

др Блажоје С. БАБИЋ

ПРАВНА СТРАНА КРИЗЕ ЕВРОПСКЕ МОНЕТАРНЕ УНИЈЕ

Резиме

Главни узрок кризе Европске монетарне уније (ЕМУ) су њравне њразнине у њројисима Европске уније (ЕУ).

Успешности јединствене валуте теоријски ѡређивања ѡстојања најмање два услова: (а) економски – да се ѡривреде земаља чланица ЕУ ѡо сљедећу ѡривредне развијености међусобно ѡриближе довољно да јединствена валута има смисла; и (б) ѡравни – да ЕУ ѡостане способна да брани кљовну моћ јединствене валуте.

Криза ЕМУ, која је избила на ѡвршину 2008, ѡставила је на дневни ред ујраво ѡишање у коликој мери ЕУ данас испуњава ова два основна услова?

Како је ЕУ ѡривредни ѡростор састављен од ѡривреда с различитим сљедећима развијености и с различитим сљруктурама, ЕУ није у најбољим односима с теоријом о ѡптимальном валутном ѡодручју (optimal currency area): у њој радна снага није довољно ѡкрећљива, номиналне зараде су ујлавном нејромењиве. С друће сљране, евро је једина валута у свету иза које не стоји држава. Стога не ѡстоји федерални фискални сљедем који би могао инјервенисати у цикличним кризама.

Из сваке досадашње кризе ЕУ је излазила на вишем сљедећу инјерисаности. Превладавање кризе евра вероватно ће имати за ѡследицу ново ѡмерање ЕУ ка некој врсти сложене државе.

Кључне речи: евро, Европска монетарна унија, ѡптимально валутно ѡодручје, фискална ѡолишка.

I Полазна поставка

Главни узрок кризе Европске монетарне уније (ЕМУ) су правне празнине у прописима Европске уније (ЕУ).

II Појам ЕМУ

ЕМУ је подручје важења јединствене валуте – евра као заједничког мерила цене у оквиру ЕУ.¹ Више држава чланица ЕУ, са засебним привредама, обавезало се да, у одсуству светског номиналног сидра какво је било злато, уведе јединствену валуту и да јој у условима пливања валутних курсева у светским размерама, обезбеди постојану куповну моћ.

III Услови за успех евра

Успешност јединствене валуте теоријски претпоставља постојање најмање два услова: (а) економски – да се привреде земаља чланица ЕУ по степену привредне развијености међусобно приближе довољно да јединствена валута има смисла; и (б) правни – да ЕУ постане способна да брани куповну моћ јединствене валуте.²

Криза ЕМУ, која је избила на површину 2008, поставила је на дневни ред управо питање у коликој мери ЕУ данас испуњава ова два основна услова?

1. Економски услов

а) Теоријски појед

Како је ЕУ привредни простор састављен од привреда с различитим степенима развијености и с различитим структурама, питање је да ли је она „оптимално валутно подручје“ (*optimal currency area*)?

Многи научници, пре свега у англосаксонском свету, оспоравају економску основаност стварања ЕМУ. Упориште оспоравања су предности које у економском прилагођавању има променљивост девизних

1 Благоје Бабић, „Европска монетарна унија“. У: Благоје Бабић (редактор): *Југославија у европским финансијама*, Институт за међународну политику и привреду, Београдски есконтни центар и Београдски издавачко-графички завод, Београд, 1993, стр. 73 и следеће.

2 „The Maastricht decisions on European Economic and Monetary Union“, *Monthly Report of the Deutsche Bundesbank*, February 1992. In: *Bank for International Settlement Review (BIS Review)*, 1992, No. 30, p. 1.

курсева: (а) она омогућава отклањање неравнотеже платног биланса и уопште прилагођавање релативних цена између двеју земаља кад су цене нефлексибилне; и (б) пливање девизних курсева омогућава свакој земљи независност у макроекономској политици, на пример у избору стопе инфлације.³

Мид (*James Meade*) је још 1957. писао да Западна Европа није кандидат за монетарну унију. Пошавши од налаза да је овде покретљивост радне снаге ниска, он је тврдио да девизни курсеви треба да буду промењиви да би се западноевропске привреде могле прилагођавати.⁴

Мандел (*Robert Mundell*), зачетник теорије о „оптималном валутном подручју“,⁵ је 1961. писао: „Кад би свет могао бити подељен на подручја унутар којих постоји покретљивост чинилаца производње (*factor mobility*), а између којих не постоји покретљивост (*factor immobility*), тада би свако подручје морало имати засебну валуту која плива у односу на све друге валуте“.⁶ Другим речима, за омеђивање једног валутног подручја битан је степен покретљивости чинилаца производње у оквиру њега, то јест покретљивост физичког капитала и радне снаге. Покретљивост чинилаца производње јавља се као алтернативно средство економског прилагођавања. Она врши улогу коју нормално има мењање девизног курса. Тамо где је висок степен покретљивости чинилаца производње оправдана је јединствена валута. Подручје у коме не постоји висок степен покретљивости чинилаца производње није кандидат за то, јер би онда привреда остала без и једног инструмента прилагођавања.⁷

По Фелдстину (*Martin Feldstein*), ЕУ не испуњава ни један од услова за јединствену валуту према теорији „оптималног валутног подручја“: (а) да су земље које усвајају једну валуту изложене сличним ударима; и (б) да је радна снага високо покретљива између земаља које су ушле у јединствено валутно подручје. Земље ЕУ су изложене различитим ударима из више разлога: имају различите структуре друштвеног производа, извозе на различита тржишта, зависе од увоза нафте. Што се тиче покретљивости радне снаге између чланица ЕУ, она ће још дуго бити ограничена због језичких и културних разлика. „Вештачки изведена Ев-

3 Milton Friedman, „The case for flexible exchange rates“: *Y: Essays of positive economics*, The University of Chicago Press, 1953.

4 James Meade, „The Balance-of-payments problems of European free trade area“, *Economic Journal*, Vol. 67, September 1957, стр. 379–396.

5 Robert A. Mundell, „A theory of optimal currency area“, *American Economic Review*, September 1961.

6 *Ibidem*.

7 *Ibidem*.

ропска монетарна унија ће скоро сигурно временом подићи просечни ниво незапослености“.⁸

Незапосленост и немогућност коришћења девизних курсева за прилагођавање су разлози из којих и Бекер (*Garry Becker*) из чикашке школе сматрао да је Европска монетарна унија грешка.⁹

Самуелсон (*Robert Samuelson*) оспорава ЕМУ бригом за интересе ЕУ више него теоријским разлозима: неће она да побољша економију, а лако може да подрије политичко заједништво Европе.¹⁰

За разлику од Самуелсона, који глуми забринутост за ЕУ, Дорнбуш (*Rudi Dornbusch*) истиче забринутост за интересе САД. По њему, „САД се боје ЕМУ: она носи висок ризик од рецесије и отуда и политичких поремећаја... Европа нема ни флексибилне најамнине нити јој функционише тржиште рада, а већ има масовну незапосленост. ЕМУ ће томе додати“.¹¹

По Шоросу (*George Soros*), судбину ЕМУ би могла запечатити незапосленост. Она је у Западној Европи висока из два разлога. Први је што је тржиште радне снаге круто. Други, порези на зараде су сувише високи. И раскид радног односа је скуп. Зато послодавци тешко примају у стални радни однос. Стога је знатан део радне снаге неупошљен.¹² Због тога се у јавности незапосленост везује за евро. „Зато би било боље немати уопште заједничку валуту“.¹³

Бергстен (*Fred Bergsten*), Американац по пореклу Скандинавац, није се придружио англосаксонском походу против ЕМУ. Он сматра да евро испуњава свих пет кључних услова од којих зависи статус светске валуте. Ти услови су: обим привреде која је иза њега и положај у светској трговини; независност домаће валуте од спољних ограничења; непостојање девизне контроле; ширина, дубина и ликвидност тржишта капитала у домаћој привреди; снага, стабилност и стање спољних рачуна привреде.¹⁴

8 Martin Feldstein, „Does Europe need a single currency?“, *Washington Economic Reports*, USIS, Belgrade, December 9th, 1991, стр. 7.

9 Гари Бекер, Монетарна унија је грешка. Интервју шпанском листу *El Pais*. Пренето у: *Политика*, 21. јун 1997.

10 Роберт Самуелсон, „Време је да се одбаци евро“, *Newsweek*, New York. Преведено у: *Политика*, Београд, 18. август 1997.

11 Rudi Dornbusch, „Euro Fantasies“, *Foreign Affairs*, September/October, 1996, стр. 124.

12 George Soros, „Can Europe Work?“, *Foreign Affairs*, 1996, September/October, стр. 10.

13 *Ibidem*, стр. 13.

14 C. Fred Bergsten, „The Dollar and the Euro“, *Foreign Affairs*, Vo. 76, 1997, No. 4, стр. 84.

б) Трошкови и користи

У крањем степену, расправа о оправданости монетарне уније, као и других пројеката, своди се на поређење трошкова и користи. Заједничка валута усваја се под претпоставком да се користи максимизују а трошкови минимизују.

Нема спора да користи од увођења јединствене валуте укључују: снижавање трансакционих трошкова, вишу ефикасност због интеграције тржишта и усидравање цена на ширем валутном подручју.¹⁵ Јединствена валута увећава извесности у погледу услова пословања. Тржиште више цени стабилност него раст.

Трошкови заснивања монетарне уније укључују: губитак независне монетарне политике и девизног курса као инструмената прилагођавања односно за ублажавање спољних удара. Ако једно подручје у оквиру ЕМУ западне у кризу, на пример зато што му је извоз застарео, дефлација долази уместо девалвације. Ако, пак, неко подручје доживи економски бум, рецимо услед развоја истраживања, образовања и слично, инфлација ће заузети место апрецијације.¹⁶

Англосаксонски крсташки рат против ЕМУ у Европској унији није узиман у рачун. То је јасно показао италијански економист Фиорентини. Ни по њему ЕУ није у најбољим односима с теоријом о оптималном валутном подручју: у њој радна снага није довољно покретљива, номиналне зараде су углавном непромењиве, а не постоји федерални фискални систем који би могао интервенисати у цикличним кризама. Али постоји јак разлог из кога се треба оглушити о теорију оптималног валутног подручја. Он је политичке природе: увођење јединствене валуте биће знак да је интеграција постала неповратна.¹⁷ Другим речима, иза стварања ЕМУ не стоје само економски него и далекосежни политички разлози. „Будући развој у области политичке уније биће од кључне важности за трајан успех монетарне уније“.¹⁸

в) Неизвесности

Спор раст привреде ЕУ као целине и недовољност усаглашавања економских политика чланица ЕУ и ЕМУ појачавају неизвесности у погле-

15 David Cheney, „Optimum currency area: the challenge for policy“, *International Monetary Fund Survey (IMF Survey)*, 1997, January 13, стр. 14.

16 Dornbush, *op. cit.*, стр. 120.

17 Riccardo Fiorentini, „Monetary Union and economic integration: do we need the Maastricht treaty?“, Annual Conference of the European Association of Evolutionary Political Economy, Panteion University, Athens, 4–7th November 1997.

18 „The Maastricht decisions ...“, *op. cit.*, стр. 1.

ду чврстине и постојаности евра.¹⁹ Девизни курс више није инструмент прилагођавања унутар Уније. Крутост тржишта радне снаге умањује способност појединих чланица да одговарају на ударе. Ту се опет враћа структурни проблем, који заострава проблем фискалног прилагођавања.

Најозбиљни фискални проблеми на путу афирмације евра су: висок порески терет и високи социјални трансфери.²⁰ Из политичких разлога тешко се снижавају трошкови за социјалне програме. Истовремено ће опасти укупан број запослених. Избор пред владама је: повећавати порезе или одступати од „критериума конвергенције“.

Углавном, излази да је главни проблем ЕМУ што њене чланице у замену за губитак монетарне суверености немају на располагању одговарајуће фискалне мере нити структурне промене.²¹

2. Правни услов

а) Критериуми конвергенције

Учлањење у ЕМУ није аутоматско. Правно, да би нека чланица ЕУ постала чланица ЕМУ, то јест подручја евра, мора испунити истовремено све услове прописане у Уговору о Европској унији из *Maastrichta* (чланови 104 Ц и 109 Ј Уговора, разрађени у посебним протоколима).²² Ти услови, означени као „критеријуми конвергенције“, су:

а) *јавни дуг* мора бити сведен на „прихватљив ниво“: годишњи буџетски дефицит не сме бити виши од 3% домаћег бруто производа; а укупан јавни дуг не сме бити изнад 60% једногодишњег домаћег бруто производа;

б) *стајња инфлације* може надмашити просечну непондерисану стопу инфлације у три земље с најнижом инфлацијом за највише 1,5 постотних поена;

в) *колебање девизног курса домаће валуте* мора остати у оквиру нормалне маргине колебања девизних курсева у оквиру Европског монетарног система у најмање две последње године;

г) *дујорочне каматне стајње* не смеју бити преко 2 постотна поена изнад непондерисаног просека каматних стопа у три чланице с најнижом стопом инфлације.²³

19 Bergsten, *op. cit.*

20 Paul R. Masson, „EMU could require greater fiscal policy coordination“, *IMF Survey*, September 9, 1996, стр. 280-282.

21 *Ibidem*, стр. 282.

22 Душко Лопандић и Милутин Јањевић (превели и приредили), *Уговор о Европској унији*, „Међународна политика“ и други, Београд, 1995, стр. 238-240.

23 „Convergence: situation des 15 Etats members“, *La Banque*, hors serie – mai 1997, стр. 26-28.

Снижавање буџетског дефицита је услов за улазак у ЕМУ који је било најтеже испунити. То се могло остварити на два начина. Један је снижавање расхода, а други – повишавање пореза. Пошто су порески терети већ били високи, а њихово дејство на привреду неповољно, преостајало као боље решење снижавање јавних расхода. Али, да би испуниле услове у погледу висине буџетског дефицита и висине јавног дуга, многе владе су привремено морале да посегну и за повишавањем пореза.²⁴

ЕМУ је заснована 1. јануара 1999. године са 11 чланица Европске уније, које су успеле да у међувремену задовоље „критеријуме конвергенције“, добрим делом уз помоћ „стваралачког рачуноводства“ (*creative accounting*).²⁵ Само је Луксембург несумњиво иуспуњавао све ове критеријуме. Ту је, у ствари, „источни грех“ ЕМУ. Она није основана на сасвим здравој економској основи, него на политичкој решености главних протагониста – Француске и Немачке – за „продубљивање“ инетграције.

Чланица ЕУ које су засновале ЕМУ су: Аустрија, Белгија, Ирска, Италија, Луксембург, Немачка, Португал, Финска, Француска, Холандија и Шпанија. Тако су се чланице ЕУ поделиле на оне које су у подручју евра („*ins*“) и оне које су изван њега („*outs*“). Но свим чланицама ЕУ су отворена врата ЕМУ, под условом испуњења „критеријума конвергенције“. У међувремену ЕМУ су се придружиле: Грчка, Кипар, Малта, Словачка, Словенија, Естонија. Изван ЕМУ је остало 10 чланица ЕУ – неке што не испуњавају услове, а друге што нису спремне да се одрекну своје валуте.

б) Заштити евра

Валута се правно сматра једнако важним симболом суверености као грб, химна и застава. Сви ови симболи морају имати једнаку правну заштиту.

Таква заштита поменутих симбола била је прдвиђена Уговором о Уставу Европске уније (*Constitutional Treaty*).²⁶ У Уставном уговору евро је био укључен у листу симбола ЕУ као што су застава, грб и химна. Али, овај Уговор је пропао на референдумима у Француској и Холандији. Уследила је његова преправка позната као „Лисабонски уговор“ (ЛУ) из кога су изостављени симболи уставне природе, па и евро.²⁷ Евро се у

24 *La Banque*, hors serie, mai 1997, стр. 26.

25 Robert Kahn, „Conference focuses on implications of EMU for Europe and the world economy“, *IMF Survey*, 1997, No. 7, стр. 101.

26 „Treaty establishing a Constitution for Europe“, *Official Journal of the European Union (OJEU)*, No. 2004/320/1, Decembre 16, 2004.

27 Sylvia Gloggnitzer, „The Treaty of Lisbon – Amendments to the EU Treaties and Their Consequences for EMU“, *Monetary Policy & The Economy*, Oesterreichische Nationalbank, Quartal 1, 2009, стр. 84.

ЛУ не мпомиње као симбол ЕУ. Но, у члану 3(4) ЛУ евро се означава званичном валутом.

Углавном, правно, ни један од ових симбола у ЕУ нема „уставну“ заштиту. Тако је евро постао једина валута у свету која нема правну заштиту као симбол суверености.

Питање је у коликој мери је евро заштићен стварно?

Пактом о стабилности и расту (*Growth and Stability Pact*), усвојеним 1997. године²⁸, државе чланице ЕУ су се обавезале да ће и по уласку у подручје евра, то јест у ЕМУ, важити финансијска дисциплина каква је била обавезна за улазак у њу.²⁹

Одбрана куповне моћи једне валуте претпоставља способност одржавања одговарајуће сразмере између количине новца у оптицају и понуде робе и услуга. По испадању злата из монетарног система централне банке настоје да то постигну планирањем монетарних агрегата. То, дакле, постаје ново номинално сидро.

Другим речима, поверење у валуту без златне подлоге почива на уверењу да централна банка неће злоупотребити теоријски неограничену моћ за „стварање новца“.³⁰ То, даље, претпоставља одговарајућу монетарну власт. Према одлуци из Маастрихта, у ЕУ то треба да буде „Европски систем централних банака (*ESCB – European System of Central Banks*) са Европском централном банком (*ECB – European Central Bank*) у средишту.

Лисабнски уговор,³¹ потписан у Лисабону 12. децембра 2007, којим је замењен Уговор о Уставу ЕУ³² пропалом на референдумима у Француској и Холандији, садржи посебне одредбе о ЕМУ. ЕЦБ, кључна установа ЕМУ, добија статус органа ЕУ.

ЕЦБ има искључиву надлежност за монетарну политику у подручју евра и за усаглашавање мера држава чланица. Она је независна како од држава чланица тако и од органа ЕУ. Задужена је за заједничку монетарну политику. Њен основни задатак је чување постојаности цена односно постојаности куповне моћи евра.³³ Овај циљ је укључен у ли-

28 „Resolution of the European Council on the Stability and Growth Pact“ (Amsterdam, 17 June 1997), *Official Journal of the European Communities*, C 236 of 2.8.1997.

29 „Infeuro“, March 1997, стр. 3.

30 *Ibidem*.

31 Изворни назив Уговора: „Treaty of Lisbon amending the Treaty on European Union and the Treaty establishing the European Community“, *Official Journal of the European Community*, 2007/C 306/01.

32 „Treaty establishing a Constitution for Europe“, *OJEU*, No. 2004/320/1, Decembre 16, 2004.

33 Gloggnitzer, *op. cit.*, стр. 70.

сту циљева ЛУ (чл. 3(3)). Постојаност цена и евра по ЛУ остаје битан састојак новог правног поретка ЕУ. ЕЦБ има својство правног лица. Једино је тело које одобрава емитовање евра.

в) *Недовршеност заштитне евра*

Многи стручњаци су и пре заснивања ЕМУ указивали на правне празнине у прописима којима је она уређена.

Макинон (*Ronald McKinnon*), који је даље развио Манделову теорију о „оптималном валутном подручју“³⁴, тврди да ЕМУ не може успети из следећег разлога: заједничкој централној банци се резервише право штампања новца, а појединим државама чланицама се оставља широко овлашћење да финансирају своје расходе јавним задуживањем.³⁵ Исту идеју заступа и Шорош. По њему, привредама повезаним заједничким валутама нужна је заједничка фискална политика.³⁶ Под тим условима ЕМУ би могла успети. Али, такав приступ не треба очекивати од власти у Бриселу. Унију обликују бирократи, а бирократи нису способни за револуционарне промене.³⁷

По Волкеру (*Paula Volckera*), ЕЦБ је „јединствен подухват“: независне земље преносе монетарну сувереност на заједничку установу, али нема паралелног државног органа с којим би она сарађивала. По њему, ЕЦБ је „крајње формална“, јер ни једна централна банка не може успешно обављати свој посао ван политичког контекста. Другим речима, за заштиту евра, сем ЕЦБ, нужно је и неко политичко тело које би било иза ње.³⁸ Без тога ауторитет ЕЦБ као монетарне власти отпочетка могао бити компромитован.³⁹

Претпоставка је, дакле, да иза јединствене валуте стоји јединствена монетарна власт. Истина, ЕЦБ су поверена сва овлашћења која има једна монетарна власт. Међутим, правни проблем евра је у томе што иза ЕЦБ не стоји монопол насиља у виду суверене државе. ЕЦБ није орган

34 Ronald McKinnon, „Optimal Currency area“, *American Economic Review*, September 1963.

35 Према: Bruno Jossa, „Is European Monetary Union Impossible?“, *Banca di Roma, Review of Economic Conditions in Italy*, July – December 1996, p. 1. – Видети и: Бранко Васиљевић, *Европска монетарна интеграција, еуро и динар* (рукопис), Београд, 11. јул 1997.

36 Soros, *op. cit.*, стр. 10–13.

37 *Ibidem*, стр. 13 et 14.

38 Paul Volcker, „Hopes for Renewed Cooperation in the Wake of the Euro’s Creation“, *IMF Survey*, 1997, No. 7, стр. 105.

39 Jean-Pierre Roth, s’interroge sur les implication de l’Union monetaire pour la Suisse, *Bis Review*, 1997, No. 57, стр. 6.

ни једне државе, него заједничка установа савеза држава, то јест једне међународне организације. Стога не постоји санкција за непоштовање њених одлука, нити за одступање од критеријума конвергенције. То је кључна слаба тачка ЕМУ, па и саме ЕУ.

i) Правне њразнине на делу – ЕМУ у кризи

Финансијска криза која је довела Грчку и Ирску на ивицу банкрота дала је за право злослутним пророцима. Она је обелоданила оно што се знало од почетка: земље с тако различитим степенима развијености и структурама привреда, као што су чланице ЕУ, не чине оптимално валутно подручје. Не чине то ни чланице ЕМУ, иако су привидно испуњавале „критеријуме конвергенције“.

Теоријски, суштина је следећа. Финансијска криза је „открила“ да су чланице ЕМУ голоруке. Прихватањем јединствене валуте остале су без главних оруђа за превладање цикличних криза – монетарне политике и девизног курса.

а) Уласком у ЕМУ чланице су се одрекле сопствене монетарне политике, преневши је у надлежност ЕЦБ. Не могу да повећавају монетарну масу да би подстицале конјунтуру и превладале рецесију.

б) Увођењем јединствене валуте чланице ЕМУ одрекле су се и девизног курс као средства за управљање текућим билансом, то јест остају без девизног курса као инструмента прилагођавања. А терет прилагођавања се мора негде превалити. То је тржиште рада.⁴⁰ У земљама с крутим тржиштем рада као што је ЕМУ, флексибилни девизни курсеви су важни. Без тога криза привреде је неизбежна

У Уговору из *Maastrichta* није назначено шта је замена девизном курсу као средству порилагођавања. „Конкурентско тржиште рада јесте одговор, али је то ружна реч у Европи државе благостања“.⁴¹ Централно банкарство у ЕУ не узима у обзир да кресање буџетских расхода подразумева прилагодљиву монетарну политику. Пошто такве политике нема, ЕУ не може очекивати знатнији привредни раст. Стога је могућ „рецесиони дебакл“ за који би била окривљена ЕМУ.⁴²

Чврста монетарна политика, на коју је обавезана ЕЦБ, и снижавање буџетског дефицита стварају дефлациони притисак (*deflationary bias*). Захваљујући Пакту о расту и стабилности, тај притисак је морао опстати и након заснивања ЕМУ. Како је незапосленост већ висока, то значи да монетарна страна интеграције долази у сукоб са економском.

40 Dornbush, *op. cit.*, стр. 124.

41 *Ibidem*, стр. 120.

42 *Ibidem*, стр. 122.

То може родити сумњу у корисност ЕМУ као средства за подизање благостања у ЕУ.⁴³ Шорш истиче да је још Кејнс показао да „пуна запосленост није природан исход тржишне равнотеже“, него да је за то потребна одговарајућа политика државе.⁴⁴

в) Са стриктним ограничењима јавног дуга и буџетског дефицита чланице ЕМУ остале су без маневарског простора за одговарање на цикличне поремећаје фискалном политиком.⁴⁵

У таквим околностима скоро све чланице ЕМУ су нашле „решење“ у одступању од критеријума конвергенције: повишавање буџетског дефицита и јавног дуга изнад плафона прописаних Уговором. Прве су од тих одступили главни протагонисти ЕМУ – Француска и Немачка, не узимајући у рачун да ће тиме дати лош пример осталим чланицама (*Quod licet Jovi, non licet bovi*). Следиле су их скоро све друге чланице ЕМУ. Најдаље су отишле Грчка, Ирска, Потругал, Шпанија и Италија. Грчка и Ирска нашле су се на ивици банкрота и затражиле зајмове од ЕУ и ММФ.

Спољни и унутрашњи дуг чланица ЕМУ изражен је у истој валути – еврџу. Тај дуг може да се отплати само у еврџу. Како да се отплати? Начелно, само из суфицита текућег биланса: повећавањем извоза и смањивањем увоза. То се постиже девалвацијом домаће валуте. Пошто је у оптицају јединствен валута целе ЕМУ, земље које су запале у кризу отплате дуга не могу да врши девалвацију евра. Дакле, оне немају средства за подстицање извоза и смањивање увоза да би зарађивале средства нужна за отплату дуга на међународном тржишту.

Дакле, да би могле да враћају дуг у еврџима, земље чланице ЕМУ у кризи морају да га прибављају из домаћих извора или из новог задуживања. Прибављање евра на унутрашњем тржишту врши се снижавањем најамнина и повишавањем пореза. На оба начина се смањује количина новца у оптицају, што значи дефлацију, која појачава рецесију и раст незапослености. Опадање домаћег производа значи опадање пореских прихода. Тако се затвара круг.

Грчка и Ирска су за излазак из зачараног круга затрежиле помоћ у виду зајмова од осталих чланица ЕМУ и ЕУ. Тако последице своје фискалне недисциплине преваљују на остале гланице ЕМУ. Запретила је криза евра. Остале чланице ЕМУ па и ЕУ су се нашле пред избором:

а) Враћање свих чланица ЕМУ на своје раније валуте и претварање евра од заједничке валуте у обрачунско средство. Ово решење значило

43 *Ibidem*.

44 George Soros, „Can Europe Work?“, *Foreign Affairs*, 1996, September/October, стр. 9.

45 *Ibidem*.

би не само пропаст ЕМУ него и озбиљну кризу ЕУ. За то нема интереса ни у оквиру ЕУ ни изван ње.

б) Искључити из ЕМУ земље које нису способне да испуњавају критеријуме конвергенције. Ово решење није оствариво ни из правних ни из економских разлога:

(аа) У Уговори о Европској унији не постоји одредба по којој би се мога искључити држава чланица било из ЕУ било из ЕМУ. Према члану 7(2) и (3) Уговора, постоји казна у виду привременог обустављања неких права држава чланица које „озбиљно и упорно крше начела наведених у члану 6(1) Уговора о ЕУ“.⁴⁶ Да би се увело право искључивања, требало би унети одговарајуће измене у Уговор о ЕУ из Лисабона. Таква измена, по члану 48. УЕУ, предвиђа једногласност. Дакле, искључивање из ЕУ и из ЕМУ фактички не долази у обзир.⁴⁷

(бб) И кад би правно било могуће, искључење из ЕМУ није стварно могуће, јер би водило у распад ЕМУ, пошто скоро све њене чланица имају или јавни дуг или буџетски дефицит или обоје више од предвиђењих у критеријумима конвергенције.

в) Одобрвати зајмове „неспособним“ чланицама ЕМУ у еврима како би се она спасила. То у крајњем степену значи повишавање емисије евра било преко ЕЦБ били одобравањем кредита у еврима од стране других чланица ЕМУ. На тај начин се у ствари врши емисија и подрива поверење у евро, у ЕМУ и у ЕУ.

г) Главни протагонисти ЕМУ, пре свега Немачка која сноси главни терет помоћи „недисциплинованим“ чланицама ЕМУ, иступили су с предлогом за исправљање „конструкционе грешке“ ЕМУ – отклањањем правних празнина у правном систему ЕУ, почев са уношењем измена и допуна у Уговор о оснивању ЕУ („Лисабонски уговор“). Суштина је да се створи механизам који онемогућава пробијање критеријума конвергенције.

За сада начелно је постигнута сагласност чланица ЕУ да се евро додатно заштити на следећи начин:

а) Чланице ЕУ одлучиле су се за „ограничене измене“ ЛУ како би се створио трајни ванредни механизам који би омогућавао земљама чланицама ЕУ да прогласе мораторим на јавни дуг тако да се евро не

46 Sylvia Gloggnitzer, „The Treaty of Lisbon – Amendments to the EU Treaties and Their Consequences for EMU“, *Monetary Policy & The Economy*, Oesterreichische Nationalbank, Quartal 1, 2009, стр. 70.

47 P. Athanasiou, „Withdrawal and expulsion from the EU and EMU – some reflexion“, ECB, *Legal Working Paper Series*, No. 10/December 2009, стр. 34. Видети и: Gloggnitzer, *op. cit.* . – С. Proctor, „The future of the Euro – What Happens if a Member State leaves“, *European Business Law Review*, No. 17, 2006, стр. 93. – R. Smits, „The European Constitution and EMU: An Appraisal“, *Common Market Law Review*, No. 42, 2005, стр. 425.

угрози. Тај механизам би заменио ванредни фонд од 440 милијарди евра који је установљен да би се притекло у помоћ земљама које су угрожене финансијском кризом у Грчкој. Тај ванредни фонд је орочен до краја 2013. године.

б) Нови механизам би требало да Европској комисији овлашћења да одобрава државне буџете земаља чланица и да намеће казне земљама које упорно крше правила о дефициту предвиђена у Пакту о расту и стабилности и (*Growth and Stability Pact*) Европске уније. Невоља је у томе што државе чланице ЕУ нису спремне да, због одступања од критеријума конвергенције, прибегавају казни предвиђеној у Лисабонском уговору – обустављању права гласања државама чланица у Савету министара.

IV Час истине

Јасно је да ЕМУ није „оптинално валутно поодручје“. Није испуњен основни услов: приближан степен привредне развијености и структурне усклађености привреда. У случају Грчке то је посебно изражено. Она није била на довољном степену конкурентности ни кад је примљена у ЕУ. Потпуна либерализација тржишта довела је до сужавања домаће индустријске производње. Уласком Шпаније у Потругалије у ЕУ и закључивање уговора о бесцариској трговини ЕУ с Израелом, Грчка је и у овом сектору добила моћну конкурентнију. Имала је постојан трговински дефицит. По увођењу евра није могла подстицати развој трговине помоћу девизног курса. Задуживала се у иностранству. На унутрашњем плану без многућности управљања монетарном масом ослањала се на дефицитарно финансирање. Тако су до критичних размера нарасли буџетски дефицит и спољни и унутрашњи дуг.

Светска финансијска криза је „открила“ рањивост и системске ризике ЕМУ. Показало се да не постоји одговарајуће управљање подручјем евра. Није било одговарајућег надзора над вођењем јавних финансија држава чланица. постало је још видљивије да је у неким државама чланицама дошло и до ерозије конкурентности. Отуда је настало незадовољство у државама чланицама и сумње у еврo.⁴⁸

Тек се по избијању светске финансијске кризе показало колико је тешко усаглашавати различите интересе и потребе мноштва суверених држава које деле једну валуту. Спас заједничке валуте претпоставља стварање механизма за трајно управљање кризом и изналагање решења. Очигледно је да су нужни надзор над испуњавањем критериума

48 Francesco Paolo Mongelli, *The Transformational Impact of EMU and the Global Financial Crisis*, CEPS Policy Briefs, No. 228/December 2010, стр. 7–8.

конвергенције и како би се предупредиле кризе. Само тако се могу вратити поверење у евро и у његову постојаност.

V Закључак

Неспорно је да је ЕМУ суочена с големим изазовима.

Састављена од држава чланица с још увек великим разликама у степну развијености и структурама привреда, ЕМУ није „оптимално валутно подручје“.

Евро нема одговарајућу правну заштиту. Испоставило се да је тешко усаглашавати интересе и потребе мноштва суверених држава које су се определиле за јединствену валуту.⁴⁹ Правно, ЕУ је више од међународне организације, али мање од државе. Зато иза ЕЦБ не постоји суверена власт која би јамчила спровођење њене монетарне политике.

Због правних празнина у прописима ЕУ, евро не може да постане водећа светска валута, иако и за њега стоји моћна привреда.

Сама ЕМУ се нашла у зачараном кругу. Због правне „недовршености“, она не може да обезбеди поштовање критеријума конвергенције што је услов за чување постојаности куповне моћи евра. Истовремено, саме државе чланице ЕМУ су с увођењем јединствене валуте остале без главних оруђа за управљање конјunkturом – монетарне политике и девизног курса. Стога олако прибегавају једином средству које има стоји на располагању – фискална политика мимо критеријума конвергенције.

Упркос „конструкционим грешкама“, опстанак ЕМУ није угрожен. Ако она и није „оптимално валутно подручје“, она је геополитички и геоекономски „оптимално подручје“. Све државе чланице заинтересоване су опстанак и ЕМУ и ЕУ. Најмоћније чланице ЕУ и ЕМУ су то највише. Захваљујући управо томе што иза себе имају моћну зајеницу, свака понаособ значи много више у светским пословима него што би значила појединачно.

Из сваке досадашње кризе ЕУ је излазила на вишем степену интегрисаности. Превладавање кризе евра вероватно ће имати за последицу ново померање ЕУ ка некој врсти сложене државе.

Извори

1. Б. С. Бабић (уредник), *Водич кроз Право Европске уније*, Институт за међународну политику и привреду, Правни факултет Београдског универзитета и Службени гласник Србије, Београд, 2009.

49 Mongelli, *op. cit.*, стр. 7-8.

2. Б. С. Бабић, *Финансијски односи Јуџослвије с европским окружењем*, Институт за међународну политику и привреду, Београд, 2000.
3. C. Fred Bergsten, „The Dollar and the Euro“, *Foreign Affairs*, Vo. 76, 1997, No. 4, стр. 84.
4. S. Gloggnitzer, „The Treaty of Lisbon – Amendments to the EU Treaties and Their Consequences for EMU“, *Monetary Policy & The Economy*, Oesterreichische Nationalbank, Quartal 1, 2009, стр. 84.
5. R. Dornbusch, „Euro Fantasies“, *Foreign Affairs*, September/October, 1996, стр. 124.
6. J. Meade, „The Balance-of-payments problems of European free trade area“, *Economic Journal*, Vo. 67, September 1957, стр. 379–396.
7. F. P. Mongelli, „The Transformational Impact of EMU and the Global Financial Crisis“, *CEPS Policy Briefs*, No. 228/December 2010, стр. 7–8.
8. R. A. Mundell, „A theory of optimal currency area“, *American Economic Review*, September 1961.
9. C. Proctor, „The future of the Euro – What Happens if a Member State leaves“, *European Business Law Review*, No. 17, 2006, стр. 93.
10. R. Smits, „The European Constitution and EMU: An Appraisal“, *Common Market Law Review*, No. 42, 2005, стр. 425.
11. G. Soros, „Can Europe Work?“, *Foreign Affairs*, 1996, September/October, стр.10.
12. „Resolution of the European Council on the Stability and Growth Pact“ (Amsterdam, 17 June 1997), *Official Journal of the European Communities*, C 236 of 02.08.1997.
13. „Treaty establishing a Constitution for Europe“, *Official Journal of the European Union (OJEU)*, No. 2004/320/1, Decembre 16, 2004.
14. „Treaty of Lisbon amending the Treaty on European Union and the Treaty establishing the European Community“, *OJEU*, 2007/C 306/01.

Blagoje S. BABIĆ, PhD

LEGAL ASPECT OF THE CRISIS OF THE EUROPEAN MONETARY UNION

Summary

Principal cause of the crisis of the European Monetary Union is legal lacunae in the EU legislation.

The success of the single currency presumes in theory at least two conditions: (a) economic one – that the economies of the member states of EU get approximate level of development that single currency has a sense; and (b) legal one – that EU becomes capable to protect the purchasing power of the single currency.

The crisis of EMU, that had emerged 2008, put in question what measure the EU today fulfils these two fundamental conditions?

As the EU is an economic space composed of economies with different degrees of development and with different structures, EU is not in the best relations with the theory on optimal currency area: within it the movement of manpower is limited, the nominal wages are rigid. On the other side, the euro is the unique currency in the world without protection by a State. Therefore there is no federal fiscal system capable to intervene in cyclical crisis.

From every crisis up to now the EU got out with a higher level of integration. The removing crisis of euro probably will mean a step forward to a kind of loose State.

Key words: *euro, European monetary union, optimal currency area, fiscal policy.*