

Ekonomija Evropske unije

Modul: Makroekonomija

EVROPSKA MONETARNA UNIJA

Prof. dr Nikola Milović
nmilovic@ucg.ac.me

SADRŽAJ:



-
1. NASTANAK EMU
 2. FINANSIJSKA KRIZA,
 3. BUDUĆNOST EMU .
-



Predistorija EMU

- **Bretonvudski sistem (1944)** – vezivanje pariteta valuta prema \$ (sistem dobro funkcionisao gotovo 2 decenije; rast svjetske proizvodnje, trgovine; dolarska potraživanja u inostranstvu prevazišla američke zlatne rezerve; \$ devalvirao 1971 – obustavljena prodaja zlata iz američkih zlatnih rezervi, sto je praktično označilo kraj Bretonvudskog sistema)
- **Evropska platna unija (1950-1958)** - od poslijeratnih bilateralnih trgovinskih sporazuma i barter aranžmana, EPU je omogućila prelazak na **multilateralni trgovinski sistem**. U periodu 1950-1958. unutarevropska trgovina je ostvarila snažan rast. Trgovinski suficit u razmjeni sa SAD omogućavao je evropskim centralnim bankama da akumuliraju značajan iznos dolarskih rezervi. To je obnovilo njihovu finansijsku stabilnost i podstaklo trgovinsku liberalizaciju, umanjujući značaj novčanih poravnanja kao opravdanja za uvozne restrikcije. Do 1958.g. finansijska pozicija članica EPU bila je dovoljno jaka da im omogući da obnove konvertibilnost svojih valuta.
- **Ideja kreiranja EMU** prvi put se spominje u **Maržolen memorandumu EK (1962)**, iako je tada još uvijek funkcionisao sistem medjusobno fiksiranih kurseva; ideja obnovljena kada je bilo izvjesno da Bretonvudski sistem vise ne funkcioniše
- Ideja o monetarnoj uniji spominje se i na **Samitu u Hagu 1969.god.**
- **Vernerov izvjestaj (1970)** - RG koju je vodio PM Belgije; plan o faznom kreiranju EMU do 1980.godine (prvo 1972. utvrđena zona odstupanja deviznih kurseva u rasponu od +/- 2,25% od utvrđenog centralnog kursa u odnosu na dolar - mehanizam deviznih kurseva, tzv. „**evropska monetarna zmija**“: prefleksibilan sistem, zemlje lako ulazile i izlazile - propala ideja)

Evropski monetarni sistem (EMS)

- U toku 70-ih godina, Evropom je zavladao tzv. „europesimizam“ ili „euroskleroza“, slabljenje napora usmjerenih ka procesu integracija
- 1978, na sastanku Evropskog savjeta, donesena je odluka o osnivanju **Evropskog monetarnog sistema (EMS)**, kao aranžmana međusobno fiksiranih deviznih kurseva (**13.3.1979**)
- **Cilj EMS: stabilizacija deviznih kurseva, monetarna saradnja, harmonizacija ekonomskih politika**
- **Elementi EMS:**
 - Mreža dogovorenih bilateralnih deviznih kurseva (ERM, Exchange Rate Meh.)
 - Evropska valutna jedinica (ECU)
 - Međusobna podrška (istovremeno reagovanje CB država članica EMS na deviznom tržištu, u slučaju poremećaja)
 - Posvećenost zajedničkom odlučivanju o prilagođavanjima (zajedničko upravljanje prilagođavanjem deviznog kursa, dogovoreno da je promjene deviznog kursa između dvije valute moguće vršiti jedino ukoliko tako odluče sve zemlje članice)
- EMS je bio rezultat kompromisa, jer je obuhvatio relativno stabilne (DM – neformalna referentna valuta) i relativno inflatorne valute (Grčka, Italija, Portugal, Španija)
- Ideja: EMS ---> EMU
- 70-te kejnzijanizam, 90-te – promjena monetarne filozofije, restriktivna monetarna politika u borbi protiv inflacije

European Currency Unit - ECU

- **ECU** je imao ulogu centralnog deviznog kursa - **korpa valuta**, u čijem sastavu su bile valute zemalja članica EMS-a
- Sredstvo poravnavanja među centralnim bankama zemalja članica
- Dio međunarodnih finansijskih rezervi
- Jedinica za finansijske transakcije i statistiku administracije EU
- Jedinica zaliha vrijednosti zbog svoje relativne stabilnosti i
- Računovodstvena jedinica za intervencije
- ECU formalno prestaje da postoji 1999. godine, kada je zamjenjen eurom

Učešće evropskih valuta u korpi ECU

	Količina u okviru ECU 1	Ponder (%)
Belgijski franak	3,43100	8,71
Danska kruna	0,19760	2,71
Njemačka marka	0,62420	32,68
Holandski gulden	0,21980	10,21
Francuski franak	1,33200	20,79
Grčka dragma	1,44000	0,49
Italijanska lira	151,80000	7,21
Irska funta	0,00855	1,08
Portugalski escudo	1,39300	0,71
Španska peseta	6,88500	4,24
Britanska funta sterling	0,08784	11,17

Kriza EMS-a vezana je za momenat ujedinjenja Njemačke 1990. Taj događaj je nametnuo visoke troškove državi, koji su pokriveni iz budžeta, što je za posljedicu imalo pojavu fiskalnih deficita, kao i rast inflacije. Najveći broj zemalja članica je devalvirao svoje valute. Granice odstupanja su proširene na +/- 15% , što je, vremenom, označilo kraj EMS-a.



Delorov izvještaj (1989)

- Novi pokušaj uspostavljanja monetarne integracije – juna 1988, Evropski savjet zadužio komitet na čelu sa Žakom Delorom (**8. predsjednik EK 1985-95.**) da predloži novi program monetarne integracije
- Delorov izvještaj – **17. april 1989.**
- Izvještaj je prihvaćen na Evropskom samitu u Madridu 26-27.juna 1989. godine, a sadržao je predloge vezane za integraciju u monetarnu i ekonomsku uniju kao i fiskalnu politiku
- **I faza (od 1990)** - Limitiranje dozvoljenog odstupanja deviznog kursa od centralnog ECU kursa, u intervalu od +/- 2,25%; Postizanje jače finansijske integracije u okviru EU, sa slobodnim protokom kapitala;
- Bolja koordinacija ekonomske i monetarne politike (upućen je zahtjev za jačanjem uloge Komiteta guvernera CB, sa širim ovlašćenjima i odgovornostima, u pogledu sprovođenja zajedničke monetarne politike);
- **Za II fazu** bilo je predviđeno osnivanje ECB, smanjenje dozvoljene fluktuacije zajedničkog deviznog kursa i utvrđivanje indikatora za praćenje ekonomskih procesa
- **Za III fazu** bilo je predviđeno prenošenje monetarne vlasti na centralnu banku i trajno utvrđivanje deviznih kurseva između nacionalnih valuta zemalja članica



Ugovor o osnivanju EU

- Predlozi definisani Delorovim izvještajem su većinski prihvaćeni i usvojeni UEU, koji je potpisan u Mاستrihtu 7. februara **1992.**
- Ugovor o EU je zasnovan na principima gradualizma i konvergencije
- **Princip gradualizma** se odnosi na činjenicu da se ekonomska i monetarna unija stvarala postepeno, kroz niz faza do konačne tranzicije
- **Princip konvergencije** se odnosi na kriterijume konvergencije koji su osmišljeni kao uslovi čije je ispunjenje neophodno za članstvo u EMU



CHECK THE EURO BANKNOTES!

1 **Feel** the raised print

2 **Look** at the portrait watermark and portrait window against the light

3 **Tilt** the emerald number, portrait hologram and portrait window



THE EUROSISTEM





Tri faze uvođenja EMU

- **Prva faza (1.jul 1990 – 31. decembar 1993.)** - Ukinuta su ograničenja na kretanje kapitala i plaćanje dobara i usluga, usvojeni su propisi kojima je zabranjeno nacionalnim centralnim bankama da odobravaju kredite za finansiranje deficita države. Takođe, sprovedene su aktivnosti sa ciljem povećanja stepena monetarne koordinacije i bolje interakcije kapitalnih tržišta
- **Druga faza (1.1.1994.-31.12.1998.)** – jačanje ekonomske konvergencije, ispunjavanje uslova za ulazak u EMU i stvaranje neophodnih institucija koje bi podržale cjelokupan proces. U tu svrhu, kreiran je **Evropski monetarni institut** (EMI) sa dva osnovna zadatka: da produbljuje saradnju između nacionalnih centralnih banaka i usklađuje monetarnu politiku država članica, kao i da sprovodi neophodne pripreme za osnivanje evropskog sistema centralnih banaka, vođenje jedinstvene monetarne politike i kreiranje jedinstvene valute u završnoj fazi
- **Treća faza (od 1.1.1999.)** - na sastanku Evropskog savjeta u Dublinu 1996. g. donešena je odluka da će završna, **III faza**, u stvaranju monetarne unije otpočeti u januaru 1999. godine. U ovoj fazi, **ESCB sa ECB na čelu**, preuzeo je aktivnosti za koje je do tada bio odgovoran Evropski monetarni institut.
- U III fazi međusobno su fiksirani devizni kursevi onih valuta koje su se kvalifikovale za eurozonu, završena je institucionalna izgradnja eurozone

FAZE KREIRANJA EMU

PRVA FAZA 1. jul 1990.	DRUGA FAZA 1. januar 1994.	TREĆA FAZA 1. januar 1999.
	Kompletna liberalizacija kapitalnih transakcija	Osnivanje Evropskog monetarnog instituta EMI Prestanak kreditiranja javnog sektora od strane CB
Rast saradnje između banaka	Rast koordinacije monetarnih politika	Sprovođenje jedinstvene moneterne politike od strane ESCB
Slobodna upotreba EKI-ja, prethodnice €	Jačanje ekonomske konvergencije	Ulazi u funkciju mehanizam intra EU kurs razmjene (ERM II)
Unapređenje ekonomske konvergencije	Proces koji vodi nezavisnosti CB treba da bude završen najkasnije do dana formiranja Evropskog sistema CB	Počinje sa radom Pakt stabilnosti i rasta
	Pripremni rad za 3. fazu	

Kroz tri faze monetarne integracije kreirana su i

tri osnovna elementa na kojima počiva monetarna unija EU:

1. **Harmonizacija monetarnih politika** država članica i uvođenje jedinstvene valute;
 2. Zajedničke (monetarne) **rezerve** i
 3. Zajednička **centralna banka** (nacionalne CB sastavni dio ESCB, koje djeluju prema uputstvima ECB).
- Zajednička monetarna politika bez jedinstvene fiskalne i bankarske politike...





EMU: veličina poduhvata

- EMU je **najveći monetarni eksperiment** u historiji
- Prvi primjer u historiji da se više demokratskih zemalja odlučilo da osnuju monetarnu uniju, tako što će povući svoje valute i uvesti do tada **nepostojeću** valutu – **euro**
- Ideja je usvojena na samitu u Hagu 1969., a sprovedena 30 godina kasnije.
- Eurozona je prvi primjer zajedničke valute iza koje ne stoji ni **jedinstveni politički autoritet** ni “**zlatna podloga**”.
- Šta stoji iza eura kao valute? Zajedničkom tržištu nije bila nužno potrebna zajednička valuta, već je to bio dogovor suverenih demokratskih država (**politička volja**) da iz upotrebe izbace nacionalne valute i uvedu jedinstvenu, do tada nepostojeću valutu - €

Pravila pristupanja EMU

- U toku sprovođenja II faze ekonomske i monetarne integracije, preciznije Mاستrihtskim ugovorom, definisana su određena **pravila**, tj. uslovi čije je ispunjenje neophodno da bi određena zemlja postala članica EMU
- **Dvije godine** prije ulaska u EMU, zemlja mora da ispunjava određene kriterijume. Takođe, podrazumijevalo se da su sve valute država koje pristupaju EMU potpuno **konvertibilne**, pa su se iz tog razloga **ukidala** sva ograničenja na kapitalne i tekuće transakcije.
- **Da bi mogla da bude članica eurozone i koristi € za zakonita plaćanja, zemlja mora da ispuni tri (grupe) uslova:**
 1. da bude **članica EU** (i da se prilagodi samoj zakonskoj regulativi EMU)
 2. da ispuni **pet kriterijuma** u periodu od najmanje dvije godine prije ulaska u eurozonu – kombinacija monetarnih i fiskalnih uslova (uzor je bio njemački monetarni model i stabilnost DM)
(potencijalne članice Eurozone morale su ostvarivati visok stepen **održive konvergencije**)
 3. Zemlja mora **nastaviti da ispunjava** pet uslova i sve vrijeme boravka u eurozoni

Kriterijumi konvergencije za ulazak u EMU

INFLACIJA (stabilnost cijena)	stopa inflacije koja nije viša od 1,5 pp u odnosu na prosjek tri zemlje sa najnižom inflacijom u EU
BUDŽETSKI DEFICIT	Godišnji budžetski deficit ne smije biti veći od 3% BDP;
JAVNI DUG	Ukupan javni dug ne smije biti veći od 60% BDP
DEVIZNI KURS (ERM 2)	Valute ne smeju devalvirati/revalvirati izvan granice ±15% u odnosu na valute drugih zemalja bar 2 godine pre ulaska u eurozonu (min 2 godine u sastavu ERB)
KAMATNA STOPA	Dugoročna nominalna kamatna stopa (na državne obveznice) ne smije odstupati više od 2pp iznad prosjeka 3 zemlje EU koje imaju najniže kamatne stope
TOLERANCIJA	<i>Izuzetno, predviđeno je da zemlja EU, koja ne ispunjava jedan ili čak dva gornja kriterijuma, može da bude primljena u EMU, ukoliko se ocjeni da je ta zemlja postigla visok napredak u pogledu svih izloženih performansi</i>

Proces uvođenja zajedničke valute

I Izbor zemalja koje će participirati u evropskoj valutnoj zoni

II Neopozivo fiksiranje deviznih kurseva

III Početak emitovanja eura

IV Ukidanje nacionalnih valuta



Principi uvođenja:

- zaokružen pravni okvir;
- jednostavnost procesa i pristupačnost građanima;
- efikasnost samog procesa zamjene;
- olakšavanje procesa implementacije jedinstvene monetarne politike; kako bi se održala stabilnost cijena
- **The name of the single currency must be the same in all the official languages of the EU**, taking into account the different alphabets. This is to ensure consistency and to avoid confusion in the single market.

of 3 May 1998

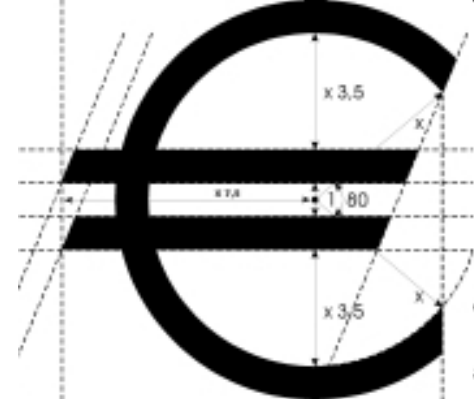
on the introduction of the euro

THE UNION,

publishing the European
Article 109(4), third

by the Commission (1),

whereas the definition of the name 'cent' does not prevent the use of variants of this term in common usage in the Member States; whereas the European Council furthermore considered that the name of the single currency must be the same in all the official languages of the European Union, taking into account the existence of different alphabets;



The Heads of State and Government meeting in Madrid in 1995 chose the name **'euro' as it symbolises 'Europe'**.

There are certain rules on the use of the term 'euro':

- **The name of the single currency must be the same in all the official languages** of the EU, taking into account the different alphabets. This is to ensure consistency and to avoid confusion in the single market.
- In all EU legal texts, the **nominative singular spelling* must be 'euro'** in all languages ('ευρώ' in Greek alphabet; 'евро' in Cyrillic alphabet). Plural forms and declensions are accepted as long as they do not change the 'eur-' root.
- In documents other than EU legal texts, including national legislation, other spellings are accepted according to the various grammatical rules used in each language.
- The definition of the name 'cent' (in Greek, 'λεπτό'; in Bulgarian 'цент') does not prevent the use of variants of this term in common usage in the Member States.
- The ISO code for the euro is EUR, to be used with figures referring to amounts in euro when the euro symbol is not used.

*ortografija, pravila pisanja

SPELLING OF THE WORDS "EURO" AND "CENT"
IN OFFICIAL COMMUNITY LANGUAGES AS USED IN COMMUNITY LEGISLATIVE ACTS

Language	Expressed as an amount		With definite article	
	one unit	several units	singular	plural
DE	1 Euro 1 Cent	100 Euro 100 Cent	der Euro der Cent	die Euro die Cent
EL	1 ευρώ 1 λεπτό	100 ευρώ 100 λεπτά	το ευρώ το λεπτό	τα ευρώ τα λεπτά
EN	1 euro 1 cent	100 euro ¹ 100 cent ¹	the euro the cent	the euro ¹ the cent ¹
ES	1 euro 1 cent	100 euros 100 cents	el euro el cent	los euros los cents
FR	1 euro 1 cent	100 euros 100 cents	l'euro le cent	les euros les cents
IT	1 euro 1 cent	100 euro 100 cent	l'euro il cent	gli euro i cent
NL	1 euro 1 cent	100 euro 100 cent	de euro de cent	de euro's de centen
PT	1 euro 1 cent	100 euros 100 cents	o euro o cent	os euros os cents
FI	1 euro 1 sentti	100 euroa ² 100 senttiä ²	euro sentti	eurot sentit
SL	1 euro 1 cent	100 eurov 100 centov	euro cent	euri centi
SV	1 euro 1 cent	100 euro 100 cent	euron ³ centen	euorna ³ centen

http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication6336_en.pdf



Tranzicija ka euru

- 31. decembra 1998. godine, stope konverzije između eura i ostalih valuta država članica su neopozivo fiksirane
- 1. januara 1999. godine uveden je euro i **Eurosistem**, čime je počeo tranzicioni period koji je trajao **tri godine** i završio se sa uvođenjem novčanica i kovanog novca
- **Simbol eura** je kreiran na osnovu grčkog slova *epsilon*, sa dvije horizontalne crte, simbolizujući stabilnost
- Za građane, najvidljiviji dio tranzicije bio je pojava dvojnih cijena na etiketama u prodavnicama i benzinskim pumpama

1 EUR	FIKSNO UTVRĐENE STOPE KONVERZIJE 31.12.1998.
13, 7603	ATS (austrijski šiling)
40, 3399	BEF (belgijski franak)
5, 94573	FIM (finska marka)
6, 55957	FRF (francuski franak)
340, 750	GRD (grčka dragma)
0, 787564	JEP (irska funta)
1.936, 27	ITL (italijanska lira)
40, 3399	LUF (luksemburški franak)
2, 20371	NGL (holandski gulden)
1, 95583	DEM (njemačka marka)
200, 482	PTE (portugalski eskudo)
166, 385	ESP (španska pezeta)

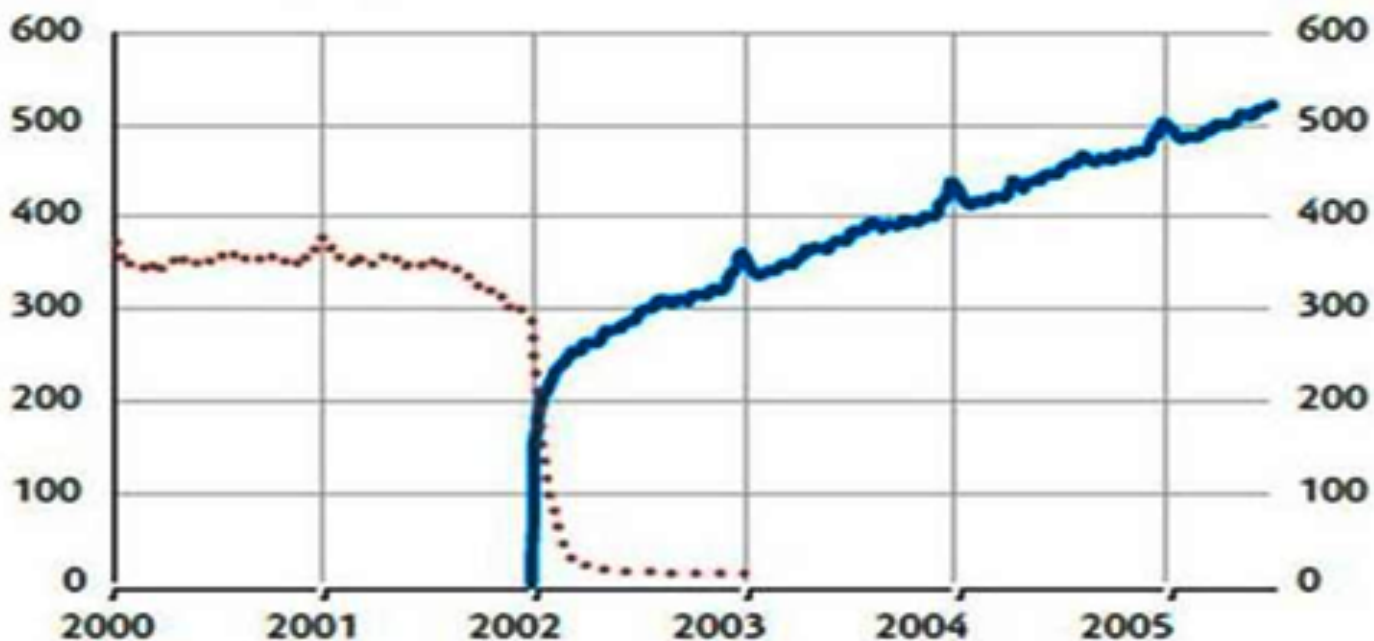


...tranzicija ka Euru

- **usvajanje zakona o konverziji valuta:** sve zemlje su morale da usvoje potrebne zakone koji regulišu uvođenje eura, kao i da izmijene postojeće nacionalno zakonodavstvo gdje je to potrebno, što je podrazumijevalo prilagođavanje referenci novčanih iznosa (npr. u poreskim propisima, zakonu o socijalnom osiguranju i odredbama o administrativnim kaznama, taksama, donacijama, itd.).
- **stvaranje ECB, ESCB (ECB i CB EU zemalja) i Eurosistema (ECB i CB država zone)**
- **osiguranje dovoljne količine novca za zamjenu** - pa se pristupilo proizvodnji novčanica i kovanica eura
- Prvobitno je odštampano i iskovano oko 633 milijarde eura, iako cjelokupna suma nije puštena u opticaj (zamjena, rezerve..)
- Svaka zemlja članica je morala da dobije dovoljno novčanica i kovanog novca da bi bila spremna za prebacivanje
- **Nacionalne CB** su bile u obavezi da prvo dobro snabdiju komercijalne banke sa eurima u gotovini prije nego što se € pusti u opticaj. Zauzvrat, komercijalne banke su snabdijevale mala preduzeća i druge poslovođe sa eurima kako bi im omogućili da promijene novac u eurima u transakcijama sa klijentima još prvog dana prelaska na euro.
- **1.1.1999. početak funkcionisanja EMU**

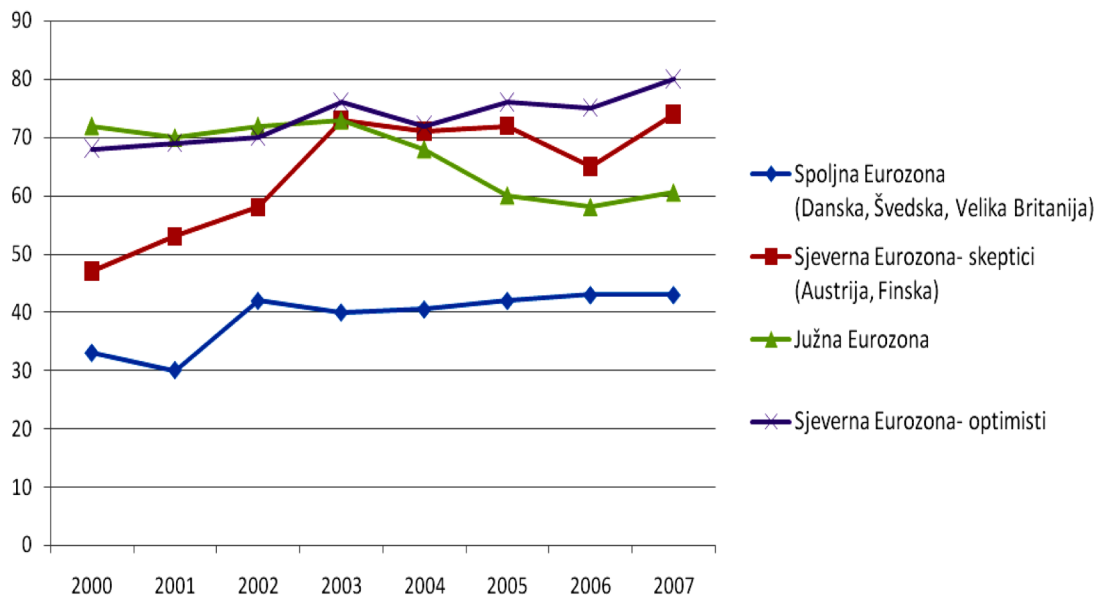
Ukupna vrijednost novčanica koje su cirkulisale u periodu 2000.-2005.(mlrd €)

..... novčanice nacionalnih valuta
— € novčanice



Konverzija gotovine je završena u roku od dva mjeseca

Promjene u podršci za euro



- **izvan eurozone** je vladalo snažnije negativno mišljenje nego unutar eurozone (Danska, Švedska, VB)

- EU 15 je grupisano u zavisnosti od toga da li su skeptične ili entuzijasti u vezi sa članstvom u EU
- Iako je monetarna politika bila relativno stabilna, podrška za euro je znatno varirala od njegovog uvođenja
- **Prosječna podrška ostaje na nivou iznad 50%.**
- Neočekivan je, međutim, gubitak podrške među **južnim državama** članicama (Grčka, Španija, Portugalija i Italija)
- u **sjevernim** zemljama članicama podrška je nastavljala da raste

Zemlja	Godina	Stopa inflacije	Deficit	Javni dug	Kamatna stopa	Broj ispunjenih kriterijuma
AT	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
BE	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
DK	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
FI	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
FR	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
GR	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
NL	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
IE	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
IT	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
LU	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
DE	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
PT	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
ES	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
SE	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
UK	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



Kriterijumi konvergenције EU 15 1996 - 1998

Članice EMU

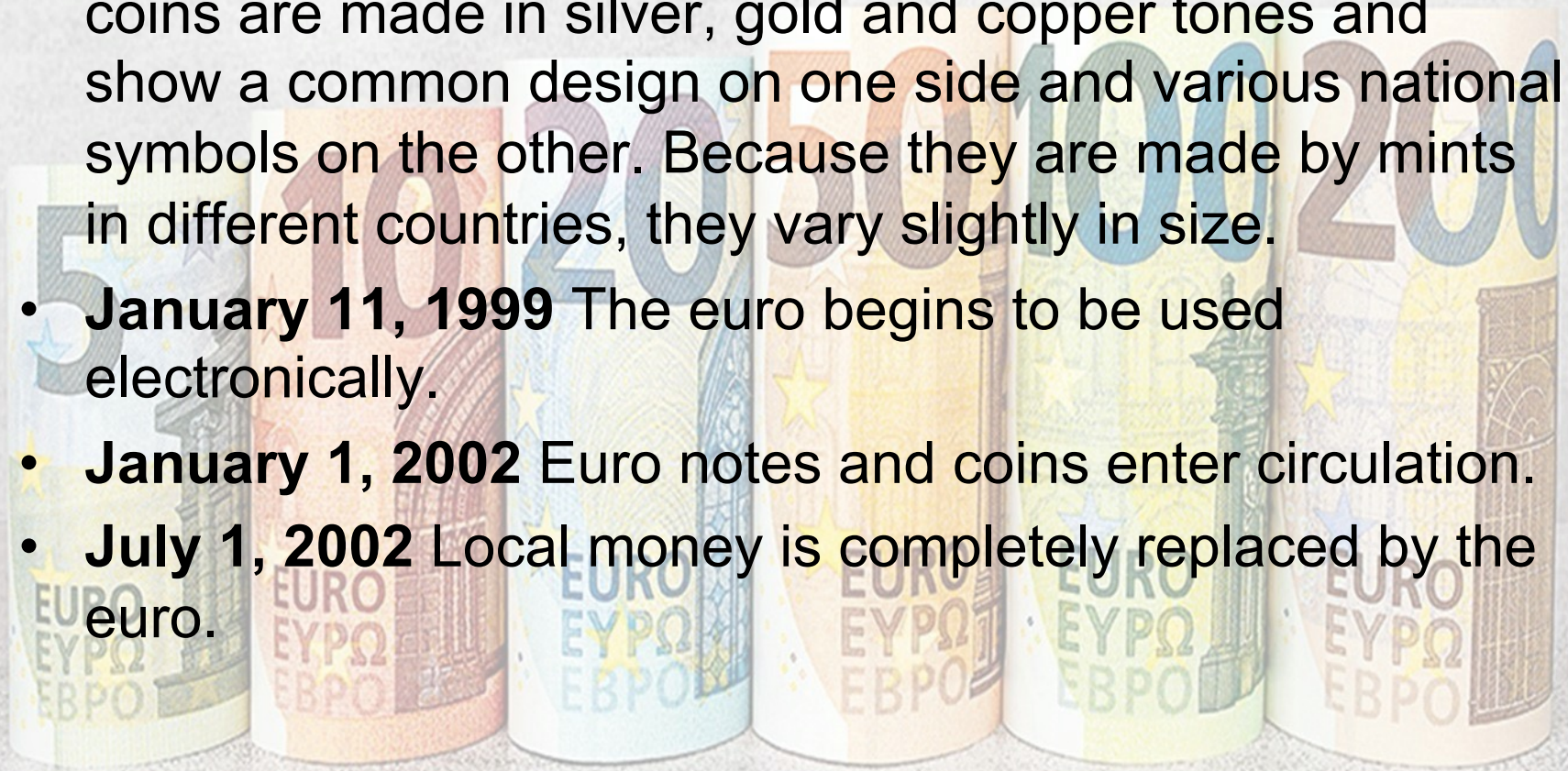
- U maju 1998.- **11 članica** EU ispunilo je kriterijume za učlanjenje u EMU: Njemačka, Francuska, Italija, Španija, Holandija, Belgija, Luksemburg, Portugal, Finska, Austrija i Irska (za start zone bilo je neophodno da bar 7 zemalja ispuni uslove, reper ispunjavanja kriterijuma su bile 1997 i 1998 g.)
- U tom momentu, **Grčka** nije bila spremna da se priključi EMU, to je postala 1.1.2001.
- **Velika Britanija i Danska** iskoristile opt- out klauzulu, što im je omogućilo da same izaberu da li će i kad će se priključiti EMU
- **Švedska** je formalnim putem donijela odluku da ne želi da ispunjava Mاستrihtske kriterijume, odnosno da ne želi da se uključi u ERM i na taj način ne učestvuje u EMU, iako je mogla da održava kurs unutar definisanih granica fluktuacije
- **EMU NEDISCIPLINA** – “kreativno računovodstvo”, propuštanje ili prećutkivanje stvarnog stanja, na bazi “rupa” u propisima, kako bi se transakcije uklopile, ne u realni, nego u poželjni rezultat (mnoge zemlje su skrivale dio budžetskog deficita i javnog duga – što je EK tolerisala)
- **2020 – i dalje EMU 19**

Ulaz – izlaz iz zone

- Za razliku od **ulaska** u EMU, gdje su jasno definisani uslovi, i **boravka** u EMU, gde su uslovi takođe jasni, pravilima EU i EMU **nisu definisani uslovi izlaska ili izbacivanja** nekih zemalja
- Zemlje mogu da izađu iz EMU samo ako to same hoće, ali ih tijela EMU nikako ne mogu izbaciti, ako više godina dublje krše pravila, posebno pravilo budžetskog deficita
- To je veliki nedostatak pravila EMU



- Euro notes (paper money) are decorated with windows, bridges and other elements that symbolize European architecture. The notes come in different sizes and use the colors blue, green, yellow, orange and mauve. Euro coins are made in silver, gold and copper tones and show a common design on one side and various national symbols on the other. Because they are made by mints in different countries, they vary slightly in size.
- **January 11, 1999** The euro begins to be used electronically.
- **January 1, 2002** Euro notes and coins enter circulation.
- **July 1, 2002** Local money is completely replaced by the euro.



Clanice eurozone

- **Austrija, Belgija, Kipar, Estonija, Finska, Francuska, Njemacka, Grcka, Irska, Italija, Letonija, Litvanija, Luksemburg, Malta, Holandija, Portugal, Slovacka, Slovenija, Spanija**
- https://europa.eu/european-union/about-eu/money/euro_en

EMU: Izbor kriterijuma

- Kako su odabrani kriterijumi: Arbitrarnost.
- Neki kriterijumi su široki (pravilo $\pm 15\%$)
- Mogli su biti strožiji (Njem.; VB) i manje strogi.
- U vreme stvaranja euro-zone nije bilo sankcija za kršenje pravila od strane članica euro-zone.
- Da li zadužene zemlje mogu imati nisku granicu javnog duga.
- Da li su usaglašeni inflacija i dugoročne kamatne stope?

EMU: Izbor kriterijuma

- Nije konzistentno imati granicu 3% deficita i 60% javnog duga.
- Stopa inflacije od 2% se smatra niskom posle II Svetskog rata, mada ona to zapravo nije.
- Da li je euro-zona pogodna samo za visoko zadužene, ekonomski sporo rastuće (stagnantne) zemlje?
- Da li je euro-zona održiva na duži rok?

EMU: Još neki okvirni uslovi

- Uslovi EMU se moraju ispunjavati dvije godine prije ulaska u euro-zonu i sve vrijeme članstva.
- Najmanje 7 zemalja mora biti u euro-zoni.
- Za nastanak euro-zone mjerodavno je bilo ispunjavanje kriterijuma 1997. i 1998.
- EMU je bila kompromis relativno stabilnih i relativno inflatornih valuta.
- Inflacija kao poslednja instanca kontrole troškova u zemljama Južne Evrope.

ISPUNJENOST USLOVA

- Od ukupno 60 kriterijuma za EU15 u 1996. je bilo 30 ispunjenih, tj. **50%**.
- Od ukupno 60 kriterijuma za EU15 u 1997. bilo je 46 ispunjenih, tj. **75%**.
- Od ukupno 60 kriterijuma za EU15 u 1998. bilo je ispunjeno 50, tj. **83%**.
- U EMU je ušlo 11 zemalja 2001, a Grčka 2002. Danska, Britanija i Švedska su ostali van zone.

ISPUNJENOST USLOVA

- Od 1996-1998. **samo** je Luksemburg ispunjavao sve uslove.
- U 1997. i 1998. godini **sve uslove** su ispunili samo Finska, Francuska i Luksemburg.
- Austrija, Belgija, Britanija, Holandija, Irska, Njemačka su bile blizu da ispune tražene kriterijume, ali im je nedostajao bar poneki u periodu 1996-1998.
- Tolerisanje kršenja kriterijuma u vreme stvaranja eurozone je indikator da bi kršenja moglo biti i u budućnosti.

ISPUNJENOST USLOVA

- Luksemburg je ispunio svih 12 uslova 1996-1998.
- Finska, Francuska i *Britanija* su ispunili po 11.
- *Danska* i Irska po 10.
- Holandija 9.
- Austrija, Belgija, Njemačka i *Švedska* po 8.
- Portugal 7.
- Italija i Španija po 6.
- *Grčka* 1.

PAKT STABILNOSTI I RASTA 1997

- Prema regulativi Unije i ECB nisu bile predviđene kazne za narušavanje Mاستrihtskih kriterijuma.
- Taj nedostak je otklonjen **Paktom stabilnosti i rasta** 1997, usvojenim na njemačku inicijativu.
- Kazna je predviđena samo za narušavanje budžetskog deficita.
- Za narušavanje ostalih kriterijuma nema kazne, osim opomene koju šalju Komisija ili ECB.
- https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/com_2018_335_en.pdf

BUDŽETSKI DEFICIT, kazne

- Ako se prekorači granica od 3% deficita, kazna je automatska ako BDP nije pao više od -0,75% u odnosu na prethodnu godinu.
- Pri padu BDP od -0,75% do -2%, ECB odlučuje o kazni, koja u nekim slučajevima može izostati.
- Nema kazne za članice za prekoračenje granice budžetskog deficita veće od 3%, ako je pad BDP veći od -2%.
- **Public debt** is defined in the Maastricht Treaty as consolidated general government gross **debt** at nominal (face) value, outstanding at the end of the year. Data for the general government sector are consolidated between subsectors at the national level. Data are non-seasonally adjusted.

EMU: Nedisциплиna

- Kreativno računovodstvo: Belgija i Portugal nisu u javni dug računale troškove socijalnog osiguranja; u Njemačkoj je isključen dio duga federalnih jedinica i revalorizovala je devizne rezerve;
- <https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/graph.do?tab=graph&plugin=1&pcode=teina230&language=en&toolbox=sort>

POSTOVANJE KRITERIJUMA, nakon stvaranja euro-zone

Način na koji je stvorena euro-zona je govorio da će kršenje kriterijuma biti tolerisano i posle njenog stvaranja.

Osim zemalja koje hronično ne ispunjavaju kriterijume (Belgija, Grčka, Italija) tokom 1999-2001. kriterijumi su uglavnom poštovani od ostalih članica euro-zone.

Irska je povremeno imala probleme sa višom stopom inflacije.

U periodu od 2002. nadalje je počeo da raste broj novih prekršilaca.

POŠTOVANJE KRITERIJUMA, posle stvaranja euro-zone, 1

- Rast deficita i javnog duga za euro-zonu 2000-2004. Mali pad posle 2005, rast 2009.
- Izostanak kazni, EKOFIN mart 2005.
- Produžetak vremena za korekcije prekršaja.
- Neizvjesnost da li će kaznena politika biti primenjivana u budućnosti.
- U svijetlu toga je pitanje koji uslovi će važiti za ulazak novih članica iz Istočne europe u euro-zonu.

POŠTOVANJE KRITERIJUMA, nakon stvaranja euro-zone, 2

- Kriza 2008-2010, tolerisanje prekršaja.
- Prema pravilima **Pakta stabilnosti i rasta** iz 1997. nema finansijskih kazni za zemlje zbog prekoračenja budžetskog deficita, ako je recesija dublja od pada BDP za -2%.
- Ako kriza potraje kratko, rast deficita i duga ne moraju stvoriti probleme, ali ako bi kriza potrajala nekoliko godina, moglo bi doći do većih problema u javnim finansijama nekih zemalja, a i problema za stabilnost eura.

POŠTOVANJE KRITERIJUMA

- Kršenje kriterijuma (budžetski deficit, inflacija, javni dug) je dovelo do rasta inflatornih pritisaka u eurozoni i Uniji.
- Reakcija ECB na povećani inflatorni pritisak je povećanje eskontne stope u euro-zoni, koja je od juna 2003. sa 3% porasla na 5% krajem 2007.
- Usled rasta eskontne stope opala je kreditna aktivnost i smanjen je nivo ulaganja, što je dovelo do nižih stopa rasta.

POŠTOVANJE KRITERIJUMA

- Tako viša stopa inflacije iziskuje skuplji novac (viša eskontna stopa), a skuplji novac dovodi do manje ulaganja, manje radnih mjesta i usporavanja rasta produktivnosti i standarda.
- Na taj način se jasno vidi da viša državna potrošnja u članicama EMU (i EU) obara ekonomski rast i životni standard.
- Tokom krize 2008-2010. ECB je ponovo snizila kamatne stope, da bi podstakla ekonomsku aktivnost.

POŠTOVANJE KRITERIJUMA

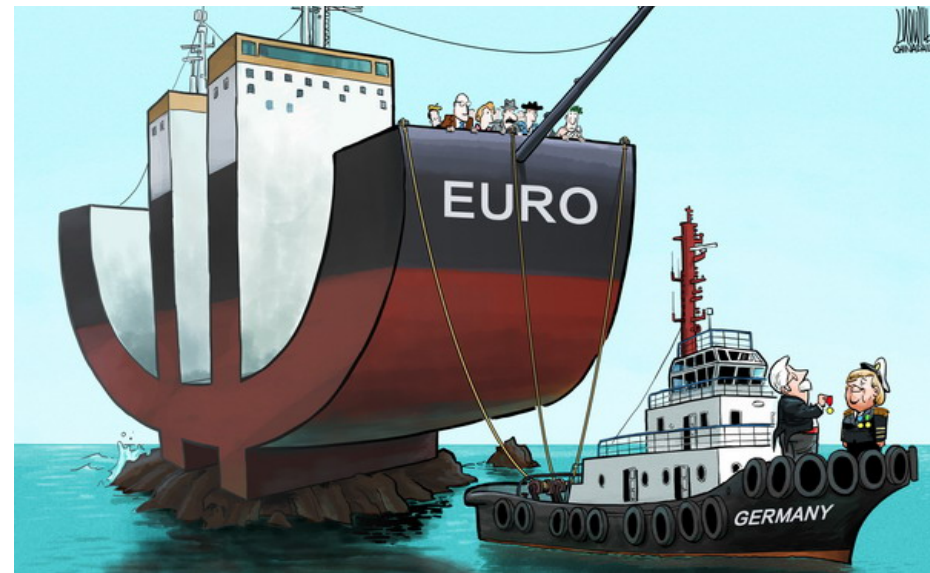
- Inflacija je bila niža usled rasta eskontne stope i iznosila 2,1-2,3% u periodu 2000-2006.
- Privredni rast je bio niži nego što bi bio.
- Krajem 2007. inflacija u euro zoni je ipak dostigla 3,1%, sredinom 2008. čak 4,2%, kao posledica finansijske krize.
- Krajem 2008. inflacija u euro zoni je opala na 3,2%, marta 2009. na 1,1%, septembra 2009. na -0,6%.

POŠTOVANJE KRITERIJUMA

- U vrijeme prije izbijanja ekonomske krize 2008-2010, ECB je imala u opticaju oko € 650mlrd.
- Posle izbijanja krize, ECB je povećala količinu novca u opticaju na oko € 770mlrd
- To nije dovelo do inflacije, jer je opala kreditna aktivnost.
- To znači da je novčana masa M3 drastično smanjena.
- Sa prolaskom krize višak likvidnosti se mora povući, a novac mora biti skuplji.
- Mora se balansirati između inflacije i ekon. rasta.

KRIZA eura, 1

- Tokom 2010. došlo je do prve veće krize euro-zone.
- Kriza je počela februara 2010. rastom cene grčkog duga i teškoćom njegovog servisa.
- Micotakisova vlada je 2009. tvrdila da je deficit 7%, posle pobeđe socijalista u septembru 2009. deficit je oglasen na 12,5%, posle revizije eurostata je porastao na 13,6%, a posle definitivne revizije na **15,3%**.
- EU i MMF su Grčkoj odobrili pomoć od € 110mlrd.



KRIZA eura, 2

- Da bi preduprijedile slične teškoće u drugim zemljama, EU, euro-zona i MMF su stvorili fond od € 750 mlrd.
- U novembru 2010. Irska je zatražila i dobila pomoć od € 65 mlrd.
- Iako su dobile pomoć, cijena grčkog i irskog duga je ostala visoka, 5-7pp iznad nemačkog.
- Takođe je cijena osiguranja depozita za zemlje PIIGS skočila, sa oko € 20-30.000 na € 400-600.000.

KRIZA eura, 3

- Kriza u Grčkoj je izazvana velikom državnom potrošnjom.
- Kriza u Irskoj je izazvana velikim kreditima koji su otišli u sektor nekretnina. Slično je i u Španiji.
- Država je pokrila dugove banaka za kredite, ali je stvorila veliki deficit i dug.
- Kriza u Portugalu nastaje usled niskog rasta, velike nezaposlenosti i visokog javnog duga.

KRIZA eura, 4

- Kriza u Španiji nastaje usled velikog gubitka banaka i visokih deficita i duga.
 - Kada se država suoči sa velikim deficitom i dugom, opcije su:
 - Spoljni otkup duga
 - Niži rashodi
 - Viši prihodi
 - Bankrotstvo, restrukturiranje duga.
 - Kombinacija prethodnog
- Svaka od tih opcija košta.

KRIZA eura, 5

- Zašto ECB i euro-zona nisu dopustili Grčkoj i Irskoj da bankrotiraju?
- Dugovi ovih zemalja su većinom u njemačkim i francuskim bankama.
- Nepokrivanje državnih dugova bi mnoge banke u Njemačkoj i Francuskoj odvelo u propast, a sa njima bi propali i ulozi.
- To bi oborilo i realni sektor.

Dugovi PIIGS prema bankama, u % od BDP, kraj 2009.

Izvor: Bank for International Settlement, septembar 2010.

Krediti iz	Grčka	Portugal	Španija	Irska	Italija	PIIGS total
Austrija	1,3	0,8	2,5	2,4	7,2	14
Belgija	0,8	0,7	5,0	14,1	6,9	28
Danska	0,1	0,1	0,8	7,3	0,2	8
Francuska	3,1	1,8	8,9	2,5	20,8	37
Njemačka	1,5	1,5	6,2	6,0	6,2	21
Grčka	0,0	0,0	0,1	0,3	0,2	1
Irska	4,0	2,6	14,5	0,0	22,1	43
Italija	0,4	0,3	1,6	0,9	0,0	3
Holandija	1,6	1,7	16,4	4,2	9,4	33
Portugal	4,7	0,0	13,4	10,3	2,5	31
Španija	0,1	6,4	0,0	1,2	3,5	11
Švedska	0,2	0,1	1,6	1,3	0,7	4
Švajcarska	0,8	0,9	4,0	3,6	3,6	13
UK	0,8	1,2	5,7	9,4	3,8	21
europ.banke	1,3	1,7	6,0	4,5	7,3	21

KRIZA eura, 6

- Da li je izlazak iz eurozone izlaz za zemlje EU u teškoćama?
- Zemlje mogu izaći iz eurozone samo svojom voljom.
- Izbacivanje nije moguće.
- Zemlje koje izađu bi mogle da inflacijom obore nadnice u javnom sektoru i penzije.
- Dugovi zemalja eurozone su denominovani u eurobondovima, tako da bi inflacija otežala otplatu dugova.

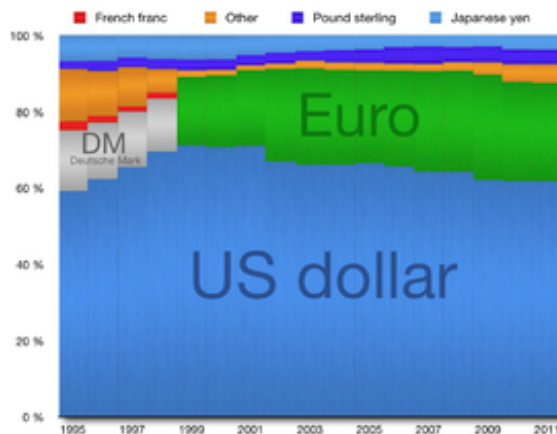


KRIZA eura, 7

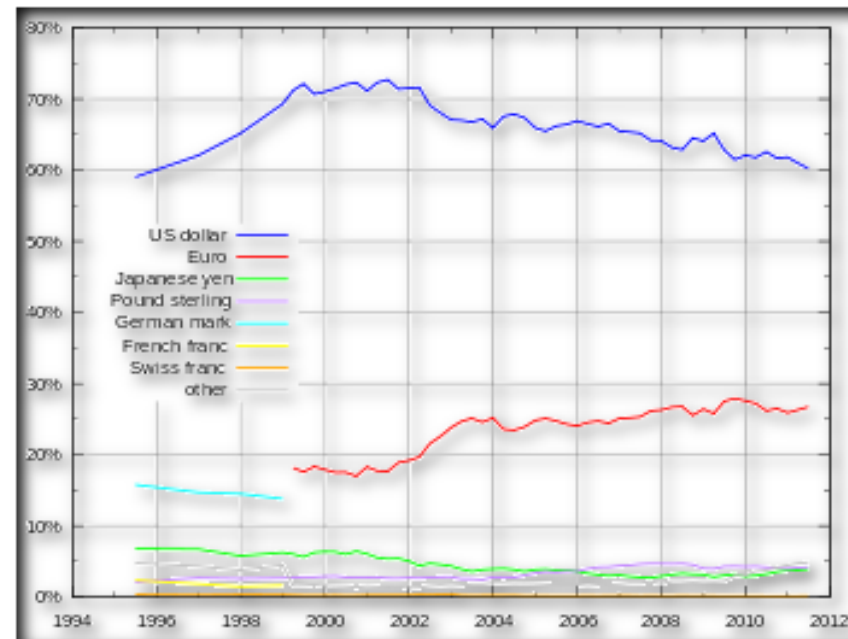
- Pružanjem pomoći nekim zemljama u problemima (Grčka, Irska...) EU je uspela da odloži akutnu krizu, ali ne i da riješi problem.
- U prilog tome govori da **cijena servisa duga i osiguranja bankarskih uloga** ostaje visoka za zemlje koje su dobile pomoć.
- Dugoročno moraju da se riješe dva problema:
 - Kako će se **platiti** nastali dugovi?
 - Kako će se **preduprijeti** budući prekršaji?

Odnos eura prema drugim svjetskim valutama

- prije kreiranja eura, u toku 1995. godine, procenat transakcija na deviznim tržištima u valutama zemalja članica EMU bio oko 30% od ukupnih transakcija, dok se u dolaru izvršavalo oko 44% transakcija
- Nakon 1999. godine, euro postaje **druga svjetska valuta** (1999. - 1,2 \$ za €)
- Uz euro – rast konkurentnosti, a na drugoj smanjivanje troškova i veća transparentnost i jednostavnost u finansijskom poslovanju
- Najveća opasnost za održavanje stabilnosti € i Eurozone je nepoštovanje kriterijuma konvergencije (prevelik deficit i javni dug), koji dovode do pojave dužničkih kriza što neminovno utiče na stabilnost valute.



IMF: Official foreign exchange reserves



The US dollar (61,7%) and the Euro (25,78%) make up 90% of Allocated Reserves globally

ECB



- **Nosilac monetarne politike** je ECB (1998, Frankfurt), politički nezavisna u odlučivanju i izvršavanju zadataka, pravno lice, ima svoj budžet i sama utvrđuje pravila za svoje zaposlene
- Članom 5 Ugovora o EU (Lisabonski ugovor), ECB je zvanično postala jedna od institucija Unije
- tri najznačajnija tijela ECB su **Upravni odbor** /6 stalnih članova i guverneri CB država članica, nadležnosti: definiše monetarnu politiku kao i opšta načela ESCB, utvrđuje eskontnu kamatnu stopu, visinu rezervi), **Izvršni odbor** (sprovodi definisanu monetarnu politiku i odluke UO; predsjednik ECB, potpredsjednik i 4 člana) i **Opšti savjet**
- **GLAVNI CILJ ECB: održavanje stabilnosti cijena** širom eurozone i kreiranje i sprovođenje monetarne politike koja je u skladu sa tim ciljem. Stabilnost nivoa cijena definisana je u smislu povećanja indeksa cijena na malo do 2% godišnje.
- **Uloga ECB:**
 - 1) definisanje i sprovođenje monetarne politike u zoni eura,
 - 2) vođenje operacija kursa,
 - 3) upravljanje deviznim rezervama država u zoni eura /"čuva i koristi"/,
 - 4) emitovanje novčanica u eurozoni (čl 128 UFEU, jedino ECB ovlašćena da odobrava emitovanje novčanica),
 - 5) promovisanje dobrog funkcionisanja sistema plaćanja u eurozoni.
- ECB podržava i sprovođenje drugih politika EU; stara se o funkcionisanju sistema komercijalnih banaka (sistemu plaćanja)

...ECB

- **EUROSISTEM** - mreža koju čini ECB zajedno sa 17 nacionalnih CB iz eurozone (obezbjedjivanje stabilnosti cijena na tržištu EU i promovisanje finansijske integracije)
- **The Eurosystem**, which is the system of central banks in the euro area, consists of: the European Central Bank (ECB); and the national central banks (NCBs) of the European Union (EU) Member States that have adopted the euro.
- **The ESCB** comprises: the European Central Bank (ECB); and the national central banks (NCBs) of the 28 Member States of the European Union (EU)

- Osnivački kapital ECB je 5 mlrd € (čl. 28 Statuta ECB)
- Cilj devizne rezerve 50 mlrd € (nacionalne CB su prenijele devizne rezerve na ECB do iznosa od 50 mlrd)
- Uplate vrše članice prema broju stanovnika i učešću u BDP EU
- ECB ima dvije opcije u pogledu **strategije** monetarne politike:
 - Targetiranje monetarnih agregata (novčane mase M3),
 - Targetiranje određene inflacione stope

Monetarni agregati ECB :

I M1 (Uža definicija novca) 1. Gotovina u opticaju 2. Depoziti po viđenju

II M2 (Međudefinicija novca) 1. M1 2. Kratkoročni štedni depoziti (depoziti sa rokom do 3 mjeseca koji se mogu povući uz najavu)
3. Kratkoročni oročeni depoziti (depoziti sa rokom dospjeća do 2 godine)

III M3 (Šira definicija novca) 1. M2 2. Investicione jedinice fondova novčanog tržišta (MMMFs) 3. REPO aranžmani
4. Dužničke HOV sa rokom dospjeća do 2 godine



Platni sistem EU

- Platni sistem predstavlja **skup sistema za transfer novčanih sredstava** koji olakšavaju cirkulaciju novca između različitih aktera eurozone.
- Da bi platni sistem na zadovoljavajući način obavljao svoju ulogu, potrebno je: da se novčana sredstva što kraće zadržavaju u kanalima platnog prometa, da sistem bude pouzdan (bezbjedno izvršavanje transakcija i postojanje kontinuiteta raspoloživosti prema korisnicima) kao i da se obezbijedi izvršavanje transakcija po ekonomski prihvatljivim cijenama.
- SWIFT → **TARGET** (Trans European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer)- sistem za interbankarska placanja, SEPA – sistem za placanja u maloprodaji, za MSP, bezgotovinske transakcije do 50.000 eura
- Prenos sredstava traje nekoliko sekundi
- 17 nacionalnih sistema
- Značajne finansijske institucije EU: EIB; EBRD
- Strukturni fondovi, fondovi pretprijetne podrške



Konvergencija inflacije

Godišnje prosječne stope inflacije izražene indeksom potrošačkih cijena

	'97'	'98	'99	2000	'01	'02	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10
EU	1,7	1,3	1,2	1,9	2,2	2,1	2,0	2,0	2,2	2,2	2,3	3,7	1,0	2,1
EA	1,7	1,2	1,1	2,1	2,3	2,2	2,1	2,1	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	1,6
BE	1,5	0,9	1,1	2,7	2,4	1,6	1,5	1,9	2,5	2,3	1,8	4,5	0,0	2,3
BG	-	18,7	2,6	10,3	7,4	5,8	2,3	6,1	6,0	7,4	7,6	12,0	2,5	3,0
CZ	8,0	9,7	1,8	3,9	4,5	1,4	-0,1	2,6	1,6	2,1	3,0	6,3	0,6	1,2
DK	2,0	1,3	2,1	2,7	2,3	2,4	2,0	0,9	1,7	1,9	1,7	3,6	1,1	2,2
DE	1,5	0,6	0,6	1,4	1,9	1,4	1,0	1,8	1,9	1,8	2,3	2,8	0,2	1,2
EE	9,3	8,8	3,1	3,9	5,6	3,6	1,4	3,0	4,1	4,4	6,7	10,6	0,2	2,7
IE	1,3	2,1	2,5	5,3	4,0	4,7	4,0	2,3	2,2	2,7	2,9	3,1	-1,7	-1,6
GR	5,4	4,5	2,1	2,9	3,7	3,9	3,4	3,0	3,5	3,3	3,0	4,2	1,3	4,7
ES	1,9	1,8	2,2	3,5	2,8	3,6	3,1	3,1	3,4	3,6	2,8	4,1	-0,2	2,0
FR	1,3	0,7	0,6	1,8	1,8	1,9	2,2	2,3	1,9	1,9	1,6	3,2	0,1	1,7
IT	1,9	2,0	1,7	2,6	2,3	2,6	2,8	2,3	2,2	2,2	2,0	3,5	0,8	1,6
CY	3,3	2,3	1,1	4,9	2,0	2,8	4,0	1,9	2,0	2,2	2,2	4,4	0,2	2,6
LV	8,1	4,3	2,1	2,6	2,5	2,0	2,9	6,2	6,9	6,6	10,1	15,3	3,3	-1,2
LT	10,3	5,4	1,5	1,1	1,6	0,3	-1,1	1,2	2,7	3,8	5,8	11,1	4,2	1,2
LU	1,4	1,0	1,0	3,8	2,4	2,1	2,5	3,2	3,8	3,0	2,7	4,1	0,0	2,8
HU	18,5	14,2	10,0	10,0	9,1	5,2	4,7	6,8	3,5	4,0	7,9	6,0	4,0	4,7
MT	3,9	3,7	2,3	3,0	2,5	2,6	1,9	2,7	2,5	2,6	0,7	4,7	1,8	2,0
NL	1,9	1,8	2,0	2,3	5,1	3,9	2,2	1,4	1,5	1,7	1,6	2,2	1,0	0,9
AT	1,2	0,8	0,5	2,0	2,3	1,7	1,3	2,0	2,1	1,7	2,2	3,2	0,4	1,7
PO	15,0	11,8	7,2	10,1	5,3	1,9	0,7	3,6	2,2	1,3	2,6	4,2	4,0	2,7
PT	1,9	2,2	2,2	2,8	4,4	3,7	3,3	2,5	2,1	3,0	2,4	2,7	-0,9	1,4
RO	154,8	59,1	45,8	45,7	34,5	22,5	15,3	11,9	9,1	6,6	4,9	7,9	5,6	6,1
SL	8,3	7,9	6,1	8,9	8,6	7,5	5,7	3,7	2,5	2,5	3,8	5,7	0,9	2,1
SK	6,0	6,7	10,4	12,2	7,2	3,5	8,4	7,5	2,8	4,3	1,9	3,9	0,9	0,7
FI	1,2	1,3	1,3	2,9	2,7	2,0	1,3	0,1	0,8	1,3	1,6	3,9	1,6	1,7
SE	1,8	1,0	0,5	1,3	2,7	1,9	2,3	1,0	0,8	1,5	1,7	3,3	1,9	1,9
UK	1,8	1,6	1,3	0,8	1,2	1,3	1,4	1,3	2,1	2,3	2,3	3,6	2,2	3,3
JP	1,8	0,6	-0,3	-0,7	-0,7	-0,9	-0,3	0,0	-0,3	0,3	0,0	1,4	-1,4	-0,7
USA	2,3	1,6	2,2	3,4	2,8	1,6	2,3	2,7	3,4	3,2	2,8	3,8	-0,4	1,5

Granična vrijednost
1,5%

iznad prosjeka 3 članice
sa najnižom stopom
inflacije

Do 2007.godine
samo **Njemačka,**
Austrija i Belgija
poštuju
ovo pravilo,
Grčka, Španija i
Portugal
prekršio u kontinuitetu

Konvergencija budžetskog deficita

Deficit i suficit državne potrošnje

	'99	2000	'01	'02	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10
EU	-1,0	0,6	-1,4	-2,5	-3,1	-2,9	-2,5	-1,5	-0,9	-2,4	-6,8	-6,4
EA	-1,4	0,0	-1,9	-2,6	-3,1	-2,9	-2,5	-1,4	-0,7	-2,0	-6,3	-6,0
BE	-0,6	0,0	0,4	-0,1	-0,1	-0,3	-2,7	0,1	-0,3	-1,3	-5,9	-4,1
BG	0,1	-0,5	1,1	-1,2	-0,4	1,8	1,0	1,9	1,1	1,7	-4,7	-3,2
CZ	-3,7	-3,7	-5,6	-6,8	-6,6	-3,0	-3,6	-2,6	-0,7	-2,7	-5,9	-4,7
DK	1,3	2,3	1,5	0,4	0,1	2,1	5,2	5,2	4,8	3,2	-2,7	-2,7
DE	-1,5	1,3	-2,8	-3,7	-4,0	-3,8	-3,3	-1,6	0,3	0,1	-3,0	-3,3
EE	-3,5	-0,2	-0,1	0,3	1,7	1,6	1,6	2,4	2,5	-2,8	-1,7	0,1
IE	2,7	4,7	0,9	-0,4	0,4	1,4	1,6	2,9	0,1	-7,3	-14,3	-32,4
GR	-	-3,7	-4,5	-4,8	-5,6	-7,5	-5,2	-5,7	-6,4	-9,8	-15,4	-10,5
ES	-1,4	-1,0	-0,6	-0,5	-0,2	-0,3	1,0	2,0	1,9	-4,2	-11,1	-9,2
FR	-1,8	-1,5	-1,5	-3,1	4,1	-3,6	-2,9	-2,3	-2,7	-3,3	-7,5	-7,0
IT	-1,7	-0,8	-3,1	-2,9	-3,5	-3,5	-4,3	-3,4	-1,5	-2,7	-5,4	-4,6
CY	-4,3	-2,3	-2,2	-4,4	-6,5	-4,1	-2,4	-1,2	3,4	0,9	-6,0	-5,3
LV	-3,9	-2,8	-1,9	-2,3	-1,6	-1,0	-0,4	-0,5	-0,3	-4,2	-9,7	-7,7
LT	-2,8	-3,2	-3,6	-1,9	-1,3	-1,5	-0,5	-0,4	-1,0	-3,3	-9,5	-7,1
LU	3,4	6,0	6,1	2,1	0,5	-1,1	0,0	1,4	3,7	3,0	-0,9	-1,7
HU	-5,4	-3,0	-4,0	-8,9	-7,2	-6,4	-7,9	-9,3	-5,0	-3,7	-4,5	-4,2
MT	-7,7	-6,2	-6,4	-5,5	-9,9	-4,7	-2,9	-2,8	-2,4	-4,5	-3,7	-3,6
NL	0,4	2,0	-0,2	-2,1	-3,1	-1,7	-0,3	0,5	0,2	0,6	-5,5	-5,4
AT	-2,3	-1,7	0,0	-0,7	-1,5	-4,5	-1,7	-1,6	-0,9	-0,9	-4,1	-4,6
PL	-2,3	-3,0	-5,3	-5,0	-6,2	-5,4	-4,1	-3,6	-1,9	-3,7	-7,3	-7,9
PT	-2,7	-2,9	-4,3	-2,9	-3,0	-3,4	-5,9	-4,1	-3,1	-3,5	-10,1	-9,1
RO	-4,4	-4,7	-3,5	-2,0	-1,5	-1,2	-1,2	-2,2	-2,6	-5,7	-8,5	-6,4
SL	-3,0	-3,7	-4,0	-2,5	-2,7	-2,3	-1,5	-1,4	-0,1	-1,8	-6,0	-5,6
SK	-7,4	-12,3	-6,5	-8,2	-2,8	-2,4	-2,8	-3,2	-1,8	-2,1	-8,0	-7,9
FL	1,6	6,8	5,0	4,0	2,4	2,3	2,7	4,0	5,2	4,2	-2,6	-2,5
SE	0,9	3,6	1,5	-1,3	-1,0	0,6	2,2	2,3	3,6	2,2	-0,7	0,0
UK	0,9	3,6	0,5	-2,1	-3,4	-3,4	-3,4	-2,7	-2,7	-5,0	-11,4	-10,4

3% GDP-a države

Deficit na nivou
Eurozone od
2003. je u porastu

Konvergencija javnog duga

Javni dug kao procenat GDP-a

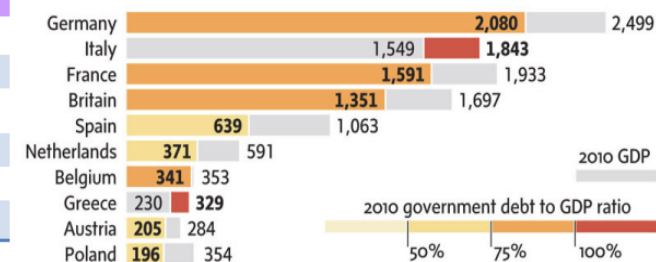
	'99	2000	'01	'02	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10
EU	65,7	61,9	61,0	60,4	61,8	62,2	62,8	61,5	59,0	62,3	74,4	80,0
EA	71,6	69,1	68,1	67,9	69,0	69,5	70,0	68,4	66,2	69,9	79,3	85,1
BE	113,7	107,9	106,6	103,5	98,5	94,2	92,1	88,1	84,2	89,6	96,2	96,8
BG	77,6	72,5	66,0	52,4	44,4	37,0	27,5	21,6	17,2	13,7	14,6	16,2
CZ	16,4	18,5	24,9	28,2	29,8	30,1	29,7	29,4	29,0	30,0	35,3	38,5
DK	58,1	52,4	49,6	49,5	47,2	45,1	37,8	32,1	27,5	34,5	41,8	43,6
DE	60,9	59,7	58,8	60,4	63,9	65,8	68,0	67,6	64,9	66,3	73,5	83,2
EE	6,5	5,1	4,8	5,7	5,6	5,0	4,6	4,4	3,7	4,6	7,2	6,6
IE	48,5	37,8	35,5	32,1	30,9	29,6	27,4	24,8	25,0	44,4	65,6	96,2
GR	94,0	103,4	103,7	101,7	97,4	98,6	100,0	106,1	105,4	110,7	127,1	142,8
ES	62,3	59,3	55,5	52,5	48,7	46,2	43,0	39,6	36,1	39,8	53,3	60,1
FR	58,9	57,3	56,9	58,8	62,9	64,9	66,4	63,7	63,9	67,7	78,3	81,7
IT	113,7	109,2	108,8	105,7	104,4	103,9	105,9	106,6	103,6	106,3	116,1	119,0
CY	58,9	58,8	60,7	64,6	68,9	70,2	69,1	64,6	58,3	48,3	58,0	60,8
LV	12,5	12,3	14,0	13,5	14,6	14,9	12,4	10,7	9,0	19,7	36,7	44,7
LT	22,7	23,7	23,1	22,3	21,1	19,4	18,4	18,0	16,9	15,6	29,5	38,2
LU	6,4	6,2	6,3	6,3	6,1	6,3	6,1	6,7	6,7	13,6	14,6	18,4
HU	59,8	54,9	52,0	55,6	58,3	59,1	61,8	65,7	66,1	72,3	78,4	80,2
MT	57,1	55,9	62,1	60,1	69,3	72,4	69,6	64,2	62,0	61,5	67,6	68,0
NL	61,1	53,8	50,7	50,5	52,0	52,4	51,8	47,4	45,3	58,2	60,8	62,7
AT	67,3	66,5	67,3	66,7	65,8	65,2	64,6	62,8	60,7	63,8	69,6	72,3
PL	39,6	36,8	37,6	42,2	47,1	45,7	47,1	47,7	45,0	47,1	50,9	55,0
PT	49,6	48,5	51,2	53,8	55,9	57,6	62,8	63,9	68,3	71,6	83,0	93,0
RO	21,7	22,5	25,7	24,9	21,5	18,7	15,8	12,4	12,6	13,4	23,6	30,8
SL	24,9	27,4	26,7	27,9	27,3	27,4	26,7	26,4	23,1	21,9	35,2	38,0
SK	47,9	50,3	48,9	43,4	42,4	41,5	34,2	30,5	29,6	27,8	35,4	41,0
FL	45,7	43,8	42,5	41,5	44,5	44,4	41,7	39,7	35,2	34,1	43,8	48,4
SE	64,3	53,9	54,7	52,5	51,7	50,3	50,4	45,0	40,2	38,8	42,8	39,8
UK	43,7	41,0	37,7	37,5	39,0	40,9	42,5	43,4	44,5	54,4	69,6	80,0

Granična vrijednost
60% GDP-a

Zaduženost Eurozone:
2008 – 70% GDP-a
2009 – 79% GDP-a
2010 – 85% GDP-a
2018 – 85,9% GDP-a

Najniži javni dug u
Estoniji, Luksemburgu,
Bugarskoj i Rumuniji
Najveći prekršioци
Grčka i Italija

TEN LARGEST EU GOVERNMENT DEBTS (in billions of euros)



Javni dug u EU (2007-2018)

General government gross debt - annual data												
Percentage of gross domestic product (GDP)												
geotime	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Euro area - 19 countries (from 2015)	65.9	69.6	80.2	85.8	87.6	90.7	92.6	92.8	90.8	90	87.8	85.9
EU (27 countries - from 2020)	62.2	64.9	75.7	80.5	81.8	84.7	86.4	86.5	84.7	83.9	81.6	79.7
EU (28 countries)	58.1	61.3	74	79.6	82	84.4	86.3	87	84.9	83.8	82.1	80.4
Belgium	87.3	93.2	100.2	100.3	103.5	104.8	105.5	107	105.2	104.9	101.8	100
Bulgaria	16.3	13	13.7	15.4	15.2	16.7	17.1	27.1	26	29.3	25.3	22.3
Czechia	27.5	28.3	33.6	37.4	39.8	44.5	44.9	42.2	40	36.8	34.7	32.6
Denmark	27.3	33.3	40.2	42.6	46.1	44.9	44	44.3	39.8	37.2	35.5	34.2
Germany	64	65.5	73	82.4	79.8	81.1	78.7	75.7	72.1	69.2	65.3	61.9
Estonia	3.8	4.5	7.2	6.6	6.1	9.8	10.2	10.6	10	10.2	9.3	8.4
Ireland	23.9	42.4	61.5	86	111.1	119.9	119.9	104.4	76.7	73.9	67.8	63.6
Greece	103.1	109.4	126.7	146.2	172.1	159.6	177.4	178.9	175.9	178.5	176.2	181.2
Spain	35.8	39.7	53.3	60.5	69.9	86.3	95.8	100.7	99.3	99.2	98.6	97.6
France	64.5	68.8	83	85.3	87.8	90.6	93.4	94.9	95.6	98	98.4	98.4
Croatia	37.4	39.3	48.7	57.8	64.4	70.1	81.2	84.7	84.4	81	78	74.8
Italy	103.9	106.1	116.6	119.2	119.7	126.5	132.4	135.4	135.3	134.8	134.1	134.8
Cyprus	54	45.6	54.3	56.4	65.9	80.3	104	109.2	107.5	103.4	93.9	100.6
Latvia	8	18.1	36.2	47.3	43.1	41.6	39.4	40.9	36.7	40.2	38.6	36.4
Lithuania	15.9	14.6	28	36.3	37.2	39.8	38.7	40.6	42.7	39.9	39.3	34.1
Luxembourg	7.7	14.9	15.7	19.8	18.7	22	23.7	22.7	22	20.1	22.3	21
Hungary	65.6	71.8	78.2	80.6	80.8	78.5	77.3	76.8	76.1	75.5	72.9	70.2
Malta	62.3	62.6	67.6	67.5	70.2	67.7	68.4	63.4	57.8	55.5	50.3	45.8
Netherlands	43	54.7	56.8	59.2	61.7	66.2	67.7	67.8	64.6	61.9	56.9	52.4
Austria	65	68.7	79.9	82.7	82.4	81.9	81.3	84	84.9	82.9	78.3	74
Poland	44.2	46.3	49.4	53.1	54.1	53.7	55.7	50.4	51.3	54.2	50.6	48.9
Portugal	72.7	75.6	87.8	100.2	114.4	129	131.4	132.9	131.2	131.5	126	122.2
Romania	11.9	12.3	21.8	29.6	34	37	37.6	39.2	37.8	37.3	35.1	35
Slovenia	22.8	21.8	34.5	38.3	46.5	53.6	70	80.3	82.6	78.7	74.1	70.4
Slovakia	30.3	28.6	36.4	41	43.5	51.8	54.7	53.5	51.9	52	51.3	49.4
Finland	33.9	32.6	41.5	46.9	48.3	53.6	56.2	59.8	63	62.6	60.9	59
Sweden	39.2	37.7	40.9	38.2	37.3	37.7	40.5	45.2	43.9	42.3	40.7	38.8
United Kingdom	41.5	49.4	63.3	74.6	80.1	83.2	84.2	86.2	86.9	86.8	86.2	85.9

Konvergencija kamatnih stopa

Dugoročne kamatne stope u EU

	'99	2000	'01	'02	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10
BE	4,8	5,6	5,1	5,0	4,2	4,2	3,4	3,8	4,3	4,4	3,9	3,5
BG	-	-	-	-	6,5	5,4	3,9	4,2	4,5	5,4	7,2	6,0
CZ	-	-	6,3	4,9	4,1	4,8	3,5	3,8	4,3	4,6	4,8	3,9
DK	4,9	5,6	5,1	5,1	4,3	4,3	3,4	3,8	4,3	4,3	3,6	2,9
DE	4,5	5,3	4,8	4,8	4,1	4,0	3,4	3,8	4,2	4,0	3,2	2,7
EE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IE	4,7	5,5	5,0	5,0	4,1	4,1	3,3	3,8	4,3	4,5	5,2	5,7
GR	6,3	6,1	5,3	5,1	4,3	4,3	3,6	4,1	4,5	4,8	5,1	9,1
ES	4,7	5,5	5,1	5,0	4,1	4,1	3,4	3,8	4,3	4,4	4,0	4,3
FR	4,6	5,4	4,9	4,9	4,1	4,1	3,4	3,8	4,3	4,2	3,7	3,1
IT	4,7	5,6	5,2	5,0	4,3	4,3	3,6	4,1	4,5	4,7	4,3	4,0
CY	-	-	7,6	5,7	4,7	5,8	5,2	4,1	4,5	4,6	4,6	4,6
LV	-	-	7,6	5,4	4,9	4,9	3,9	4,1	5,3	6,4	12,4	10,3
LT	-	-	8,2	6,1	5,3	4,5	3,7	4,1	4,6	5,6	14,0	5,6
LU	4,7	5,5	4,9	4,7	3,3	2,8	2,4	3,3	4,5	4,6	4,2	3,2
HU	-	-	8,0	7,1	6,8	8,2	6,6	7,1	6,7	8,2	9,1	7,3
MT	-	-	6,2	5,8	5,0	4,7	4,6	4,3	4,7	4,8	4,5	4,2
NL	4,6	5,4	5,0	4,9	4,1	4,1	3,4	3,8	4,3	4,2	3,7	3,0
AT	4,7	5,6	5,1	5,0	4,1	4,1	3,4	3,8	4,3	4,4	3,9	3,2
PL	-	-	10,7	7,4	5,8	6,9	5,2	5,2	5,5	6,1	6,1	5,8
PT	4,8	5,6	5,2	5,0	4,2	4,1	3,4	3,9	4,4	4,5	4,2	5,4
RO	-	-	-	-	-	-	-	7,2	7,1	7,7	9,7	7,3
SL	-	-	-	8,7	6,4	4,7	3,8	3,9	4,5	4,6	4,4	3,8
SK	-	-	8,0	6,9	5,0	5,0	3,5	4,4	4,5	4,7	4,7	3,9
FI	4,7	5,5	5,0	5,0	4,1	4,1	3,4	3,8	4,3	4,3	3,7	3,0
SE	5,0	5,4	5,1	5,3	4,6	4,4	3,4	3,7	4,2	3,9	3,3	2,9
UK	5,0	5,3	5,0	4,9	4,6	4,9	4,5	4,4	5,1	4,5	3,4	3,4
EU	4,7	5,4	5,0	4,9	4,2	4,4	3,7	4,0	4,6	4,6	4,1	3,9
EA	4,7	5,4	5,0	4,9	4,1	4,1	3,4	3,8	4,3	4,3	3,8	3,6

Granična vrijednost 2% iznad prosjeka tri zemlje sa najnižim KS

Dugoročne KS se definišu prema nominalnom prinosu na HoV vlade u određenoj zemlji, sa ročnošću od 10 godina. Prinos HoV se računa prema trgovini na sekundarnom tržištu, ukoliko tih podataka nema, onda se uzima u obzir prinos prema emisiji

Od 2006. g. , KS počinju da rastu, kao posljedica rasta eskontnih stopa novca zbog visoke inflacije i zaduženosti zemalja članica Eurozone. Već u toku 2009. KS se snižavaju, dok u toku 2010. ECB uspeva da kamatne stope održi na rekordno niskom nivou od 1%.



Prednosti EMU

Neekonomske prednosti: a) političke (podsticaj daljoj integraciji, monetarni suverenitet), b) psihološki (evropski identitet, samopoštovanje)

Porast trgovine unutar zone u srednjem i dugom roku zbog: odsustva rizika deviznih kurseva (smanjenje valutnog rizika), sličnosti procedura i pada transakcionih troškova

Snižavanje transakcionih troškova – 0,3 do 0,4% BDP godišnje (nema troškova konverzije valute, ušteda resursa)

Smanjenje **rizika zemalja**, pa **troškovi finansiranja deficita i javnog duga pojeftinjuju** – manje KS zaduživanja (međutim, sa padom KS, pojavljuje se rizik daljeg olakog zaduživanja..)

Ekonomija obima u emisiji novca – tr.održavanja jedne valute manji je nego tr.održavanja 17 valuta (međutim raste rizik velike birokratizacije i prezaposlenosti u ECB i ESCB, što umanjuje dobit ekonomije obima)

Racionalnija alokacija resursa (rad i kapital se brže kreću), to je prednost za konkurentnije zemlje, aktiviraju se inicijative “fiskalnog federalizma”

Dobit od senjoraže (zbog monopola na emitovanje novca) povećana je emisiona dobit. € postaje važnija valuta, globalna valuta rezervi

Nedostaci EMU

Privrede su u različitim privrednim ciklusima i ne odgovara im ista monetarna politika
- Npr. a) zemlje u fazi poslovnog buma, koje imaju inflatorni pritisak – ne odgovaraju im niske KS, istovremeno b) privrede u stagnaciji – moraju da prihvate visoke KS, što vodi recesiji (jedinствена valuta pretpostavlja da su poremećaji simetrični, što nikada nije slučaj). Kakvu stopu da odredi ECB?

Nefleksibilnost centralizovane monetarne politike (zemlje ne mogu uticati na agregatnu tražnju ili devizni kurs, pa time ni na vrijednost trgovinskog deficita/suficita). Države ne mogu uticati na spoljašnju ravnotežu, pa im ostaje samo instrument smanjenja javne potrošnje, što vodi manjim transferima, rastu nezaposlenosti i padu političke podrške vladi..)

Mandel: **uslovi: a) otvorenost za trgovinu; b) diverzifikacija privrede; c) mobilnost faktora** (ovaj uslov nije dovoljno ispunjen, mala pokretljivost RS, prepreka – jezik i običaji, nefleksibilnost nadnica). Ako su ovi uslovi ispunjeni, **valutna zona je “optimalna”** (ekonomski i geografski).

Pošto je **monetarna politika u rukama EMU, a fiskalna u rukama nacionalnih vlada**, ostaju samo **prilagođavanja na tržištu rada**, pa se socio-ekonomske teškoće geografski lokalizuju (to dovodi do koncentracije socijalnih i političkih teškoća

Rizik prevelike javne potrošnje, rast javnog duga i prelivanje dugova na države i bankarski sektor (gubitak monetarne suverenosti, emisije funkcije, podstiče zemlje na “kreativnije sekundarno finansiranje”)

Nesavršenost pravila euro zone, **nepoštovanje pravila konvergencije, posebno fiskalnih** (što se pokazalo kao pretpostavka stabilnosti i uslov opstanka zone danas).

Nedostatak političke volje za kazne za prekršitelje, uključujući i izbacivanje iz zone,⁶²
doveo je do ozbiljnih problema

Iskustva pojedinih zemalja u poštovanju kriterijuma konvergencije: Njemačka, Luksemburg

- Njemački rast decenijama baziran na rastu izvoza u Evropu, a njemačke (i francuske) banke kreditirale su rast javne potrošnje u Grčkoj..
- Njemačka se, nerado, odrekla svoje nacionalne valute, uz obećanje ECB da će održavati stabilnost eura u mjeri kao što je Bundesbanka održavala jednu od nesumnjivo najstabilnijih valuta u Evropi, njemačku marku
- Iako su osnivanjem ECB bile predviđene rigorozne mjere za sve one države koje budu narušavale stabilnost zajedničke valute, postupak kažnjavanja zbog visokih stopa inflacije nikad nije sproveden u djelo
- Prema istraživanju Eurobarometra (2010), 47% ispitanika se izjasnilo da bi vrlo rado u novčaniku ponovo imali svoju nekadašnju nacionalnu valutu, DM
- Napuštanje € značilo bi rast nezaposlenosti, smanjenje rasta, poskupljenje izvoza...
- Luksemburg je bio najuspješniji u ispunjavanju kriterijuma, od samog početka (najveći BDP/pc u EU)

Stepen poštovanja kriterijuma konvergencije u Luksemburgu

	'97	'98	'99	2000	'01	'02	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10
HICP	1,4	1,0	1,0	3,8	2,4	2,1	2,5	3,2	3,8	3,0	2,7	4,1	0,0	2,8
Deficit	3,7	3,4	3,4	6,0	6,1	2,1	0,5	-1,1	0	1,4	3,7	3,0	-0,9	-1,7
Dug	7,4	7,1	6,4	6,2	6,3	6,3	6,1	6,3	6,1	6,7	6,7	13,6	14,6	18,4
KS	5,6	4,7	4,7	5,5	4,9	4,7	3,3	2,8	2,4	3,3	4,5	4,6	4,2	3,2

Negativna iskustva: Grčka

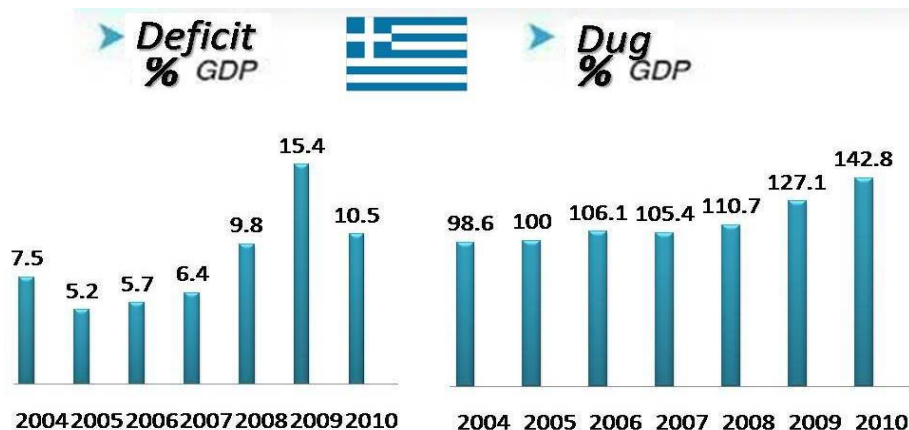
- Ispostavilo se da je bilo lakše definisati pravila Eurozone nego ih se uspješno pridržavati
- Od samog pristupanja EMU (1.1.2001.), Grčka je imala problema sa poštovanjem kriterijuma konvergencije i već tada EK je posumnjala u **tačnost dostavljenih podataka** u vezi budžetskog deficita (formirana RG koja je obavila dvije revizije..) **VISOKA JAVNA POTROŠNJA !**

Podaci o budžetskom deficitu Grčke u periodu između 1997-2003. g.

	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.
1.GRČKI ZVANIČNI PODACI	-4,0	-2,5	-1,8	-2,0	-1,4	-1,4	-1,7
2.PRVA REVIZIJA	-6,6	-4,3	-3,4	-4,1	-3,7	-3,7	-4,6
3.DRUGA REVIZIJA	-6,6	-4,3	-3,4	-4,1	-3,6	-4,1	-5,2
RAZLIKA IZMEĐU 3 i 1,%	2,6	1,8	1,6	2,1	2,2	2,7	3,5

- značajna odstupanja u pogledu stvarnog stanja grčke ekonomije i netačnih podataka u posmatranom periodu (uz visok rast javnih rashoda...)
- EU **nije kaznila** Grčku zbog prikrivanja stvarnih stopa budžetskog deficita i objavljivanja korigovanih vrijednosti
- **Višak budžetskog deficita je prebačen u javni dug**, a Savjet ministara je odobrio vremenski rok do 2011.g., u kom bi Grčka morala sniziti nivo javnog duga ispod 100% prema GDP-u
- Standard&Poors je **oborio kreditni rejting Grčke** sa A+ iz 2004. g. na A u 2005. g.
- porasle su **KS** na grčko zaduživanje

- Upravo je trenutak **otkrivanja netačnih podataka** koji se odnose na budžetski deficit, označio početak finansijske krize Grčke



- izuzetno loše javne finansije kao i veliki gubitak u međunarodnoj konkurentnosti
- Primjer Grčke, gdje su ekonomske neravnoteže dostigle najviši stepen, najbolje pokazuje koliko je **bezuspješan pokušaj IMF-a** za prilagođavanjem budžeta, bez pribjegavanja devalvacije valute ili reprogramiranja duga
- sposobnost Grčke da poveća **produktivnost rada** kroz strukturne reforme je vrlo ograničena, pa IMF insistira na snižavanju plata i cijena u Grčkoj tokom dužeg vremenskog perioda kako bi se obnovila konkurentnost ove države.

- Godine 2002. dug je iznosio oko 180 mlrd €, uz 5,4 mlrd € više svake godine, zbog rasta KS
- U toku 2009. Grčka je ponovila scenario iz 2004. Naime, konzervativna vlada je prijavila da očekuje **budžetski deficit** u iznosu od 7%, dok je u drugoj polovini **2009.**, nakon izbora, socijalistička vlada objavila da će deficit za tu godinu iznositi oko 12%. Po posle revizije Eurostata deficit je porastao na 13,6%, a posle definitivne revizije na **15,4%**.
- U 2010., ta vrijednost je bila 12,9%, a u 2011.g. - 8,9%. Grčki javni dug je iznosio oko 300 mlrd €, a u toku 2010. godine je trebalo platiti kreditorima oko 45 mlrd €, pri kamatnoj stopi od 6%
- **Maj 2010** – EK (80) i IMF(30) – **prvi paket podrške od 110 mlrd €** (rok otplate 3 godine, KS 5%)
- **30. jun 2010 – Vlada usvojila REFORMSKI PAKET** - Grčka treba da sprovede povećanje poreza i smanjenje javne potrošnje, smanjenje plata, otpuštanje u javnom sektoru i program ubrzane privatizacije – da privatizuje 30 velikih državnih preduzeća među kojima su: željeznica, luke, aerodromi, banke, lutrija, elektroprivreda i vodovod (očekivani prihod od 50 mlrd € do 2015. kako bi se smanjio javni dug;
- **Reform package:** fiscal consolidation, fiscal governance and reporting reform, reform of the public wage system, pension reform, financial sector regulaton and supervision reform, other structural reforms related to Europe 2020 agenda)
- **2010** - Nekoliko dana nakon donošenja ove odluke, EK, IMF i države članice EMU su odobrile **720 mlrd €** zemljama EMU sa finansijskim problemima tokom 2010, 2011. i 2012. godine. Od tih sredstava, EK je osigurala **60 mlrd**, **IMF 220**, a **EMU 440 mlrd €**



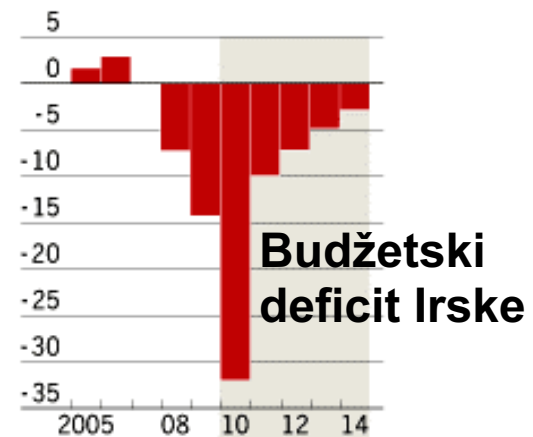
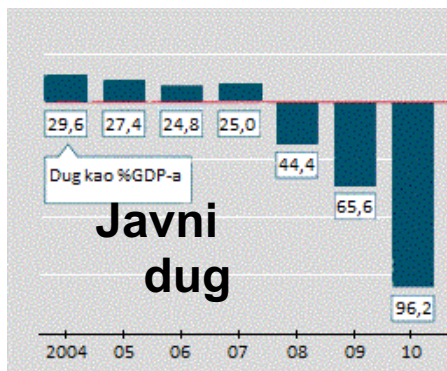
Grčka, PIIGS.



- 21. jula 2011. Brisel, vanredni Samit EU, odobren je **drugi paket mjera za spriječavanje bankrotstva i stabilizaciju eura u Grčkoj** (“Maršalov plan” za Grčku), **109 mlrd €** pomoći od **EU i IMF-a** . Drugi dio u iznosu od **49 mlrd €** trebalo bi da obezbjedi privatni sektor, uglavnom francuske i njemačke banke . Predviđeno je da rokovi otplate novog kredita budu produženi za 7,5 godina, u minimalnom periodu od 15 do 30 godina za vraćanje duga, uz kamatnu stopu koja je sa 4,5% smanjena na 3,5%.
- **Kriza u Španiji** (stambeni bum, finansijska kriza, veliki gubici banaka, visok spoljni dug,...stopa nezaposlenosti 20%, radikalne mjere štednje..)
- Kriza je počela februara 2010. rastom cijene grčkog duga i teškoćom njegovog servisa
- Tokom 2010. prva veća krize eurozone: Grčka, Irska, Portugal, Španija, Italija...
- Oktobar 2011 - poziv bankama da otpišu 50% dugova
- Novembar 2011. - ostavka vlade Jorgosa Papanreua, ostavka Berlusconijske vlade
- 20.1.2012. – MF Vanizelos – IMF će odobriti Grčkoj novih **500 mlrd \$** pomoći kako bi Spriječio da evropska dužnička kriza ugorzi globalnu privredu
- Istovremeno, Grčka želi „radikalan i velikodušan” otpis dugova na dobrovoljnoj bazi (50%), uključujući i angažovanje privatnih kreditora

Zaduženost Irske

- u periodu između 1990. i 2005. dinamičan trend razvoja Irske uz fondove EU i FDI - prosječan rast zaposlenosti od 3,4%, ekonomski rast od 5,2%, a državni dug je smanjen sa 38% GNP-a na 28% („keltski tigar”)
- Cijene nekretnina su se učetvorostručile, građevinski bum...finansijska kriza, SAD, nekontrolisano odobravanje kredita, kreditni bum na bazi zaduživanja u inostranstvu, rast cijena nekretnina, rast kredita, rast cijena...
- Već u 2008. , početkom svjetske ekonomske krize, Irska se ubrajala među prezadužene članice Eurozone, Nivo deficita i javnog duga je postepeno rastao, (država počela da smanjuje zarade i broj zaposlenih)
- Konačno, 22. novembra 2010. , nakon dugog razmišljanja, Irska je dostavila zahtjev za odobravanje sredstava iz Fonda za spasavanje, odobren paket pomoći od **85 mlrd €** (3 godine, KS 5,8%, od toga 35 mlrd € za bankarski sektor, a od toga 10 mlrd € za hitnu dokapitalizaciju banaka)
- Irska usvojila drastičan program štednje i smanjenja javne potrošnje
- Procjena da će Irska imati problema sa restrukturiranjem duga u budućnosti, odliv FDI, ocjena kreditnih agencija na nivo “junk”



ALTERNATIVE KRITERIJUMIMA KONVERGENCIJE

- **Niži transferi:** niži porezi, niža državna potrošnja, oslobadjanje inflatornog pritiska, podsticaj biznisu.
- Ova opcija je malo verovatna, jer se korisnici transfera teško odriču istih.
- Političari preko transfera i renti “kupuju” glasove.

ALTERNATIVE KRITERIJUMIMA KONVERGENCIJE

- **Viši transferi:** viši porezi, inflatorni pritisak, veća državna potrošnja, lošiji uslovi za poslovanje.
- Transferi, porezi i državna potrošnja su već visoki i usled toga je malo verovatno da bi moglo doći do njihovog znatnijeg povećanja.
- “Poreska konkurencija” bi mogla dovesti do neplaniranih posledica proširenja.

- The **Excessive deficit procedure**, abbreviated as **EDP**, is an action launched by the [European Commission](#) against any [European Union \(EU\)](#) Member State that exceeds the [budgetary deficit](#) ceiling imposed by the EU's [Stability and growth pact](#) legislation. The procedure entails several steps, potentially culminating in sanctions, to encourage a Member State to get its budget deficit under control, a requirement for the smooth functioning of [Economic and monetary union \(EMU\)](#).
- According to the "Protocol on the Excessive deficit procedure", annexed to the [Maastricht Treaty](#) on economic and monetary union, Member States in the [euro area](#) and euro area candidate countries must demonstrate sound public finances. There are two criteria:
 - the budget deficit must not exceed 3 % of [gross domestic product \(GDP\)](#);
 - [public debt](#) must not exceed 60 % of GDP.
- For the sake of comparability between Member States, these criteria are measured on the basis of two economic categories from the [national accounts](#) framework:
- [net lending and net borrowing](#);
- gross debt at face value - including liabilities of [general government](#) in the following financial instruments: currency and deposits, debt securities and loans.
- Member States are requested to report their data to [Eurostat](#) before 1 April and 1 October each year. Following assessment of the quality of deficit and debt data provided and their compliance with national accounts rules ([European system of national and regional accounts](#)), Eurostat publishes, within three weeks after the deadline, the notified government deficit and debt data by way of a news release. When **Eurostat has doubts** on the quality of reported data, it may express reservations on the data of the Member State concerned. In addition to the notification periods, Eurostat maintains very close contacts with the national statistical institutes of Member States, by way of technical working group meetings, visits to Member States, exchange of correspondence, etc.

- [Council Regulation 479/2009](#), as amended by [Council Regulation \(EU\) No 679/2010](#) and by [Commission Regulation \(EU\) No 220/2014](#), requires that **EU Member States report EDP-related data to Eurostat twice per year** – at end-March and end-September.
- The data are reported in **harmonised tables**. These tables are designed specifically to provide a consistent framework, with a link to national budgetary aggregates and between the deficit and changes in the debt. They should be fully consistent with the GFS data.
- Attention: Eurostat publishes the notification tables as transmitted by EU Member States. In application of Council Regulation 479/2009, as amended, these tables include data for the current year which are forecasts and not statistics. It is important to note that Eurostat's assessment does not cover these forecasts.
- The main factors contributing to changes in government debt other than government surplus/deficit are called "stock-flow adjustment". Eurostat publishes a [note](#) analysing "Stock-flow adjustment" and describing the underlying factors behind changes in government debt. This note, prepared by Eurostat on the basis of the latest EDP Notification Tables, provides a country analysis of these changes and is fully consistent with the latest Eurostat EDP News Release.
- <https://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables>



Hvala na pažnji!

nmilovic@ucg.ac.me

