

Dragana M. Đurić^{††}

Srpska akademija ekonomskih nauka, Beograd, Srbija
Serbian Academy of Economic Sciences, Belgrade, Serbia

Primljen: 26. februara 2022. godine

Prihvaćen: 18. marta 2022. godine

EVRO – DVADESET GODINA KASNIJE

Apstrakt

Prvog januara 2022. godine jedinstvena valuta Evropske unije – evro obeležila je dvadeset godina svog postojanja. Od Rimskog carstva u svetu nije postojala jedinstvena valuta i odluka da se u okviru Evropske unije pređe na jedinstvenu valutu, kao ni davanje novoj valuti – evru funkcije zakonskog sredstva plaćanja na području zemalja koje su stekle uslove za ulazak u monetarnu uniju. Ova inicijativa je predstavljala hazardni projekat, koji neki eksperti nazivaju eksperimentom, kojem se pristupilo u odsustvu teorijskih osnova za stvaranje jedinstvenog valutnog područja i uz veliku skepsu stručnjaka u svetu.

Ključne reči: *Mastrihtski sporazum, evro, kriteriji konvergencije, monetarna unija, devizni kursevi.*

JEL klasifikacija: F31, F40, F45

Uvod

Put uvođenja jedinstvene valute Evropske unije (EU) je trajao više od 30 godina. Ideju je prvi put lansirao Evropski Savet 1969. godine, da bi se kao početak ozbiljnog razmišljanja o ovom poduhvatu uzeo

^{††} E-mail adresa: draganadjuric@hotmail.com

Vernerov izvrštaj iz 1972. godine. Na međunarodnom planu je došlo do ozbiljnih promena. Predsednik SAD Ričard Nikson je 15. avgusta 1971. godine ukinuo konvertibilnost dolara u zlato, doduše očekivalo se privremeno, ali je ono postalo trajno. Ovim potezom je zadat udarac međunarodnom monetarnom sistemu koji je dizajniran u Breton Vudsu, sa sistemom fiksnih deviznih kurseva i zlatom kao međunarodnim monetarnim etalom. Istini za volju, zlato je denominovano tek 1975. godine, ali je dolar počeo da fluktuirati preko Breton Vudskog pravila od $\pm 1\%$, a na osnovu Smitsonijanskog sporazuma iz decembra 1971. godine slobodno, odnosno čak u rasponu $\pm 2,25\%$.

Evropskoj integraciji je za ostvarenje dubljih ciljeva integracije bila neophodna relativna stabilnost na deviznim tržištima, te je doneta odluka o uvođenju tzv. „zmije u tunelu“, koja je bila zamišljena kao tunel u okviru kojeg valute u njemu fluktuiraju u rasponu od $-2,25\%$ do $+2,25\%$. Iskakanje kursa preko tih nivoa podrazumevalo je devalvaciju ili revalvaciju valute u pitanju, ali je kao i u Međunarodnom monetarnom sistemu (MMS) za slučaj da se neka zemlja nađe u platnobilansnim problemima bila predviđena finansijska podrška posebnog fonda iz čijih sredstava su zemlje mogle da povlače sredstva radi ispravljanja neravnoteže i vraćenja kursa u tunel. Ova ideja nije našla pogodno tle, te je nju nasledio Evropski monetarni sistem (EMS) u okviru kojeg je stvorena novčana jedinica ECU, prema čijem centralnom kursu su bilateralno fluktuirali devizni kursevi valuta u sistemu.

Vrednost ECU je činila korpa valuta zemalja u sistemu, pri čemu je zapadnonemačka marka imala najveći ponder. Reč o „semi-pegged“ sistemu deviznih kurseva, koji su u okviru centralnog kursa ECU mogli da fluktuiraju $\pm 2,25\%$, odnosno $\pm 6\%$ za tada slabije valute u sistemu, koje su u to vreme bile britanska funta i italijanska lira.

Velika Bitanija je od samog početka ostvarivanje ove ideje imala dosta rezervisan stav. Za vreme laburističkog premijera Džona Mejdžera britanska valuta je ušla u EMS, odnosno u Evropski mehanizam deviznih kurseva 1990. godine, ali je već 1992. godine iz njega izašla. Razlozi su bili i ekonomske prirode. Sigurno da bivšoj kolonijalnoj sili i u iluziji postojanja ranije veličine i moći nije

odgovaralo da je nemačka marka postala sidro u sistemu. Ozbiljan ekonomski razlog su predstavljale razlike u kamatnim stopama u Nemačkoj i Velikoj Britaniji, koje Britanija nije mogla da, zbog razlika u poslovnom ciklusu i zbog štete po nacionalni ekonomski interes, reši na drugi način, izuzev da izađe iz sistema. Džordž Soroš je sa svojim hedž fiondom predvideo da će zbog ovih razlika u kamatnim stopama funta devalvirati, zbog čega je kupio funte na spot tržištu i prodao ih na termin. Kada je funta devalvirala, Soroš je ostvario prihod od 1 milion funti i bio optužen da je srušio britanski monetarni sistem.

Marža fuktuiranja je 1993. godine unutar EMS bila povećana na $\pm 15\%$, a ovaj sistem je kasnije zamenjen stvaranjem Evropske monetarne unije (EMU) u okviru Sporazuma iz Maastrichta i Protokola o kriterijumima konvergencije [4]. Odlučeno je da se jedinstvena valuta zove evro sa kursom 1 evro: 1 USD. U delu Maastrichtskog sporazuma koji se odnosi na monetarnu uniju bilo je predviđeno ostvarenje sledećih ciljeva:

- obezbeđivanje cenovne stabilnosti;
- otvorenost pozicije državnih finansija, uz predviđen nivo deficita budžeta i visine javnog duga;
- normalno funkcionisanje deviznih kurseva u okviru Mehanizma deviznih kurseva (ERM) u poslednje dve godine i odsustvo devalvacije prema evru;
- dugoročnost konvergencije.

Sve zemlje koje pretenduju da uđu u evrozonu, područje na kojem važi evro kao zakonsko sredstvo plaćanja, moraju da ispune i ove kriterije konvergencije:

- da imaju stopu inflacije koja nije za 1,5% viša od tri zemlje sa najnižom stopom inflacije;
- da deficit bužeta ne može da bude veći od 3% GDP, odnosno javni dug ne veći od 60% GDP;
- da su u poslednje dve godine obezbedile normalno fluktuiranje deviznog kursa u okviru Evropskog mehanizma deviznih kurseva;
- da dugoročna kamatna stopa ne može da bude veća od 2% od kamatne stope zemalja sa najboljim performansama, kada se tiče cenovne stabilnosti. Za ocenu ovog kriterijuma uzima

se kamatna stopa na dugorčne državne obveznice ili uporedive hartije od vrednosti (HOV), zavisno od toga o kojoj je zemlji reč.

Evropska centralna banka (ECB) je zadužena za vođenje jedinstvene monetarne politike EU, a sistem centralnih banaka čine ECB i nacionalne banke zemalje članica. Osnovni zadatak ECB je obezbeđivanje cenovne stabilnosti. Sporazumom o EU je predviđena nezavisnost ove institucije, kao i da ne može da odobrava overdraft olašice ili kreditne olakšice državnim organima na svim nivoima vlasti ili da otkupljuje njihove dužničke instrumente.

Godine 2010. bio je osnovan Evropski fond za finansijsku stabilnost radi finansijske podrške zemljama evrozone koje bi se našle u finansijskim problemima, za rekapitalizaciju banaka, kao i za kupovinu suverenih dugova. Pomoć se finansira obveznicama ili drugim instrumentima tržišta kapitala. Emisiju obveznica čine zemlje članice zavisno od svog udela u kapitalu banke.

1. Stav Velike Britanije

Među slabostima EMU često se navodilo odsustvo britanske funte iz sistema. Ni političari ni stanovništvo Velike Britanije nisu pokazivali veliki entuzijazam za ulazak u monetarnu uniju. Ovo može da se tumači i kao britansko osećanje superiornosti i velikom željom za samostalnošću u odnosu na kontinentalnu Evropu, ali su istovremeno postojali i razlozi ekonomske prirode. U vreme lansiranja EMU objektivno nisu postojali svi teorijski razlozi za stvaranje optimalnog valutnog područja. Čak je i veliki zagovornik i autor, koji je podržavao stvaranje EMU Mendel, ukazao da se među osnovnim preprekama za njeno stvaranje ističu odustvo mobilnosti faktora proizvodnje, kao i razlike u konjunktturnim kretanjima među zemljama u uniji, ali i fleksibilnost u politici cena [10, str. 123-152].

Među ocenama iz ove zemlje navođeno je da pitanje monetarne unije nije samo ekonomsko već i političko pitanje, jer bi na taj način Velika Britanija izgubila značajan deo monetarnog suvereniteta. Pored nesumnjive koristi od postojanja jedinstvenog novca koji bi bio i stabilan, ovaj projekat je sadržao i brojne rizike o kojima ex ante valja voditi računa. Deklarativno je Velika Britanija izražavala

privrženost evropskom projektu i nije videla prepreku stvaranju jedinstvenog tržišta u tome to da li je neka zemlja u ili van EMU.

Pored toga, uslovi na tržištu rada u Velikoj Britaniji divergiraju u odnosu na zemlje kontinentalne Evrope, što je posledica razlika u ekonomskim strukturama, ali i konjunkturi, zbog čega je potrebna samostalnost u vođenju monetarne politike i politike deviznog kursa. Ove razlike mogu da dovedu do nastajanja tenzija među zemljama u slučaju eksternih šokova.

Najzad, potencijalne promene u svetskoj ekonomiji mogu da izazovu posledice čije negativne efekte jedinstvena monetarne politika ne može na isti način uspešno da otkloni. Ovi navodi, koji su bili veoma ozbiljni, istovremeno su predstavljali i preludij za britansku vladu da definiše veoma decidne uslove koji moraju da budu ispunjeni da bi se zemlja opredelila za članstvo u EMU.

Najzad, potencijalne promene u svetskoj ekonomiji mogu da izazovu posledice čije negativne efekte jedinstvena monetarne politika ne može na isti način uspešno da otkloni. Ovi navodi, koji su bili veoma ozbiljni, istovremeno su predstavljali i preludij za britansku vladu da definiše veoma decidne uslove koji moraju da budu ispunjeni da bi se zemlja opredelila za članstvo u EMU.

Prvi uslov je bio postojanje kompatibilnosti poslovnih ciklusa i sektorske strukture Velike Britanije sa istim zemljama na kontinentu. Ovaj uslov zbog navedene već postojeće divergencije ne može u kratkom periodu da bude ispunjen, svakako ne jedinstvenom monetarnom politikom čiji je osnovni cilj samo stabilnost cena, jer bi za ispunjenje tog uslova trebalo da prioritet budu i fleksibilnost i politika konkrentnosti. Loša iskustva ove zemlje sa pokušajima uspostavljanja zone veće stabilnosti deviznih kurseva iz prošlosti takođe su predstavljala ozbiljne razloge za obazrivost.

Drugi uslov je pozitivan odgovor na pitanje da li se u slučaju nastanka nekog problema može fleksibilno reagovati u pravcu njegovog otklanjanja? Iz prethodno rečenog jasno je da je odgovor odričan. Fleksibilno reagovanje bi, na primer, bilo kada bi se omogućilo zemljama članicama da u slučaju da su posledice nekog eksternog poremećaja na njihovu ekonomiju veće nego u drugim zemljama, one mogu samostalno voditi monetarnu politiku ili se opredeliti za promenu kursa nacionalne valute.

Treći uslov je pozitivan odgovor na pitanje da li EMU stvara bolje uslove za investicije u Veliku Britaniju. Odgovor na ovo pitanje je nemoguće dati sa sigurnošću. U uslovima postojanja stabilnosti jedinstvene valute evra, ona može pozitivno da deluje, dok u slučaju krize i nestabilnosti, ne. Procene kretanja deviznih kurseva vodećih svetskih valuta su među najrizičnijim i najnesigurnijim, budući da na njih veoma često politički, a ne ekonomski razlozi dovode do nestabilnosti na deviznim tržištima. Iako terminski kursevi mogu da daju neku ideju o tome kako tržište „oseća“ mogućnost kretanja, nije izvesno da će spot kursevi u budućnosti biti jednaki terminskim kursevima. Investicije u jednu zemlju, sa druge strane, nisu stimulisane samo stabilnim deviznim kursom, već je u opredeljenju investitora da ide na neko tržište u opciji veliki broj drugih uslova, eksterne i interne prirode.

Četvrti uslov se odnosi na zaštitu City-ja, odnosno finansijskih usluga zbog njihovog velikog doprinosa platnom bilansu zemlje. Ovaj uslov se odnosi na ocenu uticaja EMU na konkurentnu poziciju finansijskih usluga, a posebno na tržišta na veliko u City-ju. Konkurentna prednost koju je City ostvario u Evropi i u svetu se tumači liberalnim zakonodavstvom, odličnom infrastrukturom i izvanrednim kadrovima. Stabilnost cena bi doprinela zadržavanju njegove pozicije. Podaci za 2019. godinu pokazuju snagu City-ja. To je vodeće tržište u svetu trgovine devizama – 43% globalnog obrta deviza [6]. Pored toga, City je najveće tržište bankarskih pozajmica u svetu: 240 aktivnih obveznica [9] koje su listirane na London Exchange Market, oko 50 mlrd funti plasiranih sredstava, vodeće je tržište u izvozu finansijskih usluga sa udelom od 34%, od čega zemlje EU učestvuju sa 30%. Dalje, City ostvaruje najveći prihod od premija međunarodnog osiguranja i prvo je tržište za islamsko bankarstvo i finansije među nemuslimanskim zemljama. Imajući u vidu poslovanje u City-ju i visoko učešće evra u transakcijama, može se najmanje zaključiti da EMU odnosno evro nisu poremetili poslovanje na ovom finansijskom tržištu.

Najzad, peti uslov je najopštiji i, moglo bi se zaključiti, i prohibitivan, a odnosi se na odgovor na pitanje kakav bi uticaj imao ulazak u EMU na ekonomski rast, stabilnost i zaposlenost u Velikoj Britaniji. Kako uslovi za stvaranje optimalnog valutnog područja

nisu bili ispunjeni u vreme kada je monetarna unija stupila na snagu, kako bi eventualni ulazak zemlje u EMU bio protivan nacionalnim ekonomskim interesima i kako britanske kompanije nisu bile pripremljene na novonastalu situaciju, generalni zaključak vlasti bio je da funta ostane van sistema. Deklarativno opredeljenje vlasti je bilo da će prilagođavajući svoj sistem raditi na jačanju ekonomske unije, ali je promena partije na vlasti, odnosno dolazak konzervativaca doprinela jačanju odbojnosti prema evru i generalno EU, kao i postepenom stvaranju atmosfere za izlazak Velike Britanije (Brexit) iz nje. Ova odluka je doneta na osnovu postojanja takvog prava zemlje-članice koje je artikulirano Sporazumom iz Lisabona (2009) [1, Član 50].

2. Stupanje na snagu EMU i njeni efekti

EMU je stupila na snagu 1. januara 1999. godine, da bi se 1. januara 2000. počelo sa emitovanjem evra koji je postao jedino zakonsko sredstvo plaćanja u zemljama evrozone, koju čine zemlje koje su predhodno zadovoljile neophodne kriterije iz Mاستrihta. Nakon 20 godina postojanja EMU, od 27 zemalja članica EU, 19 njih je u evrozoni. Van evrozone evro je zakonsko sredstvo plaćanja u Crnoj Gori i na Kosovu, kao i u jednom broju bivših kolonija.

Tokom ove dve decenije evro je pokazao i slabosti i koristi. Posebno pri davanju ocene treba imati u vidu činjenicu da je funkcionisao u veoma nepovoljnim uslovima na globalnom planu, posebno imajući u vidu Veliku recesiju izazvanu krizom hipotekarnih kredita 2008. godine i tektonske premećaje u svetskoj ekonomiji koje je izazvala pandemija COVID-19. Fluktuiranje kursa evra prema ključnim svetskim valutama bilo je bez velikih i iznenadnih šokova u okviru koga je obezbeđivana i njegova relativna stabilnost.

Jedinstvena valuta je doprinela rastu intra-trgovine koji se i očekuje kod ekonomskih saveza. Posebno je veliko učešće intra trgovine (izvoz + uvoz) kod pojedinih zemalja, kao što su Luksemburg (85%), Slovačka (79,7%) i Češka (76,5%). Kod drugih zemalja evrozone ovaj udeo se kreće još uvek na visokom novou, od 50% do 60%. Istovremeno je rasla i ekstra-trgovina, koja je u 2021. jedan i po put bila veća nego 2002. godine.

Evro je smanjio transakcione trškove u međunarodnoj trgovini robama, ali je značajan doprinos dao i razvoju finansijskih usluga. Bojazan da će londonski City nakon Bregzita izgubiti primat u pojedinim segmentima tržišta na svetskom i evropskom tržištu se nije desila, jer iako su zbog tog straha brojne britanske finansijske kompanije prebacile sedišta u Evropu, tržište je nastavilo dobro da funkcioniše, čak i uz visoki udeo učešća evra. Evro učestvuje u vrednovanju Specijalnih prava vučenja (SPV). Vrednost SPV čini korpa valuta u kojoj USD učestvuje sa 41,73%, evro 30,93%, kineski juan sa 10,92%, japanski jen sa 8,33% i britanska funta sa 8,09% [8].

U deviznim rezervama zemalja u svetu američki dolar je uprkos smanjenju značaja ekonomije SAD na svetskom planu i dalje vodeća valuta, ali i evro sa značajnim procentom učestvuje u globalnim svetskim rezervama. Zemlje Istočne Evrope se više opredeljuju za evro upravo zbog značajnih ekonomskih odnosa, dok su zemlje Azije naklonjenije američkom dolaru. Istraživanja su pokazala da opredeljenje zemlje koju će valutu dominantno držati u deviznim rezervama i prema kojoj će određivati vrednost svoje nacionalne valute zavisi od međunarodnih odnosa te zemlje sa svetom. Međutim, postoji jedan mali broj zemalja koje devizne rezerve drže u valutama u kojima nemaju najveće izvozne račune (Finska, Švajcarska, Norveška). Sa duge strane, Danska ima velike izvozne poslove sa dolarima, a ne drži rezerve u toj valuti.

Prema podacima OECD, EU je u 74 zemlje u svetu najveći trgovinski partner [11]. Veliki udeo Unije u međunarodnim trgovinskim transakcijama, posebno njena strategija otvorene ekonomije i zaključivanja bilateralnih ili plurilateralnih trgovinskih sporazuma različite sadržine, doprinosi afirmaciji jedinstvene valute i poboljšanju položaja na svetskom tržištu. Postoje tri vrste takvih sporazuma: a) u vidu carinske unije korišćenjem bilateralnih carina ili određivanjem jedinstvene carine prema trećim zemljama, b) bilo u vidu asocijacije i stabilizacije, sporazuma o slobodnoj trgovini ili ekonomskog partnerstva kod kojih se predviđa uvođenje novih ili smanjenje postojećih carina u bilateralnoj razmeni i najzad, c) u vidu ekonomskog partnerstva koje podrazumeva zaključenje okvirnog sporazuma o ekonomskoj saradnji.

EU ima brojne zaključene aranžmane kojima se predviđa jačanje ekonomskih odnosa sa pojedinim zemljama ili grupama zemalja u svim delovima sveta, ali je i u budućnosti fokusirana „na primenu i jačanje trgovinskih sporazuma“, što će potencijalno povećati udeo evra u međunarodnim trgovinskim transakcijama. Njegovom jačanju će doprineti, ukoliko se ništa ne bude promenilo, i činjenica da je Unija najveći trgovac uslugama (25% GDP Unije), da 65% stranih direktnih investicija u svetu potiče iz EU, kao i da je ona najveći primalac SDI. „Soft power“ EU se povećava i činjenicom da je ona najveći pružalac pomoći za razvoj u svetu.

Pored svojih dobrih strana, jedinstvena valuta ima i negativnih. One su posledica nejednakog razvoja zemalja koje su ušle u uniju, tvrdog fiksiranja javnog duga i jedinstvene monetarne politike. Štiglic će kritikujući stvaranje EMU reći da je Evropa „izgubila kompas“ [14], ukazujući više na slabosti nego na koristi koje ona može da donese. On zamera projektu da je politički i da je zanemario potrebu da se osloni na ekonomske institucije, kao i da se suviše oslonio na tržište. Činjenica da je uprkos svemu, uprkos dvema ozbiljnim ekonomskim krizama u svetu, pa i u ekonomijama evrozone, uprkos samoj krizi unutar EU i potrebe za pronalaženjem novih ideja u vidu odgovora na izazove zbog geo-ekonomskih promana u svetu i generalno globalne neizvesnosti, zbog razvoja tehnologije, ali i zbog neekonomskih problema koji utiču na ekonomiju (ekologija), evro izdržao udare i bio relativno stabilan u nestabilnom okruženju.

Velika slabost EMU se pokazala tokom krize javnog duga mediteranskih zemalja, posebno pri rešavanju odnosne krize u Grčkoj. Način na koji je Trojka (MMF, ECB i Evropska komisija) rešavala krizu duga bila je u funkciji zaštite interesa bankara (najizloženije na grčkom tržištu su bile banke Nemačke, Holandije i Francuske) i održavanja relativne stabilnosti finansijskih tržišta.

Pri nastajanju EMU ukazivalo se na opasnosti i tenzije među zemljama članicama u slučaju eksternih šokova u uslovima jedinstvene monetarne politike i politike deviznog kursa. Razlog je bio u tome što se očekivalo da će slobodno kretanje ljudi i kapitala uspostaviti ekonomsku efikasnost, odnosno da će shodno neoliberalnim stavovima tržište sve samo regulisati. Međutim, tržište

rada je ostalo veoma rigidno. Kada su pojedine azijske zemlje krajem devedesetih godina prošlog veka ušle u finansijsku krizu koja je pretila da će proizvesti „efekat zaraze“ na globalnom planu, ona je u relativno kratkom periodu prevaziđena, jer su zemlje mogle da vode i samostalnu monetarnu politiku, ali i politiku deviznog kursa. Grčka to nije mogla jer su je ograničavali uslovi konvergencije, koja je u toku krize u jednom trenutku prešla u divergenciju, izazivajući netrpeljivost među narodima zemalja u Uniji. Na tu potencijalnu opasnost su ukazivali Britanci, a ona se naročito ispoljila u kritici Nemaca da su Grci lenj narod, ali i u stavu da Unije nije „unija transfera“.

Socijalna kohezija je nestala i pregovori sa Grčkom su bi uslovljavani određenim, radikalnim reformskim promenama, koje su se posebno izrazile u socijalnoj sferi, u porastu nezaposlenosti i siromaštva. Kriza je privremeno rešena, ali je javni dug Grčke u 2021. iznosio 415,86 mlrd evra, dok je pre krize 2016. bio 362, 84 mlrd evra [13]. Porast javnog duga tokom 2021. godine posledica je pandemije i velikih izdataka na zdravstvo, ali čak i uz veliku finansijsku podršku Grčka neće moći da se izvuče iz krize bez daljih reformskih promena i verovatno daljeg smanjenja socijalnih davanja. Sporije izlaženje iz krize uzrokovane pandemijom ili eventualno pogoršanje, odnosno ekonomska kontrakcija u bilo kojoj vodećoj zemlji evrozone će, gotovo izvesno, dovesti do još većeg smanjenja socijalne kohezije.

Slabosti monetarne unije su i u odsustvu zajedničke budžetske politike, odnosno odsustvu mogućnosti da jedna zemlja transferiše sredstva drugoj zemlji koja se suočava sa problemima. Zajednička budžetska politika nailazi na ozbiljne političke otpore i teško je pretpostaviti da će do nje doći, bar u kratkom roku. EMU, u toj formi u kojoj danas postoji, je još uvek osetljiva i na opasnosti od raspada.

Prva je mogućnost da jedna zemlja odluči da izađe iz unije i da za njom krenu i druge zemlje. U istoriji monetarne integracije na ovim prostorima već postoji iskustvo sa zmijom u tunelu, pa na svoj način i sa EMS.

Druga mogućnost je da jedna banka u nekoj od zemalja eurozone uđe u probleme, a da njena vlada nema dovoljno sredstava da je ojača i spase depozite građana.

Treća mogućnost pak jačanja EMU bi bilo uspostavljanje evropske garancije na depozite koja bi mogla da posluži za pomoć bankama u problemima. Na ovaj način bi se ojačalo poverenje u bankarski sistem Unije. Međutim, i ova ideja stvaranja bankarske unije koja je u uskoj vezi i sa jedinstvenom budžetskom politikom nailazi na političke otpore, budući da postoji strah kod razvijenih zemalja u evrozoni da banke koje svoje plasmane uglavnom imaju u funkciji rešavanja javnog duga u svojim zemljama neće od svojih vlada u dovoljnoj meri tražiti pomoć radi rešavanja problema, već da će posezati pre za evropskim garancijama, čime bi došlo do onog što Nemci smatraju da EMU ne treba da bude, odnosno do „unije transfera“.

ECB, koja najaviše vodi računa o stabilnosti cena, je u okviru svojih statutarnih prava u vreme izrazite krize javnog duga u pojedinim zemljama evrozone pristupala tzv. merama „quantitative easing“, kupujući obveznice i druge hartije od vrednosti od zemalja u krizi, olakšavajući im otplatu dospelih kredita (povećavajući likvidnost) i otvarajući im prostor za preduzimanje nužnih reformskih mera. U 2022. godini je nastavljen rast inflacije s kraja 2021. zbog rasta cena energenata. U međuvremenu je, već početkom februara, optimizam da je reč o kratkoročnoj pojavi izazvanoj porastom cena energenata usahnuo, čak i pre jačanja napada Rusije na Ukrajinu, tako da inflacija ostaje kao pojava koja pretili svetskoj ekonomiji. ECB se opredelila da nastavi sa politikom jeftinog novca, ne povećavajući kamatne stope. One su u februaru 2022. godine bile 0,00%, 0,25% i -0,50% za refinansirane operacije, za marginalne zajmovne olakšice, odnosno za depozitne olakšice, kao i za fleksibilnu monetarnu politiku uz održavanje stabilnosti cena (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP), kupovinom aktive po nižoj ceni u odnosu predhodni kvartal u jasno defnisanim iznosima po kvartalima [2].

Zaključak

EMU ima svojih dobrih strana, ali i slabosti koje se moraju ispravljati kako bi joj se obezbedila dugovečnost. Da će političari naći snage da prevaziđu razlike u stavovima i nastave sa gradnjom stabilnije unije ohrabruju pokazatelji nedavno objavljenog evropskog

barometra o „Javnom mišljenju u EU“. Prema ovim istraživanjima pozitivan stav o projektu stvaranja jedinstvene valute ima 78% Evropljana. Ovaj procenat je imponzantan čak i kada se uzme u obzir postojanje razlika među zemljama. Manje zemlje se u mnogo većem procentu opredeljuju za pozitivnu ocenu u poređenju sa većim zemljama. Tako je, na primer, u Italiji taj procenat 72%, dok je u Sloveniji 89% i u Irskoj 83%. Takođe su pozitivno ocenjeni i efekti uvođenja evra na domaću ekonomiju i to na nivou evrozone sa 64%. U Irskoj taj procenat iznosi čak 82% [3].

Produblјivanje monetarne integracije dobija impuls i u slučaju ekonomskih rezultata koji su ostvareni u 2021. godini, kada je GDP Unije porastao za 5,3% u odnosu na negativan iz predhodne godine, što je obezbeđeno i aktivnošću ECB koja je angažovala 500 mlrd evra za „safety net“, 87 mlrd evra za zaštitu radnika i radnih mesta i 25 mlrd evra za Evropsku investicionu banku. Javni dug EU je porastao u 2020. u odnosu na 2019. godinu, kao i minimalno u 2021, da bi se u tekućoj 2022. godini očekivao njegov blagi pad [5 i 7].

Bibliografija

3. Eur-Lex, Treaty of Lisbon, Official Journal of the European Union, C 306/1, December 17, 2007. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A12007L%2FTXT> [pristup: 13. februara 2022. godine]
4. European Central Bank, Monetary policy decisions, ECB Press Release, February 3, 2022. <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.mp220203~90f94662.en.html> [pristup: 6. februara 2022. godine]
5. European Commission, (2021), Standard Eurobarometer, September 2021. <https://europa.eu/eurobarometer/surveys/browse/all/series/4961> [pristup: 15. februara 2022. godine]
6. European Parliament, Treaty on European Union/Maastricht Treaty, EP, November 1, 1993. Retrieved from <https://www.europarl.europa.eu/about-parliament/en/in-the-past/the-parliament-and-the-treaties/maastricht-treaty> [pristup: 7. februara 2022. godine]

7. Eurostat, February 9, 2022. <https://ec.europa.eu/eurostat> [pristup: 9. februara 2022. godine]
8. Financial Times, How London grew into financial powerhouse, FT, December 15, 2020. <https://ig.ft.com/mapping-london-financial-centre/> [pristup: 5. februara 2022. godine]
9. International Monetary Fund, Latest World Economic Outlook Growth Projections, February 2022. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/01/25/world-economic-outlook-update-january-2022> [pristup: 9. februara 2022. godine]
10. International Monetary Fund, Special Drawing Rights (SDR), IMF, August 5, 2021, <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/14/51/Special-Drawing-Right-SDR> [pristup: 10. februara 2022. godine]
11. London Stock Exchange, London Stock Exchange welcomes Egypt's sovereign green bond to the Sustainable Bond Market, LSE, October 15, 2020. <https://www.londonstockexchange.com/discover/news-and-insights/london-stock-exchange-welcomes-egypts-sovereign-green-bond-sustainable-bond-market> [pristup: 7. februara 2022. godine]
12. Mundell, R., A., Monetary Unions and the Problem of Sovereignty, The Annals of the American Academy of Political and Social Science, Vol. 579, 2002, pp. 123-152. <https://www.jstor.org/stable/1049787> [pristup: 8. februara 2022. godine]
13. OECD, Trade in services, 2022. <https://data.oecd.org/trade/trade-in-services.htm#:~:text=Trade%20in%20services-,Trade%20in%20services%20records%20the%20value%20of%20services%20exchanged%20between,exports%2C%20imports%20and%20net%20trade.> [pristup: 18. februara 2022. godine]
14. Official Journal of the European Union, Maastricht Agreement, C326/108/1992 and Protocol (no 13) on the Convergence Criteria, C326/ 281 /1992, OJEU, Bruxelles, 1992.
15. O'Neill Aaron, Greece: National debt from 2016 to 2026, Statista, December 1, 2021.

<https://www.statista.com/statistics/270409/national-debt-of-greece/>
[pristup: 15. februara 2022. godine]

16. Stiglitz, J., L'euro : comment la monnaie unique menace l'avenir de l'Europe, Les Liens qui libèrent, 2016. <https://www.franceculture.fr/oeuvre/leuro-comment-la-monnaie-unique-menace-lavenir-de-leurope#:~:text=de%20l'Europe-,L'euro%20%3A%20comment%20la%20monnaie%20unique%20menace,l'avenir%20de%20l'Europe&text=L'%C3%A9conomiste%20constate%20les%20contradictions,stagnation%20de%20l'%C3%A9conomie%20europ%C3%A9enne.> [pristup: 12. februara 2022. godine]

THE EURO – TWENTY YEARS LATER

Abstract

On January 1, 2022, the single currency of the European Union - the euro - marked twenty years of its existence. Since the Roman Empire, there has been neither single currency in the world, nor the decision to switch to a single currency within the European Union. There has also not been the case of giving the new currency - the euro - the function of legal means of payment in countries that have acquired the conditions for monetary union. This initiative was a gambling project, which some experts call an experiment that was approached in the absence of theoretical foundations for the creation of a single currency area and with great scepticism of experts in the world.

Key words: Maastricht Agreement, Euro, convergence criteria, monetary union, exchange rates.

JEL classification: F31, F40, F45