratno na osam godina.

Upravni savjet zasjeda jednom u petnaest dana, u sjedištu ECB. Odluke se donose prostom većinom, a u slučaju istog broja glasova, presudan glas donosi predsjednik ECB. Kvorum čini dvije trećine članova.

Predviđeno je da „ECB i bilo koji član njihovog organa upravljanja ne traže, niti primaju instrukcije od institucija ili tijela Zajednice, od bilo koje vlade zemlje članice ili od bilo kog drugog tijela.“⁹⁸ Svi članovi imaju jedan glas, nevezano za zemlju iz koje dolaze.

Izvršni odbor čine predsjednik i potpredsjednik ECB i četiri druga člana.

Članovi se biraju na osam godina, i nakon isteka mandata ne mogu biti ponovo izabrani.

Izvršni odbor odgovara za tekuću monetarnu politiku o kojoj je odlučio Upravni savjet. Odluke se donose prostom većinom.

Generalni savjet kao savjetodavno tijelo čine predsjednik, potpredsjednik ECB i guverneri svih članica EU. Savjet diskutuje o pitanjima veza između zemalja članica EU i zemalja kandidata za članstvo u EU. Generalni savjet koordiniše poslove i priprema buduća širenja Evrozone.

⁹⁷ <https://www.ecb.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.en.html>

⁹⁸ Đukić Đorđe, (2001). Centralna banka i finansijski sistem, Litopapir, Čačak, str. 98.

Odluke o monetarnoj politici redovno se saopštavaju u štampi, na konferencijama koje se održavaju odmah nakon prvog sastanka guvernera u mjesecu⁹⁹. Nakon isteka mandata članova upravljačkih tijela i zaposlenih ECB, ne prestaje obaveza da čuvaju informacije profesionalne tajne. Osobama koje imaju pristup podacima, koje čuvaju zakonodavstva Evropske zajednice, nametnuta je obligacija tajne koja će biti predmet takvog zakonodavstva.¹⁰⁰

Konačno, kao što je rečeno, ECB je nezavisna institucija koja funkcioniše po pravilima koja su propisana Statutom ECB i Mاستrihtskim sporazumom. Niko ne može uticati na rad ECB, i u odnosu na zakonodavnu vlast ECB ima najviši stepen nezavisnosti. Mاستriht nameće za ECB minimalnu obavezu u smislu izvještavanja¹⁰¹. Pri tome, banka obavezno svakodnevno podnosi izvještaje Evropskom parlamentu, te pored nedjeljnog konsolidovanog bilansa sistema evra i godišnjeg izvještaja, mora da objavljuje i mjesečni izvještaj o njenim aktivnostima.

1.1.1. Značaj ostalih institucija za implementaciju monetarne politike

Svaka država ili regionalna integracija ima institucije za implementiranje fiskalne politike, kao i za očuvanje fiskalne stabilnosti¹⁰². Postoji jedinstven pravno-institucionalni okvir koji donese institucije EU radi što efikasnijeg donošenja ključnih odluka iz oblasti fiskalne politike¹⁰³.

Jedinstveni institucionalni okvir unapređuje vrijednosti EU u ostvarivanju ciljeva i interesa. Na taj način Unija osigurava koheziju, harmoniju i koherentnost. Odlučuje se efikasno što doprinosi stalnosti i stabilnosti preduzetih mjera, ostvarivanju ciljeva i različitih zajedničkih politika¹⁰⁴.

⁹⁹ Odluke o monetarnoj politici se redovno saopštavaju javnosti, a potpunije informacije se saopštavaju u mjesečnom biltenu ECB, u govorima guvernera i u obraćanjima predsjednika ECB Evropskom parlamentu.

¹⁰⁰ Član 38, Statut ESCB i ECB.

¹⁰¹ U publikacijama Savjeta guvernera ocjenjuje se ekonomska situacija i rizici za stabilnost cijena, što je najvažniji dio transparentnosti.

¹⁰² Eichengreen, B. (2003). Institution for Fiscal Stability, Working Paper PEIF-14, Berkeley: Institute of European Studies.

¹⁰³ Richard Baldwin & Charles Wyplosz, The Economics of European Integration, The McGraw-Hill, 2nd edition, 2006, 405-408.

¹⁰⁴ Baldwin, R., Wyplosz, C. (2010). Ekonomija evropskih integracija, Data status, Beograd.

Institucije koje provode različite politike, pa i politike iz oblasti fiskalne i monetarne sfere su:

- Evropski savjet – institucija (tijelo) koje čini međuvladinu formu saradnje u procesu donošenja ključnih odluka. Savjet čine šefovi država i vlada članica i predsjednik Evropske komisije. Rad tijela koje se sastaje najmanje 2 puta godišnje, pomaže ministar inostranih poslova i jedan član Komisije, najčešće potpredsjednik. Predsjedava šef države ili vlade članice koja predsjedava Savjetom ministara. Evropski savjet podnosi izvještaj Evropskom parlamentu.
- Savjet ministara je institucija u kojoj su države članice neposredno zastupljene. Savjet čine predstavnici svake članice (rang ministra). Odluke Savjeta iniciraju resorni ministri. Savjetom predsjedava svaka članica za 6-omjesečni period. Sastav tijela je promjenljiv u zavisnosti od toga šta se razmatra. Na primjer, za razmatranje poljoprivredne problematike formira se Savjet od ministara poljoprivrede itd. Sektorski savjeti se sastaju u pravilu 2 puta u toku 6-omjesečnog perioda predsjedavanja članice. Savjet podržavaju Generalni sekretarijat, radne grupe, Komitet stalnih predstavnika – COREPER.
- Evropski parlament sačinjavaju zastupnici izabrani na neposrednim izborima. Evropski parlament čine poslanici koji su birani na osnovu izbornih sistema članica EU. Njihov mandat traje 5 godina. Poslanici se grupišu po političkoj srodnosti. Po političkom sastavu Evropski parlament je komunitarna institucija nadnacionalnog karaktera sa sjedištem u Strazburu. Izabrani predstavnici građana daju Uniji komunitarni legitimitet, iako postoje brojne kritike na nedovoljnu demokratičnost ukupnog demokratskog potencijala. Danas je nedovoljan stepen demokratije postao značajna tema u Uniji i van nje. Posebno se naglašava *borba* između evrocentralista i evrnacionalista. To izaziva reakcije u više oblasti integrisanja/dezintegrisanja, pa i fiskalno-monetarnoj sferi. Dok je danas monetarna oblast uglavnom korektno *upakovana* u propise u vezi sa formiranjem EU, EA i ECB, to se ne može reći za fiskalnu sferu. Mnogi istraživači i eksperti iz ove oblasti smatraju da fiskalnu politiku treba *prepakovati* jer je ona uzrok više problema monetarne prirode¹⁰⁵. Ali, za ovo je potreban konsenzus između članica, što je u sadašnjim uslovima funkcionisanja političkog sistema, odlučivanja i demokratičnosti u EU veoma teško postići.

¹⁰⁵ Janis Varufakis (2016). Trpите ono što morate, Povijest Evropske unije i njezina budućnost, Sandorf, Zagreb.

Parlament je važna institucija EU a značaj proističe iz njegovih ovlaštenja: zakonodavnih, budžetskih i kontrolnih. U tome se ogleda uloga Evropskog parlamenta u oblasti fiskalne, a dijelom i monetarne politike i kreiranja, implementacije i supervizije ovih sistema. Funkcionisanje Evropskog parlamenta pomažu Biro, Generalni sekretarijat, stalni ili privremeni komiteti, radne grupe i sl.

- Evropska komisija je operativni i jedan od najvažnijih organa u institucionalnoj strukturi Evropske unije. Predsjednika i članove ove institucije predlažu i imenuju vlade članica, ali uz kasniju saglasnost Evropskog parlamenta. Međutim, u svom radu su nezavisni od državnih politika zemalja iz kojih dolaze. Članovi Evropske komisije ili komesari se biraju na period od 5 godina. Kao što je rečeno, obavljaju dužnosti u opštem interesu EU, a zemlje članice imaju obavezu da poštuju nezavisnost članova Komisije.

Komisija zasjeda jednom nedjeljno i odlučuje o pitanjima iz njihove nadležnosti ili pokreće komunitarne inicijative. Komesari su zaduženi za jednu ili više oblasti. Rad ovog tijela pomažu: generalni direktorati, i opšte i unutrašnje službe. U okviru generalnih direktorata rješavaju se i pitanja iz fiskalne i monetarne sfere.

- Evropski sud pravde (ESP) je komunitarna institucija sistema pravosudne zaštite prava. Brine o poštovanju prava prilikom tumačenja i primjene Ugovora o formiranju i Ugovora o funkcionisanju EU. Važna je institucija za funkcionisanje EU jer je vrhovni tumač konstitutivnih ugovora.

ESP rješava sporove koji nastaju među komunitarnim organima i sporove tih organa i članica EU u oblasti komunitarnog prava. ESP kao organ pravne zaštite štiti komunitarno pravo od njegovog kršenja, zakonitost akata komunitarnih organa, sporove o naknadi šteta nastalih pravnim ne/činjenjem komunitarnih institucija ili činovnika i sl.

Sud sačinjava 27 sudija biranih na period od 6 godina kojima pomaže 8 pravobranilaca. ESP na zahtjev nacionalnih sudova može presudom dati tumačenje ugovora i zakona EU. U nekim slučajevima mora se tražiti odluka ESP. Od 1989. godine uveden je prvostepeni sud ili Sud pravde prve instance kako bi se rasteretio ESP.

- Evropska centralna banka (ECB) je glavni organ i vrhovna monetarna institucija EU. Kao institucije, ECB i nacionalne centralne banke čine Evropski sistem centralnih banaka (ESCB). ECB i nacionalne centralne banke članica čija je moneta evro čine

Evrosistem, ili Evropsku monetarnu uniju (EMU), odnosno Evrozonu (EA). One provode monetarnu politiku EU. Cilj ESCB jeste održati stabilnost cijena¹⁰⁶ (ne dozvoliti prekomjernu inflaciju, pogotovo onu koja bi mogla ugroziti komunitarnu valutu: evro).

ECB je pravno lice i nezavisna je u obavljanju nadležnosti i upravljanju komunitarnim a time i dijelom nacionalnim finansijama. Ima ovlaštenje da emituje evro i vrši operacije u vezi sa njegovim kursom, plasmanom i sl.

- Evropski računovodstveni sud je osnovan Ugovorom o izmjenama finansijskih propisa 1975. godine, a počinje sa radom 1977. godine. Sjedište Evropskog računovodstvenog suda je u Luksemburgu. Ugovor o EU ovom sudu daje status organa Evropske unije. Evropski računovodstveni sud nadležan je za kontrolu prihoda ili rashoda (troškova) institucija EU. To znači da je značajan za kontrole projekcija, i posebno, za kontrole prikupljanja i trošenja budžetskih sredstava.
- Evropski računovodstveni sud garantuje korektno i održivo finansijsko upravljanje u EU.

Pored brojnih aktivnosti, Sud omogućava Evropskom parlamentu da odobri izvršavanje budžeta.

¹⁰⁶ Goran Popović, (2016). Ekonomija Evropske unije, Zavod za izdavanje udžbenika Istočno Sarajevo.

2. OPŠTI I TEORIJSKI ASPEKTI FISKALNOG SISTEMA

2.1. Teorijski aspekti fiskalne politike i fiskalnog sistema

2.1.1. Teorijski i opšti aspekti fiskalne politike

Fiskalni odnosi, tačnije karakter fiskalnog sistema je izazov za vlade, ali ne može se zanemariti ni složenost fiskalnih odnosa na regionalnim i lokalnim nivoima, kao ni izuzetno osjetljivi fiskalni odnosi na složenijim nivoima regionalnih ekonomskih integracija¹⁰⁷ (kakvi su npr. u EU¹⁰⁸).

Stoga je stvaranje fiskalnih odnosa među nacionalnim, lokalnim i višim instancama, bilo da se radi o zemljama s dugom tradicijom u fiskalnoj sferi, ili je riječ o zemljama koje prolaze bolne procese tranzicije, veoma komplikovan, politički osjetljiv proces koji je društveno rangiran kao prioritet.

Danas je više nego očigledno da zemlje koje nemaju bogatu *fiskalnu tradiciju* trpe društvene štete koje se najviše manifestuju u sferama rasta, zapošljavanja i korupcije. Te zemlje moraju nadomjestiti nedostatak tradicije kroz izgradnju demokratskih institucija (prvi i nužan uslov) i projektovati izgradnju harmoničnih fiskalnih odnosa među lokalnim i centralnim institucijama i organizacijama, pri čemu se mora zadržati visok stepen tolerancije, ali i afirmisati potreba za neophodnim minimumom fiskalne discipline. S druge strane, u zemljama duge tradicije u organizaciji lokalne samouprave neophodno je zadržati dostignute nivoe odnosa lokalne zajednice i vladinih institucija, sačuvati dosegnutu praksu i nivo decentralizacije, pa čak i kontinuirano podizati nivo i svijest o neophodnosti decentralizacije¹⁰⁹ i razvoja fiskalnih odnosa.

Uglavnom, problem između viših i nižih nivoa vlasti se u krajnjoj liniji svodi na rješavanje brojnih suprotnosti i protivrječnosti koje se odnose na finansiranje različitih javnih poslova¹¹⁰ i potreba.

¹⁰⁷ Richard Baldwin & Charles Wyplosz (2006). *The Economics of European Integration*, The McGraw-Hill, 2nd edition, 405-408. O regionalnim ekonomskim integracijama vidjeti i u Goran Popović (2016)., *Ekonomija Evropske unije*, Zavod za izdavanje udžbenika Istočno Sarajevo.

¹⁰⁸ Barry, F. (2001): *Fiscal Policy in EMU*, U: E. Pentecost & Van Poeck, A. (ed), *European Monetary Integration*, Aldershot: Edward Elgar,

¹⁰⁹ Ebel R., Serdar Y. (2002): *Concept of Fiscal Decentralization and Worldwide Overview*, World Bank Institute, Washington DC.

¹¹⁰ Cullis, J. & Jones, P. (1998) *Public Finance and Public Choice*. Oxford: New York: Oxford University Press.

Zato je i donošenje odluke da li će se društvo opredijeliti za viši ili niži stepen demokratizacije i dati veća ili manja ovlaštenja lokalnim zajednicama, direktno povezano sa problemom fiskalnih odnosa, tj. raspodjelom većine nadležnosti, odnosno raspodjelom prihoda i rashoda između lokalnih i centralnih institucija¹¹¹. Sve više se smatra da gradovi bolje vide kako se mogu rješavati problemi na lokalnom nivou, u odnosu na centralne institucije.

Dakle, lokalna zajednica bi prema ovoj *doktrini* trebalo da efikasnije raspoláže sredstvima i izvršava javne potrebe u interesu građana.

Naravno, sve navedeno zahtijeva izuzetno osjetljiv i efikasan sistem fiskalnih odnosa.

Da bi se sve navedene opšte pretpostavke mogle integrisati u cilju uspješnog obavljanja navedenih poslova, niži nivoi društvene organizacije uz ostale uslove moraju raspolagati potrebnim finansijskim potencijalima i institucionalnim kapacitetima.

A podjela nadležnosti između centralnih državnih institucija i lokalnih zajednica u sferi javnih ovlaštenja je posebno usmjerena na osiguranje javnih potreba i pružanje javnih usluga¹¹².

Dakle, od izuzetne je važnosti kako će se kreirati odnosi u oblasti finansiranja javnog sektora, i kako su uređeni odnosi u ovoj oblasti i kakvi su odnosi između različitih nivoa fiskalne vlasti.

Česte su i promjene već uspostavljenog sistema: prijenos nadležnosti i funkcija ili progresivno skidanje limita sa nekih oblasti interesa, pri čemu se prijenosi finansijskih sredstava i funkcija trebaju odvijati logičnim i optimalnim koracima i redosljedom.

U demokratski uređenim društvima gdje se sa odgovarajućom dozom razumijevanja vrše promjene u fiskalnim odnosima, lokalnim institucijama se pristupa temeljno i sistematski. Prvo se sagledavaju i objašnjavaju njihove funkcije i obaveze u rashodnoj sferi, a zatim i objašnjava novonastala situacija u vezi sa korištenjem poreskih instrumenata i transfera itd.

¹¹¹ Ibidem, Ebel R., Serdar Y. (2002):

¹¹² Više u: Buchanan J. M., Musgrave R. A. (1999): *Public Finance and Public Choice, Two contrasting Visions of the State*, The MIT Press, Massachusetts, London, England, kao i u: Buchanan, J. M. (1949): „The pure theory of government finance: A suggested approach“, *Journal of Political Economy*.

Budući da je ukupna organizacija i sistematizacija javnog sektora povezana sa fiskalnim momentumom, kroz decentralizaciju¹¹³ javnog sektora i državne administracije treba se sagledati i implementirati cijeli poreski sistem, uključujući i uvođenje novih rashoda i fiskalnih aranžmana, ili u slučaju smanjenja opterećenja za poreske obveznike smanjenje određenih vrsta poreza.

Fiskalna politika i zaduživanje. Moderna ekonomija još uvijek nema jedinstven stav o tome jesu li budžetski deficit i javni dug u svim makroekonomskim i društvenim okolnostima negativne pojave. Razlike se ogledaju u načinu na koji tretiraju ovaj problem različite ekonomske škole i doktrine. Neoklasičari su dali teorijsku osnovu za analizu deficita kao trajne komponente, a kejnzijanci nude okvir za analizu privremenih deficita¹¹⁴.

Međutim, oni kod analize efekata koji budžetski deficit i javni dug imaju na opšta ekonomska kretanja ignorišu neke značajne momente politike deficitarnog finansiranja, od kojih se po svojoj važnosti izdvajaju:

- način finansiranja deficita preko finansiranja emisijom ili monetarnim finansiranjem;
- uzroci deficita (rast javne potrošnje, pad poreskih prihoda i slično);
- struktura i ročnost poreskih prihoda;
- struktura državne potrošnje;
- rokovi deficitarnog finansiranja,
- te konačno, anticipiranost ili neanticipiranost egzogenih politika.

Savremeni pogledi na ekonomski rast i budžetsku politiku bave se analizama uticaja deficita na ekonomsku (prije svega makroekonomsku) situaciju i stabilnost.

Iskristalisani su stavovi da je realan uticaj fiskalne politike na agregatnu tražnju, te da se mogu modelirati modeli rasta i razvoja koji kao relevantne varijable uključuju parameter tražnje, ukupne i javne potrošnje i sl. Pri tome, kao neophodnost se nameće projekcija modela koji se može temeljiti na ekspanziji ili restrikciji potrošnje, prije svega one koja se realizuje u javnom sektoru.

¹¹³ Aleksandru, H. Roksana, M. Oana (2008). *Fiscal Decentralization and Fiscal Autonomy in the EU Member States*, CO, West University of Timisoara, Faculty of Economic and Business Administration, H77.

¹¹⁴ Švaljek S. (1999), Utjecaj fiskalnog deficita i javnog duga na gospodarski rast, str. 162-166.

To bi se moglo izraziti i na ovaj način: regulisanjem javne potrošnje moguće je projektovati ekspanzivnu ili restriktivnu ekonomsku politiku.

Iz prethodnog je moguće izvući ključne performanse javnog duga: izvori duga, vrsta povjerioca, upis, trajanje i rok otplate kao i druge karakteristike. Pri tome, najznačajniji javni dug može se klasifikovati kao domaći (unutrašnji) ili strani (spoljni).

Spoljni javni dug nastaje zaduživanjem u inostranstvu kod drugih zemalja ili međunarodnih finansijskih institucija. Visinu spoljnog duga čini zbir zaduženja budžeta na stranim finansijskim tržištima. Nekada spoljni dug ima opravdanje, jer brojni autori vide prednost finansiranja u inostranstvu u nižim kamatnim stopama¹¹⁵.

Porez na dodatu vrijednost. (VAT – value added tax). Ovaj porez je u Evropskoj uniji opšti porez na potrošnju. On se obračunava i plaća na sve robe i usluge koje su kupili ili prodali tržišni akteri u EU. Roba za prodaju za izvoz ili usluge za kupce u inostranstvu obično ne podliježe plaćanju VAT.

Uvoz se oporezuje kako bi se zadržala konkurentnost za proizvođače iz EU. VAT se naplaćuje kao procenat cijene pa se poresko opterećenje računa u lancu proizvodnje i potrošnje. Poreski sistem EU čine direktive, a za VAT je najznačajnija Šesta direktiva.

Uz osnovne smjernice, neke države imaju različite stope za neke regije i teritorije – Kanarska ostrva, Seuta i Melilja (Španija), Gibraltar (V. Britanija), Aland (Finska). Navedene teritorije su izuzete iz sistema VAT EU. Isto tako, Azorska Ostrva i Madeira (Portugalija) imaju nešto nižu stopu od kontinentalnog dijela Portugalije.

Različite stope postoje i unutar drugih država EU. Uobičajna stopa je 15%, ali negdje su snižene do 5% i povišene do 25%.

Iako ne predviđa Šesta direktiva, neke države za neka dobra i usluge imaju nultu stopu. Šesta direktiva zahtijeva da neka dobra budu oslobođena od VAT (poštanske usluge, medicinska njega, osiguranje i bankarske usluge, itd).

¹¹⁵ Unutrašnji javni dug nastaje zaduživanjem na domaćem finansijskom tržištu u domaćim bankama, drugim finansijskim institucijama, firmama i kod stanovništva. Povoljnost ovog oblika zaduživanja je u tome što sredstva za servisiranje duga ne idu iz države a što ima povoljne posljedice u smislu očuvanja likvidnosti u nacionalnom bankarskom i finansijskom sistemu.

Za neke usluge važe posebna pravila o mjestu oporezivanja.¹¹⁶

2.1.2. Fiskalna politika i makroekonomska ravnoteža

Budžet je državni finansijski dokument koji iskazuje javne prihode i javne rashode države. Ako npr. u budžetu postoji višak rashoda nad prihodima, onda postoji budžetski deficit. Pri tome, ako postoji manji i trenutni budžetski deficit, njega mogu tolerisati relevantni društveni akteri, jer može biti posljedica cikličnih kretanja ili rezultat privremeno većih državnih rashoda. On tada ne predstavlja strategijsku opasnost za ekonomiju određene zemlje.

S druge strane, češći su slučajevi kontinuiranog visokog budžetskog deficita koji može dovesti do drugih problema i distorzija. Opasnost je da se država uvodi u nestabilnost. Ovo je posebno opasno kada postoji kontinuirani deficit i kada se on ne finansira na vrijeme i na potreban način. Kada se budžetski deficit kumulira u dužem periodu kao posljedicu ima porast javnog duga, što je nepoželjno i opasno za svaku nacionalnu privredu.

Ukoliko javni dug pređe dozvoljene limite njegovo kasnije finansiranje biće mnogo teže jer se pokazalo da mnoge zemlje pribjegavaju nepopularnoj mjeri: često finansiraju javni dug novim zaduživanjem (primjer Grčke).

Servisiranje budžetskog deficita i javnog duga novim zaduživanjem donosi nove obaveze po osnovu kamata i povećanje budućih budžetskih deficita i javnog duga. Dugovi se defakto prenose na buduće generacije.

Iz prethodnih pojednostavljenih rješenja se vidi da su problemi budžetskog deficita i javnog duga ključni za dugoročnu makroekonomsku ravnotežu i predstavljaju jedan od najvećih problema modernih ekonomija.

Sve češće se govori o problemu dužništva, bilo da je riječ o razvijenim zemljama ili nerazvijenim i tranzicionim zemljama. Situacija se posebno usložnjava u periodima kriza i recesija (posebno se pogoršala poslije krize 2008/2009).

¹¹⁶ http://ec.europa.eu/taxation_customs/taxation/vat

Praksa je pokazala da su opasnosti od visokog budžetskog deficita stalne i velike.

Ekonomska istorija bilježi različita mišljenja o neophodnosti uravnoteženja državnog budžeta. I klasičari su budžetsku ravnotežu smatrali ključnom za korektno i efikasno vođenje državne politike, bez obzira na stanje privrede. Kejnzijanci odbacuju ovo pravilo jer im je politika zaduživanja proistekla iz pozajmljivanja i kreiranja novca za pokriće rastućih budžetskih rashoda postala prioritarna.

Danas, mnogi makroekonomisti smatraju da sve dok budžetski deficit¹¹⁷ omogućava održavanje pune zaposlenosti i ukoliko se postižu definisani ciljevi ekonomske politike, postoji i puno opravdanje za stvaranje budžetskog deficita.

Stoga se neki razlozi nastanka budžetskog deficita mogu opravdati, a drugi ne. A najčešći razlozi nastanka budžetskog deficita su:

- prekomjerna i neracionalna javna potrošnja (koja nastaje iz različitih razloga);
- velika izdvajanja za finansiranje javnih preduzeća;
- veliki administrativni troškovi (zapošljavanje administracije);
- finansiranje rata, posljedica elementarnih nepogoda i sl.

Negativne posljedice visokog budžetskog deficita su brojne. Ali svakako je najveći problem što visok budžetski deficit u budućnosti utiče na rast poreskog opterećenja. U zemljama sa lošijom proizvodnom osnovom i osloncem na uvoz može doći do rasta inflacije i cjenovne nestabilnosti, pa i ugrožavanja nacionalne valute.

Konačno, posljedice se mogu *proširiti* na pad kreditnog rejtinga zemlje, teškoće i poskupljenje servisiranja duga i dr.

A načini finansiranja budžetskog deficita su brojni i različiti. Moguće ih je sistematizovati na sljedeći način¹¹⁸:

- najčešći način je direktno zaduživanje države kod centralne banke;
- pozajmice od suficitarnih transaktora;

¹¹⁷ Obstfeld, M. and K. Roggoff, (1996). *Foundations of International Macroeconomics*, Cambridge: MIT Press.

¹¹⁸ Đurović-Todorović, Đorđević, Siljković (2009). Monetarna politika Evropske centralne banke i NB Srbije u funkciji stabilizacije privrede u uslovima globalne finansijske krize, Ekonomska politika Srbije u 2010. godini – ka novom modelu makroekonomske stabilnosti, NDE i Ekonomski fakultet Beograd, str. 123-142.

- zaduživanje u inostranstvu;
- povećanje poreza;
- smanjenje (kresanje) javnih rashoda, te
- korištenje prihoda od privatizacije.

Teorijski, javni dug predstavlja poseban prihod države i jedan je od izvora finansiranja javnih funkcija. Stoga se može formulirati definicija javnog duga: javni dug predstavljaju akumulirana pozajmljena novčana sredstva države, tj. njega čini suma svih potraživanja koja prema javnom sektoru imaju povjerioci (na određeni dan).

Kada neka zemlja nema dovoljno sredstava za finansiranje svog javnog sektora i drugih javnih potreba ona se zadužuje i tako puni budžet. To je jedan od *nepopularnih* načina punjenja budžeta i rješavanja problema.

Uloga javnog duga je strategijska za svaku zemlju. Ona je posebno važna u kreiranju fiskalne politike. Zaduživanjem se stimuliše potrošnja, ali se sa druge strane sadašnja obaveza poreskih obveznika transponuje za neki budući period. Odnosno, teret finansiranja budžeta se prebacuje na generacije koje dolaze.

Finansiranje zaduživanjem stvara akumulirani budžetski deficit. Deficit čini višak proračunskih rashoda nad prihodima u toku određenog vremenskog razdoblja¹¹⁹.

Postoji razlika između budžetskog deficita i javnog duga.

Budžetski deficit čini višak državnih rashoda nad prihodima (u jednoj godini). Budžetski deficit je tok, a javni dug stanje. Znači, budžetski deficit se stvara u toku posmatranog perioda, dok se visina javnog duga konstatuje na određeni dan.

Zaključak: javni dug je defakto kumulativ prošlih budžetskih deficita.

I na kraju, izdvajamo relevantne makroekonomske i mikroekonomske aspekte fiskalne politike.

Ključno je razdvojiti dva aspekta fiskalne politike.

Prvi, makroekonomski aspekt se temelji na ulozi fiskalne politike kao stabilizatora

¹¹⁹ Babić Ante i suradnici (2001). Javni dug u Republici Hrvatskoj, Financijska teorija i praksa, 25, str. 1-119.

dohotka. Fiskalna politika je instrument makroekonomske stabilizacije. Na teret budžetske ravnoteže se zanemaruju veličina i struktura budžeta, a time posljedično i kretanje javnog duga.

Drugi aspekt je strukturni, tj. pretežno mikroekonomski. Tiče se veličine budžeta na koji se troše javna sredstva, načina prikupljanja poreza, redistribucije i smanjivanja nejednakosti, podsticaja itd.

Argumenti za zajedničko ograničavanje. Dakle, u Evropskoj uniji i Evrozoni postoje prelijevanja: tokovi dohotka, troškovi pozajmica i rizici finansiranja deficita koji utiču na nesolventnost. Neka prelijevanja imaju posljedice širom Evrozone a neke zemlje nemaju institucije za sprovođenje fiskalne discipline, pa koriste Brisel kao nekoga ko može da nametne ograničenja, pri tome je teško utvrditi postojanje ekonomije obima.

To zahtijeva ograničavanja nacionalnih fiskalnih politika (u različitim vidovima).

Argumenti protiv zajedničkog ograničavanja. Heterogenost i asimetričnost informacija djeluju suprotno. Makroekonomska heterogenost se javlja kod asimetričnih šokova. Zajednička fiskalna, sem zajedničke monetarne politike, ostavlja vlade članica bez kontracikličnih makroekonomskih instrumenata.

Na primjer, Francuska i Italija koriste fiskalnu politiku, dok su druge, kao npr. Njemačka skeptične prema kejnzijanskim politikama. Neke vlade prilagođavaju budžet ekonomskim uslovima, dok druge to čine u manjoj mjeri.

2.1.3. Odnos fiskalne i monetarne politike

Osnove fiskalne politike i fiskalnih pravila uspostavlja Mاستriht. Njime se predviđa koordinacija fiskalne i monetarne politike¹²⁰.

Ugovorom iz Mاستrihta postavljeni su ciljevi za ekonomsku i monetarnu uniju, jedinstvenu valutu, ali posredno i konture dijela fiskalnog sistema u EU. Zbog potrebe za stvaranjem kohezije fiskalne i monetarne politike definisani su kriterijumi konvergencije. Oni na neki način predstavljaju i način zajedništva, kao i izraz solidarnosti između zemalja članica i EU.

¹²⁰ Eijffinger, S.C.W. & de Haan, J. (2000), *European Monetary and Fiscal Policy*, Oxford University Press, Oxford.

Mastrihtski kriterijumi konvergencije predstavljaju uslov i pretpostavku da se pristupi Evropskoj monetarnoj uniji. Ponovimo, oni se ogledaju u visokom stepenu stabilnosti cijena (inflacija ne smije biti viša od 1,5% u odnosu na stopu inflacije u prve tri zemlje s najstabilnijim cijenama), smanjenju prekomjernog javnog duga (do 60% BDP-a) i budžetskog deficita (do 3% BDP-a), kao i u postizanje stabilnog kursa i prosječne nominalne dugoročne kamatne stope (ne smiju biti više od 2% u odnosu na kamatne stope triju zemalja Evropske unije sa najnižom stopom inflacije).

Fiskalna politika kao instrument u monetarnoj uniji. Pristupanjem monetarnoj uniji zemlja se odriče jedne od dvije makroekonomske poluge – monetarne politike¹²¹.

U najvećoj mjeri zadržava kontrolu nad fiskalnom politikom.

Jednostavni kejnzijanski IS-LM model vidi monetarnu i fiskalnu politiku kao supstitute, kada se govori o stabilizaciji fluktuacija u proizvodnji i zaposlenosti (u Evrozoni fiskalna politika ima još veći značaj).

Važna je i uloga centralnih banaka koje u monetarnoj politici kontrolišu kratkoročne kamatne stope, a privatna potrošnja se finansira dugoročnim pozajmicama. U fiskalnoj politici promjene potrošnje i poreza utiču na budžetsku ravnotežu, što utiče na finansiranje javnog duga. Fiskalna politika se suočava sa problemom spore implementacije.

Centralna banka mijenja kamatnu stopu i može to da uradi promptno, što nije slučaj u fiskalnoj politici jer je formiranje budžeta dug i složen proces. Vlada prvo mora da se složi oko budžeta, a nakon toga ga parlament odobrava.

Odluke o potrošnji se sprovedu birokratski i porezi mogu da se mijenjaju postepeno.

Porezi na dohodak se odnose na buduće dohotke, što podrazumijeva dugotrajna odlaganja.

Kada se implementira, fiskalna politika utiče brže na privredu (6–12 mjeseci) od monetarne politike (12–24 mjeseca).

¹²¹ Buti, M. (ed.) (2003), *Monetary and Fiscal Policies in EMU: Interactions and Coordination*. Cambridge: Cambridge University Press.

Pozajmice umjesto transfera. U vrijeme recesija vlade ostvaruju budžetske deficite koje financiraju javnim pozajmicama.

U vrijeme ekspanzije i uzleta vlada ostvaruje suficit koji joj omogućava da otplati dugove.

Vlada koja uzima pozajmice da bi u sadašnjem trenutku smanjila poreze i podigla ih kasnije da bi mogla da otplati svoje dugove, građanima odobrava pozajmice i dovodi ih u situaciju da ta sredstva otplate kasnije.

Automatski stabilizatori. Prednost fiskalne politike je u tome što djeluje kontraciklično.

Kada privreda usporava, individualni dohoci su niski, profiti kompanija i potrošnja opadaju. Sredstva od prikupljenih poreza se smanjuju: porezi na dohodak i profit, PDV i dr. su manji nego u normalnim uslovima. Istovremeno, potrošnja na beneficije za nezaposlene i druge subvencije rastu.

Stanje budžeta se pogoršava i fiskalna politika automatski postaje ekspanzivna. Različiti efekti su automatski stabilizatori fiskalne politike.

U sljedećoj tabeli prikazane su procjene za veličinu stabilizatora (1% pada rasta pogoršava budžetsku ravnotežu za oko 0,5% BDP-a).

Tabela 4: Automatski stabilizatori; osjetljivost budžeta na pad rasta od 1%

Zemlja	%	Zemlja	%
Njemačka	0,5	Finska	-0,5
Francuska	-0,5	Grčka	-0,6
Italija	-0,4	Irska	-0,4
V. Britanija	-0,6	Holandija	-0,6
Austrija	-0,5	Portugalija	-0,4
Belgija	-0,5	Španija	-0,5
Danska	-0,7	Švedska	-0,5

Izvor: Ekonomski pregled, OECD

Diskreciona fiskalna politika. Ova politika zahtijeva eksplicitne odluke o izmjeni poreza ili potrošnje. One se sporo donose. U nekim zemljama zakonom o budžetu rezervišu se određena sredstva koja se mogu brzo pokrenuti ako se za to pokaže potreba. Budžet može da

se mijenja iz dva razloga: da se poboljša jer vlada smanjuje potrošnju (ili povećava poreze), ili zato što se privreda naglo razvija. Ciklično prilagođena budžetska ravnoteža je procjena o ravnoteži date godine, ako je proizvodni jaz jednak nuli. Stvarna ravnoteža je niža od ciklično prilagođene budžetske ravnoteže. Razlika između stvarne i ciklično prilagođene budžetske ravnoteže je posljedica automatskih stabilizatora, a ciklično prilagođena budžetska ravnoteža je pouzdana mjera fiskalne politike. Poboljšanje govori da vlada steže fiskalnu politiku, a ekspanziona fiskalna politika pogoršava ciklično prilagođenu budžetsku ravnotežu.

Eksternalije fiskalne politike: preliivanja i koordinacija. Fiskalna politika jedne zemlje može da se prelije u drugu zemlju na više načina: preko dohotka i potrošnje, inflacije i troškova, pozajmljivanja sredstava. To su eksternalije koje se odnose na fiskalnu politiku, mogu da pomognu ili nanesu štetu drugim zemljama. Zemlje koje su pod uticajem efekata preliivanja mogu imati koristi od fiskalnih politika. Sve zemlje bi mogle da se slože o fiskalnoj politici drugih u čemu je smisao koordinacije politika. Fiskalna politika je pod isključivom nacionalnom nadležnošću. Produbljivanje ekonomskih integracija Evrozone traži koordinaciju monetarne unije i fiskalne politike.

Ciklična preliivanja dohotka. Privredni ciklusi se prenose preko izvoza i uvoza. Kada Njemačka uđe u fazu ekspanzije, ona uvozi više od svojih partnerskih zemalja. Za te partnerske zemlje, ekspanzija Njemačke znači rast izvoza i dohotka, a ekspanzija se prenosi izvan granica. Sljedeći grafikon prikazuje proizvodni jaz za izabrane zemlje:

Preliivanja troškova pozajmica. Fiskalna ekspanzija povećava nivo javnih pozajmica ili smanjuje javnu štednju. Vlada je veći zajmoprimac, pa veliki budžetski deficit može da izazove rast kamata. Kada počnu da koriste evro članice Evrozone dijele istu kamatnu stopu. Deficit jedne zemlje (ako je velika i ako je deficit velik) može da nametne više kamate u Evrozoni.

Veće kamate smanjuju investicije i rast.

Evropa je potpuno integrisana u svjetska finansijska tržišta pa pozajmice jedne zemlje ne mogu da utiču na svijet i evropske kamate. Veće pozajmice mogu dovesti do priliva kapitala i aprescijacije evra koja se negativno odražava na konkurentnost i usporava rast. Troškovi pozajmica su novi kanal preliivanja.

Prekomjerni deficiti i klauzula o nemogućnosti podrške. U dalekoj prošlosti, javni dugovi su rasli samo u teškim situacijama i tokom ratova. Nova gomilanja su signali fiskalne

nediscipline koja može negativno da utiče na međunarodna finansijska tržišta. Ako je javni dug zemlje neodrživ, to dovodi do sumnji u Evrozonu. Odliva se kapital i slabi evro. To je još jedan potencijalni izvor preliivanja, ili ako vlada akumulira dug koji više ne može da servisira, to vodi u nesolventnost. Tada dolazi do povlačenja kapitala, kolapsa deviznog kursa i berzanskog tržišta, recesije i nezaposlenosti. Nastaje šteta za zemlju koja je napravila prestup, no pripadnost monetarnoj uniji mijenja okolnosti. Preliivanje se širi na berzanska tržišta čitave monetarne unije.

Kolektivna disciplina. Preko deficita vlade obezbjeđuju robe, usluge i investicije danas, dok troškove, odnosno dugove moraju vratiti buduće vlade na teret budućih generacija. Očekivanja od sadašnjih generacija su da servisiraju svoje dugove, što uglavnom nije slučaj. Problem je što na takvo ponašanje ne mogu uticati buduće generacije. Može se zaključiti da su uzroci dugova, prije svega, u nesavršenosti demokratije i kontrole nad vladama, a javna potrošnja u tim državama služi za finansiranje javnih preduzeća, službenika, vojske itd. Ove interesne grupe su dobro organizovane, sa snažnim uticajima u vladama, dok dugove servisira nestrukturisan većina. U praksi, pojedini parlamentarni režimi preko velikih koalicija imaju lošije rezultate u kontroli deficita i dugovanja. Kolektivna disciplina, i kada nije nužno opravdana preliivanjima, koristi se kao zamjena za domaće institucije.¹²²

U sljedećoj tabeli prikazani su javni dugovi u članicama EU, poslije prelijevanja krize iz SAD-a (2012):

Tabela 5. Javni dugovi zemalja članica Evropske unije (% GDP)

Zemlja	Iznos	Zemlja	Iznos	Zemlja	Iznos
Belgija	99,6	Holandija	71,2	Austrija	73,4
Bugarska	18,5	Francuska	90,2	Poljska	55,6
Češka	45,8	Italija	127	Portugal	123,6
Danska	45,8	Kipar	85,8	Rumunija	37,8
Njemačka	81,9	Latvija	40,7	Slovenija	54,1
Estonija	10,1	Litvanija	40,7	Slovačka	52,1
Irska	117,6	Luksemburg	20,8	Finska	53

¹²² Baldwin, R., Wyplosz, C. (2010). Ekonomija evropskih integracija, Data status, Beograd.

Grčka	156,9	Mađarska	79,2	Švedska	38,2
Španija	84,2	Malta	72,1	U. Kraljevstvo	90

Izvor: EUROSTAT, podaci za 2012. godinu

2.1.4. Fiskalna centralizacija, decentralizacija

Tehnički fiskalni federalizam čine dvije vezane oblasti. Prva je raspodjela nadležnosti prilikom odlučivanja o javnim rashodima i prihodima na različitim nivoima vlasti (državnim, regionalnim i lokalnim). Drugo područje čini stepen slobode prilikom odlučivanja regionalnih i lokalnih vlasti u sferi određivanja (razrezivanja) lokalnih poreza i određivanju rashoda (agregatno i detaljno).

Nivo nadležnosti zavisi od stepena decentralizacije zemlje¹²³ (politički i administrativno). Ovlaštenja lokalnih vlasti zavise od: obima javnih usluga koje finansiraju, dostupnosti prihoda za finansiranje javnih usluga, obima i karaktera ovlaštenja lokalnih zajednica u budžetskoj politici, obima i karaktera ovlaštenja prilikom određivanja poreskih stopa lokalnih poreza i drugih такси. Ovo je krucijalno pitanje svakog kompleksnog fiskalnog sistema i fiskalnih odnosa. Distribucija i alokacija funkcionalnih nadležnosti je prvostepeno pitanje od kojeg zavisi uređenje međusobnih relacija između većine državnih institucija i onih institucija koje su nadležne za ekonomska pitanja.

Dakle, državne strukture koje prema ustavu i sa drugom legislativom imaju zadatak da kreiraju i što optimalniji fiskalni sistem. Prema zakonima konkretne zemlje definišu se nivoi i intenziteti određenog stepena centralizacije ili decentralizacije a u vezi sa nadležnošću pojedinih institucija.

Konkretno, u praksi se razlikuje vertikalno i horizontalno raspoređivanje funkcija.

Vertikalna distribucija funkcija. Ovaj model zavisi od ustavno-pravnih, društvenih, kao i ostalih političkih karakteristika određene zemlje. On je rezultat političkih odnosa, nagodbi i kriterijuma. Ovaj princip raspoređenosti funkcija podrazumijeva raspodjelu (distribuciju) na tri postojeća nivoa:

¹²³ Aleksandru, H. Roksana, M. Oana (2008). *Fiscal Decentralization and Fiscal Autonomy in the EU Member States*, CO, West University of Timisoara, Faculty of Economic and Business Administration, H77.

- centralni (državni, komunitarni, federalni),
- nivo federalnih jedinica,
- lokalni nivo.

Sve je zastupljeniji model i pristup (u skladu se potrebom za fiskalnim suverenitetom) prema kojem lokalne vlasti preuzmu vršenje funkcija uvijek kada se pokaže da je to optimalnije od centralnog upravljanja, odnosno kada su lokalne vlasti organizaciono i ekonomski sposobne da ih autonomno izvršavaju. Ovo je značajno i zbog toga što vršenje funkcija na nižim nivoima vlasti obezbjeđuje javnu kontrolu utroška javnih prihoda.

I ne samo to, pretpostavka *spuštanja na niže nivoe* bi sama po sebi trebalo da dovede do efikasnije utrošenih sredstava (prije svega investicija i socijalnih davanja), te poboljša nivo kvaliteta javnih funkcija.

Horizontalno raspoređivanje funkcija. Ovaj model ima manji značaj od prethodnog. On bitno zavisi od vertikalnog raspoređivanja. To je zbog činjenice da različiti nivoi vlasti imaju različite rashode pri podmirivanju istih potreba. Ovo je veoma važna činjenica za definisanje ovog modela raspoređivanja funkcija.

Horizontalno razgraničavanje se može *programirati* u sljedećim smjerovima:

- Razgraničavanje budžetskih rashoda od rashoda za socijalno osiguranje i drugih rashoda koji su alocirani u sistemima postojećih finansijskih institucija.
- Razgraničenje budžetskih rashoda za neke izabrane funkcije sa istih nivoa administrativno-teritorijalne organizacije (primjer može biti budžetska potrošnja pojedinih federalnih jedinica).

Koordinacija fiskalne politike. Ulaskom u monetarnu uniju, članica Evrozone se odriče monetarne politike, a zadržava fiskalnu politiku. Euro fluktuiraju jer je monetarna politika aktivna, dok je fiskalna politika značajna za kurs (snagu) evra, ali nije efektivna kao makroekonomski instrument. To znači da je neophodno da se fiskalna politika treba i dalje koristiti na nacionalnom nivou (uz bespovratno fiksni devizni kurs), jer su male koristi od veće koordinacije, osim preliivanja.¹²⁴

¹²⁴ Baldwin, R., Wyplosz, C. (2010). Ekonomija evropskih integracija, Data status, Beograd.

2.1.5. Teorijske osnove fiskalnog federalizma

Finansijsko izravnanje i fiskalna federalizacija. Kao prvo, fiskalna federalizacija u najopštijem smislu predstavlja stepen prenosa javnih funkcija, prije svega prenošenje javnih prihoda i javnih rashoda na niže nivoe vlasti¹²⁵.

Finansijsko izravnavanje je izuzetno značajno za shvatanje pojma fiskalnog federalizma.

Pored fiskalnog federalizma, značajna je i fiskalna decentralizacija.

U teorijskom smislu finansijsko izravnavanje predstavlja distribuciju funkcija među različitim nivoima organizacije državne vlasti¹²⁶. U kontekstu fiskalnih odnosa, finansijsko izravnavanje predstavlja i raspodjelu javnih prihoda kojima se te javne institucije finansiraju.

U praksi se susreću dva vida finansijskog izravnavanja:

vertikalno i

- horizontalno izravnavanje.

Vertikalno finansijsko izravnavanje uređuje odnose između viših i nižih nivoa vlasti a horizontalno izravnavanje uređuje relacije među istim nivoima vlasti.

Pojam fiskalnog federalizma definiše uređenje finansijskih relacije između različitih relevantnih javnih subjekata (institucija) u vezi sa načinom prikupljanja i raspodjele javnih prihoda. Dakle, fiskalni federalizam označava fiskalne odnose između centralne vlasti i nižih nivoa vlasti, a u kontekstu finansijskih aspekata prijenos vlasti sa centralnog (državnog) nivoa na regionalni i lokalni nivo vlasti. Odnosno, posebno su važne relacije između viših i nižih nivoa vlasti, ali i između istih nivoa vlasti u složenim državama (kakva je npr. Evropska unija), odnosno u unitarnim državama s razvijenom lokalnom samoupravom.

Problem finansijskog izravnavanja je mnogo izraženiji i značajniji u složenim državama¹²⁷ čija se ustavno-pravna organizacija bazira na modelima saveznih, federalnih ili konfederalnih državnih zajednica. Već je rečeno da su kreiranje i regulisanje finansijskih odnosa

¹²⁵ Filippov, M., Ordeshook, P. C., and Shvetsova, O. (2004): *Designing Federalism* Cambridge: Cambridge University Press.

¹²⁶ Stojanović S. (2005): *Fiskalni federalizam*, Institut za uporedno pravo, Centar za antiratnu akciju, Beograd. O ovome piše i Šimović, H. (2005), "Fiskalni federalizam u Europskoj uniji: odnosi fiskalnih nadležnosti". *Zbornik Pravnog fakulteta u Zagrebu*, 55 (2), 449-479.

¹²⁷ Takvih zemalja u svijetu ima oko tridesetak. Ali, u njima nisu rijetkost promjene i podjele.

među pojedinim nivoima vlasti (npr. federalnim jedinicama koje su sastavni dijelovi federalno uređenih zemalja¹²⁸) ključni za funkcionisanje društva u cjelini. Uređenje tih odnosa je jedno od kompleksnih društvenih zadataka i ključno pitanje svake državne finansijske teorije i prakse¹²⁹. Inače, federalizam u fiskalnim i finansijskim odnosima čine bar tri nivoa (stepena) fiskalnog suvereniteta, i to:

- suvereniteti federacije,
- suvereniteti federalnih jedinica,
- suverenitet lokalnih zajednica vlasti.

Odnosi u oblasti fiskalnog federalizma najviše zavise od političkih, ekonomskih, etničkih, tradicionalno-istorijskih i drugih faktora¹³⁰.

Neke od složenih država su najsnažnije ekonomske i geopolitičke tvorevine svijeta (op. npr. EU¹³¹). To znači, da državni fiskalni modeli koji prate ustavno-pravnu organizaciju države zasnovanu na federalno-konfederalnom modelu mogu donijeti velike ekonomske, geostrategijske i spoljne rezultate, preko uspostavljenog fiskalnog federalizma, temelja finansijskih, makroekonomskih i fiskalnih uspjeha tih zemalja¹³².

2.2. Istorijski razvoj fiskalnog sistema Evropske unije

Tadašnje članice EEZ su 1992. godine u Matrihtu potpisale Ugovor o Evropskoj uniji koji je stupio na snagu 1. novembra 1993. godine. Kako je rečeno, on je predstavljao najavu stvaranja zajedničke valute. Belgija, Irska, V. Britanija, Luksemburg, Grčka, Italija, Njemačka, Danska, Francuska, Španija, Portugalija i Holandija odlučile su da etapno ustanove zajedničku spoljnu i bezbjedonosnu politiku i stvore Ekonomsku i monetarnu uniju (EMU) sa jedinstvenom valutom. Tako je EMU utemeljena na dva koncepta:

¹²⁸ Broj federativno uređenih država nije veliki ali je mnogo važniji njihov ekonomski, politički i finansijski značaj.

¹²⁹ Teorija i praksa nisu jedinstveni oko regulisanja finansijskih odnosa u federativno uređenim državama.

¹³⁰ Božidar Raičević (2005)., Javne finansije, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, str. 2.

¹³¹ Eichengreen, B. & von Hagen, J. (1996a), "Federalism, Fiscal Restraints, and European Monetary Union". *American Economic Review*, 86 (2), 134-138.

¹³² Vidjeti u: Persson, T.; Roland, G. & Tabellini, G. (1996), "The Theory of Fiscal Federalism: What Does it Mean for Europe?" Unpublished manuscript, prepared for the conference "*Quo Vadis Europe?*" Kiel; kao i u: Riker, W. H. (1964): *Federalism: Origin, operation, significance*. Boston: Little, Brown.

- koordinaciji ekonomskih politika, i
- nezavisnoj monetarnoj instituciji ECB.

Uglavnom je Savjet ministara finansija (ministri privrede i finansija zemalja članica) nadležan za definisanje principa ekonomske politike.

Ekonomska i monetarna unija (EMU) predstavlja ključni element stabilnog i socijalnog razvoja Evrope i novu šansu za dalji razvoj evropske političke integracije.¹³³

Stvaranje Ekonomske i monetarne unije je dugoročni proces od 1971. godine, od prvih pokušaja Zajednice da formira Ekonomsku i monetarnu uniju. Ističu se: Plan Werner i rezolucija Evropskog savjeta od 22. marta 1971. godine.¹³⁴

U prvom pokušaju utvrđeni su monetarni instrumenti i mehanizmi:

- monetarna zmija,
- evropska monetarna jedinica, i
- stvoren Evropski fond za monetarnu saradnju.

To je početak Evropskog monetarnog sistema 1979. godine, sa nedostacima i prednostima, što je devedesetih godina prošlog vijeka omogućilo formiranje EMU.

Početak stvaranja ekonomske i monetarne unije 1990. godine je priprema za ekonomsku i monetarnu konvergenciju koja će se realizovati u drugoj fazi.

Rečeno je, da se u ovoj fazi insistira na politikama koordinacije među zemljama članicama u cilju zaštite suverenosti i jednakosti u odlučivanju¹³⁵.

Monetarni komitet (ili Komitet guvernera) na osnovu ovlašćenja Savjeta od 12. marta 1990. godine ojačava kao institucija. Njegov zadatak je davanje mišljenja i priprema godišnjih izvještaja o stanju u monetarnom sistemu.

Komitet ima tri specijalizovana podkomiteta:

¹³³ Prokopijević, M. (2009). Evropska unija; JP Službeni glasnik, Beograd, str. 107.

¹³⁴ Stakić, B. (2012). Međunarodne finansijske institucije; Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 159.

¹³⁵ Svaka članica je delegirala isti broj predstavnika u novim tijelima (faza navikavanja na nove odnose). U toku prve faze precizirano je oko 300 mjera za sukcesivno otklanjanje fiskalnih, tehničkih i poreskih prepreka (Komisija u tzv. Bijeloj knjizi).

- za pitanja kurseva razmjene,
- za monetarnu politiku, i
- kontrolu bankarskog sistema.

Koordinacija monetarne politike u Evropskom monetarnom sistemu se sprovodi u IV kvartalu kod zemalja koje su ispoljile najveću fleksibilnost u kretanju monetarnih agregata: Njemačke, Španije, Francuske, Italije i Velike Britanije.

Ciljevi su morali biti kompatibilni sa stabilnošću kurseva razmjene i bez tenzija na tržištu. Male zemlje (npr. članice Beneluksa) prilagođavale su kurseve razmjene.¹³⁶

Istaknuto je da su u sljedećoj fazi utvrđeni kriterijumi ekonomske konvergencije, kao priprema za prijelaz u sljedeću fazu, odnosno, druga faza EMU je u funkciji pripreme treće, finalne faze EMU koja je prijelazna etapa razvoja ekonomske monetarne integracije.

Evropski monetarni institut (EMI)¹³⁷ osigurao je uslove za prijelaz u finalnu treću fazu ekonomske i monetarne unije.

Usklađivao je monetarne politike članica i uspostavljao saradnju nacionalnih centralnih banaka. Uz ubrzanje konvergencije, pripremao je instrumente i definisao jedinstvenu monetarnu politiku za treću fazu. Kontrolisao je tehničku pripremu novčanica, izvještavao Savjet o ispunjenju uslova konvergencije prije odluke o članicama EU koje će proći u treću fazu ekonomske i monetarne unije.

Treba izdvojiti još neke dokumente: Evropski savjet u Madridu¹³⁸ (1995) usvaja „Zelenu knjigu“ Evropske komisije i etape prelaska na jedinstvenu monetu 01. januara 1999. godine.¹³⁹

¹³⁶ Mintas-Hodak, Lj. (2004). Uvod u Evropsku uniju; Mate, Zagreb, str. 204.

¹³⁷ Na čelu Evropskog monetarnog instituta je Savjet. Sačinjavaju ga predsjednik i guverneri centralnih banaka zemalja članica. EMI je ukinut osnivanjem ECB.

¹³⁸ Odluke koje su šefovi država ili vlada usvojili u Madridu su od ključnog značaja za razvoj EMU i mogu se sumirati u:

- usvajanja naziva jedinstvene monete evro;
- definitivno utvrđivanje (1999) datuma početka treće faze EMU;
- kalendar prelaska.

¹³⁹ Šimić, D. (2002). Evropska unija danas i sutra; Lares plus, Zagreb, str. 80

Evropski savjet u Briselu 1998. godine donosi listu zemalja koje su ispunile uslove za treću fazu EMU. To su:¹⁴⁰ jedinstvena valuta i konvertibilnost valuta članica, sloboda kretanja, učešće na integrisanom tržištu kapitala EU, monetarnu politiku provodi centralna banka, sistem centralnih banaka i harmonizovani fiskalni sistemi. Obavezna je harmonizacija ekonomskog i političkog sistema i jedinstvo pristupa međunarodnom finansijskom tržištu.

Monetarna vlast je centralizovana i nezavisna od početka 1999. godine a monetarnu politiku vodi ECB koja se uspostavlja u cilju očuvanja cjenovne i valutne stabilnosti, te upravljanja monetarnom politikom, rezervama i kontrolom monetarnog sistema.¹⁴¹ Monetarna vlast je centralizovana i nezavisna¹⁴², dok ESCB čuva stabilnost cijena i nezavisan je od uticaja drugih tijela odgovornih za ekonomsku politiku, kako nacionalnih, tako i na nivou Zajednice.¹⁴³ ECB ima visok stepen nezavisnosti, ali ne i punu nezavisnost, slično nekim od nezavisnijih nacionalnih centralnih banaka¹⁴⁴ (poput Bundesbanke, švajcarske, luksemburške, austrijske, japanske i drugih banaka).¹⁴⁵

Već su izdvojeni aspekti nezavisnosti ECB: institucionalna, funkcionalna, vlastita i finansijska. Ipak, najvažnija je institucionalna nezavisnost ECB. Izbjegnuto je uticaj nacionalnih organizacija ili tijela država članica i Evropskog parlamenta.

Na svjetskom nivou ECB saraduje sa MMF-om i OECD, te učestvuje na njihovim sastancima zbog razmjene informacija.

ECB raspolaže monetarnim instrumentima i ima moć određivanja kratkoročnih kamatnih stopa, što utiče na rast, investicije i zaposlenost.

¹⁴⁰ Popović, G. (2011). Ekonomija Evropske unije, Visoka škola za primijenjene i pravne nauke „Prometej“, Banja Luka, str. 220.

¹⁴¹ Ibidem, str. 228.

¹⁴² Nezavisnost je bitna za uspješno poslovanje svake centralne banke. Eurosistem ima punu nezavisnost u ostvarivanju svojih zadatka. Evropska centralna banka i njeni organi ne smiju primati tuđe direktive i naloge. Institucije i organi Zajednice i vlada zemalja članica moraju da poštuju taj princip i ne smiju da utiču na članove upravnih organa Evropske centralne banke ili nacionalnih centralnih banaka.

¹⁴³ Babić, M.; Babić, A. (2003). Međunarodna ekonomija; Mate, Zagreb, str. 169.

¹⁴⁴ Ibidem, str. 170.

¹⁴⁵ Prokopijević, M. (2009). Evropska unija, JP Službeni glasnik, Beograd, str. 116.

2.2.1. Fiskalna politika Evropske unije do Maastrichta i poslije Maastrichta

Javni dug članica po Maastrichtu je konsolidovani bruto dug sektora opšte države (dug centralnog, regionalnog i lokalnog nivoa, te dug fondova socijalnog osiguranja).

Opšte fiskalno pravilo u vezi sa javnim dugom koje sve članice moraju poštovati: učešće javnog duga u BDP-u treba biti ispod 60% BDP-a.

Ukoliko se ipak kreće iznad 60% mora se smanjivati i približavati ka referentnoj (graničnoj) vrijednosti i to *zadovoljavajućom brzinom*. Iako ovo pravilo važi veoma dugo, ono nije imalo značajnijeg uticaja na smanjenje javnog duga, prije svega najzaduženijih članica. Ni protiv jedne članice nisu pokretane procedure u cilju smanjenja javnog duga.

Od 2011. godine Unija primjenjuje nova fiskalna pravila o javnom dugom koja definišu obaveznu brzinu smanjivanja odnosa javnog duga prema BDP-u, te sankcije za članice koje ih ne poštuju. Na primjer, kada je dug opšte države iznad 60% BDP-a, u toku naredne 3 godine se prosječno mora smanjivati najmanje za po 1/20 razlike između nivoa duga i referentne vrijednosti od 60%. Recimo da javni dug iznosi 80% BDP-a, mora se u prve 3 godine smanjivati najmanje za 1% BDP-a (1/20 razlike 80% i 60% BDP-a). U tom slučaju se neće preduzimati sankcije.

Ispunjavanje kriterijuma konvergencije prije EMU. Ulaskom u EMU nove članice primjenjuju ista pravila kao i stare¹⁴⁶.

Prije ulaska u Evrozonu ispunjavaju se kriterijumi konvergencije¹⁴⁷ (Ugovor iz Maastrichta). U tom kontekstu ističu se dileme: da li će i sadašnje zemlje kandidati dobiti određena ustupanja prilikom ulaska u Evrozonu, kao što su ista bila učinjena već postojećim članicama, i da li ista pravila imaju smisla pod izmijenjenim okolnostima?

Primjer: Italija i Finska u vrijeme ispunjavanja kriterijuma iz Maastrichta nisu učestvovala u ERM2 dvije godine, ali su imale stabilne devizne kurseve¹⁴⁸. Bilo je drugih ustupanja starim

¹⁴⁶ Butier, W. (1995). "Macroeconomic Policy During a Transition to Monetary Union" CEPR Working Paper, No. 1222.; Vidjeti i u: Buti, M., and M. Suardi, (2000). "Cyclical Convergence or Differentiation? Insights from the First Year of EMU", *Revue de la Banque/Bank- en Financiewezen*, 2-3/00, pp. 164-172.

¹⁴⁷ Lopez, C. and David H. Papell. (2007). "Convergence to Purchasing Power Parity at the Commencement of the Euro." *Review of International Economics*, 15(1): 1-16.

¹⁴⁸ Butier, W. & Grafe, C. (2003), "Reforming EMU's fiscal policy rules: some suggestions for enhancing

članicama. Međutim, prije proširenja (2004) bilo je striktno naglašeno da se pravila neće mijenjati i da ustupanja neće biti. Izmijenjene okolnosti podrazumijevaju da su kandidati uglavnom tranzicione zemlje sa svim institucionalnim i strukturnim specifičnostima.

Sljedeća tabela pokazuje ispunjenost kriterijuma konvergencije iz 1994. godine.

Iz tabele se vidi da većina zemalja nije imala probleme u ispunjavanju kriterijuma inflacije.

Tabela 6: Ispunjenost kriterijuma konvergencije 1994. za članice EMU (u %)

	Deficit	Javni dug	Stopa inflacije	Kamatna stopa
Austrija	-5,0	65	2,8	6,7
Belgija	-5,0	136	2,9	7,8
Finska	-3,7	59	0,9	8,4
Francuska	-5,5	50	2,1	7,3
Grčka	-7,8	111	8,2	13,8
Irska	-2,0	93	2,8	8,1
Italija	-9,3	123	4,9	10,4
Luksemburg	+2,9	5	2,3	7,2
Njemačka	-2,4	49	2,6	6,9
Holandija	-3,6	76	2,9	6,9
Portugalija	-4,5	62	5,6	10,4
Španija	-6,6	61	4,9	10,1

Izvor: Eurostat

Kada je riječ o javnom dugu, zemlje nisu bile daleko od propisane norme (osim Belgije, Grčke i Italije). Većina njih je imala problem sa ispunjavanjem kriterijuma deficita. Dok neke južne zemlje nisu uspjele ispuniti čak ni po jedan kriterijum.

Iz sljedećeg pregleda je vidljivo da je 1997. godina bila najrelevantnija za ispunjavanje konvergencije. No, i poslije prvog ispunjavanja kriterijuma za ulazak u EMU morale su ispunjavati početne uslove.

Sljedeća tabela prikazuje postizanje konvergencije u sljedećoj fazi.

Tabela 7: Kriterijumi konvergencije (1996–1998) u EU15 (u %)

Zemlja	Godina	Stopa inflacije	Deficit	Javni dug	Kamatna stopa	Broj ispunjenih kriterijuma
Austrija	1996	1,6(+)	-4,0(-)	69,5(-)	6,3 (+)	2
	1997	1,1(+)	-2,5(+)	66,1(-)	5,6 (+)	3
	1998	0,9(+)	-2,3(+)	64,7(-)	4,7 (+)	3
Belgija	1996	1,8(+)	-3,2(-)	126,9(-)	6,5 (+)	2
	1997	1,4(+)	-2,1(+)	122,3(-)	5,7 (+)	3
	1998	0,8(+)	-1,7(+)	118,1(-)	4,8 (+)	3
Danska	1996	2,1(+)	-0,7(+)	70,6(-)	7,2 (+)	3
	1997	1,9(+)	+0,7(+)	65,1(-)	6,2 (+)	3
	1998	1,3(+)	+1,1(+)	59,5(+)	4,9 (+)	4
Finska	1996	1,1(+)	-3,3(-)	57,6(+)	7,1 (+)	3
	1997	1,3(+)	-0,9(+)	55,8(+)	5,9 (+)	4
	1998	1,4(+)	+0,3(+)	53,6(+)	4,8 (+)	4
Francuska	1996	2,1(+)	-4,1(-)	55,7(+)	6,3 (+)	3
	1997	1,2(+)	-3,0(+)	58,0(+)	5,5 (+)	4
	1998	0,7(+)	-2,9(+)	58,1(+)	4,6 (+)	4
Grčka	1996	7,9(-)	-7,5(-)	118,8(-)	14,4(-)	0
	1997	5,2(-)	-4,0(-)	108,7(-)	9,8 (-)	0
	1998	4,5(-)	-2,2(+)	107,7(-)	8,5 (-)	1
Holandija	1996	1,4(+)	-2,3(+)	77,2(-)	6,2 (+)	3
	1997	1,8(+)	-1,4(+)	72,1(-)	5,5 (+)	3
	1998	1,8(+)	-1,6(+)	70,0(-)	4,6 (+)	3
Irska	1996	2,2(+)	-0,4(+)	72,7(-)	7,3 (+)	3
	1997	1,2(+)	+0,9(+)	66,3(-)	6,2 (+)	3
	1998	2,1(+)	+1,1(+)	59,5(+)	4,8 (+)	4
Italija	1996	4,0(-)	-6,7(-)	124,0(-)	9,4 (-)	0
	1997	1,8(+)	-2,7(+)	121,6(-)	6,7 (+)	3
	1998	2,0(+)	-2,5(+)	118,1(-)	4,9 (+)	3
Luksemburg	1996	1,2(+)	+2,5(+)	6,6(+)	6,3 (+)	4
	1997	1,4(+)	+1,7(+)	6,7(+)	5,6 (+)	4
	1998	1,0(+)	+1,0(+)	7,1(+)	4,7 (+)	4
Njemačka	1996	1,2(+)	-3,4(-)	60,4(-)	6,2 (+)	2
	1997	1,4(+)	-2,7(+)	61,3(-)	5,6 (+)	3
	1998	0,6(+)	-2,5(+)	61,2(-)	4,6 (+)	3
Portugalija	1996	2,9(-)	-3,2(-)	65,0(-)	8,6 (-)	0
	1997	1,8(+)	-2,5(+)	62,0(-)	6,2 (+)	3
	1998	2,2(+)	-2,2(+)	60,0(+)	4,9 (+)	4
Španija	1996	3,6(-)	-4,6(-)	70,1(-)	8,7 (-)	0
	1997	1,8(+)	-2,6(+)	68,8(-)	6,3 (+)	3
	1998	1,8(+)	-2,2(+)	67,4(-)	4,8 (+)	3
Švedska	1996	0,9(+)	-3,5(-)	76,7(-)	8,0 (+)	2
	1997	1,8(+)	-0,8(+)	76,6(-)	6,5 (+)	3
	1998	1,0(+)	+0,5(+)	74,1(-)	5,0 (+)	3
V. Britanija	1996	2,5(+)	-4,8(-)	54,7(+)	7,9 (+)	3
	1997	1,8(+)	-1,8(+)	53,4(+)	7,0 (+)	4
	1998	1,6(+)	-0,6(+)	52,3(+)	5,6 (+)	4

Izvor: European Commission

Iz tabele se vidi da je tada stanje ispunjenosti kriterijuma konvergencije bilo različito po zemljama kao i po kriterijumima.

Oznaka (+) je značila da je ispunjen kriterijum, dok je (–) označavao neispunjen kriterijum.

Tokom 1996. godine od ukupno 60 kriterijuma ispunjeno je samo 30 ili 50%.

Tokom 1997. godine ispunjeno je 46.

Tokom 1998. godine ispunjeno je 50 kriterijuma.

Uz uslov da se može formirati monetarna unija samo ako je formira najmanje sedam zemalja, Evropska komisija 25. marta 1998. godine objavljuje ulazak 11 zemalja u EMU. Dok su četiri zemlje ostale izvan Evrozone (Grčka, Danska, V. Britanija i Švedska)¹⁴⁹.

Od 1996. do 1998. godine samo je Luksemburg ispunjavao sve uslove.

U 1997. i 1998. godini sve uslove su ispunili Finska, Francuska i Luksemburg.

Potom su Austrija, Belgija, Britanija, Holandija, Irska i Njemačka blizu ispunjenja kriterijuma (1996–1998).

Od 11 zemalja sve uslove 1997. i 1998. godine ispunjavale su tri članice, dok je ostalim nedostajao bar po jedan uslov (uglavnom javni dug).

Belgija i Italija su imale duplo veće prekoračenje javnog duga (preko 120%), ali su ušle u EA.

Italija je pokazala program kojim se predviđa smanjivanje javnog duga po stopi od 3% godišnje. Plan je bio da isti poslije 2003. godine padne ispod granice od 100% BDP-a što se nije desilo.

Bila je predviđena privatizacija državnih firmi. Kad su se ta sredstva iscrpila, javna potrošnja je i dalje bila visoka.

¹⁴⁹ Grčka je ostala izvan Evrozone jer nije ispunjavala kriterijume, dok Velika Britanija nije ušla u EMU, iako je ispunjavala kriterijume konvergencije.

U vezi sa inflacijom i kamatnim stopama 3 od 11 zemalja 1996. godine imaju kamatne stope iznad 8,23% (Italija, Portugalija i Španija), dok su 1997. godine bile na granici i ispod 7,53%. Gornji limit za inflaciju 1996. godine je bio 2,53% i prekoračen je u četiri zemlje: Grčkoj, Italiji, Portugaliji i Španiji. U 1997. godini prekoračenje je iznosilo 2,56% (prekoračila ga je samo Grčka).

Velika Britanija i Danska su dobile odluku da mogu ostati izvan Evrozone (s tim da se mogu priključiti kad donesu odluku).

Velika Britanija ima višestruke uslove koji bi se morali zadovoljiti da bi se priključila Evrozoni:

- usaglašenost privrednog ciklusa sa zemljama u Evrozoni (privredna konvergencija);
- ako se jave problemi, da ima slobodu na samostalnu monetarnu akciju (fleksibilnost).

Postavljala je i pitanje da li će ulaganja biti veća ukoliko uđe u Evrozonu, a i sljedeća pitanja:

- Šta će se desiti sa finansijskim uslugama? Da li će njen ulazak unaprijediti poslovanje?
- Da li bi ulazak u Evrozonu povećao zaposlenost i rast?

Švedska ima sličan status sa članicama priključenim Uniji 2004. i 2007. godine (nakon ispunjenih kriterijuma).

Uspjela je da ostane dug vremenski period izvan zone, pa je u sličnoj situaciji kao Velika Britanija i Danska.

2.2.2. Dometi Pakta o stabilnosti i rastu

2.2.2.1 Ključni aspekti implementacije Pakta o stabilnosti i rastu

U najvećem obimu, fiskalna politika je ostala u nadležnosti zemalja članica EU. Na taj je način fiskalni položaj EU određen zbirom fiskalnih položaja zemalja članica EU. Fiskalni položaj regulisan je prvo Mastroškim sporazumom, koji je bio svojevrsna uvertira Paktu o

stabilnosti i rastu¹⁵⁰, kojim je dodatno proširena i više definisana tzv. procedura kod prekomjernih deficita¹⁵¹.

Pakt i kontraciklične fiskalne politike. Rana iskustva sa Paktom su otkrila probleme i pitanja da li ostavlja prostor za kontraciklične fiskalne politike.

Odgovor zahtijeva dva aspekta fiskalne politike:

- automatske stabilizatore,
- diskrecionu politiku.

Automatski stabilizatori su automatski odgovor budžetske ravnoteže na ciklične fluktuacije. To je izvor poteškoća za Pakt.

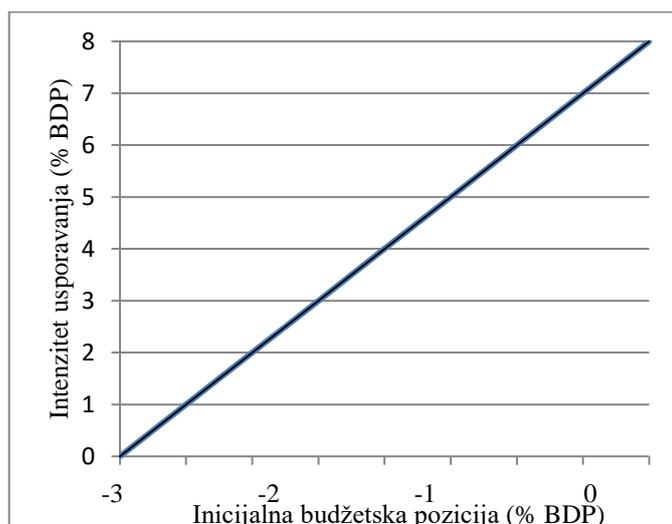
U normalnim godinama budžet je uravnotežen i ostavlja prostor za automatske stabilizatore u lošim periodima.

Sljedeći grafikon prikazuje da prosječan pad rasta BDP-a od 1% pada pogoršava budžetski deficit za 0,5% BDP-a.

¹⁵⁰ Rotte, R. (2004): The political economy of EMU and the EU Stability Pact, U.M. Baimbridge & Whyman, P. Fiscal Federalism and European Economic Integration, London, Routledge.

¹⁵¹ O Paktu u svojim radovima piše Šimović, i to: Šimović, H. (2005), „Fiskalni federalizam u Europskoj uniji: odnosi fiskalnih nadležnosti“. *Zbornik Pravnog fakulteta u Zagrebu*, 55 (2), 449-479; Šimović, H. (2005); Fiskalna politika u Europskoj uniji i Pakt o stabilnosti i rastu, *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu* 3, Zagreb; Šimović, J., Šimović, H. (2006): Fiskalni sustav i fiskalna politika Europske unije, Sveučilište u Zagrebu, Pravni fakultet, Zagreb.

Grafikon 5: Mogućnosti pakta za stabilnost



Diskreciona politika. Vlade članica mogu smatrati da je nedovoljan oslonac na automatske stabilizatore kada se ekonomska situacija pogoršava. Vlade mogu osigurati više prostora za implemetaciju diskrecione politike održavanjem budžetskih suficita tokom normalnih godina.

Ograničenja pakta. Sa Paktom dolaze do izražaja brojne slabosti.

Ekonomska pitanja. Jedan prijedlog koji se često ponavlja jeste da se teži ciklično prilagođenoj budžetskoj ravnoteži. Uravnoteženje budžeta tokom privrednog ciklusa obezbjeđuje mogućnost diskrecinog korišćenja fiskalne politike, što ima smisla sa ekonomskog aspekta.

Ako se nameću kazne, uslovi pod kojima do njih dolazi moraju biti jasni.

Politička pitanja. Korišćenje Brisela kao izgovora je kratkoročna politika koja podriva evropske integracije. Kazne nailaze na otpor javnosti, ali bez sankcionisanja Pakt nema dovoljan uticaj.

Postoje i bitne protivrječnosti. Budžet je pod nacionalnom nadležnošću. Demokratski principi stavljaju budžet u ruke demokratski izabranim tijelima, dok domaće politike podstiču sklonost ka deficitima u svim članicama Evrozone. Zajednički interes je spriječiti fiskalnu nedisciplinu, ali još uvijek nema rješenja.¹⁵²

¹⁵² Baldwin, R., Wyplosz, C. (2010). *Ekonomija evropskih integracija*, Data status, Beograd.

Pakt se uvodi usvajanjem Rezolucije Evropskog savjeta o Paktu o stabilnosti i rastu (Amsterdam, juni 1997). Rezolucija omogućava zemljama članicama EU, Savjetu EU i Komisiji EU čvrsta pravila i uputstva u provođenju pravila. Kao svojevrsni nastavak Mاستriških kriterijuma⁷, Pakt je usvojen kako bi zemlje članice nastavile da sprovode razumnu budžetsku politiku i nakon ulaska u EMU, odnosno da bi se očuvala stabilnost cijena koja se narušava fiskalnom nedisciplinom zemalja članica EU. Kao što je prethodno spomenuto, osnovni cilj Pakta je sprječavanje pojave prekomjernih deficita, sve u svrhu osiguranja fiskalne discipline, razboritog upravljanja javnim finansijama i očuvanja ekonomske stabilnosti unutar EMU.

Prema Paktu, zemlje članice EU se obavezuju da će svoja srednjoročna salda budžeta dovesti u ravnotežu ili čak suficit. Smatra se kako će se na taj način ostaviti dovoljno prostora budžetskoj politici da se nosi s normalnim cikličkim fluktuacijama, te da (ciklički) deficiti koji bi se u tom slučaju pojavili ne bi smjeli biti veći od referentne vrijednosti 3% BDP-a.

Pakt je usvojen da bi zemlje članice mogle nastaviti sprovoditi razumnu budžetsku politiku koju predviđaju kriterijumi iz Mاستrihta, a nakon što pojedina članica uđe u EMU. Očigledno, cilj Pakta je sprječavanje prekomjernih deficita, i obezbjeđivanje fiskalne discipline.

Pakt predviđa obaveze zemalja članica da svoja srednjoročna salda budžeta dovedu u ravnotežu (ili suficit). Bez obzira na zahtjev za strogim provođenjem fiskalne politike članicama se ostavlja dovoljno slobode u donošenju odluka da mogu prevazići krizne situacije, recesije i sve vidove cikličnih promjena koje bi imale uticaj na članice.

Implementacija Pakta o stabilnosti i rastu počiva na dva osnovna stuba (tzv. twin-track strategija):

- na principu multilateralnog nadzora budžetskih pozicija, i
- na procedurama u slučaju prekomjernih deficita.

Osnovni elementi ovih dvaju stubova definisani su dvjema zasebnim regulacijama Savjeta EU. Nadzor budžetskih pozicija odnosi se na tzv. srednjoročni rani sistem upozoravanja i kratkoročni nadzor.

U slučaju prekomjernih deficita nastupaju razne mjere koje donosi Savjet EU na prijedlog Komisije EU. Ovakav sistem zasniva se na izvještajima (projekcijama) koje zemlje članice dva puta godišnje (mart i septembar) dostavljaju Komisiji EU, a kompletna procedura u slučaju prekomjernog deficita traje 10 mjeseci.

Rani sistem upozoravanja (engl. early warning sistem) odnosi se na srednjoročne projekcije budžetskih pozicija. Mastroški kriterijumi konvergencije predstavljaju privredne uslove kojima se procjenjuje spremnost zemalja članica za sudjelovanje u EMU.

Kriterijumi konvergencije definišu okvire kretanja inflacije, deviznog kursa i kamatnih stopa. Takođe, određeni su ciljevi koji se direktno odnose na fiskalnu politiku.

Kao što je poznato, javni dug neke članice EU ne smije prelaziti 60% BDP-a, a budžetski deficit 3% BDP-a.

Praksa i nauka prepoznaju eventualne prepreke u izvršenju ciljeva Pakta o stabilnosti i rastu. U okviru njega sadržana je obaveza prezentacije godišnjih programa stabilnosti zemalja članica EMU i planova konvergencije ostalih zemalja članica EU. Ti programi sadrže srednjoročne budžetske projekcije i planove čiji je cilj ostvarenje budžetske ravnoteže ili čak suficita. Ovakve programe moraju podržati, prije svega, Komisija EU, ali i ECB, te Ekonomska i finansijska komisija EU (EFC), kako bi se predočili Savjetu EU, odnosno Savjetu ECOFIN-a. Na osnovu izloženih podataka Savjet donosi odluku može li dotična država održati deficite u granici 3% BDP-a. Ako je odluka Savjeta negativna, članica mora revidirati planove i postupke kako bi se u ponovljenom procesu dobila pozitivna ocjena.

Kratkoročnim nadzorom (engl. short-term surveillance) provjeravaju se trenutne budžetske pozicije na osnovu polugodišnjih izvještaja. Komisija odvojeno provjerava izvještaje i donosi odluku o tome postoji li pretjerani budžetski deficit i je li budžetska politika adekvatna za izvršenje cilja od 3%.

U slučaju negativnog mišljenja Komisija obavještava Savjet koji kvalifikovano većinom donosi konačno pozitivno ili negativno mišljenje. Ta odluka se donosi najkasnije tri mjeseca od podnošenja izvještaja (projekcije) zemlje članice. Pri donošenju konačne odluke Savjeta EU (ECOFIN) u obzir se uzimaju sve olakšavajuće činjenice, poput: recesije privrede, prirodne katastrofe i slično. Tako se, na primjer, dozvoljava deficit veći od 3% ukoliko se dotičnoj zemlji članici u posmatranoj godini BDP smanjio najmanje za 2%. Nadalje, ako se realni BDP snizio između 0,75% i 2%, onda je moguć prekomjerman deficit, ali uz saglasnost Savjeta. Zemljama članicama kojima se BDP snizio do 0,75% ne dozvoljava se prekomjerman deficit kao posljedica određenih olakšavajućih činjenica.

Ako Savjet donese negativno mišljenje, onda slijede procedure u slučaju prekomjernog deficita (engl. an excessive deficit procedure). Savjet u početku daje određene preporuke

(prijedloge) dotičnoj članici kojih bi trebalo da se pridržava za smanjenje deficita u iduća četiri mjeseca. Ako se ta članica ne pridržava tih prijedloga, Savjet joj može nametnuti detaljne mjere za smanjenje deficita koje treba implementirati u roku od mjesec dana. Ako se i dalje članica ne pridržava zadatih mjera, Savjet se može odlučiti za uvođenje sankcija koje bi omogućile izvršavanje zadatih mjera. Te sankcije uključuju informisanje javnosti o neposluhu u slučaju izdavanja državnih obveznica, reviziju kreditne politike koju sprovodi Evropska investiciona banka (EIB), obavezu deponovanja beskamatnog depozita u određenom iznosu i nametanje raznih novčanih kazni.

Nakon što se Savjet odlučilo za konkretne mjere, daju se još dva mjeseca zemlji članici da dovede deficit u zahtijevane granice prije same implementacije tih mjera. Ukoliko se ti zahtjevi ne izvrše, sankcije nastupaju trenutno. Najznačajnija sankcija u tom slučaju je deponovanje beskamatnog depozita.

Veličina depozita se sastoji od fiksnog (inicijalnog) dijela koji iznosi 0,2% BDP-a, te varijabilnog dijela koji iznosi 0,1% BDP-a za svaki postotni poen za koji je stvarni deficit veći od referentnog (3% BDP-a). Ako fiskalna politika i dalje nije prilagođena zahtjevima Pakta taj depozit se pretvara u bespovratnu novčanu kaznu, zadovoljili se uslovi ili ne.

Fiskalni aspekti Pakta za stabilnost i rast. Praksa je pokazala da je Pakt za stabilnost i rast trebalo striktno primijeniti¹⁵³. Međutim, pošto je fiskalna politika ostala u nadležnosti članica, konačna riječ je prepuštena Savjetu ministara finansija Evrozone (ECOFIN), koji djeluje po prijedlozima Komisije.

Komisija preuzima odgovornost, a ECOFIN se protivi odlukama koje su protiv članica, naročito velikih.

Tako su npr. za 2003. godinu Francuska i Njemačka morale biti kažnjene. No, pod pritiskom njihovih ministara ECOFIN se povlači i stavlja Pakt u stanje mirovanja. Dok Komisija stavlja ECOFIN pred Sud pravde Evropskih zajednica zbog kršenja Pakta, a 2004. godine Sud donosi odluku: ECOFIN je prekršio zakon samo zbog načina na koji je nazvao svoju odluku, pa je greška ispravljena. To je obesmisliło Pakt koji je bio prerigidan da bi se primjenjivao.

¹⁵³ Šimović, H. (2005); Fiskalna politika u Europskoj uniji i Pakt o stabilnosti i rastu, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu 3, Zagreb.

Evropska komisija je sa vladama članica pripremila redizajnirani Pakt, koji je usvojen 2005. godine. Inovirani Pakt o stabilnosti i rastu ima četiri osnovna segmenta:

- definiciju prekomjernog deficita;
- preventivne mjere, u cilju ohrabrivanja vlada da izbjegnu prekomjerne deficite;
- korektivne mjere, kojima vlade reaguju na probijanje graničnog deficita, i
- kaznene mjere.

U revidirani Pakt se uvode momenti fleksibilnosti.

- negativni rast ili akumulirani gubitak tokom dugog perioda vrlo niskog rasta mogu da se smatraju izuzetnim okolnostima;
- uzimaju se u obzir i drugi relevantni faktori (suprotno ograničenju od 3% i definiciji izuzetnih okolnosti od -2% i -0,75%, novi elementi su neodređeni).

2.2.2.2 Kontrola budžetskih deficita

Pakt apostrofira fiskalnu disciplinu kao temelj EMU. Za zemlje koje su uvele evro, fiskalna disciplina je omogućila jačanje uslova za postizanje stabilnosti cijena i održivi rast.

Pakt o stabilnosti i rastu promovise zdravu fiskalnu politiku kao onu u kojoj je „budžetski saldo blizu ravnoteže ili u suficitu“.

Ta politika treba da omogući da se fiskalni manjak održi u granici od 3% BDP-a. Rekapitulacija kazni za prekoračenje je prikazana u sljedećem pregledu:

- kazna za prekoračenje granice od 3% je automatska, ako je ta zemlja imala kretanje BDP-a koje je bolje od -0,75% te godine u odnosu na prethodnu. Za ispravku prekoračenja članica ima tri do četiri mjeseca;
- za rast (odnosno pad) BDP-a od -0,75% do -2% odlučuje se o kazni, ali se u posebnim slučajevima može napraviti izuzetak, tj. kazna se može izostaviti;
- nema kazne pri padu BDP-a većem od -2%, iako je budžetski deficit veći od 3%.

Uz navedene kazne, Pakt sadrži i sljedeće:

- elemente prevencije – redovan nadzor (nadgledanje) javnih finansija čime treba spriječiti da budžetski manjkovi članica premaše 3% BDP-a;

- elemente odvrćanja – u situaciji kada budžetski manjak ipak pređe granicu od 3% BDP-a, od te članice se zahtijeva da preuzme korektivne mjere, a ako se i poslije intervencije ne smanji, ostavlja se mogućnost nametanja sankcija (one se kreću od beskamatnog depozita koji zemlja članica polaže u Uniju, pa do njegovog pretvaranja u nepovratnu kaznu, ako deficit nije korigovan u periodu od dvije godine);
- političku obavezu – sve uključene strane obavezale su se na punu primjenu nadgledanja javnih finansija.

Vremenom, Pakt je nailazio na probleme, a kao prvi je prijetnja nametanja sankcija kojih i nije bilo. Razlog: fiskalna konsolidacija nije potpuno dovršena do početka funkcionisanja EMU.

Ud uvođenja kriterijuma za uvođenje evra pa do njegovog uvođenja, zemlje su uspješno sprovele fiskalnu konsolidaciju pod pritiskom Mastroških kriterijuma.

Dovele su deficite na nivo manji od 3%, kao i javni dug na nivo manji od 60% BDP-a.

Međutim, neke zemlje su ušle u Evrozonu sa deficitom iznad 3% BDP-a.

Sve je to ukazalo na potrebu reforme, a dva najvažnija momenta reformisanog Pakta su:

- budžetski ciljevi u srednjem roku revidiraće se poslije četiri godine da bi se održala dinamika javnog duga, potencijalni rast i fiskalna održivost, a
- zemljama sa nižim javnim dugom i višim potencijalnim rastom dozvoljava se deficit od 1% BDP-a u srednjem roku.

Visoko zadužene zemlje nižeg potencijala rasta moraju da teže ravnoteži i suficitu.

I konačno, od zemalja sa javnim dugom od preko 100% BDP-a traži se pozitivan bilans, tj. obaveza ostvarivanja suficita u cilju smanjenja javnog duga.

Generalno, Pakt je tek 2006. godine počeo da daje efekte.

2.2.2.3 Primjena procedura kod uočenih nedozvoljenih deficita

Paktom se i dalje smatra da su deficiti prekomjerni kada su iznad 3% BDP-a. Zbog prostora za automatske stabilizatore, Pakt predviđa obavezu članica MU za srednjoročnu (do 3

godine) budžetsku poziciju blisku ravnoteži ili suficitu.

Pakt prepoznaje da recesije van kontrole brzo vode produblivanju deficita. Anuliranje deficita u recesiji zahtijeva restriktivnu politiku koja može pogoršati krizu.

Deficit iznad 3% smatra se izuzetnom okolnošću kada BDP zemlje pada bar za 2%.

Pakt definiše i prijelaznu situaciju kada BDP pada za manje od 2%, a više od 0,75%. Tada, ako zemlja dokaže da je recesija izuzetna okolnost, situacija se može okarakterisati kao izuzetak.¹⁵⁴

Kada proizvod opada za manje od 0,75%, ne mogu se proglasiti izuzetne okolnosti.

Neispunjavanjem Pakta, ECOFIN postepeno vrši pritisak koji počinje ranim upozorenjem kada se zaključi da će članica vjerovatno ostvariti prekomjerman deficit.

Poslije mišljenja ECOFIN-a da je budžet članice u prekomjernom deficitu, on daje preporuke u nizu mjera podložnim ocjenama Komisije.

Komisija podnosi ocjenu ECOFIN-u, koji može i ne mora biti zadovoljan mjerama.

Kazne. Ako se ne sprovedu korektivne mjere i deficit smanji ispod 3% do roka koji je odredio Savjet, članica će biti kažnjena.

Kazna je oblik depozita kod Komisije na koji se ne plaća kamata. Sa depozitima se započinje od vrijednosti od 0,2% BDP-a za 0,1% prekomjernog deficita do maksimalnog iznosa od 0,5% BDP-a.

Depoziti se nameću svake godine dok se ne ispravi prekomjerni deficit.

Ukoliko se prekomjerni iznos ne ispravi u roku od dvije godine, depozit se pretvara u kaznu, u suprotnom se vraća (*Tabela 7*).

¹⁵⁴ Kada su u pitanju izuzetne okolnosti, pokazalo se da su one rijetke. Razlog: mala je vjerovatnoća da se dogode. Period 2001–2003. godine pokazuje da manja a dugotrajnija usporavanja mogu da prodube deficit ako je spriječeno djelovanje automatskih stabilizatora stezanjem strukturno prilagođenog budžeta. Postoji rizik da restriktivna fiskalna politika pretvori slabo usporavanje u jaču recesiju. To omogućava pozivanje na izuzetne okolnosti, ali ne i opravdanje za štete od prociklične fiskalne politike, tj. politike produblivanja recesije.

Tabela 8: Raspored kazni

Veličina deficita (% BDP)	Veličina kazne (% BDP)
3	0,2
4	0,3
5	0,4
6	0,5

U okviru politike sankcionisanja treba istaći nekoliko značajnih aspekata vezanih za Pakt:

- Ne ukida se suverenost u domenu fiskalne politike.
- U pitanju je predostrožnost s obzirom na dug postupak između trenutaka kada se deficit ocijeni kao prekomjeran i trenutaka kada se nametne depozit, te još dvije godine prije pretvaranja depozita u kaznu.
- Deklaracija da zemlja krši Pakt znači pokretanje korektivnih mjera.

2.3. Značaj i struktura fiskalnog sistema Evropske unije i Evrozone

Evropska unija je najznačajnija regionalna integracija globalnog značaja. U ovoj složenoj uniji se odvijaju dvostrani društveni procesi u gotovo svim oblastima društvenog života. Kada se govori o monetarnoj politici, ona je centralizovana.

S druge strane, fiskalna politika u Evropskoj uniji za koju su odgovorne vlade zemalja članica je decentralizovana, iako fiskalni kriterijumi imaju bitnu ulogu u uslovima konvergencije koje propisuje Mاستriht, a koju kontrolišu centralne institucije Unije¹⁵⁵.

Posljedično, fiskalni sistem i fiskalni položaj Evropske unije čini zbir fiskalnih položaja svih članica EU (i EA). Iz prethodnog se mogu pretpostaviti performanse fiskalnog sistema članica i Unije. Riječ je o jednom složenom i glomaznom sistemu koji je globalno specifičan (poseban) i čije servisiranje zahtijeva velike materijalne, finansijske, ljudske i tehničke resurse. Prikupljanje poreskih prihoda, usvajanje i realizacije budžeta predstavljaju značajne izazove za zemlje članice i EU i EA.

¹⁵⁵ Buti, M. & Giudice, G. (2002), "EMU's Fiscal Rules: What Can and Cannot Be Exported". Conference on "Rules-Based Macroeconomic Policies in Emerging Market Economies". Oaxaca, Mexico: IMF & World Bank.

Posebno pitanje je vezano za održavanje fiskalne discipline u ovako *razrušenom* i decentralizovanom fiskalnom sistemu.

Osim uređenja odnosa zemalja članica EU 28, donose se i smjernice za buduće članice koje će tek nakon određenog vremena postati članice EU. Stoga je fiskalni sistem Evropske unije involviran i u ustavno-pravne sisteme zemalja koje imaju namjeru pristupiti u punopravno članstvo.

Procesi fiskalnog prilagođavanja se odvijaju kroz harmonizaciju legislative, ali i drugih mjera koje su za, recimo, zemlje Zapadnog Balkana uglavnom prikazane Sporazumom o stabilizaciji i pridruživanju (SSP) i samim Procesom stabilizacije i pridruživanja (PSP).

Aktuelna dilema o karakteru fiskalnog sistema EU je tema stalnih rasprava između zemalja članica i centralnih institucija Evropske unije. Centralno pitanje je diskusija o mogućnostima usklađivanja ciljeva i rezultata centralne monetarne i decentralizovane fiskalne politike. Ovu dilemu analiziraju brojni strani i domaći autori, i ona je na neki način aktuelna tema u naučnim, ali i u političkim krugovima Evrope. Sve je više onih koji smatraju da autonomija zemalja članica u fiskalnoj sferi ugrožava monetarnu stabilnost¹⁵⁶. Decentralizovana fiskalna politika i veliki broj učesnika (članica) zahtijevaju određena zajednička pravila, efikasnu koordinaciju fiskalnih i budžetskih politika, te koordinaciju monetarne politike na relaciji članice EU i EA, Evropska centralna banka (ECB) i institucija zemalja članica. Sve navedene aspekte u određenoj mjeri tretiraju Mastroški kriterijumi konvergencije, ali i Pakt o stabilnosti i rastu, te Evropski fiskalni pakt.

Funkcionisanje fiskalnog sistema Evropske unije (kao i monetarnog sistema)¹⁵⁷ determinišu odredbe Mastrohta¹⁵⁸. Sporazumom su definisani kriterijumi konvergencije za zemlje članice Evropske unije (EU) i zemlje članice Evropske monetarne unije (EMU), odnosno Evrozone (EA). Prema poznatim kriterijumima utvrđenim u Mastrohtu javni dug članica ne smije biti iznad granice od 60% BDP-a, dok deficit opšte države ne smije biti veći od 3% BDP-a. Pored ovih pokazatelja, Sporazum definiše limite makroekonomskih

¹⁵⁶ Krugman, P. (2010). Povratak ekonomije depresije i svetska kriza 2008, Heliks, Novi Sad.

¹⁵⁷ Goran Popović (2016). Ekonomija Evropske unije, Zavod za izdavanje udžbenika Istočno Sarajevo.

¹⁵⁸ Ibidem

(prevashodno monetarnih) pokazatelja koji imaju vezu sa ekonomskom situacijom i javnim dugom: kamatne stope i inflacija.

Pitanja i problemi javnih finansija i fiskalnog sistema su teme koje su često pored jasne ekonomske provenijencije bile i predmet političkih odluka.

Tako je i u EU fiskalni sistem tema oko koje se spore mnogi teoretičari i eksperti, ali prije svega zemlje članice. Dalja sudbina reformi u EU je umnogome skopčana sa promjenama fiskalnog sistema, i sve više postala pitanje-dilema o sukobu centralista i decentralista. Za mnoge, ona je postala mjera nivoa razgraničenja između integrisanog tržišta i političke snage EU.

Fiskalni sistem EU predstavlja jednu od zadnjih faza integracije EU i EA. O tome je govorio i Balassa u svojoj poznatoj shemi regionalnih ekonomskih integracija¹⁵⁹. Jasno je da se preko jedinstvene fiskalne politike mogu obezbijediti harmonizacija i koherentnost sa monetarnom politikom, ali i željeni nivo ekonomske pa i političke kohezije što sve utiče na veću ekonomsku i političku integraciju na zajedničkom tržištu EU.

Ali, više je nego jasno da fiskalni sistem EU ima mnogo protivnika, i da mnogi eksperti smatraju da se ne može izgrađivati u cjelosti prema načelima optimalne teorije javnih finansija. A ključni, možda i jedini realni instrument EU kojim je moguće realizovati fiskalnu i neke druge politike je usaglašavanje i koordinacija regulacija. Ovo je jedini mogući način kojim se može zamijeniti zajednička (jedinstvena) fiskalna politika. A poznato je da Evropska unija ima implementirane brojne zajedničke politike,¹⁶⁰ od kojih se neke u cjelini provode na nivou Zajednice (npr. slučaj sa Zajedničkom poljoprivrednom politikom)¹⁶¹. To onemogućava razvoj poznatog i tradicionalnog sistema u sferi fiskalne politike. I ne samo to, ovo utiče na nemogućnost direktnog upravljanja fiskusom sa centralnog (komunitarnog) nivoa što ugrožava i upravljanje monetarnom politikom, rastom BDP-a i sl. Jedino je budžet EU pod punom jurisdikcijom centralnih institucija Unije. Međutim, on je mali i relativno beznačajan (svega oko 1% BDP-a svih članica). Iako iznosi oko 150–150 mlrd evra na godišnjem nivou, on je beznačajan u odnosu na ukupne finansijske tokove u EU ili EA.

¹⁵⁹ Ibidem

¹⁶⁰ Goran Popović (2016). Ekonomija Evropske unije, Zavod za izdavanje udžbenika Istočno Sarajevo.

¹⁶¹ Jovanović Miroslav (2006). Evropska ekonomska integracija, CID, Ekonomski fakultet, Beograd.

Ostali dijelovi fiskalnog sistema Evropske unije su locirani u zemljama članicama i višestruko su veći. Ali, u strukturi, oni su skup raznih pravila i dogovora ili harmonizacija između fiskalnih sistema članica preko kojih se vrši koordinacija svih drugih pitanja vezanih za fiskalnu politiku. Prvenstveno se harmonizuju oporezivanje i stabilizacija fiskalnih politika preko Pakta o stabilnosti i rastu ili kriterijuma propisanih Mاستrihtom. Kriterijumi konvergencije, ili noviji fiskalni pakt, uključuje strožija budžetska pravila za države potpisnice, kao i automatske sankcije za prekršioce¹⁶².

Potrebu za uvođenjem fiskalnih pravila opravdava činjenica da većina članica pravi prekomjerne deficite. Ono što je još vidljivije, oni povećavaju deficite i poslije ulaska u MU (EA).

Osnovni cilj pravila je spriječiti prekomjerne budžetske deficite. Time će se postići fiskalna disciplina. Posljedično, to će dovesti do efikasnijeg upravljanja cjelokupnim javnim finansijama, uticati na rast ekonomskog blagostanja i donijeti dugoročnu ekonomsku stabilnost za EU i EA. Očigledna je namjera da se putem fiskalnih restrikcija smanje prekomjerni deficiti i ukupni javni dugovi, koji su uzgred rečeno dostigli alarmantne nivoe. Upravljanjem deficitima i javnim dugom zemlje članice mogu uticati na rast kamatnih stopa u drugim članicama EMU, što je veoma opasno, jer se tako može ugroziti stabilnost cijena.

Ovo su samo neki bitniji momenti koji se odnose na pristupanje EU ili EA, kao i na potrebu za ispunjavanjem obaveza predviđenih obavezama i pravilima odredbama Pakta o stabilnosti i rastu i kriterijumima konvergencije predviđenim Sporazumom iz Mاستrihta.

2.4. Savremeni problemi fiskalne politike u Evropskoj uniji i Evrozoni

Fiskalni sistem Evropske unije je *sužen* i nedovoljno razvijen u odnosu na fiskalne sisteme nacionalnih država. Veliki uticaj na to stanje imaju političke prepreke i konstitutivna ograničenja. Stoga se prilikom *projekcija* i izvedbi fiskalnog sistema u EU ili EA nisu mogla koristiti klasična teorijska i praktična znanja iz ove oblasti. Samim tim, ni fiskalni odnosi u najvećoj svjetskoj integraciji nisu mogli koristiti sva dostignuća poznatih iskustava iz oblasti javnih finansija.

¹⁶² Većina članica EU je podržala uvođenje novih fiskalnih pravila i zakonsko jačanje postojećeg fiskalnog pravila o odnosu duga i BDP-a, te fiskalnom deficitu.

Analogno istraživanjima Balasse, evropski fiskalni sistem prolazi jednu od finalnih faza integracije EU¹⁶³. Za sada, on ostvaruje potreban (ali očigledno nedovoljan) stepen jedinstva, kako ekonomskog, tako i političkog.

Budžet Evropske unije predstavlja osnovu strukture fiskalnog sistema Zajednice. On je jedini zajednički instrument provođenja fiskalne politike sa supranacionalnog nivoa. Dok je ostali dio fiskalnog sistema samo skup pravila i dogovora zemalja članica EU ili EA. Preko tih pravila članice harmonizuju i koordiniraju sve druge aspekte fiskalne politike.

EU je utvrdila jedan institucionalni okvir fiskalnih pravila koja se temelje na kriterijumima iz Mاستrihta i pravila Pakta o stabilnosti i rastu. Zahtjevi koje donose ova dva fundamentalna fiskalna akta imaju krucijalni značaj i za monetarnu politiku, odnosno za stabilnost MU. Iz teorijskih postavki se može zaključiti da su ovi dokumenti snažno usmjereni na stvaranje i očuvanje EMU kao i njenog osnovnog cilja – očuvanja cjenovne stabilnosti¹⁶⁴.

Primjer Grčke. Grčka, kao članica EU i Evrozone ima snažne veze sa razvijenim zemljama na koje je globalna kriza ostavila najveće posljedice. Poznato je da grčka dužnička kriza traje dugo a eskalirala je pod uticajem globalne finansijske krize.

Negativni efekti se ogledaju u padu doznaka grčkih građana koji žive u inostranstvu, a posebno smanjenjem SDI u realni sektor. Grčka se u toj situaciji nije mogla oduprijeti dužničkoj krizi, koja je rezultat dugogodišnje neodgovorne ekonomske politike.

Grčka godina bilježi potrošnju koja je veća od realnih mogućnosti, dok su se problemi sanirali većim spoljnim zaduživanjem.

Rast javne potrošnje uglavnom je finansiran emisijama državnih obveznica, jer su ostali izvori finansiranja bili iscrpljeni.

Budžetski problemi su se prevazilazili smanjenjem socijalnih troškova i povećanjem budžetskih dažbina. Grčki dug je, po procjenama, vremenom prešao 300 milijardi evra, što je izazvalo strah da se ugrozi i dovede u pitanje oporavak Evrozone, snažno pogođene krizom.

Rejting agencije su i ovom prilikom odigrale važnu ulogu (kao i u generisanju globalne

¹⁶³ Goran Popović (2016). Ekonomija Evropske unije, Zavod za izdavanje udžbenika Istočno Sarajevo.

¹⁶⁴ Ibidem

krize).

Zabrinute visokim spoljnim dugom i budžetskim deficitom, u decembru 2009. godine odlučile su da snize rejting grčkih državnih obveznica na BBB+, što je ujedno bio i najniži do tada zabilježen rejting na državne obveznice u okviru Evrozone.¹⁶⁵

Međunarodni monetarni fond i Evrozona 2. maja 2010. godine dogovaraju 110 milijardi evra zajma za Grčku, a zajam je zavisio od tri tačke:

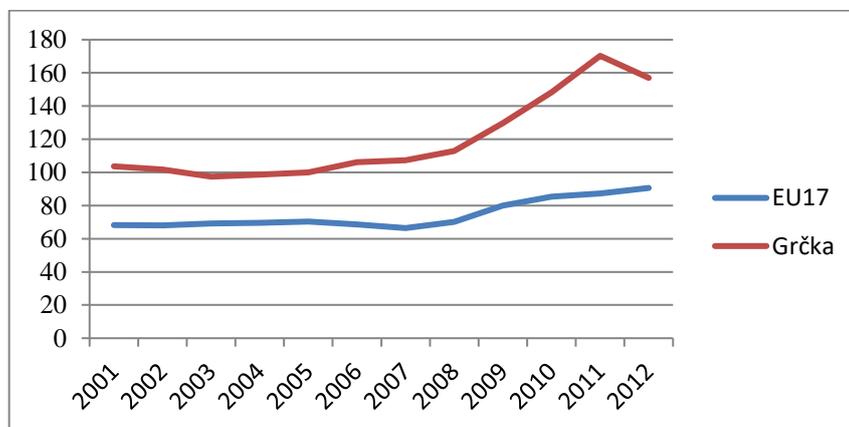
- mjera štednje u cilju obnove fiskalne ravnoteže;
- privatizacije državne imovine od 50 milijardi evra do kraja 2015. godine, te
- strukturnih reformi u cilju poboljšanja konkurentnosti i rasta.

Drugi dogovor o pomoći i saniranju grčke krize potpisan je februara 2012. godine, a stupio je na snagu mjesec dana kasnije, nakon što je grčka vlada ispunila i posljednji postavljeni uslov.

U sklopu dogovora, imenovana je trojka (EU, ECB i MMF) koja bi pokrila sve grčke finansijske potrebe u periodu od 2012. do 2014. godine i to putem transfera redovnih isplata.

Sljedeći grafikon prikazuje javne dugove Grčke i EU.

Grafikon 6: Javni dug Grčke i EU17



Izvor: EUROSTAT, podaci za period 2001–2012.

Grčka je dugo prikrivala javni dug. Krajem 2011. godine, poslije drugog kredita od 130 milijardi evra i primjene mjera, javni dug se postepeno smanjuje.

¹⁶⁵ Prorok, V. (2012). Globalna finansijska i grčka kriza, Istočno Sarajevo: Ekonomski fakultet.

3. OSNOVNI MAKROEKONOMSKI POKAZATELJI ZA EVROPSKU UNIJU

3.1. Analiza makroekonomskih kretanja za Evropsku uniju i Evrozonu (agregatna analiza za Evropsku uniju i Evrozonu)

3.1.1. Analiza kretanja bruto domaćeg proizvoda i stopa rasta

Vrijednost bruto domaćeg proizvoda oslikava potencijal, dok stopa rasta GDP-a govori o napretku određene ekonomije. Evropska unija (koja uključuje Evrozonu) predstavlja jedno od najvećih svjetskih tržišta, pri čemu uključuje veliku intratrgovinsku i vanjsku razmjenu roba i usluga.

Kretanje bruto domaćeg proizvoda i stopa rasta bruto domaćeg proizvoda za period 2009–2018. godine prikazani su u sljedećim tabelama.

Tabela. 9. GDP u Evropskoj uniji i Evrozoni u periodu 2009–2018, u milijardama evra

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Evropska unija	12.330,6	12.841,5	13.217,1	13.484,1	13.596,5	14.071,5	14.829,1	14.962,2	15.393,4	15.890,4
Evrozona	9.296,2	9.552,2	9.805,3	9.846,7	9.943,8	10.174,7	10.535,2	10.831,6	11.216,1	11.585,8

Izvor: Eurostat, preuzeto 03.08.2019. godine sa <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

U posljednjoj deceniji primjećuje se konstantan rast bruto domaćeg proizvoda u apsolutnom iznosu kako Evropske unije, tako i Evrozone, pa je u 2018. godini iznosio skoro 16 hiljada milijardi evra za Evropsku uniju, dok je GDP Evrozone iznosio 11.585 milijardi evra.

Iz tabele je vidljivo da postoji stalno, nekada i minimalno povećanje GDP-a, bez obzira što je ekonomska kriza 2008. godine pogodila SAD i prenijela se već u 2009. godini u EU.

To govori o snazi i održivosti evrotržišta čak i u vanrednim uslovima kriza i ekonomskih šokova. Slično je bilo i sa krizom koja je nešto kasnije izazvana u Grčkoj.

Sljedeći pokazatelj je stopa rasta GDP-a mjerena kao promjena GDP-a u odnosu na prethodnu godinu¹⁶⁶. Ona pokazuje da je nakon 2009. godine, kada je GDP imao negativnu stopu rasta preko 4% i u Evropskoj uniji i u Evrozoni, GDP rastao po stopama preko 1,4%.

Izuzetak su 2012. godina za Evropsku uniju, kada je stopa rasta GDP-a iznosila -0,2%, te 2012. i 2013. godina za Evrozonu, kada je stopa rasta iznosila -0,9, odnosno -0,2%.

Stope rasta za EU i EA prikazane su u sljedećoj tabeli.

Tabela. 10: Stopa rasta GDP-a u Evropskoj uniji i Evrozoni u periodu 2009–2018.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Evropska unija	-4,3	2,1	1,7	-0,4	0,3	1,8	2,3	2	2,5	2
Evrozona	-4,5	2,1	1,6	-0,9	-0,2	1,4	2,1	1,9	2,4	1,9

Izvor: Eurostat, preuzeto 03.08.2019. godine sa <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Vidi se da su posljedice ekonomske krize uticale na negativne stope rasta u EU i EA. Međutim, ako se u obzir uzmu razmjere krize, onda se može reći da su pretrpljene štete bile *podnošljive*, odnosno manje od očekivanih, te da su se kretale u *normalnim granicama*. To se posebno može reći u situaciji kada se rast EU i EA poredi sa podacima za najveće privrede. Rezultati poređenja pokazuju da stope rasta nisu značajnije odstupale od rasta u tim zemljama.

Takve tendencije djelimično su ohrabrivale evrooptimiste, dok su evroskeptici negativne stope rasta koristili u svrhu kritike funkcionisanja zajedničkog tržišta.

Sigurno je da su svjetska finansijska kriza, a kasnije i dužnička kriza u Evrozoni imale uticaja na fiskalne pozicije članica EU i EA. Posljedično, morale su se donositi mjere fiskalne u budžetske konsolidacije velikog obima. Najveće promjene je pretrpio finansijski sistem, koji je zbog stanja u Grčkoj, Italiji, Španiji i drugim zemljama pojačao finansijsku disciplinu, superviziju, i uopšte, došlo je do promjene odnosa u EA, pa i EU u monetarnoj i finansijskoj sferi.

¹⁶⁶ Majkl Burda i Čarls Viploš (2004). Makroekonomija: evropski udžbenik, CLDS, Beograd, Miomir Jakšić (2008). Osnovi makroekonomije, CID, Ekonomski fakultet, Beograd. Vinski Ivo (1967). Uvod u analizu nacionalnog dohotka i bogatstva, Naprijed, Zagreb.

3.1.2. Analiza inflacije i problemi cjenovne stabilnosti

Inflacija je negativna makroekonomska pojava¹⁶⁷. U Evropskoj uniji i Evrozoni se smatra da stopa inflacije od 0,5% do 1%, pa čak i do 1,5% ne predstavlja problem, već naprotiv, može biti veoma stimulatívna za ekonomski rast i investiranje. Mnogi teoretičari se bave problemima cjenovne stabilnosti, odnosno inflacijom.

I ECB u svojim primarnim ciljevima apostrofira potrebu za očuvanjem cjenovne stabilnosti¹⁶⁸.

Praktično, stopa inflacije u Evropskoj uniji kretala se od 0,1% u 2015. godini, kada je bila na najnižem nivou u toku posmatranog perioda, sve do maksimalnih 3,1% u 2010. godini.

Inflacija u Evrozoni pratila je trend stope inflacije u EU, pa je najniža stopa inflacije bila tokom 2015. i 2016. godine (0,2%), dok je najviša stopa inflacije zabilježena 2011. godine (2,7%).

Osnovni podaci o kretanju cijena (stopama inflacije) za posmatrani period u EU i EA, prikazani su u sljedećoj tabeli.

Tabela 11. Stopa inflacije u Evropskoj uniji i Evrozoni u periodu 2009–2018.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Evropska unija	1	2,1	3,1	2,6	1,5	0,6	0,1	0,2	1,7	1,9
Evrozona	0,3	1,6	2,7	2,5	1,3	0,4	0,2	0,2	1,5	1,8

Izvor: Eurostat, preuzeto 03.08.2019. godine sa <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Iz tabele se dalje uočava da do 2011. godine postoji rast inflacije i u Evropskoj uniji i Evrozoni, a zatim dolazi do postepenog pada inflacije u periodu do 2015. godine, kada ona dostiže svoj minimum u oba posmatrana područja.

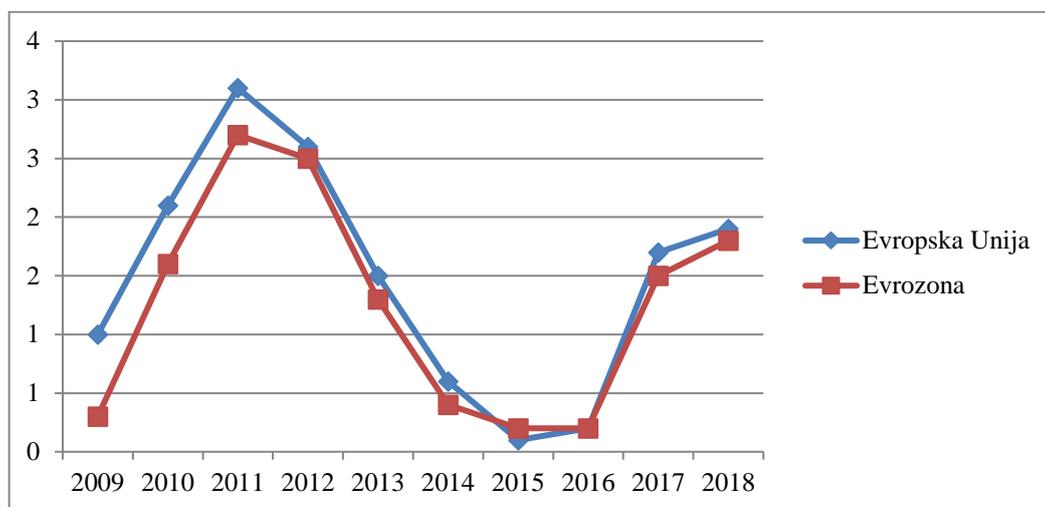
Nakon 2016. godine stopa inflacije ponovo počinje da raste i dostiže nivo od 1,9% u Evropskoj uniji, odnosno 1,8% u Evrozoni u 2018. godini.

¹⁶⁷ Majkl Burda i Čarls Viploš (2008). Makroekonomija: evropski udžbenik, CLDS, Beograd, 2004; Miomir Jakšić, Osnovi makroekonomije, CID, Ekonomski fakultet, Beograd.

¹⁶⁸ Goran Popović, Ekonomija Evropske unije, Zavod za izdavanje udžbenika Istočno Sarajevo, 2016.

Kretanje inflacije u posmatranom periodu je vidljivo iz sljedećeg grafikona.

Grafikon 7. Kretanje stope inflacije u Evropskoj uniji i Evrozoni u periodu 2009–2018.



Izvor: Obrada autora. Podaci preuzeti sa Eurostat sa <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Generalno, i pored velikih kriza i šokova koji su se dogodili u posmatranom periodu, inflacija nije predstavljala veći problem u EU i EA. Iako, institucije Unije kontinuirano provode mjere ekonomske stabilizacije u kojima očuvanje cjenovne stabilnosti, a time i stabilnosti zajedničke valute imaju vodeće mjesto.

Upravo zbog toga nije bilo nekog većeg narušavanja konvergencije, a ako bi do toga došlo, mjerama fiskalne i monetarne politike bi relativno brzo došlo do stabilizacije.

3.1.3. Analiza pokazatelja na tržištu rada (nezaposlenost, cijena rada)

Nezaposlenost je izrazito negativna makroekonomska pojava. Izražava se stopom nezaposlenosti (a može i preko stope zaposlenosti)¹⁶⁹. Stopa nezaposlenosti je odnos ukupno zaposlenih i kontigenta radne snage koji se nudi na tržištu rada. Evropska unija različitim mjerama (prije svega strukturnim) nastoji smanjiti nezaposlenost. U tom cilju se direktno ne koristi fiskalna politika, ali ni monetarna politika (izuzetak mogu biti neke posredne aktivnosti).

Stopa nezaposlenosti u Evropskoj uniji i Evrozoni raste sve do 2013. godine, kada

¹⁶⁹ Vidjeti u: Goran Popović (2016). *Ekonomija Evropske unije*, Zavod za izdavanje udžbenika Istočno Sarajevo, kao i u Majkl Burda i Čarls Viploš (2004). *Makroekonomija: evropski udžbenik*, CLDS, Beograd; Miomir Jakšić (2008). *Osnovi makroekonomije*, CID, Ekonomski fakultet, Beograd.

dostiže maksimum od 6,9% u EU, odnosno 7,6% u Evrozoni. Nakon 2013. godine, stopa nezaposlenosti konstantno opada. U 2018. godini nezaposlenost u EU iznosila je 4,4%, dok je iste godine u Evrozoni ukupno 5,2% radno sposobnog stanovništva bilo nezaposleno.

Navedeni i drugi podaci o stopama nezaposlenosti u EU i EA prikazani su u sljedećoj tabeli.

Tabela 12. Stopa nezaposlenosti u Evropskoj uniji i Evrozoni u periodu 2009–2018.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Evropska unija	5,6	6,1	6,1	6,7	6,9	6,5	6,0	5,5	4,9	4,4
Evrozona	6,0	6,4	6,4	7,2	7,6	7,4	6,9	6,4	5,8	5,2

Izvor: Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Nezaposlenost mladih predstavlja poseban društveni problem. Stopa nezaposlenosti mladih u EU i EA prevazilazi dvostruku vrijednost ukupne stope nezaposlenosti. Situacija posebno teška u nekim zemljama kao što su Grčka, Španija i dr.

Iz sljedeće tabele se može vidjeti da su prosječne stope nezaposlenosti mladih uzrasta 18–24 godine za Evropsku uniju i Evrozonu znatno više i kreću se od maksimalnih 13,2% u EU, odnosno 13,1% u Evrozoni u 2012. godini, do 10,4% u EU, odnosno 10,5% u Evrozoni u 2018. godini.

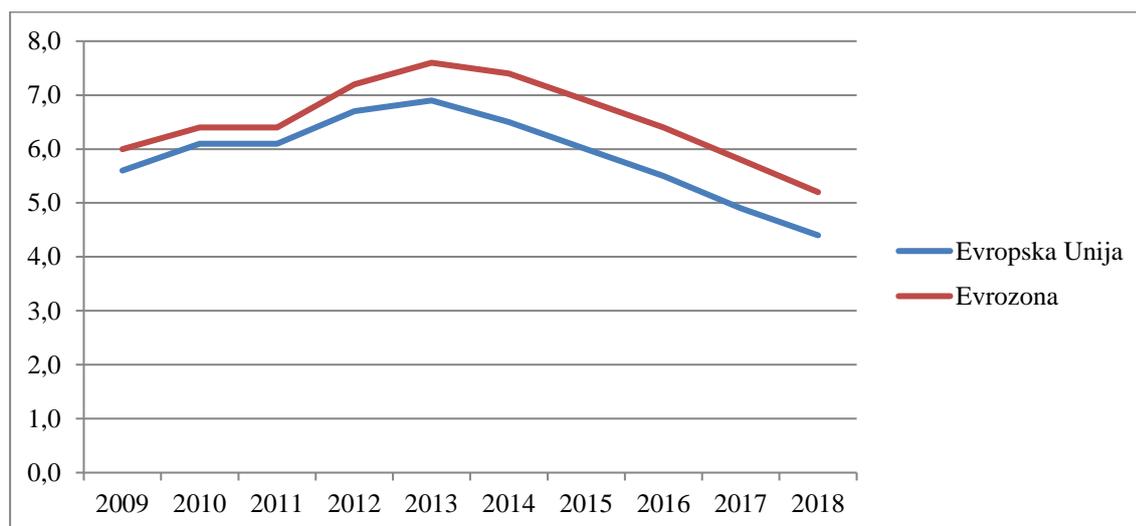
Tabela 13. Stopa nezaposlenosti mladih (18–24 godine) u Evropskoj uniji i Evrozoni u periodu 2009–2018.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Evropska unija	12,4	12,8	12,9	13,2	13,0	12,4	12,0	11,5	10,9	10,4
Evrozona	12,6	12,8	12,7	13,1	12,9	12,5	12,1	11,6	11,1	10,5

Izvor: Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Kretanje stope nezaposlenosti u EU i EA za posmatrani period prikazano je na sljedećem grafikonu.

Grafikon 8. Kretanje stope nezaposlenosti u Evropskoj uniji i Evrozoni u periodu 2009–2018.



Izvor: Obrada autora. Podaci preuzeti sa Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Generalno, cijena radne snage i njena pokretljivost imaju značaj za ostale makroekonomske pokazatelje. Jedan od njih je i devizni kurs, odnosno snaga nacionalne valute, odnosno evra¹⁷⁰. Neki autori vide ozbiljan problem u nedovoljnoj mobilnosti i različitim cijenama rada (kao i različitoj ponudi rada) u zemljama članicama Evrozone¹⁷¹.

3.1.4. Analiza spoljnotrgovinskih odnosa

Spoljnotrgovinska razmjena ima veliki značaj za svaku privredu, pa time i na Evropsku uniju koja uključuje i Evrozonu. Štaviše, EU i EA su orijentisane na razmjenu sa svijetom i čine jednog od najvećih trgovinskih aktera u svijetu (uz Kinu i SAD). U ukupnoj razmjeni sa svijetom dominira Njemačka sa najvećim iznosom izvoza koji ostvaruje u dužem vremenskom periodu.

Prema podacima Eurostata, udio nacionalnog uvoza Evropske unije u svjetskom uvozu opadao je u posljednjoj deceniji sve do 2015. godine, kada ponovo počinje da raste i dostiže stopu od 15,2% 2018. godine.

¹⁷⁰ O ovim pitanjima vidjeti u: Džozef Stiglic (2016). *Evro – Kako zajednička valuta ugrožava budućnost Evrope*, Akademska knjiga (prevod).

¹⁷¹ Krugman, P. (1993). *Policy Problems of a Monetary Union*, in Paul de Grauwe and L. Papademons (eds.), *The European Monetary Sistem in the 1990s*. Longman, London, 1990.

Podaci o učešću uvoza i izvoza EU i EA u odnosu na svijet prikazani su u sljedećim tabelama.

Tabela 14. Udio nacionalnog uvoza u svjetskom uvozu (%)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Evropska unija	18,1	17,0	16,9	15,7	15,1	15,1	14,7	15,0	15,1	15,2
Rusija	1,8	1,9	2,2	2,1	2,1	1,9	1,4	1,4	1,6	1,6
Kanada	3,4	3,3	3,2	3,1	3,1	3,1	3,2	3,2	3,1	3,0
SAD	16,8	16,5	15,9	15,8	15,6	16,2	17,7	17,9	17,3	17,0
Meksiko	2,5	2,5	2,5	2,5	2,6	2,7	3,0	3,1	3,0	3,0
Brazil	1,3	1,5	1,6	1,5	1,6	1,5	1,3	1,1	1,1	1,2
Kina	10,5	11,7	12,3	12,3	13,1	13,2	12,9	12,6	13,2	:
Japan	5,8	5,8	6,0	6,0	5,6	5,5	4,8	4,8	4,8	4,9
Južna Koreja	3,4	3,6	3,7	3,5	3,5	3,5	3,3	3,2	3,4	3,5
Indija	2,8	2,9	3,3	3,3	3,1	3,1	3,0	2,8	3,2	4,0
Singapur	2,6	2,6	2,6	2,6	2,5	2,5	2,3	2,3	2,4	2,4

Izvor: Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Udio nacionalnog izvoza u svjetskom izvozu ima nešto stabilniji trend, pa je najniži nivo dostigao u 2012. godini (15%), dok je 2018. godine iznosio 15,5%.

Tabela 15. Udio nacionalnog izvoza u svjetskom izvozu (%)

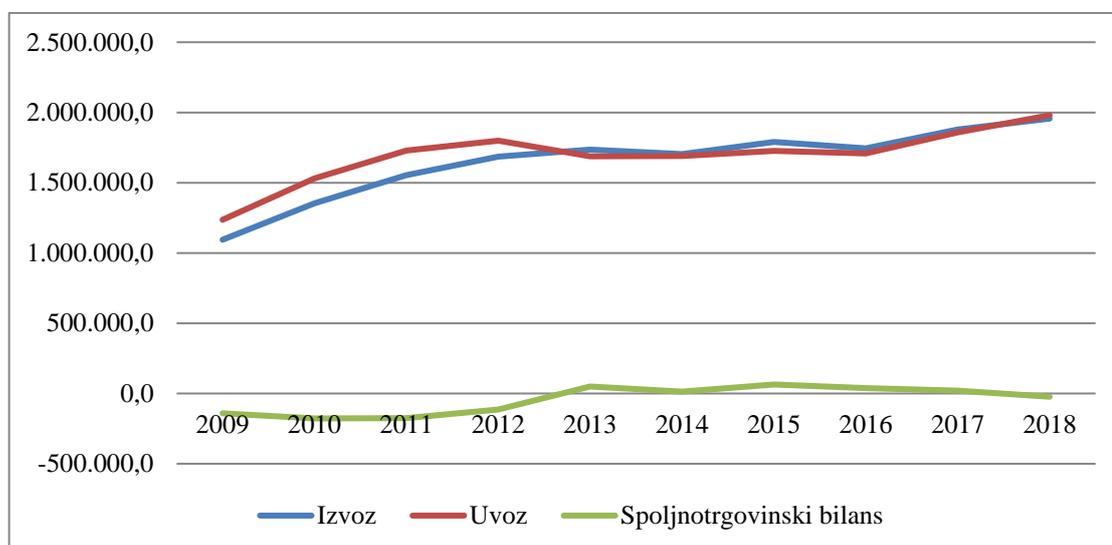
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Evropska unija	16,6	15,4	15,4	15,0	15,7	15,4	15,6	15,9	15,8	15,5
Rusija	3,3	3,4	3,7	3,6	3,6	3,4	2,7	2,3	2,7	3,0
Kanada	3,4	3,3	3,2	3,1	3,1	3,2	3,2	3,2	3,1	3,0
SAD	11,5	11,0	10,6	10,7	10,7	11,0	11,8	11,9	11,5	11,2
Meksiko	2,5	2,6	2,5	2,6	2,6	2,7	3,0	3,1	3,0	3,0
Brazil	1,7	1,7	1,8	1,7	1,6	1,5	1,5	1,5	1,6	1,6
Kina	13,1	13,5	13,5	14,2	15,0	15,9	17,8	17,3	16,8	:
Japan	6,3	6,6	5,9	5,5	4,9	4,7	4,9	5,3	5,2	5,0
Južna Koreja	4,0	4,0	4,0	3,8	3,8	3,9	4,1	4,1	4,3	4,1
Indija	1,9	1,9	2,1	2,0	2,3	2,2	2,1	2,1	2,2	2,2
Singapur	3,0	3,0	2,9	2,8	2,8	2,8	2,7	2,8	2,8	2,8

Izvor: Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

U toku posmatranog perioda Evropska unija ostvaruje minimalan spoljnotrgovinski deficit sve do 2013. godine, kada izvoz premašuje uvoz za 48 milijardi evra.

Spoljnotrgovinski bilans ostaje pozitivan sve do 2018. godine, kada Evropska unija ostvaruje suficit od preko 23,5 milijardi evra.

Grafikon 9. Spoljnotrgovinski bilans Evropske unije u periodu 2009–2018.



Izvor: Obrada autora. Podaci preuzeti sa Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Generalno, Evropska unija ostvaruje izuzetno visoku spoljnotrgovinsku razmjenu uz uravnotežene iznose izvoza i uvoza. Iznosi salda (deficit i suficit) su reda veličina milijardi evra, ali su procentualno marginalni. Riječ je o robnoj razmjeni, dok u razmjeni usluga EA, pa i cijela EU bilježe bolje rezultate.

3.1.3. Analiza monetarnih kretanja (monetarni pokazatelji, devizni kurs)

Kamata u opštem teorijskom smislu predstavlja cijenu upotrebe kapitala. Interes razvijenih zemalja je da kamatne stope budu dovoljno niske kako bi bile interesantne za nova ulaganja, ali i dovoljno visoke da obezbijede *normalne* prihode vlasnicima kapitala.

Kamatne stope u Evropskoj uniji i Evrozoni kontinuirano opadaju do 2016. godine, kada dostižu nivo od 1,11% u Evropskoj uniji, odnosno 0,86% u Evrozoni. Nakon toga dolazi do blagog rasta kamatnih stopa, te su tokom 2018. godine kamatne stope na nivou od 1,38% u Evropskoj uniji, odnosno 1,13% u Evrozoni.

Sljedeća tabela prikazuje vrijednosti kamatnih stopa u EU i EA:

Tabela 16. Kamatne stope u Evropskoj uniji i Evrozoni u periodu 2009–2018.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Evropska unija	4,12	3,82	4,27	3,64	2,94	2,2	1,44	1,11	1,31	1,38
Evrozona	3,82	3,6	4,34	3,86	2,99	2,04	1,21	0,86	1,09	1,13

Izvor: Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Kamatna politika, a posebno kamatne stope imaju veliki značaj za valutnu politiku. Odnosno, monetarna i devizna politika su međuzavisne.

U sljedećoj tabeli su navedene nominalne intervalutarne promjene sa EA za posmatrani period.

Tabela 17. Promjena nominalnih efektivnih deviznih kurseva u Evrozoni za period 2009–2018.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Belgija	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bugarska	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Češka	-5,9	4,7	2,8	-2,2	-3,2	-5,7	1	0,9	2,6	2,7
Danska	0,1	0	0	0,1	-0,2	0,1	-0,1	0,2	0,1	-0,2
Njemačka	-0,1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Estonija	0	0	0	-0,1	0	0	0	0	0	0
Irska	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Grčka	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Španija	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Francuska	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Hrvatska	-1,7	0,8	-2	-1,1	-0,7	-0,7	0,3	1,1	1	0,6
Italija	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kipar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Letonija	-0,5	-0,4	0,4	1,3	-0,6	-0,2	0	0	0	0
Litvanija	0	0	0	-0,1	0,1	0	0	0	0	0
Luksemburg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mađarska	-10,4	1,9	-1,5	-3,3	-2,6	-3,8	-0,4	-0,5	0,7	-3,1
Malta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Holandija	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Austrija	-0,1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Poljska	-18,8	8,5	-3,1	-1,5	-0,3	0,3	0	-4,1	2,5	-0,1
Portugal	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rumunija	-13,1	0,6	-0,7	-4,9	1	-0,6	0	-1	-1,7	-1,9
Slovenija	-0,1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Slovačka	3,7	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finska	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Švedska	-9,4	11,5	5,6	3,8	0,6	-5	-2,7	-1,3	-1,7	-6,2
Velika Britanija	-10,5	4	-1,2	7	-4,6	5,4	11	-11,5	-6,4	-1

Izvor: Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

U Tabeli je prikazana promjena nominalne efektivne kamatne stope, kao ponderisani prosjek bilateralnih nominalnih deviznih kurseva prema valutama zemalja trgovinskih partnera članica Evrozone. Prmjetna je velika oscilacija britanske funte u 2016. godini, prije svega kao posljedica odluke o Bregzitu.

Tabela prikazuje godišnju promjenu realnog efektivnog deviznog kursa, čiji je cilj procijeniti cjenovnu ili troškovnu konkurentnost zemlje ili valutnog područja u odnosu na glavne konkurente u Evrozoni. Promjene u troškovnoj i cjenovnoj konkurentnosti zavise ne samo od kretanja kursa, već i od trenda **cijena i cijena**. Rast indeksa znači gubitak konkurentnosti.

Sljedeća tabela prikazuje promjene realnih efektivnih deviznih kurseva.

Tabela 18. Promjena realnih efektivnih deviznih kurseva u Evrozoni za period 2009–2018.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Belgija	0,6	1,9	1,3	1,9	0,6	-0,1	0,1	1,9	2,6	2,8
Bugarska	16	11,7	3,9	1,9	-0,4	-3	-4,1	-4,8	-3,2	-1,1
Češka	10,4	12,7	0,8	5,6	-2,4	-10,1	-8,2	-3,8	5,6	7,6
Danska	0,4	1,7	1,5	0,7	-1,3	-1,4	-1,5	-0,4	-0,7	-1,8
Njemačka	-1,1	-1,5	-1	-1,3	-0,7	0	1	1	0,8	0,4
Estonija	8,9	6,4	2,8	5,2	5,3	3,1	1,5	0,2	2,3	4,1
Irska	-1,6	-5,3	-6,5	-5,1	-3,1	-1,8	-1,5	-1,1	-2,2	-3
Grčka	2,5	5	4,5	2	-3,5	-5,6	-5,3	-3,3	-1,9	-1,5
Španija	1,1	0,9	0,4	0,8	0,4	-0,6	-1,4	-2,3	-1,1	-0,2
Francuska	-1,2	-0,2	-0,4	-0,5	-1,4	-0,7	-0,6	0	-0,7	-0,1
Hrvatska	4,1	4,3	-2,2	-2,6	-2,9	-1,4	-1,2	-1,1	0,6	1,2
Italija	0,3	0,7	0,9	1,4	1	0,4	-0,7	-0,9	-0,8	-1,3
Kipar	-1,3	0,4	0,7	2	1	-0,1	-2,6	-3,5	-3,9	-3,2
Letonija	18,9	8,3	0,3	-0,7	0,2	-1,3	-2,2	-0,3	0,7	1,3
Litvanija	12,9	9,9	4,8	1,7	1,4	-0,1	-1,6	-0,9	1,4	3
Luksemburg	0,9	1,7	2	2,8	1,7	0,8	0,1	-0,4	0	0,4
Mađarska	5,2	0	-2,5	4,6	-3	-7	-7,3	-5,3	0,4	-1
Malta	1,5	3,5	1,9	1,1	0,1	0,7	0,8	1,8	1,2	0,3
Holandija	-1,1	-1	0	-0,4	1,3	1,3	0,8	-0,6	-0,7	-0,8
Austrija	-0,3	0,2	1,2	1,3	1,6	1,6	2	2,1	1,8	1,7

Poljska	-6,2	-0,1	-9,5	7,3	-3,3	-1,5	-2,1	-5,7	-3,2	-3
Portugal	-1,8	-2,1	-0,5	0,9	0,1	-1,2	-1,1	0,3	0,8	-0,3
Rumunija	-6,3	-9,2	-1,6	3,2	0,7	-1,3	2,2	-2,8	-5,1	-4,1
Slovenija	3,9	3,1	0,4	0,2	0	0,4	-0,9	-1,8	-1,6	-0,4
Slovačka	24,8	12,7	4,9	1,9	2,5	0,5	-1,5	-2,2	-1,7	-0,4
Finska	0,8	1,9	2,2	1,6	1,9	2	0,9	0,3	-1,2	-1,4
Švedska	-12,2	-1,1	7,4	19,3	5,9	-3,8	-7,9	-7,9	-4	-7,6
Velika Britanija	-21,7	-16,8	-2,7	14,5	4,2	10,3	13,8	4,8	-6,8	-16,2

Izvor: Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Ukoliko posmatramo ponderisanu prosječnu godišnju promjenu nominalnih deviznih kurseva za zemlje članice Evropske unije posmatrano prema deviznim kursevima 42 trgovinska partnera EU. Primjećuju se veće oscilacije deviznih kurseva, pri čemu je ponovo izražena promjena vrijednosti britanske funte.

Tabela 19. Promjena nominalnih efektivnih deviznih kurseva u EU u odnosu na 42 trgovinska partnera za period 2009–2018.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Belgija	1,5	-2,9	0,5	-2,3	2,3	1,2	-2,9	2,1	1,2	2,3
Bugarska	3,7	-2,9	1,5	-1,3	2,2	2,7	-0,8	2,4	1,9	4,4
Češka	-2,9	2,1	3,2	-3,6	-1,6	-4,3	0,1	2,7	3,2	4,8
Danska	2,9	-4,5	-0,2	-2,9	2,4	1,9	-2,5	2,2	1,2	2,7
Njemačka	2,3	-4,2	0,4	-2,8	2,7	1,7	-3,8	2,4	1,3	3,1
Estonija	4,7	-4,2	-0,2	-2,2	2,1	4,5	2,6	2,2	-0,3	3,4
Irska	1	-3,8	1	-3,9	2,9	0,3	-6,4	2,1	1,9	2,8
Grčka	2,9	-3,2	1,2	-2,4	3	3,1	-1,5	2,5	1,8	4,4
Španija	1,7	-3	0,5	-2,1	2,3	1,2	-2,8	2,2	1,3	2,7
Francuska	1,4	-3,7	0,4	-2,8	2,7	1,2	-3,7	2,1	1,4	2,8
Hrvatska	1	-2,2	-1,4	-2,8	1,3	2,1	0,7	3	1,1	3,5
Italija	1,8	-3,9	0,6	-2,6	2,7	1,7	-3,3	2,1	1,3	3,2
Kipar	2,3	-3,6	0,4	-2,6	2,4	0,7	-4,1	2,3	1,3	2,9
Letonija	4,9	-4,3	0,7	-0,7	1,9	4,7	3,6	3	-0,7	3,7
Litvanija	5,8	-4	0,7	-2,1	2,7	5,6	5,4	3,2	-1,3	4
Luksemburg	1,9	-2,4	0,2	-1,8	1,7	1	-1,9	1,5	0,7	1,7
Mađarska	-7,4	-0,8	-0,9	-4,6	-1	-2,2	-1,2	1,2	1,3	-1
Malta	-0,4	-4,7	0,6	-2,3	2,6	1,2	-5	1,5	1,7	2,6

Holandija	1,9	-2,8	0,4	-2,1	1,9	0,9	-2,7	2,1	1,1	2,1
Austrija	2,1	-3,1	0,2	-1,7	1,9	1,6	-2	1,6	0,6	2,3
Poljska	-16,4	5,6	-2,9	-3	1,6	2,6	-0,4	-2,3	3,1	2,2
Portugal	1	-2,4	0,4	-1,8	1,8	0,8	-2,7	1,8	1	2
Rumunija	-10,7	-2	0,6	-6,4	3	1,6	-0,7	0,9	-0,7	1
Slovenija	3,4	-2,5	0,6	-1,1	1,6	2,3	0,2	1,7	0	2,3
Slovačka	7,6	-2,8	0,3	-0,8	1,4	1,6	-0,8	1,9	0,4	1,8
Finska	3,7	-5	0,2	-3,2	3	3,3	-0,9	2,3	0,6	3,5
Švedska	-7,6	7	6	0,8	3,4	-3,3	-4,9	0,9	-0,7	-3,8
Velika Britanija	-10,6	-0,3	-0,7	4	-2,2	7	6	-10,4	-5,4	2

Izvor: Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Iz tabela je vidljivo da su zabilježene veće oscilacije kod slabije razvijenih zemalja EU i EA, iako ima i izuzetaka (npr. Bugarska i Velika Britanija).

3.2. Analiza makroekonomskih pokazatelja za članice Evropske unije i Evrozone

3.2.1. Analiza kretanja bruto domaćeg proizvoda i stopa rasta

Bruto domaći proizvod je ključni makroekonomski agregat koji obuhvata ukupnu vrijednost proizvoda i usluga u određenom vremenskom periodu¹⁷².

Najveći bruto domaći proizvod izražen u trenutnim cijenama u 2018. godini ostvaruju Njemačka (3.386 milijardi evra), Velika Britanija (2.393 milijardi evra) i Francuska (2.353 milijardi evra).

Podaci o GDP-u po zemljama članicama EU prikazani su u sljedećoj tabeli.

Tabela 20. GDP članica Evropske unije u periodu 2009–2018, (milijarde evra)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Belgija	348,8	365,1	379,1	387,5	392,3	400,1	411,1	424,6	439,2	450,5
Bugarska	37,3	38,2	41,3	41,9	41,9	42,8	45,3	48,1	51,7	55,2

¹⁷² Majkl Burda i Čarls Viploš (2004). Makroekonomija: evropski udžbenik, CLDS, Beograd.

Češka	148,7	156,7	164,0	161,4	157,7	156,7	168,5	176,4	191,7	207,8
Danska	231,3	243,2	247,9	254,6	258,7	265,8	273,0	282,1	292,8	298,3
Njemačka	2.460,3	2.580,1	2.703,1	2.758,3	2.826,2	2.938,6	3.048,9	3.159,8	3.277,3	3.386,0
Estonija	14,1	14,7	16,7	17,9	18,9	20,1	20,7	21,7	23,6	25,7
Irska	170,1	167,7	170,8	175,1	179,7	194,8	262,8	271,7	297,1	324,0
Grčka	237,5	226,0	207,0	191,2	180,7	178,7	177,3	176,5	180,2	184,7
Španija	1.079,1	1.080,9	1.070,4	1.039,8	1.025,7	1.037,8	1.081,2	1.118,7	1.166,3	1.208,2
Francuska	1.936,4	1.995,3	2.058,4	2.088,8	2.117,2	2.149,8	2.198,4	2.234,1	2.295,1	2.353,1
Hrvatska	45,1	45,2	44,8	44,0	43,8	43,4	44,6	46,6	49,0	51,5
Italija	1.572,9	1.604,5	1.637,5	1.613,3	1.604,6	1.621,8	1.652,1	1.689,8	1.727,4	1.757,0
Kipar	18,7	19,3	19,7	19,5	18,1	17,6	17,7	18,5	19,6	20,7
Letonija	18,7	17,8	20,2	22,1	22,8	23,6	24,3	25,0	27,0	29,5
Litvanija	26,9	28,0	31,3	33,3	35,0	36,6	37,4	38,8	42,2	45,1
Luksemburg	37,0	40,2	43,2	44,1	46,5	49,8	51,6	53,3	55,3	58,9
Mađarska	94,3	98,8	101,3	99,5	101,9	105,5	110,9	113,9	124,1	131,9
Malta	6,1	6,6	6,8	7,2	7,6	8,5	9,7	10,3	11,3	12,3
Holandija	624,8	639,2	650,4	653,0	660,5	671,6	690,0	708,3	738,1	774,0
Austrija	288,0	295,9	310,1	318,7	323,9	333,1	344,3	356,2	369,9	386,1
Poljska	317,1	361,8	380,2	389,4	394,7	411,2	430,3	426,5	467,3	496,5
Portugal	175,4	179,9	176,2	168,4	170,3	173,1	179,8	186,5	194,6	201,6
Rumunija	125,2	125,4	131,9	133,1	143,8	150,5	160,3	170,4	187,5	202,9
Slovenija	36,2	36,3	36,9	36,1	36,2	37,6	38,9	40,4	43,0	45,9
Slovačka	64,0	67,6	70,6	72,7	74,2	76,1	79,1	81,2	84,9	90,2
Finska	181,0	187,1	196,9	199,8	203,3	205,5	210,0	216,1	223,9	232,1
Švedska	310,0	369,5	405,4	423,8	436,2	433,1	449,2	463,1	475,2	466,9
V. Britanija	1.725,4	1.850,5	1.894,9	2.089,6	2.074,0	2.287,9	2.611,9	2.403,4	2.338,0	2.393,7

Izvor: Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Kretanje bruto domaćeg proizvoda pojedinih članica najbolje prikazuje stopa rasta GDP-a. Najviše stope rasta u 2018. godini ostvarile su Irska (8,2%), Malta (6,7%), Poljska (5,1%), Mađarska (4,9%) i Letonija (4,8%). Izuzetno visoke stope rasta, prema podacima Eurostata, ostvarile su Irska i Malta u 2014. i 2015. godini. Najniže stope rasta u 2018. godini imale su Italija (0,9%), Velika Britanija (1,4%), Njemačka (1,4%), Belgija (1,4%) i Danska (1,5%).

Drugi značajan makroekonomski pokazatelj - stopa rasta, za zemlje EU je prikazana u sljedećoj tabeli.

Tabela 21. Stopa rasta GDP-a za članice Evropske unije u periodu 2009–2018.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
--	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

Belgija	-2,3	2,7	1,8	0,2	0,2	1,3	1,7	1,5	1,7	1,4
Bugarska	-3,6	1,3	1,9	0	0,5	1,8	3,5	3,9	3,8	3,1
Češka	-4,8	2,3	1,8	-0,8	-0,5	2,7	5,3	2,5	4,4	3
Danska	-4,9	1,9	1,3	0,2	0,9	1,6	2,3	2,4	2,3	1,5
Njemačka	-5,6	4,1	3,7	0,5	0,5	2,2	1,7	2,2	2,2	1,4
Estonija	-14,7	2,3	7,6	4,3	1,9	2,9	1,9	3,5	4,9	3,9
Irska	-5,1	1,8	0,3	0,2	1,4	8,6	25,2	3,7	8,1	8,2
Grčka	-4,3	-5,5	-9,1	-7,3	-3,2	0,7	-0,4	-0,2	1,5	1,9
Španija	-3,6	0	-1	-2,9	-1,7	1,4	3,6	3,2	3	2,6
Francuska	-2,9	1,9	2,2	0,3	0,6	1	1,1	1,1	2,3	1,7
Hrvatska	-7,3	-1,5	-0,3	-2,3	-0,5	-0,1	2,4	3,5	2,9	2,6
Italija	-5,5	1,7	0,6	-2,8	-1,7	0,1	0,9	1,1	1,7	0,9
Kipar	-2	1,3	0,4	-2,9	-5,8	-1,3	2	4,8	4,5	3,9
Letonija	-14,4	-3,9	6,4	4	2,4	1,9	3	2,1	4,6	4,8
Litvanija	-14,8	1,6	6	3,8	3,5	3,5	2	2,4	4,1	3,5
Luksemburg	-4,4	4,9	2,5	-0,4	3,7	4,3	3,9	2,4	1,5	2,6
Mađarska	-6,6	0,7	1,7	-1,6	2,1	4,2	3,5	2,3	4,1	4,9
Malta	-2,5	3,5	1,3	2,8	4,6	8,7	10,8	5,6	6,8	6,7
Holandija	-3,7	1,3	1,6	-1	-0,1	1,4	2	2,2	2,9	2,6
Austrija	-3,8	1,8	2,9	0,7	0	0,7	1,1	2	2,6	2,7
Poljska	2,8	3,6	5	1,6	1,4	3,3	3,8	3,1	4,8	5,1
Portugal	-3	1,9	-1,8	-4	-1,1	0,9	1,8	1,9	2,8	2,1
Rumunija	-5,5	-3,9	2	2,1	3,5	3,4	3,9	4,8	7	4,1
Slovenija	-7,8	1,2	0,6	-2,7	-1,1	3	2,3	3,1	4,9	4,5
Slovačka	-5,4	5	2,8	1,7	1,5	2,8	4,2	3,1	3,2	4,1
Finska	-8,3	3	2,6	-1,4	-0,8	-0,6	0,5	2,8	3	1,7
Švedska	-5,2	6	2,7	-0,3	1,2	2,6	4,5	2,7	2,1	2,4
Velika Britanija	-4,2	1,7	1,6	1,4	2	2,9	2,3	1,8	1,8	1,4

Izvor: Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Generalni zaključak je da postoje velike razlike u stopama rasta između članica. Razlog je stepen razvijenosti, dinamika razvoja, ali i uticaj kriza i šokova u posmatranom periodu.

3.2.2. Analiza inflacije i problemi cjenovne stabilnosti

Kao što smo prethodno iznijeli, nakon svjetske finansijske krize, inflacija u skoro svim zemljama raste, da bi nakon 2012. godine počela da opada. U velikom broju članica u periodu 2014–2016. godine dolazi i do pojave deflacije.

U 2018. godini inflacija se kretala od 0,7% u Irskoj i Danskoj, do 4,1% u Rumuniji.

Sljedeća tabela prikazuje inflaciju u zemljama članicama EU za posmatrani period.

Tabela 22. Stopa inflacije u članicama Evropske unije u periodu 2009-2018.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Belgija	0	2,3	3,4	2,6	1,2	0,5	0,6	1,8	2,2	2,3
Bugarska	2,5	3	3,4	2,4	0,4	-1,6	-1,1	-1,3	1,2	2,6
Češka	0,6	1,2	2,2	3,5	1,4	0,4	0,3	0,6	2,4	2
Danska	1	2,2	2,7	2,4	0,5	0,4	0,2	0	1,1	0,7
Njemačka	0,2	1,1	2,5	2,2	1,6	0,8	0,7	0,4	1,7	1,9
Estonija	0,2	2,7	5,1	4,2	3,2	0,5	0,1	0,8	3,7	3,4
Irska	-1,7	-1,6	1,2	1,9	0,5	0,3	0	-0,2	0,3	0,7
Grčka	1,3	4,7	3,1	1	-0,9	-1,4	-1,1	0	1,1	0,8
Španija	-0,2	2	3	2,4	1,5	-0,2	-0,6	-0,3	2	1,7
Francuska	0,1	1,7	2,3	2,2	1	0,6	0,1	0,3	1,2	2,1
Hrvatska	2,2	1,1	2,2	3,4	2,3	0,2	-0,3	-0,6	1,3	1,6
Italija	0,8	1,6	2,9	3,3	1,2	0,2	0,1	-0,1	1,3	1,2
Kipar	0,2	2,6	3,5	3,1	0,4	-0,3	-1,5	-1,2	0,7	0,8
Letonija	3,3	-1,2	4,2	2,3	0	0,7	0,2	0,1	2,9	2,6
Litvanija	4,2	1,2	4,1	3,2	1,2	0,2	-0,7	0,7	3,7	2,5
Luksemburg	0	2,8	3,7	2,9	1,7	0,7	0,1	0	2,1	2
Mađarska	4	4,7	3,9	5,7	1,7	0	0,1	0,4	2,4	2,9
Malta	1,8	2	2,5	3,2	1	0,8	1,2	0,9	1,3	1,7
Holandija	1	0,9	2,5	2,8	2,6	0,3	0,2	0,1	1,3	1,6
Austrija	0,4	1,7	3,6	2,6	2,1	1,5	0,8	1	2,2	2,1
Poljska	4	2,6	3,9	3,7	0,8	0,1	-0,7	-0,2	1,6	1,2
Portugal	-0,9	1,4	3,6	2,8	0,4	-0,2	0,5	0,6	1,6	1,2
Rumunija	5,6	6,1	5,8	3,4	3,2	1,4	-0,4	-1,1	1,1	4,1
Slovenija	0,8	2,1	2,1	2,8	1,9	0,4	-0,8	-0,2	1,6	1,9
Slovačka	0,9	0,7	4,1	3,7	1,5	-0,1	-0,3	-0,5	1,4	2,5
Finska	1,6	1,7	3,3	3,2	2,2	1,2	-0,2	0,4	0,8	1,2
Švedska	1,9	1,9	1,4	0,9	0,4	0,2	0,7	1,1	1,9	2
Velika Britanija	2,2	3,3	4,5	2,8	2,6	1,5	0	0,7	2,7	2,5

Izvor: Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Očigledno je da inflacija ne predstavlja veći makroekonomski problem, niti problem u vezi konvergencije. Iako se može primijetiti da su stope inflacije nešto veće u manje razvijenim članicama, a niske u najrazvijenijim zemljama kao što je npr. Njemačka.

3.2.3. Analiza pokazatelja na tržištu rada (nezaposlenost, cijena rada)

Nezaposlenost po zemljama članicama je različita, i u pojedinim godinama od članice do članice dostiže razlike u trostrukoj indeksnoj vrijednosti.

Najviše stope nezaposlenosti u protekloj deceniji zabilježene su u Grčkoj, Španiji, Kipru, Portugalu i Letoniji, dok su najniže stope nezaposlenosti bile u Luksemburgu, Austriji, Malti, Holandiji i Njemačkoj. U 2018. godini, najnižu stopu nezaposlenosti imala je Češka (1,5%), dok su najvišu stopu nezaposlenosti imale Grčka (11,5%) i Španija (9,9%).

Sljedeća tabela prikazuje stope nezaposlenosti za sve članice EU.

Tabela 23. Stopa nezaposlenosti u članicama Evropske unije u periodu 2009–2018.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Belgija	4,7	5,0	4,2	4,5	5,1	5,1	5,1	4,7	4,2	3,6
Bugarska	4,0	6,0	6,5	7,2	7,7	6,9	5,5	4,5	3,8	3,2
Češka	4,2	4,6	4,2	4,4	4,5	3,9	3,3	2,6	1,9	1,5
Danska	4,3	5,3	5,3	5,2	4,8	4,5	4,2	4,3	4,0	3,4
Njemačka	5,1	4,6	3,9	3,6	3,6	3,4	3,2	2,9	2,6	2,4
Estonija	9,0	11,1	8,3	6,8	5,9	5,0	4,3	4,8	4,1	3,9
Irska	8,6	9,7	10,2	10,2	9,1	7,9	6,6	5,6	4,5	3,9
Grčka	5,7	7,6	10,6	14,5	16,3	15,7	14,8	14,1	12,8	11,5
Španija	11,7	13,1	14,2	16,5	17,3	16,0	14,5	12,8	11,2	9,9
Francuska	5,5	5,6	5,5	5,9	6,3	6,2	6,3	6,1	5,7	5,5
Hrvatska	5,4	6,7	7,8	9,1	9,8	10,1	9,5	7,5	6,5	4,9
Italija	4,2	4,6	4,6	5,9	6,7	7,1	6,7	6,6	6,4	6,1
Kipar	3,6	4,3	5,3	8,0	10,7	11,0	10,0	8,6	7,4	5,7
Letonija	11,5	12,6	10,4	9,9	7,8	7,2	6,7	6,6	6,0	5,2
Litvanija	8,6	11,1	9,8	8,6	7,6	7,1	6,1	5,3	4,8	4,3
Luksemburg	3,1	2,7	3,0	3,2	3,7	3,7	4,3	4,0	3,5	3,6
Mađarska	5,4	6,1	6,1	6,2	5,8	4,5	4,1	3,1	2,6	2,3
Malta	3,7	3,7	3,5	3,5	3,6	3,4	3,2	2,9	2,5	2,4
Holandija	3,1	3,5	3,5	4,1	5,1	5,2	4,8	4,2	3,4	2,7
Austrija	3,5	3,2	3,0	3,2	3,6	3,8	3,8	4,1	3,7	3,3
Poljska	4,8	5,8	5,8	6,1	6,3	5,5	4,6	3,8	3,0	2,4
Portugal	7,0	8,0	8,6	10,5	10,8	9,2	8,3	7,3	5,9	4,7
Rumunija	4,0	4,2	4,2	4,1	4,2	4,1	4,1	3,5	3,0	2,5
Slovenija	3,8	4,7	5,2	5,6	6,4	6,2	5,7	5,0	4,3	3,4
Slovačka	7,6	9,1	8,6	8,8	9,0	8,4	7,3	6,2	5,2	4,2
Finska	5,5	5,6	5,2	5,1	5,4	5,7	6,2	5,8	5,7	4,9
Švedska	5,9	6,1	5,5	5,7	5,8	5,7	5,4	5,0	4,9	4,6
Velika Britanija	5,2	5,3	5,5	5,4	5,2	4,2	3,7	3,3	3,0	2,8

Izvor: Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

U posmatranom periodu, najniže stope nezaposlenosti mladih između 18 i 24 godine zabilježene su u Holandiji, Luksemburgu, Danskoj, Njemačkoj i Švedskoj, dok su najviše stope nezaposlenosti mladih bile u Italiji, Bugarskoj, Grčkoj, Hrvatskoj i Španiji.

U 2018. godini, najnižu stopa nezaposlenosti mladih imala je Holandija (4,2%), a najviša stopa nezaposlenosti mladih bila je u Italiji (19,2%).

Tabela 24. Stopa nezaposlenosti mladih (18–24 godine) u članicama EU u periodu 2009–2018.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Belgija	11,1	10,9	11,8	12,3	12,7	12,0	12,2	9,9	9,3	9,2
Bugarska	19,5	21,0	21,8	21,5	21,6	20,2	19,3	18,2	15,3	15,0
Češka	8,5	8,8	8,3	8,9	9,1	8,1	7,5	7,0	6,3	5,6
Danska	5,4	6,0	6,3	6,6	6,0	5,8	6,2	5,8	7,0	6,8
Njemačka	8,8	8,3	7,5	7,1	6,3	6,4	6,2	6,7	6,3	5,9
Estonija	14,5	14,0	11,6	12,2	11,3	11,7	10,8	9,1	9,4	9,8
Irska	18,3	19,4	19,1	19,2	16,4	15,2	14,2	12,6	10,9	10,1
Grčka	12,4	14,8	17,4	20,2	20,4	19,1	17,2	15,8	15,3	14,1
Španija	18,1	17,8	18,2	18,6	18,6	17,1	15,6	14,6	13,3	12,4
Francuska	:	:	:	:	:	11,2	11,9	11,8	11,5	11,1
Francuska (metropolitan)	12,7	12,7	12,3	12,5	11,2	10,7	11,4	11,5	11,0	10,6
Hrvatska	13,4	15,7	16,2	16,6	19,6	19,3	18,1	16,9	15,4	13,6
Italija	17,5	19,0	19,6	20,9	22,1	22,0	21,3	19,8	20,0	19,2
Kipar	9,9	11,7	14,6	16,0	18,7	17,0	15,3	16,0	16,1	13,2
Letonija	17,5	17,8	16,0	14,9	13,0	12,0	10,5	11,2	10,3	7,8
Litvanija	12,1	13,2	11,8	11,2	11,1	9,9	9,2	9,4	9,1	8,0
Luksemburg	5,8	5,1	4,7	5,9	5,0	6,3	6,2	5,4	5,9	5,3
Mađarska	13,6	12,6	13,2	14,8	15,5	13,6	11,6	11,0	11,0	10,7
Malta	9,9	9,5	10,2	10,8	9,9	10,3	10,5	8,8	8,6	7,3
Holandija	5,0	4,8	4,3	4,9	5,6	5,5	4,7	4,6	4,0	4,2
Austrija	8,2	7,4	7,3	6,8	7,3	7,7	7,5	7,7	6,5	6,8
Poljska	10,1	10,8	11,5	11,8	12,2	12,0	11,0	10,5	9,5	8,7
Portugal	11,2	11,4	12,6	13,9	14,1	12,3	11,3	10,6	9,3	8,4
Rumunija	13,9	16,6	17,5	16,8	17,0	17,0	18,1	17,4	15,2	14,5
Slovenija	7,5	7,1	7,1	9,3	9,2	9,4	9,5	8,0	6,5	6,6
Slovačka	12,5	14,1	13,8	13,8	13,7	12,8	13,7	12,3	12,1	10,2
Finska	9,8	9,0	8,4	8,6	9,3	10,2	10,6	9,9	9,4	8,5
Švedska	9,6	7,7	7,5	7,8	7,4	7,2	6,7	6,5	6,1	6,1
Velika Britanija	13,2	13,6	14,2	13,9	13,2	11,9	11,1	10,9	10,3	10,4

Izvor: Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

3.2.4. Analiza spoljnotrgovinskih odnosa

Trgovinski bilans zemalja članica Evropske unije pokazuje da najveći spoljnotrgovinski suficit u posmatranom periodu ostvaruju Njemačka, Holandija, Irska i Italija, dok uvoz premašuje izvoz u najvećem iznosu u Velikoj Britaniji, Francuskoj, Španiji, Grčkoj i Portugalu.

U 2018. godini, najviši spoljnotrgovinski suficit ostvarila je Njemačka (232 miliona evra). U istoj godini, najveći deficit zabilježen je u Velikoj Britaniji (158 miliona evra).

Najveći izvoz u 2018. godini ostvaruje Njemačka (1.320 milijardi evra) i to dvostruko više od Holandije (613 milijardi evra), koja je druga zemlja EU po visini izvoza. Slijede ih Francuska (492 milijarde evra), Italija (462 milijarde evra) i Velika Britanija (412 milijardi evra).

Najniži izvoz u 2018. godini imali su Malta (2,5 milijardi evra) i Kipar (4 milijarde evra).

Pored najvećeg izvoza, Njemačka je u 2018. godini imala i najveću vrijednost uvoza (1.088 milijardi evra), zatim Velika Britanija (570 milijardi evra), Francuska (569 milijardi evra), Holandija (546 milijardi evra) i Italija (423 milijardi evra). Zemlje sa najnižim uvozom u 2018. godini bile su Malta (5 milijardi evra) i Kipar (9 milijardi evra).

Sljedeća tabela pokazuje trgovinski bilans sa inostranstvom.

Tabela 25. Trgovinski bilans EU sa inostranstvom (milioni evra)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Belgija	11.618,7	12.457,8	6.270,8	5.301,1	12.862,8	13.860,9	19.201,9	17.030,8	19.062,8	13.996,5
Bugarska	-5.176,5	-3.683,7	-3.141,9	-4.689,0	-3.556,7	-4.074,7	-3.469,2	-2.136,9	-2.433,3	-4.009,0
Češka	5.669,3	4.774,5	7.768,8	12.164,5	13.564,1	15.596,3	14.882,7	17.710,9	16.731,2	14.875,6
Danska	7.779,6	10.098,9	11.638,5	11.882,7	10.240,6	8.941,0	8.887,1	8.844,6	8.240,5	5.641,8
Njemačka	138.868,3	153.963,8	157.410,6	191.672,4	198.655,3	216.459,6	248.195,7	251.727,8	252.294,0	232.295,7
Estonija	-783,0	-525,3	-539,2	-1.555,9	-1.614,5	-1.693,3	-1.521,4	-1.617,9	-1.897,1	-1.774,1
Irska	38.158,9	40.953,0	39.094,0	37.616,9	32.640,1	29.385,1	41.808,3	44.851,3	39.165,8	48.440,7
Grčka	-35.123,0	-30.847,4	-24.515,0	-21.958,6	-19.701,6	-21.203,4	-17.722,5	-18.724,4	-21.465,8	-21.731,5
Španija	-47.232,1	-54.762,0	-50.327,0	-32.758,8	-17.140,8	-25.885,4	-26.622,7	-19.015,5	-28.556,6	-36.399,4
Francuska	-56.062,3	-65.854,1	-88.761,3	-82.274,9	-76.738,2	-71.445,1	-58.098,4	-60.023,8	-74.325,5	-76.622,4
Hrvatska	-7.702,2	-6.231,8	-6.699,0	-6.585,7	-7.049,9	-6.723,2	-6.900,3	-7.301,7	-7.774,8	-9.136,2
Italija	-5.875,5	-29.982,5	-25.523,9	9.889,6	29.230,4	41.931,6	41.806,9	49.643,1	47.641,8	38.900,9
Kipar	-4.715,8	-5.406,1	-4.927,8	-4.324,4	-3.233,6	-3.641,5	-3.377,6	-4.396,5	-5.244,7	-4.921,8
Letonija	-1.512,1	-1.628,3	-2.269,8	-2.425,3	-2.558,6	-2.445,2	-2.195,6	-1.936,1	-2.568,5	-3.017,7
Litvanija	-1.326,2	-2.002,4	-2.674,8	-1.831,6	-1.663,1	-1.528,1	-2.495,6	-2.130,3	-2.105,7	-2.671,6
Luksemburg	-2.861,6	-4.533,0	-5.742,4	-6.570,8	-6.214,8	-5.694,8	-5.550,6	-5.396,4	-6.306,1	-6.550,8
Mađarska	3.762,2	5.510,0	7.091,9	6.533,3	5.565,7	4.287,8	5.898,8	7.244,3	5.595,0	3.441,1
Malta	-1.161,6	-1.113,5	-1.369,9	-1.827,1	-1.875,7	-2.926,5	-3.087,7	-2.940,6	-2.929,3	-2.805,6
Holandija	39.244,4	46.339,4	52.252,3	53.274,4	61.636,0	62.650,3	52.512,0	63.171,2	68.714,5	67.050,9
Austrija	-4.355,4	-4.865,0	-10.050,2	-9.263,9	-6.115,3	-2.828,7	-2.942,4	-5.102,1	-6.819,9	-7.578,8
Poljska	-9.289,1	-13.823,1	-15.733,2	-10.651,7	-1.975,0	-2.651,5	2.350,6	3.885,9	564,9	-5.033,2
Portugal	-19.681,7	-21.379,5	-16.723,4	-11.161,1	-9.709,9	-10.978,4	-10.710,8	-11.385,2	-14.670,6	-17.075,0
Rumunija	-9.863,0	-9.451,3	-9.658,8	-9.624,7	-5.757,5	-6.055,1	-8.359,0	-9.970,8	-12.951,9	-15.421,5
Slovenija	-357,4	-692,7	-610,4	99,6	486,1	1.523,9	1.905,2	2.144,9	2.090,0	1.619,8
Slovačka	309,8	-273,5	-8,5	2.501,0	3.023,2	3.392,7	1.678,3	1.853,3	1.041,9	292,1
Finska	1.408,8	539,2	-3.679,5	-2.639,2	-2.359,1	-1.796,1	-536,2	-2.674,2	-2.221,2	-2.369,1
Švedska	7.818,2	7.244,3	7.138,9	6.155,9	5.226,1	1.788,1	1.451,2	-1.561,4	-778,0	-3.495,8
Velika Britanija	-117.877,1	-131.525,9	-123.989,9	-173.123,2	-89.917,0	-139.451,2	-149.811,5	-204.885,3	-178.774,4	-158.388,0

Izvor: Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Tabela 26. Izvoz zemalja članica EU u milionima evra

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Belgija	265.986,0	307.529,9	341.718,2	347.088,6	352.955,7	355.287,7	357.771,8	359.833,4	381.389,3	395.027,7
Bugarska	11.699,5	15.561,4	20.264,6	20.770,5	22.271,8	22.043,6	22.877,6	24.021,8	27.779,9	28.095,7
Češka	80.983,3	100.310,5	117.054,1	122.230,0	122.185,1	131.798,9	142.364,1	146.979,0	161.213,9	171.159,1
Danska	67.381,7	72.746,7	80.362,1	83.336,3	83.539,4	83.911,7	86.060,3	86.136,7	90.802,2	92.413,2
Njemačka	803.011,6	949.629,4	1.058.897,3	1.090.529,8	1.088.071,0	1.125.034,2	1.195.822,4	1.205.488,8	1.281.946,5	1.320.837,5
Estonija	6.486,9	8.743,0	12.003,4	12.520,7	12.288,2	12.083,1	11.575,3	11.896,9	12.873,6	14.429,4
Irska	83.114,4	88.660,2	91.554,5	92.480,3	87.933,8	91.217,2	111.259,1	118.230,3	121.759,7	139.690,9
Grčka	18.015,1	21.300,4	24.377,3	27.579,0	27.295,5	27.120,2	25.878,6	25.463,6	28.877,1	33.456,1
Španija	162.990,0	191.911,9	220.223,3	229.802,3	239.314,3	244.287,2	254.599,4	262.041,3	283.094,6	292.063,2
Francuska	348.035,4	395.087,2	428.500,6	442.643,4	437.150,6	437.785,9	456.514,7	453.075,8	473.721,4	492.673,9
Hrvatska	7.515,8	8.905,2	9.582,2	9.628,7	9.531,4	10.431,3	11.663,3	12.489,5	14.201,4	14.750,5
Italija	291.733,1	337.407,4	375.903,8	390.182,1	390.232,6	398.870,4	412.291,3	417.268,9	449.129,0	462.899,0
Kipar	901,5	1.057,7	1.306,0	1.354,1	1.520,4	2.373,6	2.960,8	2.680,6	2.904,4	4.205,4
Letonija	5.521,9	7.190,5	9.432,7	10.983,5	10.892,8	11.094,9	11.079,9	11.111,7	12.469,4	13.670,0
Litvanija	11.796,8	15.650,7	20.150,8	23.047,4	24.544,6	24.361,3	22.903,9	22.607,0	26.410,5	28.271,0
Luksemburg	15.298,8	14.180,3	14.990,1	14.665,1	13.869,6	14.406,4	15.465,4	14.276,4	13.965,7	13.782,7
Mađarska	59.512,6	72.024,3	80.683,7	80.611,6	80.945,1	83.266,1	88.846,1	92.073,2	100.752,4	106.498,4
Malta	2.048,6	2.704,9	3.150,5	3.308,1	2.752,6	2.205,6	2.355,0	2.843,1	2.219,0	2.551,9
Holandija	356.962,3	433.173,1	479.239,4	510.098,0	505.651,5	506.338,9	514.309,1	515.934,6	577.087,1	613.142,2
Austrija	98.213,7	115.078,5	127.462,4	129.678,5	131.884,6	134.172,5	137.756,8	137.409,9	148.756,4	156.428,8
Poljska	97.865,5	120.482,6	135.557,8	144.282,4	154.343,7	165.714,9	179.532,6	184.171,3	207.385,4	220.656,5
Portugal	31.696,8	37.267,9	42.828,0	45.213,0	47.302,9	48.053,7	49.634,0	50.038,8	55.018,0	57.958,2
Rumunija	29.084,5	37.398,4	45.284,0	45.019,5	49.570,7	52.500,5	54.620,2	57.392,4	62.615,6	67.434,2
Slovenija	18.695,4	22.026,9	24.915,1	25.033,2	25.614,8	27.075,0	28.792,6	29.742,4	34.007,2	37.423,0
Slovačka	40.207,7	48.776,9	57.349,5	62.742,5	64.565,8	65.081,2	67.845,3	70.069,5	74.726,4	79.851,4
Finska	45.063,4	52.438,6	56.855,2	56.878,0	56.047,5	55.973,3	53.951,3	52.321,3	60.239,2	64.234,0
Švedska	93.763,1	119.596,7	134.312,6	134.141,4	126.157,4	123.920,6	126.258,2	125.901,1	135.523,2	140.526,1
Velika Britanija	254.703,7	313.765,5	363.915,2	367.988,7	407.059,5	380.282,1	414.739,3	370.023,0	390.824,1	412.257,1

Izvor: Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Tabela 27. Uvoz zemalja članica EU u milionima evra

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Belgija	254.367,4	295.072,1	335.447,4	341.787,5	340.092,9	341.426,8	338.569,8	342.802,5	362.326,5	381.031,2
Bugarska	16.875,9	19.245,1	23.406,5	25.459,5	25.828,5	26.118,3	26.346,8	26.158,7	30.213,2	32.104,7
Češka	75.314,0	95.536,0	109.285,3	110.065,6	108.620,9	116.202,6	127.481,3	129.268,1	144.482,7	156.283,6
Danska	59.602,1	62.647,8	68.723,6	71.453,7	73.298,8	74.970,7	77.173,2	77.292,1	82.561,7	86.771,4
Njemačka	664.143,3	795.665,6	901.486,6	898.857,4	889.415,7	908.574,6	947.626,7	953.760,9	1.029.652,5	1.088.541,9
Estonija	7.269,9	9.268,3	12.542,6	14.076,6	13.902,7	13.776,5	13.096,7	13.514,8	14.770,7	16.203,5
Irska	44.955,5	47.707,3	52.460,5	54.863,4	55.293,7	61.832,1	69.450,9	73.379,0	82.593,9	91.250,1
Grčka	53.138,2	52.147,8	48.892,3	49.537,6	46.997,1	48.323,5	43.601,1	44.188,0	50.342,9	55.187,6
Španija	210.222,0	246.673,9	270.550,3	262.561,1	256.455,1	270.172,6	281.222,1	281.056,8	311.651,2	328.462,6
Francuska	404.097,8	460.941,2	517.261,8	524.918,3	513.888,9	509.231,0	514.613,1	513.099,6	548.046,9	569.296,3
Hrvatska	15.218,1	15.137,0	16.281,1	16.214,4	16.581,3	17.154,5	18.563,6	19.791,2	21.976,2	23.886,7
Italija	297.608,7	367.389,8	401.427,7	380.292,5	361.002,2	356.938,8	370.484,4	367.625,8	401.487,2	423.998,1
Kipar	5.617,3	6.463,7	6.233,9	5.678,4	4.754,0	6.015,1	6.338,4	7.077,1	8.149,1	9.127,1
Letonija	7.034,1	8.818,8	11.702,5	13.408,7	13.451,4	13.540,2	13.275,5	13.047,8	15.037,9	16.687,7
Litvanija	13.123,0	17.653,1	22.825,6	24.879,0	26.207,7	25.889,4	25.399,5	24.737,3	28.516,2	30.942,6
Luksemburg	18.160,4	18.713,3	20.732,6	21.235,9	20.084,4	20.101,3	21.016,0	19.672,8	20.271,9	20.333,6
Mađarska	55.750,4	66.514,2	73.591,7	74.078,3	75.379,4	78.978,3	82.947,3	84.828,9	95.157,4	103.057,4
Malta	3.210,2	3.818,4	4.520,5	5.135,2	4.628,3	5.132,1	5.442,7	5.783,7	5.148,3	5.357,5
Holandija	317.717,9	386.833,6	426.987,1	456.823,6	444.015,5	443.688,6	461.797,1	452.763,5	508.372,6	546.091,3
Austrija	102.569,1	119.943,5	137.512,5	138.942,4	137.999,8	137.001,2	140.699,2	142.511,9	155.576,3	164.007,6
Poljska	107.154,6	134.305,7	151.291,0	154.934,1	156.318,7	168.366,4	177.182,0	180.285,4	206.820,5	225.689,7
Portugal	51.378,5	58.647,4	59.551,4	56.374,1	57.012,8	59.032,1	60.344,8	61.424,0	69.688,6	75.033,2
Rumunija	38.947,6	46.849,7	54.942,8	54.644,2	55.328,1	58.555,6	62.979,2	67.363,1	75.567,5	82.855,8
Slovenija	19.052,8	22.719,6	25.525,5	24.933,6	25.128,7	25.551,1	26.887,4	27.597,5	31.917,2	35.803,3
Slovačka	39.898,0	49.050,4	57.358,0	60.241,5	61.542,6	61.688,5	66.166,9	68.216,2	73.684,5	79.559,3
Finska	43.654,6	51.899,4	60.534,7	59.517,3	58.406,6	57.769,4	54.487,6	54.995,6	62.460,4	66.603,0
Švedska	85.944,9	112.352,4	127.173,8	127.985,5	120.931,3	122.132,4	124.807,1	127.462,6	136.301,2	144.022,0
Velika Britanija	372.580,8	445.291,4	487.905,2	541.111,9	496.976,6	519.733,4	564.550,9	574.908,2	569.598,6	570.645,0

Izvor: Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

3.2.5. Analiza monetarnih kretanja

U toku posmatranog perioda najviše kamatne stope zabilježene su u periodu 2009–2012. godine, nakon čega kamatne stope opadaju u skoro svim zemljama članicama.

Najveće oscilacije kretanja kamatnih stopa izražene su u Grčkoj, gdje je kamatna stopa dostigla nivo od 22,5% u 2012. godini, da bi nakon toga počela da opada do 2015. godine, kada dostiže nivo od 9,67% i ponovo počinje da opada.

U 2018. godini, najviše kamatne stope bile su u Rumuniji (4,69%) i Grčkoj (4,19%), dok su najniže kamatne stope imale Litvanija (0,31%) i Njemačka (0,4%).

Sljedeća tabela prikazuje visine kamatnih stopa po zemljama članicama.

Tabela 28. Kamatne stope u članicama EU u periodu 2009–2018.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Belgija	3,9	3,46	4,23	3	2,41	1,71	0,84	0,48	0,72	0,79
Bugarska	7,22	6,01	5,36	4,5	3,47	3,35	2,49	2,27	1,6	0,89
Češka	4,84	3,88	3,71	2,78	2,11	1,58	0,58	0,43	0,98	1,98
Danska	3,59	2,93	2,73	1,4	1,75	1,32	0,69	0,32	0,48	0,45
Njemačka	3,22	2,74	2,61	1,5	1,57	1,16	0,5	0,09	0,32	0,4
Estonija	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:
Irska	5,23	5,74	9,6	6,17	3,79	2,37	1,18	0,74	0,8	0,95
Grčka	5,17	9,09	15,75	22,5	10,05	6,93	9,67	8,36	5,98	4,19
Španija	3,98	4,25	5,44	5,85	4,56	2,72	1,73	1,39	1,56	1,42
Francuska	3,65	3,12	3,32	2,54	2,2	1,67	0,84	0,47	0,81	0,78
Hrvatska	7,83	6,28	6,54	6,13	4,68	4,05	3,55	3,49	2,77	2,17
Italija	4,31	4,04	5,42	5,49	4,32	2,89	1,71	1,49	2,11	2,61
Kipar	4,6	4,6	5,79	7	6,5	6	4,54	3,77	2,62	2,18
Letonija	12,36	10,34	5,91	4,57	3,34	2,51	0,96	0,53	0,83	0,9
Litvanija	14	5,57	5,16	4,83	3,83	2,79	1,38	0,9	0,31	0,31
Luksemburg	4,23	3,17	2,92	1,82	1,85	1,34	0,37	0,25	0,54	0,56
Mađarska	9,12	7,28	7,63	7,89	5,92	4,81	3,43	3,14	2,96	3,06
Malta	4,54	4,19	4,49	4,13	3,36	2,61	1,49	0,89	1,28	1,39
Holandija	3,69	2,99	2,99	1,93	1,96	1,45	0,69	0,29	0,52	0,58
Austrija	3,94	3,23	3,32	2,37	2,01	1,49	0,75	0,38	0,58	0,69

Poljska	6,12	5,78	5,96	5	4,03	3,52	2,7	3,04	3,42	3,2
Portugal	4,21	5,4	10,24	10,55	6,29	3,75	2,42	3,17	3,05	1,84
Rumunija	9,69	7,34	7,29	6,68	5,41	4,49	3,47	3,32	3,96	4,69
Slovenija	4,38	3,83	4,97	5,81	5,81	3,27	1,71	1,15	0,96	0,93
Slovačka	4,71	3,87	4,45	4,55	3,19	2,07	0,89	0,54	0,92	0,89
Finska	3,74	3,01	3,01	1,89	1,86	1,45	0,72	0,37	0,55	0,66
Švedska	3,25	2,89	2,61	1,59	2,12	1,72	0,72	0,54	0,65	0,65
Velika Britanija	3,36	3,36	2,87	1,74	2,03	2,14	1,79	1,22	1,18	1,41

Izvor: Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Komparativna analiza ukazuje na velike razlike u visinama kamatnih stopa, kako po zemljama članicama, tako i po pojedinim subperiodima.

4. ISPUNJAVANJE KRITERIJUMA KONVERGENCIJE ZA EVROZONU I EVROPSKU UNIJU

4.1. Agregatna analiza kretanja pokazatelja vezanih za konvergenciju

4.1.1. Analiza kratkoročnih i dugoročnih kretanja javnog duga

Prema Ugovoru o funkcioniranju Evropske unije ovaj pokazatelj je definisan kao omjer državnog duga koji je ostao na kraju godine u odnosu na bruto domaći proizvod u tekućim tržišnim cijenama.

Za ovaj obračun državni dug se definiše kao ukupni konsolidovani bruto dug po nominalnoj vrijednosti u sljedećim kategorijama državnih obaveza (definisanih u ESA 2010)¹⁷³:

- valuta i depoziti (AF.2),
- dužničke vrijednosne papire (AF.3), i
- krediti (AF.4).

Sljedeća tabela prikazuje stanje javnog duga za zemlje članice. Prema kriterijumu konvergencije riječ je o relativnom pokazatelju koji mjeri udio javnog duga u BDP-u pojedine članice.

Tabela 29. Javni dug zemalja članica EU (% bruto domaćeg proizvoda)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Belgija	99,5	99,7	102,6	104,3	105,5	107,5	106,4	106,1	103,4	102
Njemačka	72,6	81,8	79,4	80,7	78,2	75,3	71,6	68,5	64,5	60,9
Estonija	7	6,6	6,1	9,7	10,2	10,5	9,9	9,2	9,2	8,4
Irska	61,5	86	110,9	119,9	119,7	104,1	76,8	73,5	68,5	64,8
Grčka	126,7	146,2	172,1	159,6	177,4	178,9	175,9	178,5	176,2	181,1
Španija	52,8	60,1	69,5	85,7	95,5	100,4	99,3	99	98,1	97,1
Francuska	83	85,3	87,8	90,6	93,4	94,9	95,6	98	98,4	98,4
Italija	112,5	115,4	116,5	123,4	129	131,8	131,6	131,4	131,4	132,2

¹⁷³ Treba napomenuti da Sektor opšte uprave obuhvata podsektore centralne vlasti, državne uprave, lokalne uprave i fondove socijalnog osiguranja (Eurostat).

Kipar	54,3	56,8	66,2	80,1	103,1	108	108	105,5	95,8	102,5
Letonija	36,3	47,3	43,1	41,6	39,4	40,9	36,8	40,3	40	35,9
Litvanija	28	36,2	37,2	39,8	38,8	40,5	42,6	40	39,4	34,2
Luksemburg	15,7	19,8	18,7	22	23,7	22,7	22,2	20,7	23	21,4
Malta	67,6	67,5	70,2	67,7	68,4	63,4	57,9	55,5	50,2	46
Holandija	56,8	59,3	61,7	66,2	67,7	67,9	64,6	61,9	57	52,4
Austrija	79,9	82,7	82,4	81,9	81,3	84	84,7	83	78,2	73,8
Portugal	83,6	96,2	111,4	126,2	129	130,6	128,8	129,2	124,8	121,5
Slovenija	34,6	38,4	46,6	53,8	70,4	80,4	82,6	78,7	74,1	70,1
Slovačka	36,3	41,2	43,7	52,2	54,7	53,5	52,2	51,8	50,9	48,9
Finska	41,7	47,1	48,5	53,9	56,5	60,2	63,4	63	61,3	58,9
Bugarska	13,7	15,3	15,2	16,7	17,1	27,1	26,2	29,6	25,6	22,6
Češka	33,6	37,4	39,8	44,5	44,9	42,2	40	36,8	34,7	32,7
Danska	40,2	42,6	46,1	44,9	44	44,3	39,8	37,2	35,5	34,1
Hrvatska	48,3	57,3	63,9	69,5	80,4	84	83,7	80,5	77,8	74,6
Mađarska	77,8	80,2	80,5	78,4	77,2	76,7	76,7	76	73,4	70,8
Poljska	49,4	53,1	54,1	53,7	55,7	50,4	51,3	54,2	50,6	48,9
Rumunija	21,9	29,8	34,2	37	37,6	39,2	37,8	37,3	35,2	35
Švedska	41,3	38,6	37,8	38,1	40,7	45,5	44,2	42,4	40,8	38,8
Velika Britanija	63,7	75,2	80,8	84,1	85,2	87	87,9	87,9	87,1	86,8

Izvor: Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

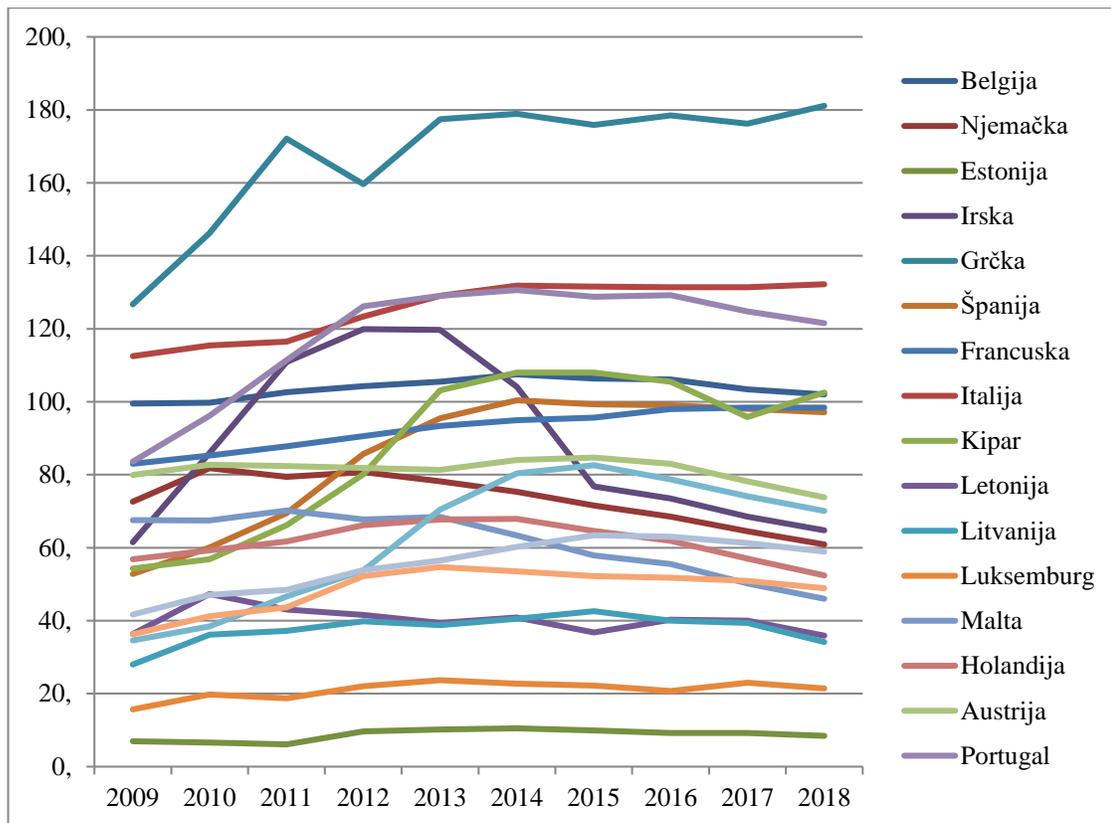
Iz tabele je vidljivo da su u periodu nakon svjetske finansijske krize, skoro sve članice (izuzev Estonije) povećale javni dug.

Javni dug većine zemalja članica raste do 2014. godine, kada počinje da opada.

Irska je uspjela da javni dug, koji je u 2012. godini iznosio 119,9% bruto domaćeg proizvoda dovede na nivo od 64,8% bruto domaćeg proizvoda u 2018. godini, dok javni dugovi Grčke, Italije i Francuske kontinuirano rastu u posmatranom periodu.

Sljedeći grafikon prikazuje kretanje javnog duga po članicama Evrozone.

Grafikon 10. Kretanje javnog duga članica Evrozone u periodu 2009–2018.



Izvor: Obrada autora. Podaci preuzeti sa <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Može se zaključiti da još 2018. godine veliki broj članica Evrozone ne ispunjava kriterijum konvergencije, koji predviđa da javni dug ne smije da prelazi 60% bruto domaćeg proizvoda.

Od 19 članica Evrozone, njih 8 ima zadovoljavajući nivo javnog duga.

Članice Evrozone koje imaju najniži javni dug u 2018. godini su Estonija (8,4%), Luksemburg (21,4%), Litvanija (34,2%) i Letonija (35,9%).

Najviši javni dug u 2018. godini zabilježen je u Grčkoj (181,1%), Italiji (132,2%) i Portugalu (121,5%).

Zemlje članice koje ne pripadaju Evrozoni, a imaju nivo javnog duga viši od predviđenog kriterijumima konvergencije u 2018. godini su Mađarska (70,8%), Hrvatska (74,6%) i Velika Britanija (86,8%).

Dakle, starije članice imaju veće javne dugove, dok novije članice koje su ušle u EU tokom tzv. „velikog proširenja“ ili kasnije imaju niža učešća javnog duga u BDP-u.

4.1.2. Analiza kratkoročnih i dugoročnih kretanja budžetskog deficita

Kriterijum za budžetski deficit predviđa da stopa planiranog ili ostvarenog budžetskog deficita ne prelazi 3% bruto društvenog proizvoda.

Tabela 30. Budžetski deficit članica EU (% bruto domaćeg proizvoda)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Belgija	-5,4	-4	-4,2	-4,2	-3,1	-3,1	-2,4	-2,4	-0,8	-0,7
Njemačka	-3,2	-4,2	-1	0	-0,1	0,6	0,8	0,9	1	1,7
Estonija	-2,2	0,2	1,2	-0,3	-0,2	0,7	0,1	-0,3	-0,4	-0,6
Irska	-13,8	-32,1	-12,8	-8,1	-6,2	-3,6	-1,9	-0,7	-0,3	0
Grčka	-15,1	-11,2	-10,3	-8,9	-13,2	-3,6	-5,6	0,5	0,7	1,1
Španija	-11	-9,4	-9,6	-10,5	-7	-6	-5,3	-4,5	-3,1	-2,5
Francuska	-7,2	-6,9	-5,2	-5	-4,1	-3,9	-3,6	-3,5	-2,8	-2,5
Italija	-5,2	-4,2	-3,7	-2,9	-2,9	-3	-2,6	-2,5	-2,4	-2,1
Kipar	-5,4	-4,7	-5,7	-5,6	-5,1	-9	-1,3	0,3	1,8	-4,8
Letonija	-9,5	-8,6	-4,3	-1,2	-1,2	-1,4	-1,4	0,1	-0,6	-1
Litvanija	-9,1	-6,9	-8,9	-3,1	-2,6	-0,6	-0,3	0,2	0,5	0,7
Luksemburg	-0,7	-0,7	0,5	0,3	1	1,3	1,4	1,9	1,4	2,4
Malta	-3,2	-2,4	-2,4	-3,5	-2,4	-1,7	-1	0,9	3,4	2
Holandija	-5,1	-5,2	-4,4	-3,9	-2,9	-2,2	-2	0	1,2	1,5
Austrija	-5,3	-4,4	-2,6	-2,2	-2	-2,7	-1	-1,6	-0,8	0,1
Portugal	-9,8	-11,2	-7,4	-5,7	-4,8	-7,2	-4,4	-2	-3	-0,5
Slovenija	-5,8	-5,6	-6,7	-4	-14,7	-5,5	-2,8	-1,9	0	0,7
Slovačka	-7,8	-7,5	-4,3	-4,3	-2,7	-2,7	-2,6	-2,2	-0,8	-0,7
Finska	-2,5	-2,6	-1	-2,2	-2,6	-3,2	-2,8	-1,7	-0,8	-0,7
Bugarska	-4,1	-3,1	-2	-0,3	-0,4	-5,5	-1,7	0,1	1,2	2
Češka	-5,5	-4,2	-2,7	-3,9	-1,2	-2,1	-0,6	0,7	1,6	0,9
Danska	-2,8	-2,7	-2,1	-3,5	-1,2	1,1	-1,3	-0,1	1,4	0,5
Hrvatska	-6	-6,3	-7,9	-5,3	-5,3	-5,1	-3,2	-1	0,8	0,2
Mađarska	-4,5	-4,5	-5,4	-2,4	-2,6	-2,6	-1,9	-1,6	-2,2	-2,2
Poljska	-7,3	-7,3	-4,8	-3,7	-4,1	-3,7	-2,7	-2,2	-1,5	-0,4
Rumunija	-9,1	-6,9	-5,4	-3,7	-2,2	-1,3	-0,7	-2,7	-2,7	-3
Švedska	-0,7	0	-0,2	-1	-1,4	-1,6	0	1	1,4	0,9

Velika Britanija	-10,1	-9,3	-7,5	-8,1	-5,3	-5,3	-4,2	-2,9	-1,9	-1,5
------------------	-------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

Izvor: Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Iz prethodne tabele primjetan je trend smanjenja budžetskog deficita u skoro svim članicama Evropske unije.

Predviđeni kriterijum u 2009. godini ispunjavale su samo 3 članice Evrozone, odnosno 5 članica Evropske unije.

U 2018. godini, samo je Kipar imao budžetski deficit veći od 3% bruto domaćeg proizvoda.

Generalno, u posmatranom periodu dolazi do smanjenja budžetskog deficita (može se zaključiti posmatranjem osjenčene i neosjenčene površine u prethodnoj tabeli). To je svakako rezultat mjera koje su provedene poslije svjetske finansijske krize i dužničke krize u Evrozoni (slučaj Grčke).

4.1.3. Analiza kratkoročnih i dugoročnih kretanja kamatnih stopa

Već je istaknuto da dugoročna kamatna stopa – prosječna nominalna dugoročna kamatna stopa – ne smije da prelazi dva procentna poena iznad prosjeka tri najuspješnije zemlje članice (koje imaju najnižu stopu inflacije).

U poglavlju 1.2.5. analizirano je kretanje kamatnih stopa u periodu od 2009–2018. godine.

Odrednica za utvrđivanje kamatne stope su kamatne stope na dugoročne državne obveznice ili druge uporedive hartije od vrijednosti.

Najnižu stopu u 2018. godini imale su Irska, Danska i Kipar, dok je prosjek kamatnih stopa ovih zemalja 1,19%.

Tako je dobijena referentna vrijednost za kamatnu stopu od 3,19%.

Višu kamatnu stopu od referentne vrijednosti imale su Rumunija, Grčka i Poljska, dok podaci za Estoniju nisu bili dostupni.

Sljedeća tabela prikazuje visinu kamatne stope za 2018. godinu.

Tabela 31. Kamatne stope u 2018. godini

	2018		2018
Estonija	:	Slovenija	0,93
Rumunija	4,69	Letonija	0,9
Grčka	4,19	Bugarska	0,89
Poljska	3,2	Slovačka	0,89
Mađarska	3,06	Belgija	0,79
Italija	2,61	Francuska	0,78
Kipar	2,18	Austrija	0,69
Hrvatska	2,17	Finska	0,66
Češka	1,98	Švedska	0,65
Portugal	1,84	Holandija	0,58
Španija	1,42	Luksemburg	0,56
Velika Britanija	1,41	Danska	0,45
Malta	1,39	Njemačka	0,4
Irska	0,95	Litvanija	0,31

Izvor: Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

4.1.4. Analiza kratkoročnih i dugoročnih kretanja inflacije

Poznato je da zemlje članice koje žele da postanu članice Evrozzone moraju održavati cjenovnu stabilnost. Kriterijumi konvergencije predviđaju da stopa inflacije ne treba da prelazi 1,5% (odnosno procentnih poena) iznad prosječne inflacije tri najuspješnije zemlje članice.

Inflacija se mjeri na osnovu uporedivog indeksa potrošačkih cijena.

U poglavlju 1.2.2. analizirano je kretanje stopa inflacije u periodu od 2009–2018. godine.

Najnižu stopu inflacije u 2018. godini imale su Irska, Danska i Kipar.

Prosjek najnižih stopa inflacije iznosio je 0,733%, pa je referentna vrijednost za stopu inflacije 2,23%.

Ukupno 9 članica imalo je višu stopu inflacije od referentne vrijednosti, pri čemu Rumunija, Mađarska, Bugarska i Velika Britanija nisu članice Evrozone.

Iznos inflacije za 2018. godinu prikazan je u sljedećoj tabeli.

Tabela 32. Stope inflacije u 2018. godini

	2018		2018
Rumunija	4,1	Njemačka	1,9
Estonija	3,4	Slovenija	1,9
Mađarska	2,9	Španija	1,7
Bugarska	2,6	Malta	1,7
Letonija	2,6	Hrvatska	1,6
Litvanija	2,5	Holandija	1,6
Slovačka	2,5	Italija	1,2
Velika Britanija	2,5	Poljska	1,2
Belgija	2,3	Portugal	1,2
Francuska	2,1	Finska	1,2
Austrija	2,1	Grčka	0,8
Češka	2	Kipar	0,8
Luksemburg	2	Danska	0,7
Švedska	2	Irski	0,7

Izvor: Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

4.1.5. Dometi Pakta za stabilnost i održivost sistema

Nesporno je da ako članica ne poštuje nova pravila o javnom dugu protiv nje se mogu pokrenuti procedure za smanjenje deficita. Postoji opcija da se procedure mogu pokrenuti čak i kada je deficit manji od referentnih limita za deficit koji propisuje Pakt, a koji iznose do 3% BDP-a. Ignorisanje procedura može dovesti do sankcija (polaganje depozita 0,1% BDP-a, konverzije depozita u novčanu kaznu, dodatne finansijske sankcije ako članica kontinuirano krši norme koje su propisane procedurama smanjenja deficita itd).

Prezentirani kriterijumi čine i fiskalne kriterijume i treba da osiguraju da zajednička monetarna politika ne bude ugrožena labavim nacionalnim budžetskim politikama koje bi mogle voditi ka rastu kamata u Uniji i ugroziti rast svih članica¹⁷⁴.

On se u periodima recesije i stagnacije može povećati, dok bi u godinama prosperiteta zemlje trebalo da imaju budžetski suficit. Generalno, Pakt i kriterijum i konvergencije bi trebalo da osiguraju održivost makroekonomskog sistema.

Bar, kada bi se sve odredbe Pakta dosljedno primjenjivale.

U Evropsko uniji i Evrozoni jedinstvena monetarna politika vodi računa o kamatama i inflaciji, pa nema smisla kontrolisati kako članica EMU ispunjava monetarne kriterijume konvergencije koji više nisu u njenoj nadležnosti.

Ipak, na domaću inflaciju i kamatne stope utiču lokalni faktori, pa se ti pokazatelji razlikuju između zemalja članica.

Druga situacija su fiskalni kriterijumi konvergencije, jer fiskalna politika uglavnom ostaje u rukama članica nakon ulaska u Evrozonu. Ona je samo djelimično limitirana jer dio nadležnosti preuzimaju zajedničke institucije EU.

To podrazumijeva da: ako bi došlo do ekspanzije fiskalnih ograničenja (koji su pod jurisdikcijom zemalja članica), to bi se u zavisnosti od obima prekoračenja moglo negativno odraziti na stanje u jedinstvenoj monetarnoj politici, pa čak ugroziti i evro kao zajedničku valutu.

Stoga treba kontinuirano kontrolisati fiskalne kriterijume.

To je postala obaveza usvajanjem Pakta o stabilnosti i rastu (1997).

¹⁷⁴ Potrebno je posebno razmatrati fiskalne i monetarne kriterijume. Ispunjenje monetarnih kriterijuma je važno do ulaska u EMU, jer se nakon ulaska zemlje uključuju u jedinstvenu monetarnu politiku.

5. STATISTIČKA ANALIZA: FISKALNI I POKAZATELJI KONVERGENCIJE

5.1. Statističke projekcije makroekonomskih kretanja

5.1.1. Projekcija kretanja bruto domaćeg proizvoda i stopa rasta

Prikaz kretanja bruto domaćeg proizvoda i stopa rasta za zemlje Evropske unije i Evrozone u periodu od 2009. do 2018. godine dat je u naredne dvije tabele. U Tabeli 33 dat je prikaz bruto domaćeg proizvoda za zemlje Evropske unije i Evrozone:

Tabela 33. Bruto domaći proizvod u Evropskoj uniji i Evrozoni u periodu od 2009. do 2018. godine (u milijardama evra)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Evropska unija	12.330,6	12.841,5	13.217,1	13.484,1	13.596,5	14.071,5	14.829,1	14.962,2	15.393,4	15.890,4
Evrozona	9.296,2	9.552,2	9.805,3	9.846,7	9.943,8	10.174,7	10.535,2	10.831,6	11.216,1	11.585,8

Izvor: Eurostat, preuzeto 03.08.2019. godine sa <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

U posljednjoj deceniji primjećuje se konstantan rast bruto domaćeg proizvoda u apsolutnom iznosu kako Evropske unije, tako i Evrozone, pa je u 2018. godini iznosio skoro 16 hiljada milijardi evra za Evropsku uniju, dok je GDP Evrozone iznosio 11.585 milijardi evra, nasuprot veličinama u 2009. godini kada je bruto domaći proizvod u zemljama Evropske unije iznosio nešto preko 12 hiljada milijardi evra, a u istoj godini domaći proizvod zemalja Evrozone iznosio je nešto preko 9 hiljada milijardi evra. U posmatranom periodu kretanje bruto domaćeg proizvoda za Evropsku uniju i Evrozonu imalo je pozitivan trend rasta, iako su u pojedinim periodima ove zemlje bilježile negativan rast bruto domaćeg proizvoda, što se može vidjeti u narednoj tabeli. U Tabeli 34 dat je prikaz kretanja stopa rasta bruto domaćeg proizvoda od 2009. do 2018. godine za zemlje Evropske unije i Evrozone:

Tabela 34. Stopa rasta bruto domaćeg proizvoda u Evropskoj uniji i Evrozoni u period od 2009. do 2018. godine (u %)

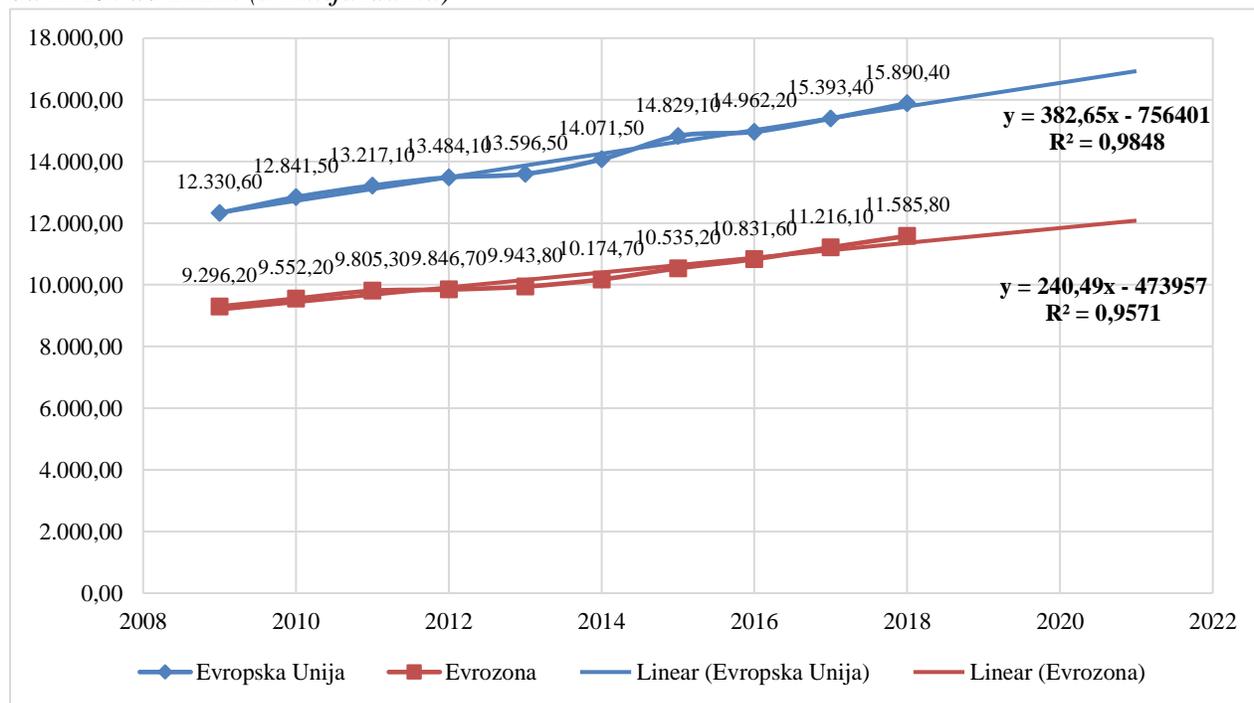
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Evropska unija	-4,3	2,1	1,7	-0,4	0,3	1,8	2,3	2	2,5	2
Evrozona	-4,5	2,1	1,6	-0,9	-0,2	1,4	2,1	1,9	2,4	1,9

Izvor: Eurostat, preuzeto 03.08.2019. godine sa <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Stopa rasta GDP-a mjerena kao promjena GDP-a u odnosu na prethodnu godinu pokazuje da je nakon 2009. godine, kada je GDP imao negativnu stopu rasta od 4,3% i 4,5%, u Evropskoj uniji i u Evrozoni, respektivno, GDP rastao po stopama preko 1,4%. Izuzetak je 2012. godina za Evropsku uniju, kada je stopa rasta GDP-a iznosila -0,4%, te 2012. i 2013. godina za Evrozonu, kada je stopa rasta iznosila -0,9, odnosno -0,2%.

Na osnovu prethodnih podataka izvršena je projekcija kretanja domaćeg proizvoda Evropske unije i Evrozone pomoću regresione analize. Na osnovu analize podataka uspostavljena je projekcija trenda za period do 2021. godine, linija trenda prikazana je na sljedećem grafikonu:

Grafikon 11. Projekcija kretanja bruto domaćeg proizvoda za Evropsku uniju i Evrozonu od 2019. do 2020. (u milijardama)



Izvor: Eurostat i obračun autora

Analizom trenda utvrđen je pozitivan linearni trend u posmatranom periodu, na osnovu regresione analize ocijenjeni parametri beta su pozitivni za obje varijable, za kretanje domaćeg proizvoda Evropske unije beta koeficijent jednak je 382,65x a za Evrozonu beta koeficijent jednak je 240,49x. Ovo nam govori da je linija nagiba nešto blaža kod zemalja Evrozone u odnosu na Evropsku uniju, odnosno da bruto domaći proizvod zemalja Evropske unije brže raste u odnosu na proizvod zemalja Evrozone.

Na osnovu ovih parametara moguće je izvršiti projekcije kretanja bruto domaćeg proizvoda za period do 2021. godine. Praćenjem linije trenda na osnovu ovih parametara možemo projektovati bruto domaći proizvod Evropske unije koji bi u 2019. godini trebalo da iznosi oko 16,1 hiljada milijardi evra, u 2020. godini oko 16,5 hiljada milijardi evra, dok bi vrijednost za 2021. godinu trebalo da iznosi oko 16,9 hiljada milijardi evra. Za zemlje Evrozona vrijednost bruto domaćeg proizvoda u 2019. godini trebalo bi da iznosi oko 11,6 hiljada milijardi, u 2020. vrijednost proizvoda trebalo bi da iznosi oko 11,8 hiljada milijardi evra, dok bi projektovana vrijednost bruto domaćeg proizvoda za 2021. godinu trebalo da iznosi oko 12 hiljada milijardi evra.

Na osnovu ovih projekcija kretanja bruto domaćeg proizvoda stope rasta proizvoda u Evropskoj uniji za 2019, 2020. i 2021. godinu bile bi 1,7%, 2,3% i 2,3% respektivno. Takođe, stope rasta u zemljama Evrozona za projektovani period iznosile bi 0,13%, 2% i 2% u 2021. godini. Međutim, godišnje stope su narušene u 2020. godini zbog pandemije virusa COVID-19.

U narednoj tabeli (Tabela 35) dat je prikaz kretanja bruto domaćeg proizvoda u pet odabranih zemalja Evropske unije (Njemačka, Italija, Mađarska, Austrija i Slovenija):

Tabela 35. Bruto domaći proizvod u odabranim zemljama Evropske unije od 2009. do 2018. godine (u milijardama evra)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Njemačka	2.460,3	2.580,1	2.703,1	2.758,3	2.826,2	2.938,6	3.048,9	3.159,8	3.277,3	3.386,0
Italija	1.572,9	1.604,5	1.637,5	1.613,3	1.604,6	1.621,8	1.652,1	1.689,8	1.727,4	1.757,0
Mađarska	94,3	98,8	101,3	99,5	101,9	105,5	110,9	113,9	124,1	131,9
Austrija	288,0	295,9	310,1	318,7	323,9	333,1	344,3	356,2	369,9	386,1
Slovenija	36,2	36,3	36,9	36,1	36,2	37,6	38,9	40,4	43,0	45,9

Izvor: Eurostat, preuzeto 03.08.2019. godine sa <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Najveći bruto domaći proizvod u odabranim zemljama Evropske unije ostvarila je Njemačka, u 2018. godini njemački domaći proizvod iznosio je 3,3 hiljade milijardi evra, a u 2009. godini on je iznosio 2,4 hiljade milijardi evra. Poslije Njemačke slijedi Italija sa bruto domaćim proizvodom u 2009. godini od 1,7 milijardi evra, zatim Austrija sa domaćim proizvodom od 386 milijardi evra, Mađarska sa proizvodom od 131 milijardom evra, te Slovenija sa proizvodom od 45 milijardi evra u 2018. godini. U posmatranom periodu odabrane zemlje ostvarivale su rast bruto

domaćeg proizvoda, taj rast izražen u stopama rasta prikazan je u sljedećoj tabeli (Tabela 36):

Tabela 36. Kretanje stopa rasta bruto domaćeg proizvoda u odabranim zemljama Evropske unije od 2009. do 2018. godine (u %)

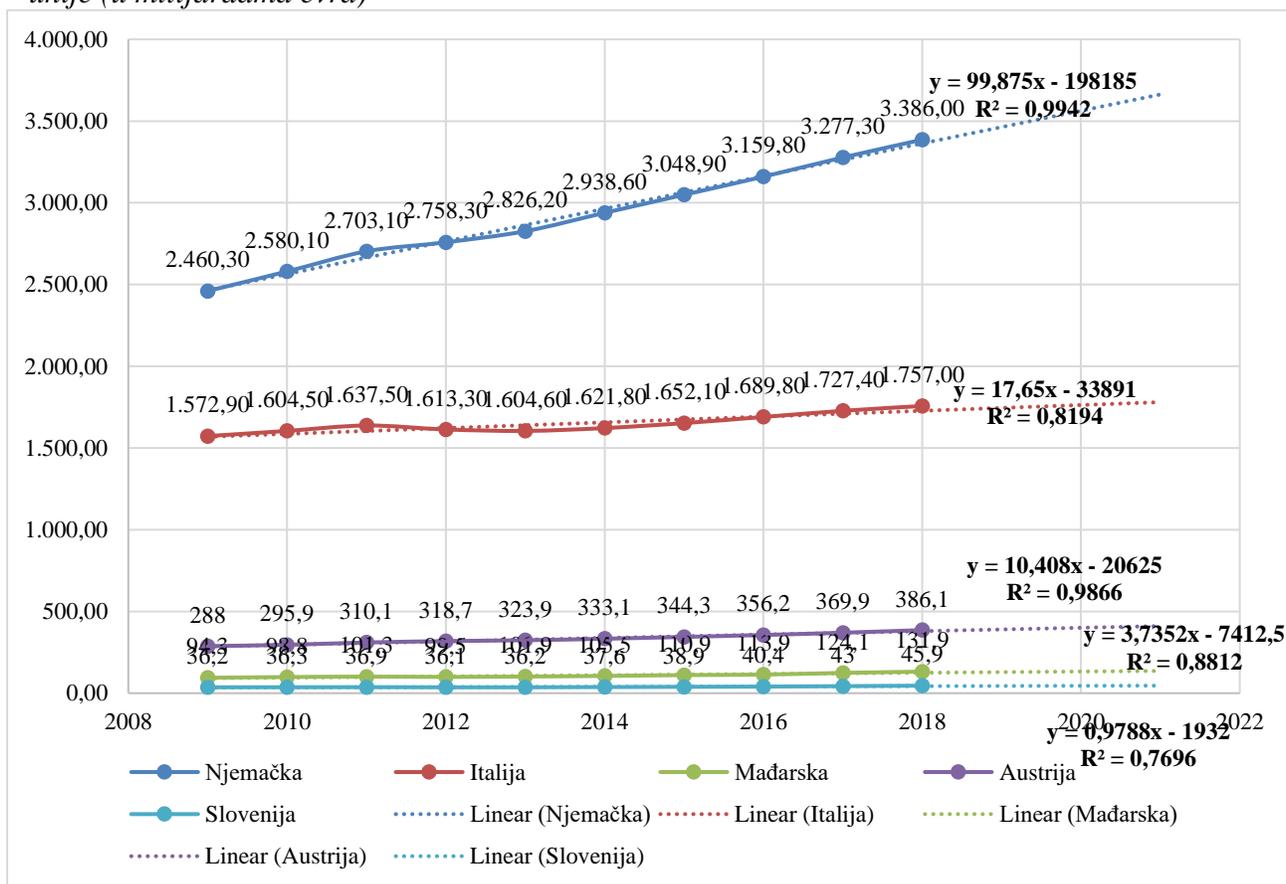
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Njemačka	-5,6	4,1	3,7	0,5	0,5	2,2	1,7	2,2	2,2	1,4
Italija	-5,5	1,7	0,6	-2,8	-1,7	0,1	0,9	1,1	1,7	0,9
Mađarska	-6,6	0,7	1,7	-1,6	2,1	4,2	3,5	2,3	4,1	4,9
Austrija	-3,8	1,8	2,9	0,7	0	0,7	1,1	2	2,6	2,7
Slovenija	-7,8	1,2	0,6	-2,7	-1,1	3	2,3	3,1	4,9	4,5

Izvor: Eurostat, preuzeto 03.08.2019. godine sa <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Godine 2009. bruto domaći proizvod u odabranim zemljama Evropske unije pretrpio je izražen pad u procentima, gdje je najgore prošla Slovenija sa padom bruto domaćeg proizvoda od 7,8%, zatim Mađarska sa padom domaćeg proizvoda od 6,6%, Njemačka i Italija sa padom od 5,6%, odnosno 5,5%, te na kraju Austrija koja je u 2009. godini ostvarila pad domaćeg proizvoda od 3,8%. U periodu nakon 2009. godine bruto domaći proizvod u odabranim zemljama je uglavnom rastao, uz izuzetke u 2012. godini kada je bruto domaći proizvod Italije, Mađarske i Slovenije pretrpio pad od 2,8%, 1,6%, te 2,7%, repsektivno. U 2013. godini domaći proizvod Italije i Slovenije padao je za 1,7%, odnosno 1,1%, respektivno za ove članice Evropske unije.

Na osnovu podataka iz Tabele 3 izvršena je analiza trenda kretanja bruto domaćeg proizvoda u odabranim zemljama Evropske unije za posmatrani period, prikaz trenda dat je na sljedećem grafikonu:

Grafikon 12. Analiza kretanja bruto domaćeg proizvoda u odabranim zemljama Evropske unije (u milijardama evra)



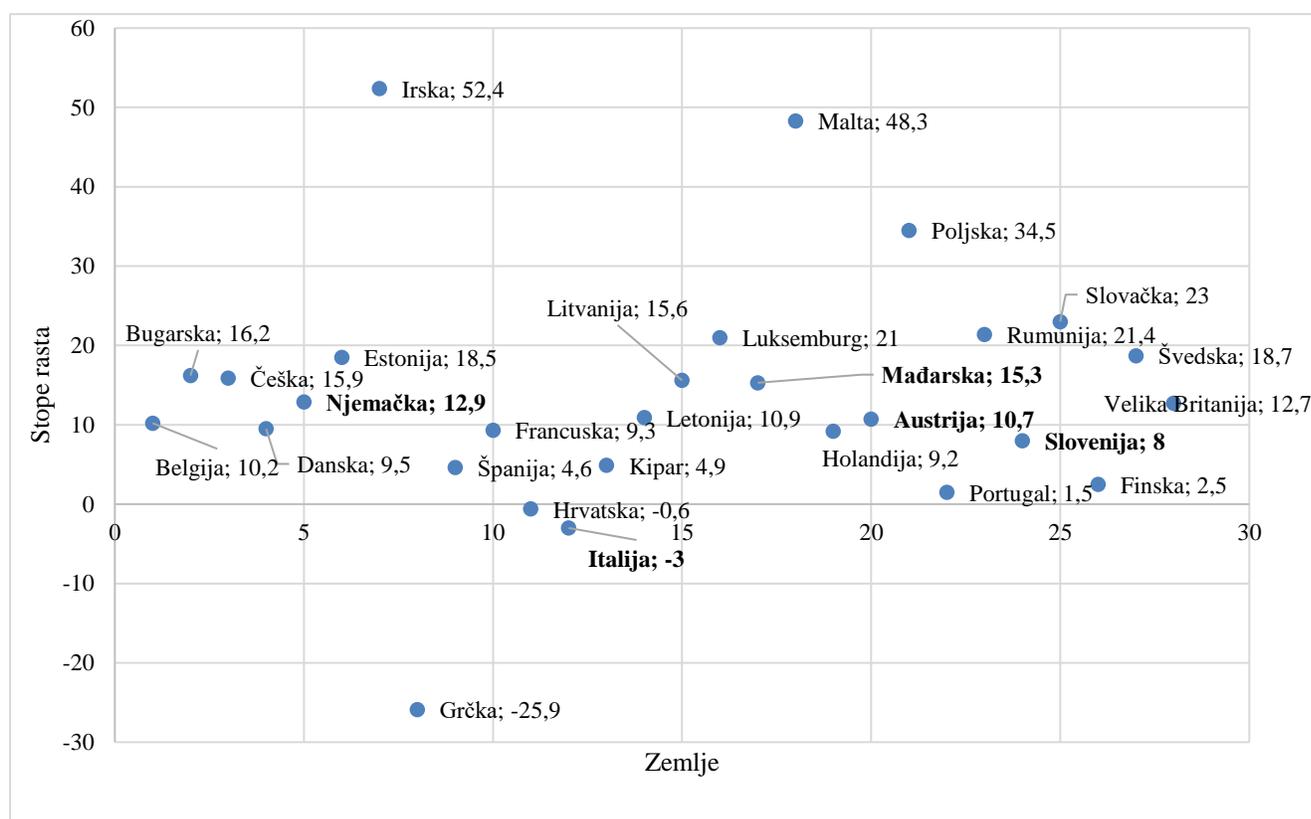
Izvor: Eurostat i obračun autora

Analiza trenda pokazuje da najizrazitiji trend rasta bruto domaćeg proizvoda za posmatrani period iskazuje Njemačka, vrijednost beta koeficijenta za Njemački proizvod iznosi $99,875x$, dok je najlošiji trend u posmatranom periodu bio u Sloveniji, izražen kroz beta koeficijent on iznosi svega $0,9788x$. Poslije Njemačke slijedi Italija sa vrijednošću beta koeficijenta od $17,65x$, zatim Austrija gdje je nagib funkcije trenda jednak $10,408x$ i vrijednost trenda za Mađarsku je $3,7352x$. Na osnovu uočene analize linearnog trenda moguće je izvršiti projekcije kretanja domaćeg proizvoda za odabrane zemlje Evropske unije. Bruto domaći proizvod Njemačke trebalo bi da iznosi 3,4; 3,5, te 3,6 hiljada milijardi evra za tri godine nakon posmatranog perioda. Domaći proizvod Italije trebalo bi da iznosi 1,74 hiliade milijardi evra, 1,76, te 1,78 hiljada milijardi evra u 2021. godini, mađarski domaći proizvod trebalo bi da iznosi 128, 132 i 136 milijardi evra za tri godine nakon posmatranog perioda, respektivno, domaći proizvod Austrije trebalo bi da se kreće oko 390, 400 i 410 milijardi evra, dok bi slovenski bruto domaći proizvod uzimao vrijednosti od

oko 44, 45, te 46 milijardi evra. U prognoziranom periodu pretpostavlja se rast domaćeg proizvoda između 2 i 3 posto, izuzev za 2019. godinu kada se za Sloveniju prognozira pad domaćeg proizvoda od 3,8%, za Mađarsku pad od 2,4%, te Italiju pad od 0,7%.

Za odabrane zemlje možemo vršiti poređenje na osnovu stopa rasta koje su bilježile u posmatranom periodu, u ovom slučaju rezultati su drugačiji u odnosu na analizu trenda. Vrijednosti kumulativnih stopa rasta za zemlje Evropske unije date su na narednom grafikonu (Grafikon 13):

Grafikon 13. Prikaz kumulativnih stopa rasta bruto domaćeg proizvoda u zemljama Evropske unije od 2009. do 2018. godine (u %)



Izvor: Eurostat i obračun autora

Ukoliko posmatramo kumulativne stope rasta bruto domaćeg proizvoda u posmatranom periodu, Mađarska ima najveću kumulativnu stopu rasta od 15,4%, dok najmanju kumulativnu stopu rasta ostvaruje Italija od -3%, tj. Italija ostvaruje procentualni pad proizvoda od 3% u posmatranom periodu. Njemačka je druga po ostvarenoj stopi rasta u posmatranom periodu, sa stopom rasta od 12,9%. Austrija ostvaruje kumulativnu stopu rasta od 10,7%, a prati je Slovenija sa stopom rasta od 8%. Vidimo da prema posmatranim kriterijumima, liniji trenda i kumulativnim

stopama rasta, imamo različito rangiranje posmatranih zemalja. Bez obzira na to što pojedine zemlje ostvaruju visoke stope rasta bruto domaćeg proizvoda, njihova apsolutna kretanja (mjerena linijom nagiba) su daleko manje izražena nego kod zemalja čije su ekonomije veće. Stoga, nije prihvatljivo porediti ekonomski rast mjeren stopama rasta kod ekonomija čije su veličine različite.

5.1.2. Spoljnotrgovinske projekcije

Kretanje spoljnotrgovinskog suficita/deficita za odabrane zemlje Evropske unije u periodu od 2009. do 2018. godine dato je u Tabeli 37.

Tabela 37. Trgovinski bilans odabranih zemalja Evropske unije od 2009. do 2018. godine (u milionima evra)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Njemačka	138.868	153.963	157.410	191.672	198.65 5	216.459	248.195	251.727	252.294	232.295
Italija	-5.875	-29.982	-25.523	9.889	29.230	41.931	41.806	49.643	47.641	38.900
Mađarska	3.762	5.510	7.091	6.533	5.565	4.287	5.898	7.244	5.595	3.441
Austrija	-4.355	-4.865	-10.050	-9.263	-6.115	-2.828	-2.942	-5.102	-6.819	-7.578
Slovenija	-357	-692	-610	99	486	1.523	1.905	2.144	2.090	1.619

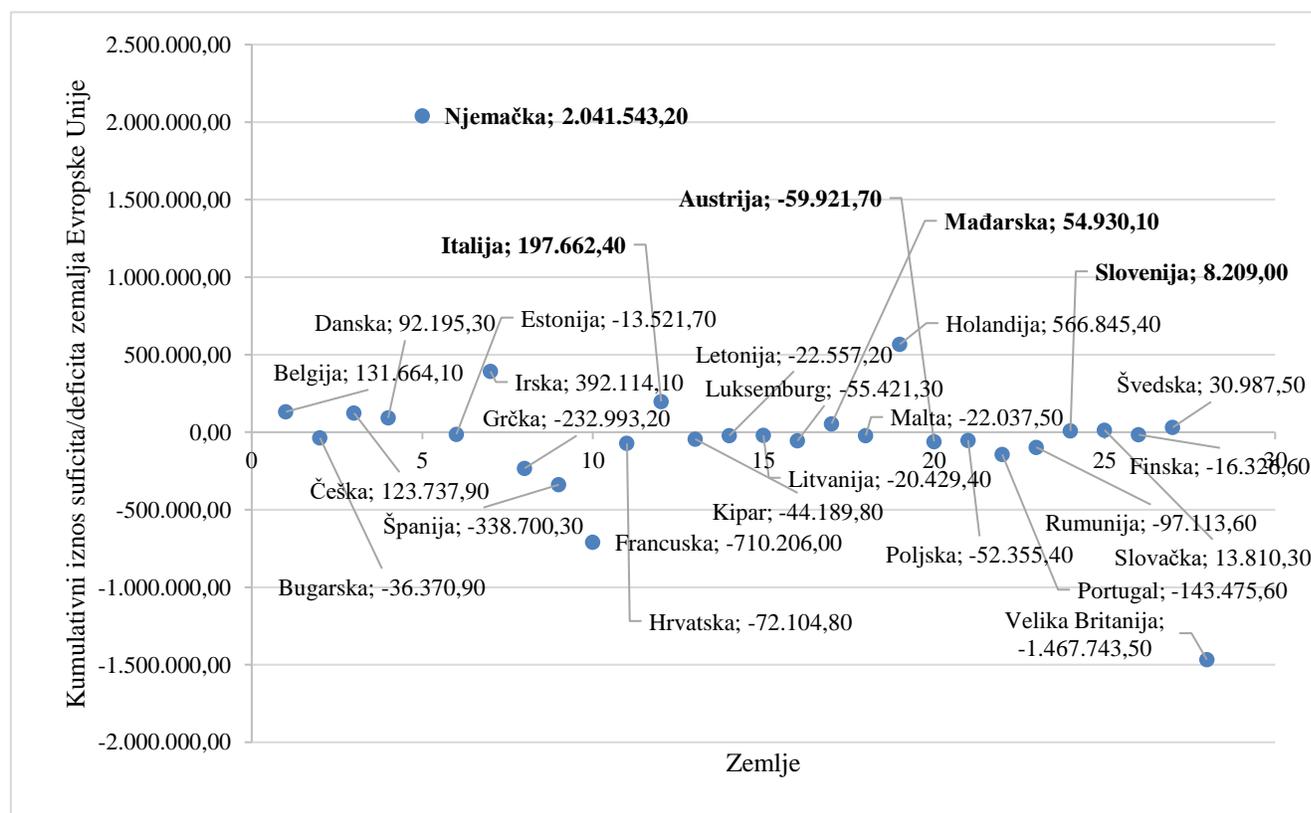
Izvor: Eurostat, preuzeto 03.08.2019. godine sa <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

U posmatranom periodu Njemačka i Mađarska su zemlje koje su u svakoj godini ostvarivale suficit trgovinskog bilansa. Suficit trgovinskog bilansa u Njemačkoj u 2009. godini iznosio je oko 138 milijardi evra, dok je u 2018. godini suficit dostigao nivo od 232 milijarde evra. U Mađarskoj kretanje suficita trgovinskog bilansa nije oslikano linearnim trendom, kretanje mađarskog suficita u posmatranom periodu variralo je između 3 milijarde evra u 2018. godini i 7,2 milijarde evra u 2016 godini. Italija je do 2012. godine ostvarivala deficit trgovinskog bilansa, u 2009. godini deficit je iznosio oko 5,8 milijardi evra, dok je u 2010. i 2011. godini deficit dostigao nivo od 30 milijardi, tj. 25 milijardi evra u 2011. godini. Od 2012. godine trgovinski bilans Italije iskazuje suficit, u 2012. godini iznosio je oko 10 milijardi evra, da bi 2016. godine dostigao nivo od oko 50 milijardi evra suficita, u 2018. godini ovaj suficit se smanjio na nivo od 38 milijardi evra. Austrija je jedina od posmatranih zemalja u kojoj je kroz posmatrani period konstantno iskazan deficit trgovinskog bilansa, najveći deficit trgovinskog bilansa u Austriji iskazan je u 2011.

godini kada je deficit dostigao nivo od 10 milijardi evra, zatim slijedi postepeno smanjenje deficita do nivoa od 2,9 milijardi evra u 2015. godini. Da bi od 2016. do 2018. godine trgovinski bilans uspostavio trend rasta deficita od 5,1 milijarde evra, 6,8 milijardi, te 7,5 milijardi evra u 2018. godini. U Sloveniji kroz posmatrani period uočavamo deficit trgovinskog bilansa u prve tri godine, gdje je u 2010. godini deficit ostvario svoj maksimum od 692 miliona evra. Od 2012. do 2018. godine trgovinski bilans Slovenije ostvaruje suficit, koji je 2016. i 2017. godine iznosio preko dvije milijarde evra, da bi u 2018. godini bio iskazan nivo suficita trgovinskog bilansa Slovenije od 1,6 milijardi evra.

Kumulativni suficiti/deficiti trgovinskih bilansa za zemlje Evropske unije u posmatranom periodu dati su na narednom grafikonu:

Grafikon 12. Prikaz kumulativnog suficita/deficita spoljnotrgovinskog bilansa u zemljama Evropske unije od 2009. do 2018. godine (u milijardama evra)



Izvor: Eurostat i obračun autora

Sa prethodnog grafikona uočljivo je da jedino Njemačka ostvaruje izrazit kumulirani suficit trgovinskog bilansa od oko 2 hiljade milijardi evra, što predstavlja daleko veći trgovinski suficit od svih zemalja Evropske unije zajedno. Na drugoj strani izrazit deficit spoljnotrgovinskog bilansa ostvaruje Velika Britanija od skoro 1,5 hiljada milijardi evra. Druga po ostvarenom kumulativnom suficitu trgovinskog bilansa u posmatranom periodu je Holandija, koja je ostvarila u kumulativnom iznosu suficit bilansa od 566,8 milijardi evra, dok je Irska treća sa kumulativnim suficitom od 392 hiljade milijardi evra. Ostatak zemalja Evropske unije uglavnom ostvaruje stabilnost trgovinskog bilansa u posmatranom periodu, osim Francuske i Španije koje bilježe deficite od 710,2 hiljade milijardi evra, odnosno 338,7 hiljada milijardi evra respektivno. Od posmatranih zemalja Austrija je ta koja ostvaruje kumulativni deficit trgovinskog bilansa od 60 hiljada milijardi evra, a ostale posmatrane zemlje ostvaruju suficit trgovinskog bilansa i to Italija od 200 hiljada milijardi evra, Mađarska ostvaruje suficit od 60 hiljada milijardi evra, dok Slovenija bilježi suficit trgovinskog bilansa od 8,2 hiljade milijardi evra u posmatranom periodu.

U narednoj tabeli dat je prikaz kretanja izvoza odabranih zemalja Evropske unije za period od 2009. do 2018. godine:

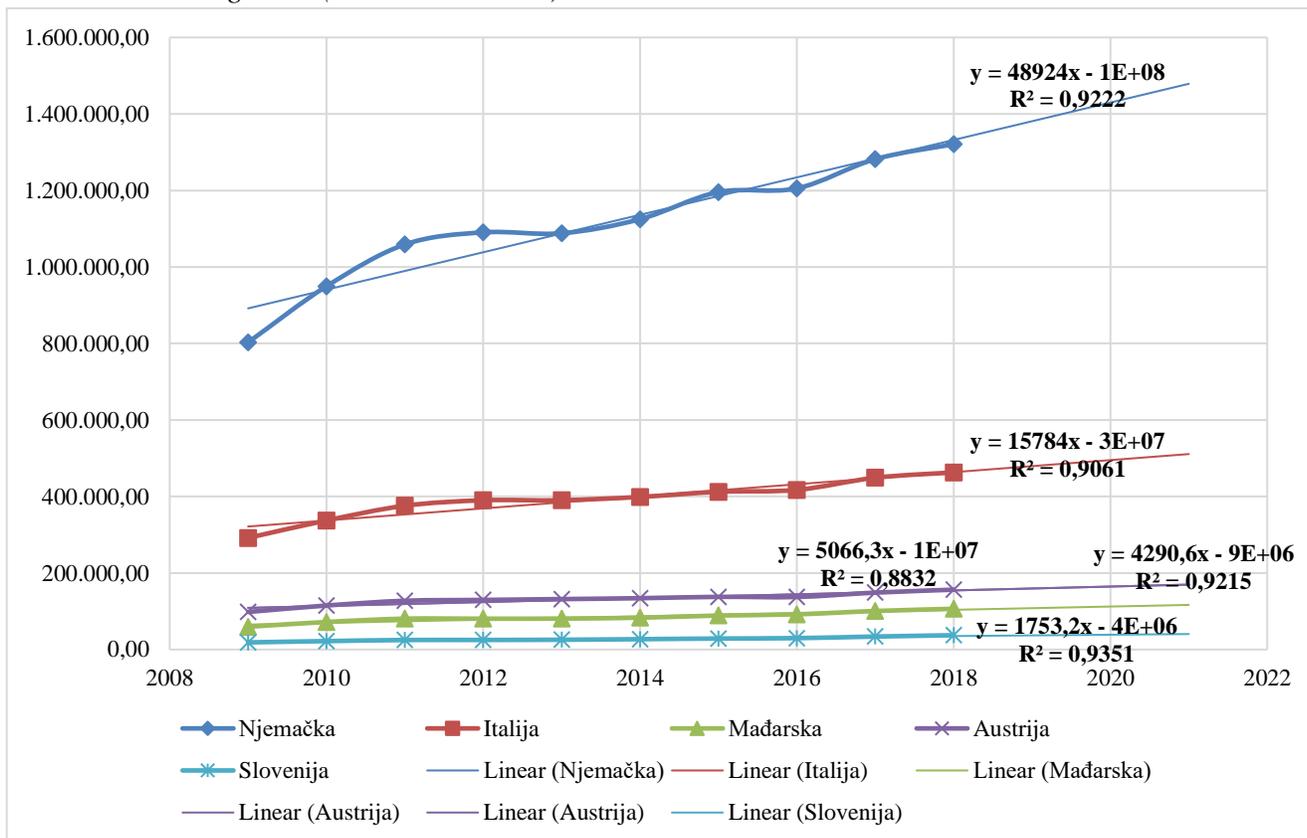
Tabela 38. Kretanje izvoza odabranih zemalja Evropske unije od 2009. do 2018. godine (u milijardama evra)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Njemačka	803	949	1.058	1.090	1.088	1.125	1.195	1.205	1.281	1.320
Italija	291	337	375	390	390	398	412	417	449	462
Mađarska	59	72	80	80	80	83	88	92	100	106
Austrija	98	115	127	129	131	134	137	137	148	156
Slovenija	18	22	24	25	25	27	28	29	34	37

Izvor: Eurostat, preuzeto 03.08.2019. godine sa <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Na osnovu prethodno prikazanih podataka kretanja izvoza za odabrane zemlje Evropske unije moguće je izvršiti analizu trenda rasta izvoza iz ovih zemalja. Na narednom grafikonu (Grafikon 5) prikazana je analiza trenda rasta izvoza iz odabranih zemalja Evropske unije u periodu od 2009. do 2018. godine:

Grafikon 13. Analiza kretanja izvoza iz odabranih zemalja Evropske unije za period od 2009. do 2018. godine (u milionima evra)



Izvor: Eurostat i obračun autora

Analiza trenda izvoza posmatranih zemalja Evropske unije pokazuje rastući linearni trend za pet zemalja, Njemačka se izdvaja po rastućem trendu od ostalih zemalja iz posmatrane grupe, vrijednost beta koeficijenta za Njemačku je 48924x, što ima veze sa veličinom ekonomije, odnosno veličinom ukupnog izvoza. Italija ostvaruje pozitivan nagib funkcije trenda od 15784x, izvoz Austrije ima rastući trend sa vrijednošću beta koeficijenta od 5066,3x, Mađarska ostvaruje rast izvoza sa trendom od 4290,6x, dok Slovenija ostvaruje rastući trend pri ocijenjenoj vrijednosti beta koeficijenta od 1753,2x.

Na osnovu uočene zavisnosti kretanja izvoza kroz vrijeme, tj. trenda rasta izvoza kroz posmatrani period moguće je izvršiti projekcije kretanja izvoza iz odabranih zemalja Evropske unije. Rast izvoza za Njemačku privredu u tri godine nakon posmatranog perioda 1,381 hiljada milijardi evra, 1,429 hiljada milijardi evra, te 1,478 hiljada milijardi evra u 2021. godini. Izvoz Italije u prognoziranom periodu mogao bi dostizati nivo od 479 milijardi evra u 2019. godini, 495

milijardi evra u 2020. godini, te nivo od 510 milijardi evra u 2021. godini. Mađarski izvoz u prognoziranom periodu mogao bi da dostiže nivo od 108 milijardi evra u 2019. godini, nivo od 112 milijardi evra u 2020. godini, te nivo od 116 milijardi evra u 2021. godini. Rast izvoza Austrije u periodu od tri godine nakon posmatranog perioda mogao bi da dostiže vrijednost od 159, 164, te 169 milijardi evra u 2019, 2020. i 2021. godini, respektivno. Izvoz Slovenije, na osnovu analize trenda kretanja izvoza u periodu 2009–2018. godine, u periodu od tri godine nakon posmatranog perioda može da dostiže nivo od 36, 38, te 40 milijardi evra u 2019. 2020. i 2021. godini, respektivno.

U narednoj tabeli dat je prikaz kretanja uvoza za odabrane zemlje Evropske unije od 2009. do 2018. godine:

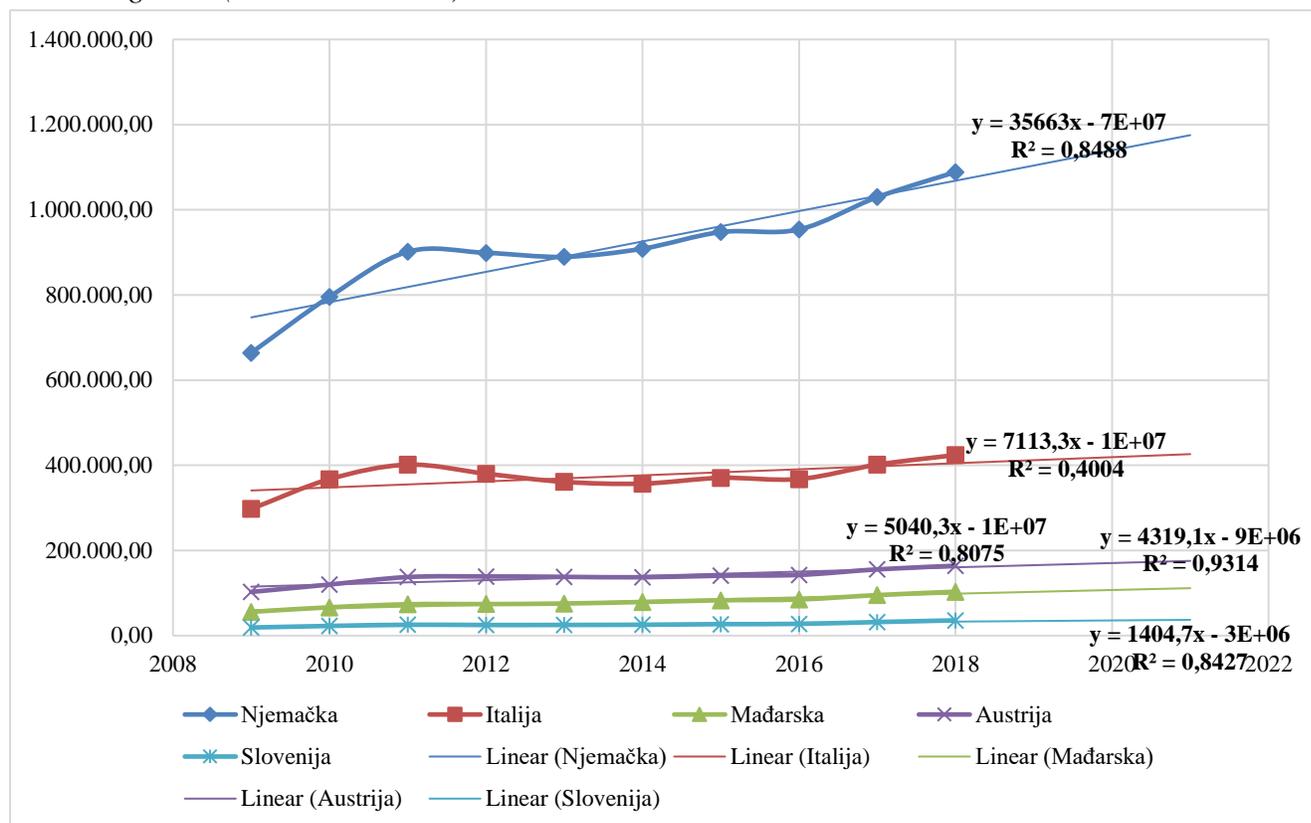
Tabela 39. Kretanje uvoza odabranih zemalja Evropske unije u periodu od 2009. do 2018. godine (u milijardama evra)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Njemačka	664,14	795,67	901,49	898,86	889,42	908,57	947,63	953,76	1.029,65	1.088,54
Italija	297,61	367,39	401,43	380,29	361,00	356,94	370,48	367,63	401,49	424,00
Mađarska	55,75	66,51	73,59	74,08	75,38	78,98	82,95	84,83	95,16	103,06
Austrija	102,57	119,94	137,51	138,94	138,00	137,00	140,70	142,51	155,58	164,01
Slovenija	19,05	22,72	25,53	24,93	25,13	25,55	26,89	27,60	31,92	35,80

Izvor: Eurostat, preuzeto 03.08.2019. godine sa <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Na osnovu prethodno prikazanih podataka kretanja uvoza u odabranim zemljama Evropske unije u periodu od 2009. do 2018. godine prikazana je analiza trenda ovih kretanja na sljedećem grafikonu (Grafikon 15):

Grafikon 14. Analiza kretanja uvoza odabranih zemalja Evropske unije za period od 2009. do 2018. godine (u milionima evra)



Izvor: Eurostat i obračun autora

Analizom kretanja uvoza odabranih zemalja Evropske unije može se uočiti pozitivan linearni trend kroz posmatrani period. Italija je jedina zemlja kod koje je linearni trend kretanja ocijenjen sa malim nivoom koeficijenta determinacije (0,4004), što znači da se samo 40% varijacija može pripisati linearnom rastu, ali može se uočiti cikličan rast uvoza kroz posmatrani period. Njemačka je zemlja kod koje je najizraženiji rast uvoza, nagib funkcije trenda iznosi 35663x, dok su Austrija (nagib funkcije je 5040,3x), Mađarska (sa nagibom funkcije od 4319,1x) i Slovenija (sa nagibom od 1404,7x) daleko iza nje.

Na osnovu trenda rasta uvoza kroz posmatrani period moguće je izvršiti projekcije kretanja uvoza odabranih zemalja Evropske unije. Rast uvoza njemačke privrede u tri godine nakon posmatranog perioda 1,103 hiljade milijardi evra, 1,139 hiljada milijardi evra, te 1,175 hiljada milijardi evra u 2021. godini. Uvoz Italije u prognoziranom periodu mogao bi dostizati nivo od 411 milijardi evra u 2019. godini, 419 milijardi evra u 2020. godini, te nivo od 426 milijardi evra

u 2021. godini. Mađarski uvoz u prognoziranom periodu mogao bi da dostiže nivo od 102 milijarde evra u 2019. godini, nivo od 107 milijardi evra u 2020. godini, te nivo od 111 milijardi evra u 2021. godini. Rast uvoza Austrije u periodu od tri godine nakon posmatranog perioda mogao bi da dostiže vrijednost od 165, 170, te 175 milijardi evra u 2019, 2020. i 2021. godini, respektivno. Uvoz Slovenije, na osnovu analize trenda kretanja uvoza u periodu od 2009. do 2018. godine, u periodu od tri godine nakon posmatranog perioda može da dostiže nivo od 34, 35, te 37 milijardi evra u 2019, 2020. i 2021. godini.

5.1.3. Projekcije na tržištu rada

Stopa nezaposlenosti u Evropskoj uniji i Evrozoni raste sve do 2013. godine, kada dostiže maksimum od 6,9% u EU, odnosno 7,6% u Evrozoni. Nakon 2013. godine, stopa nezaposlenosti konstantno opada. U 2018. godini nezaposlenost u EU iznosila je 4,4%, dok je iste godine u Evrozoni ukupno 5,2% radno sposobnog stanovništva bilo nezaposleno. U narednoj tabeli dat je prikaz kretanja nezaposlenosti u posmatranom periodu u Evropskoj uniji i Evrozoni:

Tabela 40. Prikaz kretanja nezaposlenosti u Evropskoj uniji i Evrozoni u periodu od 2009. do 2018. godine (u %)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Evropska unija	5,6	6,1	6,1	6,7	6,9	6,5	6,0	5,5	4,9	4,4
Evrozona	6,0	6,4	6,4	7,2	7,6	7,4	6,9	6,4	5,8	5,2

Izvor: Eurostat, preuzeto 03.08.2019. godine sa <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Istovremeno, stope nezaposlenosti mladih dobi 18–24 godine u Evropskoj uniji i Evrozoni su znatno više i kreću se od maksimalnih 13,2% u EU, odnosno 13,1% u Evrozoni u 2012. godini, do 10,4% u EU, odnosno 10,5% u Evrozoni u 2018. godini. U narednoj tabeli dat je prikaz kretanja nezaposlenosti mladih 18–24 godine u Evropskoj uniji i Evrozoni u periodu 2009–2018. godine:

Tabela 41. Prikaz kretanja nezaposlenosti mladih 18–24 godine u Evropskoj uniji i Evrozoni od 2009. do 2018. godine (u %)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Evropska unija	12,4	12,8	12,9	13,2	13,0	12,4	12,0	11,5	10,9	10,4
Evrozona	12,6	12,8	12,7	13,1	12,9	12,5	12,1	11,6	11,1	10,5

Izvor: Eurostat, preuzeto 03.08.2019. godine sa <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Prikaz kretanja stopa nezaposlenosti u odabranim članicama Evropske unije u periodu od 2009. do 2018. godine dat je u narednoj tabeli:

Tabela 42. Kretanje stopa nezaposlenosti u odabranim zemljama Evropske unije u periodu od 2009. do 2018. godine (u %)

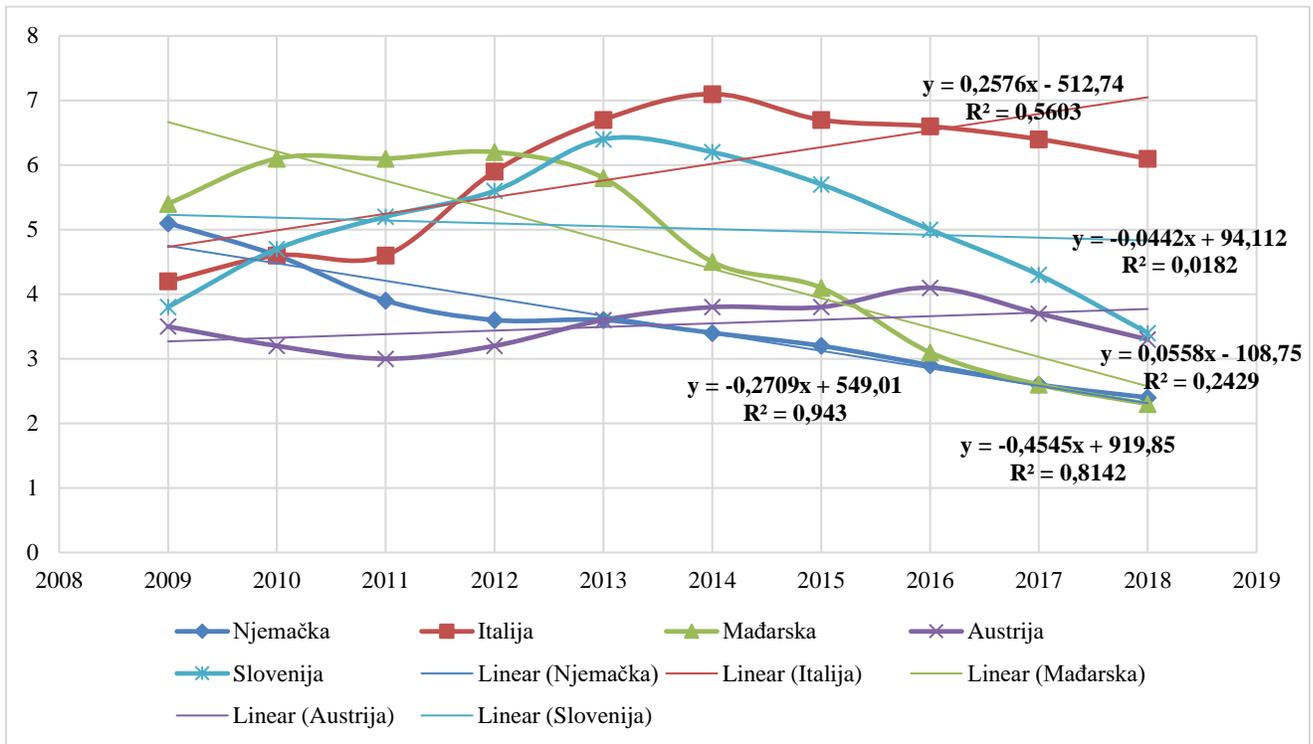
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Njemačka	5,1	4,6	3,9	3,6	3,6	3,4	3,2	2,9	2,6	2,4
Italija	4,2	4,6	4,6	5,9	6,7	7,1	6,7	6,6	6,4	6,1
Mađarska	5,4	6,1	6,1	6,2	5,8	4,5	4,1	3,1	2,6	2,3
Austrija	3,5	3,2	3,0	3,2	3,6	3,8	3,8	4,1	3,7	3,3
Slovenija	3,8	4,7	5,2	5,6	6,4	6,2	5,7	5,0	4,3	3,4

Izvor: Eurostat, preuzeto 03.08.2019. godine sa <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Njemačka u posmatranom periodu ostvaruje pad nezaposlenosti kroz posmatrani period od 5,1% u 2009. godini do nivoa od 2,4% u 2018. godini. Italija je jedina zemlja od posmatranih u kojoj je izražen period rasta nezaposlenosti kroz posmatrani period gdje je u 2018. godini nezaposlenost dostigla nivo od 6,1%, a u 2017. godini nivo od 7,1%. Mađarska je uspjela u posmatranom periodu smanjiti nezaposlenost na nivo od 2,3%. Kretanje nezaposlenosti u Austriji variralo je u posmatranom periodu od 3% u 2011. godini do nivoa od 4,1% u 2016. godini, dok je u 2018. nezaposlenost u Austriji iskazana nivoom od 3,3%. U Sloveniji je primjetan rast nezaposlenosti u 2011, 2012. i 2013. godini kada je nezaposlenost iznosila 5,2%, 5,6%, te 6,4% u 2013. godini, što predstavlja i maksimalnu stopu nezaposlenosti za Sloveniju u posmatranom periodu, da bi stopa nezaposlenosti u 2018. godini iznosila 3,4%.

Na osnovu prethodno prikazanih podataka o nezaposlenosti u pet zemalja Evropske unije izvršena je analiza trenda kretanja stopa nezaposlenosti za posmatrani period, što se može vidjeti na sljedećem grafikonu (Grafikon 7):

Grafikon 15. Analiza kretanja nezaposlenosti u odabranim zemljama Evropske unije u periodu od 2009. do 2018. godine (u %)



Izvor: Eurostat i obračun autora

Najizrazitiji pad nezaposlenosti u posmatranom periodu ostvarila je Mađarska, pad nezaposlenosti Mađarske privrede iskazuje se opadajućim trendom sa nagibom od $-0,4545x$, te sa veoma visokim koeficijentom determinacije od $0,8142$. Poslije Mađarske najveći pad nezaposlenosti ostvaruje Njemačka, gdje funkcija nezaposlenosti u vremenu iskazuje nagib od $-0,2709x$, sa koeficijentom determinacije od $0,943$. Italija je jedina zemlja iz posmatrane grupe zemalja koja ostvaruje rast nezaposlenosti u posmatranom periodu, linearni trend ne može se sa sigurnošću ocijeniti zbog koeficijenta determinacije od $0,5603$. Međutim, iz prikazanih podataka vidljiv je rast u periodu od 2011. do 2014. godine, da bi potom uslijedio blagi pad. Iako, uz mali koeficijent determinacije linearni trend, odnosno nagib linearne funkcije iznosi $0,2576x$. Austrija i Slovenija u posmatranom periodu ostvarivale su ujednačen trend nezaposlenosti, što pokazuje i zanemarljiva vrijednost koeficijenta determinacije za ove dvije zemlje.

Stope nezaposlenosti mladih između 18 i 24 godine u odabranim zemljama Evropske unije u posmatranom periodu uzimale su vrijednosti veće od ukupne nezaposlenosti, što se može vidjeti u sljedećoj tabeli:

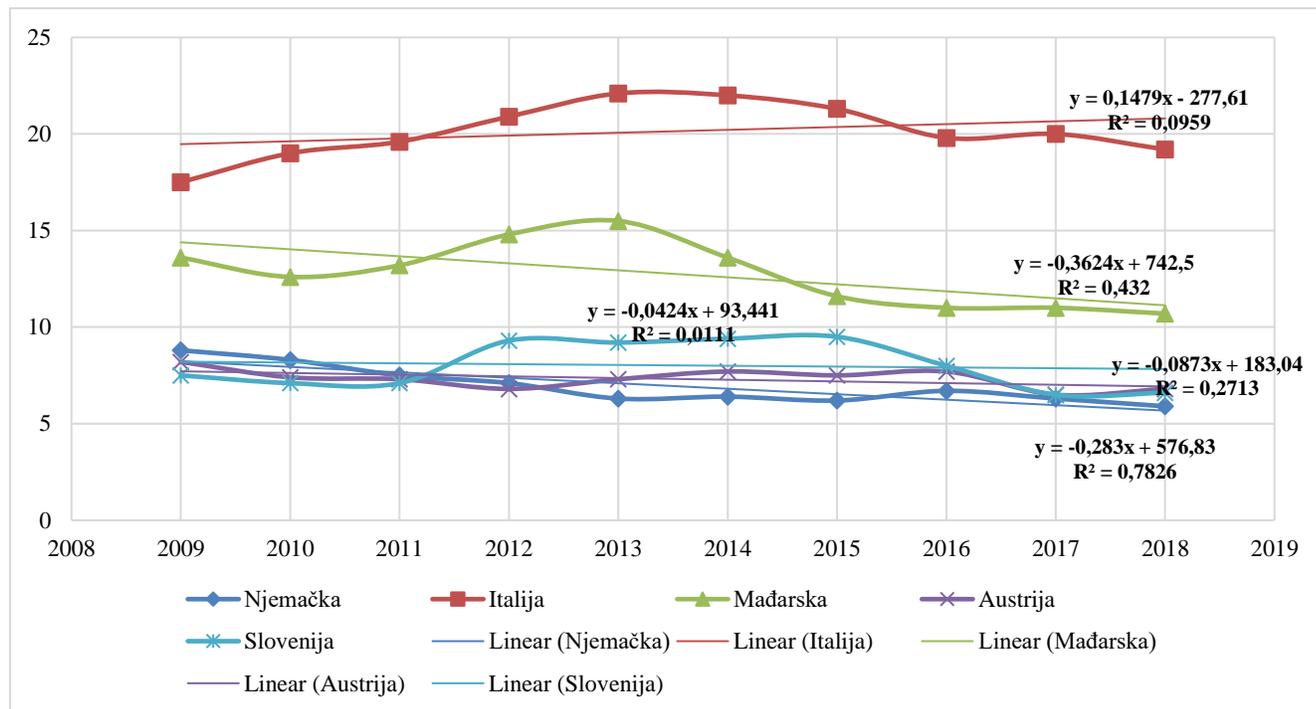
Tabela 1. Kretanje stopa nezaposlenosti mladih između 18 i 24 godine u odabranim zemljama Evropske unije u period od 2009. do 2018. godine (u %)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Njemačka	8,8	8,3	7,5	7,1	6,3	6,4	6,2	6,7	6,3	5,9
Italija	17,5	19,0	19,6	20,9	22,1	22,0	21,3	19,8	20,0	19,2
Mađarska	13,6	12,6	13,2	14,8	15,5	13,6	11,6	11,0	11,0	10,7
Austrija	8,2	7,4	7,3	6,8	7,3	7,7	7,5	7,7	6,5	6,8
Slovenija	7,5	7,1	7,1	9,3	9,2	9,4	9,5	8,0	6,5	6,6

Izvor: Eurostat, preuzeto 03.08.2019. godine sa <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Od odabranih zemalja najmanje stope nezaposlenosti mladih iskazane su za Sloveniju, Austriju i Njemačku, gdje je u 2018. godini uzimala vrijednost od 6,6%, 6,8%, te 5,9% respektivno. Najviša stopa nezaposlenosti za Sloveniju iskazana je u 2015. godini od 9,5%. Dok nezaposlenost u Austriji i Njemačkoj nije prešla nivo od 8,5% kroz posmatrani period. Mađarska i Italija ostvarivale su dvocifren nivo nezaposlenosti mladih kroz posmatrani period. Nezaposlenost mladih u Italiji je na veoma visokom nivou od oko 20%, u 2013, 2014 i 2015. godini nezaposlenost mladih u Italiji iskazana je na nivou od 22,1%, 22% i 21,3%, respektivno. Nezaposlenost mladih u Mađarskoj kretala se kroz posmatrani period od 10,7% u 2018. godini do maksimalnog nivoa od 15,5% u 2013. godini. Na narednom grafikonu prikazana je analiza kretanja nezaposlenosti mladih u posmatranom periodu:

Grafikon 16. Analiza kretanja nezaposlenosti mladih od 18 do 24 godine u odabranim zemljama Evropske unije od 2009. do 2018. godine (u %)



Izvor: Eurostat i obračun autora

U posmatranom periodu jedino je Njemačka ostvarila značajan linearni pad nezaposlenosti mladih od 2009. do 2018. godine. Nagib funkcije trenda nezaposlenosti mladih u Njemačkoj je $-0,283x$, uz koeficijent determinacije od 0,7826, što znači da je utvrđeni linearni trend objasnio 78% kretanja nezaposlenosti mladih u Njemačkoj. Sa koeficijentom determinacije od 0,432 jedino je kod Mađarske primjetan trend pada nezaposlenosti mladih sa funkcijom nagiba od $-0,3624x$. Kod Italije, Slovenije i Austrije ne može se ocijeniti funkcija trenda zbog cikličnog kretanja nezaposlenosti kroz posmatrani period, što se može uočiti i kroz malu vrijednost koeficijenta determinacije.

5.2. Statistička analiza kriterijuma konvergencije

5.2.1. Statističke projekcije kretanja budžetskog deficita

Utvrđeni kriterijum konvergencija za nivo planiranog ili stvarnog budžetskog deficita kaže da nivo budžetskog deficita ne treba da prelazi 3% bruto domaćeg proizvoda. Na sljedećoj tabeli (Tabela 44) dat je prikaz ostvarenih budžetskih deficita odabranih zemalja Evropske unije u periodu od 2009. do 2018. godine:

Tabela 44. Prikaz kretanja budžetskih suficita/deficita u odnosu na bruto domaći proizvod u odabranim zemljama Evropske unije od 2009. do 2018. godine (u %)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Njemačka	-3,2	-4,2	-1	0	-0,1	0,6	0,8	0,9	1	1,7
Italija	-5,2	-4,2	-3,7	-2,9	-2,9	-3	-2,6	-2,5	-2,4	-2,1
Austrija	-5,3	-4,4	-2,6	-2,2	-2	-2,7	-1	-1,6	-0,8	0,1
Slovenija	-5,8	-5,6	-6,7	-4	-14,7	-5,5	-2,8	-1,9	0	0,7
Mađarska	-4,5	-4,5	-5,4	-2,4	-2,6	-2,6	-1,9	-1,6	-2,2	-2,2

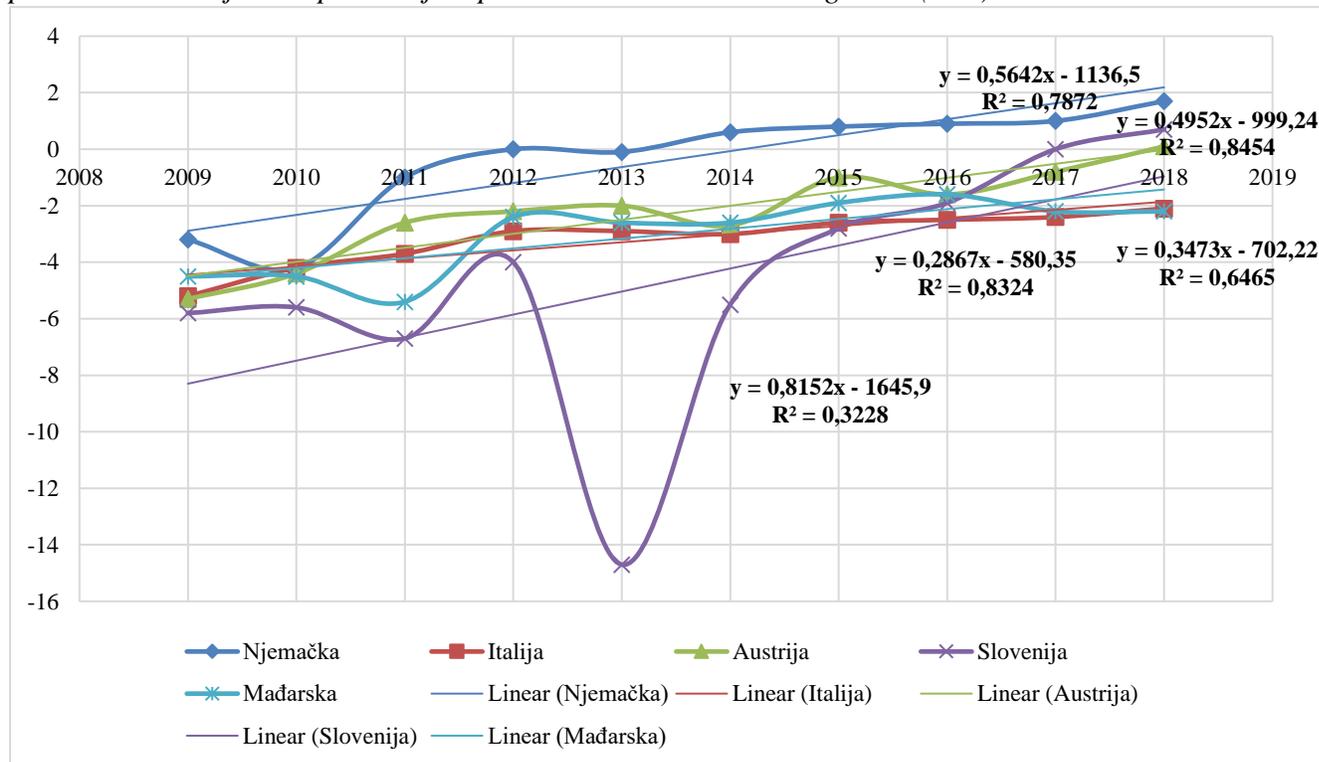
Izvor: Eurostat, preuzeto 03.08.2019. godine sa <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

U periodu 2009. i 2010. godine posmatrane zemlje ostvarivale su deficite budžeta na nivou od preko 3% bruto domaćeg proizvoda. U ove dvije godine budžetski deficiti odabranih zemalja kretali su se na nivou između 3,2% u Njemačkoj 2009. godine i 5,8% u Sloveniji 2009. godine. U 2011. godini Italija, Slovenija i Mađarska ostvarivale su deficite budžeta veće od 3%, i to 3,7%, 6,7% i 5,4%, respektivno. U periodu od 2012. do 2014. godine jedino je Slovenija iskazivala veći budžetski deficit od utvrđenog kriterijuma. Slovenski deficit državnog budžeta u 2013. godini iznosio je čak 14,7%, dok je u 2012. godini iznosio 4%, odnosno 5,5% u 2014 godini. Od 2015. godine Slovenija je značajno smanjila svoj budžetski deficit, koji je u 2018. prerastao u suficit od 0,7%, pored Slovenije u 2018. godini suficit budžeta ostvarile su i Njemačka na nivou od 1,7% domaćeg proizvoda, te Austrija na nivou od 0,1% domaćeg proizvoda. U 2018. godini Italija i Mađarska ostvarile su deficit državnog budžeta od 2,1% za Italiju, odnosno 2,2% u Mađarskoj.

Na osnovu prethodno prikazanih podataka kretanja budžetskih deficita zemalja članica Evropske unije moguće je izvršiti analizu trenda kretanja deficita u periodu od 2009. do 2018. godine. Analiza kretanja budžetskih deficita za posmatrane zemlje Evropske unije u posmatranom

periodu prikazana je na sljedećem grafikonu (Grafikon 9):

Grafikon 17. Analiza kretanja budžetskih deficita u odnosu na bruto domaći proizvod za posmatrane zemlje Evropske unije u periodu od 2009. do 2018. godine (u %)



Izvor: Eurostat i obračun autora

Sa grafikona možemo sagledati tendenciju smanjenja budžetskog deficita u odnosu na bruto domaći proizvod kod posmatranih zemalja. Na početku perioda Slovenija je ostvarila najveći deficit u odnosu na domaći proizvod od oko 6%, pa uz najizrazitiji trend smanjenja deficita prelazi u suficit budžeta u zadnje dvije godine posmatranog perioda. Kod ostale četiri zemlje jasno se vidi izražen linearni trend smanjenja budžetskog deficita u odnosu na domaći proizvod. Nakon Slovenije, Njemačka je zemlja kod koje je izražen pad deficita, odnosno prelazak u suficit, ovaj odnos u slučaju Njemačke izražen je funkcijom trenda čiji je nagib $0,5642x$. Kod ostalih zemalja takođe može da se vidi trend smanjenja budžetskog deficita u odnosu na domaći proizvod, što pretpostavlja težnju ka ostvarivanju konvergencije prema ovom kriterijumu u posmatranim zemljama.

5.2.2. Statističke projekcije kretanja javnog duga

Ugovor o funkcionisanju Evropske unije ovaj pokazatelj definiše kao omjer državnog duga koji je ostao na kraju godine u odnosu na bruto domaći proizvod u tekućim tržišnim cijenama. Za ovaj izračun državni dug se definiše kao ukupni konsolidovani bruto dug po nominalnoj vrijednosti u sljedećim kategorijama državnih obaveza (definisanih u ESA 2010): valuta i depoziti (AF.2), dužničke vrijednosne papire (AF.3) i krediti (AF.4). Sektor opšte uprave obuhvata podsektore centralne vlasti, državne uprave, lokalne uprave i fondove socijalnog osiguranja (Eurostat). Prema kriterijumu konvergencije javni dug u odnosu na bruto domaći proizvod ne smije da premašuje 60% vrijednosti domaćeg proizvoda.

U narednoj tabeli dat je prikaz kretanja učešća javnog duga u bruto domaćem proizvodu za pet zemalja Evropske unije u periodu od 2009. do 2018. godine:

Tabela 45. Javni dug u odnosu na bruto domaći proizvod za odabrane zemlje Evropske unije od 2009. do 2018. godine (u %)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Njemačka	72,6	81,8	79,4	80,7	78,2	75,3	71,6	68,5	64,5	60,9
Italija	112,5	115,4	116,5	123,4	129	131,8	131,6	131,4	131,4	132,2
Austrija	79,9	82,7	82,4	81,9	81,3	84	84,7	83	78,2	73,8
Slovenija	34,6	38,4	46,6	53,8	70,4	80,4	82,6	78,7	74,1	70,1
Mađarska	77,8	80,2	80,5	78,4	77,2	76,7	76,7	76	73,4	70,8

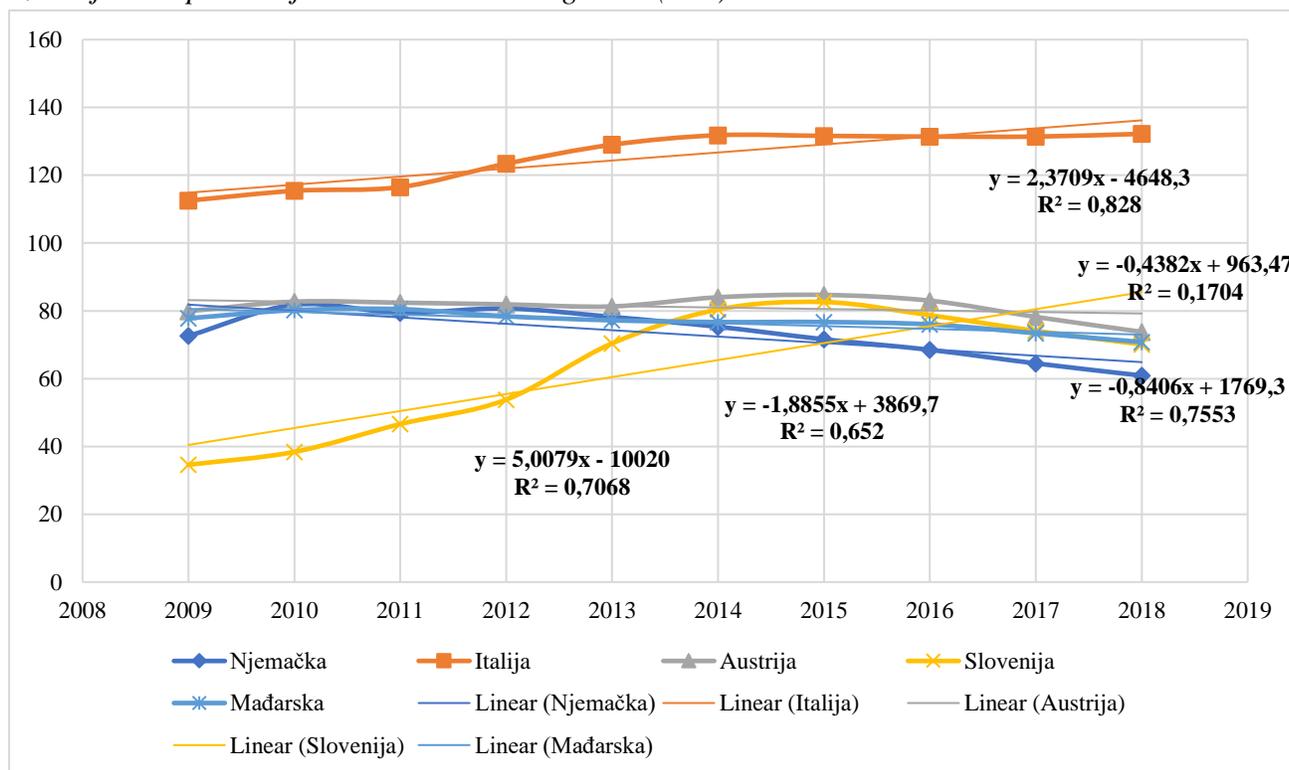
Izvor: Eurostat, preuzeto 03.08.2019. godine sa <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

U posmatranom periodu jedino je Slovenija od 2009. do 2012. godine imala nivo javnog duga ispod 60% vrijednosti bruto domaćeg proizvoda, da bi od 2013. do 2018. godine vrijednost javnog duga Slovenije iznosila preko 60% bruto domaćeg proizvoda. Ostale zemlje iz grupe odabranih zemalja konstantno su ostvarivale visinu javnog duga na nivou od preko 60% domaćeg proizvoda. Italija je jedina zemlja od posmatranih koja ostvaruje ukupni javni dug veći od vrijednosti bruto domaćeg proizvoda, gdje je u posmatranom periodu uočljiv trend rasta. U 2009. godini Italija je ostvarivala visinu javnog duga u odnosu na domaći proizvod od 112,4% a u 2019. visina italijanskog javnog duga iznosila je 132,2% vrijednosti domaćeg proizvoda Italije. Njemačka, Austrija i Mađarska su zemlje koje su u posmatranom periodu smanjile visinu javnog

duga u odnosu na početak perioda, tj. u odnosu na 2009. godinu, iako je u pojedinim godinama tj. od 2010. do 2013. godine javni dug ove tri zemlje rastao u odnosu na 2009. godinu. U 2018. godini učešće javnog duga u Njemačkoj, Austriji i Mađarskoj uzimalo je vrijednost od 60,9% domaćeg proizvoda Njemačke, 73,8% domaćeg proizvoda Austrije, odnosno 70,8% domaćeg proizvoda Mađarske.

Na osnovu prethodno prikazanih podataka za odabrane zemlje Evropske unije izvršena je analiza trenda učešća javnog duga u odnosu na bruto domaći proizvod za pet zemalja Evropske unije u periodu od 2009. do 2018. godine (Grafikon 11):

Grafikon 8. Analiza kretanja učešća javnog duga u bruto domaćem proizvodu za pet zemalja Evropske unije od 2008. do 2009. godine (u %)



Izvor: Eurostat i obračun autora

Kako se može uočiti na prethodnom grafikonu, posmatrane zemlje, osim Italije, teže da dostignu procenat učešća javnog duga u bruto domaćem proizvodu od 60%. Vidimo da je Slovenija na početku posmatranog perioda ostvarivala nivo javnog duga od ispod 40% u odnosu na bruto domaći proizvod, te da je kroz posmatrani period ostvarila rast učešća javnog duga u proizvodu sa nagibom funkcije trenda od 5,0079x. Od posmatranih zemalja Italija je ta koja ostvaruje izrazito

veće učešće javnog duga u domaćem proizvodu sa trendom rasta kroz posmatrani period, tj. nagib funkcije trenda je 2,3709x. Austrija, Mađarska i Njemačka pokazuju lagani trend opadanja učešća javnog duga u domaćem proizvodu, ali ka nivou od 60% učešća. Drugim riječima, Italija je jedina od posmatranih zemalja koja odstupa od ovog kriterijuma konvergencije, dok ostale četiri posmatrane zemlje imaju težnju ka zadovoljavanju ovog kriterijuma.

5.2.3. Statističke projekcije kretanja inflacije, kamatnih stopa i deviznih kurseva

Nakon svjetske finansijske krize, inflacija u skoro svim zemljama raste, da bi nakon 2012. godine počela da opada. U velikom broju članica u periodu 2014–2016. godine dolazi i do pojave deflacije. U 2018. godini inflacija se kretala od 0,7% u Irskoj i Danskoj, do 4,1% u Rumuniji. U sljedećoj tabeli dat je prikaz kretanja inflacije u zemljama Evropske unije od 2009. do 2018. godine:

Tabela 2. Kretanje inflacije u zemljama Evropske unije u periodu od 2009. do 2018. godine (u %)

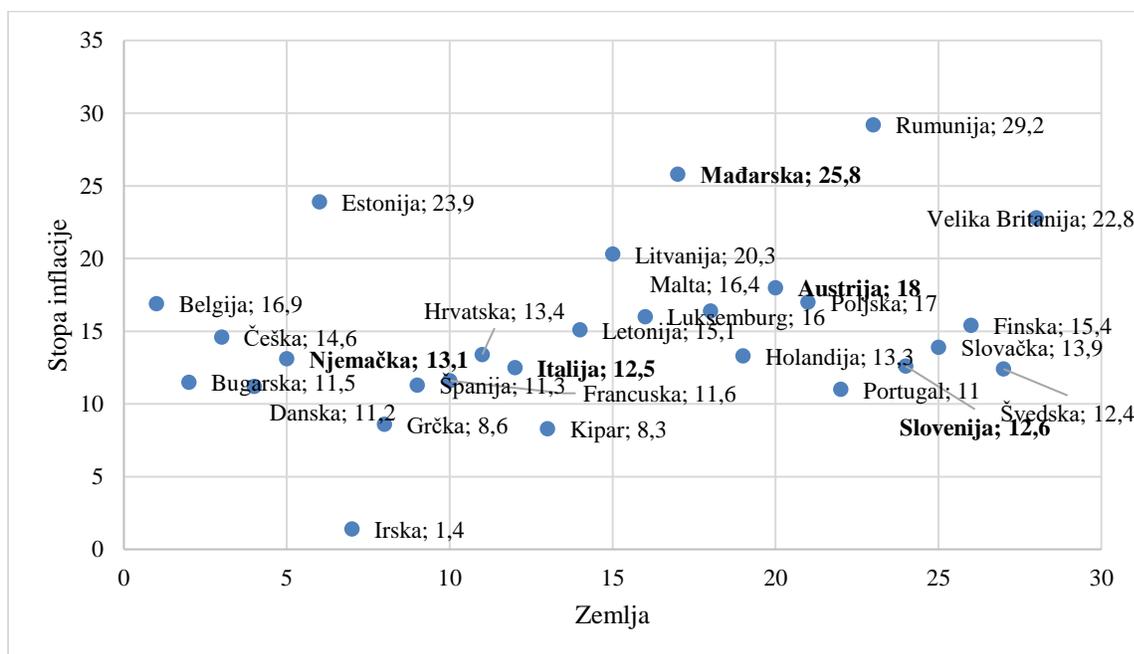
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Belgija	0	2,3	3,4	2,6	1,2	0,5	0,6	1,8	2,2	2,3
Bugarska	2,5	3	3,4	2,4	0,4	-1,6	-1,1	-1,3	1,2	2,6
Češka	0,6	1,2	2,2	3,5	1,4	0,4	0,3	0,6	2,4	2
Danska	1	2,2	2,7	2,4	0,5	0,4	0,2	0	1,1	0,7
Njemačka	0,2	1,1	2,5	2,2	1,6	0,8	0,7	0,4	1,7	1,9
Estonija	0,2	2,7	5,1	4,2	3,2	0,5	0,1	0,8	3,7	3,4
Irska	-1,7	-1,6	1,2	1,9	0,5	0,3	0	-0,2	0,3	0,7
Grčka	1,3	4,7	3,1	1	-0,9	-1,4	-1,1	0	1,1	0,8
Španija	-0,2	2	3	2,4	1,5	-0,2	-0,6	-0,3	2	1,7
Francuska	0,1	1,7	2,3	2,2	1	0,6	0,1	0,3	1,2	2,1
Hrvatska	2,2	1,1	2,2	3,4	2,3	0,2	-0,3	-0,6	1,3	1,6
Italija	0,8	1,6	2,9	3,3	1,2	0,2	0,1	-0,1	1,3	1,2
Kipar	0,2	2,6	3,5	3,1	0,4	-0,3	-1,5	-1,2	0,7	0,8
Letonija	3,3	-1,2	4,2	2,3	0	0,7	0,2	0,1	2,9	2,6
Litvanija	4,2	1,2	4,1	3,2	1,2	0,2	-0,7	0,7	3,7	2,5
Luksemburg	0	2,8	3,7	2,9	1,7	0,7	0,1	0	2,1	2
Mađarska	4	4,7	3,9	5,7	1,7	0	0,1	0,4	2,4	2,9
Malta	1,8	2	2,5	3,2	1	0,8	1,2	0,9	1,3	1,7
Holandija	1	0,9	2,5	2,8	2,6	0,3	0,2	0,1	1,3	1,6

Austrija	0,4	1,7	3,6	2,6	2,1	1,5	0,8	1	2,2	2,1
Poljska	4	2,6	3,9	3,7	0,8	0,1	-0,7	-0,2	1,6	1,2
Portugal	-0,9	1,4	3,6	2,8	0,4	-0,2	0,5	0,6	1,6	1,2
Rumunija	5,6	6,1	5,8	3,4	3,2	1,4	-0,4	-1,1	1,1	4,1
Slovenija	0,8	2,1	2,1	2,8	1,9	0,4	-0,8	-0,2	1,6	1,9
Slovačka	0,9	0,7	4,1	3,7	1,5	-0,1	-0,3	-0,5	1,4	2,5
Finska	1,6	1,7	3,3	3,2	2,2	1,2	-0,2	0,4	0,8	1,2
Švedska	1,9	1,9	1,4	0,9	0,4	0,2	0,7	1,1	1,9	2
Velika Britanija	2,2	3,3	4,5	2,8	2,6	1,5	0	0,7	2,7	2,5

Izvor: Eurostat, preuzeto 03.08.2019. godine sa <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Na osnovu prethodno datih podataka o kretanju inflacije u zemljama Evropske unije na narednom grafikonu dat je prikaz kumulativnih vrijednosti inflacije kako bi se zemlje Unije mogle rangirati prema ovom pokazatelju. Prikaz kumulativnih pokazatelja za zemlje Evropske unije prikazan je na sljedećem grafikonu:

Grafikon 9. Prikaz kumulativnih stopa inflacije u zemljama Evropske unije od 2009. do 2018. godine (u %)



Izvor: Eurostat i obračun autora

Iz prikazanih kumulativnih stopa inflacije vidimo da Mađarska ostvaruje najveću kumulativnu

stopu inflacije u posmatranim zemljama, a drugu najveću kumulativnu stopu inflacije u Evropskoj uniji. Kumulativna stopa inflacije za Mađarsku iznosi 25,8%, iza Mađarske nalazi se Austrija koja bilježi kumulativnu stopu inflacije od 18% za posmatrani period. Njemačka je sljedeća sa kumulativnom stopom inflacije od 13,1%, slijedi je Italija sa kumulativnom stopom inflacije od 12,5%, dok najmanju kumulativnu stopu inflacije ostvaruje Slovenija od 12%.

U narednoj tabeli dat je prikaz kretanja kamatnih stopa za odabrane zemlje Evropske unije u posmatranom periodu:

Tabela 47. Kretanje kamatnih stopa u zemljama Evropske unije od 2009. do 2018. godine (u %)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Belgija	3,9	3,46	4,23	3	2,41	1,71	0,84	0,48	0,72	0,79
Bugarska	7,22	6,01	5,36	4,5	3,47	3,35	2,49	2,27	1,6	0,89
Češka	4,84	3,88	3,71	2,78	2,11	1,58	0,58	0,43	0,98	1,98
Danska	3,59	2,93	2,73	1,4	1,75	1,32	0,69	0,32	0,48	0,45
Njemačka	3,22	2,74	2,61	1,5	1,57	1,16	0,5	0,09	0,32	0,4
Estonija	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:
Irska	5,23	5,74	9,6	6,17	3,79	2,37	1,18	0,74	0,8	0,95
Grčka	5,17	9,09	15,75	22,5	10,05	6,93	9,67	8,36	5,98	4,19
Španija	3,98	4,25	5,44	5,85	4,56	2,72	1,73	1,39	1,56	1,42
Francuska	3,65	3,12	3,32	2,54	2,2	1,67	0,84	0,47	0,81	0,78
Hrvatska	7,83	6,28	6,54	6,13	4,68	4,05	3,55	3,49	2,77	2,17
Italija	4,31	4,04	5,42	5,49	4,32	2,89	1,71	1,49	2,11	2,61
Kipar	4,6	4,6	5,79	7	6,5	6	4,54	3,77	2,62	2,18
Letonija	12,36	10,34	5,91	4,57	3,34	2,51	0,96	0,53	0,83	0,9
Litvanija	14	5,57	5,16	4,83	3,83	2,79	1,38	0,9	0,31	0,31
Luksemburg	4,23	3,17	2,92	1,82	1,85	1,34	0,37	0,25	0,54	0,56
Mađarska	9,12	7,28	7,63	7,89	5,92	4,81	3,43	3,14	2,96	3,06
Malta	4,54	4,19	4,49	4,13	3,36	2,61	1,49	0,89	1,28	1,39
Holandija	3,69	2,99	2,99	1,93	1,96	1,45	0,69	0,29	0,52	0,58
Austrija	3,94	3,23	3,32	2,37	2,01	1,49	0,75	0,38	0,58	0,69
Poljska	6,12	5,78	5,96	5	4,03	3,52	2,7	3,04	3,42	3,2
Portugal	4,21	5,4	10,24	10,55	6,29	3,75	2,42	3,17	3,05	1,84
Rumunija	9,69	7,34	7,29	6,68	5,41	4,49	3,47	3,32	3,96	4,69
Slovenija	4,38	3,83	4,97	5,81	5,81	3,27	1,71	1,15	0,96	0,93
Slovačka	4,71	3,87	4,45	4,55	3,19	2,07	0,89	0,54	0,92	0,89
Finska	3,74	3,01	3,01	1,89	1,86	1,45	0,72	0,37	0,55	0,66

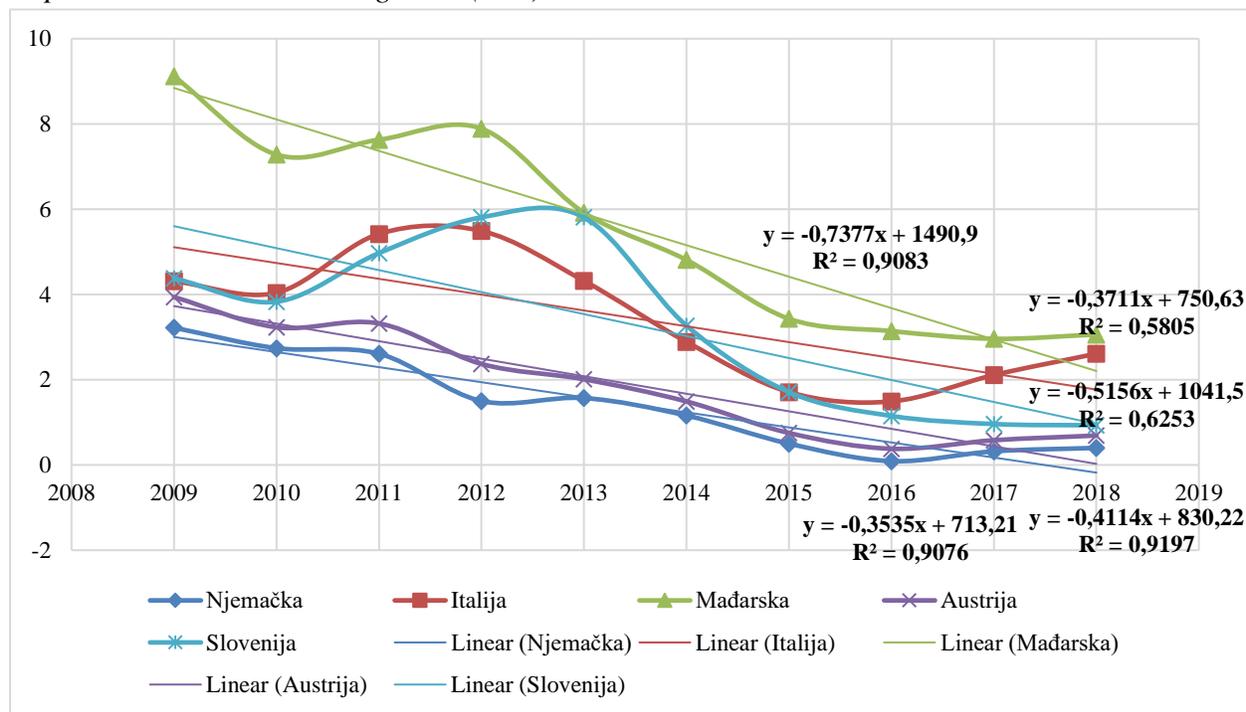
Švedska	3,25	2,89	2,61	1,59	2,12	1,72	0,72	0,54	0,65	0,65
Velika Britanija	3,36	3,36	2,87	1,74	2,03	2,14	1,79	1,22	1,18	1,41

Izvor: Izvor: Eurostat, preuzeto 03.08.2019. godine sa <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

U toku posmatranog perioda, najviše kamatne stope zabilježene su u periodu 2009–2012. godine, nakon čega kamatne stope opadaju u skoro svim zemljama članicama. Najveće oscilacije kretanja kamatnih stopa izražene su u Grčkoj, gdje je kamatna stopa dostigla nivo od 22,5% u 2012. godini, da bi nakon toga počela da opada do 2015. godine, kada dostiže nivo od 9,67% i ponovo počinje da opada. U 2018. godini, najviše kamatne stope bile su u Rumuniji (4,69%) i Grčkoj (4,19%), dok su najniže kamatne stope imale Litvanija (0,31%) i Njemačka (0,4%).

Na osnovu podataka iz prethodne tabele analizirane su linije trenda kretanja kamatnih stopa u pet zemalja Evropske unije za posmatrani period. Na sljedećem grafikonu data je analiza trenda kretanja kamatnih stopa za period od 2009. do 2018 godine u odabranim zemljama Evropske unije:

Grafikon 10. Analiza kretanja kamatnih stopa u pet posmatranih zemalja Evropske unije za period od 2009. do 2018. godine (u %)



Izvor: Eurostat i obračun autora

Prikazane linije trenda svjedoče o padu kamatnih stopa u odabranih pet zemalja Evropske unije. Najizraženiji pad kamatnih stopa u posmatranom periodu vidljiv je u Mađarskoj, nagib funkcije trenda od $-0,7377x$ govori tome u prilog. Zatim slijedi Slovenija sa beta koeficijentom od $-0,5156x$, a prati je Austrija gdje je nagib funkcije trenda jednak $-0,4114x$. Italija i Njemačka ostvaruju najslabiji negativan trend pada kamatnih stopa od $-0,3711x$, odnosno $-0,3535x$, respektivno. Razlog ovakvog odnosa leži u činjenici da su kamatne stope u apsolutnom iznosu najmanje u Njemačkoj, dok su kroz posmatrani period najviše kamatne stope ostvarene u Mađarskoj, međutim primjetan je trend konvergencije kamatnih stopa u posmatranom periodu za pet zemalja Evropske unije.

Naredna tabela prikazuje godišnju promjenu realnog efektivnog deviznog kursa, čiji je cilj procijeniti cjenovnu ili troškovnu konkurentnost zemlje ili valutnog područja u odnosu na glavne konkurente u Evrozoni. Promjene u troškovnoj i cjenovnoj konkurentnosti zavise ne samo od kretanja kursa, već i od trenda cijena i cijena. Rast indeksa znači gubitak konkurentnosti. U Tabeli 16 dat je prikaz promjena realnih efektivnih deviznih kurseva od 2009. do 2018. godine:

Tabela 48. Promjene realnih efektivnih deviznih kurseva u zemljama Evropske unije od 2009. do 2018. godine

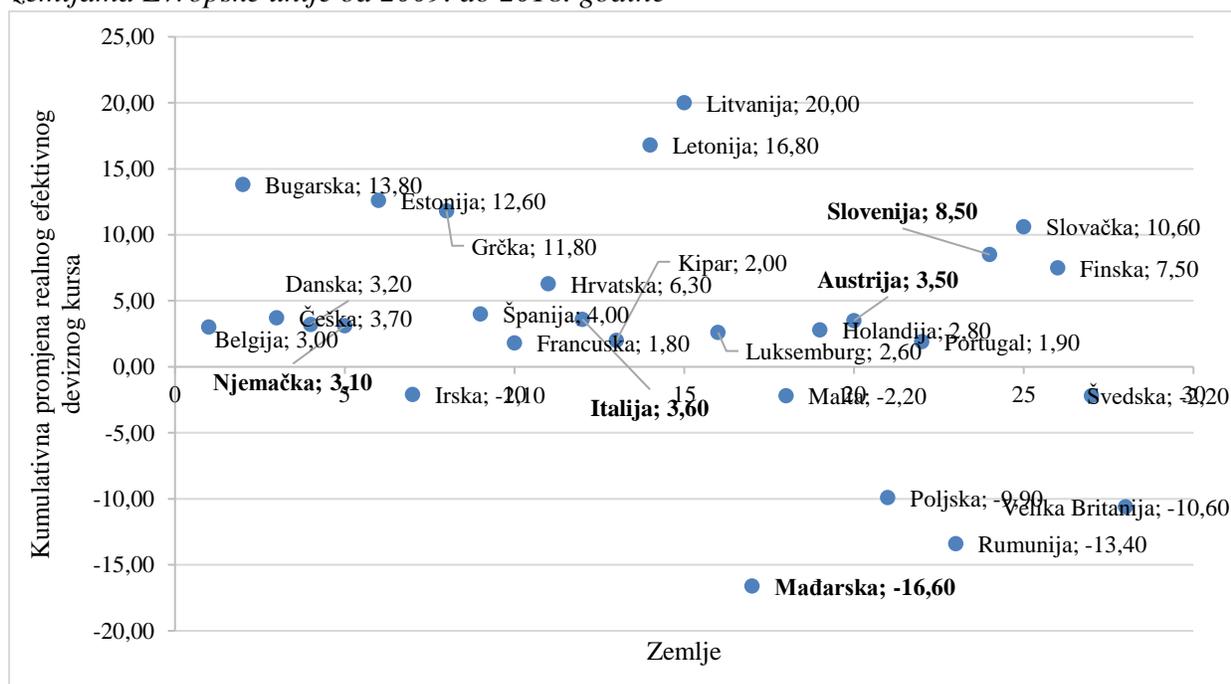
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Belgija	0,6	1,9	1,3	1,9	0,6	-0,1	0,1	1,9	2,6	2,8
Bugarska	16	11,7	3,9	1,9	-0,4	-3	-4,1	-4,8	-3,2	-1,1
Češka	10,4	12,7	0,8	5,6	-2,4	-10,1	-8,2	-3,8	5,6	7,6
Danska	0,4	1,7	1,5	0,7	-1,3	-1,4	-1,5	-0,4	-0,7	-1,8
Njemačka	-1,1	-1,5	-1	-1,3	-0,7	0	1	1	0,8	0,4
Estonija	8,9	6,4	2,8	5,2	5,3	3,1	1,5	0,2	2,3	4,1
Irska	-1,6	-5,3	-6,5	-5,1	-3,1	-1,8	-1,5	-1,1	-2,2	-3
Grčka	2,5	5	4,5	2	-3,5	-5,6	-5,3	-3,3	-1,9	-1,5
Španija	1,1	0,9	0,4	0,8	0,4	-0,6	-1,4	-2,3	-1,1	-0,2
Francuska	-1,2	-0,2	-0,4	-0,5	-1,4	-0,7	-0,6	0	-0,7	-0,1
Hrvatska	4,1	4,3	-2,2	-2,6	-2,9	-1,4	-1,2	-1,1	0,6	1,2
Italija	0,3	0,7	0,9	1,4	1	0,4	-0,7	-0,9	-0,8	-1,3
Kipar	-1,3	0,4	0,7	2	1	-0,1	-2,6	-3,5	-3,9	-3,2
Letonija	18,9	8,3	0,3	-0,7	0,2	-1,3	-2,2	-0,3	0,7	1,3
Litvanija	12,9	9,9	4,8	1,7	1,4	-0,1	-1,6	-0,9	1,4	3
Luksemburg	0,9	1,7	2	2,8	1,7	0,8	0,1	-0,4	0	0,4
Mađarska	5,2	0	-2,5	4,6	-3	-7	-7,3	-5,3	0,4	-1
Malta	1,5	3,5	1,9	1,1	0,1	0,7	0,8	1,8	1,2	0,3
Holandija	-1,1	-1	0	-0,4	1,3	1,3	0,8	-0,6	-0,7	-0,8
Austrija	-0,3	0,2	1,2	1,3	1,6	1,6	2	2,1	1,8	1,7
Poljska	-6,2	-0,1	-9,5	7,3	-3,3	-1,5	-2,1	-5,7	-3,2	-3

Portugal	-1,8	-2,1	-0,5	0,9	0,1	-1,2	-1,1	0,3	0,8	-0,3
Rumunija	-6,3	-9,2	-1,6	3,2	0,7	-1,3	2,2	-2,8	-5,1	-4,1
Slovenija	3,9	3,1	0,4	0,2	0	0,4	-0,9	-1,8	-1,6	-0,4
Slovačka	24,8	12,7	4,9	1,9	2,5	0,5	-1,5	-2,2	-1,7	-0,4
Finska	0,8	1,9	2,2	1,6	1,9	2	0,9	0,3	-1,2	-1,4
Švedska	-12,2	-1,1	7,4	19,3	5,9	-3,8	-7,9	-7,9	-4	-7,6
Velika Britanija	-21,7	-16,8	-2,7	14,5	4,2	10,3	13,8	4,8	-6,8	-16,2

Izvor: Eurostat, preuzeto 03.08.2019. godine sa <https://ec.europa.eu/eurostat/home?>

Na osnovu prethodno prikazih promjena u realnim efektivnim deviznim kursovima, dat je kumulativni prikaz njihovih kretanja na narednom grafikonu za zemlje Evropske unije u periodu od 2009. do 2018. godine:

Grafikon 11. Prikaz kumulativnog nivoa promjena realnih efektivnih deviznih kurseva u zemljama Evropske unije od 2009. do 2018. godine



Izvor: Eurostat i obračun autora

Za dati period od odabranih zemalja Evropske unije jedino je Mađarska u kumulativnom pogledu za posmatrani period smanjila realni efektivni devizni kurs, i to za 16,6 indeksnih poena. Realni efektivni devizni kurs za preostale četiri posmatrane zemlje od 2009. do 2018. godine rastao je u kumulativnom pogledu. Najveći rast realnog efektivnog deviznog kursa u kumulativnom pogledu ostvarila je Slovenija (8,50), zatim slijedi Italija (3,60), te Austrija (3,50) i na kraju sa najmanjim rastom realnog efektivnog deviznog kursa dolazi Njemačka (3,10).

6. FISKALNI FEDERALIZAM I ODRŽIVOST JAVNIH FINANSIJA

6.1. Geopolitički okvir funkcionisanja Evrozone i Evropske unije

6.1.1. Problemi funkcionisanja Evropske unije i Evrozone (dužništvo, krize)

Posljedice svjetske finansijske krize na Evropsku uniju i Evrozonu bile su više nego očigledne. Tako je npr. u Njemačkoj, kao najjačoj privredi EU, u 2007. godini zabilježen rast BDP-a po stopi od 3,3%, u 2008. godini 1,1%, dok je u 2009. godini zabilježena negativna stopa rasta od -5,1%.

U 2010. godini primjećuje se oporavak njemačke privrede koja ponovo bilježi rast od 3,7%.

Stopa inflacije u Njemačkoj je pod kontrolom zbog jakog angažmana Njemačke centralne banke, čiji je primarni cilj stabilnost cijena. U 2007. godini stopa je iznosila 2,3%, u 2008. godini 2,8%, u 2009. godini samo 0,2%, a u 2010. godini 1,2%.

Stopa nezaposlenosti je bez obzira na krizu bila stabilna i kretala se u intervalu od 8,7% 2007. godine do 7,1% 2010. godine. U toku 2008. i 2009. godine stopa se kretala oko 7,5%.

Javni dug Njemačke je prije krize prelazio 60% BDP-a, a u 2008. godini iznosio je 66,7%, u 2009. godini 74,4%. Javni dug dostiže u 2010. godini 83,2%, a zatim opada.

Osim 2009. godine njemačka privreda nije značajnije osjetila posljedice krize i uspješno se prilagodila zadržavajući stabilne ključne makroekonomske pokazatelje. Čak 40% njemačkog BDP-a ima porijeklo iz izvoza, od čega se veliki dio odnosi na intratrgovinsku razmjenu sa EU.

Njemačka tradicionalno promovise fiskalnu štedljivost, a tokom krize su podsticali potrošnju i tražnju za izvozom. Njemačka je koristila EU da bi održala tražnju.

U okvirima monetarne unije Njemačka je omogućila članicama Evrozone pristup povoljnim kreditima koje njihove ekonomije nisu zasluživale. Na taj način je podsticala tražnju za izvozom, a pozadina je bila neodgovorna praksa posuđivanja u Evropi. Stoga obim do kojeg su njemačke akcije ohrabrivale takve postupke (njemačka industrijska proizvodnja znatno nadmašuje

domaće tržište) i podizale tražnju van Njemačke, čak kritičnu za njemački ekonomski prosperitet, nije potpuno razumljiv.¹⁷⁵

Francuska je nakon Njemačke jedna od najrazvijenijih zemlja EU. Tokom 2007. godine bilježi rast od 2,4%, a nakon toga dolazi do značajnog pada, u 2008. godini od 0,2%. U 2009. godini stopa rasta je negativna, -2,9%. Iduće godine se oporavlja i dostiže 2%. Već 2010. godine stopa rasta iznosi 2,1%.

Cijene su bile stabilne, tako da je inflacija u 2007. godini iznosila 1,6%, u 2008. godini 3,2%, a u 2009. godini samo 0,1%. U 2010. godini cijene su rasle 1,7%.

Nezaposlenost je bila nešto viša nego u Njemačkoj, od 8% u 2007. godini, 7,4% u 2008. godini, do 9,1% i 9,3% u 2009. i 2010. godini.

Javni dug u vrijeme krize je prešao granicu kriterijumima iz Maastrichta. U 2008. godini on iznosi 68,2% BDP-a, a naredne godine dostiže nivo od 79%. Rast javnog duga bilježi se i u 2010. godini i on iznosi 82,3%. Rast je nastavljen i 2011. godine.

Njemačka i Francuska su *poluge* Evropske unije i Evrozone. Načini izlaska iz krize Njemačke i Francuske se razlikuju, ali su one zajednički mogle da izvuku Evropsku uniju iz krize.

Tako je Francuska zahtijevala da ECB dobije na značaju pri kupovini državnih obveznica, kao i da se poveća obim evropskog fonda za spasavanje. Njemačka se protivila tim prijedlozima.

Njemačka je francuske prijedloge za suzbijanje krize vidjela kao situaciju da izdvaja još veće količine novca za saniranje krize¹⁷⁶.

Uticao slabije razvijenih članica EU na dužničku krizu. Popularan naziv za zemlje koje se smatraju pokretačima krize je PIIGS (Portugalija, Irska, Italija, Grčka, Španija). Akumulacijom velikih deficita tokom krize 2008. godine, mogle su čak ugroziti i sam evro.

¹⁷⁵ Fridman Dž. (2012). Njemačka uloga u Europi i europska dužnička kriza, preuzeto sa <http://www.lupiga.com/vijesti/george-friedman-njemacka-uloga-u-europi-i-europska-duznicka-kriza>

¹⁷⁶ Odmjeravajući ekonomsku štetu i rizik od upumpavanja njemačkih milijardi u rupu bez dna, kao i političku štetu koju bi imala ukoliko bi kategorički odbila Pariz i praktično ostala usamljena na evropskoj sceni, Njemačka se ipak odlučila da postane najveći kreditor ugroženih zemalja.

Grčka je najviše pogođena evropskom krizom. Nije bilo moguće da kriza ostane u granicama Grčke, a postojala je opasnost da uzrokuje kolaps EU, a time i Evrozone. Naime, Grčka je kroz *kreativno računovodstvo* pogrešno prikazivala svoju fiskalnu poziciju, dok Vlada Grčke nije objavila u oktobru 2009. godine da je budžetski deficit daleko iznad Mاستrihtskog kriterijuma (čak 12,5% BDP-a). Kredibilitet Grčke je opao, a i strane investicije. Grčka je bila primorana da emituje nove obveznice i da udvostruči visinu kamatne stope. Bilo je jasno da je potrebno izvršiti radikalne reforme. Propisana su joj stroga fiskalna ograničenja koja su oslabila poresku osnovu, povećala poreze i smanjila javnu potrošnju za 10% BDP-a u 2010. godini¹⁷⁷.

Irska i Španija su imale simptome krize kao i SAD: mjehuri na tržištu nekretnina, rastući dug sektora stanovništva i deficit tekućeg računa, te problemi konkurentnosti.

Irska je imala krizu još 2002. godine, ali je ta kriza sanirana. Talas globalne krize bio je razorniji. Osim nekontrolisanog odobravanja kredita od strane irskih banaka, visok nivo stranih pozajmica je stvorio balone na tržištu nekretnina. Pucanjem balona na tržištu nekretnina javne finansije su se pogoršale. Još veće pogoršanje je došlo usljed loše odluke da se odobre blanko garancije na sva (i sumnjiva) potraživanja anglo-irskih banaka¹⁷⁸.

Pucanjem balona tržišta nekretnina i duboke domaće recesije Španija je oslabila. Smanjen je rejting Španije, nakon što je smanjen rejting Portugalije i smanjen dugoročni i kratkoročni dug Grčke na status bezvrijednog.

Javni dug zemalja članica monetarne unije osnažio je interes za fiskalnu politiku u EU. Kao posljedica su se dogodile državne intervencije usmjerene na rješavanje krize i pad fiskalnih prihoda zbog ekonomske krize.

Generalno, skoro sve članice EU imaju budžetski deficit i javni dug veći od dozvoljenog.

¹⁷⁷ Tražena je unutrašnja devalvacija, tj. smanjenje carina i zarada u dužem periodu, kako bi se povratila konkurentnost privrede.

¹⁷⁸ Bankarske obaveze koje je Vlada Irske garantovala dvostruko su više od irskog BDP-a. Kombinacija deficita i gubitaka u bankama pojačala je sumnje u irsku dugoročnu solventnost.

6.1.2. Refleksije Bregzita-a na Evropsku uniju i Evrozonu

Velika Britanija poslije Bregzit-a odnosi ekonomsku snagu zajedničkog tržišta, ali sa sobom odnosi i određene uticaje na monetarnu i fiskalnu sferu. Ti uticaji nisu veliki, jer je Britanija od ulaska u EU gradila strategiju potrebne ekvidistance u odnosu na priključenje Evrozoni.

Kada su u pitanju javni dug i deficiti, velika Britanija se ne razlikuje od ostalih vodećih ekonomskih sila Evropske unije.

Korijeni odnosa Velike Britanije počinju od njenog ulaska. Uvijek se postavljalo pitanje, da li zemlje koje ispunjavaju kriterijume, a nisu dio Evrozone, treba da prihvate evro? Jovanović analizira primjer Velike Britanije i smatra da se moraju predložiti argumenti za ili protiv ovog izbora, koji će imati duboke posljedice na oblikovanje i smjer britanske privrede. Političari moraju da shvate snagu i dubinu ovih argumenata, a zatim da procjene i izaberu željeni, prioritetni ili mogući pravac djelovanja. Jedno od prvih pitanja u ovoj dugoj i žestokoj debati jeste šta je u nacionalnom interesu Britanije. Da li je to zajednički rast sa partnerima iz EU ili je to odvajanje od njih?¹⁷⁹ Još tada se raspravljalo ako je interes Britanije dublja unija sa partnerima EU, onda je zajednički rast rezultat zajedničkih politika sa partnerima iz EU. U njih spada i monetarna politika. Ili, ako je interes i odluka Britanije pridruživanje Evrozoni, ali tek neko vrijeme u budućnosti, onda će politika ostajanja po strani imati svoju cijenu i to možda značajnu.

Velika Britanije je očigledno planski izbjegavala bilo kakvo monetarno jedinstvo.

Dakle, dugo se postavljalo pitanje: da li Britanija može da živi u široj porodici država koje imaju zajedničku monetarnu politiku? Da li je privreda Britanije toliko različita od privreda u drugim državama Evrope? Da li bi kamatna stopa po principu „jedan za sve“ bila povoljna za Britaniju? Evo nekoliko značajnih detalja britanske privrede:¹⁸⁰

Tako su šokove iz 1979/1980. godine i oko 1992. godine amortizovale Britanija i velika privreda EU, poput privrede Francuske i Njemačke.

¹⁷⁹ Jovanović M. (2004). Evropska ekonomska integracija, Ekonomski fakultet Beograd.

¹⁸⁰ Ibidem, Jovanović M.

Takođe nezaposlenost je u Britaniji bila samo prolazna pojava, dok je nezaposlenost postala trajno obilježje prethodno pomenute dvije zemlje.

Vidi se da je Britanija željela manje integracije, čak i onda kada se suočavala sa više asimetričnih šokova u EMU.

Britanija je ocijenila da su troškovi članstva u Evrozoni, a kasnije i u EU visoki¹⁸¹.

Izlaskom Velike Britanije iz Evropske unije kroz proces Bregzit-a nije došlo do većih narušavanja monetarnog sistema i evra.

Makroekonomska stabilnost je zadržana, dok fiskalni sistem nije pretrpio bilo kakve štete.

Jedini problem su dalji odnosi na jedinstvenom tržištu i dugovi koje Velika Britanija ima po ranije preuzetim obavezama.

Dakle, uglavnom je riječ o strukturnim pitanjima.

6.1.3. Geopolitički problemi (međunarodni problemi dužništva)

Tranzicione zemlje bilježe visoke deficite koji su rezultat makroekonomske nestabilnosti i svih vrsta neravnoteža. Visoki budžetski deficiti su jedna od karakteristika tranzicionih zemalja. Međutim, podaci govore da u početku krize u razvijenim zemljama dolazi do mnogo većih budžetskih deficita zbog tzv. prelijevanja krize ili *spillover* efekata na koje su razvijene zemlje 2008 i 2009. godine bile mnogo osjetljivije, u odnosu na deficite zemalja u tranziciji. Jer, kriza koja je izbila u SAD-u i veoma brzo se prelila u Evropu pogodila je razvijene zemlje sa kojima Amerika ima najveću ekonomsku i finansijsku saradnju.

Kada se te tendencije kompariraju budžetskim deficitima tranzicionih zemalja vidi se da deficiti zemalja u razvoju rastu kada budžetski deficiti razvijenih počinju padati.

¹⁸¹ Svaka članica je specifična jer postoje značajni troškovi i koristi od monetarne integracije. Članicama se prepušta da procijene hoće li se pridružiti integraciji ili ostati u spoljnim krugovima veza sa EU.

Primjer je budžet Srbije koji je osnovni finansijski dokument države¹⁸². Preko njega Republika Srbija prikuplja sredstva za javne prihode. Sredstva se prikupljaju od poreskih obveznika i raspoređuju za finansiranje funkcija države i realizaciju ekonomske politike¹⁸³. U skladu sa načelima fiskalnog federalizma, Ustav definiše da Republika Srbija, te autonomne pokrajine i lokalne samouprave posjeduju i vlastite budžete u kojima su iskazani prihodi i rashodi iz njihove nadležnosti. Prosječan budžetski deficit Republike Srbije u periodu od 2005. do 2016. godine iznosi 3,5% BDP-a. U 2005. godini suficit iznosi 1,15% BDP-a, a najveći deficit je 2014. godine od 6,4% BDP-a. Budžetski deficit Republike Srbije je prije početka finansijske krize bio nizak. Nakon suficita 2004. i 2005. godine deficit konstantno raste do 2014. godine. U 2014. godini počinje trogodišnji program fiskalne konsolidacije radi obuzdavanja rasta javnog duga. Planirano je smanjenje deficita sa 6,4% BDP-a u 2014. godini na 3,8% BDP-a u 2016. godini. Postavljeni fiskalni ciljevi su ispunjeni. Budžetski plan za 2017. godinu predviđa da će deficit opšte države biti 1,7% BDP-a¹⁸⁴. Fiskalni uspjeh je rezultat mjera štednje i fiskalne konsolidacije 2015–2017. i rast javnih prihoda. Očigledno, budžetski deficit Republike Srbije je rastao u vrijeme krize¹⁸⁵, ali su i mjere fiskalne konsolidacije ublažile uticaj krize na budžet. Ali, da bi se napredak nastavio ka suficitu budžeta Republika Srbija mora provoditi strukturne reforme, naročito u javnim preduzećima. Bez toga, postignuti uspjeh se neće moći zadržati u srednjem a naročito ne u dužem roku.

Kao što je poznato, pridruživanje Evropskoj uniji je uslovljeno obavezama proisteklim iz Mastroškikh kriterijuma konvergencije. One, pored ostalog, dozvoljavaju najveći limit budžetskog deficit od 3% BDP-a. Republika Srbija je u skladu sa donesenim političkim aktima i zakonskom regulativom obavezna harmonizovati brojne zakone sa legislativom Evropske unije¹⁸⁶. Ovo se

¹⁸² Zakon o budžetu Republike Srbije uređuje prihode i primanja, rashode i izdatke budžeta, izvršavanje, finansiranje deficita, davanje garancija, upravljanje javnim dugom, donacije, prihode od prodaja itd.

¹⁸³ Timušić, M., (2011), Mesto budžeta u javnim finansijama Srbije, Godišnjak FPN 5(5) 347-357. Vidjeti i u: Milana Stanulović (2017). The problem of budgetary deficit in modern economies, Ekonomija teorija i praksa, 10(1), str. 27-43.

¹⁸⁴ Petrović, Brčerević, Minić. (2017). dostupno na: <http://www.fiskalnisavet.rs/>

¹⁸⁵ Dok Evropska unija dostiže najviše nivoe deficita u periodu ekonomske krize, Srbija bilježi niže deficite.

¹⁸⁶ Poređenje i sa drugim tranzicionim zemljama pokazuje da je poresko opterećenje u Srbiji umjerenije iako je javna potrošnja visoka i iznosi oko 50% BDP-a.

odnosi i na zakonodavstvo u vezi sa fiskalnim sistemom. Dakle, fiskalna harmonizacija je složena i zahtjevna operacija koja se provodi na prethodno ustanovljenim pravilima o funkcionisanju fiskalnog sistema i profilisanjem fiskalnih politika, u formi zakonom obavezujućih propisa za sve države članice. Prihodi budžeta Republike Srbije su ključni za harmonizaciju fiskalnog sistema sa pravilima EU. Dakle, prioritet su povećanje prihoda i maksimalna moguća eliminacija sive ekonomije, ili njeno svođenje u formalno-pravne zakonske tokove.

Primjer je i budžet Makedonije, tačnije prosječan budžetski deficit Makedonije u periodu 2005–2016. godine od 2,3% BDP-a (2006. suficit od 0,6% BDP-a, a 2014. deficit od 4,2% BDP-a)¹⁸⁷. Makedonija održava relativno stabilan budžetski deficit već određeni niz godina, u odgovarajućim granicama.

I dalje, budžetski deficit je u sadašnjim uslovima aktuelan kao problem koji se javlja na nivou globalne ekonomije kao i svake nacionalne ekonomije. Pri tome, može se uočiti da tranzicione zemlje povezuje problem ekonomske nestabilnosti i visokih budžetskih deficita. Iako tranzicione zemlje ostvaruju manje deficite, oni ipak imaju trend rasta, što je veoma opasno.

6.2. Perspektive i dometi Pakta za stabilnost i rast

Poznato je da ministri finansija kontinuirano raspravljaju o fiskalnoj politici svake članice jer je to nužan uslov za budžetsku disciplinu. Prevencija sprečava potrebu za popravkama. Pakt za stabilnost i rast je osnova većine preduzetih aktivnosti.

Sve vlade u okviru Evrozone podnose na početku godine program stabilnosti¹⁸⁸.

Članice EU izvan Evrozone moraju da podnesu program konvergencije, isto kao i u slučaju programa stabilnosti, ali im ECOFIN ne može nametati kazne, već davati preporuke.

¹⁸⁷ Budžetski deficiti Makedonije 2005–2015, (% BDP)-a iznose: -1,3 -0,6 0,6 -0,9 -2,6 -2,4 -2,5 -3,8 -3,8 -4,2 -3,5 -3. Izvor: <https://tradingeconomics.com/macedonia/government-budget>

¹⁸⁸ Budžetska projekcija za tekuću i naredne tri godine. Ako se očekuje rast deficita preko 3% BDP-a, program objašnjava koje mjere će biti preduzete da se ispravi kršenje Pakta. Komisija ocjenjuje programe i podnosi svoju procjenu ECOFIN-u. Procjena sadrži ocjenu da li je planirani budžet usklađen sa Paktom.

Već je rečeno da je ključni akt Pakt o stabilnosti i rastu, koji predstavlja dogovor država članica Evropske unije koji se odnosi na fiskalnu politiku.

Pakt se odnosi na treću fazu ekonomske i monetarne unije: nepovratno fiksiranje kursa i uvođenje jedinstvene valute – evra. Stupio je na snagu 1. januara 1999. godine.

Konačan dogovor o tekstu Pakta o stabilnosti i rastu postignut je 1997. godine.

Cilj Pakta kao temelja EMU je fiskalna disciplina.

Zemljama koje su uvele evro, fiskalna disciplina omogućava jačanje uslova za postizanje stabilnosti cijena i održivi rast.

Pakt je usvojen rezolucijom Evropskog savjeta (Amsterdam, 1997) i sa dvije uredbe Savjeta EU (1997), koje detaljno razrađuju tehničke detalje dogovora u smislu nadgledanja budžeta i koordinacije ekonomskih politika.

Zdrave javne finansije su uslov za postizanje i očuvanje makroekonomske stabilnosti.

Konačan dogovor o tekstu Pakta o stabilnosti i rastu postignut je 1997. godine.

Od 16 članica EA krajem 2010. godine, na 13 zemalja trebalo je da se primijeni procedura prekomjernog deficita predviđena Paktom stabilnosti i rasta, pošto su probile granicu budžetskog deficita od 3% BDP-a. Posebno kritična situacija bila je u zoni mediteranskih država članica koje su ušle u zonu prezaduženosti: odnos budžetskog deficita i BDP-a bio je krajem 2010. godine u Irskoj 32%, u Grčkoj 13,6% i Portugaliji 9,47%.

Prva članica koja se i službeno obratila za pomoć Evropskoj uniji, kao i MMF-u je Grčka.

Kada je već postalo očigledno da se problemi ne mogu riješiti unutar države, kako su to zahtijevali iz Brisela, EU i MMF su odobrili paket pomoći od 60 milijardi dolara.

Finansijska pomoć koju su vlasti u Atini zatražile kako bi zemlju sačuvale od propasti prvi je slučaj spasavanja neke zemlje članice Evrozone u istoriji postojanja EMU.

Tokom 2010. godine formirana su dva mehanizma EFSM (European Financial Stabilisation Mechanism) i EFSF (European Financial Stability Facility), kako bi se obezbijedila

finansijska stabilnost. Njihov cilj je bio da ugroženim zemljama omoguće pristup povoljnijim izvorima finansiranja. Ukupan fond za oba programa iznosio je 500 milijardi evra. Od tih sredstava pružena je pomoć Irskoj u iznosu od 85 milijardi evra, Portugaliji u iznosu od 78 milijardi evra, kao i Grčkoj u ukupnom iznosu od 240 milijardi evra u obliku dvije tranše. A septembra 2012. godine osnovan je ESM (European Stability Mechanism) koji mijenja dva ranije privremena programa finansiranja Evropske unije.

Narušavanja Pakta su moguća i zbog proširenja Evropske unije. U više novih članica su porasli deficiti. Slična situacija je i sa kandidatima i potencijalnim kandidatima za punopravno članstvo u Evropskoj uniji. Više je nego očigledno da fiskalni sistem, fiskalna pravila i odredbe Pakta ne odgovaraju tako *šarolikoj* državnoj strukturi kakva je struktura Unije. Proširenja samo dovode do još većih razlika, jer je vidljivo da u Evropsku uniju ulaze ekonomski slabije članice. Ulazak manje razvijenijih članica dovodi do stvaranja većih deficita.

I to postaje jedan od razloga zašto su najviši zvaničnici Evropske unije pesimistični kada je riječ o zahtjevima za novim proširenjima, prije svega zemalja Balkana.

Konačan zaključak je da EU i EA moraju insistirati na provođenju odredaba konvergencije kroz Pakt o stabilnosti i rastu. Tako se fiskalnim i monetarnim mjerama utiče na stabilnost cijena a time i na održavanje stabilnog evra.

Mehanizam evra je, dakle, jedan od najznačajnijih instrumentarija za očuvanje kohezije u EU i EA.

6.3. Mogućnosti za jačanje fiskalnog federalizma

6.3.1. Fiskalne mjere i preporuke Vijeća za korekcije budžetskog deficita

Integrisanost Evrozona i lakše prenošenje krize iz zemlje u zemlju utiče na potrebu da se gradi sistem za osiguranje finansijske stabilnosti u Evrozoni, te da se na monetarne i fiskalne probleme odgovara adekvatnom politikom. To su politika i mjere standardnog, kao i kriznog menadžmenta, te sistemske mjere fiskalne održivosti, dugoročni rast, monetarna ravnoteža, revitalizacija i jačanje finansijskog sistema i pomoć najranjivijim članicama.

Usklađivanje fiskalne i monetarne politike. U slučaju prekomjernih deficita i umjerene recesije zbog koje nema uslova da članica izbjegne penalizaciju (prema odredbama Pakta), odnosno da nema uslova da se opravdaju prekomjerni deficiti, u takvim okolnostima zbog pritiska fiskalna politika može biti prociklička. Odnosno, može se nastaviti provoditi negativna ekonomska politika (koja dalje produbljuje dužništvo).

U takvim okolnostima objašnjenje je određen vid supervizije kojim se osigurava usklađenost i harmoničnost fiskalnih politika članica sa ciljevima ECB u vezi sa cijenama (očuvanje cjenovne stabilnosti, odnosno borba protiv inflacije).

Postoji stalna potreba usklađivanja fiskalne sa monetarnom politikom. Međutim, ima autora koji smatraju da je neefikasno *spajati* srednjoročnu ravnotežu budžeta sa isključivim usklađivanjem fiskalne i monetarne politike. Tačnije, to nije dovoljan uslov za uspjeh. Zato Pakt o stabilnosti i rastu mora posjedovati mogućnost kompromisa. Rješenje je da se izostave neki ograničavani segmenti javnih rashoda. To su npr. javne investicije i drugi dugoročni rashodi koji dugoročno mogu donijeti efekte.

Pokazalo se da je Pakt o stabilnosti i rastu uz poresku konkurenciju u Evropskoj uniji uticao na smanjivanje javnih rashoda u zemljama članicama. Međutim, to je imalo i drugu stranu: nekad je dolazilo do zastoja i neizvršenja planiranih budžetskih aktivnosti. Kada je riječ o Evropskoj uniji postoje fiskalni autoriteti koji smatraju da se samo striktnim ograničenjima Pakta, odnosno redukcijama deficita ili javne potrošnje ne može inicirati ekonomski progres u okvirima ekspanzije fiskalne politike.

Kao i svugdje, manji javni rashodi u budžetima zemalja članica mogu narušiti funkcionisanje i finansiranje socijalnih fondova i drugih važnih javnih funkcija.

Evropska unija pažljivo *osmatra* budžete zemalja članica. Bez obzira na endogene ili egzogene turbulencije i dalje jača uloga budžeta Evropske unije, dok se budžeti zemalja članica kontrolišu u fiskalnom, kao i organizaciono-funkcionalnom kontekstu.

I dalje je prisutna dilema: može li Pakt o stabilnosti i rastu, odnosno njegova ideja i namjere da fiskalni sistem i uopšte monetarni i ekonomski sistem učini efikasnijim, podnijeti nove pa čak i veće probleme?

Ostaje uvijek problematično pitanje: može li Pakt izdržati snažnije turbulencije i šokove i još veće probleme koji mogu povećati dužničke bilanse u većem broju zemalja? Jer, zemlje koje se trude da ispune kriterijume konvergencije opravdano zamjeraju što ne postoje rigoroznije kazne, bar za najveće prekršioce. U suprotnom se izvlači zaključak da je bolje narušavati nego provoditi politiku koju proklamuje Pakt.

Konačno, deficiti nisu problematični ako se kreću nešto iznad limita od 3% BDP-a. A praksa je pokazala da se ekspanziona fiskalna politika Unije u slučaju recesije može implementirati na nekoliko načina:

- Odstupanje od budžetskih ciljeva planiranih Paktom o stabilnosti i rastu.
- Članica može zahtijevati napuštanje ciljeva i tražiti djelimično olakšanje fiskalne pozicije.
- Opredjeljenje članice da smanji javni dug i deficit (60% i 3% od BDP-a) i namjeru da stvori rezerve za periode kriza i eksternih šokova. Tako se članice osiguravaju od kriznih situacija, ali i prigovora institucija EU prilikom nepredviđenih odstupanja od planiranih budžetskih ciljeva.

6.3.2. Fiskalne mjere, pravila i preporuke za smanjenje deficita

Fiskalna pravila za Evropsku uniju sadrže dijelove Sporazuma iz Maastrichta (Maastrički kriterijumi konvergencije) i Pakta o stabilnosti i rastu. U EMU treba poštovati postavljena pravila u vezi sa implementacijom politike Pakta o stabilnosti i rastu i Maastričkih kriterijuma konvergencije.

Pakt je dugoročno najbolji put za stvaranja uslova za stabilnost, bez obzira na neke nedostatke. Oni su refleksija na stvaranje EMU koja ima (što se odnosi na ECB) primarni cilj: stabilnost cijena.

Ključni razlozi za uvođenje fiskalnih pravila u MU, odnosno EMU su višestruki, i ne odnose se isključivo na fiskalnu sferu. Potrebu za uvođenjem fiskalnih pravila u obliku Pakta objašnjava činjenica da se kod većine zemalja javljaju prekomjerni deficiti. Ovo je posebno izraženo poslije ulaska članice EU u EMU (EA).

Kada se govori o fiskalnim restrikcijama koje su rezultat spomenutih kriterijuma one su mjera predostrožnosti da preveliki deficiti i javni dug članica ne ugroze monetarni sistem i ne dovedu do rasta kamatnih stopa drugim članicama EMU. Sve se to može odraziti i na prekomjerni rast, odnosno stabilnost cijena.

Institucije. Visoki fiskalni deficiti mogu ugroziti kredibilitet ECB. Takozvana meka monetarna politika bi mogla uticati na nesinhronizaciju i anarhiju fiskalnih politika samih članica monetarne unije. Neki tržišni akteri bi čak mogli pretpostaviti da će poslije stvorenih deficita Evropska unija ipak pomoći da se određene članice izvuku iz dužničkih teškoća izazvanih dugoročnim finansijskim problemima. Zatim, prema takvim očekivanjima, nastaviti produbljivati loše finansijsko ponašanje i na osnovu toga formirati dalje aktivnosti.

Pri tome, jasno je da se takvi problemi samo kumuliraju na nivou EMU *razlijevajući* se po čitavoj teritoriji Evropske unije.

Centralna banka¹⁸⁹ je zadužna za pripremu izvještaja na osnovu kojih odlučuje Savjet, ali u nekim slučajevima i druge instance. Ovdje se apostrofira donošenje odluka u vezi sa prekomjernim deficitima.

Monetarni sistem održava ekonomsku stabilnost prije svega dodatnim aktivnostima ECB.

Zaključak: politika održavanja monetarne stabilnosti nužno zahtijeva fiskalnu stabilnost.

Mastriht promoviše stabilnosti koju moraju da provode i vlade članica. Međutim, politika vlada je često sublimirana u ciljevima: bolja socijalna politika uz rast javnih rashoda i deficita budžeta. I to je jedan od razloga zašto je Pakt bitan za zadržavanje monetarne stabilnosti. Nije nepoznato da upravo najrazvijenije zemlje ugrožavaju provođenje fiskalne i samim tim i monetarne discipline. Evidentno je da su ključni detalji politike fiskalne discipline Unije već definisani. A u slučaju potrebe može da interveniše i Evropski sud pravde. Ovo se dešava u slučajevima kada Komisija konstatuje da ima dilemu oko pojava fiskalne nediscipline u cijeloj Evropskoj uniji.

Neke članice mijenjaju politike prema Paktu o stabilnosti i rastu i EMU. To su promjene

¹⁸⁹ ECB je uz Evropsku komisiju glavna institucija za provođenje fiskalnih pravila u EU. Implementacija fiskalnih pravila u EA (EMU) zavisi od Centralne banke ili Sistema ECB.

koje u osnovi vitalno ne ugrožavaju osnove Maastrichta i Pakta. U većini slučajeva te politike su već ozakonjene, pri čemu treba istaći da je za takve korekcije neophodna jednoglasna odluka Savjeta Evropske unije. Pakt o stabilnosti i rastu je prirodan nastavak aktivnosti na očuvanja fiskalne discipline postignute Maastrichtkim kriterijumima.

Kritike i nedostaci fiskalnih pravila. Praksa pokazuje brojne nedostatke u fiskalnim pravilima EU. Među njima je najvažniji problem realizacije kriterija iz Maastrichta koji omogućava da članice manipulišu ekonomskim indikatorima konvergencije pomoću kratkoročnih instrumenata fiskalne politike¹⁹⁰.

Često, nakon ispunjavanja Maastrichtkih kriterijuma konvergencije ili bolje rečeno stvaranja uslova za pristup u EMU, Pakt o stabilnosti i rastu preuzima dalje praćenje i superviziju fiskalnog i drugih uslova konvergencije. Stoga je Pakt sve više u fokusu ispunjenja fiskalne ali i ukupne makroekonomske ravnoteže, odnosno, tu počinju odgovornosti i kritike Pakta, znatno više od Maastrichtkih kriterijuma konvergencije.

Pakt o stabilnosti i rastu utiče na automatske stabilizatore i detaljno tretira stabilizaciju fiskalne politike.

Evropska komisija vrši superviziju realizacije stabilizacionog programa (uključujući Pakt za stabilnost i rast) koji kao rješenje predloži članica Unije. Ove programe/mjere usvajaju Komisija i Savjet. Ukoliko se nastave negativne tendencije, može da dođe do izolacije članice u odnosu na limite iz Pakta¹⁹¹. Tada Savjet i Komisija traže da članica dodatno uredi fiskalnu poziciju. Cilj je da se ispune zacrtane projekcije.

Kada zemlja članica poboljša svoju ekonomiju, članice mogu odstupiti od planiranih programa te mogu popustiti fiskalnu poziciju/položaj.

Kada se članici Unije uspori rast (dok slične tendencije ne postoje u EA) situacija se

¹⁹⁰ Grčka 2000. privremeno smanjuje indirektno poreze. Tako zadovoljava kriterijum iz Maastrichta koji se odnosi na stopu inflacije i zadovoljava zadate kriterije za pristup u EMU. Grčka je lažno prikazala kredibilitet zemlje.

¹⁹¹ Usmjeravanjem na pogrešne ciljeve stabilizacioni program može dovesti do procikličnih kretanja, naročito za vrijeme recesije.

komplikuje jer su monetarna politika i kamatne stope određene na komunitarnom nivou. To je stanje u kome članica ne može direktno djelovati u pravcu stabilizacije. S druge strane, zemlje članice zone moraju automatskim stabilizatorima i diskrecionim mjerama fiskalne politike uticati na rast BDP-a.

Sve može biti dobar scenario, ali uz jedan veliki problem: povećavaće se deficit javnog duga. Pitanje je: šta se dešava kada zemlja članica predvidi dolazak recesije pa počne da primjenjuje ekspanzionu fiskalnu politiku da bi *sanirala* šokove? U takvoj situaciji članica može i da trpi posljedice takve politike (načelo solidarnosti u EU i EA).

Prethodno objašnjenje/situacija podliježe različitim komentarima.

Osporavanja Pakta proističu iz ovih tendencija i problema.

Solidarnost. Ako se nađe u krizi, zbog principa solidarnosti i poštovanja aktuelnih fiskalnih kriterijuma/restrikcija, takva članica može očekivati finansijsku pomoć, a u nekim okolnostima i monetizaciju duga. I pored pomoći, ovaj pristup nema previše pobornika jer se mnogi protive ovoj politici javnog duga i deficita. Da bi se izbjegli limiti koje propisuje Pakt, koji za određene zemlje nisu efikasni jer nikad neće biti učinkoviti, Eichengreen¹⁹² predlaže reforme 3 fiskalne institucije. To su:

- Reforma sistema donošenja budžeta.
- Reforma penzionog sistema.
- Reforma osiguranja od nezaposlenosti i tržišta rada.

Karakter fiskalne politike se mjeri po efektima diskrecionih mjera.

Strukturni deficit je relevantan za valorizaciju fiskalne politike.

Kada se govori o karakteru fiskalne politike, ona može biti ekspanziona ili restriktivna.

Strukturni deficit redukuje razlike između stvarnog i potencijalnog BDP-a.

¹⁹² Eichengreen, B. (2003), "Institution for Fiscal Stability". Working Paper PEIF-14. Berkeley: Institute of European Studies. Dostupno na:

[http://ies.berkeley.edu/pubs/workingpapers/PEIF-6-Fiscal_Stability_Growth_Pact.pdf]

Razliku između ukupnog i strukturnog deficita je ciklički deficit, ili rezultanta stabilizacije.

Neefikasne institucije su glavni uzrok visokih javnih rashoda. Zbog takvog ponašanja dolazi do zahtjeva za prekomjernim finansiranjem koje često potiče od pozajmljenih sredstava (država se zadužuje).

Pakt: odbrana od narušavanja konvergencije. Međutim, može se postaviti logično, jednostavno i praktično pitanje: mogu li članice ispuniti tražene uslove (kriterijume konvergencije), pristupiti EMU a u budućnosti narušiti limite budžetskog deficit i javnog duga?

Upravo radi suzbijanja određenih negativnih tendencija ovaj problem je riješen uvođenjem Pakta o stabilnosti i rastu.

Tehnički, Pakt o stabilnosti i rastu se temelji na 2 stuba (principa)¹⁹³: (a) multilateralnog nadzora budžetskih pozicija, i (b) procedurama u slučaju prekomjernih deficita.

Nadzor budžetskih pozicija podrazumijeva rani sistem upozoravanja i kratkoročni nadzor. Rani sistem upozoravanja čine srednjoročne projekcije budžetskih pozicija iz kojih se još u ranoj fazi mogu prepoznati potencijalni problemi u realizaciji ciljeva Pakta o stabilnosti i rastu. Obuhvata i obavezu godišnje prezentacije programa stabilnosti članica EMU kao i planova konvergencije svih ostalih članica EU. Na osnovu priloženih informacija i podataka, Evropski savjet odlučuje o tome može li zemlja održati budžetski deficit u okviru limita od 3% BDP-a.

Ukoliko to nije moguće, tada je odluka Savjeta negativna, što znači da članica mora revidirati svoje planove. Cilj je, da se u novom postupku dobije pozitivna ocjena.

Mjere poslije dužničke krize. Od 2010. godine se javljaju tenzije u segmentima finansijskog tržišta. Kriza državnog duga prouzrokuje ozbiljne pritiske na tržište vladinih obveznica u nekim zemljama Evrozone. Evrosistem pokreće Program tržišta hartija od vrijednosti, kao treći element odgovora ECB na krizu (pored serije smanjenja kamatnih stopa i pojačane kreditne podrške).

Mogu biti izvršene na tržištu javnih i privatnih dužničkih HoV Evrozone, kako bi se osigurala dubina i likvidnost u disfunkcionalnim segmentima tržišta i adekvatno funkcionisanje transmisionog mehanizma monetarne politike.

¹⁹³ Grujić Kalkan (2013). Fiskalna pravila u Evropskoj uniji i stabilizacija, Finansing, br. 1.

Uz taj program, reaktivirane su i neke nestandardne mjere da bi se izbjegao prijenos negativnih efekata sa domaćih tržišta državnih obveznica na druga finansijska tržišta. Uvode se tender procedure potpune raspodjele po fiksnoj stopi za tromjesečne i šestomjesečne dugoročne operacije refinansiranja. Obnovljene su i privremene svop linije sa FED.

ECB 2010. godine ukida granice minimalnog kreditnog rejtinga za kvalifikovanost kolaterala u slučaju obveznica emitovanih ili garantovanih od strane grčke vlade.

Mjere ECB su omogućile finansijsko posredovanje u Evrozoni u osiguranju banaka i povjerenju aktera na finansijskom tržištu. Bankarski sistem je iskorišten kao sredstvo održavanja dostupnosti kredita stanovništvu i privredi po prihvatljivim kamatnim stopama.

Konačno, očuvana je cjenovna stabilnost, osnovni cilj ECB.¹⁹⁴

Mjere ECB. Odgovarajući na krizu ECB je smanjila kamatne stope¹⁹⁵ i uvela paket nestandardnih mjera u okviru Programa pojačane kreditne podrške i Programa tržišta hartija od vrijednosti. Taj odgovor na krizu se odvijao u 4 faze:

- početak finansijskih problema,
- aktuelizacija finansijske krize,
- privremeno poboljšanje uslova na finansijskom tržištu, i
- kriza državnog duga.¹⁹⁶

Pri tome, kreditna podrška je uključivala sljedeće mjere:

- produžavanje ročnosti snabdijevanja likvidnošću,
- potpuna raspodjela po fiksnoj stopi,

¹⁹⁴ Kilibarda, M. i saradnici. (2011). Globalna finansijska kriza i odgovor Evropske unije, Sektor za istraživanja i statistiku, CBCG, Podgorica, str. 31.

¹⁹⁵ ECB je reagovala snižavanjem ključnih kamatnih stopa. Ključna kamatna stopa je u oktobru 2008. uporedo sa kamatnim stopama drugih vodećih centralnih banaka (Banke Kanade, Banke Engleske, FED-a, Banke Švajcarske i Švedske) smanjena za 50 baznih poena. Kamatne stope su smanjivane i narednih mjeseci. Za 7 mjeseci kamatna stopa na glavne operacije refinansiranja je smanjena sa 4,25% na 1%, koliko je iznosila u maju 2009.

¹⁹⁶ Kilibarda, M. i drugi (2011). Globalna finansijska kriza i odgovor Evropske unije, Sektor za istraživanja i statistiku, CBCG, Podgorica, str. 25.

- valutni svop ugovori, i
- zahtjevi kolaterala.

Koncept kriznog menadžmenta. Evropski stabilizacioni mehanizam je kreiran na Lisabonskom sporazumu koji dozvoljava međudržavni sporazum članica Evrozone.¹⁹⁷ Mehanizam mijenja Evropski mehanizam za finansijsku stabilnost i Evropski fond za finansijsku stabilnost nakon njihovog isteka 2013. godine.

Evropski stabilizacioni mehanizam pruža pomoć u formi kredita, ali pod striktnim uslovima i na bazi analize Evropske komisije i MMF-a, i ocjene Evropske centralne banke o održivosti duga.

Kratkoročni nadzor služi za provjeru budžetske pozicije a na osnovu polugodišnjih izvještaja. U tom slučaju Evropska komisija odlučuje da li postoji prekomjerni deficit. Ona procjenjuje odgovara li budžetska politika zahtjevu za kretanje deficita u okviru limita od 3% BDP-a. Ako je mišljenje negativno, Komisija obavještava Savjet koji donosi konačnu odluku (mišljenje). I u ovom slučaju postoji tolerantan odnos prema pojavama kriza, nestabilnosti i recesija, kao i kod pojava prirodnih katastrofa. Ukoliko je to opravdano, onda se nekoj zemlji može dozvoliti i deficit iznad limita od 3% BDP-a.

Pospješivanje upravljanja. Evropska komisija je predložila makroekonomski okvir i monitoring ekonomskih politika. Pravno, predložen je odvojeni pakt, tzv. pakt za evro plus za zemlje koje koriste evro i još neke članice Evrozone. Tako se osiguravaju ekonomski temelji EMU.

U situaciji kada je konačno mišljenje Evropskog savjeta negativno, primjenjuje se procedura u slučaju prekomjernog deficita. Savjet prvo daje konkretne preporuke za smanjenje deficita za sljedeća četiri mjeseca. Ako se zemlja ne pridržava preporuka Savjet propisuje konkretne mjere koje članica mora implementirati u roku od 30 dana.

No ako zemlja članica ne provodi mjere, uvode se sankcije (revizija monetarno-kreditne politike, informisanje javnosti kod izdavanja državnih obveznica, revizija od strane Evropske

¹⁹⁷ Ibidem, Kilibarda, str. 44.

investicione banke (EIB), deponovanje beskamatnog depozita i novčane kazne). Ipak, prije primjene ovih sankcija konkretnoj zemlji se daje još 60 dana da svoj deficit *uklopi* u zadate limite. Ukoliko ne ispuni ni ovu obavezu, onda se sankcije primjenjuju po automatizmu, odnosno odmah.

Prvo pokretanja mjera pakta je bilo 2000. godine u slučaju Irske. Zatim dolaze članice koje su prekršile Pakt o stabilnosti i rastu, i to neke od najvećih članica EMU: Njemačka i Francuska (u 2002. godini Francuska i Njemačka prave deficit od 3,3% BDP-a i 3,8% BDP-a). Deficite iznad 3% imaju i sljedeće članice: Grčka, Italija, Portugalija. Stoga se početkom 2003. godine primjenjuje procedura pretjeranih deficita za Njemačku i Francusku, ali ove zemlje nisu sankcionisane iako svoje deficite nisu dovele u sklad sa Paktom o stabilnosti i rastu.

Ovo je već bio prvi presedan, koji je *ojačan mirovanjem Pakta*.

Nakon toga se vrši opisana revizija Pakta o stabilnosti i rastu koji je revidiran 2005. godine¹⁹⁸. Revidirani Pakt zadržava kaznene mjere, i nastoji izbjeći situacije za primjenu kazni.

6.3.3. Smanjivanje fiskalnih deficita mjerama strukturne politike

Evropska unija želi da poveća rast i otvori nova radna mjesta. Evropske zemlje su ostvarile značajan napredak u zapošljavanju. Od uvođenja evra u Evrozoni je kreirano preko 14 miliona radnih mjesta.

Kriza je uticala da stope nezaposlenosti nekih zemalja Evrozone budu dvocifrene.

Ključni doprinos dugoročnom rastu EU se ostvaruje Strategijom EU 2020.

Tri su prioriteta: obrazovanje, razvoj i inovacije, efikasnost resursa i visok nivo kohezije između socijalne i politike zapošljavanja.

Ovo se ostvaruje u preko pet glavnih kvantitativnih ciljeva, sedam vodećih inicijativa i deset integriranih smjernica.

¹⁹⁸ Zadržavaju se osnove Pakta (deficit budžeta do 3% BDP-a, javni dug do 60% BDP-a), i uvedena je veća fleksibilnost za prelazak utvrđenog deficita u vrijeme recesija.

Pakt je fleksibilan kod ublažavanja cikličnih kretanja među članicama EMU. Razni zahtjevi su doveli do institucionalnih kombinacija fiskalne discipline i povećali fleksibilnost u provođenju i kontroli mjera.

Konačno, Pakt ostavlja prostor da se automatskim stabilizatorima članica, stabilizuju ciklična kretanja i šokovi. Jer, propisani limit, odnosno dozvoljena (ili referentna) granica od 3% BDP-a je proračunata da podnese deficit koji nastaje pod uticajem automatskih stabilizatora.

S druge strane, strukturni deficit mora biti u ravnoteži. Diskrecione mjere fiskalne politike ne smiju imati bitan uticaj na budžetsku ravnotežu. Tako projektovana fiskalna politika ne utiče na realizaciju primarnog fiskalnog cilja: dugoročna uravnoteženost budžeta članica EU (EA).

Izazovi sa kojima se suočava EU su: održiv oporavak i zajedničko suočavanje sa dugoročnim izazovima (globalizacija, resursi, starenje), kako bi se pokrili gubici, povratila konkurentnost i povećala produktivnost; spor oporavak i nastavak sporih reformi, uz rizike gubitaka bogatstva i sporog rasta; sporiji rast koji će vjerovatno voditi visokoj nezaposlenosti i socijalnim nemirima i relativnom zaostajanju na globalnoj sceni.¹⁹⁹

Pakt za evro plus predviđa strukturne reforme u članicama kako bi povećale konkurentnost kroz podsticanje zaposlenosti i održivosti javnih finansija, prilagođavanje penzionih sistema demografskoj situaciji itd.

Reforma Pakta za stabilnost i rast izvršena je u martu 2005. godine relaksiranjem pravila. Zadržane su granice budžetskog deficita (3% BDP-a) i javni dug (60% BDP-a), ali odluka da se u zemlji proglašeni deficit se ne odnosi samo na ove kriterijume, već i dodatne:

- ciklično prilagođavanje budžeta,
- nivo duga,
- trajanje perioda sporog rasta, i
- mogućnost da je deficit povezan sa procedurama povećanja produktivnosti.

¹⁹⁹ Ibidem.

Strukturni deficiti. Reforme fiskalnog sistema uključuju determinaciju maksimalnog strukturnog fiskalnog deficita za članice EU na niskom nivou (do 0,5% BDP-a). Strukturni fiskalni deficit prouzrokuju sistemski faktori:

- poreski sistem,
- javni rashodi (državni aparat, odbrana, obrazovanje, penzioni i zdravstveni sistem itd).

Strukturni fiskalni deficit nastaje kad se isključi uticaj cikličnih fluktuacija BDP-a i djelovanje drugih pojedinačnih faktora (šokova i sl).

Prepostavlja se da zemlja članica ostvaruje strukturni fiskalni deficit kada nije u recesiji niti u ekspanziji i kada je spoljni deficit dugoročno održiv, odnosno na nivou koji ne vodi ka nekontrolisanom rastu vanjskog duga prema BDP-u. Strukturni budžetski deficit reprezentuje stanje dugoročne neusklađenosti poreske politike. On se procjenjuje jer nije direktno mjerljiv. Za mjerenje se uglavnom koriste ekonometrijske metode, uz uslov ravnoteže između relevantnih makroekonomskih varijabli od značaja za budžetske prihode, rashode i deficit.

Opšte pravilo o referentnom deficitu od 3% BDP-a je nedovoljno za održavanje javnog duga u zadovoljavajućim granicama. Jer čak i 3% BDP-a je visoko za članice koje imaju realni rast od 1–2% godišnje. Problem ne bi bio toliko izražen da se ne radi o većem broju zemalja članica EU. Maksimalni deficit je imao za posljedicu da neke članice u vrijeme ekspanzije održavaju granicu nešto ispod maksimalne, a zatim u periodu recesije, krize ili šokova znatno pređu limit od 3% BDP-a.

Skoro sve članice EU podržavaju nova fiskalna pravila kao neku vrstu odbrane od visokog javnog duga. Evropski fiskalni pakt uključuje strožija budžetska pravila za članice kao i kazne za prekršioce. Fiskalni pakt, ili Ugovor o stabilnosti, koordinaciji i upravljanju u ekonomskoj i monetarnoj politici je potpisan 2012. godine u Evropskoj uniji od 27 članica. Potpisalo ga je 25 članica (sve izuzev Češke i Velike Britanije). Ugovor je stupio na snagu kada ga je ratifikovalo najmanje 12 članica EA (Evrozona) što se desilo krajem 2012. Kasnije su Fiskalni pakt ratifikovale i druge zemlje EA, ali i izvan EA, odnosno članice EU (kao što su Danska, Litvanija, Latvija, Rumunija i druge). Fiskalni pakt predviđa da nacionalni budžeti moraju biti uravnoteženi. Strukturni budžetski deficit može dostizati do 0,5% a javni dug 60% BDP-a. Fiskalni pakt je

međunarodni ugovor i pravno je obavezujući za potpisnice čija je valuta evro a na ostale će biti primijenjen kada iste uvedu evro kao zvaničnu valutu (dakle pristupe u EA). Ili ako same žele da primijene neke odredbe Fiskalnog pakta. A potpisnice se obavezuju da u roku od 5 godina od stupanja na snagu Fiskalnog pakta isti implementiraju u pravni poredak Evropske unije. Pri tome, za odgovornost implementacije, superviziju, poštovanje odredbi o ravnoteži javnih prihoda i rashoda nadležan je Sud EU, dok Evropska komisija podnosi izvještaj o unosu u zakonodavstvo tzv. kočnice za dugove. Kršenjem fiskalnih pravila slijede sankcije a izuzeci su mogući samo u vanrednim okolnostima na koje zemlja članica nema uticaj. Automatski mehanizam predviđa novčane kazne i do 0,1% BDP-a zemlje koja ne poštuje odredbe fiskalnog pakta.

Novčane kazne idu u Evropski stabilizacioni mehanizam (ESM), protivkrizni fond EU. A članice EA ne implementiraju odredbe o uravnoteženom budžetu, ne mogu računati na finansijsku pomoć iz ESM-a. Članice moraju usvojiti preporuke i odluke Vijeća Evropske unije u okviru procedura za prekomjerni deficit koje pokreće Evropska komisija. Fiskalni pakt sadrži i odredbe o koordinaciji i konvergenciji ekonomskih politika svojih članica.

Ugovorom o fiskalnoj disciplini želi korigovati nedostatke iz vremena kada je stvarana MU a koji nisu tada eliminisani, ili čak nisu bili uopšte uočeni, već su razobličeni pojavom velike svjetske krize 2007/2008. godine.

Konačno, cilj Ugovora je da se budžetski deficiti svedu u razumne okvire i da se onemogući dalje zaduživanje koje je rezultat nekontrolisanog i prekomjernog trošenja i zaduživanja većeg broja zemalja članica EU i EA.

A kriza je pokazala da je EA ne samo prezadužena, nego je bio ugrožen i njen opstanak.

Stoga se generalno može zaključiti da se Evropska unija i Evrozona moraju više uključiti u strukturne probleme. To važi i za ECB, koja za razliku od američkog FED-a nije brinula o tim pitanjima, već samo o očuvanju cjenovne stabilnosti. Jer, fiskalni deficiti se mogu smanjiti samo rastom realnog sektora (plasmanima roba i usluga).

6.3.4. Harmonizacija kao mjera optimalizacije deficita

Institucije Evropske unije i Evrozone kontinuirano rade na harmonizaciji aktivnosti u vezi sa očuvanjem kriterijuma konvergencije, stabilnosti evra i drugih ekonomskih politika. Politike mogu biti manje ili više locirane na centralnom ili nacionalnom nivou. Bez obzira na to, postoje opšta pravila harmonizacije i saradnje u relaciji centralna–nacionalna vlast.

Mjere u sferi očuvanja kriterijuma konvergencije neminovno je oblikovala kriza. Iskristalisani su važni stavovi i poruke koje su suprotne od do tada važećih:

- Tvrda ekonomska i politička ideologija u vođenju ekonomske politike nije prihvatljiva.
- Ne treba koristiti pravo veta u realizovanju sopstvenih pogleda na politike i rješenja.
- Kršenja načela stručnosti i kvalitetnog upravljanja štetni su finansijski i za privredu.
- Sva ekonomsko-politička i institucionalna rješenja koja daju ekonomsku stabilnost, sprečavaju krizu i podržavaju održiv i efikasan rast su dozvoljena.
- Ortodoksna rješenja ne treba prihvatati.
- Treba upostaviti povjerenje u institucije tržišta i moderne finansijske instrumente.
- Nadzor, kontrola i regulacija mogu djelovati samo harmonizovano.

Danas su problemi finansijskog sektora ublaženi, ali postoji značajan rizik od budućih događaja. Izlaz iz mjera podrške javnog sektora može inicirati novu finansijsku nestabilnost.

Definisanje adekvatnog perioda izlaska iz krize i koordinacija strategije na globalnom nivou su uslov za uspjeh izlaska iz krize.

Činjenica je da su mjere za ublažavanje posljedica krize u više zemalja uticale na rast budžetskog deficita i javnog duga, pa je na tom polju neophodna mnogo veća saradnja i harmonizacija. Stoga mjere trebaju biti najavljene, fleksibilne, transparentne i kredibilne.

Harmonizacija i koordinacija trebaju polaziti od obavještenja o planovima, od diskusije o izlaznoj strategiji i implementaciji konzistentnih okvira.

6.4. Pravci daljih monetarnih i fiskalnih reformi – koliko je tačna dilema: promjene ili raspad EMU?

Model stabilizacije fiskalne politike u Evropskoj uniji je specifičan i znatno se razlikuje od modela u samostalnim (unitarnim) zemljama. Ovdje je specifično i objašnjenje funkcionisanja fiskalnog federalizma. Složeno ustavno-pravno uređenje Evropske unije logično zahtijeva da se na cijeloj teritoriji Unije instalira decentralizovani fiskalni sistem i decentralizovana fiskalna politika.

Fiskalni sistem i monetarna sfera su pod snažnim uticajem Pakta o stabilnosti i rastu. Ta fiskalna politika ima prednosti ali i nedostataka. Evropski fiskalni pakt (EFP) je specifičan dodatak Pakta o stabilnosti i rastu (stupio na snagu početkom 2013. godine). Evropskim fiskalnim paktom se zahtijevaju i propisuju strožija budžetska pravila za zemlje potpisnice. Isto tako, za kršenje pravila predviđenih EFP-om predviđene su sankcije. Ovaj Pakt predviđa da budžeti članica moraju biti pozitivni i uravnoteženi, dok se u sferi strukturnih deficita ne smije preći limit od 0,5% BDP-a, dok javni dug može iznositi do 60% BDP-a.

Generalno, opšte ograničenje javnog duga nije dalo rezultat pa se često mogu vidjeti restriktivni potezi zbog smanjenja fiskalnog deficita, uključujući i sistemska rješenja za kontrolu javnog duga.

Osnova sistemskih mjera je usmjerena na:

- Implementaciju legislative u cilju smanjenja javnog duga (kada je iznad 60% BDP-a).
- Zakonodavno-pravno određivanje strukturnog fiskalnog deficita na prihvatljivom (nižem nivou).

Kada se govori o destabilizaciji i raspadu Unije, prije svega se misli na probleme u Evrozoni. U nekom *katastrofalnom* scenariju prvi na udaru bi bio evro. Stoga EU, EA i ECB, kao i cijeli SECB brinu o cjenovnoj stabilnosti i stabilnosti evra.

Evro će se više kontrolisati ukoliko se kreira fiskalna politika. U stvari, kreiranje Evropskog monetarnog fonda bi kontrolisalo valutu u vremenima krize, sprečavajući njenu nestabilnost.

Njemačka igra veliku ulogu u jačanju evra²⁰⁰ i pomaže više članica EA. Kao na primjer, ona je najveći kreditor Grčke. Uprkos političkim razlozima, njemačka ekonomija i valuta će apresirati ukoliko ona napusti Evrozonu.

Upravo zato se može postaviti dodatno pitanje: hoće li evro preživjeti ako se dogodi da npr. Njemačka odustane od evra?

6.5. Perspektiva ESM-a: izazovi i ranjivost

U prvi mah, Evropska unija i MMF su na krizu reagovali paketom pomoći za ugrožene zemlje tzv. „kišobranom spasa“ od 750 milijardi evra. Ali, kako god ga nazvali, riječ je uglavnom o mjerama kvantitativnog popuštanja, koje se na kraju posmatranog perioda mjeri iznosima reda veličina oko 1.000 milijardi evra.

Finansijska kriza je urušila kreditni portfolijo banaka i povećala rizike aktive. Porastao je pritisak na kapital banaka. Kod garantovanja obaveza nastalih emitovanjem obveznica utvrđeno je da u EU ročnost garantovanog duga ne može biti veća od tri godine. Zatim je ročnost povećana, ali uz garantovanje duga ročnosti od tri do pet godina i da se vrši pod određenim uslovima.

Jedna od prvih primijenjenih mjera odnosila se na osiguranje depozita. Prije krize, minimalni iznos osiguranih depozita je bio 20.000 evra.²⁰¹ U oktobru 2008. godine, ministri finansija zemalja EU su se složili da se poveća na 50.000 evra. Direktivom (2009) ovo je propisano da bi se održali povjerenje deponenata i stabilnost.

Sam paket pomoći za zemlje EU i EA kreiran je putem dva mehanizma:

- Evropski mehanizam za finansijsku stabilnost (EFSM);
- Evropski fond za finansijsku stabilnost (EFSF).²⁰²

²⁰⁰ Medison Miraž, reporter Financial Times Fund Management je izjavila da ako sve zemlje PIIGS napuste EA, evro će pasti za 40% na krivoj prinosa. Ako bi jedna od PIIGS zemalja napustila EA došlo bi do negativnog efekta koji bi mogao dovesti do krize. Čak iako PIIGS imaju veoma slabe ekonomije, njihov izlazak iz Evrozone bi značajno depresirao evro.

²⁰¹ Stolz S. M, Wedow M. (2010). Extraordinary Measures in Extraordinary Times, Public Measures in Support of the Financial Sector in the EU and the United States, ECB, Occasional Paper Series No. 117.

²⁰² Kilibarda, M. i saradnici (2011). *Globalna finansijska kriza i odgovor Evropske unije*, Sektor za istraživanja i

Evropski mehanizam za finansijsku stabilnost ima sjedište u Luksemburgu i namijenjen je za države članice Evrozona. No, predviđeno je da sredstva mehanizma mogu koristiti i ostale članice EU.

Sredstva je obezbijedila Evropska komisija iz fondova EU.

Formiranjem Evropskog fonda za finansijsku stabilnost omogućeno je kreditiranje članica EA.

EFSF rekapitalizuje banke ili kupuje državne obveznice (sjedište u Luksemburgu).

Ukupan fond sredstava za oba mehanizma iznosi 500 milijardi evra²⁰³.

Evropski savjet je donio odluku (kraj 2010) o formiranju permanentnog mehanizma – Evropskog stabilizacionog mehanizma (ESM).²⁰⁴

Mehanizam je raspolagao sa oko 500 milijardi evra.

ESM kupuje obveznice članica u finansijskim teškoćama ako zemlja donese program revitalizacije finansija i odluči da ga primjenjuje.

ESM funkcioniše prema tekovinama međunarodnog javnog prava.

Krizni mehanizam jača odgovornost zemalja tako što finansijska pomoć nema za cilj sprečavanje nastanka novih, već rješavanja postojećih problema.

Početkom 2010. godine evropski zvaničnici su plasirali ideju o formiranju Evropskog monetarnog fonda koji bi djelovao kada neka članica Evrozona zatraži pomoć.

statistiku, CBCG, Podgorica, str. 19.

²⁰³ Mehanizmi su formirani na period od 3 godine sa ciljem da ugroženim zemljama omoguće pristup jeftinijim izvorima finansiranja. Formiranjem mehanizama reaguje i ECB koja otpočinje kupovinu državnih obveznica ugroženih članica i MMF koji je omogućio kredit od 250 milijardi evra. Krediti su dati zemljama na period duži od krajnjeg trajanja Fonda, pa je zato njegovo trajanje produženo na neograničeno vrijeme, te je dobio novi naziv Evropski stabilizacioni mehanizam (ESM).

²⁰⁴ Ibidem, str. 20.

ZAKLJUČAK

Istraživanje teme doktorske disertacije „Monetarna konvergencija i fiskalna stabilnost Evropske unije” potvrdilo je slijedeće rezultate:

Kretanje BDP i stopa rasta za period 2009–2018. godine pokazuju da u posljednjoj deceniji postoji *konstantan rast BDP* u apsolutnom iznosu kako Evropske unije, tako i Evrozona (2018, skoro 16 hiljada milijardi evra za EU i 11.585 milijardi evra za EA). To govori o snazi i održivosti evrot tržišta. *BDP ima uticaj na vrijednosti pokazatelja zaduženosti* (javni dug i deficit). Najbolji način da se smanje deficiti je *brži rast BDP*.

Posljedice ekonomske krize su uticale čak i na negativne stope rasta, ali ako se cijene razmjere krize štete su bile manje od očekivanih i u *normalnim granicama*. Najveći BDP u 2018. godini imaju Njemačka (3.386 milijardi evra), Velika Britanija (2.393 milijardi evra) i Francuska (2.353 milijardi evra). Najviše stope rasta u 2018. godini imaju Irska (8,2%), Malta (6,7%), Poljska (5,1%), Mađarska (4,9%) i Letonija (4,8%), a najniže Italija (0,9%), Velika Britanija (1,4%), Njemačka (1,4%), Belgija (1,4%) i Danska (1,5%). Zaključak je da postoje velike razlike rastu BDP među članicama.

Stopa inflacije u EU i EA u periodu 2009–2018 pokazuje do 2011. godine rast inflacije, a zatim postepeni pad u periodu do 2015. godine kada dostiže minimum. Nakon 2016. inflacija ponovo raste i 2018 dostiže 1,9% u EU i 1,8% u EA. Nakon svjetske finansijske krize inflacija u skoro svim zemljama raste, da bi nakon 2012. godine počela da pada. U više članica u periodu 2014–2016. godine javlja se deflacija. U 2018. godini inflacija je od 0,7% u Irskoj i Danskoj, do 4,1% u Rumuniji. Sve navedeno ukazuje da su, pored eksternih i unutrašnjih kriza, cijene u EU i EA *relativno stabilne*. Tim je stabilan evro, a to govori o korektnosti monetarne i fiskalne sfere.

Stopa inflacije ne treba da prelazi 1,5% iznad prosječne inflacije 3 najuspješnije članice. Najnižu inflaciju (2018) imaju Irska, Danska i Kipar. Prosjek najnižih stopa inflacije iznosio je 0,733%, pa je referentna vrijednost za stopu inflacije 2,23%. Ukupno 9 članica imalo je višu stopu od referentne (Rumunija, Mađarska, Bugarska i Velika Britanija nisu u EA).

Stopa nezaposlenosti raste sve do 2013. godine, kada dostiže maksimum od 6,9% u EU i 7,6% u EA. Nakon 2013. godine nezaposlenost pada (2018 stopa nezaposlenosti u EU je 4,4%, a u EA 5,2%). Najviša nezaposlenost je u Grčkoj, Španiji, Portugalu (2018. najviše stope nezaposlenosti su u Grčkoj 11,5% i Španiji 9,9%). Vidi se da *visoke stope nezaposlenosti konveniraju sa većim javnim dugom*.

Učešće uvoza Evropske unije u svjetskom uvozu opada do 2015. godine, kada ponovo raste do 15,2% (2018). Udio EU u svjetskom izvozu je stabilniji (najniži 2012. od 15%), a 2018. 15,5%). Od 2013. godine izvoz premašuje uvoz za 48 milijardi evra, a trgovinski bilans ostaje pozitivan do 2018. godine, kada EU ostvaruje suficit od 23,5 milijardi evra. Najveći suficit ostvaruju Njemačka, Holandija, Irska i Italija (2018. najviši suficit Njemačke od 232 milijardi evra). Najveći izvoz u 2018. godini ostvaruje Njemačka (1.320 milijardi evra), kao i najveći izvoz (1.088 milijardi evra). Očigledno je da je *Njemačka lokomotiva razvoja* EU, pa je za očekivati da će njene *inicijative u oblasti monetarnih ili fiskalnih reformi* biti najrelevantnije.

U posmatranom periodu bilježe se minimalne (nulte) nominalne intervalutarne promjene u EA. *Valutna politika (devizni kurs) nije uticala na spoljnotrgovinsku politiku*. Generalni zaključak je da je ECB imala korektan pristup u vođenju valutne politike, odnosno prema kursu evra. *Devizni kurs se kretao u okviru limita koji su propisani kriterijumima konvergencije* u EU.

Kamatne stope u EU i EA kontinuirano opadaju do 2016. godine, kada dostižu 1,11% u EU i 0,86% u EA. Nakon toga blago rastu. Tokom 2018. su na nivou od 1,38% u EU i 1,13% u EA. Najviše stope su u periodu 2009–2012. godine, a zatim padaju u skoro svim članicama. Najveće oscilacije kamatnih stopa izražene su u Grčkoj, gdje je kamatna stopa dostigla nivo od 22,5% (2012) da bi počela da pada do 2015. godine, kada dostiže 9,67%, pa ponovo pada. U 2018. godini, najviše kamatne stope su u Rumuniji (4,69%) i Grčkoj (4,19%), a najniže u Litvaniji (0,31%) i Njemačkoj (0,4%). U pojedinim članicama EU i EA *kamatne stope odstupaju od limita* kriterijuma konvergencije. Dugoročna kamatna stopa (prosječna nominalna dugoročna kamatna stopa) ne smije preći 2% iznad prosjeka 3 najuspješnije članice. Višu kamatnu stopu od referentne imale su Rumunija, Grčka i Poljska.

Nakon svjetske finansijske krize skoro sve članice (izuzev Estonije) povećale su javni dug, koji u većini članica raste do 2014. godine, od kada blago opada. Irska je javni dug iz 2012. godine od 119,9% BDP smanjila na 64,8% u 2018. godini. Ali dugovi Grčke, Italije i Francuske rastu. U 2018. godini više članica EA ne ispunjava kriterij konvergencije od 60% BDP.

Od 19 članica EA samo 8 ima zadovoljavajući nivo javnog duga. Članice sa najnižim javnim dugom u 2018. su Estonija (8,4%), Luksemburg (21,4%), Litvanija (34,2%) i Letonija (35,9%). A najviši javni dug (2018) imaju Grčka (181,1%), Italija (132,2%), i Portugal (121,5%). Članice koje nisu u EA a imaju javni dug iznad predviđenog (2018) su Mađarska (70,8%), Hrvatska (74,6%), i Velika Britanija (86,8%). Starije članice imaju veće javne dugove. Evidentno

je, javni dug je ozbiljna prepreka daljem razvoju EU i EA.

Budžetski deficit ima trend smanjenja u skoro svim članicama EU. Kriterij (2009) ispunjava članice EA, kao i 5 članica EU. U 2018. godini samo Kipar ima budžetski deficit iznad 3% BDP. U posmatranom periodu *smanjen je budžetski deficit, kao rezultat mjera poslije svjetske krize i dužničke krize u Evrozoni.*

Statistička analiza

Analiza trenda *BDP EU* pokazuje *pozitivan linearni trend*. Izražen je jednačinom $y = 382,65x - 756401$, a za EA beta koeficijent jednak je $y = 240,49x - 473957$. Linija nagiba EA je blaža od nagiba linije EU čiji BDP raste brže. Analizira se i grupa zemalja: Njemačka, Italija, Mađarska, Austrija i Slovenija. *Najizrazitiji trend rasta BDP ima Njemačka*. Vrijednost beta koeficijenta je $y = 99,875x - 198185$, dok najlošiji trend ima Slovenija, ili $y = 0,9788x - 1932$.

Njemačka ima kumulirani suficit trgovinskog bilansa oko 2 hiljade milijardi evra, veći od svih članica EU. Druga je Holandija sa 567 milijardi. Analiza trenda izvoza pokazuje rastući linearni trend za pet zemalja. Njemačka ima vrijednost beta koeficijenta $y = 48924x - 1E + 08$ što se veže za veličinu ekonomije i izvoza. Njemačka ima najizraženiji rast uvoza. Funkcija trenda je $y = 35663x - 7E + 07$. Njemačka u posmatranom periodu ima pad nezaposlenosti od 5,1% (2009) do 2,4% (2018). Sve navedeno govori da *Njemačka ima pozitivan uticaj na makroekonomiju EU i EA*. Najizrazitiji pad nezaposlenosti imaju Mađarska ($y = -0,4545x + 920$), uz visok koeficijent determinacije od 0,8142, i Njemačka ($y = -0,2709x + 549$), i koeficijent determinacije 0,943.

Na početku perioda Slovenija ima najveći deficit od oko 6%, pa uz najizrazitiji trend smanjenja deficita prelazi u suficit budžeta u zadnje dvije godine perioda. I kod ostale četiri članice postoji linearni trend smanjenja budžetskog deficita. Njemačka bilježi deficit izražen funkcijom trenda $y = 0,5642x - 1136.5$. I kod ostalih se vidi *trend smanjenja budžetskog deficita što pretpostavlja težnju ka ostvarivanju konvergencije*.

Izabrane zemlje, osim Italije, teže da dostignu željeni limit učešća javnog duga u BDP od 60%. Slovenija je na početku perioda ima javni dug ispod 40% od BDP. Kroz posmatrani period ima rast učešća i funkciju trenda $y = 5,0079x - 10020$. Italija ima veće učešće javnog duga u BDP i funkciju trenda $y = 2,3709x - 4648.3$. Austrija, Mađarska i Njemačka imaju blaži trend opadanja učešća javnog duga ali na nivou od 60% učešća. Italija je jedina koja odstupa od kriterijuma konvergencije, dok ostale imaju težnju ka zadovoljavanju ovog kriterijuma. Javni dug pokazuje da

u EU i EA *postoji šarolikost u ispunjavanju ovog važnog kriterija*. Ohrabruje da Njemačka nema izrazito veliki dug.

Istraživanje u ovoj doktorskoj disertaciji je pokazalo da postoji trend pada kamatnih stopa. Najizraženiji pad je u Mađarskoj, $y = -0,7377x - 1490,9$, pa Sloveniji sa beta koeficijentom od $y = -0,5156x + 1041,5$. Italija i Njemačka imaju najslabiji negativan trend pada kamatnih stopa od $-0,3711x$, odnosno $-0,3535x$, respektivno. Razlog su inače najmanje kamatne stope u Njemačkoj. Primjetan je *trend konvergencije kamatnih stopa za pet zemalja EU*.

Od odabranih zemalja EU jedino je Mađarska kumulativno smanjila realni efektivni devizni kurs, i to za 16,6 indeksnih poena. Realni efektivni devizni kurs za preostale četiri zemlje je rastao kumulativno (2009-2018). Najveći rast ima Slovenija (8,50), pa Italija (3,60), te Austrija (3,50) i na kraju Njemačka (3,10). Kao što je rečeno, *devizni kurs nije ugrožavao konvergenciju*.

Problemi funkcionisanja Evropske unije i Evrozona.

Posljedice svjetske finansijske krize na Evropsku uniju i Evrozonu bile su više nego očigledne. Tako je npr. u Njemačkoj, kao najjačoj privredi EU, u 2007. godini zabilježen rast BDP po stopi od 3,3%, u 2008. godini 1,1%, dok je u 2009. godini zabilježena negativna stopa rasta od -5,1%. Tek 2010. primjećuje se oporavak i rast od 3,7%. Javni dug Njemačke je prije krize prelazio 60% BDP, a u 2008. godini iznosio je 66,7%, u 2009. godini 74,4%. Javni dug dostiže u 2010. godini 83,2%, a zatim opada. *Njemačka tradicionalno promovise fiskalnu štedljivost*. Zaključci iz ovog istraživanja konveniraju sa stavovima koje je iznio Fridman (2012). Posebno zbog podsticanja izvozne tražnje.

- Grčka je najviše pogođena evropskom krizom. Grčka je pogrešno prikazivala fiskalnu poziciju, dok nije objavila (2009) da je budžetski deficit iznad Mastroitskog kriterijuma, čak 12,5% BDP. Grčka je primorana na emisiju novih obveznica i udvostručenje kamatne stope. Strogi fiskalni limiti su oslabili poresku osnovu, povećali poreze i smanjili javnu potrošnju. Irska i Španija su imale simptome krize slične SAD.
- Javni dug članica monetarne unije *osnažio je interes za fiskalnu politiku u EU*. Posljedica su *državne intervencije* usmjerene na rješavanje krize i pad fiskalnih prihoda. Skoro sve članice EU imaju budžetski deficit i javni dug veći od dozvoljenog.

Refleksije Bregzit-a na EU i EA. Bregzit „odnosi“ dio ekonomske snage zajedničkog

tržišta, ali i određene uticaje na monetarnu i fiskalu sferu. *Ti uticaji nisu veliki*, jer je Britanija od ulaska u EU imala distancu prema Evrozoni.

Monetarni sistem održava ekonomsku stabilnost prije svega kroz dodatne aktivnosti ECB. *Pakt je sve više u fokusu ispunjenja fiskalne i makroekonomske ravnoteže*, i tu počinju odgovornosti i kritike *Pakta*, *znatno više od Mastroških kriterijuma* konvergencije. Pakt o stabilnosti i rastu utiče na automatske stabilizatore. Kada članica poboljša svoju ekonomiju može odstupiti od planiranih programa te popustiti fiskalnu poziciju. Kada članica EU *uspori rast BDP* stanje se komplikuje jer su monetarna politika i kamatne stope određene na komunitarnom nivou. To je stanje u kome članica ne može direktno djelovati u pravcu stabilizacije. S druge strane, zemlje članice zone moraju automatskim stabilizatorima i diskrecionim mjerama fiskalne politike uticati na rast BDP.

Mjere ECB su omogućile finansijsko posredovanje u EA, i u osiguranju banaka i povjerenju na finansijskom tržištu. Bankarski sistem je osigurao *kredite po prihvatljivim kamatama*. *Očuvana je cjenovna stabilnost*, cilj ECB

Model stabilizacije fiskalne politike u EU i EA je specifičan i razlikuje se od unitarnih modela. Složeno ustavno-pravno uređenje Evropske unije zahtijeva da se instalira decentralizovani fiskalni sistem uz *decentralizovanu* fiskalnu politiku. Danas su fiskalni sistem i monetarna sfera pod *snažnim uticajem Pakta* o stabilnosti i rastu.

Evropski fiskalni pakt (EFP, 2013) je specifičan dodatak Pakta. Propisuje strožija budžetska pravila za zemlje potpisnice. Za kršenje pravila predviđa sankcije. Pakt predviđa da budžeti članica moraju biti pozitivni i uravnoteženi, dok se u sferi strukturnih deficita ne smije preći limit od 0,5% BDP, dok javni dug može iznositi do 60% BDP. Generalno, *opšte ograničenje javnog duga nije dalo rezultat pa su česte restriktivne mjere, kao i sistemska rješenja za kontrolu javnog duga*.

Evro će se više kontrolisati ukoliko se kreira fiskalna politika. Kreiranje Evropskog monetarnog fonda bi kontrolisalo evro u krizama i onemogućilo njenu nestabilnost. Njemačka igra veliku ulogu u jačanju evra i pomaže više članica EA. Ona je najveći kreditor Grčke.

Aktuelni koncept stabilizacije je utemeljen na *sinhronizaciji i koordinaciji* fiskalne i monetarne politike članica, prije svega kroz Pakt o stabilnosti i rastu. Ovo istraživanje je potvrdilo da je *Pakt nastavak procesa* očuvanju kriterija konvergencije, što su utvrdili Buti i Guidance

(2002). Deskriptivna analiza je pokazala da se ispunjava osnovni cilj ECB, uz neophodnu nezavisnost od izvršnih i zakonodavnih tijela, kako to vide i De Haan i Eijffinger (1994), kao i Cukierman (1992). U disertaciji se promovira tendencija ka fiskalnom federalizmu kao uslovu stabilizacije na centralnom nivou, kako to vide Jurković (2002) i Oates (1972). Iz ovog istraživanja se mogu izvući zaključci da postoji potreba za strožijim mjerama i reformama ošto u svojim radovima zastupaju Alesina i Perotti (1996), Beetsma (1999), Buti i Giudice (2002), Masson (1996), Rotte (2004) i Thygesen (1999). Rezultati disertacije *konveniraju i sa kritičkim odnosom prema Paktu o stabilnosti i rastu*, a koji zastupaju navedeni autori. Rezultati disertacije uglavnom su potvrdili postavljene hipoteze, što se detaljnije obrazlaže i u diskusiji. Još uvijek, *fiskalna dezintegriranost ima određeni uticaj na monetarnu ravnotežu i ekonomsku stabilnost*, pa su radi održivosti fiskalnog i monetarnog sistema neophodne „*dublje*“ *reforme* koje će ići u pravcu centralizacije (za šta se zalaže Njemačka). Ovo je važno i zato što mnoge članice nakon ulaska u EU ili EA *naruše* kriterije konvergencije. Zatim dolaze problemi, jer smanjivanje učešća javnog duga u BDP *nije moguće izvesti u kratkom, pa čak ni u srednjem roku*. To je još jedan razlog zbog koga *reforme, koordinacija i harmonizacija* predstavljaju neminovnost Evropske unije i Evrozone.

DISKUSIJA

U doktorskoj disertaciji pod nazivom „Monetarna konvergencija i fiskalna stabilnost Evropske unije“ analizira se funkcionisanje monetarnog i fiskalnog sistema Evropske unije i Evrozone, tj. refleksije deficita i fiskalne nestabilnosti na funkcionisanje monetarnog sistema najveće svjetske ekonomske i monetarne integracije. Istraživanje je provedeno u kontekstu ispunjavanja uslova za očuvanje dugoročne makroekonomske stabilnosti zemalja članica i EU u cjelini. U istraživanju se pošlo od dileme/pitanja: kako centralizacija utiče na održivost javnih finansija i monetarnu stabilnost, i kako se reflektuje na makroekonomsku stabilnost većine članica Evropske unije? U skladu sa tim pitanjem proističu i hipoteze: fiskalna (dez)integracija utiče na održivost javnih finansija i u takvim okolnostima djeluje na monetarnu i makroekonomsku (ne)stabilnost (glavna hipoteza). Ako želi postići dugoročna održivost fiskalnog i monetarnog sistema, Evropska unija, i prije svega Evrozona moraju reformisati i postupno stabilizovati monetarne i fiskalne sisteme, jer može doći do problema koji mogu ugroziti i sam opstanak Evrozone. Prema pomoćnim hipotezama većina članica EA poslije ulaska u monetarnu integraciju uglavnom ne poštuje sve kriterijume konvergencije. Zemlje sa najvećim budžetskim deficitom i

učešćem javnog duga u BDP prinuđene su na veća fiskalna opterećenja, što ugrožava dugoročni rast. Mnogo veći problem za većinu članica je smanjivanje učešća javnog duga u BDP koji se ne može značajno korigovati u kratkom, pa čak ni srednjem roku.

U skladu sa prethodno navedenim, došlo se do saznanja koja su integralni dio zaključaka u ovoj doktorskoj disertaciji.

Ulaskom u monetarne integracije monetarni suverenitet se *prenosi na viši, komunitarni nivo*. Prednost vlastitog monetarnog sistema čini mogućnost upravljanja monetarnom politikom. Na taj način se preko sopstvenih instrumenata utiče se na makroekonomsku stabilnost, rast, i reaguje u slučajevima *kriza i eksternih šokova*. Makroekonomska stabilizacija zahtijeva mjere monetarne politike. Istraživanje je pokazalo da postoji veza između stabilizacije i mjera monetarne politike, posebno u sferi kamata i inflacije kao što je to potvrdio Ackley (1978). U cilju makroekonomske stabilizacije i vraćanja *outputa* na početni nivo, u uslovima integracije mogu se koristiti kamatne stope, devalvacija i inflacija, kao što je utvrdio Horlov (2019), a što je potvrđeno u dijelovima ovog istraživanja.

Evropska unija do Bregzita ima 28 članica. Evropska monetarna unija je na početku imala 11 članica, a danas ima 19 članica. U ovoj disertaciji fokus istraživanja je usmjeren funkcionisanje EU i EA u kontekstu poštovanja kriterijuma konvergencije. EMU i EU su unikatne ekonomske i monetarne integracije u svijetu. Bez obzira na kritike, lakše je naći argumente koji opravdavaju integraciju. Više evropskih zemalja su se odrekle svojih valuta i prihvatile evro i tim se odrekle i instrumenata monetarne politike. U skladu sa sporazumom devizni kurs kreiraju centralne vlasti, što uočavaju Mundell (1962) i Flemind (1962), a sa čim konvenira i ovo istraživanje. Tome treba dodati i pitanje autonomije deviznog kursa koje istražuje Alesina (2002), posebno u vremenima kriza. Time je na određen način *potvrđena hipoteza, odnosno pitanje: jesu li, i koliko opravdane monetarne integracije?*

Državni ili javni dug je zaduživanje države, tj. njenih institucija, organa i lokalnih zajednica kod finansijskih institucija ili fizičkih lica građana, u zemlji, tako i u inostranstvu. Preporučuje se da se eventualni deficit budžeta pokrije unutrašnjim javnim izvorima. Ne preporučuje se emisija, već zaduženje na domaćem novčanom tržištu. Za to je neophodno *harmonizovati* i funkcionalno *uskладiti monetarnu i fiskalnu politiku* EU i EA. Čini se, što su potvrdili i rezultati disertacije da se principi fiskalne i budžetske discipline kreiraju prema stavovima Alesine i Perotti-ja (1996).

Visina budžetskog deficita je *važna za ulazak* u EU, a kasnije za članstvo u EMU, što je

potvrđeno u ovom istraživanju. Isto je utvrdio i De Grauwe (2003). Članice bi morale kriterijum budžetskog deficita ispunjavati i nakon ulaska

Ni pitanje inflacije nije manje važno. Potrebno je da je svaka članica drži pod kontrolom. Ali, treba je kontrolisati i od strane ECB. Danas je kriterij stabilnosti cijena u EU relativizovan. Ako je referentna vrijednost 3%, zemlje sa inflacijom od 4,5% bi mogle da ispune ovaj kriterijum a za njih bi se teško moglo reći da su stabilne.

EU i EA robnim, uslužnim i finansijskim tržištima obezbijavaju *nisku kamatu*. Kriterij za kamate predviđa da nominalna dugoročna kamatna stopa na dugoročne kredite, ili na državne obveznice, ne smije biti iznad 2% od prosječne kamatne stope u tri zemlje članice EA.

Kriterij *stabilnosti deviznog kursa* čini sposobnost potencijalnih članica EMU da se uzdrže od deviznog kursa, kao instrumenta za regulisanje eksternih uslova privređivanja.

EU je donijela kriterije konvergencije po kojima: (1) prosječna stopa inflacije ne smije biti viša od 1,5% u odnosu na prosjek stopa inflacije u tri članice sa najnižom inflacijom, (2) dugoročne kamatne stope ne smiju da odstupaju više od 2% u odnosu na stope tri najuspješnije članice, (3) nema odstupanja valuta od $\pm 15\%$ (predviđeno ERM2) najmanje dvije zemlje, i najvažnije, da (4) budžetski deficit ne smije prelaziti 3% BDP, i (5) javni dug ne smije biti iznad 60% BDP.

Praksa i teorija konvergencije postaju temelj ekonomskog bitisanja Evropske unije. Vrijednosti kriterija konvergencije nakon Mاستrihta (rana faza EMU, 1997-1998) pokazuju da su godišnji deficit i javni dug u najvećim ekonomijama uglavnom u granicama limita (izuzev javnog duga Italije od preko 120% BDP). Kasnije, čak do 2018. i 2020) pokazatelji se pogoršavaju.

Prva tri kriterija održavaju monetarnu stabilnost, režim fiksnog deviznog kursa između članica, dok je stabilnost evra osigurana sa posljednja dva. Oni štite EU od inflacije koja može nastati iz deficita budžeta. Ove *zakonomjernosti su u najvećoj mjeri dokazane u ovoj disertaciji*, komparativnom i statističkom analizom.

ECB podržava opštu ekonomsku politiku. Osnovni zadatak je očuvanje stabilnosti cijena. Cilj je održavanje inflacije na manje od 2 % u EA. Postoji institucionalna nezavisnost ECB, za što je u istraživanju korištena deskriptivna analiza. Evrosistem (SECB) ne dozvoljava ni ECB kao ni nacionalnim centralnim bankama članica političko miješanje u monetarnu politiku

Fiskalni odnosi, tačnije karakter fiskalnog sistema je izazov za vlade, posebno fiskalni odnosi u regionalnim ekonomskim integracijama, o čemu piše Barry (2001). Takva složenost odnosa potvrđena je u ovoj disertaciji. *Dublje ekonomske integracije zahtijevaju koordinaciju*

monetarne unije i fiskalne politike. Ulaskom u monetarnu uniju, članica EA odriče se monetarne politike, dok zadržava fiskalnu. Fiskalna politika je značajna za kurs evra, iako se i dalje koriste na nacionalnom nivou. Uticaj na evro konvenira sa istraživanjima Baldwina i Wyplosza (2010).

Fiskalnu federalizaciju čini određeni stepen prenosa javnih funkcija, odnosno prenošenje javnih prihoda i javnih rashoda na niže nivoe vlasti. Ovo je u ovoj disertaciji potvrđeno deskriptivnom i komparativnom analizom, a to su utvrdili i Filippov, Ordeshook, i Shvetsova (2004). Finanijsko izravnavanje je značajno za fiskalni federalizam (važna je i fiskalna decentralizacija). To znači, da fiskalni modeli ustavno-pravne organizacije na federalno-konfederalnom modelu mogu preko fiskalnog federalizma doprinijeti rezultatima.

Na početku (1994) ispunjavanja konvergencije, kada je u pitanju javni dug, članice nisu bile daleko od propisanih kriterijuma (osim Belgije, Grčke i Italije). Ali Većina je imala probleme sa ispunjavanjem kriterija deficita. Od 1996. do 1998. godine samo je Luksemburg ispunjavao sve uslove. U 1997. i 1998. godini sve uslove su ispunili Finska, Francuska i Luksemburg. Austrija, Belgija, Britanija, Holandija, Irska i Njemačka su blizu ispunjenja kriterijuma (1996–1998). Od 11 članica sve uslove 1997. i 1998. godine ispunjavale su tri članice, dok je ostalim nedostajao bar po jedan uslov (uglavnom javni dug). Belgija i Italija su imale dvostruko veća prekoračenja javnog duga (preko 120%), ali su ipak ušle u EA. Sve navedene tendencije su istražene u ovoj doktorskoj disertaciji, i izveden je jedinstven zaključak, da postoji nedosljednost u ispunjavanju kriterija konvergencije. Zbog toga su se pokazatelji o javnom dugu i deficitu stalno pogoršavali.

Komunitarne institucije su donijele mjere za suzbijanje deficita. Uvodi se Pakt o stabilnosti i rastu (Amsterdam, 1997), koji je obaveza za članice EU da poštuju čvrsta pravila i uputstva. Kao nastavak Mastroškijih kriterijuma Pakt je usvojen zbog razumne budžetske politike i nakon ulaska u EMU, najviše zbog očuvanja stabilnosti cijena. Cilj je sprječavanje prekomjernih deficita, te očuvanje fiskalne i ekonomske stabilnosti EMU. Članice EU se obavezuju da *srednjoročna salda budžeta dovedu u ravnotežu, ili čak suficit*. Deficiti ne bi smjeli biti veći od referentne vrijednosti 3% BDP. Ali, kako je fiskalna politika u nadležnosti članica, konačna riječ je prepuštena Savjetu ministara finansija Evrozone (ECOFIN), koji djeluje po prijedlozima Komisije.

Pakt prolazi kroz reforme. Dva najvažnija momenta reformisanog Pakta su: (1) budžetski ciljevi u srednjem roku revidiraće se poslije četiri godine da bi se održala dinamika javnog duga, potencijalni rast i fiskalna održivost, (2) zemljama sa nižim javnim dugom i višim potencijalnim rastom dozvoljava se deficit od 1% BDP u srednjem roku.

I dalje *ostaju problemi održavanja fiskalne discipline u decentralizovanom fiskalnom sistemu*. I da se jedinstvenom fiskalnom politikom može postići harmonizacija sa monetarnom politikom i željeni nivo ekonomske i političke kohezije. Fiskalni sistem EU ima protivnike koji smatraju da se ne može izgrađivati u cjelosti po načelima optimalne teorije javnih finansija.

Zato je ključni, možda i jedini realni instrument fiskalne politike usaglašavanje i koordinacija.

Bez obzira na brojne mjere Evropska unija prolazi kroz više velikih kriza. To je velika finansijska kriza koja je izbila u SAD pa se prenijela u Evropu, zatim dužnička kriza u EU i EA, kao i *posljednja kriza* izazvana pandemijom virusa COVID-19. U monetarno-fiskalnom smislu jedna od većih kriza je dužnička kriza koja se najviše reflektovala na dug Grčke. Ova članica EU i Evrozone ima dug „imidž“ dužnika koji samo eskalirala zbog globalne finansijske krize. Grčka godinama ima nerealno visoku potrošnju a probleme sanira spoljnim zaduživanjem. Rast javne potrošnje je finansiran emisijama državnih obveznica, jer su iscrpljeni drugi izvori finansiranja. Grčki dug je po procjenama bio prešao čak 300 milijardi evra, što je izazvalo strah u cijeloj EA.

Vidi se da fiskalni i monetarni deficiti i nastaju i dalje, i uvijek su prijetnja eskalacijom drugih problema, posebno u vrijeme kriza. Većina strukturnih, socijalnih, teritorijalnih i drugih politika je uglavnom decentralizovana, a fiskalna politika zavisi od makroekonomskih politika i uslova za ravnotežu, strukturnih, teritorijalnih i drugih politika. Sistem organizacije i stabilizacije monetarnog i fiskalnog sistema se realizuju se i sa komunitarnog nivoa, i samostalnim fiskalnim politikama članica, odnosno preko nacionalnih budžeta članica EU i EA. Istraživanje u ovoj disertaciji je potvrdilo postavljene hipoteze da fiskalna (dez)integracija utiče na javne finansije i monetarnu i makroekonomsku stabilnost, kao i na dugoročnu održivost fiskalnog sistema. Kao i da postoje znatne razlike među članicama, i da većina članica poslije ulaska u monetarnu integraciju „pokvari“ ključne kriterijume konvergencije. Isto tako, zemlje sa većim budžetskim deficitima i učešćem javnog duga u BDP imaju veća fiskalna opterećenja (prije svega PDV i dr.), i tako ugrožavaju budući ekonomski razvoj.

LITERATURA

1. Alesina A., R. Barro and S. Tenreyero, (2002). "Optimal currency areas", NBER and the Output-Inflation Trade-off", *Brookings Papers on Economic Activity*, No.
2. Arghyrou, M. G. and Kntonikas, A. (2011). The EMU sovereign-debt crisis: Fundamentals, expectations and contagion. // *European Commission, Economic papers/*
3. Athanassiou, P. (2010). Withdrawal and Expulsion from the EU and EMU – Some Reflexions. // *ECB, Legal Working Papers Series, No 10.*
4. Агенција за статистику БиХ. (приступ 12. децембра 2012. године)
5. Ball, L., N. Mankiw, and D. Romer, (1988). "The New Keynesian Economics and the Output Inflation Trade Off, *Brooking papers on economic activity*, No. 1, pp 1-65.
6. Barro, R. and D. Gordon , (1983). "Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy", *Journal of Monetary Economics*, 12, pp. 101-121.
7. Bayoumi, T. and B. Eichengreen, (1992). "Shocking Aspects of Monetary Unification", NBER Working Paper, No. 3949.
8. Bayoumi, T. and B. Eichengreen, (1996). "Operationalising the Theory of Optimum Currency Areas" paper prepared for the CEPR's conference on Regional Integration in La Coruna, Spain.
9. Bayoumi, T. and B. Eichengreen. (1997). "Ever Closer to Heaven? An Optimum-Currency-Area Index for European Countries". *European Economic Review*, 41. (приступ 20. септембра 2012.) <http://www.ecares.org/ecare/personal/sapir/evercloser.pdf>
10. Berger, H. and Volker N. (2008). "Zooming Out: The Trade Effect of the Euro in Historical Perspective." *Journal of International Money and Finance*, 27(8)
11. Berger, H., H. Jensen and G. Schjelderup, (2001). "To peg or not to peg? A simple model of exchange rate choice in small economies", *Economic Letters*, 73, pp. 161-167.
12. Вилас В. (2005). Конвергенција транзицијских земаља према Европској Унији, *Економски преглед*, бр. 56, Загреб
13. Björkstén, N. (2000). "Real Convergence in the Enlarged Euro Area: A Coming Challenge for Monetary Policy", *Bank of Finland, Economics Department, Working Paper 1.*

14. Blanchard, O. and J. Wolfers, (2000). "The role of shocks and institutions in the rise of European unemployment: The aggregate evidence", *The Economic Journal*, 110, pp. 1-33, March.
15. Bruno, M. and Sachs J., (1985). *Economics of Worldwide Stagflation*, Basil Blackwell, Oxford, UK.
16. Buiters, W. (1995). "Macroeconomic Policy During a Transition to Monetary Union" CEPR Working Paper, No. 1222.
17. Buti, M., and M. Suardi, (2000). "Cyclical Convergence or Differentiation? Insights from the First Year of EMU", *Revue de la Banque/Bank- en Financierwezen*, 2-3/00, pp. 164-172, March.
18. Calmfors, L. and J. Driffil, (1988). "Bargaining Structure, Corporatism and Macroeconomic Performance", *Economic Policy*, 6, pp. 13-61.
19. Calvo, G. and C. Reinhart, (2002). "Fear of Floating", *The Quarterly Journal of Economics*, 117 (2), pp. 379-408, May.
20. Collins, S. (1996). "On Becoming More Flexible: Exchange Rate Regimes in Latin America and Caribbean", *Journal of Development Economics*, 51, pp. 117- 138.
21. Commission of the European Communities, (1990). "One Market, One Money", *European Economy*, 44.
22. Corden, W. (1972). "Monetary Integration, Essays in International Finance" International Finance Section No. 93, Princeton University.
23. De Grauwe, P. (1992). "German Monetary Unification", *European Economic Review*, 36, pp. 445-453.
24. De Grauwe, P. (2003). *Economics of Monetary Union*, Oxford University Press.
25. De Grauwe, P. and F. Mongelli, (2004). "Endogeneities of Optimum Currency areas", December, mimeo.
26. De Grauwe, P. and Mongelli, F. P. (2005). "Endogeneities of Optimum Currency Areas". *ECB, Working Paper Series, No 468*.
27. Dotsey, M., R. King and A. Wolman, (1999). "State-Dependent Pricing and the General Equilibrium Dynamics of Money and Output", *The Quarterly Journal of Economics*, 114, pp. 655-690.

28. Edwards, S. (1996). "Exchange Rates and the Political Economy of Macroeconomic Discipline", *AEA Papers and Proceedings*, 86(2), pp. 159-163.
29. Европска комисија (European Commission) 2008. "Euro @10: Successes and Challenges of the Ten Years of Economic and Monetary Union". *European Economy*, vol. 2.
30. Европска централна банка (ЕЦБ). (2012). The international role of the euro. <<http://www.ecb.int/pub/pdf/other/euro-international-role201207en.pdf>>
31. Европска централна банка (ЕЦБ). 2005. "Indicators of Financial Integration in the Euro Area". (приступ 10. октобра 2012. године) <<http://www.ecb.int>>
32. Европски статистички завод (Eurostat). (приступ 10. децембар 2012.) <<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/>>
33. Frankel, J. (1999). "No Single Currency Regime is Right for All Countries or at All Times", NBER Working Paper, No. 7338.
34. Frankel, J. and A. Rose, (1996). "A Panel Project on Purchasing Power Parity: Mean Reversion Within and Between Countries", *Journal of International Economics*, 40, pp. 209-224.
35. Frankel, J. and A. Rose, (1997). "Is EMU more justifiable ex post than ex ante?", *European Economic Review*, 41, pp. 753-760.
36. Fratzscher, Marcel, and Livio Stracca. (2009). "The Political Economy under Monetary Union: Has the Euro Made a Difference?" *Economic Policy*, 24(4)
37. Friedman M. (1953). "The Case for Flexible Exchange Rates", in Friedman M. (ed.), *Essays in Positive Economics*, University of Chicago Press, Chicago, pp. 157-203.
38. Фуртула, С. (2007). Компатибилност Централне банке Србије са ЕЦБ. *Часопис Ванкарство број 7.*, Београд, Удружење банака Србије.
39. Gandolfo, G. (1992). "Monetary Unions" in P. Newman, M. Milgate and J. Eatwell (eds.), *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance 2*, Macmillan, London, pp. 765-770.
40. Gaspar, P. (2005). "Real and Nominal Convergence of Pre-Accession Economies and the Choice of Exchange Rate Regime", *International Centre for Economic Growth (ICEG) and Budapest University of Economics (BUE)*, Paper presented on the conference *Alternatives for Exchange Rate Regime in Pre-Accession Economies*, September 20-21, Vienna. <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/neweumemberstatesen2005en.pdf>

41. Ghosh, A., A-M. Guilde, J. Ostry and H. Wolf , (1997). "Does the Nominal Exchange Rate Regime Matter?", NBER Working Papers, No. 5874.
42. Giersch, H. (1970). "Entrepreneurial Risk under Flexible Exchange Rates", in Halm N. (ed.), *Approaches to Greater Flexibility of Exchange Rates*, The Bürgenstock Papers, Princeton University Press, pp. 145-150.
43. Giersch, H. (1973). "On the Desirable Degree of Flexibility of Exchange Rates", *Weltwirtschaftliches Archiv*, 109, pp. 191-213.
44. Grubel, H. (1970). "The Theory of Optimum Currency Areas", *Canadian Journal of Economics*, May, pp. 318-324.
45. Haberler, G. (1974). "The Future of the International Monetary System." *Journal of Economics*, 34(3-4).
46. Hutchison, M. and C. Walsh, (1998). "The Output-Inflation tradeoff and Central Bank Reform: Evidence form New Zeland", *The Economic Journal*, 108, pp. 703-725.
47. IMF, Country Report No.10/101, април 2010.
48. Ishiyama, Y. (1975). "The Theory of Optimum Currency Areas: A Survey", *IMF Staff Papers*, 22, pp. 344-83.
49. Issing, O. (2001). "Economic and Monetary Union in Europe: political priority versus economic integration?" Paper for the Conference 2001 of the European Society for the History of Economic Thought, February.
50. Kenen, P. (1969). "The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View" in Mundell and Swoboda (eds.) *Monetary Problems in the International Economy*, University of Chicago Press, Chicago.
51. Kowalski, P. (2003). "Nominal and Real Convergence in Alternative Exchange Rate Regimes in Transition Countries: Implications for the EMU Accession". *Center for Social and Economic Research, Warsaw*. (приступ 22. септембра 2012. године) <http://www.caserech.eu/upload/publikacija_plik/1708281_270.pdf>
52. Krugman, P. (1993). "Lessons of Massachusetts for EMU" in F. Torres and F. Giavazzi (eds.) *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*, Cambridge University Press, New York.

53. Krugman, P. (1995). "What Do We Need to Know About the International Monetary System", in P. Kenen (ed.), *Understanding Interdependence*, Princeton University Press, Princeton, pp. 509-530.
54. Кристић, И., Одрживост аранжмана валутног одбора у БиХ. (2007). Дирекција за економско планирање Савјета министара БиХ-ДЕП.
55. Kydland, F. and E. Prescott, (1977). "Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans", *Journal of Political Economy*, 85, pp. 473-491.
56. Lanyi, A. (1969). "The Case for Floating Exchange Rates Reconsidered", *Essays in International Finance* No. 72, Princeton.
57. Lopez, C. and David H. Papell. (2007). "Convergence to Purchasing Power Parity at the Commencement of the Euro." *Review of International Economics*, 15(1): 1-16.
58. MacDougall, D. (1977). "Report of the Study Group on the Role of Public Finance in European Integration", Luxembourg: OOPEC.
59. McKinnon, R. (1963). "Optimum Currency Area", *American Economic Review*, September, pp. 717-725.
60. Meade, J., 1957, "The Balance of Payments Problems of a European Free Trade Area", *The Economic Journal*, 67, pp. 379-96.
61. Méltz, J. (1991). "Brussels on a Single Money", *Open Economies Review*, 2, pp. 323-336.
62. Michael F., Lončarek D., Curavić I. i Šabić A. (2005). Критеријуми Европске уније с посебним нагласком на економске критеријуме конвергенције - Гдје је Хрватска?// *Хрватска народна банка. Повремене публикације, мај.* <www.hnb.hr/publikac/pregledi/p-019.htm>
63. Mongelli, F., (2002), "'New' Views on the Optimum Currency Area Theory: What is EMU Telling Us", European Central Bank, Working Paper, No. 138.
64. Mundell R. (1973). "Uncommon Arguments for Common Currencies", in H.G. Johnson and A.K. Swoboda (eds.), *The Economics of Common Currencies*, George Allen and Unwin Ltd, London, pp. 114-32.
65. Mundell, A. R. (1961). "A Theory of Optimum Currency Areas". *The American Economic Review*, Volume 51, Issue 4.
66. Mundell, R. (1961). "A Theory of Optimum Currency Areas", *American Economic Review*, pp. 657-665.

67. Николић, Г. (2011). Анализа степена испуњености мастрихтских критеријума конвергенције: Србија и земље региона. *Часопис Финансије, за теорију и праксу финансија*. Број 1-6/2011.
68. Noyer, C. (2012). "Euro area's situation – analysis, challenges and solutions". *Bank for International Settlements*. (приступ, 11. октобра 2012. године)
69. Obstfeld, M. and K. Roggoff, (1996). *Foundations of International Macroeconomics*, Cambridge: MIT Press.
70. Ogawa, E.; Shimizu J. (2009). "AMU Deviation Indicators and Coordinated Exchange Rate Policies under the Global Financial Crisis". (приступ, 15. новембра 2012. године)
71. Sachs, J. and C. Wyplosz, (1986). "The Economic Consequences of President Mitterand", *Economic Policy*, 2, pp. 262-322.
72. Свјетска банка (World Bank). <<http://data.worldbank.org/country/bosnia-and-herzegovina>>
73. Tavlas, G. S. (1994) "The Theory of Monetary Integration." *Open Economies Review*, 5.2
74. Tavlas, George S. (1993). "The 'New' Theory of Optimum Currency Areas", *The World Economy*, 16, pp. 663-685.
75. Топић-Павковић В., Милуновић Д. (2012). *Application of principal component analysis in monitoring indebtedness and evaluation of changes in public debt in BiH*. REDETE (Researching Economic Development and Entrepreneurship in Transitional Economies) 2012, Banja Luka, Faculty of Economics, University of Banja Luka
76. Tower, E. and T. Willett, (1976). "The Theory of Optimum Currency Areas and Exchange Rate Flexibility: A More General Framework", *Special Papers in International Economics*, 11, Princeton University.
77. Вукмирица, В. и Шпирић Н. (2005). *"Економска и монетарна интеграција Европе"*. Вања Лука: Економски факултет.
78. Whitman, M. (1967). "International and Interregional Payments Adjustment: A Synthetic View", *Princeton Studies in International Finance*, No. 19, Princeton
 а. Working Paper, No. 9072, July.
79. Zemanek, H., Belke A., Schnabl G. (2010). "Current Account Balances and Structural Adjustment in the Euro Area." *International Economics and Economic Policy*, 7(1): 3-127. Доступно на <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1593469>;

Интернет извори:

- www.bhas.ba
- <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/01/weodata/index.aspx>
- <http://ec.europa.eu/eurostat>
- www.ceeol.net
- <http://www.tradingeconomics.com>

POPIS PRILOGA U RADU

Tabele:

Tabela 1: Nivoi ekonomskih integracija prema Balasi

Tabela 2: Zbirni pokazatelji kriterijuma konvergencije iz Maastrichta (1997–1998)

Tabela 3: Uloga evra kao međunarodne valute

Tabela 4: Automatski stabilizatori; osjetljivost budžeta na pad rasta od 1%

Tabela 5: Javni dugovi zemalja članica Evropske unije (% GDP)

Tabela 6: Ispunjenost kriterijuma konvergencije 1994. za članice EMU (u %)

Tabela 7: Kriterijumi konvergencije (1996–1998) u EU15 (u %)

Tabela 8: Raspored kazni

Tabela. 9. GDP u Evropskoj uniji i Evrozoni u periodu 2009–2018, u milijardama evra

Tabela. 10: Stopa rasta GDP-a u Evropskoj uniji i Evrozoni u periodu 2009–2018.

Tabela 11. Stopa inflacije u Evropskoj uniji i Evrozoni u periodu 2009–2018.

Tabela 12. Stopa nezaposlenosti u Evropskoj uniji i Evrozoni u periodu 2009–2018.

Tabela 13. Stopa nezaposlenosti mladih (18–24 godine) u Evropskoj uniji i Evrozoni u periodu 2009–2018.

Tabela 14. Udio nacionalnog uvoza u svjetskom uvozu (%)

Tabela 15. Udio nacionalnog izvoza u svjetskom izvozu (%)

Tabela 16. Kamatne stope u Evropskoj uniji i Evrozoni u periodu 2009–2018.

Tabela 17. Promjena nominalnih efektivnih deviznih kurseva u Evrozoni za period 2009–2018.

Tabela 18. Promjena realnih efektivnih deviznih kurseva u Evrozoni za period 2009–2018.

Tabela 19. Promjena nominalnih efektivnih deviznih kurseva u EU u odnosu na 42 trgovinska partnera za period 2009–2018.

Tabela 20. GDP članica Evropske unije u periodu 2009–2018, (milijarde evra)

- Tabela 21. Stopa rasta GDP-a za članice Evropske unije u periodu 2009–2018.
- Tabela 22. Stopa inflacije u članicama Evropske unije u periodu 2009-2018.
- Tabela 23. Stopa nezaposlenosti u članicama Evropske unije u periodu 2009–2018.
- Tabela 24. Stopa nezaposlenosti mladih (18–24 godine) u članicama EU u periodu 2009–2018.
- Tabela 25. Trgovinski bilans EU sa inostranstvom (milioni evra)
- Tabela 26. Izvoz zemalja članica EU u milionima evra
- Tabela 28. Kamatne stope u članicama EU u periodu 2009–2018.
- Tabela 29. Javni dug zemalja članica EU (% bruto domaćeg proizvoda)
- Tabela 30. Budžetski deficit članica EU (% bruto domaćeg proizvoda)
- Tabela 31. Kamatne stope u 2018. godini
- Tabela 32. Stope inflacije u 2018. godini
- Tabela 33. Bruto domaći proizvod u Evropskoj uniji i Evrozoni u periodu od 2009. do 2018. godine
(u milijardama evra)
- Tabela 34. Stopa rasta bruto domaćeg proizvoda u Evropskoj uniji i Evrozoni u period od 2009.
do 2018. godine (u %)
- Tabela 35. Bruto domaći proizvod u odabranim zemljama Evropske unije od 2009. do 2018.
godine (u milijardama evra)
- Tabela 36. Kretanje stopa rasta bruto domaćeg proizvoda u odabranim zemljama Evropske unije
od 2009. do 2018. godine (u %)
- Tabela 37. Trgovinski bilans odabranih zemalja Evropske unije od 2009. do 2018. godine (u
milionima evra)
- Tabela 38. Kretanje izvoza odabranih zemalja Evropske unije od 2009. do 2018. godine (u
milijardama evra)
- Tabela 39. Kretanje uvoza odabranih zemalja Evropske unije u periodu od 2009. do 2018. godine
(u milijardama evra)

- Tabela 40. Prikaz kretanja nezaposlenosti u Evropskoj uniji i Evrozoni u periodu od 2009. do 2018. godine (u %)
- Tabela 41. Prikaz kretanja nezaposlenosti mladih 18–24 godine u Evropskoj uniji i Evrozoni od 2009. do 2018. godine (u %)
- Tabela 42. Kretanje stopa nezaposlenosti u odabranim zemljama Evropske unije u periodu od 2009. do 2018. godine (u %)
- Tabela 43. Kretanje stopa nezaposlenosti mladih između 18 i 24 godine u odabranim zemljama Evropske unije u period od 2009. do 2018. godine (u %)
- Tabela 44. Prikaz kretanja budžetskih suficita/deficita u odnosu na bruto domaći proizvod u odabranim zemljama Evropske unije od 2009. do 2018. godine (u %)
- Tabela 45. Javni dug u odnosu na bruto domaći proizvod za odabrane zemlje Evropske unije od 2009. do 2018. godine (u %)
- Tabela 46. Kretanje inflacije u zemljama Evropske unije u periodu od 2009. do 2018. godine (u %)
- Tabela 47. Kretanje kamatnih stopa u zemljama Evropske unije od 2009. do 2018. godine (u %)
- Tabela 48. Promjene realnih efektivnih deviznih kurseva u zemljama Evropske unije od 2009. do 2018. godine

Grafikoni:

Grafikon 1: Monetarna politika u IS-LM modelu

Grafikon 2: Uloga deviznog kursa u neutralizaciji šokova

Grafikon 3: Koristi i gubici od ulaska u monetarnu uniju

Grafikon 4: Modifikacija Krugmanovog grafikona.

Grafikon 5: Mogućnosti pakta za stabilnost

Grafikon 6: Javni dug Grčke i EU17

Grafikon 7. Kretanje stope inflacije u Evropskoj uniji i Evrozoni u periodu 2009–2018.

Grafikon 8. Kretanje stope nezaposlenosti u Evropskoj uniji i Evrozoni u periodu 2009–2018.

Grafikon 9. Spoljnotrgovinski bilans Evropske unije u periodu 2009–2018.

Grafikon 10. Kretanje javnog duga članica Evrozone u periodu 2009–2018.

Grafikon 11. Projekcija kretanja bruto domaćeg proizvoda za Evropsku uniju i Evrozonu od 2019. do 2020. (u milijardama)

Grafikon 12. Analiza kretanja bruto domaćeg proizvoda u odabranim zemljama Evropske unije (u milijardama evra)

Grafikon 13. Prikaz kumulativnih stopa rasta bruto domaćeg proizvoda u zemljama Evropske unije od 2009. do 2018. godine (u %)

Grafikon 14. Prikaz kumulativnog suficita/deficita spoljnotrgovinskog bilansa u zemljama Evropske unije od 2009. do 2018. godine (u milijardama evra)

Grafikon 15. Analiza kretanja izvoza iz odabranih zemalja Evropske unije za period od 2009. do 2018. godine (u milionima evra)

Grafikon 16. Analiza kretanja uvoza odabranih zemalja Evropske unije za period od 2009. do 2018. godine (u milionima evra)

Grafikon 17. Analiza kretanja nezaposlenosti u odabranim zemljama Evropske unije u periodu od 2009. do 2018. godine (u %)

- Grafikon 18. Analiza kretanja nezaposlenosti mladih od 18 do 24 godine u odabranim zemljama Evropske unije od 2009. do 2018. godine (u %)
- Grafikon 19. Analiza kretanja budžetskih deficita u odnosu na bruto domaći proizvod za posmatrane zemlje Evropske unije u periodu od 2009. do 2018. godine (u %)
- Grafikon 20. Analiza kretanja učešća javnog duga u bruto domaćem proizvodu za pet zemalja Evropske unije od 2008. do 2009. godine (u %)
- Grafikon 21. Prikaz kumulativnih stopa inflacije u zemljama Evropske unije od 2009. do 2018. godine (u %)
- Grafikon 22. Analiza kretanja kamatnih stopa u pet posmatranih zemalja Evropske unije za period od 2009. do 2018. godine (u %)
- Grafikon 23. Prikaz kumulativnog nivoa promjena realnih efektivnih deviznih kurseva u zemljama Evropske unije od 2009. do 2018. godine

BIOGRAFIJA

Mr Dragan Petrović je rođen 10.09.1981. godine u opštini Sanski Most. Završio je Ekonomsku školu u Banjoj Luci. Diplomirao je na Ekonomskom fakultetu Univerziteta u Banjoj 2008. godine a magistrirao na istom Fakultetu 2016.godine odbranivši magistarski rad pod nazivom „Uslovi konvergencije kao faktor stabilnosti Evrozone“. Autor je nekoliko naučnih radova objavljenih u renomiranim časopisima. U toku studija obavljao je dužnost predsjednika Saveza studenata Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Banjoj Luci. Zaposlen je u preduzeću GP „Vrbas“ Laktaši, na poziciji direktora preduzeća. Posjeduje aktivno znanje engleskog jezika i profesionalni je fudbalski sudija najvišeg ranga. Oženjen je i otac dvoje djece.

ИЗЈАВА О АУТОРСТВУ

Изјављујем да је докторска дисертација

Наслов рада Монетарна конвергенција и фискална стабилност Европске уније

Наслов рада на енглеском и српском језику

- резултат сопственог истраживачког рада
- да докторска дисертације, у цјелини или у дијеловима, није била предложена за добијање било које дипломе према студијским програмима других високошколских установа,
- да су резултати коректно наведени и
- да нисам кршио/ла ауторска права и користио интелектуалну својину других лица.

У Бањој Луци, дана 06.04.2021. године

Потпис докторанта

Изјава 2

Изјава којом се овлашћује Универзитет у Бањој Луци да докторску дисертацију учини јавно доступном

Овлашћујем Универзитет у Бањој Луци да моју Дисертацију под насловом Монетарна конвергенција и фискална стабилност Европске уније која је моје ауторско дјело, учини јавно доступном.

Докторску дисертацију са свим прилозима предао/ла сам у електронском формату погодном за трајно архивирање.

Моју докторску дисертацију похрањену у дигитални репозиторијум Универзитета у Бањој Луци могу да користе сви који поштују одредбе садржане у одабраном типу лиценце Креативне заједнице (Creative Commons) за коју сам се одлучио/ла.

Ауторство

Ауторство - некомерцијално

Ауторство - некомерцијално - без прераде

Ауторство - некомерцијално - дијелити под истим условима

Ауторство - без прераде

Ауторство - дијелити под истим условима

(Молимо да заокружите само једну од шест понуђених лиценци, кратак опис лиценци дат је на полеђини листа).

У Бањој Луци, дана 06.04.2021. године

Потпис докторанта

Изјава 3

Изјава о идентичности штампане и електронске верзије докторске дисертације

Име презиме: Драган Петровић

Наслов рада: Монетарна конвергенција и фискална стабилност Европске уније

Ментор: Горан Поповић

Изјављујем да је штампана верзија моје докторске дисертације идентична електронској верзији коју сам предао/ла за дигитални репозиторијум Универзитета у Бањој Луци.

У Бањој Луци, дана 06.04.2021. године

Потпис докторанта

УНИВЕРЗИТЕТ У БАЊОЈ ЛУЦИ

ПОДАЦИ О АУТОРУ ОДАБРАНЕ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ

Име и презиме аутора дисертације

Драган Петровић

Датум, мјесто и држава рођења аутора

10.09.1981. године, Сански Мост, БиХ

Назив завршеног факултета/Академије аутора и година дипломирања

Универзитет у Бањој Луци, Економски факултет, 2008.

Датум одбране мастер/магистарског рада аутора

Универзитет у Бањој Луци, Економски факултет, 23.09.2016. године

Академска титула коју је аутор стекао одбраном мастер/магистарског рада

Магистар економских наука

Академска титула коју је аутор стекао одбраном докторске дисертације

Доктор економских наука

Назив факултета/Академије на коме је докторска дисертација одбрањена

Универзитет у Бањој Луци, Економски факултет, 2021.

Назив докторске дисертације и датум одбране

Монетарна конвергенција и фискална стабилност Европске уније

Научна област дисертације према CERIF шифрарнику

Имена ментора и чланова комисије за одбрану докторске дисертације

У Бањој Луци, дана 06.04.2021. године

Декан

УНИВЕРЗИТЕТ У БАЊОЈ ЛУЦИ
ФАКУЛТЕТ: Економски факултет



ИЗВЈЕШТАЈ
о оцјени урађене докторске тезе

ПОДАЦИ О КОМИСИЈИ

На основу члана 141. Закона о високом образовању („Службени гласник Републике Српске“, број: 67/20), члана 54. Статута Универзитета у Бањој Луци и члана 20. Статута Економског факултета, Научно-наставно вијеће Економског факултета на X електронској сједници одржаној 17.09.2021. године донијело је Одлуку број: 13/3.1058-X-6/21 о именовању Комисије за оцјену урађене докторске дисертације кандидата *мр Драгана Петровића* под називом: „*Монетарна конвергенција и фискална стабилност Европске уније*“, у сљедећем саставу:

1. Др Горан Поповић, редовни професор, Економски факултет Универзитета у Бањој Луци, ужа научна област *Међународна економија и Теоријска економија*.
2. Др Бранка Топић-Павковић, ванредни професор, Економски факултет Универзитета у Бањој Луци, ужа научна област *Фискална и монетарна економија*.
3. Др Радован Ковачевић, Економски факултет Универзитета у Београду, ужа научна област *Међународни економски односи*.

Датум и орган који је именовао комисију. Састав комисије са знаком имена и презимена сваког члана, звање, назив уже научне области за коју је изабран у звање и назив универзитета и факултета у којој је члан комисије запослен.

1. УВОДНИ ДИО ОЦЈЕНЕ ДОКТОРСКЕ ТЕЗЕ

Тема докторске дисертације под називом „Монетарна конвергенција и фискална стабилност Европске уније“ кандидата *мр Драгана Петровића* прихваћена је од стране Наставно-научног вијећа Економског факултета Универзитета у Бањој Луци дана 22.05.2017. године (Одлука број: 13/3.909-ВИИ-14/17).

Сенат Универзитета у Бањој Луци је Одлуком број: 02/04-3.1466-64/17, од 25.05.2017. године дао сагласност на Извјештај о оцјени услова и подобности теме и кандидата за израду докторске дисертације кандидата мр Драгана Петровића на Економском факултету Универзитета у Бањој Луци.

Садржај докторске дисертације изложен је у сљедећим поглављима:

УВОД	31
1. ОПШТЕ И ТЕОРИЈСКЕ ОСНОВЕ МОНЕТАРНИХ ИНТЕГРАЦИЈА И КОНВЕРГЕНЦИЈЕ.....	45
1.1. Општи и теоријски аспекти функционисања монетарне политике Европске уније	45
1.1.1. Општи аспекти монетарне политике Европске уније.....	45
1.1.2. Теоријски аспекти монетарне политике: макроекономска равнотежа	47
1.1.3. Јавни дуг.....	51
1.1.4. Буџетски дефицит	54
1.1.5. Инфлација	56
1.1.6. Каматна стопа	58
1.1.7. Девизни курс, ап्रेसијација и депресијација	59
1.2. Теоријске претпоставке формирања монетарне уније као регионалне интеграције	60
1.2.1. Општи услови за имплементацију монетарних интеграција	60
1.2.2. Предности формирања монетарне уније.....	65
1.2.3. Недостаци формирања монетарне уније.....	66
1.3. Теоријски аспекти увођења критеријума конвергенције	67
1.4. Историјски преглед формирања Европске монетарне уније	71
1.4.1. Период до Мастрихта	71
1.4.2. Период после Мастрихта.....	77
1.4.3. Увођење евра, циљеви и еволуција	79
1.4.4. Конвергенција као услов функционисања Европске уније, Еврозоне и евра	84
1.5. Кључне институције за имплементацију монетарне политике у Европској унији и Еврозони.....	87
1.5.1. Структура монетарног система Еврозоне и Европске уније.....	87
1.5.2. Настанак, значај, функционисање и циљеви ЕЦБ	92
2. ОПШТИ И ТЕОРИЈСКИ АСПЕКТИ ФИСКАЛНОГ СИСТЕМА.....	100

2.1. Теоријски аспекти фискалне политике и фискалног система	100
2.1.1. Теоријски и општи аспекти фискалне политике	100
2.1.2. Фискална политика и макроекономска равнотежа	104
2.1.3. Однос фискалне и монетарне политике	107
2.1.4. Фискална централизација, децентрализација	112
2.1.5. Теоријске основе фискалног федерализма	114
2.2. Историјски развој фискалног система Европске уније	115
2.2.1. Фискална политика Европске уније до Мастрихта и послје Мастрихта19	
2.2.2. Домети Пакта о стабилности и расту	123
2.2.2.1 Кључни аспекти имплементације Пакта о стабилности и расту	123
2.2.2.2 Контрола буџетских дефицита	129
2.2.2.3 Примјена процедура код уочених недозвољених дефицита	130
2.3. Значај и структура фискалног система Европске уније и Евроzone	132
2.4. Савремени проблеми фискалне политике у Европској унији и Еврозони	135
3. ОСНОВНИ МАКРОЕКОНОМСКИ ПОКАЗАТЕЉИ ЗА ЕВРОПСКУ УНИЈУ	138
3.1. Анализа макроекономских кретања за Европску унију и Еврозону (агрегатна анализа за Европску унију и Еврозону)	138
3.1.1. Анализа кретања бруто домаћег производа и стопа раста	138
3.1.2. Анализа инфлације и проблеми цјеновне стабилности	140
3.1.3. Анализа показатеља на тржишту рада (незапосленост, цијена рада)	141
3.1.4. Анализа спољнотрговинских односа	143
3.1.3. Анализа монетарних кретања (монетарни показатељи, девизни курс) ...	145
3.2. Анализа макроекономских показатеља за чланице Европске уније и Евроzone	149
3.2.1. Анализа кретања бруто домаћег производа и стопа раста	149
3.2.2. Анализа инфлације и проблеми цјеновне стабилности	151
3.2.3. Анализа показатеља на тржишту рада (незапосленост, цијена рада)	153
3.2.4. Анализа спољнотрговинских односа	155
3.2.5. Анализа монетарних кретања	159
4. ИСПУЊАВАЊЕ КРИТЕРИЈУМА КОНВЕРГЕНЦИЈЕ ЗА ЕВРОЗОНУ И ЕВРОПСКУ УНИЈУ	161
4.1. Агрегатна анализа кретања показатеља везаних за конвергенцију	161
4.1.1. Анализа краткорочних и дугорочних кретања јавног дуга	161

4.1.2.	Анализа краткорочних и дугорочних кретања буџетског дефицита	164
4.1.3.	Анализа краткорочних и дугорочних кретања каматних стопа	165
4.1.4.	Анализа краткорочних и дугорочних кретања инфлације	166
4.1.5.	Домети Пакта за стабилност и одрживост система	167
5.	СТАТИСТИЧКА АНАЛИЗА: ФИСКАЛНИ И ПОКАЗАТЕЉИ КОНВЕРГЕНЦИЈЕ.....	169
5.1.	Статистичке пројекције макроекономских кретања.....	169
5.1.1.	Пројекција кретања бруто домаћег производа и стопа раста	169
5.1.2.	Спољнотрговинске пројекције.....	175
5.1.3.	Пројекције на тржишту рада	181
5.2.	Статистичка анализа критеријума конвергенције	186
5.2.1.	Статистичке пројекције кретања буџетског дефицита	186
5.2.2.	Статистичке пројекције кретања јавног дуга	188
5.2.3.	Статистичке пројекције кретања инфлације, каматних стопа и девизних курсева.....	190
6.	ФИСКАЛНИ ФЕДЕРАЛИЗАМ И ОДРЖИВОСТ ЈАВНИХ ФИНАНСИЈА.....	196
6.1.	Геополитички оквир функционисања Еврозоне и Европске уније.....	196
6.1.1.	Проблеми функционисања Европске уније и Еврозоне (дужништво, кризе)	196
6.1.2.	Рефлексије Брегзита-а на Европску унију и Еврозону	199
6.1.3.	Геополитички проблеми (међународни проблеми дужништва).....	200
6.2.	Перспективе и домети Пакта за стабилност и раст	202
6.3.	Могућности за јачање фискалног федерализма	204
6.3.1.	Фискалне мјере и препоруке Вијећа за корекције буџетског дефицита..	204
6.3.2.	Фискалне мјере, правила и препоруке за смањење дефицита	206
6.3.3.	Смањивање фискалних дефицита мјерама структурне политике	213
6.3.4.	Хармонизација као мјера оптимализације дефицита.....	217
6.4.	Правци даљих монетарних и фискалних реформи – колико је тачна дилема: промјене или распад ЕМУ?.....	218
6.5.	Перспектива ЕСМ-а: изазови и рањивост	219
	ЗАКЉУЧАК	221
	<i>Проблеми функционисања Европске уније и Еврозоне.</i>	224
	ЛИТЕРАТУРА.....	231

Докторска дисертација је конципирана у шест главних цјелина, односно поглавља. Свако од шест поглавља састоји се од већег броја логично сложених потпоглавља чиме је створена хармонична и компактна цјелина.

Сва поглавља и потпоглавља су коректно нумерисана.

У Уводу и првом дијелу овог рада елаборирани су тема и проблем истраживања, те општи и теоријски аспекти функционисања монетарне политике у Европској унији (ЕУ), и Еврозони (ЕА), са освртом на монетарне агрегате и показатеље који их детерминишу. Поред основа монетарне политике уводни дио разматра и теоријске аспекте и претпоставке формирања монетарне уније која представља регионалну интеграцију вишег степена. Уз опште услове који су потребни за формирање монетарних интеграција, аутор истиче њене предности, као и недостатке. Исто тако, износи и основни теоријски приступ за увођење критеријума конвергенције.

У завршним потпоглављима уводног дијела аутор елаборира историјске и институционалне аспекте монетарних интеграција, односно стварање Европске монетарне уније (ЕМУ). У овом дијелу посебно се издвајају споразум из Мастрихта, увођење евра, успостава правила конвергенције, као и структуре Еврозоне и Европске уније, као и Европске централне банке (ЕЦБ).

У другом дијелу аутор се бави проблематиком општих и теоријских аспеката фискалног система, углавном у контексту тема везаних за Еврозону и Европску унију. У оквиру потпоглавља о теоријским аспектима фискалне политике и фискалног система обрађује опште и теоријске тема из слиједећих области: фискалне политике, фискалне политике у контексту макроекономске равнотеже, као и однос фискалне и монетарне политике. Даље наставља елаборацију фискалне централизације и децентрализације, као и основа фискалног федерализма. Друго потпоглавље чини конкретизација и развој фискалног федерализма у Европској унији. Аутор елаборира два периода, прије и послје Мастрихта. Посебно издваја домете пакта о стабилности и расту кроз слиједеће: најважније аспекте имплементације, контролу буџетских дефицита и примјену процедура код уочених недозвољених дефицита. Завршни дио овог дијела је карактеристичан по конкретним

кључним темама и проблемима у Европској унији и Еврозони. У том контексту аутор елаборира улогу, значај, структуру и савремене проблеме фискалне политике у Европској унији и Еврозони. Иако се овај дио састоји од већег броја мање или више сродних тема, аутор их је повезао на функционалан и хијерархијски логичан начин.

У трећем дијелу су конкретизовани макроекономски показатељи за Европску унију. Тај дио представља основу за реализацију истраживања у четвртој и петом дијелу ове дисертације. У овом дијелу анализирају се кључни макроекономски показатељи и агрегати. Овај дио је подијељен на два потпоглавља. Прво се односи на податке из којих је могуће анализирати макроекономску ситуацију у Европској унији и Еврозони, односно оцијенити постојање или непостојање макроекономске равнотеже. Ови подаци омогућавају анализу кретања кључних макроекономских показатеља који се односе на кретања: БДП и стопа раста, висину стопе инфлације и незапослености, проблема на тржишту рада, спољнотрговинских односа (увоз и извоз), те монетарних показатеља, укључујући и девизни курс. Сви наведени показатељи су презентирани за ниво Европске уније и Евроzone, како за цијелу интеграцију, тако и за сваку земљу чланицу. Наведени показатељи коректно су презентовани помоћу релевантних табела које се у овом дијелу истраживања анализирају методом дескрипције.

Четврти дио се односи на конкретну анализу испуњавања критеријума конвергенције на подручју Европске уније и Евроzone. Аутор је извршио избор кључних показатеља везаних за правила конвергенције, приказао их у релевантним табелама и сликама као краткорочна и дугорочна кретања и тенденције. У овом дијелу је извршена анализа краткорочних и дугорочних кретања јавног дуга, буџетског дефицита, каматних стопа и инфлације за све земље чланице Европске уније и Евроzone. Извршена је коректна дескриптивна анализа из које се уочава да аутор коректно користи макроекономску теорију, праксу и терминологију. Из тих анализа заокружена је прва конкретна „слика“ о конвергенцији у овој економској интеграцији, односно уочено је које чланице је више, или мање поштују.

У петом дијелу извршена је конкретна статистичка анализа фискалних показатеља и

стања конвергенције. Користећи једначине тренда аутор је утврдио трендове макроекономских показатеља за Европску унију и Еврозону, и то: пројекције кретања БДП и стопа економског раста, спољнотрговинске и остале пројекције. Поступак је затим поновљен и за изабране земље чланице и то: Њемачку, Италију, Мађарску, Аустрију и Словенију. Избор земаља за које су израчунате једначине тренда је логичан и одражава посебност привреде Европске уније. За изабране земље израчунати су трендови БДП, стопа раста, те показатељи спољнотрговинског пословања и тржишта рада. За утврђене линије тренда презентирани су графички прикази, тако да је обезбјеђена детаљна компаративна анализа, између изабраних земаља, али и у односу на просјечне вриједности ЕУ и ЕА. Слична детаљна статистичка анализа је урађена и за показатеље који дефинишу критеријуме конвергенције. На тај начин се дошло до линија тренда и статистичких пројекција за изабране земље, за буџетски дефицит и јавни дуг. Изабране земље чине релевантан еталон за доношење валидних судова о висини јавног дуга и дефицита буџета. Сви показатељи и њихови трендови приказани су и на графиконима. На крају овог дијела извршена је пројекција кретања стопа инфлације, каматних стопа и стање девизних курсева, и то за све земље чланице ЕУ. Коначно, аутор је дао приказ кумулативног нивоа промјена реалних ефективних девизних курсева у земљама Европске уније за десетогодишњи период (2009-2018). Све наведене анализе, табеле, графикони и слике чине релевантну базу за доношење закључака у поглављима закључци и дискусија. То се првенствено односи на компарације линија трендова, из којих се уочавају дугорочне тенденције најважних макроекономских показатеља, као и показатеља који су детерминанте критеријума конвергенције. Треба истаћи да је дужина периода од 10 година довољно релевантна за доношење валидних закључака.

У шестом поглављу сумирају се искуства на пољу фискалног федерализма у Европској унији и Еврозони, као и одрживост јавних финансија. Као прво, елаборира се геополитички оквир функционисања Евроzone и Европске уније кроз анализу проблема функционисања ЕУ и ЕА у условима дужништва и криза. Поред тога елаборирају се теме које је отворио БРЕГЗИТ, али и остали геополитички проблеми. Затим се у овом дијелу анализирају перспективе и дometи Пакта за стабилност и раст, као и могућности унапређења и јачања фискалног федерализма. У овом одјелку се анализирају: фискалне мјере и препоруке Вијећа за корекције и смањење буџетског дефицита, употреба структурне политике у смањивању

дефицита, донети хармонизације у смањењу и оптимализацији дефицита. И на крају, урађен је осврт на даље правце монетарних и фискалних реформи у ЕУ и ЕА, као и перспективе, али и рањивост ЕСМ.

У дијелу Закључак, аутор сумира резултате до којих је дошао у свом истраживању. Полази од дескриптивне и компаративне анализе кључних макроекономских показатеља, и сумира их на основу вриједносних и рационалних критеријума. На тај начин долази до релевантне макроекономске слике економије Европске уније. Након тога даје преглед најзначајнијих дијелова статистичке анализе, са посебним освртом на критеријуме конвергенције. Извучи закључке о стању конвергенције у ЕУ и ЕА. Претходно наведени резултати и анализе представљају основу за интегралну елаборацију проблема функционисања ЕУ и ЕА.

Дискусија се у великој мјери наставља на закључке. Аутор издваја ставове и доказе да макроекономска стабилизација захтијева мјере монетарне политике, да су чланице заједнице (посебно неке) веома задужене, да су одређени показатељи неповољни и да су неопходне сталне мјере фискалне стабилизације. Стога су показатељи конвергенције (а посебно јавни дуг) основа за пријем нових чланица у ЕУ.

И даље се за покриће дефицита не препоручује емисија, већ земље чланице, као и земље кандидаткиње могу користити задуживање на домаћем тржишту.

Питања инфлације и девизног курса углавном се не јављају у облику већих проблема.

И коначно, аутор се на крају дискусије фокусира на фискалном федерализму, Пакту за стабилност и раст, али и сталној потреби за реформама у фискалном сектору и монетарној сфери.

Докторска дисертација садржи 186 страна текста без уводних напомена, литературе и осталих прилога. Писана је фонтом Тимес Нев Роман величине 12, формата А4, на латиничном писму и прореда 1,5.

Са пописом цитиране литературе рад има 193 странице.

Са Уводом и цитираном литературом рад има укупно 209 страна.

Цитирано је 79 библиографских извора (научних радова, научних књига, студија и

сл.), као и 5 интернет извора.

Према попису прилога рад има: 48 табела, и 23 графикана.

а) Истаћи основне податке о докторској тези: обим, број табела, слике, број цитиране литературе и навести поглавља.

2.УВОД И ПРЕГЛЕД ЛИТЕРАТУРЕ

Европска унија са Европском монетарном унијом чини најсложенију регионалну економску интеграцију већег броја европских земаља. Земље чланице ЕУ у одређеној мјери проводе националне економске политике, иако су дужне да их хармонизују са тзв. заједничким политикама из комунитарне надлежности. Једна од тих политика је монетарна политика, уз коју се имплементирају и сегменти фискалне политике.

Очигледно је да постоје бројне испреплетености функција, надлежности и политика, из чега се може извући закључак о комплексности структуре ове велике економске интеграције. Уз то, не смије се занемаривати глобална улога ЕУ, као ни утицају глобалне економије на економски и монетарни систем ЕУ и ЕА. Генерално, аутор истиче да је Европска унија еволуирала у значајног глобалног играча.

Кључни разлози за ово истраживање уочавају се из предмета истраживања ове докторске дисертације. Прије свега, у питању је анализа монетарне и фискалне сфере у ЕУ и ЕА, или утицај фискалних дефицита и фискалне нестабилности на Европски монетарни систем. Ово истраживање подразумијева и анализу поштовања критеријума и услова који су неопходни за одржавање дугорочне макроекономске стабилности. Посљедично, ови услови утичу и на стабилност евра као заједничке европске валуте, која је значајна и као глобална монетарна јединица. Коначно, фискална и монетарна стабилност доприносе успостављању и очувању макроекономске стабилности и равнотеже у свим чланицама Европске уније.

Сви наведени моменти су садржани у дефинисаном предмету и циљу овог истраживања. У складу са тим, дефинисане су и хипотезе. Према главној хипотези, многи фискални проблеми (укључујући и недовољну фискалну интеграцију) утичу на стање јавних финансија, и могу довести до неравнотежа и других проблема. Из тих разлога, Европска унија

и Еврозона морају додатно реформисати и стабилизovati фискалне и неке функције монетарног система. У супротном, постоји могућност нових проблема, чак и оних који угрожавају цијелу интеграцију. Према помоћним хипотезама након уласка у ЕУ већина чланица нарушава правила конвергенције, и то дефицит и јавни дуг. Иако, много већи проблем предстаља учешће јавног дуга у БДП. Тај показатељ је веома тешко смањити у кратком и средњем року. Коначно, чланице које биљеже веће буџетске дефиците морају уводити већа фискална оптерећења угрожавајући будући економски раст.

Приликом одлучивања о децентрализацији економије полази се од предности и недостатака децентрализације. Ако су користи веће од губитака постоји оправданост да се функције или надлежности пренесу на ниже територијалне нивое. Стога се нове реформе фискалног и монетарног система у ЕУ и ЕА углавном односе на могућност да се начином прикупљања пореза и вођењем монетарне политике додатно централизује, или развласти постојећа комунитарна структура. Рјешења зависе и од политичког фактора, устава, и традиције у области регионалне и локалне аутономије. Ако постоји политички циљ да приходи буду централизовани тада федерација има пун фискални суверенитет код већине фискалних прихода укључујући и право регулације прихода на нижем нивоу, или да то чини само са неким од њих. Или, супротно, ако се инсистира на децентрализацији тада федерација нема, или има мали фискални суверенитет. Економска теорија познаје аргументе за фискалну децентрализацију, и то: (1) локалне заједнице су одговорније за локалне јавне ресурсе и задовољавање потреба, (2) једноставније административне процедуре и већа одговорност за потребе грађана, (3) ефикаснија имплементација локалних програма, (4) суодлучивање локалног становништва, (5) раст конкурентности, (6) могућност територијалног развоја и отклањање развојних диспаратета између локалних заједница. Аргументи против фискалне децентрализације су: (1) проблеми са јавним добрима која имају велики број корисника, (2) проблеми у координацији, и у имплементацији правичне дистрибуције код обезбеђивања јавних добара, (3) евентуални раст територијалних разлика у привредној развијености, (4) опасност од слабљења централне власти која једина може да ефикасно да брани државу од екстерних шокова и криза.

Претходна истраживања. У дисертацији аутор користи обимну предложену и цитирану литературу. Избор научних чланака и књига је научно релевантан и временски

актуелан. У том контексту аутор издваја већи већи број аутора који се баве предметном проблематиком. Ефикасне економске и монетарне интеграције доносе користи за чланице, што показује Кругманов дијаграм [Кругман, 1990], који у модификованој варијанти креира и Поповић [Поповић, 2016]. Даље, основни циљ ЕУ, ЕА, као и ЕЦБ је цјеновна стабилност. ЕЦБ је специфична по независности од извршних и законодавних тијела ЕУ. Де Хаан и Еијффингер су утврдили да постоји корелација између раста индекса политичке независности централних банака и нижих камата [Де Хаан, ет ал, 1994], настављајући истраживања Цукиермана [Цукиерман, 1992]. Монетарна политика темељена на антиинфлационим правилима тражи лимитирања и контролу дефицита. При томе, најтеже је испунити фискалне критерије. Успјех интеграције зависи од мобилности производних фактора, стања тржишта, али и фискалне и политичке интеграције [Поповић, 2016]. За неке ауторе фискална политика ЕУ и ЕМУ је основа функционисања интеграције. Моррис, Онген и Винклер уз теорију фискалне политике издвајају оптимално валутно подручје и фискалну стабилизацију у МУ, као и захтјев за фискалном дисциплином [Артис, ет ал, 2007], што аутор повезује са одрживошћу јавних финансија. Аутор уочава двије концепције. Прву, традиционалну оптималну теорију јавних финансија и другу теорију јавног избора [Цуллис, ет алл, 1998, Перссон *ет ал*, 1996]. Традиционалну стабилизацију на федералном нивоу због тзв. *leakage* ефеката предлаже Јурковић [Јурковић, 2002, Оатес, 1972]. Гармлицх и Вуд доказују да је због диференцијалних шокова потребна стабилизација у чланицама ЕУ. Јер, шокови се не могу сузбити само мобилношћу фактора производње, цијенама или трансферима [Гармлицх и Вуд, 2000]. Ограничења Пакта за стабилност и раст уведена су због прекомјерних дефицита у више земаља, посебно уласком у МУ [Тхугесен, 1999]. Пакт анализирају и Рицхард Балдвин и Цхарлес Виплосз [Балдвин и Виплосз, 2006], при чему се баве и санкцијама и коригованим циљевима. Конвенционалне теорије не нуде комплексна рјешења фискалног система ЕУ, јер теорија нуди оквир фискалног система и буџета на више нивоа [Мусgrave, 1973], али се тај систем не може у цјелости користити и за сложене многочлане економске заједнице као нпр. за ЕУ [Оатес, 1972].

Варуфакис [Варуфакис, 2016] уочава проблем децентрализације, а одвијање кризе види преко слиједећих поља: банкарска криза, криза дуга, криза инвестирања и социјална криза. Криза из 2008/2009 је убрзала расправе о реформама. Кругман кризу посматра као циклична кретања и сигнале са глобалног тржишта [Кругман, 2010]. Рицхард Балдвин и

Џхарлес Виплосз [Балдвин и Виплосз, 2006] прије кризе анализирају колико је ЕУ оптимално валутно подручје, али и проблеме дужништва Италије. Ацкрилл [Ацкрилл, 2004] уочава потребу за фискалном стабилизацијом упоређујући фискалне системе ЕУ и САД. Ацкрилл уочава раст специјализује, али уз појаву асиметричних шокова у односу на САД. Прије, Беетсма [Беетсма, 1999] развија економетријски модел анализе прекомјерних дефицита. Ако јавни дуг расте тржиште капитала се прелијевања на остала тржишта. Велика нестабилност може довести до неравнотеже у ЕУ [Алесина и Перотти, 1996].

Данас високи дефицити руше кредибилитет ЕЦБ. Аутор указује на нереална очекивања да ће ЕУ солидарно помоћи чланицама које праве велике фискалне дефиците [Тхугесен, 1999; Еијффингер & де Ханн, 2000], за што је прави примјер Грчка. О умањеном кредибилитету Грчке пише се прије избијања кризе [Ротте, 2004].

Због раста јавних расхода и дефицита буџета Пакт осигурава стабилност, угрожену од више чланица. Дефицит од 3% БДП се односи на циклички дефицит настао утицајем аутоматских стабилизатора. Структурни дефицит мора бити уравнотежен. Разлика између укупног и структурног дефицита је циклички дефицит настао стабилизацијом економије [Јурковић, 2002]. Тако Бути и Гиудице [2002] виде Пакт као пут одржавања критеријума конвергенције.

Још 2003. године Де Грауве сугерише како реформисати Пакт [Де Грауве, 2003], а Кругман критикује Пакт јер високозадужене земље ЕМУ не могу да воде експанзивну монетарну политику, те стезања фискалног обруча нису добра. Констатује да Пакт није заживео у пракси [Кругман, 2009]. И други аутори [Еицхенгреен и вон Хаген, 1996] су доказали да у вријеме кризе неке чланице имплементирају, а друге сnose посљедице рестриктивне политике. За санкционисање финансијску дисциплине надлежан је Европски суд правде [Ротте, 2004], али и Европски рачуноводствени суд.

Ригорозније мјере фискалне политике и фискалне реформе предлажу многи аутори: [Алесина и Перотти, 1996, Беетсма, 1999, Бути & Гиудице, 2002, Массон, 1996, Ротте, 2004, Тхугесен, 1999]. Истичу значај, али се критички односе према Пакту.

Идеје помоћи у условима кризе истражују [Еицхенгреен и вон Хаген, 1996]. Примјере траже у монетарним унијама које не захтијевају лимите јавног дуга и дефицита.

Већина сматра да су задати лимити високи па се неки аутори [Еицхенгреен, 2003] залажу за реформе буџетских процедура и нови систем доношења буџета, пензионе реформе уз реформе на тржишту рада итд. Тако неке чланице због избјегавања казни воде процикличну фискалну политику [Ацкрилл, 2004]. Аутор у томе види суштину Пакта о стабилности и расту и потреба за лимитирањем дефицита и контроле чланица у односу на циљеве ЕЦБ [Ацкрилл, 2004].

У складу са потребом за сталном доградњом фискалног система и промјенама у Европској монетарној унији, постоје тенденције за промјенама Пакта о стабилности и расту, посебно у домену веће флексибилности. Неки аутори заговарају искључења дијела јавних расхода као што су нпр. расходи за одређене јавне инвестиције [Барру, 2001]. Барру се супроставља ригорозној штедњи и сматра нетачним тврдње поборника Пакта да ограничени дефицити и јавна потрошња доводе до експанзије ефеката фискалне политике. Иначе, аутор сматра упитном снагу Пакта у случају нових кршења конвергенције. Тако нпр. за већа прекорачења још увијек нема искључивања из ЕА или ЕУ [Еијффингер & де Ханн, 2000].

Неки аутори доказују да су фискални дефицити израженији код старих чланица [Бутиер & Графе, 2003], и да актуелни фискални модел није примјерен различитостима у ЕУ.

И на крају, аутор изводи закључак да чак и репрезентативна истраживања функционисања фискалног и монетарног система ЕУ и ЕА прате велике дискрепанце. Посебно након кризе расте број критичара евроинтеграција о чему пише и Мирослав Јовановић [Јовановић, 2013] не искључујући могућност краха ЕА. Такве тенденције уочава и Јосепх Стиглиц који увиђа да евро угрожава будућност ЕУ, и сматра да су чак и државе без дефицита и са малим јавним дуговима као Шпанија и Ирска у кризи [Стиглиц, 2016]. Он указује на потребу за државном интервенцијом, уочавајући да земље умјерено великих трговинских суфицита не морају да девизни курс користе као стабилизациони инструмент [Стиглиц, 2005].

Из пртходних истраживања могу се уочити мотиви аутора за истраживања ове врсте. Из циља истраживања и постављених хипотеза проистиче да је теза релевантна за анализу стања основа савремене монетарне и фискалне политике која је успостављена Споразумом из Мастрихта. У њему посебно мјесто има стварање Монетарне уније (МУ), док су и прије

постојали неки елементи фискалног система. Мастрихт је и према аутору фундаментални пројекат и покушај да се ЕУ приближи одрживом децентрализованом моделу фискалне политике у ЕУ и ЕА. Након Мастрихта, упоредо са прописивањем општих стандарда у фискалној сфери, долази до усвајања Пакта о стабилности и расту, чиме су настављене имплементација и супервизија цјелокупног фискалног система, као и поштовање критеријума конвергенције од стране земаља чланица.

Успостављање фискалних показатеља према Пакту о стабилности и расту оказало се оправданим. Ово је само једна од тема које доприносе рјешавању научне проблематике. Даље, због тога јачају аргументи за координацијом фискалних политика, иако, како тврди аутор, имплементација Пакта о стабилности и расту у политичкој, стручној и академској заједници трпи значајне критике. Анализа ове теме је несумљиво допринос рјешавању научне проблематике.

Иако, многи сматрају да је у садашњој фази постојања и развоја ЕУ и ЕА овај документ значајан за контролу и усмјеравање фискалне политике. Аутор и свом истраживању аргументовано увиђа велике дискрепанце у схватању и оцјени досадашњих политичких ставова и научних истраживања о овој теми.

На основу кључних момената који дефинишу предмет и циљ истраживања, аутор дефинише истраживачки циљ, сублимиран у питању: Колико недовољна централизација фискалне интеграције утичу на мању одрживост јавних финансија и стабилност у ЕУ и ЕА, те колико се ти проблеми одражавају на макроекономску стабилност код већине чланица у Заједници? У овој реченици аутор сублимира укупан допринос који ова докторска дисертација нуди у смислу рјешавања научне проблематике.

- а) Укратко истаћи разлог због којих су истраживања предузета и циљ истраживања;
- б) На основу прегледа литературе сажето приказати резултате претходних истраживања у вези проблема који је истраживан;
- в) Навести допринос тезе у рјешавању изучаване проблематике;
- г) У прегледу литературе треба водити рачуна да обухвата најновија и најзначајнија сазнања из те области код нас и у свијету.

3. МАТЕРИЈАЛ И МЕТОД РАДА

У процесу квантификације и квалитативног истраживања у овој докторској дисертацији, поред разноврсне, релевантне и актуелне литературе кориштена је веома богата статистичка основа (грађа). Дакле, незаобилазани секундарни извори података су научни и стручни чланци, књиге, те остале публикације чији су садржаји везани за подручје ове истраживачке теме.

Основни критеријуми њиховог избора и кориштења су научна релевантност и актуелност избора истраживачких материјала.

О квантитету најбоље говори чињеница да је у истраживање интегрисано чак 48 табела и 23 графикона. Поред кориштења неколико база, које су наведене у интернет изворима на крају дисертације истраживачка база се у највећој мјери темељила на подацима преузетим из ЕУРОСТАТ-а. Ријеч је о релевантној и већ традиционално, службеној бази Европске уније и Европске комисије која објављује ажуриране податке и информације о бројним секторима, областима, показатељима, те промјенама и тенденцијама, када је ријеч о економији Европске уније. За недостајуће податке кориштена је статистичка база Свјетске банке (WB).

У истраживању се користе подаци за дугорочан десетогодишњи период од 2009-2018. године, из чега се види да је то релевантан истраживачки период, који уз године стабилне економије укључује и неколико година које прати дужничка криза Еврозоне.

У пријави докторске тезе аутор истиче да је основни метод истраживања у економској науци метод апстракције. Увидом у истраживачку грађу видљиво је да се аутор држи тог принципа. На то утиче и чињеница да је истраживачки концепт такав да разматра само неке од најважнијих варијабли, изоловано од утицаја других фактора. Дакле, аутор је методом апстракције из анализе искључио све оно што је мање релевантно. Односно, научна анализа је усмјерена према утицајима који има достигнути ниво фискалне интеграције на дугорочну одрживост јавних финансија, монетарну и макроекономску стабилност. Посљедично, тако се помоћу методе апстракције долази до релативно једноставног модела којим се могу сагледати пројекције и тенденције развоја посматраних економских појава.

Даље, по аутору, на дефинисани модел примјењује се економска анализа чији је

примарни циљ уочавање закономјерности међу посматраним варијаблама од којих се модел састоји. Али, прије свега, модел подразумијева анализ генезе и пројекције саме варијабле. Дакле, на тај начин аутор долази до информације каква је варијабла била у почетку периода, каква је десетогодишња тенденција и пројекција даљег кретања.

Иначе, економска анализа је приступ који почиње са скупом претпоставки и тада се логички изводе одређена предвиђања о економском понашању људи, предузећа или привреде (аутор цитира Самуелсона и Нордхауса, 2011). На тај начин се анализају односи између различитих економских показатеља или агрегата. Аутор затим закључује да се након тога изводе научно релевантне законитости и формирају комплекснији ставови о функционисању економских процеса.

У овом истраживању економска анализа дефинише односе између степена фискалне интеграције Уније и одрживости јавних финансија, али и монетарне, као и макроекономске стабилности. Аутор методом индукције дефинише конвергенцију, јавне финансије и показатеље монетарне и макроекономске стабилности, а затим се квантитативно мјере и дефинишу анализирани варијабле. На основу емпиријског истраживања и статистичких метода аутор врши дескриптивну анализу и на тај начин долази до општих закључака о узрочно-последичној вези између степена фискалне интеграције ЕУ и одрживости јавних финансија, те различитих аспеката монетарне и макроекономске стабилности.

У складу са претходним, избор примјењених метода је адекватан, довољно егзактан и у складу је са сличним истраживањима која се могу наћи у релевантној научној литератури. То значи да истраживачка метода није изгубила на актуелности, савремености, као и да није мијењана у односу на полазну идеју (осим предложених алтернатива).

Статистичка обрада података је адекватна, посебно са аспекта утврђивања и анализе линија тренда за изабране варијабле. Добијени подаци су (најчешће графиконима) приказани на јасан и транспарентан начин.

Коначно, сви анализирани параметри (варијабле) дају довољан број елемената за извођење закључака.

- а) објаснити материјал који је обрађиван, критеријуме који су узети у обзир за избор материјала;
 б) дати кратак увид у примјењени метод рада при чему је важно оцјенити сљедеће:

- в) да ли су примјењене методе адекватне, довољно тачне и савремене, имајући у виду достигнућа на том пољу у свјетским нивоима;
- г) да ли је дошло до промјене у односу на план истраживања који је дат приликом пријаве докторске тезе, ако јесте зашто;
- д) да ли испитивани параметри дају довољно елемената или је требало испитивати још неке, за поуздано истраживање;
- е) да ли је статистичка обрада података адекватна;
- ж) да ли су добивени резултати јасно приказани;

4. РЕЗУЛТАТИ И НАУЧНИ ДОПРИНОС ИСТРАЖИВАЊА

Резултати, односно научни допринос, до којих се дошло израдом докторске тезе проистичу из предмета и постављених циљева истраживања. Исто тако, они одговарају на постављена питања о предмету истраживања, као и на постављене хипотезе. У најкраћем, истраживање је показало слиједеће:

- Европска унија и Еврозона су задужене, што има посљедице на фискалну стабилност Уније и њених чланица. Генерално, чланице немеју исти степен задужености, посебно када је ријеч о учешћу јавног дуга у БДП.

- Бројни еминентни аутори па и националне политике залажу се за нове реформе фискалног система. Најбројнији су они који предлажу додатну централизацију. Активности се одлажу због непредвиђених догађаја (кризе, шокови, БРЕГЗИТ и сл.).

- Услови конвергенције по Мастрихту и Пакт за стабилност и раст су изузетно ригорозни. Али, теорија и пракса познају ауторе и политике које се залажу за слабљење конвергенције, као и оне који су за строжија правила. Каматна стопс и девизни курс су релативно мањи проблем конвергенције (односно, не представљају препреку у фискалном систему).

- Монетарна политика се проводи у складу са циљевима ЕЦБ. Не представља функционални проблем у ЕУ и ЕА. Штавише, евро је сигурна свјетска валута која показује стабилност и у условима рецесија, криза или екстерних шокова.

- И поред мјера фискалне консолидације, прије свега наметнутим правилима конвергенције, фискални дефицити нису значајније ублажени. У неким чланицама нису отклоњени узроци фискалних и осталих економских проблема, на што је утицала и свјетска финансијска криза, као и дужничка криза Еврозоне. На то утичу односи и међувезе међу појединим функцијама са комунитарног нивоа. Јер, неке функције су централизоване а друге

децентрализоване, што доводи до угрожавања одређених функција. Из истраживања које проводи аутор ове дисертације, видљиво је да преферира праксу у развијеним демократским државама која се базира на децентрализацији коју види као ефикаснији административни и фискални процес. Али, аутор не искључује да се већа ефикасност фискалног система у неким приликама може остварити и централизацијом.

- У Европској унији структурне, социјалне, територијалне и друге политике су у већој мјери децентрализоване што је створило специфичну организациону структуру, јер нпр. фискална политика зависи од макроекономских политика, као и структурних, територијалних и др. Централизована монетарна политика ЕУ и ЕА уз разлике у привредним структурама, као и степену развијености, према аутору најбоље осликавају различитости у овој интеграцији. У томе, систем организације фискалног система и фискалне политике стабилизације реализују се кроз самосталне фискалне политике чланица, тј. преко националних буџета чланица.

- Економска теорија нема универзално рјешење о томе која је врста фискалног суверенитета оптимална за фискални федерализам? Критеријуми се траже и у моделу централизације, и у децентрализације, савремена теорија јавних финансија заговара у већој или мањој мери тзв. кооперативни федерализам, односно постојање мјешовитих надлежности различитих нивоа власти.

- Позната је веза између фискалне политике и нивоа власти на којем се имплементира, па се у складу са начелом супсидијарности фискална политика усмјерава ка нивоу на којем се постижу најбољи фискални резултати.

- Из претходних истраживања и усвојених теоријских мишљења проистичу супростављени ставови земаља чланица по питању јачања фискалне политике на нивоу ЕУ. То је једно од фундаменталних питања, јер од ефикасне фискалне политике зависе монетарна, али и друге заједничке политике. Исто тако, од ње директно зависи и стабилност евра који постаје значајна свјетска валута.

Дакле, по овом питању постоје размимоилажења. Њемачка већ дуго најављује фискалне реформе у жељи за централизацијом на комунитарном нивоу, јер сматра да према начелу супсидијарности, бар чланице Евразоне требају ићи на додатну интеграцију фискалног система. Али, још увијек, много чланица не подржава додатну централизацију, чак и поред

доказа о оправданости веће кохезије по том питању. Ово у својим елаборацијама на више мјеста апострофира и аутор, уз констатацију да неке земље чланице чак инсистирају на попуштању фискалних ограничења. И поред разлика, већина кредибилних аутора сматра да актуелни приступ и модел фискалне политике Европске уније треба темељно реформисати. Али, има и мањи број оних који предлажу напуштање овог модела, што би могло довести до распада ЕА.

- Коначно, резултати истраживања су важни и за Босну и Херцеговину која је политички на путу евроинтеграција, при чему и географски граничи са ЕУ. Традиционално, ЕУ је највећи трговински партнер БиХ. Европска унија и ЦЕФТА учествују са преко $\frac{3}{4}$ у укупној размјени са БиХ. Европске земље су највећи страни инвеститор у БиХ. Уз то, БиХ је прихватила модел монетарног система са евром као резервном валутом. У питању је модел Валутног одбора (*Цурренцу боард*). Све наведено иде у прилог да су истраживања ове врсте не само корисна, већ неопходна за стручну и академску јавност БиХ. Односно, рефлексije промјена фискалне и монетарне сфере директно се одражавају на привреду Босне и Херцеговине.

Добијени резултати представљају нова научна сазнања, а посебно на академском простору Балкана гдје истраживања ове врсте још увијек представљају изузетак. Нова сазнања се односе, како на практичне, тако и на одређене теоријске доприносе економској науци.

Очигледно је, да је истраживање показало да су монетарна политика и фискалне политике ЕУ и ЕА, као и политике земаља чланица, актуелне истраживачке теме. Резултати из овог истраживања су правилно, логично и јасно елаборирани, док компарација са досадашњим истраживањима указује на висок степен усаглашености.

И на крају, поред тога што резултати конвенирају са претходним истраживањима, аутор их је подвргнуо стручној, научној и методолошкој критици.

- а) Укратко навести резултате до којих је кандидат дошао;
- б) Оцијенити да ли су добивени резултати правилно, логично и јасно тумачени, упоређујући са резултатима других аутора и да ли је кандидат при томе испољавао довољно критичности;
- в) Посебно је важно истаћи до којих нових сазнања се дошло у истраживању, који је њихов теоријски и практични допринос, као и који нови истраживачки задаци се на основу њих могу утврдити или назирати.

5. ЗАКЉУЧАК И ПРИЈЕДЛОГ

Научна вриједност урађене докторске дисертације под називом „Монетарна конвергенција и фискална стабилност Европске уније“ кандидата мр Драгана Петровића, огледа се у томе што у досадашњим истраживањима анализе фискалне и монетарне сфере нису обухватиле све аспекте проблематике конвергенције, односно критеријума које прописују Мастрихт и Пакт за стабилност и раст. Стога ово истраживање представља допринос научној бази из уже научне области међународна економија (као и смјер који кандидат похађа). Прије свега, у Европској унији и Еврозони постоје континуирано супростављање научних, политичких и стручних кругова о оправданости политике конвергенције која подразумијева да се поштују критеријуми лимитирања јавног дуга, буџетског дефицита, каматне стопе, инфлације, као и манипулација девизним курсом. Најтежи критеријум се односи на јавни дуг. С тим у вези, поставља се питање о сврсисходности лабаве или чврсте монетарне политике, односно штедње или потрошње. Аутор храбро улази у развоја предузетништва жена развоју привреде у транзиционим земљама није истражена са научног, односно емпиријског аспекта на начин на који је у овој докторској дисертацији третирана, што додатно појачава њену важност и научни допринос.

Кандидат је широко обрадио тематику свих елемената из предмета истраживања, прије свега анализу монетарних и фискалних проблема у ЕУ и ЕА, са посебним освртом на дјеловање фискалних дефицита и фискалне нестабилности на темеље Европског монетарног система. Кандидат је истражио и поштовање критерија и услова одржавања дугорочне стабилности. Утврдио је и консеквенце на стабилност евра као заједничке европске валуте, која све више постаје и резервна глобална монетарна јединица.

Кандидат је уочио да фискална и монетарна стабилност доприносе успостављању и очувању макроекономске стабилности и равнотеже у ЕУ и ЕА. Сви резултати до којих је кандидат дошао проистичу из коректно постављеног предмета и циља истраживања, те постављених хипотеза. Доказао је да многи фискални проблеми утичу на јавне финансије и стварају нове неравнотеже и друге проблеме.

Коначно, кандидат доказује да Европска унија и Еврозона морају додатно реформисати и стабилизovati фискалне и неке функције монетарног система. Иначе, може доћи до нових

проблема па и угрожавања ЕУ. Доказао је да је много већи макроекономски проблем учешће јавног дуга у БДП, и да је тај показатељ тешко смањити у кратком и средњем року. Обрадио је и нека питања о одређивању децентрализацију економије у сфери фискалне и монетарне политике.

Испитивани параметри нуде довољно елемената за поуздано истраживање, статистичку обраду података, и чини их релевантним и адекватним. Резултати истраживања су јасно приказани, док је кориштена литература релевантна и уредно референцирана према важећим научним стандардима. Теоријско и емпиријско истраживање у докторској тези извршено је у складу са дефинисаним циљевима истраживања и дало је очекивани научни и прагматични допринос уз проширење постојећих теоријских и практичних сазнања из области међународне економије, а дијелом и фискалне и монетарне економије.

Теоријски и емпиријски резултати истраживања у докторској дисертацији нуде одговоре на постављена проблемска питања. Добивени резултати су правилно, логично и јасно тумачени и кандидат је, упоређујући са резултатима других аутора, испољавао довољно критичности. Кандидат је извршио сва неопходна истраживања у вези истраживане теме примјеном одговарајућих научних метода, довео добивене резултате у везу са постављеним хипотезама и извођењем доказа их потврдио. Резултатима истраживања су идентификовани проблеми у овој области, дате смјернице за њихово рјешавање и даље побољшање, при чему се отвара пут за нова истраживања за новим адекватним теоријским и практичним рјешењима која ће додатно допринијети схватању фискалног и монетарног система ЕУ и ЕА.

Кандидат је истраживањем одабране теме дошао до одређених научних и прагматичних резултата истраживања која представљају истраживачку подлогу за нова истраживања из области међународне економије и тиме учинио ову докторску дисертацију интересантном за будуће истраживаче и корисном за прагматичаре.

Комисија је јединствена у мишљењу да је кандидат мр *Драган Петровић* успјешно извршио истраживање у складу са одобреном темом докторске дисертације. Дакле, докторска дисертација кандидата мр *Драгана Петровића* је оригинално научно дјело самостално урађено уз примјену адекватних научних метода истраживања.

С обзиром на наведено, Комисија даје позитивну оцјену докторске дисертације мр Драгана Петровића под називом „Монетарна конвергенција и фискална стабилност Европске уније“ и сматра да рад задовољава све критерије успјешно урађене докторске дисертације, па из тог разлога

П р е д л а ж е

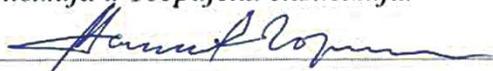
Наставно-научном вијећу Економског факултета Универзитета у Бањој Луци и Сенату Универзитета у Бањој Луци да прихвати позитивну оцјену докторске дисертације кандидата мр Драгана Петровића под називом „Монетарна конвергенција и фискална стабилност Европске уније“ одобри њену јавну одбрану и одреди комисију у вези са истом.

- а) Навести најзначајније чињенице што тези даје научну вриједност, ако исте постоје дати позитивну вриједност самој тези;
- б) Ако је приједлог негативан, треба дати опширније образложење и документовано указати на учињене пропусте, односно недостатке написане докторске тезе.

Бања Лука, 09.11.2021. године

ПОТПИС ЧЛАНОВА КОМИСИЈЕ

1. Др Горан Поповић, редовни професор, Економски факултет Универзитета у Бањој Луци, ужа научна област *Међународна економија и Теоријска економија*.



2. Др Бранка Топић-Павковић, ванредни професор, Економски факултет Универзитета у Бањој Луци, ужа научна област *Фискална и монетарна економија*.



3. Др Радован Ковачевић, Економски факултет Универзитета у Београду, ужа научна област *Међународни економски односи*.



ИЗДВОЈЕНО МИШЉЕЊЕ: Члан комисије који не жели да потпише извјештај јер се не слаже са мишљењем већине чланова комисије, дужан је да унесе у извјештај образложење, односно разлог због којих не жели да потпише извјештај.