

Универзитет у Београду
Факултет политичких наука

Иван Н. Станојевић

Институционални узроци кризе евра

Докторска дисертација

Београд, 2019. године

University of Belgrade
Faculty of Political Science

Ivan N. Stanojević

Institutional Causes of the Euro Crisis

Doctoral Dissertation

Belgrade, 2019

Ментор:

Проф. др Душан Павловић, Универзитет у Београду – Факултет политичких наука

Комисија:

Датум одбране:

Изјава захвалности

Нико не може да успе у животу искључиво због својих способности.

Неопходно је да имате много среће и много помоћи.

- Цери Рајнсдорф,
власник Чикаго Булса
и члан кошаркашке куће славних

Истраживачки рад на дисертацији и процес писања могу да буду тежак посао. Не само због обиља ствари које треба да пронађете, прочитате, разумете, приметите и објасните, већ и због многих препрека на том путу. Те препреке су некада видљиве, попут свакодневних обавеза у раду са студентима, целогодишњег рада у комисији за реакредитацију, трогодишњег посла секретара Одељења или посла секретара редакције часописа. С друге стране, постоје и невидљиве, унутрашње, препреке. Оне које препознате када на тренутак савладате видљиве препреке и издвојите време за креативни истраживачки рад, али нисте у стању да радите. Страх о празног папира. Страх да нећете имати шта да кажете. Да нећете имати довољно да кажете. Да неће бити довољно добро. Или још горе, да нисте ни свесни које осећање је у питању и шта га узрокује, већ само нисте у стању да пишете. Непријатно вам је. Најрадије бисте побегли. Али куда побећи од сопствених осећања? Људи беже на различита места и на различите начине.

Ја сам бежао у виртуелне светове. Светове видео игара и епске фантастике. Сео бих за рачунар, као да пишем. А онда, како бих само на тренутак одложио описану непријатност, спустио бих *Word* документ и путем два хитра лева клика нашао се у другом свету. У том свету бих градио своју цивилизацију или уништавао туђе цивилизације или већ радио нешто због чега бих заборавио на изазове стварног света. Очас посла бих схватио

да је већ ноћ, да ваља ићи на спавање и да сам некако прегурао дан. Међутим, папир би остао празан, а образац би се понављао. Из дана у дан, из недеље у недељу, из месеца у месец, из године у годину. Да се разумемо, проблем није настао на докторским студијама. Иако су се интензитет и појавни облици мењали, суштински је постојао од основне школе. Докторске студије су само биле препрека која се није могла лако савладати или избећи, проћи на интелигенцију, на причу или на срећу. Да парафразирам говор о истини професора Легасова из серије Чернобил - Дисертацију није брига за наше проблеме, она ће чекати да се с њима суочимо, да их превазиђемо, па да јој се посветимо како доликује.

Пут до одбране докторске дисертације нисам могао да прођем сам. Имао сам много среће и много људи ми је помогло на том путу. Овде ћу покушати да им се захвалим и унапред извиним онима које сам неправедно пропустио да поменем.

Најпре желим да се захвалим својој породици. Родитељима Снежани и Ненаду, сестри Ивани, зету Мирку, сестричини и сестрићу Доротеи и Рељи, као покојним бабама и дедама Велинки и Живку; и Драгињи и Драгославу, на безусловној љубави, вредносном оквиру и свим изазовима који су усмеравали мој животни пут. Научио сам да је треба да учим због себе, а не због наставника. Да оцена није (увек) мерило знања. Да се човек држи за реч, а во за рогове. Да ми је сад (свако мало) задњи воз и да ће све пропасти уколико се не потрудим. Да факултет није зец, па да побегне, али није ни магарац, да га свако јаше. Ипак, сви они су видели су видели неки део горе описаног проблема и свако је покушавао да ми помогне најбоље што је могао. Нажалост, нико од њих није био школовани психолог, нити је познавао неког таквог да би знао шта треба рећи и урадити. Напослетку, нико ти и не може помоћи уколико не желиш сам себи да помогнеш.

Поред породице, имао сам много среће да упознам и изаберам многе квалитетне људе, који су ми много помогли у животу. Најпре, у контексту проблема са писањем дисертације, желим да се захвалим храбрим, искреним и отвореним Данилу Вукомановићу, Јелени Вујновић и Весни Јовановић који су са мном разговарали о својим психолошким потешкоћама и искуствима у раду са психолозима. То ми је пре свега помогло да препознам и признам своје проблеме, а потом и да се ослободим страха и друштвених стега, па да и сам затражим помоћ.

Тако долазим до кључног догађаја, одласка на психотерапију. Уверен сам да без психотерапије не бих успео да завршим овај рад, нити да урадим неке још важније ствари у животу. Овде желим да се захвалим својој терапеуткињи Јелени Војновић на преданом и посвећеном двоипогодишњем раду. На стрпљењу и приступачности. На приказивању шире слике. На помоћи да разбијем застареле обрасце и лажне дихотомије. На упорном указивању на трећу, пету и седму опцију. На помоћи да дођем у додир са својом телом и осећањима. Да боље разумем и прихватим људе и свет око себе. Да разумем да се животни процеси одвијају паралелно и да су испреплетани. Да не треба све да стане док не завршим терапију или док не завршим докторат, већ да је могуће живети испуњен и квалитетан живот на свим пољима. Да одрицања и уздржавања само стварају додатни притисак, зато што преосталим процесима почињемо да придајемо несразмерно и незаслужено велику важност. И вероватно најважније, помогла ми је да боље разумем и прихватим самог себе. Јелени сам захвалан и што сам постао мирнија, толерантнија, опуштенија, креативнија и продуктивнија особа. И што из недеље у недељу имам утисак да сам нова најбоља верзија себе.

Поред стручне помоћи и помоћи унутар породице, имао сам и велику помоћ колега са Факултета политичких наука, како професионалну, тако и људску. Природно, највећу захвалност дугујем својим менторима Бранку Васиљевићу и Душану Павловићу, пре свега на указаној прилици, а потом и на интелектуалној узбудљивости, високима захтевима, искреним критикама, а изнад свега на великом поверењу и разумевању. У тренуцима највеће кризе и креативне неупотребљивости добио сам простор и време да се посветим личним изазовима и сређивању приватног живота. За то имам велико поштовање и захвалност.

Попут старијих, много су ми помогле и млађе колеге, сарадници Никола Тодорић, Катарина Белић, Марта Васић и Александар Ивковић. Ови дивни и талентовани људи су преузимали делове мојих обавеза како би ми омогућили да се посветим раду на дисертацији, тако да притом на пати процес унапређења рада са студентима и непрестаних иновација у оквиру предмета Савремена политичка економија.

Поред колега са предмета, желим да се захвалим својим најближим факултетским колегама Ђорђу Павићевићу, Николи Бељинцу, Биљани Ђорђевић, Марку Симендићу, Бојану Вранићу, Марку Вековићу, Николи Јовићу, Александри Угринић, Ани Милојевић, Александри Крстић, Ивани Радић Милосављевић, Александру Милошевићу, Милошу Хрњазу, Јелени Видојевић и драгим комшијама Душану Спасојевићу и Јелени Клеут. Они су ме подстицали, делили своја искуства и савете, алармирали дебатну заједницу у вези са мојим (не)чињењем, слушали када је требало, али и прозивали кад нисам умео другачије да их разумем. Хвала вам.

Привилегија је радити са вама.

Рад на дисертацији су помогле и колеге и пријатељи из студентских дана окушљени око Либертаријанског клуба, Ђорђе Трикош, Милош Николић

и Петар Чекеревац. Они су ми омогућили да сваке године држим предавање о свом истраживању пред групом најталентованијих студената Универзитета окупљених у Академији либералне политике. На тај начин ми нису дозвољавали да се опустим у вези са праћењем догађаја којима сам се бавио у дисертацији, нити да одлутам у дубине апстрактног академског света чији језик би био неразумљив студентима.

Кад сам већ код квалитетних људи које сам имао среће да сретнем и изаберам, али и да они мене изаберају, веома сам захвалан Милки Домановић и Лани Авакумовић. Захвалан сам на томе што су биле са мном и уз мене у тренуцима великих криза и изазова са којима сам се суочавао. Захвалан сам на томе што су имале стрпљења за мене, што су ми помогле да видим своје недостатке и да разумем да ту имам доста простора за побољшање. Уз њих сам постајао разумнија, одраслија, самосталнија, свеснија, зрелија и осећајнија особа.

На крају, људи који су окосница мог живота мимо породице и посла, што се каже – браћа – Милан Смућа, Владимир Гавриловић, Анђела Миљивојевић, Слободан Манојловић, Дарко Милошевић и Катарина Чоловић. То су људи са којима проводим највише времена. Људи који ме инспиришу, засмејавају и критикују. Људи којима ћу се поверити, пожалити и код којих ћу доћи по савет. Људи који ће препоручити добру књигу, филм или албум. Људи који ће рећи нешто паметно, разумно или забавно. Људи са којима затрпавам кошеве и цепам мрежице. Који ме одучавају од друштвених игара или ме некад пуне да победим. Људи који ми продају фазоне и смишљају кореографије на салси. Људи са којима сам освајао турнире баскету, каунтер-страјку и дебати и са којима планирам да освајам такмичења у Игри престола и Руеди. Људи са којима горим на подијумима и прелазим игрицу на фестивалима. Људи са којима се богатим на крипто валутама. Људи са којима фурам шарене чарапе. Људи

са којима репујем или певам Балашевића, док крузирамо опуштено по граду. Људи без којих би напоследку био само политиколог. Хвала вам што то није случај. ☺

Институционални узроци кризе евра

Сажетак

Рад се бави истраживањем узрока кризе евра настале 2009. године, ослањајући се на институционално објашњење у друштвеним наукама и теорију игара. Дисертација садржи расправе о улози фискалне и монетарне политике за стабилизацију привреде, кратку историју монетарних унија пре Европске економске и монетарне уније (ЕМУ), као и сажету историју европске монетарне интеграције. Кључни налази дисертације су тичу се стратешких ситуација које су довеле до настанка јединствене европске валуте и касније до њене кризе, које је могуће анализирати уз помоћ теорије игара. Институционални аранжман Европских заједница након распада Бретонвудског система ставио је државе чланице у стратешку ситуацију затвореникове дилеме, што је чинило координацију монетарних политике и девизног курса неодрживим. Како би се превазишао тај проблем, формирана је ЕМУ којом је уведен евро, а монетарна политика пренесена на национално европски ниво власти. Међутим дизајн ЕМУ створио специфичан спој међузависности и подстицаја из кога је настао нов проблем колективног делања за државе чланице монетарне уније. Тај проблем се огледа у стратешкој ситуацији игре кукавице у којој учесници немају подстицај да се понашају на истоветан, кооперативан начин. На крају дисертације анализирани су подстицаји настали спроведених институционалних реформи. Закључак је ће реформе највероватније спречити да настанак сличне кризе у будућности, али и да се могу отворити нова питања у вези са променом равнотеже моћи унутар органа ЕУ.

Кључне речи: Европска економска и монетарна унија, криза евра, оптимална валутна област, институционализам, Пакт стабилности и раста, Уговор о финансијској стабилности, теорија игара, затвореникова дилема, игра кукавице.

Научна област: политичка економија и финансије

Ужа научна област: политичка економија европских интеграција

УКД

број:

Institutional Causes of the Euro Crisis

Abstract

The dissertation explores the causes of the Euro crisis of 2009, using the institutional explanation in social sciences and the game theory. It includes discussions on the role of fiscal and monetary policies for stabilization of the economy, a brief history of monetary unions, as well as a summary of the European monetary integration process. Key findings of the dissertation are considering strategic situations in which the Member States have been involved before and after the creation of the European Economic and Monetary Union and the euro, which can be analysed using the game theory. The institutional design of the European Communities, after the breakup of the Breton Woods system, has put the Member States in the strategic situation of prisoner's dilemma, which in turn made coordination of monetary policies and exchange rates unfeasible. The creation of the Economic and Monetary Union (EMU) made possible for the Member States to overcome the dilemma by transferring the monetary policy from national to the European level of governance. Unfortunately, the institutional design of the EMU created a specific set of the interdependence of the Member States and the institutional incentives which created a new collective action problem. The new problem can be observed as a strategic situation of the chicken game in which the Member States again does not have the incentive to act in the accordance with the rules in the same, cooperative manner. Finally, the dissertation analyses the institutional consequences of the crisis and the incentives emerged after the post-crisis reforms. The conclusion is that the reforms should prevent similar euro crisis. On the other hand, questions could be raised regarding the power shift among the main bodies of the European Union.

Key words: European Economic and Monetary Union, Euro crisis, Optimal Currency Area, Institutionalism, Stability and Growth Pact, Fiscal Compact, Game Theory, Prisoner's Dilemma, Game of Chicken.

Scientific field: Political Economy and Finance

Scientific subfield: Political Economy of European Integration

UDC no:

Садржај

УВОД	1
ГЛАВА 1 ОСНОВНЕ ТЕОРИЈСКО-МЕТОДОЛОШКЕ ПОСТАВКЕ	3
1.1. ИСТРАЖИВАЧКО ПИТАЊЕ	3
1.2. ДРУШТВЕНО-НАУЧНИ ЗНАЧАЈ ИСТРАЖИВАЊА	6
1.3. ВЕЗА СА ПОСТОЈЕЋОМ НАУЧНО-ИСТРАЖИВАЧКОМ ЛИТЕРАТУРОМ	8
1.4. ИНСТИТУЦИОНАЛНА АРГУМЕНТАЦИЈА.....	9
ГЛАВА 2 КРИТИЧКИ ПРЕГЛЕД ЛИТЕРАТУРЕ	14
2.1. СПЕКУЛАТИВНИ НАПАДИ.....	15
2.2. ИСПУЊЕНОСТ КРИТЕРИЈУМА ТЕОРИЈЕ О ОПТИМАЛНОЈ ВАЛУТНОЈ ОБЛАСТИ.....	17
2.3. ИНСТИТУЦИОНАЛНИ НЕДОСТАЦИ ЕМУ.....	23
2.4. ПРЕДВИЂАЊА КРИЗЕ	30
2.5. ОБЈАШЊЕЊА УЗРОКА КРИЗЕ	34
ГЛАВА 3 ТЕОРИЈСКИ ОКВИР ЗА ПРОУЧАВАЊЕ МОНЕТАРНЕ ПОЛИТИКЕ И МОНЕТАРНИХ УНИЈА ...39	
3.1. УЛОГА МОНЕТАРНЕ ПОЛИТИКЕ ПРЕ ЕВРОПСКЕ ЕКОНОМСКЕ И МОНЕТАРНЕ УНИЈЕ.....	40
3.1.1. <i>Квантитативна теорија новца</i>	41
3.1.2. <i>Кејнзова револуција</i>	42
3.1.2.1. Кејнзова критика квантитативне теорије.....	44
3.1.2.2. Последице Кејнзове револуције по јавне политике	45
3.1.3. <i>Монетаристичка контрареволуција</i>	46
3.1.3.1. Монетаристички поглед на велику кризу.....	47
3.1.3.2. Фискална или монетарна политика	49
3.1.3.3. Кључне поставке монетаризма	50
3.1.4. <i>Шта монетарна политика не може да оствари?</i>	52
3.1.5. <i>Шта монетарна политика може да оствари?</i>	54
3.1.6. <i>Смернице за вођење монетарне политике</i>	55
3.1.7. <i>Лекције за Европску монетарну унију</i>	56
3.1.7.1. Непримењивост монетаристичких учења у државама чланицама	57
3.1.7.2. Буђење кејнзијанизма.....	58
3.2. ТЕОРИЈА О ОПТИМАЛНОЈ ВАЛУТНОЈ ОБЛАСТИ	59
3.2.1. <i>Манделов допринос теорији – критеријум мобилности фактора производње</i>	60
3.2.2. <i>Мекинонов критеријум - отвореност</i>	63
3.2.3. <i>Кененов критеријум - диверсификација</i>	64

3.2.4. Четврти критеријум – фискални трансфери.....	65
3.2.5. Пети критеријум – хомогеност преференција.....	65
3.2.6. Шести критеријум – солидарност.....	66
3.2.7. Да ли еврозона представља оптималну валутну област?.....	67
ГЛАВА 4 ИСТОРИЈА МОНЕТАРНИХ ИНТЕГРАЦИЈА И ЕВРОПСКЕ МОНЕТАРНЕ ИНТЕГРАЦИЈЕ.....	69
4.1. ИСТОРИЈА МОНЕТАРНИХ УНИЈЕ ПРЕ ЕМУ.....	69
4.1.1. Националне монетарне уније.....	70
4.1.2. Међународне монетарне уније.....	71
4.1.3. Главне разлике између ЕМУ и претходних монетарних унија.....	73
4.2. ЕВОЛУЦИЈА ИДЕЈЕ О ЕВРОПскоЈ МОНЕТАРНОЈ УНИЈИ И ИСТОРИЈА ИНТЕГРАЦИЈЕ.....	74
4.2.1. Европска заједница за угал и челик.....	75
4.2.2. Европска економска заједница.....	76
4.2.2.1. Царинска унија.....	77
4.2.2.2. Слободно кретање људи, услуга и капитала.....	77
4.2.3. Прилагођавање девизних курсева у Европској економској заједници.....	78
4.2.4. Формирање преференција о институцијама ЕМУ.....	86
4.2.5. Јединствени европски акт.....	89
4.2.6. Делоров извештај.....	91
4.2.6.1. О Европском монетарном систему и ЕЦУ.....	91
4.2.6.2. Начелне особине монетарне уније према Делоровом извештају.....	94
4.2.6.3. Начелне особине економске уније према Делоровом извештају.....	96
4.2.6.4. Институционални аранжман економске уније према Делоровом извештају.....	97
4.2.6.5. Кораки ка економској и монетарној унији.....	99
4.2.7. Уговор о Европској унији.....	100
4.2.7.1. Економска и монетарна политика.....	101
4.2.7.2. Монетарна политика.....	103
4.2.7.3. Друга фаза ЕМУ.....	104
4.2.7.3.1. Европски монетарни институт.....	105
4.2.7.3.2. Критеријуми конвергенције.....	106
4.2.7.4. Трећа фаза ЕМУ.....	107
4.2.7.5. Протокол о критеријумима конвергенције.....	109
4.2.7.6. Протокол о процедури у случају прекомерног дефицита.....	110
4.2.7.7. Протокол о статуту Европског монетарног института.....	111
4.2.7.8. Протокол о Статуту Европског система централних банака и Европске централне банке.....	112
4.3. ДОГАЂАЈИ КОЈИ СУ ПРЕХОДИЛИ КРИЗИ ЕВРА.....	112
ГЛАВА 5 ЗАТВОРЕНИКОВА ДИЛЕМА У ЕВРОПСКОМ МОНЕТАРНОМ СИСТЕМУ КАО УЗРОК	
НАСТАНКА ЕВРА.....	116

5.1. ТЕОРИЈА ИГАРА.....	118
5.2. ЗАТВОРЕНИКОВА ДИЛЕМА.....	120
5.2.1. <i>Решења за излазак из дилеме</i>	125
5.2.1.1. Понављање	126
5.2.1.2. Казне и награде	128
5.2.1.3. Лидерство.....	131
5.3. ИГРЕ КОЛЕКТИВНОГ ДЕЛАЊА.....	134
5.3.1. <i>Затвореникова дилема у великим групама</i>	135
5.3.2. <i>Излазак из затвореникове дилеме у великим групама</i>	139
5.3.3. <i>Решења из праксе</i>	142
5.4. ПРИМЕЊЕНА ЗАТВОРЕНИКОВА ДИЛЕМА.....	143
5.4.1. <i>Трговински рат</i>	143
5.4.2. <i>Затвореникова дилема при вођењу монетарних политика и поштовању МДК</i>	145
5.4.3. <i>Затвореникова дилема при вођењу монетарних политика и поштовању МДК са више играча</i>	148
5.4.4. <i>Спекулативни напади</i>	152
5.5. ЗАКЉУЧАК	159
ГЛАВА 6 ИГРА КУКАВИЦЕ У ЕМУ КАО УЗРОК КРИЗЕ ЕВРА	162
6.1. ИГРА КУКАВИЦЕ	163
6.2. ИГРА КУКАВИЦЕ КАО ИГРА КОЛЕКТИВНОГ ДЕЛАЊА.....	165
6.2.1. ИГРА КУКАВИЦЕ У ВЕЛИКИМ ГРУПАМА	167
6.3. ИНСТИТУЦИОНАЛНИ ФЕЛЕРИ ЕВРОПСКЕ ЕКОНОМСКЕ И МОНЕТАРНЕ УНИЈЕ	169
6.3.1. <i>Институционални фелери који се односе на јавне финансије</i>	171
6.3.1.1. Ненамераване последице.....	172
6.3.1.2. Путна зависност у еврозони.....	174
6.4. ПРИМЕЊЕНА ИГРА КУКАВИЦЕ	175
6.4.1. <i>Еврозона као игра кукавице</i>	175
6.4.2. <i>Примена игре кукавице са више играча на Европску економску и монетарну унију</i> ..	178
6.5. ЗАКЉУЧАК	184
ГЛАВА 7 ИНСТИТУЦИОНАЛНЕ ПОСЛЕДИЦЕ КРИЗЕ ЕВРА	186
7.1. РЕКАПИТУЛАЦИЈА ДОСАДАШЊЕГ ИСТРАЖИВАЊА	187
7.1.1. <i>Институционални недостаци ЕМУ пре кризе</i>	188
7.2. ПРАВИЛА НАСТАЛА КАО РЕАКЦИЈА НА КРИЗУ	190
7.2.1. <i>Механизми за превенцију и корекцију прекомерне потрошње</i>	192
7.2.1.1. Финансијски извештаји	192
7.2.1.2. Буџетски оквири	193

7.2.1.3. Јединствена правила за праћење и процену нацрта буџетских планова	193
7.2.1.4. Увођење одредби ПСР у национално законодавство	195
7.2.1.5. Превенције и корекције макроекономских нестабилности.....	196
7.2.2. Реформа механизма за кажњавање унутар ПСР	197
7.2.2.1. Санкције за непоштовање правила о финансијским извештајима.....	198
7.2.2.2. Санкције у случају кривотворења финансијских извештаја	199
7.2.2.3. Санкције за непоштовање препорука Савета у вези нових механизма уведених реформским пакетом	200
7.2.3. Исправљање путне зависности некажњавања у оквиру ПСР	201
7.2.4. Избављивање држава чланица у случају кризе	203
7.2.5. Избацивање из еврозоне.....	206
7.3. ТЕОРИЈА ИГАРА – КРАЈ ИГРЕ КУКАВИЦЕ У ЕМУ	207
7.3.1. Измењена игра кукавице за два играча у ЕМУ	207
7.3.2. Измењена игра кукавице за више играча у ЕМУ	208
7.4. ЗАКЉУЧАК	213
ЗАКЉУЧАК	216
ЦИТИРАНА ЛИТЕРАТУРА	221

УВОД

Лични мотив да се бавим овом темом представља природни спој светских актуелних тема и тема којима сам се паралелно бавио у својој академској каријери. Почетак кризе крајем 2009. године, ме је затекао на почетку мастер студија Међународне политике, модул Европске интеграције на Универзитету у Београду, Факултету политичких наука. Само неколико месеци раније сам одбранио дипломски рад из области теорије игара на тему *Примена концепта затвореникове дилеме у економији и политичкој науци* под менторством проф. Душана Павловића.

Теорија игара ми је била занимљива јер се бави такозваним "парадоксима" људског понашања, односно ситуацијама у којима људи следећи своје најбоље појединачне рационалне интересе стварају исходе који нису најбољи за њих као заједницу. Политикологу у мени је било привлачно да учи о начинима уз помоћ којих се могу превазићи ови проблеми колективног делања. Либералу у мени је било занимљиво како постоји тешко оспорива аргументација за мешање државе у интеракције појединаца са циљем да се предупредне или превазиђу ови проблеми.

Имао сам утисак да би моје школовање на факултету остало не заокружено без студија Европске уније. С друге стране постојао је и други практичан разлог које је био производ очекивања да ће са приближавањем Србије ЕУ и надолазећем процесу европских интеграција порасти потражња на тржишту рада за стручњацима који се разумеју у европске интеграције. Подсећања ради то је био период непосредно пошто је министар Божидар Ђелић потписао Споразум о стабилизацији и придруживању Србије и ЕУ 2007. године и пошто је 2008. године коалиција испред Демократске странке добила већину на изборима на

којима је у првом плану била политика наставка европских интеграција Србије.

На мастер студијама сам увидео велики експланаторни потенцијал теорије игара у вези са институцијама ЕУ. Размишљајући о проблемима колективног делања унутар ЕУ, које бих могао да обрадим у свом мастер раду, консултовао сам се са будућим ментором проф. Бранком Васиљевићем. Ни не слутећи размере надолазиће кризе договорили смо се да за мастер рад обрадим проблематику тада започеле кризе јавног дуга Грчке кроз призму фискалне политике на нивоу Европске уније. У том раду сам добио прилику да у свом раду започнем са спајањем ове две за мене веома важне теме, теорије игара и финансијском кризом у ЕУ.

Током докторских студија сам се трудио да између полагања тематских курсева, који нажалост највећим делом нису имали веће са мојом темом, читам што више о различитим интерпретацијама кризе и објашњењима њених узрока. Заиста постоје многа објашњења. Од тога да се хипотекарна криза из САД само прелила у ЕУ, преко објашњења да је главна одговорност на банкарском сектору или неодговорним владама држава чланица. Ретке су студије које нуде институционално објашњење кризе, код упадљиво изостају институционална објашњења на основу теорије игара. Такви академски радови посебно изостају у домаћим научним круговима. Из тог разлога сам се определио да се посветим овој теми у својој докторској дисертацији.

ГЛАВА 1

ОСНОВНЕ ТЕОРИЈСКО-МЕТОДОЛОШКЕ ПОСТАВКЕ

1.1. ИСТРАЖИВАЧКО ПИТАЊЕ

У овој дисертацији истражујем зашто је дошло до кризе јединствене европске валуте, која је почеле кризом јавног дуга Грчке 2009. године. Уколико је за кризу евра крива хипотекарна криза у Сједињеним Америчким Државама, зашто није дошло до других криза које су претиле да униште још неку светску валуту попут Јапанског јена, Британске фунте или Кинеског јуана? Уколико су кризу изазвале банке својим олаким позајмицама, зашто банке нису изазвале сличну кризу која би довела у питање опстанак неке друге светске валуте? Уколико су криве владе држава чланица еврозоне које су се "прекомерно" задуживале, зашто до сличне кризе није дошло у Јапану чији је јавни дуг у односу на бруто друштвени производ био скоро двоструко већи него у Грчкој у време избијања кризе?

Сва ова питања могу да се сажму у једно. Зашто државе које имају сопствену валуту и воде сопствену монетарну политику нису биле погођене кризом која је угрожавала опстанак њихове националне валуте, попут кризе у Европској економској и монетарној унији?

Моја хипотеза је да су кризу изазвала формална и неформална правила у оквиру Европске економске и монетарне уније, која су створила проблем колективног делања између држава чланице еврозоне, и поставила их у стратешку ситуацију која се у теорији игара назива игра кукавице. Игра кукавице осликава ситуацију у којој појединачни актери нису подстакнути да сарађују и буду дисциплиновани, већ је могуће да актер који не

сарађује и хвата кривину истовремено ужива користи јавног добра које други актер својом дисциплином и посвећеношћу обезбеђује. На овај начин створен је проблем колективног делања када је у питању одрживост јавних финансија држава чланица еврозоне, што је довело до кризе јединствене европске валуте. Ту главну хипотезу планирам да докажем кроз пет посебних хипотеза.

1. Државе су се задуживале значајно више него раније зато што им је ЕМУ стварала услове за то. Такво прекомерно задуживање није било могуће пре чланства у еврозони.

2. Недовољна моћ одвраћања и кажњавања у оквиру Пакта стабилности и раста (ПСР), као и праксе са лошим подстицајима у оквиру рада ПСР, давале су државама зелено светло када је у питању прекомерна потрошња.

3. Институције ЕМУ су створиле висок степен међузависности међу чланицама, па су тако подстицале финансијски стабилне чланице да помажу презадуженим чланицама, што је ове друге додатно подстицало на потрошњу.

4. Одредбе Уговора о Европској унији нису могле кредибилно да гарантују да избављење (*bailout*) презадужених влада неће бити.

5. Нека од правила усвојена након почетка кризе, а с намером да ублаже кризу су је заправо продубила.

Овим хипотезама се бавим у главама 5, 6 и 7 у којима објашњавам зашто је дошло до таквог институционалног дизајна, зашто је институционални дизајн створио подстицаје за кризу и како су реформе утицале на подстицаје које стварају институције ЕМУ.

1.2. ДРУШТВЕНО-НАУЧНИ ЗНАЧАЈ ИСТРАЖИВАЊА

Дужничка криза у еврозони која је почела 2009. године има вишеструки значај. Прво, криза је створила негативне последице у Европи. Довела је до пада влада Грчке и Италије 2011. године, Грчка је принуђена да репрограмира своје дугове. За помоћ Европске уније (ЕУ) пријавиле су се и друге чланице погођене кризом, од којих су најважније Шпанија и Италија. ЕУ је реаговала тако што је основала Европски механизам за стабилност преко кога су порески обвезници еврозоне постали жиранти презадужених држава чланица. Поред тога ЕУ је натерала комерцијалне банке да опросте део дуга Грчкој. Желећи да реши проблем у Грчкој, ЕУ је ненамерно довела банкарски сектор Кипра на руб пропасти и тако створила кипарску кризу 2012. године, иако су јавне финансије Кипра претходно биле стабилне. Страх од банкрота неке од презадужених земаља није прошао. Такав банкрот изазвао би банкрот великих европских (посебно немачких и француских) банака које, с једне стране држе дуг презадужених држава чланица, а са друге чувају уштеђевине и пензије држављана ЕУ. Такав сценарио био би и финансијски и политички скуп за владе држава чији је банкарски сектор био изложен хартијама од вредности презадужених земаља. Стога се одговор на кризу може интерпретирати и као покушај спасавања немачких и француских банака, путем наметнутих мера штедње Грчкој, како то рецимо види Варуфакис (Varoufakis 2016).

Друго, продубљивање кризе негативно утиче и на друге светске економије које су дубоко повезане са тржиштем Европске уније. Кина у ЕУ годишње извози робу и услуге у вредности од преко 308 милијарде евра, што је више од 15% укупног кинеског извоза. САД у ЕУ извозе робу и услуге у вредности од преко 300 милијарди евра, односно 20% свог укупног извоза. Продубљене кризе у еврозони и смањење агрегатне тражње имало би

негативне последице по извоз и привредни раст најзначајнијих европских партнера. Амерички секретар трезора Џек Јев (Jack Jew) је 2013. године чак критиковао Немачку што својом реакцијом на кризу извози економску депресију у остатак еврозоне и у светску економију (The US Department of the Treasury 2013). Тако је смањена способност ЕУ да води јединствену спољну политику, на пример током Либијске (Koenig 2011), Украјинске или мигрантске кризе (Karolewski & Benedikter 2017), да спроводи политику људских права, као у случају уставних промена у Мађарској под владом Виктора Орбана (Denkova 2017), чак је и због неслоге у питање доведен и Шенгенски споразум, током мигрантске кризе (Antenore 2016).

Напоследку, криза евра, као и целокупни процес европских интеграција, представља јединствену прилику друштвеним научницима да уживо посматрају настанак, развој, али и борбу за опстанак институција. Слично као што је Роберт Патнам имао прилику да уживо проучава развој регионалне државе у Италији, од 1991. године и уговора из Мастрихта имали смо прилику да посматрамо настанак и развој јединствене европске валуте. Од почетка кризе 2009. године имамо прилику и да посматрамо напоре европских лидера да очувају заједничку валуту, суочавајући се притом, са низом проблема које су узроковали институционални избори које су у прошлости направили њихови претходници.

Пошто су на понашање држава чланица еврозоне, или прецизније на понашање њихових влада, утицале институције успостављене намераваним споразумима тих влада (Уговор из Мастрихта, Пакт стабилности и раста итд.) и институције које су из тог споразума настале (Европска централна банка) или су на основу њега спроводиле своје надлежности (Европска комисија, Савет министара) желим да испитам какав је био утицај тих институција на активности влада у које су биле у вези са кризом.

1.3. ВЕЗА СА ПОСТОЈЕЋОМ НАУЧНО-ИСТРАЖИВАЧКОМ ЛИТЕРАТУРОМ

У научним круговима дебата о кризи евра је веома жива. Међутим, објашњења о узроцима кризе се значајно разликују. У научној литератури, о којој детаљније расправљам у глави 2, се углавном користе неки од 5 смерова истраживања. Ти смерови су:

- (1) утицај америчке хипотекарне криза,
- (2) одговорност банака и финансијских институција,
- (3) одговорност влада држава чланица,
- (4) институционални недостаци ЕМУ.

У овој дисертацији ћу се фокусирати на институционалне недостатке ЕМУ и покушати да дам целовит приказ институционалних недостатака тако што ћу анализирати подстицаје које су институције стварале како за владе држава чланица тако и за финансијске институције. Оно што је важно је да у научној литератури не постоји систематична анализа подстицаја које су стварале институције ЕМУ, стога верујем да на том пољу могу да допринесем једним новим погледом на узроке кризе евра.

Поврх тога, истраживачи кризе евра не користе теорију игара како би објаснили понашање држава чланица унутар оквира који је успостављен формирањем Европске економске и монетарне уније. Чак ни Диксит или Варуфакис који су писали уџбенике из теорије игара (Dixit, Skeath & Reily 2015; Hargrievs, Hear & Varoufakis 2004) и који се баве кризом евра и на теоријском и практичном нивоу, не користе овај приступ да би објаснили узроке кризе.

Сматрам да постоји простор за научни допринос управо на том пољу. Зато планирам да кроз теорију игара објасним подстицаје који су настали из правила и пракси ЕМУ, али и да анализирам промене подстицаја настале након институционалних реформи уведених по избијању кризе. Теорија игара има експланаторни потенцијал посебно када треба објаснити структуру друштвених интеракција и могућност да објасни понашање које иначе изгледа загонетно. Из тог разлога се откриће теорија игара може посматрати као најважнији појединачни помак у друштвеним наукама у XX веку (Elster 2014, 357).

1.4. ИНСТИТУЦИОНАЛНА АРГУМЕНТАЦИЈА

У дисертацији ћу користити институционално објашњење узрока кризе евра. За ваљано институционално објашњење неопходно је испунити два критеријума. Према првом, треба показати да ће институције подешене на један начин временом утицати на појединце (организације, државе) тако што ће довести до ненамеравних последица њиховог понашања у будућности (Parsons 2007, 67). Следећи критеријум је путна зависност. Путна зависност представља појаву при којој актер крене једним путем узрокујући обавезивања, очекивања и “неповратне трошкове” који га условљавају да и убудуће иде истим путем. Дакле, иако су други путеви били подједнако доступни и привлачни пре првог корака, тај први корак на једном путу чини да остали путеви постану недоступни (Parsons 2007, 72-73).

Када су у питању ненамераване последице институција унутар ЕМУ, могуће је идентификовати њих неколико. О њима детаљније дискутујем у глави 6. Овде ћу навести два примера којима желим да покажем истраживачки потенцијал ове теме.

Прва је асиметричност архитектуре заједничке валуте. Под асиметричношћу подразумевам постављање монетарне и фискалне политике евра на различите нивое власти. Монетарна политика је уздигнута на европски ниво, где Европска централна банка (ЕЦБ) има искључиву надлежност у монетарним питањима, док је фискална политика је задржана на националном нивоу. Државе су у обавези да поштују смернице у вези одрживости јавних финансија, у оквиру Лабавог Пакта стабилности и раста, док свака држава независно води своју фискалну политику.

Дакле, националне валуте су успостављене на два стуба – монетарној и фискалној политици. С друге стране, евро је у време избијања кризе био успостављен на 17 стубова и то монетарној политици ЕЦБ и 16 фискалних политика држава чланица. Намераване последице оваквог институционалног дизајна биле су политичке и економске: (а) одржање *status quo-a* политичке моћи на европском нивоу, односно одржање позиције националних влада као институција које имају право да прикупљају највећи удео пореза у Европи и да њиме располажу кроз националне буџете; економски аргументи се огледају у концептима (б) хетерогености преференција становника различитих држава и (в) асиметричности информација о преференцијама становника које су доступне различитим нивоима власти.

Насупрот томе, појавиле су се две ненамераване последице оваквог институционалног дизајна: (а) повећана осетљивост заједничке валуте на негативне ефекте преливања прекомерне буџетске потрошње држава чланица и (б) побољшање услова задуживања, односно финансирања прекомерне потрошње, за чланице које такве услове себи нису могле да обезбеде на тржишту пре чланства у ЕМУ. На тај начин су државе попут Грчке могле су да финансирају своју прекомерну потрошњу по нижим

каматним стопама него што би то био случај да нису чланице еврозоне. Постојање ове ненамеравне последице само је повећало претњу од претходно поменуте ненамераване последице која се тиче негативних екстерналија прекомерне потрошње. Међутим, уколико би сви прекомерно трошили дошло до великог инфлаторног притиска и дужничке кризе која би значила крај еврозоне и евра као јединствене европске валуте. Из тог разлога тврдим да су институције ЕМУ створиле проблем колективног делања и ставиле владе држава чланица еврозоне у стратешку ситуацију која се у теорији игара назива игра кукавице.

Игра кукавице представља стратешку ситуацију у којој настаје проблем “хватања кривина” због дифузије одговорности (*diffusion of responsibility*). Ситуација је таква да су сви учесници свесни да би требало нешто променити, али нико не сматра да је баш он тај који треба да помогне (Dixit & Skeath 2004, 415). Укратко, у овој игри равнотежа настаје када неки играч или играчи попусте и жртвују се ради општег добра које могу да користе сви играчи па и они који се нису жртвовали. О овом проблему и његовим институционалним узроцима пишем детаљније у глави 6.

Игра кукавице осликава суштину проблема колективног делања у коме се налазе државе еврозоне. Са сваком новом чланицом проблем се увећава. Уколико једна држава расипница прође некажњено, то даје подстицај другима да се расипају, а повећава притисак на фискално одговорне чланице да штеде више и изабављују оне неодговорне. Међутим уколико неодговорних буде толико да их више није могуће спасити криза би довела до пропасти ЕМУ. Проблем су додатно увећавале ненамераване последице које описујем у наставку.

Друга ненамеравана последица је настала из институционалног дизајна ЕМУ, као неповратног процеса. Идеја Жака Делора, председника Европске

комисије и идејног творца заједничке валуте, била је да када државе усвоје евро, оне изгубе могућности да напусте ту валуту. Жељене последице биле су стабилност и кредибилност будуће валуте. Заиста Маастрихтским уговором, а ни каснијим уговорима, није предвиђен механизам напуштања јединствене европске валуте. Овакво решење онемогућило је један важан механизам санкционисања држава које се не би понашале у складу са правилима еврозоне, након што постану чланице. Дакле, ненамеравана последица је та што институције ЕУ и еврозоне не могу да избаце недисциплиновану државу из еврозоне. Чак и у случају грубог кршења споразума и фалсификовања критеријума конвергенције, на основу чега је Грчка ушла у еврозону, а што је влада Грчке и признала 2004. године, није постојао механизам да се Грчка казни на било који начин, а камо ли да буде избачена из еврозоне.

Пример за путну зависност је пракса да се о оквиру Пакта стабилности и раста не кажњавају, већ само опомињу државе које су прекорачиле дозвољени буџетски дефицит од 3%. Једном када нису кажњене Немачка и Француска, постало је тешко образложити зашто би била кажњена било која друга држава која оствари превелики дефицит. Таква пракса је имала за последицу да државе престану да се плаше ионако благих потенцијалних санкција у оквиру ПСР.

План је да институционалном приступу дам потпору додатном анализом из угла теорије игара. Идеја је да оруђима теорије игара креирам стратешке ситуације у које су правила ЕМУ смештале државе чланице, како бих показао ненамераване последице и путну зависност које су стварала правила ЕМУ. Верујем да ћу на тај начин показати да су институције дале кључан допринос делању влада држава чланица.

Поред објашњења из угла теорије игара желим да на систематичан начин прикажем и институционалне фелере како би заинтересовани читалац могао на једном месту да се упозна са институционалним фелерима објашњеним кроз теорију игара. Такође планирам да покажем како су решења проблема колективног делања у прошлости изазвала друге проблеме колективног делања. Тиме се бавим у глави 5 у којој ћу показати како је Никсонов шок и слом бретонвудског система ставио државе чланице Европске економске заједнице у ситуацију затвореникове дилеме. У тој ситуацији државе чланице ЕЕЗ имале бројне неуспеле покушаје координације политика девизног курса. Ти неуспеси су били скупи финансијски и политички. Финансијски трошак се огледао у губитку девизних резерви, када су централне банке трошиле девизне резерве како би браниле неодржив девизни курс, само да би касније признале пораз новом девалвацијом. Политички трошак огледао се у немоћи држава да воде монетарну политику независно о немачке Бундесбанке што је имало последице у смислу губитка престижа, али и у болним рецесијама.

На крају, ова дисертација не даје допринос развоју теоријских концепата институционализма и теорије игара. Она се њима служи како би понудила објашњење узрока кризе евра као једног од најзначајнијих догађаја у историји европских интеграција. Наравно успешност оваквог објашњења би потврдила експланаторни потенцијал институционализма и проширила поље примене теорије игара која није коришћена у циљу објашњења настанка ЕМУ, објашњења узрока кризе евра.

ГЛАВА 2

КРИТИЧКИ ПРЕГЛЕД ЛИТЕРАТУРЕ

Ова глава садржи дискусије о европској монетарној унији, потенцијалним проблемима на које је указивала академска заједница пре њеног настанка, као и о објашњења о узроцима кризе. У одељку 2.1 је дискусија о спекулативним нападима на фиксни девизни курс. У одељку 2.2. бавим се радовима који анализирају испуњеност критеријума теорије оптималне валутне области. Одељак 2.3 посвећен је радовима који се баве институционалним недостацима Европске економске и монетарне уније. У одељку 2.4 је дискусија и радовима у којима је наговештавана криза евра. Док је напослетку у одељку 2.5 дискусија о *ex post* објашњењима о узроцима кризе евра. Након тога ћу у глави 3 детаљније представити теоријски оквир за проучавање монетарне политике и монетарних унија путем расправа о квантитативној теорији новца, Кејнзовој револуцији, монетаристичкој контрареволуцији и теорији о оптималној валутној области.

Прегледом литературе није једноставно у потпуности и на систематичан начин приказати све релевантне радове. Посебно када је у питању жива тема. Одлучио сам се да ову главу раздвојим у пет одељака, иако радови истраживача који су се бавили овом темом не могу нужно да буду смештени искључиво у један од тих одељака, већ се баве питањима која сам раздвојио различите одељке. На пример, када се аутори баве испуњеношћу критеријума Теорије о оптималној валутној области, они често говоре о недостатку фискалних трансфера у ЕМУ, јер они представљају један од критеријума те теорије (одељак 3.2). Међутим постоје аутори који говоре о манама институционалног дизајна ЕМУ и као важну ману наводе недостатак фискалних трансфера. То је само један

пример због кога ћу радове неких аутора помињати у више одељака.

2.1. СПЕКУЛАТИВНИ НАПАДИ

Дискусија о спекулативним нападима на режим фиксног девизног курса је важна, зато што су спекулативни напади разоткривали проблеме режима фиксног девизног курса Европског монетарног система после распада бретонвудског система о коме пишем у глави 5. Решење тих проблема било је успостављање Европске економске и монетарне уније о чијим институционалним недостацима пишем у глави 6.

Због принципа немогућег тројства (Baldwin & Wyplosz 2010, 289-90), није могуће да државе одржавају фиксни девизни курс, имају слободан проток капитала и воде сопствене монетарне политике. Поред дискусије која ће уследити у овом одељку, о спекулативним нападима пишем и у глави 4 у којој се бавим и историјом европске монетарне интеграције, као и у глави 5, где представљам анализе подстицаја за учеснике у спекулативним нападима из угла Теорије игара.

Герлах и Сметс (Gerlach & Smets 1994) показују како спекулативан напад на једну валуту унутар паритета може да убрза загарантовани (*warranted*) пад друге валуте. Оно што је још важније код њихових налаза је да паритет друге валуте може бити одржив уколико не дође до пада прве валуте, међутим уколико до дође до пада прве валуте, доћи ће до спекулативног напада на другу валуту, уколико су њене девизне резерве "мале".

Постоји неколико објашњења зашто успешан напад на једну валуту унутар паритета може повећати притисак на другу валуту паритета. Прво, објашњење је усредсређено на последице које пад једне валуте има на темеље (*fundamentals*) друге валуте, као што је конкурентност. Друго

објашњење засновано је на асиметричности информација. Она настаје када трговци нису сигурни до које мере су монетарне власти посвећене одбрани девизног курса. У тој ситуацији пад једне валуте шаље сигнал о могућем паду друге валуте. Треће објашњење засновано је на моделима са две равнотеже, односно игри уверавања (Gerlach & Smets 1994, 7).

Они су на примеру Финске и Шведске показали експланаторни потенцијал првог објашњења. Финска депресијација довела је до пада цена и аутопута и Шведској, што је даље довело до смањења новца у оптицају и смањења резерви у Шведској. Смањење резерви довело је до пада валуте (Gerlach & Smets 1994, 17).

Занимљиво је испитивање ефеката присутности производа из трећих земаља у потрошачким корпама Финских и Шведских потрошача. Већи удео домаћих добара у потрошњи убрзава пад обе валуте. Са једне стране високи удео домаћих производа у потрошњи ограничава инфлаторне ефекте депресијације и доводи до побољшања финске конкурентности. Са друге стране, појачава се утицај опадајуће шведске конкурентности на домаће цене (Gerlach & Smets 1994, 23).

Аутори закључују да је спекулативни притисак јачи на паритет земаља које су блиско интегрисане са земљом чија је валута већ била мета успешног спекулативног напада. Аутори наводе да су се слични напади десили у Португалу, када после девалвације шпанске пезете, као и у Ирској, после преласка британске фунте на пливајући режим курса. Они закључују да је координисана акција централних банака током напада оправдана, јер ће се без ње напади ширити са рањивих земаља не оне које нису биле рањиве пре успешних напада на ове прве. Унутрашњу логику спекулативних напада детаљније објашњавам уз помоћ концепта затвореникове дилеме у глави 5.

Ајхенгрин и остали су у опсежној студији о спекулативним нападима приметили да уочи девалвације долази до раста количине новца у оптицају, инфлације цена и доходака, док су текући рачун и буџет у дефициту. После депресијације, ови трендови су обрнути. Ова кретања су у складу са предвиђањима стандардних модела. Њихов закључак тог дела је тројак: 1. стандардни модели релативно добро описују прилагођавања девизних курсева; 2. многа прилагођавања су оправдана; 3. изгледа да процес прилагођавања функционише. (Eichengreen *et al.* 1995, 6)

Оскан и Сатерленд (Ozkan & Sutherland 1995) анализирају мере јавне политике које којима се може продужити век фиксног девизног курса. Конкретно предлажу четири мере и то (а) контролу капитала, (б) повећање трошкова напуштања режима фиксног девизног курса, (в) Повећање просечног доспећа приватних дугова и (г) промену дисконтне стопе за доносиоце политичких одлука. Они наглашавају да се утицај сваке од ових мера повећава уколико су приватни актери свесни подстицаја са којима се суочавају доносиоци одлука. Из тога следи да се овим мерама директно утиче на доносиоце одлука, а индиректно и на очекивања приватног сектора. Као што знамо Европски монетарни систем није имао на располагању ове мере за дуговечност фиксног девизног курса, посебно јер је слободан проток капитала представљао један од циљева европских интеграција. Имајући то у виду, као решење успостављена је Европска економска и монетарна унија, са системом трајно везаних курсева националних валута које су након тога неповратно замењене јединственом европском валутом – евром, у складу са тим фиксираним кусом.

2.2. ИСПУЊЕНОСТ КРИТЕРИЈУМА ТЕОРИЈЕ О ОПТИМАЛНОЈ ВАЛУТНОЈ ОБЛАСТИ

У овом одељку износим виђења економиста у вези са испуњеношћу критеријума Теорије о оптималној валутној области која је за економисте представљала оквир за проучавање услова за формирање монетарних унија. Саму теорију и њену еволуцију, детаљније представљам глави 3.

Мартин Фелдштајн (Feldstein 1992, 1997a) је писао да ће ЕМУ донети више економске штете него користи и да ће она (ако настане) настати због политичких, а не економских калкулација. Као главне проблеме истакао је то што ЕМУ није оптимална валутна област по Манделовим критеријумима (Mundell 1961) и асиметричност дизајна ЕМУ по коме је монетарна политике подигнута на европски ниво док су фискалне политике остале националне (глава 5). Као проблеме које ће ЕМУ донети наводио је цикличну нестабилност и повећање цикличне незапослености (Feldstein 1997, 33-36).

Бери Ајхенгрин (Eichengreen 1993) истражује монетарне уније и разлоге за њихово успостављање. На почетку аутор представља монетарне уније које су постојале у прошлости и пореди их са будућом Европском економском и монетарном унијом (ЕМУ). Потом наводи корене идеје о јединственој европској валути и споразуме који су представљали формализацију те идеје и крчили пут ка увођењу евра. Затим образлаже економске и политичке разлоге за увођење евра као и последице по увођење монетарне и фискалне политике до којих ће довести монетарна интеграција.

Као највећи изазов напуштања националне монетарне политике наводи већу ригидност надница у Европи него у САД због које ће уместо инфлаторног смањења надница Европа бити осуђена на смањење запослености у случају кризе. С друге стране, цитира и студије које показују да је пораст кредибилитета Француске после везивања франка за немачку марку довео до повећања флексибилности реалних надница.

Аутор поставља питање да ли ће владе задржати фискалну аутономију у уједињеној Европи? Одговарајући, он пореди европске државе са америчким федералним државама које губе приступ финансирању чим њихов дуг достигне 9% БДП федералне јединице. Уколико би таква ситуација била у Европи, све државе би остале без могућности да позајмљују новац. Он закључује да ће фискална аутономија опстати, али да ће бити ограничена строгим критеријумима конвергенције. Међутим не иде тако далеко да предвиђа шта ће бити са фискалном аутономијом када евро буде уведен у употребу.

Мандел (Mundell 1997) дефинише валутне области (*currency areas*) - и монетарне уније, да би на крају Европску монетарну унију ставио у контекст. На почетку прави разлику између правих и псеудо валутних области. Бретонвудски споразуми и Европски механизам девизних курсева (МДК, *exchange rate mechanism* – ERM) су спадали у псеудо валутне области, јер нису аутоматски прилагођавали курсне разлике и зато што су министри иако могли да врше промене курса. С друге стране у правим валутним областима каматне стопе конвергирају тако да нема простора за шпекулације као у псеудо валутним областима, где се каматне стопе раздвајају што отвара простор за дестабилизујуће шпекулације.

Даље наводи и образлаже три важна пута до монетарне уније. Први је посвећеност фиксној каматној стопи путем кредибилног механизма прилагођавања. Други је успостављање повезаних монетарних аранжмана, са неповратном посвећеношћу паритету. Трећи је замена националне валуте заједничком валутом или валутом друге земље.

Он је већ 1997. предвиђао ће вероватно само Луксембург испунити све критеријуме конвергенције до 1999. године, као и да се осниваће ЕМУ

неће одлагати из политичких разлога. Било му је јасно да ће Грчка бити третирана као посебан случај. Грчкој 1995. и 1996. године нико није давао шансе да се квалификује за еврозону. Ипак, Мандел је веровао да ће то бити могуће у случају да владе Грчке наставе да теже макроекономској стабилности и уколико ЕУ настави трансферима да помаже Грчкој као и до тада. Мандел је веровао да ће, у случају да се наставе заједнички напори, маргинални трошак чланства Грчке у еврозони бити мали у односу на огромне користи. Иако не наводи специфично на које огромне користи мисли, Мандел имао уверење да ће све чланице ЕУ постати и чланице Еврозоне 1999. године, што се наравно није десило, о чему детаљније пишем у глави 4.

Вишлош (Wyplosz 1997) испитује, између осталог и да ли је ЕМУ оптимална валутна област. Он долази до закључка да ЕМУ у потпуности испуњава само један од три Мундел-Меккинон-Кенан критеријума. Међутим, он тврди да није фер поредити ЕМУ са САД, које се данас сматрају идеалном монетарном унијом зато што у САД заједничка валута постоји вековима и питање је како би се САД котирале по истим критеријумима пре века или два (Wyplosz 1997, 8-10). О томе детаљније пишем у глави 3.

Вишлош износи запажање које ће се показати веома важним за евро и његову будућност. Наиме, он тврди да на монетарна унија неће бити основана без сагласности Немачке и Француске, па сматра да таква позиција овим државама даје врсту права на вето које ће оне моћи да користе у случају не испуњавања критеријума приликом формирања ЕМУ. На тај начин Вишлош је заправо описао оно што ће се десити нешто касније, после увођења евра, када су и Немачка и Француска 2003. и 2004. прекршиле пакт стабилности и раста, а онда уцениле остале чланице да на Савету министара финансија не изгласају кажњавање Немачке и Француске. Када их је Комисија тужила Европском суду правде, две

најмоћније чланице су испословале реформу ПСР којом је пакт обесмишљен и која је представљала увод у вртоглави раст јавне потрошње који је довео до кризе евра. О овом и осталим проблемима унутар ЕМУ пишем у глави 6.

Јонунг и Дреа (Jonung & Drea, 2010) сумирају радове америчких економиста о плану да се уведе јединствена европска валута. У периоду од Делоровог извештаја 1989, до увођења у употребу кованица и новчаница евра 2002. године, амерички економисти, углавном запослени у Систему федералних резерви, су на пројекат Европске јединствене валуте гледали са скепсом. Њихова мишљења су се у највећој мери могла сврстати у три школе мишљења о еврѹ: 1. Неостварив је; 2. Лоша је идеја; 3. Неће потрајати. Користећи се, у највећој мери, теоријом о оптималној валутној области амерички економисти су долазили до закључка да је потенцијал чланица Европске економске и монетарне уније (ЕМУ) није близу Сједињених Амерички Држава у погледу доброг функционисања монетарне уније из три разлога: Прво због недостатка европског механизма фискалне редистрибуције, друго због слабе мобилности радне снаге у Европи и треће, због учесталијих регионалних асиметричних шокова у Европи у односу на САД. Ипак, аутори примећују да је управо ослоњеност на теорију о оптималној валутној области створила предрасуде америчких економиста према еврѹ. Разлог за то је што теорија има статички поглед да монетарну интеграцију и занемарује дуготрајност процеса монетарне интеграције. Аутори примећују да су амерички економисти узимали постојање долара и монетарне уније у САД здраво за готово и на основу тога се надају да ће се у будућности тако гледати на евро и ЕМУ.

Кругман (2012) пише о освети оптималне валуте области, односно о томе како су се Мунделови и Кененови критеријуми, које су Европљани

игнорисали или ниподаштавали приликом успостављања евра, показали важним када је при избијању првих асиметричних шокова. Он пореди еврозону и САД по мобилности радне снаге и фискалне интеграције. Такође тврди да су Европљани имали превише самопоуздања када су веровали да ће моћи да постигну флексибилност надница незабележену у модерном свету, како би компензовали одустајање од монетарног прилагођавања надница и фискалних трансфера. Кругман износи аргумент да је само стварање евра представљало велики асиметрични шок, јер је дошло до неограниченог кретања капитала из језгра еврозоне ка периферији. То је довело до благог повећања инфлације у првој деценији евра, да би након тога, пошто се прилив новца прекинут, државе на периферији остале «заглављене» са високим надницама и ценама. Овај аргумент разрађујем у глави 6 као једну од ненамераваних последица институционалног дизајна ЕМУ.

Други Кругманов аргумент тиче се недостатка банкарских гаранција Европске централне банке у случају неликвидности банака или држава чланица монетарне уније. Заправо он само наводи аргумент који је изнео Де Горв (De Grauwe, 2011) и у коме се тврди да централне банке треба да имају функцију кредитора последње инстанце (*lender of last resort*). Де Гров тврди да је то неопходно како би се предупредила само-испуњујућа пророчанства када превелики јавни дуг држава чланица подрива поверење у банке које су власнице тог дуга, банке због тог пада поверења покушавају да продају обвезнице те државе, што додатно отежава финансирање сувереног дуга (*doom-loop*). Овим питањем се бавим у глави 7 у којој анализирам институционалне промене настале после кризе евра и показујем да су подстицаји који су подстакли кризу промењени и да институције ЕМУ највероватније неће узроковати сличну кризу у будућности.

2.3. ИНСТИТУЦИОНАЛНИ НЕДОСТАЦИ ЕМУ

Фелдштајн је предвидео да ће без централизованог фискалног система на европском нивоу бити географски фокусирани. Поред тога Фелдштајн указује на избор држава чланица ЕМУ које би оне морале да направе како би ЕМУ функционисала, а који се састоји у прихватању непредвидивог раста незапослености и смањења дохотка или прихватања европеизације опорезивања и буџетске потрошње, која су главне одлике суверенитета држава чланица. (Feldstein 1992). Као што ће се касније показати фискална политика није пренета на европски ниво (глава 4), па су државе чланице спречавале незапосленост високом јавном потрошњом која је допринела кризи заједничке валуте (глава 6), баш као што је Фелдштајн упозоравао.

Бери Ајхенгрин (Eichengreen 1993) у истраживању поменутом у претходном одељку даје одговоре и на два питања која се тичу фискалне политике у ЕМУ. Да ли ће бити неопходно кориговати националне фискалне политике са европског нивоа? И да ли ће бити неопходна већа међународна координација фискалних политика?

У одговору на прво питање, између осталог, наводи да је неопходно и природно да у монетарној унији постоје фискални трансфери између региона у случају асиметричних шокова или да буџет Уније преузме ову функцију, а све водећи рачуна о потенцијалном проблему моралног хазарда. Данас знамо да се до почетка кризе 2009. године водило рачуна само о моралном хазарду, а не о трансферима. Са трансферима се почиње тек током кризе увођењем стабилизационих механизма о којима пишем у глави 7.

Када је реч о координацији фискалних политика наводи да процедура у случају прекомерног дефицита није довољна, већ да је додатном

координацијом неопходно ограничити пореску конкуренцију и преливање фискалних политика.

До краја текста разматра се институционални дизајн Европске централне банке и њене независности, која је без преседана. Дискутује се и о критеријумима конвергенције уз наглашену бојазан да би пријем држава које не испуњавају критеријуме довео до притиска на ЕЦБ да купује дуг фискално недисциплинованих чланица, како би се сачувао углед остатка еврозоне на финансијским тржиштима. Као што знамо, до овога је дошло у јеку кризе евра. На крају закључује да нас је криза Европског монетарног система 1989-1992. научила да овакве интеграције треба обављати брзо како би се пројекат заштитио о спекулативних напада, чак иако то подразумева да ће у монетарној унији бити мање чланица. Овај савет данас изгледа саморазумљиво, али као што знамо креатори евра су ишли другим путем.

Де Грове (De Grauwe, 2004), Манкју и Тејлор (Mankiw & Taylor, 2008), Болдвин и Виплош (Baldwin & Wyplosz, 2010) и Марш (Marsh, 2011; 2013) пишу о институционалним фелерима ЕМУ, о пакту стабилности и раста и асиметричности нивоа на којима су фискалне и монетарне политике ЕМУ. Они, међутим, не нуде заокружено институционално објашњење ненамераваних негативних последица правила унутар ЕМУ, иако се баве многим аспектима овог проблема. Институционалним узроцима кризе евра бавим се у глави 6.

ЕМУ је као успостављена као асиметрична монетарна унија у смислу да је монетарна политика била у надлежности наднационалне европске централне банке, док су фискалне политика задржане у надлежности националних влада држава чланица. О том уређењу, уведеним Уговором из Мастрихта, пишем у глави 4. Овде ћу приказати проблеме других

асиметричних монетарних унија, односно федерација у којима је уочи њиховог распада дошло до проблема узрокованих дизајном тих монетарних унија.

Проблеме асиметричне монетарне идентификују и Харди и Лахири (Hardy & Lahiri, 1996) који су истраживали несташицу готовог новца у бившим Совјетским Републикама у годинама после распада Савеза Совјетских Социјалистичких Република. Асиметричност се огледала у томе што је Русија имала способност да штампа готов новац, док су централне банке осталих држава могле да стварају само депозитни новац. То је стварало подстицај за сваку централну банку да ствара што више депозитног новца како би извучили сењоражу од становништва других република. Међутим, када све републике ово раде, ефекти се поништавају, а остаје само инфлација. На тај начин су се чланице ове монетарне уније нашле у затворениковој дилеми. Централна банка Русије је реаговала тако што је смањила понуду рубаља и тако створила несташицу готовог новца у другим државама. На тај начин је отежавала потрошњу изван Русије и утицала да се роба преусмерава према потрошачима у Русији што је додатно подривало монетарну унију и подстицало чланице да почну да издају сопствене валуте.

Слично се догодило и у Аустроугарској монархији пред крај Првог светског рата и пред распад монархије. Аустрија и Мађарска су штампале новац за потребе финансирања дугова својих влада, док такву погодност нису давале осталим деловима монархије. То је за последицу имало инфлацију која је највише користила владама у Бечу и Будимпешти. О томе пише Борис Беговић у раду о успостављању монетарне уније у Краљевини Срба, Хрвата и Словенаца у чију радну верзију сам имао увид. (Беговић 2019)

У другом истраживању Виплош (Wyplosz 2006) идентификује шест фелера пакта стабилности и раста који је требало да спречи проблем хватања кривина у еврозони. Прво, третира дефицит као меру дисциплине иако буџети ендогено зависе од пословних циклуса. Друго, буџети се мере на годишњем нивоу, иако би дисциплина требало да буде дугорочан концепт. Треће, пакт се суспендује тек у ванредним ситуацијама када је рецесија већа од 2% БДП или када БДП падне за 0.75%. Критичари тврде да суспензију треба омогућити и у случају премалог раста. Четврти проблем представља чињеница да се и продуктивне инвестиције рачунају у баланс буџета и доприносе дефициту, међутим да се би продуктивне инвестиције изоставили из рачунице морамо знати да разликујемо добре од лоших јавних инвестиција, што је, признаје Виплош, немогуће. Пето, ПСР има уграђену асиметрију у смислу да налаже државама да штеде у лошим годинама, када су им буџетски приходи ионако умањени, док такав подстицај не постоји у добрим годинама када буџетски приходи и прилике за повећану потрошњу расту. Шести проблем који Виплош наводи је у томе што пакт функционише на основу правила, уместо да постоји независна институција која ће га спроводити (Wyplosz 2006, 236-237). Неки од ових недостатака су решени реформама спроведеним након кризе евра и о томе детаљније пишем у глави 7.

Бивши министар финансија Грчке, економиста Јанис Варуфакис (Varoufakis 2011) наводи институционални недостатак еврозоне који је допринео настајању кризе. Тај недостатак он назива механизам за рециклирање суфицита (*surplus recycling mechanism*). Таква институција би у виду инвестиција преусмеравала суфиците држава чланица еврозоне ка чланицама које праве дефицит, слично као што су САД финансирале инвестиције у иностранству, посебно у Немачкој и Јапану, у периоду после Другог светског рата. Варуфакис тврди да Немачка није прихватила такав аранжман да би обезбедила потражњу за својом робом у оквиру

Еврозоне (Varoufakis 2011, 220). Вредно помена је и да Варуфакис верује да је кризу могуће решити веома брзо, ако (1) ЕЦБ натера банке да отпишу део дуга презадуженим чланицама, као предуслов за помоћ ЕЦБ тим банкама, (2) да ЕЦБ преузме на себе део дуга свих чланица еврозоне и (3) да Европска инвестициона банка прерасте у механизам за рециклирање суфицита. Под претпоставком да је у праву, Варуфакис се пита зашто ове мере већ нису спроведене и зашто криза није завршена. Као одговор, он нуди објашњење да је разлог томе потенцијални велики губитак преговарачке моћи Немачке која данас води главну реч и има могућност да без отпора диктира европску агенду, док би по завршетку кризе Немачка имала само један глас међу 28 чланица (Varoufakis 2011, 209-11). Варуфакисови савети нису експлицитно разматрани након кризе. ЕЦБ јесте почела да купује обвезнице држава чланица, али не и да их отписује. Слично томе, уведени су стабилизациони фондови који стоје на располагању државама чланицама у случају кризе, као и строга правила и процедуре чије испуњавање представља предуслов за коришћење тих фондова. Више о тим мерама пишем у глави 7, у којој показујем како су реформе успешно измениле подстицаје које стварају правила ЕМУ.

Лејн је такође анализирао институционалне фелере који су повећали ризик од избијања кризе, али и увећавали утицај фискалне кризе онда када је до ње дошло (Lane 2012). У односу на период пре формирања еврозоне, у еврозони су подстицаји промењени тако да је фискална политика постала проциклична, јер су државе због доступности јефтиног новца одлагале реформе, пунећи буџете од повећаних пореских прихода који су били последица мехура у приватном сектору, посебно када су у питању некретнине и приватна потрошња финансирана зајмовима (Lane 2012, 54). Овде Лејн имплицитно говори о ненамераваним последицама институционалног дизајна ЕМУ које се тичу сливања капитала из центра

ЕМУ ка периферији. О тим и другим ненамераваним последицама институционалног дизајна ЕМУ пишем у глави 6.

Шамбауг (Shambaugh *et al.* 2012) идентификује три недостатка еврозоне. Прво наводи недостатак институција које би се бавиле банкарским проблемима на наднационалном нивоу. Друго, недостатак сједињеног тржишта дуга због кога кредитори морају да бирају чије обвезнице ће купити уколико желе да купе дуг у еврима. То би створило много веће проблеме у случају потенцијалног банкрота неке од држава чланица, него што би изазвао банкрот неке америчке савезне државе. Трећи недостатак представља немогућност да се ублаже шокови који погађају различите делове монетарне уније. Иако свестан да је трећи недостатак тешко побољшати, јер спада у домен оптималне валутне области, Шамбауг верује да се институционалним променама могу решити прва два недостатка. Неке од мера које предлаже су фискална девалвација, повећање таргета инфлације, могућност да ЕЦБ обезбеди ликвидност за владе, а ЕФСФ и ЕСМ да обезбеде ликвидност за банке, као фискалну експанзију у државама које могу да је приуште. Да би се прекинула веза између банкарске кризе и кризе јавног дуга он предлаже успостављање европског механизма осигурања депозита, као и заједничких обвезница ниског ризика. Део ових проблема је решен успостављањем Банкарске уније и Европског стабилизационог механизма, о чему вишем у Глави 7.

Марш (Marsh 2013) идентификује институционалне узроке кризе евра попут непостојања политичке уније и ограничења Европске централне банке. То по Маршу ствара вакуум у коме се налази евро као валута за коју нико није одговоран (Marsh 2013, 31-35). Марш наводи пет грешака у прорачуну при успостављању еврозоне које су довеле до кризе. Прво, наводи једнострану фокус на остварење циљане инфлације од 2% на уштрб других циљева попут стабилност европских банака. Друго, уверење

да ће монетарна политика на европском нивоу довести до равномерне дистрибуције трошкова и добити, које се показало илузорним. Као трећу грешку наводу дисторзије у компетитивности које настају услед система фиксног девизног курса између земаља са различитим нивоом цена и продуктивношћу. Четврта грешка представља заблуду да је било могуће обезбедити трајно јефтино задуживање за земље са екстремним разликама у буџетским приходима и расходима. Пета грешка је политика министара финансија и централних банака да својим политикама ограниче јавни дуг и буџетски дефицит, не водећи рачуна о расту дуга у приватном сектору, за који се испоставило да је Ахилова пета еврозоне (Marsh 2013, 36-41).

Син (Sinn 2014) као узроке кризе такође идентификује институционалне фелере и непоштовање правила унутар еврозоне. Наводи примере кршења пакта стабилности и раста када су Немачка и Француска остале некажњене после неоправданог прекорачења дефицита, али и илегалност програма спасавања презадужених чланица. Син између осталог цитира Кристину Лагард, тадашњу министарку финансија Француске која отворено признаје да су правила кршена "зато што смо желели да збијемо редове и стварно спасимо еврозону". Поред ових институционалних узрока Син објашњава и како је изложеност европских банака токсичним америчким хартијама од вредности довела банкарске системе широм евро зоне на руб пропасти. То је навело државе чланице, са нагласком на Шпанију и Ирску, да спашавају своје банке и на тај начин крше пакт стабилности и раста и значајно допринесу ширењу кризе у еврозони.

Пит и Ла Гардија (Peet & La Guardia 2014) као оригинални грех у избијању кризе евра виде кршење пакта стабилности и раста од стране Немачке и Француске 2003. године и њихово блокирање потенцијалних санкција у савету министара. Пошто их је комисија тужила Европском суду правде они су испословали ревизију пакта 2005. године и тиме иступили оштрицу

пакта. После тога је нестало и привид фискалне дисциплине у еврозони. Када говоре о томе зашто су земље на периферији еврозоне биле неспремне за кризу и њоме јаче погођене, Пит и Лагардија наводе да су државе на периферији значајно биле погођене уласком Кине у Светску трговинску организацију што је, у комбинацији са високом инфлацијом смањило њихову конкурентност на светском тржишту. С друге стране, Немачка је смањењем плата у периоду од увођења евра успела да повећа своју конкурентност и оствари високу извозну тражњу.

Пример кршења ПСР који наводи Син и Пит и Ла Гардија, користим у глави 6, да бих показао путну зависност, у вези са одлучивањем одлучивање у ЕМУ. Путна зависност представља суштинско обележје институционалног објашњења у друштвеним наукама.

Уочи парламентарних избора у Грчкој 25. јануара 2015 Пол де Гров (De Grauwe 2015) је тврдио да постоје два разлога избијање кризе јавног дуга Грчке који прети да угрози стабилност еврозоне. Као први наводи неконтролисани раст потрошње у грчком приватном и јавном сектору у периоду 2000-2010, који је довео до неодрживој јавног дуга. Други разлог су неодговорни зајмови Грчкој од стране банака са севера еврозоне, које нису водиле рачуна о томе да ли ће Грци моћи да отплате дугове. Де Гров не види институције ЕМУ као креаторе подстицаја за такво понашање Владе Грчке и банака које су јој позајмљивале новац. О тим подстицајима пишем у глави 6.

2.4. ПРЕДВИЂАЊА КРИЗЕ

Мандел (Mundell 1999) није предвиђао кризу, већ је био оптимистичан када је у питању будућност евра. Увођење евра сматра најважнијим монетарним догађајем од преласка са биметализма на златни стандард

седамдесетих година деветнаестог века. Да би показао значај евра, он разматра позицију евра као велике међународне валуте кроз седам особина светских валута. Прва два су велики простор на коме се користи валута и стабилна монетарна политика. Трећи је одсуство политичке контроле које је зајамчено уговором из Маастрихта. Четврти је снажна централна власт која је у стању да одбрани државу од спољашњег непријатеља. Иако је Европа нема ову особину, Мандел је сматрао су мале шансе да евро пропадне услед инвазије споља зато што је Европа под војним кишобраном САД и зато што је хладни рат био завршен. Пето је да валута мора барем иницијално да буде гарантована племенитим металима. Иако ЕУ нема сопствене резерве, државе чланице су у то време држале 40% светских златних резерви и три до четири пута више девизних резерви од САД. Шеста особина је осећај да ће валута трајати вечно, а седми су ниске каматне стопе које увек прате велике међународне валуте.

До краја Мандел разматра инфлаторне и дефлаторне последице увођења евра на ликвидност у еврозони. У закључку је предвиђао да ће евро бити успешна валута и да до 2010. године ни једна чланица ЕУ неће хтети, нити моћи да приушти да остане изван еврозоне. Поред тога, он тврдио је да ће курс евра према долару постати најважнија цена на свету и да нико неће желети велике флукуације те цене, те ће обе стране тежити стабилизацији. Уколико до стабилизације дође, Јапан ће желети да стабилизује јен према односу долара и евра, тако да Мандел имплицира да ће успешност евра донети ефекте "новог бретонвудса" или новог златног стандарда. Данас је нажалост јасно да је криза евра била у жеку 2010. године, и да последично нове чланице Европске уније не журе са испуњавањем критеријума конвергенције и чланством у ЕМУ.

Нил Фергусон и Лоренц Котликоф (Ferguson & Kotlikoff 2000) предвиђају да на средњи рок евро неће бити стабилан због фискалне кризе која прети

већини држава чланица еврозоне. Они предвиђају да ће доћи до кризе из три разлога. Прво зато што су критеријуми у вези са дугом и дефицитом, предвиђени Маастрихтским уговором, потпуно арбитрарни и у нескладу са фискалном одговорношћу. Друго, зато што је могуће испунити Маастрихтске критеријуме конвергенције прилагођавањем рачуноводствене терминологије тзв. креативног рачуноводства, што се показало тачним на примеру Италије, а касније и Грчке. И на крају као трећи разлог наводе необјективно оцењивање одрживости фискалним политика ЕМУ. Они тврде да ће ови институционални недостаци ЕМУ довести до генерацијског дисбаланса у еврозони који ће смртно угрозити средњорочну одрживост јединствене валуте, зато што као једини доступан лек у случају кризе државама преостају велика повећања пореза без преседана у мирнодопском периоду или драстично смањење јавне потрошње (Ferguson & Kotlikoff 2000, 111).

Диксит (Dixit 2001) анализира различите моделе одлучивања у ЕМУ и ЕЦБ у ситуацијама када државе чланице имају различите циљеве и долази до занимљивих налаза. Када државе гласају о правилима која ће уређивати инфлацију, последица је нижа просечна инфлација у будућности. С друге стране уколико се гласа о исходима после стохастичких шокова, последица је стабилнија (*less volatile*) стопа инфлације (Dixit 2001, 599). У случају асиметричних шокова, Диксит закључује да би ЕЦБ требало да има флексибилно правило које би се остваривало на специфичан начин у специфичним ситуацијама. У супротном постоји опасност од флагрантног кршења правила којим би правило било обесмишљено што би довело до још горих последица. То правило би било други најбољи избор за све учеснике (Dixit 2001, 605). На крају закључује да, уколико државе чланице имају фискалну слободу, она ће подривати посвећеност монетарне политике ЕЦБ. Уколико је монетарна посвећеност пожељна, фискална

ограничења треба да буду дизајнирана тако да не ометају ту посвећеност (Dixit 2001, 611).

Дикситова препорука у вези са флексибилним правилом је донекле примењена кроз реформе ЕМУ спроведене после кризе. Наиме реформама су уведени специфични средњорочни макроекономски оквири на основу којих државе чланице пројектују своје буџете и задуживања за период од најмање три године. Оквири треба да омогуће флексибилност државама чланицама да спроводе фискалне политике унутар правила ЕМУ, узимајући у обзир националне прилике и циклусе у којима се те политике спроводе. О средњорочним финансијским оквирима пишем детаљније у глави 7.

Анализирајући ефекте ЕМУ, Лејн (Lane 2006) наводи неколико макроекономских дивергенција које су настале као последица заједничке валуте, а које могу довести до кризе. Прво, наводи велики структурални шок за државе чланице са периферије еврозоне попут Грчке, Ирске, Португала и Шпаније, које су због изненадне доступности ниских каматних стопа оствариле брз раст позајмица које су проузроковале мехур у трговини некретнинама и висок раст домаће тражње који је у великој мери повећао инфлаторне притиске. Друго, чланство у ЕМУ појачава тежину одређених асиметричних шокова зато што чланице са вишом средњорочном инфлацијом уживају ниже каматне стопе од држава са испод просечног инфлацијом стимулишући на тај начин тражњу, задуживање и тржиште некретнина у првој групи. Треће, чланство у монетарној унији и заједнички девизни курс према трећим државама представља извор асиметричних шокова за државе чланице у погледу њихових трговинских и финансијских веза са остатком света. Уколико евро расте у односу на долар држава чија привреда у великој мери извози у САД ће се суочити са падом тражње и негативном спиралом која тај пад

прати, зато што није у стању да девалвира заједничку валуту (Lane 2006, 49-50). Ове Лејнове налазе разматрам у оквиру ненамераваних последица ЕМУ у глави 6 у којој објашњавам како су подстицаји ЕМУ створили проблем колективног делања и ставили владе држава чланица у стратешку ситуацију игре кукавице.

2.5. ОБЈАШЊЕЊА УЗРОКА КРИЗЕ

У овом одељку пишем о накнадним објашњењима узрока кризе који се наводе у литератури. Као што сам већ најавио, моја теза је да су у питању институционални узроци кризе. Другим речима да су правила и обичају унутар ЕМУ стварали подстицаје који су створили различите проблеме колективног делања за државе чланице и финансијске институције, што је довело до настанка кризе. Ту аргументацију износим у глави 6 док аргументацију за настанак такве ЕМУ износим у глави 5.

Метју Лин (Lynn, 2011) даје хронолошки приказ следа догађаја који су претходили кризи и догађали се до 2011. године. Он заговара тезу да су за кризу одговорне медитеранске чланице ЕУ, Грчка, Италија, Шпанија и Португал, које су прекомерном потрошњом довеле у опасност јавне финансије осталих држава чланица еврозоне и заједничку валуту.

Нешто другачију тезу износи Писани-Фери (Pisani-Ferry, 2011) који полази од супротне претпоставке да би дијагноза кризе у еврозони била потпуно другачија у случају да се криза није прво манифестовала у Грчкој, него у Ирској. Он тврди да тада за кризу не би биле окривљене фискална неодговорност и прекомерна потрошња, већ структурне економске разлике, надуване цене некретнина и неодговорни губици банака. Пошто се добрим делом бави и мерама које еврозону треба да извуку из кризе, он закључује да у овом алтернативном случају лек не би биле мере штедње

него мере за повећање конкурентности и реформисање банкарског сектора који је тако неодговорно позајмљивао новац. Имплицитно, дакле, и он прихвата објашњење да су кризу изазвале неодговорне банке које су позајмљивале новац неодговорним владама и те исте владе које су новац неодговорно трошиле.

Васиљевић и Гобелић (2011) као главни проблем ЕМУ наводе "децентрализовану фискалну функцију" за коју није обезбеђена адекватна координација у оквиру Пакта стабилности и раста. Главни разлог за то је потцењени ефекат преливања последица експанзивне фискалне политике држава чланица ЕМУ на остале државе чланице или монетарну унију у целини. О овој међузависности и проблемима ПСР пишем у глави 6 као важним институционалним узроцима кризе евра.

Варуфакис (Varoufakis 2011) тврди да је криза у еврозони настала као последица светске финансијске кризе која је започела 2008. године у САД и због институционалних недостатака поменутих у одељку 2.3.

Шамбауг (Shambaugh et al, 2012) говори о три кризе у еврозони, о томе како оне утичу једна на другу и како покушаји да се утиче на само једну кризу доводе до продубљивања преосталих криза. По Шамбаугу три кризе су: банкарска криза, криза јавног дуга и криза раста. Он жели да покаже како банкарска криза, са једне стране, подстиче кризу раста и конкурентности, а са друге кризу јавног дуга. Слабе банке успоравају раст јер се устручавају да позајмљују привреди, слично томе, пропаст банака може отерати државу у банкрот док покушава да спаси свој банкарски систем. Криза раста и конкурентности доприноси банкарској кризи тако што слаба економије и пад цена некретнина негативно утичу на банкарске књиге, док истовремено низак раст чини да се однос дуга у односу на БДП повећава, што може да учини да задужена држава постане

инсолвентна. На крају, криза јавног дуга негативно утиче на привредни раст, јер политика штедње слаби економију. Исто тако у случају банкрота државе, може да дође и до банкрота банака које држе велики удео владиног дуга. У тексту се детаљно образлажу ове три кризе, али и свака од поменутих релација између њих.

Карло Бастасин (Bastasin 2012) тврди да су кризу изазвале владе држава чланица неспособне да изађу на крај са притиском глобализације, и због неспремности да се више политичких и финансијских надлежности пренесе са држава чланица на Унију.

Моди и Сандри (Mody & Sandri 2012) пишу да је криза настала као последица изложености европских банака током светске економске кризе, када су инвеститори схватили да ће државе чланице еврозоне спашавати своје гломазне финансијске секторе и да ће натерати да се додатно задужују и довести у питање њихову способност да враћају нагомилане дугове.

Лапавистас сматра да је криза настала због преурађеног и ризичног пријема држава периферије у еврозону, док финансијску кризу види као непосредни повод за кризу у еврозони. (Lapavistas 2012)

Никос Цафос (Tsafos 2013) као главне узроке кризе наводи превелику јавну потрошњу засновану на спољној помоћи и зајмовима још у периоду после Другог светског рата. Кратак период подизања пореских прихода, либерализације, монетарне и фискалне стабилности постојао је током деведесетих док се Грчка спрема за чланство у еврозони. Пошто се наша у Еврозони ови напори су престали. Новац је постао јефтинији на финансијским тржиштима, тако да су подстицаји за Владу Грчке да прикушља порезе и “замера” се пореским обвезницима опали, а

задуживање се повећало. Имплицитно његово објашњење кризе Еврозоне која се прелила из Грчке је институционално. Он примећује да је Грчка имала подстицај за фискалну одговорност током стварања монетарне уније, али и да се тај подстицај смањио после уласка Грчке у еврозону због другачијих правила која су важила после формирање еврозоне (Tsafos 2013, 12-46).

Орурк и Тејлор (O'Rourke & Taylor 2013) наводе низ институционалних недостатака еврозоне који су довели до кризе. Прво тврде, да је дошло до кризе зато што је еврозона веома непогодна за монетарну унију по Мунделовим критеријумима за оптималну валутну област. Те недостатке је било могуће исправити омогућавањем лакшег и симетричнијег прилагођавања држава чланица, попут мобилнијег пензионог и здравственог осигурања, али смо донекле. У спречавању кризе би додатно помогло и постојање јединственог фискалног центра, какав постоји у федералним државама попут САД. Овај недостатак аутоматских стабилизатора на нивоу еврозоне је би делимично могла да надомести овај недостатак инфлаторном политиком која би омогућила прилагођавање цена у тренуцима кризе, али и овај механизам је остао недоступан. Да би се спречило понављање кризе сличне овој аутори су предлагали формирање банкарске уније која уведена као реакција на кризу евра (глава 7).

Самарцић (2016) говори о системској болести евро зоне. Наводи недостатке ЕМУ у смислу теорије оптималне области, асиметричност економске и монетарне уније, и недостатке отвореног модела координације фискалних политика унутар ЕМУ. Фокус критике је на институционалном системом одлучивања који се "показао неефикасним и у мирнијим временима, када је монетарна унија започела свој живот, а да о времену кризе и не говоримо" (Самарцић 2016, 35). Самарцић кризу финансијску кризу ЕУ

посматра као наставак дужничке кризе држава чланица еврозоне. Сличан став заузима и ја у глави 6, с том разликом што и дужничку кризу посматрам као последицу институција ЕМУ.

Џоунс, Келеман и Муније (Jones, Keleman & Meunier 2016) уводе концепт пропадања унапред (*failing forward*). Они полазе од већ познате идеје да је Европска унија недовршен пројекат када је у питању комбинација заједничког тржишта и заједничке валуте. Тврде да је дизајн ЕМУ проузроковао кризу и образац за реаговање на кризу. Пошто је ЕУ састављена од држава које имају различите преференције у вези са потенцијалним институционалним решењима кризе, та решења представљају најмањи заједнички садржилац преферираних решења. Таква решења су углавном непотпуна и генеришу нову кризу у будућности, која се решава на исти начин. Тако један неуспех, подстиче државе да направе непотпуно решење, које онда доживи свој неуспех, па се процес понавља. На тај начин се процес европских интеграција налази у својеврсном врзином колу. Њихово разумевање је доста слично ономе што желим да прикажем у својој дисертацији. Неуспела координација девизних курсева и монетарних политика после слома бретонвудског система (Глава 5) довела је до формирања непотпуне Економске и монетарне уније. На тај начин решен је један проблем, а створен је други у виду лоших подстицаја за координацију фискалних политика које су остале у надлежности држава чланица (Глава 6). Тај проблем је увођењем стабилизационих фондова, детаљнијег праћења, надгледања фискалних политика и задуживања држава чланица, као и хитријег кажњавања у случају кршења правила (Глава 7). Аутори наводе и потенцијалне проблеме настале овим реформама, али ти радови излазе из оквира ове дисертације која је фокусирана на институционалне узроке кризе евра.

ГЛАВА 3

ТЕОРИЈСКИ ОКВИР ЗА ПРОУЧАВАЊЕ МОНЕТАРНЕ ПОЛИТИКЕ И МОНЕТАРНИХ УНИЈА

Након главе 2, која представља преглед литературе и алтернативних објашњења у вези са кризом евра, у глави 3 ћу детаљније представити теоријске оквире на основу којих се проучавају монетарна политика и монетарне уније. Циљ ове главе је да да читаоцу еволуцију схватања монетарне политике у економској науци како би се боље разумела ограничења Европске економске и монетарне уније.

У првом одељку (3.1) представљам еволуцију схватања улоге и могућности монетарне политике у економској науци од класичних економиста, преко Кејнзове револуције до монетаристичке контрареволуције, а све то превасходно кроз призму истраживања главног ауторитета у области монетарне политике Милтона Фридмана. То је важно зато што Европска централна банка, по узору на немачку Бундесбанку води своју монетарну политику на основу монетаристичких учења која ћу представити у овом одељку. Поред тога, појаснићу зашто је монетарна политика немоћна у Европској економској и монетарној унији и како је институционални дизајн ЕМУ довео до буђења кејнзијанских политика влада држава чланица еврозоне.

Након тога, у другом одељку (3.2) бавим се Теоријом о оптималним валутним областима која представља теоријски оквир кроз који су економисти посматрали овај процес и давали предвиђања о могућностима оснивања наднационалне монетарне уније у Европи и потенцијалним проблемима.

3.1. УЛОГА МОНЕТАРНЕ ПОЛИТИКЕ ПРЕ ЕВРОПСКЕ ЕКОНОМСКЕ И МОНЕТАРНЕ УНИЈЕ

Европска монетарна интеграције је у институционалном смислу створила аранжман без преседана. Успостављена је јединствена европска валута која је у контроли Европске централне банке које има наднационални карактер и спроводи јединствену монетарну политику, независно од преференција влада држава чланица и њихових централних банака. За разлику од великих федералних држава, попут САД и Немачке (одељак 3.3.1.), које су уједињавањем преузимале вођење монетарне и фискалне политике од држава које су приступале федерацијама, институционални дизајн ЕМУ је вођење фискалних политика задржао на националном нивоу, са захтевом за ближу координацију фискалних политика иако је у важним актима (одељци 3.4.5. и 3.4.6.) наглашавана опасност која би могла да уследи услед неусклађености фискалних политика и немогућности монетарне политике да помогне у случају асиметричних шокова и недостатака у виду неиспуњених критеријума за оптималну валутну област (одељак 3.2).

Овде ћу у теоријском смислу представити чега су се то државе чланице ЕМУ одрекле увођењем евра и одрицањем од вођења националне монетарне политике и политике девизног курса. У наставку овог одељка ћу се првенствено користити радом Милтона Фридмана (Friedman 1973), али и радовима Ирвинга Фишера (Fisher 1896) и Џона Мајнарда Кејнза (Kejnz 2013; Keynes 2013). Фридман је био представник Чикашке школе монетаризма и један од главних ауторитета по питању студија монетарне политике. Као такав, Фридман је предводио оно што он назива контрареволуцијом у монетарној теорији. Током истоименог предавања *The Counter-Revolution in Monetary Theory* (Friedman 1973, 213-230), Фридман

приказује еволуцију схватања монетарне политике од квантитативне теорије новца Ирвинга Фишера, преко Кејнзове револуције, пост револуционарног периода у коме су доминирали Кејнзови следбеници, до монетаристичке контрареволуције, коју Фридман назива и "Чикашка школа". У суштини разлике које деле ова погледа су различита схватања о значају улоге количине новца на привредну активност.

3.1.1. КВАНТИТАТИВНА ТЕОРИЈА НОВЦА

Основну идеју Фишерове квантитативне теорије новца чини повезаност укупне количине новца и нивоа цена. За Фридмана је то несумњиво један од најстаријих концепата у економској науци. Фишер је тај однос анализирао детаљније и потпуније него ико пре њега. Он је развио и популаризовао оно што ми данас зовемо квантитативном једначином:

$$MV = PT$$

Квантитативна једначина тврди да је производ количине новца M и брзине оптицаја новца V једнак општем индексу цена P помноженим обимом трансакција T . Фишер се у својим радовима бавио односима укупне количине новца и флукуација привредне активности, као и односом између инфлације и каматних стопа (Fisher 1896). Важан Фишеров допринос економској теорији је увођење разлике између номиналне и реалне каматне стопе, које представља номиналну каматну стопу умањену за ниво инфлације. Фридман (Friedman 1973, 215) наводи да је разумевање те разлике од кључног значаја за разумевање утицаја монетарне политике на каматне стопе. Фишер је такође поставио границу између реалне каматне стопе и антиципиране каматне стопе, "која представља каматну стопу коју зајмодавци очекују да ће прими, тј. коју зајмопримци очекују да ће платити." Постојање очекиване инфлације

погоршава проблем инфлације, зато што људи учитавају своја инфлаторна очекивања у каматне стопе које су спремни да плате или које траже при позајмицама.

Фридман тврди да је до 1930. године и велике економске кризе ФишEROVA анализа била општеприхваћена. Квантитативна једначина је сматрана веома стабилном и сматрало се да ће се промена укупне количине новца одразити или путем цена или у производњи. Поврх тога било општеприхваћено да ниво цена дугорочно одражава ниво укупне количине новца у том периоду. По питању економске политике, монетарна политика је сматрана примерним инструментом за остваривање циљева привредне стабилизације. Главни механизми монетарне политике били су есконтна стопа и операције на отвореном тржишту, под којима се подразумевала трговина државним хартијама од вредности. Ове позиције су пре Кејнзове револуције прихватили сви, укључујући и Кејнза, чији је *Трактат о монетарној реформи* (Keynes 1923) у линији са овим схватањима.

3.1.2. КЕЈНЗОВА РЕВОЛУЦИЈА

Када пише о великој кризи Фридман је фокусиран на проблеме које је изазвала монетарна политика, супротно Кејнзовим закључцима у којима се тврди да је монетарна политика у тој ситуацији била немоћна. Фридман наводи да је криза започела 1925. године у Великој Британији, а 1929. године у САД. У ВБ, криза је почела са повратком Британије на предратни златни стандард, а окончана је по напуштању златног стандарда 1931. године. У САД је криза окончана такође када су САД напустиле златни стандард 1933. године, иако су обе привреде показивале знакове депресије и неколико године после завршетка кризе (Friedman 1973, 216).

Када је у питању велика криза, постоје многе интерпретације које су веома распрострањене и погрешне. Фридман тврди да је то последица непостојања података о вођењу монетарне политике у време када су та објашњења настала. За Кејнза је велика криза доказ да монетарна политика није у могућности да предупреди или ублажи кризу. У свом капиталном делу *Општа теорија запослености, камате и новца* Кејнз тврди:

Све док постоји ма каква незапосленост, повећање количине новца неће имати уопште никаквог утицаја на цене и да ће се запосленост повећати у истој сразмери с ма каквим повећањем ефективне тражње до које је дошло услед повећања количине новца (Кејнз 2013, 289).

У том периоду су настале изреке: "можете довести коња до воде, али га не можете натерати да пије", и "монетарна политика је као канап: можете га вући, али га не можете гурати". С друге стране, Фридман тврди да је велика депресија "трагичан доказ о ефикасности монетарне политике, а не о њеној немоћи" (Friedman 1973, 217). Фридман то тврди на основу анализе 50 годишњих извештаја Управе Федералних резерви (ФЕД). Анализа извештаја показује да, после одређеног временског периода, монетарну експанзију прати раст цена, као и да монетарну контракцију прати пад цена. Проблем током велике кризе је у томе што монетарне власти нису спроводиле експанзивну монетарну политику, а јавно су тврдиле да јесу. Стога је Кејнз, као и многи други дошао до закључка да је монетарна политика неефикасна и покушао да понуди алтернативно објашњење узрока депресије. Фридман тврди да би Кејнз изнео потпуно другачије закључке да је имао увид у извештаје Управе Федералних резерви. За то потврду можемо наћи и код самог Кејнза:

Власник капитала може да прибавља камату зато што влада оскудица капитала, исто онако као што власник земље може да прибавља ренту због оскудице земље. Али док за оскудицу земље могу да постоје објективна

оправдања, не постоје никаква објективна оправдања за оскудицу капитала (Keјnz 2013, 365).

Овде Кејnz ни не претпоставља да би централна банка из неког разлога смањила количину новца у оптицају, стога он и даје објашњење у складу са информацијама и сазнањима која је имао на располагању.

3.1.2.1. КЕЈNZОВА КРИТИКА КВАНТИТАТИВНЕ ТЕОРИЈЕ

Кејnz није доводио у питање Фишерову квантитативну једначину $MV = PT$ (Keјnz 2013, 283; Keynes 2013, 131-135), међутим тврдио је да тај однос није стабилан као што се мислило, него да је брзина оптицаја новца веома променљива и прилагодљива. Тврдио је да са брзина оптицаја смањује са растом количине новца, док ће друга страна једначине остати непромењена. Последишно, уколико дође до повећања на десној страни једначине, а количина новца у оптицају остане иста, све што ће се променити је брзина оптицаја. Из тог разлога Фридман тврди да је Кејnz веровао да је "брзина оптицаја само обмањујућа појава која измиче нашој контроли" (Friedman 1973, 218). То би значило да се она прилагођава променама осталих променљивих у једначини, да би одржала једначину. На крају се намеће закључак да количина новца није важна, јер ће њене промене компензовати брзина оптицаја новца.

Кејnz тврди да важна аутономна потрошња, односно део агрегатне тражње који не зависи од дохотка. У пракси се она састоји од инвестиционе тражње и тражње јавног сектора (Keјnz 2013, 95-132). На тај начин је Кејnz заменио однос са улоге новца и односа количине новца према току дохотка са односом између два ток дохотка – аутономној тражњи и индукованој тражњи. Кејnz је цене сматрао веома нееластичним, па је због тога тврдио да ће се промена аутономних расхода пре свега одразити на

ниво производње, а тек потом, после дугог временског периода, на цене (Keјnz 2013, 286-301). Сматрао је да су "цене детерминисане трошковима који се претежно састоје од надница, а наднице су "историјски" детерминисане специфичним развојним током из претходних периода" (Friedman 1973, 218). Из свега тога, по Кејнзу, следи да је велика криза била резултат наглог опадања инвестиционе тражње, које је била последица наглог смањења могућности производног коришћења капитала. Стога, је кризу изазвало нагло опадања инвестиција које се због мултипликативног процеса претворило у нагло опадање дохотка.

Из данашње перспективе делује контраинтуитивно да неко потврди такву хипотезу о понашању брзине оптицаја новца. Ако претпоставимо обрнуто, да је десна страна квантитативне једначине (PT) непромењена, а са леве стране дође до повећања новчане масе M , примењујући Кејнзову анализу требало би да закључимо да ће брзина кретања новца у оптицају опасти и да ће на тај начин једнакост бити одржана. Међутим шта то значи у пракси. То значи да Кејнз претпоставља да ће људи када им је на располагању више новца правити мање трансакција, односно трошити мање. Овде наравно не говоримо о потрошњи појединца када његов доходак пређе тачку прелома, већ говоримо о агрегатној тражњи. Ову интуитивну претпоставку Фридман доказује емпиријски о чему ће бити више речи у наставку.

3.1.2.2. ПОСЛЕДИЦЕ КЕЈНЗОВЕ РЕВОЛУЦИЈЕ ПО ЈАВНЕ ПОЛИТИКЕ

Закључак да је монетарна политика немоћна и да се њена улога своди на одржавање ниских каматних стопа имало је велике последице. Прво, монетарна политика је сведена на политику јефтиног новца и имала је за циљ да олакша плаћање јавних дугова из буџета. Фридман тврди да су овакву политику почеле да испробавају све земље после Другог светског

рата (Friedman 1973, 218). Друго, фискална политика је заменила монетарну, као средство остварења економске стабилизације. Нагласак је био на јавним расходима и стопама опорезивања. Треће, уверење да инфлација настаје као последица високих трошкова је постало доминантно. Из тога су Кејнзијанци, али не и Кејнз, извукли закључак да се инфлација може сузбити спровођењем политике дохотка (Friedman 1973, 218). Како би илустровао овај заокрет Фридман нуди цитат Џона Вилијамса¹ (John H. Williams) из 1945. године: "Дуго сам веровао да укупна количина новца сама по себи пре има дејство да дозвољава и "не омета" одређена кретања цена и производње него неко одређено активно дејство на цене и производњу. Не видим никакву перспективу оживљавања опште монетарне контроле у послератном периоду" (Friedman 1973, 219).

3.1.3. МОНЕТАРИСТИЧКА КОНТРАРЕВОЛУЦИЈА

Захваљујући јаком утицају Кејнза и кејнзијанаца, у образовном систему у Србији је и данас је доминантно становиште да је велику кризу изазвао недостатак инвестиција. Последично, уверење је и да је криза окончана јавним радовима у оквиру политике Њу дила и јавном потрошњом којом су финансирани ратни напори током Другог светског рата. Оно што се губи из вида је да би, у случају да је то тачно, било за очекивати да после рата поново наступи криза, када се престане са високом јавном потрошњом. Фридман тврди да су у САД то очекивали и економисти и власти и јавност. Очекивало се да ће поново доћи до новог економског краха због одсуства инвестиција и дефлације. Догодило се супротно. Главни проблем у деценијама после Другог светског рата била је инфлација, а не дефлација. Инфлација је довела до слома политике јефтиног новца и покушаја спровођења политике фиксирања цена

¹ Вилијамс је у то време био професор економских наука на Харварду и главни саветник у Њујоршком ФЕД-у.

државних обвезница која је за циљ имала одржавање ниског нивоа каматних стопа. Прихваћено је тржишно кретање каматних стопа. Испоставило се да се инфлација да зауздати само повратком контроле количине новца у оптицају. Неки су то разумели пре, а неки касније. У Западној Немачкој је либерализација цена коју је спровео Лудвиг Ерхарт, 1948. године, поставила темеље за немачко економско чудо. Академски економисти су приметили ова кретања и полако почели да напуштају кејнзијанска становишта. Ипак међу спроводиоцима јавних политика кејнзијанизам је узимао маха. Тако су је полет, покренут монетарном послератном монетарном експанзијом, почела да прати инфлација која је прерасла у стагфлацију. У САД и Великој Британији се стало на пут инфлацији тек неколико деценија после Немачке и то са појавом Тачеризма и Реганизма (Фридман 1973, 219-220). У неким западноевропским државама то се десило тек после везивања валута за немачку марку у оквиру механизма девизних курсева (одељак 4.2.3) или са преласком на евро (одељак 4.2.7.2)

3.1.3.1. МОНЕТАРИСТИЧКИ ПОГЛЕД НА ВЕЛИКУ КРИЗУ

У случају нових информација и сазнања добро преиспитати постојећа уверења и објашњења. То је оно што се десило са разумевањем узрока велике кризе. Монетарна историја је преиспитана и дошло се до становишта да је за кризу одговорна лоше вођена монетарна политика. Последица лоше вођене монетарне политике у САД је смањење укупне количине новца за једну трећину у периоду од 1929. до 1933. године. Ово смањење је продубило кризу и учинило је дуготрајнијом. Још важније, овај податак о смањењу новчане масе показује да, како Фридман каже, није проблем што "коњи, доведени до воде, нису хтели да пију" или што се "канап не може гурати", већ да је смањење новчане масе директна последица политике коју је спроводио ФЕД. ФЕД у том периоду није

вршио функцију кредитора последње инстанце, коју је она по Закону о Федералним резервама морала да врши. То нечињење је уобичајену великвидност претворило у несолвентност и изазвало ланчане крахове банака, пошто је банкарска паника ширила попут пожара, те су људи у страху масовно тражили да подигну своје депозите. Последица је била да је новчана маса смањена за трећину и да је пропала скоро свака трећа банка. ФЕД је у имао овлашћења и у сваком тренутку је био у могућности да преокрене ток догађаја повећањем новчане масе. Из овога се намеће закључак да монетарна политика није неефикасна. Нажалост када ефикасан инструмент користите на погрешан начин добијете већу штету од оне која би настала да нисте ништа предузимали. Та штета се у овом случају огледала у огромном степену дефлације у америчкој привреди који се потом прелио и преко Атлантика. Због свега наведеног, Фридман тврди да би Кејнз дошао до других закључака, да је могао да има ове податке о смањењу новчане масе (Фридман 1973, 220-221).

Фридман наставља са емпиријским доказима који побијају Кејнзову теорију па каже да "када је у САД од 1929. до 1933. опала укупна количина новца за једну трећину, опала је и брзина оптицаја. Готово у свим земљама, када брзо расте укупна количина новца, брзо расте и брзина оптицаја" (Фридман 1973, 222). Из тога поентира са закључком који је данас веома интуитиван, а то је да брзина оптицаја новца не врши компензацију промена укупне количине новца, него је их заправо подстиче. Последично, монетаристи праве још један заокрет у односу на кејнзијанце када је су у питању таргети монетарне политике, па за разлику од кејнзијанаца који су сматрали да монетарна политика треба да се управља према каматним стопама, док су монетаристи заузели став да централне банке треба да се фокусирају на укупну количину новца у оптицају.

3.1.3.2. ФИСКАЛНА ИЛИ МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА

Када је у питању дискусија о томе коју политику треба примарно користити за стабилизацију монетаристи су прво разграничили појмове ове две политике тако да оне могу да се посматрају одвојено једна од друге, иако у пракси оне често делују заједно. Кејнзијанци су фискалну политику посматрали истим очима без обзира да ли се дефицит финансира повећањем пореза или штампањем новца. Монетаристи су ту прецизнији, па Фридман тврди да се под фискалном политиком подразумевају "промене у јавних расходима и опорезивању, док се истовремено укупна количина новца одржава константном" (Фридман 1973, 222). Дакле, уколико влада повећава јавне расходе и финансира их путем штампања новца, ефекти тих мера се не могу приписати само фискалној политици, јер она очигледно не би била могућа без штампања новца које је у надлежности монетарних власти. С друге стране, уколико влада финансира јавне расходе позајмљујући средства од јавности или повећањем пореза онда можемо говорити о ефектима фискалне политике. Слично томе, Фридман под монетарном политиком мисли на "промене у укупној количини новца, док се истовремено јавни расходи и опорезивање одржавају константним" (Friedman 1973, 222).

Посматране овако раздвојено, фискална и монетарна политика се могу "такмичити" по питању свог утицаја на привредну активност. Фридман наводи "експерименте" у САД у другој половини шездесетих година двадесетог века, када је влада спроводила експанзивну фискалну политику, а ФЕД рестриктивну монетарну политику. Кејнзијанци и монетаристи су се надметали у прогнозама која политика ће однети превагу. Испоставило се да монетарна политика има доминантан утицај на раст дохотка и привредну активност. Након шест то девет месеци након промене монетарне политике привредна активност би почела да

прати промену количине новца у оптицају. Прво је после кочења монетарне експанзије 1966. године, и привредна активност успорила у првој половини 1967. године. Пошто је крајем година ФЕД почео да штампа новац и повећава привредну експанзију, доходак и привредна активност су почели да расту након уобичајеног интервала кашњења, током 1968. године. Слично се дешавало и у другим "експериментима" у САД и бројним примерима пронађених у искуству великог броја земаља током векова (Friedman 1973, 223-5).

3.1.3.3. КЉУЧНЕ ПОСТАВКЕ МОНЕТАРИЗМА

На крају овог одељка ћу навести неке од Фридманових кључних поставки монетаризма (Friedman 1973, 226-8). Он наводи једанаест, а ја ћу се овде фокусирати на четири које су најзначајније за овај рад. Те поставке су важне зато што се на основу њих могу објаснити преференције немачке Бундесбанке при вођењу монетарне политике. Бундесбанка је касније представљала узор за Европску централну банку, тако да ова учења и данас пресудно утичу на монетарну политику која се води у еврозони:

Прво и најважније, инфлација увек и свуда монетарни феномен. Она се ствара само растом количине новца који је бржи од стопе раста производње. Друго, расходи јавног сектора могу, али не морају да да буду инфлаторни. Као што је раније поменуто, важно је како се они финансирају. Уколико се финансирају порезима или узимањем зајма од јавности, количина новца се не мења већ се само мењају они који троше новац и инфлаторног дејства неће бити. Уколико се јавни расходи финансирају штампањем новца онда долази до инфлаторног притиска, јер се повећава количина новца у оптицају, што је опет домен монетарне политике. Према томе, фискална политика каквом је дефинишу монетаристи (одељак 3.1.3.2) није значајна за инфлацију. Фридман се овде

не бави позајмицама са страних финансијских тржишта које могу да повећају количину новца у оптицају унутар државе, па тако подстакну инфлацију, сличну оној до које је дошло на периферији еврозоне након увођења евра. У таквој ситуацији национална централна банка може да смањи количину домаћег новца у оптицају, и тако предупреди инфлацију. Међутим, у држави која је чланица монетарне уније, то није могуће.

Треће, Утицај промена количине новца на доходак одвија се првенствено преко промена цена постојеће активе, обвезница, акција, некретнина и других физичких добара. Пошто се повећава количина готовине који људи поседују, они покушавају да ускладе своје портфолије купујући друге видове активе. Пошто новца има више количина активе је непромењена, такмичење при набавци активе ставља људе у ситуацију затвореникове дилеме (о којој ће бити више речи у глави 4) и цена се помера на горе. Наравно, Фридман није користио терминологију теорије игара, али верујем да би му она помогла да једноставније изрази ове релације.

Четврто, веома важно је и двоструко дејство овог механизма на каматне стопе. Наиме, брз монетарни раст прво доводи до смањења каматне стопе. Ипак, касније са појавом инфлације и повећањем тражње за кредитима, долази до повећања каматне стопе. Поврх тога, раст цена доводи до повећања раскорака између номиналних и реалних каматних стопа. Овај двосмерни и двоструки однос између новца и каматних стопа је главни разлог због кога монетаристи инсистирају на томе да су каматне стопе погрешан индикатор монетарне политике и да нас вођење каматним стопама наводи на погрешан пут. На овај начин се може објаснити конвергенција каматних стопа дугорочних обвезница влада чланица еврозоне. Она је коинцидирала са сливањем новца из центра еврозоне ка

периферији, да би после након инфлације каматне стопе скочиле, што је коинцидирало са почетком кризе. О овоме ће бити више речи у глави 5.

Ове поставке Фридмана наводе на закључак да је битна карактеристика монетарне политике првенствено њен утицај на количину новца, а не на банкарски кредит или укупни кредит или на каматне стопе. Зато упозорава да монетарну политику треба најпре користити за оно што она може да уради или спречи. То је пре свега стабилно одржавање количине новца у оптицају. Фридман предлаже правило о константној стопи раста новца од 4-5% (зависно од државе, трендова у производњи и преференције ка ликвидности), по којој би се количина новца увећавала сваког месеца. На тај начин би била испуњена функција монетарне политике тако да она не ствара нестабилности и поремећаје који би могли да настану уколико би постојале велике осцилације количине новца или уколико би се монетарна политика управљала другим индикаторима, попут каматне стопе (Friedman 1973, 229-30).

3.1.4. ШТА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА НЕ МОЖЕ ДА ОСТВАРИ?

Овај одељак је важан како бих показао разлику између теоретски оправданих и неоправданих циљева постављених пред централне банке, према монетаристима. Уједно оно представља теоријско образложење одсуства других циљева Европске централне банке осим одржавања стабилности цена, које је дефинисано као примарни циљ ЕЦБ (одељак 4.2.7.2).

Фридман напомиње да је важно да се монетарне власти држе онога што монетарна политика може да оствари, а то је управљање количином новца у оптицају. Покушаји да монетарна политика служи другим циљевима неће остварити те циљеве, а нарушиће поменути циљ који она може да

оствари. Када говоримо о стварима за које централни банкарски имају за циљ да остваре, а Фридман тврди то није могуће, издвајају се две: 1. монетарна политика не може да регулише или фиксира ниво каматних стопа, осим на веома кратак рок, и 2. монетарна политика не може да регулише или фиксира стопу незапослених, осим на веома кратак рок (Friedman 1973, 236). Прва тачка је већ описана у претходном делу, посебно у кључним поставкама монетаризма (одељак 3.1.3.3). Овде ћу се осврнути само на Фридманову аргументацију у вези са немогућношћу таргетирања нивоа запослености.

Слично као каде је у питању фиксирањем каматне стопе, монетарна политика је немоћна по питању фиксирања стопе незапослености због различитих непосредних и посредних ефеката те политике. Иако Филипсова крива покушава да ослика однос између инфлације и незапослености, она функционише само на кратак рок. Разлог за овај недостатак Филипсове криве је што Филипс у свом објашњењу не прави разлику између номиналних и реалних надница (Phillips 1958). У време када је писао свој чланак, сви су очекивали да цене буду стабилне. Аргумент је да ће монетарна експанзија утицати на повећање производње и запослености. Произвођачи ће производити више, запослени ће радити дуже, а незапослени ће прихватати нова радна места по номиналним надницама из претходног периода. Међутим то су само почетни ефекти монетарне експанзије. Фридман нас својим објашњењем води корак даље и објашњава да раст цена који ће убрзо почети да прати раст производње и запослености заправо смањује реалне наднице. Радници ће почети да рачунају са растућим ценама и захтеваће више номиналне наднице у будућности. Фридман закључује да то "значи да је тржишна незапосленост испод нивоа природне незапослености. Постоји вишак тражње радне снаге и реална надница ће показати тенденцију пораста према свом првобитном нивоу" (Friedman 1973, 241). Ово краткорочно

деловање Филипсове криве Фридман назива "привременим паралелизмом јављања инфлације и смањења незапослености" (Friedman 1973, 242).

Тврди да тај паралелизам не настаје из инфлације *per se* него из непредвиђене инфлације која увек представља растућу стопу инфлације.

Фридман закључује да монетарне власти могу да контролишу само номиналне количине, међутим контрола реалних категорија изостаје. Немогуће је фиксирати реалну каматну стопу, стопу незапослености, ниво реалног националног дохотка, реалну укупну количину новца, стопу пораста реалног националног дохотка или стопу пораста реалне укупне количине новца (Friedman 1973, 238-43).

3.1.5. ШТА МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА МОЖЕ ДА ОСТВАРИ?

Као прву и најважнију поуку из монетарне историје који Фридман наводи је да "монетарном политиком може да се спречи да новац постане најзначајнији извор економских поремећаја" (Friedman 1973, 244). Фридман новац посматра као механизам и то изузетно ефикасан механизам. Уколико функционише правилно тај механизам "нам омогућава да брзо и лако урадимо оно што би иначе урадили, само спорије и мање удобно, да нема новца"² Међутим, уколико не функционише правилно новац може да паралише привредну активност. Поменута Велика депресија је настала је као последица монетарне политике која је изазвала дефлацију. Катастрофалне инфлације у Вајмарској Немачкој 1921-3 или Савезној Републици Југославији 1992-3. Свака од тих криза би могла да буде спречена или ублажена да је вођена другачија монетарна политика.

² Овде Фридман заправо цитира Џона Стјуарта Мила Mill, J. S. *Principles of political Economy*. London: Longmans Green. 1929. str. 488.

Напоследку Фридман тврди да монетарна политика може да помогне у ситуацији када друге политике дестабилизују привредну активност. У одељку 3.1.3.2 сам већ поменуо пример "експеримената" у којима су у САД спровођене фискална и монетарна политике које су ишле у различитим смеровима. Монетарна политика је ефикасна када треба спречити потенцијално инфлаторно дејство фискалне политике. (Friedman 1973, 243-6).

3.1.6. СМЕРНИЦЕ ЗА ВОЂЕЊЕ МОНЕТАРНЕ ПОЛИТИКЕ

Када је у питању спровођење монетарне политике Фридман, на основу узложене аргументације, поставља два основна предуслова за вођење монетарне политике. Први је управљање монетарне политике према индикаторима које монетарне власти могу да контролишу. Други је избегавање наглих заокрета у вођењу монетарне политике (Friedman 1973, 246-9).

Када говори о првом предуслову Фридман користи паралелу са свемирским бродом. Идеја је да без обзира колико је свемирски број савремен и има осетљиву и прецизну опрему, уколико га усмеримо ка погрешној звезди, он нас не може одвести на прави пут. Међу величинама које монетарне власти могу да контролишу су девизни курсеви, ниво цена (представљен путем неког индекса) и величина једног од монетарних агрегата, тј. количина новца у оптицају. Од ова три критеријума, Фридман преферира управљање према количини новца у оптицају. Разлог за то су недостаци прва два критеријума. Промене цена имају одложено дејство у односу на промену монетарне политике. Из тог разлога је тешко предвидети какав ће тачно бити утицај монетарне политике на ниво цена и када ће до њега доћи. Из тог разлога постоји опасност да монетарна

политика и сама постане извор економских поремећаја. Када је у питању девизни курс проблем настаје уколико је само мали део привредне активности посвећен међународној трговини. Фридман сматра да је боље монетарну политику усмерити ка већем делу привреде него ка мањем. "Боље је да пас машине репом, него да реп машине псом" (Friedman 1973, 286).

Када је у питању други захтев у вези са избегавањем наглих заокрета у вођењу монетарне политике Фридман је позива на негативна историјска искуства оваквих заокрета и недовољно познавање и могућност превиђања трајања кашњења ефеката монетарне политике. Монетарне власти често не воде рачуна о другој поставци монетаризма наведеној у одељку 3.1.3.3.

"Стопа монетарног раста у садашњем тренутку није изразито чврсто повезана са стопом раста дохотка у садашњем тренутку. Раст дохотка у садашњем тренутку зависи од тога шта се дешавало с новцем у прошлости. Данашња дешавања са новцем утицаће на то шта ће се десити с дохотком у будућности."

Из тог разлога чести заокрети монетарне политике постају извор привредних нестабилности, зато што стварају збирни ефекат јучерашњих и данашњих политика.

3.1.7. ЛЕКЦИЈЕ ЗА ЕВРОПСКУ МОНЕТАРНУ УНИЈУ

Разумевање односа фискалне и монетарне политике, односно кејнзијанизма и монетаризма, важно је полазиште за разумевање институционалних недостатака Европске економске и монетарне уније. Као што ћу приказати у глави 4, ЕМУ је успостављена тако што је монетарна политика пренесена у искључиву надлежност наднационалне Европске централне банке, док су фискалне политике остале на

националном нивоу, у надлежности држава чланица. Иако је Уговором о Европској унији захтевана координација фискалних политика (одељак 4.2.7.1), тај захтев није уродио плодом, о чему пишем у глави 6. Разлог за то је следећи. Уздизањем монетарне политике на европски ниво, уз задржавање политике фискалне политике на националном нивоу, монетаристичко учење је постало непримењиво на новонасталу ситуацију. Из тог разлога су владе држава чланица могле лакше да се одреде за кејнзијанске смернице вођења привреде.

3.1.7.1 НЕПРИМЕЊИВОСТ МОНЕТАРИСТИЧКИХ УЧЕЊА У ДРЖАВАМА ЧЛАНИЦАМА

Прво неколико речи о томе зато је монетаризам непримењив на ЕМУ. Монетаризам је непримењив зато највећу количину јавних средстава прикупљених кроз порезе и јавни дуг троше владе држава чланица. Пре формирања монетарне уније, свака од тих држава чланица имала је своју централну банку. Национална централна банка би у случају повећања јавне потрошње, омогућене приливом новца из иностранства, могла да спречи инфлацију политиком девизног курса и контроле количине новца у оптицају. На тај начин би у пракси било спроведено монетаристичко учење. Последице реакције централне банке на такву политике владе биле би већа вредност домаће валуте и повећање банкарских резерви, што би предупредило инфлацију.

С друге стране, чланством у ЕМУ државе чланице се одричу својих централних банака. То ствара проблем, јер Европска централна банка није у могућности да реагује само у једној држави чланици, попут националне банке. Разлог за то је што промена курса евра према трећим валутама или смањење количине новца у оптицају од стране ЕЦБ утиче на привреде свих држава чланице еврозоне. На пример, уколико Европска централна банка смањује количину новца у оптицају како би спречила инфлацију у

Грчкој, истовремено може да изазове дефлацију у Холандији. Из тог разлога је монетарна политика немоћна у овако успостављеној монетарној унији.

3.1.7.2 БУЂЕЊЕ КЕЈНЗИЈАНИЗМА

Немоћ монетарне политике у ЕЦБ, повећала је значај фискалне политике држава чланица и довела до буђења Кејнзијанизма у ЕМУ. Одсуством контроле количине новца у оптицају, капитал који се стизао у државе чланице периферије је повећавао количину новца у оптицају у стварао новчану илузију (Tasić 2012, 48-9) и привременог активирања Филипсове криве (одељак 3.1.4.). Као што Фридман каже, у тој ситуацији се производња и запосленост се повећавају на кратак рок, а за њима пристиже и раст цена подстакнут повећањем количине новца у оптицају. То се и дешавало у државама периферије еврозоне са приливом капитала из иностранства (Prokopijević 2005, 198).

У оваквој ситуацији се отвара могућност за спровођење кејнзијанских политика. Влада која је након инвестиција финансираних задуживањем повећала запосленост, ће посегнути за новом туром задуживања. Приватни инвеститор чијим производима цена расте, ће се додатно задужити како би повећао понуду производа по повећаној цени.

Ни на влади, ни на инвеститорима није било да воде рачуна о расту цена, зато што је стабилност цена у надлежности Европске централне банке. И једни и други су под утиском новчане илузије мислили да је раст цена за њиховим производима последица повећања тражње услед фантастичности њихових производа и политика.

Описани механизам довео је до ненамераваних последица дизајна Европске економске и монетарне уније. Прво, иако успостављена тако да спроводи монетаристичку политику стабилности цена, Европска централна банка је била немоћна да ту политику води само у једној држави чланици. Из тог разлога су уместо монетаристичких превладала кејнзијанистичка начела зато што су државе чланице на располагању имале само инструменте фискалне политике. То је за последицу имало најпре инфлацију, која је подстицала нова задуживања, а потом и дужничку кризу. Оваквом следу догађаја допринела је и либерализација протока капитала уведена након Делоровог извештаја (одељак 4.2.6). Неке од ових негативних последица кризе могле су бити избегнуте или ублажене да је при успостављању ЕМУ вођено више рачуна о критеријумима Теорије о оптималној валутној области о којој пишем у наредном одељку.

3.2. ТЕОРИЈА О ОПТИМАЛНОЈ ВАЛУТНОЈ ОБЛАСТИ

Теорија о оптималној валутној области представља својеврстан тест или скуп индикатора на основу кога економисти воле да направе процену да ли за становнике неког географско подручја погодно за користе заједничку валуту. Разматрања о овом концепту почела су као одговор на европску економску интеграцију и тада само план да у будућности буде успостављена јединствена европска валута. Данас са кризом у еврозони разматрања ове теорије у још увек жива. Аутори воле да наводе да проблеми постоје зато што еврозона не представља оптималну валутну област. Неупућена јавност може помислити да је у питању накнадна памет, међутим највећи број економиста који се бавио овом темом предвиђао је проблеме, за које су услови створени увођењем евра, зато што ЕМУ не испуњава критеријуме теорије о оптималној валутној области.

Детаљније сам писао о томе у глави 2. Зачетник ове теорије је Роберт Мандел који је својим радом "A Theory of Optimum Currency Areas" успоставио теорију и започео разматрања о критеријумима за оптималну валутну област. Затим су следили радови Мекинона (McKinnon 1962) и Кенена (Kenen 1969), по којима се кључни критеријуми за оптималну валутну област називају и Мандел-Мекинон-Кененови критеријуми. Теорија о оптималној валутној области се развијала током претходних деценија и данас према Болдвину и Виплошу има шест критеријума и то су 1. мобилност радне снаге (Манделов критеријум), 2. диверсификација производње (Кененов критеријум), 3. отвореност (Мекинонов критеријум), 4. фискални трансфери, 5. хомогеност преференција и 6. солидарност наспрам национализма (Boldvin i Viploš 2010, 322-329).

У свом пионирском раду о оптималним валутним областима Мандел поставља питање да ли је за тадашње државе чланице Европских заједница боље да свака има своју валуту која плива или је боље да државе чланице уведу заједничку валуту. Он валутну област дефинише као домен у коме су девизни курсеви фиксирани. Главно питање у његовом раду је: "Који је одговарајући домен за валутну област?" (Mundell 1961, 657). У време када је писао свој рад то питање је деловало као чисто "академско питање пошто је било тешко замисливо да је политички изводљиво да националне валуте буду напуштене у корист неког другог решења" (Mundell 1961, 657).

3.2.1. МАНДЕЛОВ ДОПРИНОС ТЕОРИЈИ – КРИТЕРИЈУМ МОБИЛНОСТИ ФАКТОРА ПРОИЗВОДЊЕ

Да би илустровао разлику између валутне области која има једну валуту и валутне области која има више валута Мандел прави мисаони експеримент у коме постоје ентитети А и Б. У сваком ентитету постоји пуна запосленост и платни биланс је у равнотежи. Претпоставка је да се

плате и цене не могу смањити на краћи рок, а да не изазову незапосленост и да монетарне власти спречавају инфлацију. Мандел се онда пита, шта би се догодило уколико би се тражња померила са добара који се производе у Б према добрима који се производе у А?

Уколико ентитети имају своје националне валуте, горепоменуто промена тражње би изазвала незапосленост у Б и инфлаторни притисак³ у А. Прилагођавање у Б може да буде олакшано растом цена у А, међутим уколико рестриктивна монетарна политика у А спречи овакав след догађаја, сав терет прилагођавања ће поднети Б. То подразумева смањење реалних надница у Б, што претпоставља смањење аутпута и запослености. На тај начин политика ентитета који остварује вишак ствара рецесивне тенденције (*recessive tendency*) у остатку монетарне уније.⁴

Други случај који Мандел разматра су ентитети као региони унутар националне државе која има националну валуту која је средство плаћања у оба ентитета и да национална влада спроводи политику пуне запослености. Промена тражње од Б према А изазвала би незапослености у региону Б и инфлаторни притисак у региону А, као и вишак у платном билансу А. Мандел тврди да би у том случају монетарне власти повећале количину новца у оптицају како би ублажиле незапосленост у региону Б. Овде видимо да Мандал претпоставља да би национална влада лечила инфлацијом, што је по Фридману погрешан лек, као што сам навео у одељку 3.1.3. Но, да наставим са Манделовим аргументом. Монетарна експанзија у комбинацији са вишком платног биланса у региону А довела до инфлације. Раст цена у А би преусмерио тражњу према производима из Б. Мандел наводи овај механизам као доказ ефикасности монетарне

³ Мандел за потреба овог експеримента инфлацију дефинише као раст цена домаћих производа.

⁴ Занимљиво је да Мандел као примере из праксе наводи политику САД и Француске из 1920-их, као и политику Западне Немачке у време писања текста. Скоро 60 година касније Варуфакис (Varoufakis 2011) критикује исту политику сада уједињене Немачке унутар еврозоне.

политике по питању подизања запослености у региону који има дефицит на рачун повећања цена у региону у коме постоји суфицит.

На основу тога Мандел закључује да је незапосленост у државама које имају дефицит платног биланса условљена жељом држава које остварују суфицит да дозволе инфлацију, када је у питању валутна област састављена од различитих држава које имају своје националне валуте. С друге стране, уколико се валутна област састоји од региона који имају јединствену валуту, брзина инфлације је условљена жељом централних власти да дозволе незапосленост у регионима који имају дефицит (Mundell 1961, 659).

Мандел тврди да би та два система могла да се приближе путем промена у институционалном дизајну. Незапосленост би могла да се избегне у светској економији уколико би централни банкарсти постигли споразум по коме би трошак међународних прилагођавања платиле земље које имају суфицит. Трошак би био плаћен инфлацијом која би требало да се повећава, док не дође до смањења незапослености у земљама које имају дефицит. Други начин би био уколико би постојала светска централна банка и светска валута, што би омогућило описани механизам који постоји у регионима који потпадају под националну монетарну власт. Ни једна од ових валутних области не може да спречи и незапосленост и инфлацију у својим чланицама. Разлог за то, по Манделу је што ни једна од ових валутних области није оптимална.

По Манделу су оптималне валутне области региони у којима постоји мобилност фактора производње (Mundell 1961, 660, 663-4). Када постоји таква област онда се региони погођени асиметричним шоком тражње прилагођавају тако што се људи селе из региона погођеног незапосленошћу у регион за чијим се производима тражња повећава.

Мандел је свестан да је међународна трговина заснована на Рикардовој претпоставци да су фактори производње мобилни унутар државе и да нису мобилни на међународном нивоу.

Ова претпоставка подразумева баријере које постоје на неколико нивоа. Прве су језичке и културне баријере. Грађанима САД је, у том смислу, мањи проблем да се преселе из Канзаса у Калифорнију како би нашли посао, него грађанима ЕУ који из Грчке треба да се преселе у Финску. Поред културних и језичких препрека постоје и институционалне препреке у виду закона који регулишу кретање и насељавање људи, права на рад у различитим државама. Из овог разлога је важна хармонизација законодавстава држава које приступају ЕУ са постојећом легислативом у ЕУ. Болдвин и Вишлош наводе и друге препреке попут Различитих производа који је производе и користе у различитим земљама, као и временско кашњење стварања нових фактора производње које ће користити новопридошли радници (Boldvin i Viploš 2010, 248-59; 324).

3.2.2. МЕКИНОНОВ КРИТЕРИЈУМ - ОТВОРЕНОСТ

Други Важан допринос теорији о оптималној валутној области дао је Роналд Мекинон (McKinnon 1962) који је увео критеријум отворености. Слично као и Мандал у поменутом примеру са две земље са по два региона и индустрије, Мекинон разматра у којим ситуацијама девизни курс не прави разлику када је у питању трговина (McKinnon 1962, 718-721). Његов закључак је да Оптималну валутну област може да чини неколико малих области које имају висок степен отворености привреде и међусобне робне размене. Тврди да је у том случају фиксни девизни курс неопходан да би се одржала ликвидност у свакој од чланица. Поврх тога слободно

кретање капитала којим би се подстакла економска специјализација и раст потребније је међу малим чланицама него међу великим и економским развијеним чланицама. Мекинон закључује овај аргумент тврдњом да би заједничка валута помогла при усаглашавању уговорних обавеза које су неопходне при таквом кретању капитала (McKinnon 1962, 722). Виплош и Болдвин сажимају овај критеријум на следећи: "Земље које су врло отворене за трговину и у великој мери међусобно тргују формирају оптимално валутно подручје" (Boldvin i Viploš 2010, 326).

3.2.3. КЕНЕНОВ КРИТЕРИЈУМ - ДИВЕРСИФИКАЦИЈА

Трећи од великана који је поставио темеље Теорије о оптималној валутној области био је Питер Кенен са својим радом "*The Theory of Optimum Currency Areas*" (Kenen 1969)⁵, чији наслов као да претендује да заокружи Манделову теорију. Он је Манделовом критеријуму о мобилности фактора производње додао и критеријум о диверсификацији производње. Манделова анализа је у одређеном смислу доста поједностављена. Развијене светске економије производе више од два добра. Уколико дође до асиметричног шока тражње за неким од добара у диверсификованој привреди, неће настати велики проблем, јер ће се тржиште прилагодити и гране за чијим производима постоји вишак тражње ће запослити раднике из грана за чијим производима се тражња смањила. Међутим постоје и земље које примарно производе поједине пољопривредне. У случају велико пада тражње за нпр. кафом, држава која примарно производи и извози кафу наћи ће се у проблему јер ће бити тешко прилагодити се новонасталој ситуацији. Зато Кенен наводи да оптималну валутну област могу да чине државе које имају диверсификовану производњу и извоз. "Земље које имају широко диверсификоване производњу и извоз и које

⁵ Наведено према (Болдвин и Виплош 2010, 325)

имају сличну структуру формирају оптимално валутно подручје” (Boldvin i Viploš 2010, 325).

3.2.4. ЧЕТВРТИ КРИТЕРИЈУМ – ФИСКАЛНИ ТРАНСФЕРИ

Четврти критеријум Теорије су фискални трансфери. Идеја је да неопходно постојање механизма који ће између чланица вршити финансијске трансфере који би имали за циљ да ублаже негативне последице асиметричног шока коме би била изложена нека од чланица. Најефикаснији систем трансфера би били аутоматски стабилизатори успостављени на нивоу централне власти који би се финансирани пореским доприносима из свих чланица, а трошили би се као социјално осигурање у случају губитка радног места. На тај начин би регион погођен негативном шоком тражње, због смањења запослености и пореских прихода аутоматски почео да уплаћује мање у федерални фонд, док би се из федералног фонда аутоматски већи део средстава сливао у регион погођен негативним шоком тражње. У региону који је погођен позитивним шоком, ствари би биле обрнуте. Пошто се шокови по дефиницији сматрају насумичним, шанса је да ће региони мењати места нето финансијера и корисника овог механизма. Болдвин и Виплош овај критеријум сажимају на следећи начин. ”Земље које се сложе да једна другој помажу у случају негативних шокова формирају оптимално валутно подручје” (Boldvin i Viploš 2010, 327).

3.2.5. ПЕТИ КРИТЕРИЈУМ – ХОМОГЕНОСТ ПРЕФЕРЕНЦИЈА

Пети критеријум представљају хомогене преференције. Оне укратко подразумевају да државе кориснице заједничке валуте, односно њихове владе преферирају исту реакцију на асиметричне шокове. Из расправа о претходним критеријумима виде се потенцијалне дилеме. Да ли се

реаговати променом девизног курса према трећим земљама, тако да она погодује увозницима или извозницима. Да ли монетарном политиком спречавати инфлацију или покушати да се на краћи рок утиче на незапосленост. Проблем је у томе што не постоји универзално префериран начин на који треба реаговати на кризу. Којим год путем да крене централна банка, то ће у неким чланицама изазвати незадовољство. Речима Болдвина и Виплоша овај критеријум хомогености преференција може да се сведе на: "Земље чланице валутне уније треба да имају широк консензус поводом начина на који ће се решавати шокови" (Boldvin i Viproš 2010, 327).

3.2.6. ШЕСТИ КРИТЕРИЈУМ – СОЛИДАРНОСТ

Критеријум солидарности произлази из претходних пет критеријума и извесне немогућности да они сви буду остварени. Услови у оквиру Теорије о оптималним валутним областима су строги и тешко оствариви. То важи и за неке националне државе, које имају своје валуте, а заправо не представљају оптималне валутне области. У стварном свету национална валута је симбол суверенитета, а не економских прорачуна и теорија. Слично као и у претходном критеријуму који се тиче хомогености преференција, у случају асиметричног шока, може доћи до несугласица у вези са тиме какав би одговор монетарних власти требало да буде. Такве ситуације се дешавају у највећем броју земаља. Међутим, у државама су несугласице по питању одговора на кризу обично не доводе до раскола који може да доведе до распада државе. У случају наднационалне монетарне уније, уколико не постоји кохезија и солидарност становника целе уније, у некој од држава може доћи до политичког притиска да државе напусти монетарну унију како би могла да спроводи сопствену монетарну политику, (види одељак 3.4.2.). Из тог разлога је важно подстицати солидарност међу становницима држава чланица уније, која

би помогла у случају неке велике кризе која би могла да угрози опстанак монетарне уније. Болдвин и Виплош овај критеријум сажимају: "Када заједничка монетарна политика подстакне сукоб националних интереса, земље које чине валутно подручје морају да прихвате трошкове у име заједничке судбине" (Boldvin i Viploš 2010, 329).

3.2.7. ДА ЛИ ЕВРОЗОНА ПРЕДСТАВЉА ОПТИМАЛНУ ВАЛУТНУ ОБЛАСТ?

Као што сам детаљно навео у глави 2, аутори се листом слажу да Европа и еврозона не представљају оптималну валутну област. Највећи број држава испуњава критеријуме отворености и диверсификације. Међутим структурне и институционалне баријере делују тако да критеријуми мобилности радне снаге и фискалних трансфера нису испуњени. Тај проблем се манифестовао током кризе евра у земљама погођеним кризом јавног дуга. На пример, у Грчкој је БДП у периоду 2008-2013, смањен са 241 милијарде евра на 181 милијарду евра, што представља смањење до 25%. Незапосленост је у истом периоду порасла са 8,4% на 27,4%⁶. Због чланства у монетарној унији, власти у Грчкој нису имале на располагању опције стабилизације привреде у виду утицаја на количину новца у оптицају и политику девизног курса. С друге стране, зато што та иста монетарна унија не испуњава критеријуме оптималне валутне области, незапослени у Грчкој нису могли да добију дотације из држава које нису имале проблем солвентности јавних финансија, нити су могли лако да се преселе у друге државе еврозоне и тамо нађу посао, због језичких, културних и других баријера.

За разлику од држава чланице Еврозоне које су срљале у монетарну унију не водећи строго рачуна ни о теорији оптималне валутне области ни о

⁶ Извор. Еуростат

сопственим критеријумима конвергенције, и Грчке која је лажирала своје макроекономске показатеље да би се квалификовала за чланство у еврозони, У Великој Британији су имали другачији приступ. Конзервативне владе Маргарет Тачер и Џона Мејџора биле су скептичне према монетарној интеграцији и у Уговору из Мастрихта испреговарале су позицију по којој Британија није у обавези да приступи еврозони (одељак 4.2.7.4). Касније лабуристичке владе Тонија Блера разматрале су потенцијално придруживање монетарној унији. Тадашњи министар финансија, а касније и премијер, Гордон Браун је на основу пет економских тестова, који су били засновани на теорији оптималне валутне области закључио да Британије није спремна за приступање монетарној унији (Болдвин и Вишлош 2010, 329-30). На тај начин је Британија избегла потенцијалне проблеме који су од 2009. године задесили државе еврозоне у мањој или већој мери.

ГЛАВА 4

ИСТОРИЈА МОНЕТАРНИХ ИНТЕГРАЦИЈА И ЕВРОПСКЕ МОНЕТАРНЕ ИНТЕГРАЦИЈЕ

У глави 3 сам писао о еволуцији схватања монетарне политике и теоријских услова за успостављање монетарних унија. У глави 4 ћу писати о монетарним унијама које су претходиле Европској економској монетарној унији, о историји и еволуцији европске монетарне интеграције, као и о догађајима који су претходили кризи евра. Све то има за циљ да читаоцу прикаже контекст и амбијент у коме је настао евро и криза евра, као увод у објашњења механизма који су довели до кризе која ћу представити у главама 5 и 6.

У првом одељку (4.1) бавим се историјом монетарних интеграције уопште. У другом одељку (4.2) укратко представљам историју европске економске и монетарне интеграције и еволуцију идеје о Европској економској и монетарној унији. Напоследку, у последњем одељку (4.3) укратко представљам след догађаја који је довео до кризе евра.

4.1. ИСТОРИЈА МОНЕТАРНИХ УНИЈЕ ПРЕ ЕМУ

Уочи увођења евра, Мајкл Бордо и Ларс Јонунг (Bordo & Jonung 1999) су спровели истраживање о историји монетарних унија и лекцијама које лидери ЕМУ могу да науче из историје монетарних унија. Њихов закључак је да монетарне уније опстају уколико постоји политичка одлучност да се монетарна унија сачува и према њиховим налазима политички чиниоци могу да надоместе економске недостатке монетарне уније.

У модерном западном свету, пре Европске економске монетарне уније, постојало је неколико значајних монетарних унија. Бордо и Јонунг их разврставају у националне и међународне (Bordo & Jonung 1999, 6). У прве убрајају настанке националних валута новоформираних држава на чијим територијама је у оптицају било више валута пре уједињења. Знаменити примери су Сједињене Америчке Државе, Италија и Немачка. С друге стране, постојале су и међународне монетарне уније у којима су државе чланице стандардизовале однос племенитих метала злата и сребра у својим кованицама и у којима су кованице сваке учеснице монетарне уније биле законом признато средство плаћања у свакој од држава чланица. Примери за овакве уније су Латинска монетарна унија коју су чиниле Француска, Белгија, Швајцарска, Италија и Грчка, као и Скандинавска монетарна унија коју су чиниле Норвешка, Шведска и Данска.

4.1.1. НАЦИОНАЛНЕ МОНЕТАРНЕ УНИЈЕ

Када говоримо о стварању монетарних унија унутар новонасталих националних држава, чињеница је да су монетарне уније настајале унутар политичких унија. Новонастале суверене централне власти су спроводиле процес увођења заједничке валуте. Иако је на простору немачке конфедерације пре уједињења постојала царинска унија *zollverein* монетарној интеграцији претходило је уједињење немачког царства после Пруско-Француског рата 1871. године. Као и већина пруских институција које су прерасле у немачке, тако је и Пруска централна банка постала рајхсбанка Немачке. Процес у Италији је трајао мало дуже. Нешто мање доминантну улогу, у поређењу са банком Пруске, у Италији је имала банка *Banca Nazionale nel Regno d'Italia* (BNR) са Сардиније. Нејасно је зашто јој није дата монополистичка позиција централне банке него ју је делила са шест банака. Пошто је у тим условима било скоро немогуће контролисати емисију новца, Италија се од свог настанка мучила са

инфлацијом и девалвацијама. Напоследку, у САД је процес успостављања централне монетарне власти у виду централне банке успео тек из трећег пута и трајао је више од једног века. Два пута су Американци у XIX веку неуспешно покушавали да успоставе централну банку, да би тек услед рецесија изазваних недостатком ликвидности, крајем XIX и почетком XX века, дошло до формирања Федералних резерви (ФЕД) које врше функцију централне банке САД. Иронично, (не)чињење ФЕД довело је до тога да уобичајена рецесија 1929. године прерасте у Велику депресију која прелила преко Атлантског океана и убрзала догађаје који су довели до Другог светског рата (Bordo & Jonung 1999, 7-13).

4.1.2. МЕЂУНАРОДНЕ МОНЕТАРНЕ УНИЈЕ

Најважнија одлика међудржавних монетарних унија, Латинске монетарне уније (ЛМУ) и Скандинавске монетарне уније (СМУ), био је стандардизовани метални и биметални новац који су међусобно признавале чланице монетарних унија. Латинска монетарна унија имала је више проблема и од СМУ због биметалног стандарда. Однос злата и сребра био је фиксиран у односу 15.5 према 1 (Bordo & Jonung 1999, 14-15). Последице дошло је до проблема када је 1850-их дошло до пада цене злата у односу на сребро. Тада је спекулантима било исплативо да топе новац, како би извукли сребро које би онда на тржишту продавали за злато. Сребрни новац и новац са уделом сребра почео је да нестаје из оптицаја. Из тог разлога су државе ЛМУ *de facto* биле присиљене да користе златни стандард. У таквој ситуацији владала је несташица новца мале вредности којим би биле плаћане ситне трансакције.

Други проблем унутар ЛМУ било је штампање банкнота односно папирног новца који није био конвертибилан попут металног новца. Државе су тој прибегавале тој пракси ради финансирања дефицита. Као

што сам поменуо у делу о националним монетарним унијама, дизајн италијанског монетарног система са шест доминантних банака стварао је ситуацију затвореникове дилеме (више о затворениковој дилеми у глави 5) у којој је свака банка могла да штампа више новца него што је предвиђено, како би остварила финансијску корист. Међутим пошто је то могла да ради свака од тих шест банака, појединачна корист је нестала са појавом инфлације. Из тог разлога италијанска лира није била конвертибилна ни у свим мирнодопским годинама. Друге државе, попут Француске штампале су папирни новац, што је пракса која је обилато коришћена су случају војног сукоба попут Француско-Пруског рата 1870. године. Избијањем Првог светског рата, ЛМУ је престала да функционише.

Скандинавска монетарна унија је била доста успешнија. СМУ је формирана на бази златног стандарда 1873. године. Ипак и пре тога постојала је конвертибилност националних валута Данске, Шведске и Норвешке које су користиле сребрни стандард. Пре СМУ државе су користиле валуту која се звала *riksdaler*. Далер је (као и амерички долар) добио назив по узору на немачки *Reichstaler* (краљевски талир или краљевски далер). Пре Стварања СМУ, један норвешки *specierigsdaler* вредео је као два данска *rigsgaler-a*, или четири шведска *riksdalera*. Значајан део кованица које су биле у оптицају у свакој од земља СМУ састојао се од кованица из друге две земље. По успостављању СМУ, државе су са сребрног риксталера прешле створиле нову златно обрачунску јединицу коју су назвали круна. Новчићи мање вредности ковани су од сребра и бакра са финоћом од 80 процената. Није постојало ограничење у ковању ових мањих новчића. Бордо и Јонунг не наводе да ли је СМУ имала проблема са променама релативних цена злата и сребра на тржишту, попут оних које је имала ЛМУ. Могуће је да су ти проблеми који су настали током 1850-их година нестали до формирања СМУ 1873. године.

СМУ је додатно продубљена 1885. године када су се три централне банке усагласиле да омогуће међудржавно право вучења које је било обављано без камата и других трошкова. Добро функционисање оваквог аранжмана потврђено је новим продубљењем СМУ, па су Норвешка и Шведска 1894. године почеле да међусобно да прихватају новчанице друге земље, без ограничења. Данска се придружила 1901. године. Наводи се да су се све три централне банке уздржавале од прекомерног штампања новца и да је понуда новца повећавана у линији са економски растом. Инфлација и каматна стопа су се понашале исто у свакој од држава чланица током постојања уније која је окончана са почетком Првог светског рата (Bordo & Jonung 1999, 18-19).

4.1.3. ГЛАВНЕ РАЗЛИКЕ ИЗМЕЂУ ЕМУ И ПРЕТХОДНИХ МОНЕТАРНИХ УНИЈА

Оно што Европску монетарну унију чини јединственом у односу на поменуте монетарне уније су две карактеристике. Прво, у поређењу са међународним монетарним унијама, ЕМУ има Европску централну банку која има искључиву надлежност при емисији заједничке валуте. У претходним монетарним унијама централне банке држава чланица су контролисале количину новца у оптицају. Иако је су постојали покушаји ограничења и координације емисије, то у пракси није било могуће.

С друге стране, у поређењу са монетарним унијама унутар националних држава у ЕМУ европска централна банка нема функцију кредитора последње инстанце (*last resort lender*). Уговором из Мастрихта се органи ЕУ као и државе чланице одричу одговорности за финансијске недаће држава чланица и њихових локалних нивоа власти, о чему ће бити више речи у одељку 4.2.7.

4.2. ЕВОЛУЦИЈА ИДЕЈЕ О ЕВРОПСКОЈ МОНЕТАРНОЈ УНИЈИ И ИСТОРИЈА ИНТЕГРАЦИЈЕ

Европска интеграција настала после Другог светског рата представља један од најуспешнијих послератних пројеката помирења и успостављања сарадње и солидарности међу некадашњим зараћеним странама. Иако је интеграција имала више фаза и одвијала се у различитим димензијама, стварајући најпре заједничку контролу на ресурсима неопходним за вођење рата, преко успостављања царинске уније, заједничког тржишта, слободног кретања људи, роба, услуга и капитала, монетарна интеграција и увођење заједничке европске валуте – евра представља највиши домет овог интеграционог процеса на старом континенту.

Криза јавног дуга држава чланица еврозоне и последична криза евра представљале су опасност за опстанак тековина европских интеграција. У тренутку када је на финансијским тржиштима нестало поверења да Грчка може да врати своје дугове, наступила је паника која је претила да инсолвентним учини многе државе на периферији еврозоне, попут Ирске, Португалије, Шпаније и Италије. У таквој ситуацији будућност евра, али и европских интеграција постала је неизвесна. Већ спласнули евро-оптимизам који је узрокован одбијањем Устава Европске уније 2005. године у Француској и Холандији, додатно је био продубљен неизвесношћу које са собом носи економска криза. Постојала је бојазан да би проглашење банкрота неке од поменутих држава покренуло ланчану реакцију која би потпуно урушила кредибилитет заједничке валуте и довела до њене пропасти. Да би показала своју посвећеност евру немачка канцеларка Ангела Меркел објавила је да би у случају нестанка евра нестала и Европска унија, повећавајући тако улог свих заинтересованих страна током кризе (BBC 2011). Током кризе престале су приче о наставку

политике проширења на Балкану, да би потом избијањем мигрантске кризе била и отворена је могућност ревизије шенгенског споразума.

Како би читалац могао да сагледа дубину и опсег интеграције који су доведени у питање, у овом поглављу ћу представити фазе европских интеграција, са посебним нагласком на монетарну интеграцију која за сада представља круну тог пројекта.

4.2.1. ЕВРОПСКА ЗАЈЕДНИЦА ЗА УГАЉ И ЧЕЛИК

Први степен европске интеграције представљала је Заједница за угаљ и челик, основана 1951. године. Циљ ове заједнице је најједноставније речено био да се спрече сукоби између Немачке и Француске које су у претходних 80 година водиле три рата. Ти ратови, а посебно Први и Други светски рат, однели су десетине милиона живота широм света и довели до тада невиђеног уништења имовине и цивилизацијских тековина на глобалном нивоу.

Уговор о успостављању Европске заједнице за угаљ и челик, потписан је у Паризу 1951. године, да би ступио на снагу после ратификације годину дана касније. Државе потписнице Уговора биле су Немачка, Белгија, Француска, Италија, Луксембург и Холандија. Уговором (члан 4) укинуте су и забрањене царине, квоте и слична ограничења у кретању угља и челика; мере и праксе које би дискриминисале продавце, купце или потрошаче, посебно по питању цена, времена испоруке и цене транспорта, као и мере које би ограничавале избор потрошача када су у питању дистрибутери. Поред тога забрањене су све врсте субвенција и државне помоћи, као и државних намета у било којој форми. И на крају забрањене су и било какве ограничавајуће мере усмерене ка подели тржишта и експлоатацији потрошача.

4.2.2. ЕВРОПСКА ЕКОНОМСКА ЗАЈЕДНИЦА

Европска економска заједница успостављена је Римским уговором 1957. године. Она представља продубљену и проширену интеграцију у односу на Заједницу за угаљ и челик. Истих шест држава потписница уговора, овим уговором поставиле су темеље све ближе уније међу народима Европе.

Европска економска заједница требало је да обезбеди економски и друштвени напредак својих чланица путем елиминације граница које деле Европу, константног унапређења животног стандарда и услова рада. Из данашње перспективе кризе евра и критике мера штедње наметнутих Грчкој занимљива је одредба из преамбуле Римског уговора која каже да ће се предузети мере које ће гарантовати стабилан раст, уравнотежену трговину и праведну конкуренцију. Такође потписнице су се обавезале да смање постојеће разлике између различитих региона и заосталост појединих региона. Све то заокружено заједничком посвећеношћу да се очувају и ојачају мир и слобода и позивом другим народима Европе који деле ове идеале да се придруже у тим напорима.

Поменуте економске циљеве је у пракси требало остварити путем успостављања заједничког тржишта и прогресивног приближавања економских политика. Детаљније, тај процес је подразумевао успостављање царинске уније, заједничког тржишта и заједничких политика у области пољопривреде, транспорта и конкуренције, као и успостављање Европског социјалног фонда и Европске инвестиционе банке (чланови 2 и 3). Овај процес прогресивног приближавања економских политика ће касније постати симбол неуспеха држава чланица да прво координирају политике у вези са девизним курсом, што је довело до потребе за хитрим увођењем заједничке валуте, потом да

координирањем буџетских политика и правила предупредe настанак кризе евра, а касније да из те кризе изађу. О овим проблемима и решењима ће бити више речи у главама 5, 6 и 7.

4.2.2.1. ЦАРИНСКА УНИЈА

Римским уговором успостављена је царинска унија између држава чланица. Она представља један од темеља Европске економске заједнице и отелотворење идеје о слободном кретању робе. Слично као код Заједнице за угљ и челик, потписнице су се обавезале на слободан проток робе између држава чланица, с тим што би се то сада односило само на трговину свим робама које потичу из држава чланица, као и на производе који потичу из трећих држава, али се налазе у слободној трговини унутар држава чланица (члан 9).

Од потписивања Римског уговора, државе чланице је требало да се уздрже од увођења нових царинских намета на увоз и извоз или других еквивалентних мера, као и од повећавања постојећих мера (члан 12). Циљ је био да се царински намети постепено укидају, кроз период од четири године од почетка примене споразума (чланови 13 и 14). Царинска уније, подразумевала је забрану квантитативних рестрикција при трговини између држава чланица (члан 30), као и успостављање заједничке царинске тарифе према трећим државама (члан 18).

4.2.2.2. СЛОБОДНО КРЕТАЊЕ ЉУДИ, УСЛУГА И КАПИТАЛА

Слободно кретање људи, услуга и капитала је веома важно за тему овог рада, јер ове слободе представљају најважнији критеријум Теорије о оптималној валутној области о којој сам писао у одељку 3.2. Обезбеђивањем ових слобода ЕЕЗ и касније ЕУ су стварале

институционалне услове за испуњење овог важног критеријума за постојање функционалне монетарне уније.

Слободно кретање радне снаге требало је да подразумева укидање дискриминације засноване на држављанству радника из Држава чланица по питању запослења, плата и других услова рада и запошљавања. Под тиме се мислило на: прихватање заправо понуђених послова, слободно кретање унутар државе чланице ради прихватања и обављања посла, боравак у Држави чланици ради запослења у складу са одредбама националног законодавства о запослењу, као и наставак боравка у Држави чланици након завршетка радног односа. Изузетак од ових одредби требало је да представљају радна места у јавној служби (члан 48). Ову слободу требало је да прати и постепено увођење слободе покретања бизниса за држављане држава чланица у свим чланицама (члан 52), као и слобода пружања услуга унутар држава Заједнице (члан 59).

Један од најважнијих захтева, који је уједно био и најтеже остварив представљало је слободно кретање капитала. Чланице су се обавезале да ради правилног функционисања заједничког тржишта прогресивно укину све рестрикције на кретање капитала који припада особама које имају пребивалиште у некој од држава чланица Заједнице (члан 67). Занимљиво је да се већ Римски уговор бави директним и индиректним финансирањем Држава чланица и њихових регионалних и локалних власти, тако што у члану 68, став 3. наводи да такве позајмице неће бити дозвољене, осим уколико државе нису постигле споразум по том питању.

4.2.3. ПРИЛАГОЂАВАЊЕ ДЕВИЗНИХ КУРСЕВА У ЕВРОПСКОЈ ЕКОНОМСКОЈ ЗАЈЕДНИЦИ

Када говоримо о процесу европских интеграција, важно је не испустити из вида да се он одвијао у послератном финансијском свету који је био заснован на Бретонвудском споразуму на основу кога су светске валуте биле везане за амерички долар, док је долар имао фиксну цену у злату. Ова врста монетарне уније на светском нивоу олакшавала је међународну трговину. Међутим због последица инфлаторне политике САД којом је финансиран рат у Вијетнаму, количина долара у оптицају на светском нивоу превазилазила је резерве злата које су САД биле спремне да замене за доларе, а курс долара према злату био је неодржив. Из тог разлога САД су одлучиле да обуставе конвертибилност долара за злато 1971. године. На тај начин се распао бретонвудски систем курсева везаних за долар и европским државама које су тежиле економској интеграцији био је потребан нови начин да одрже растући ниво међусобне трговине која неће бити отежавана великим флукуацијама девизног курса. Из тог разлога оне су почеле да стварају договоре и правила на основу којих би могле да фиксирају или барем координирају кретање својих валута. У наставку овог одељка представићу догађаје које су уследили после слома бретонвудског система.

Новонасталу ситуацију посматрам као проблем колективног делања између држава чланица Европских заједница које су фигуративно речено покушавале да пливају узводно. У тренутку када су се водеће светске економије опредељивале са пливајуће девизне курсеве чланице ЕЗ су покушавале да фиксирају или вежу своје девизне курсеве, како би олакшале функционисање заједничког тржишта и учиниле трговину и уговоре дугорочно предвидивим и одрживим. Проблем је био што су се у таквом контексту државе чланице ЕЗ налазиле у ситуацији затвореникове дилеме. У наставку ћу прво описати догађаје који илуструју ситуацију затвореникове дилеме, формалну анализу представити у глави 5.

Први формални предлог за формирање Европске Економске и монетарне уније настао 1969. године. Братиери и Томас пишу да су предлог представљала два документа познатија као Бареови планови у којима је Комисија Савету министара предлагала тренутно започињање стварања потпуне Економске и монетарне уније. Планови су названи по тадашњем комесару за економске и финансијске послове, Рејмонду Бареу (Raymond Barre) који је био задужен за њихово састављање. На основу планова су 1970. године настала два Вернерова извештаја, названа по премијеру Луксембурга, Пјеру Вернеру (Pierre Werner) у којима је предложен план за увођење ЕМУ до 1980. Године и то у три фазе. Извештаје је усвојио Савет министара у фебруару 1971 (Barattieri & Thomas 1975, 504).

Вернер је у извештају тврдио да је "унија, каква је овде описана, представља минимум који мора да буде учињен и да она представља фазу динамичке еволуције која се у складу са променом околности и политичке воље може обликовати на различите начине" (Commission 1970, 9). Планом је уведена такозвана "змија у тунелу". Идеја је била да се флукутације девизних курсева преполове координираном интервенцијом централних банака на девизном тржишту. На тај начин змија, која је представљала девизни курс, има могућност да гмиже између горње и доње границе курса који је тада био фиксиран за долар, који је симболисао тунел.

Змија у тунелу је представљала прву фазу Вернеровог плана које је требало да буде спроведен до краја 1973. године. Друга и трећа фаза биле су намерно формулисане нејасно да би могле да се надограђују на основу искуства из прве фазе и других околности. Змија је требало да функционише тако што би државе чланице добиле краткорочне и средњорочне позајмице у случају невоља са платним билансом, а све у циљу да би се одржале монетарне политике и политике девизног курса. У плану је било оснивање Европског фонда за монетарну сарадњу (*European*

Monetary Co-operation Fund – ЕМЦФ) који би вршио поравнања унутар ЕЕЗ, представљао нови краткорочни механизам монетарне помоћи и најважније, регулисао систем девизних курсева унутар Заједница. За регулацију девизних курсева Фонд би могао да у крајњој инстанци интервенише уместо држава чланица. Оваква институција је требало да буде пандан Систему федералних резерви у САД (Barattieri & Thomas 1975, 505).

Касније фазе Вернеровог плана су предвиђале велике институционалне промене којима би се неповратно фиксирани девизни курсеви унутар ЕЕЗ, ујединила тржишта капитала, значајно повећала улога буџета заједница који би могао да представља заједничке резерве (*to pool official reserves*), и да омогући ЕМЦФ да одређује монетарну политику заједница у вредност змије према другим валутама (Barattieri & Thomas 1975, 505).

План није успео. Није било могуће укинути флексибилне девизне курсеве у Заједници држава које су имале веома различите стопе инфлације, које су изазивале неравнотежу платних биланса унутар ЕЕЗ. Поврх тога, неравнотежи је доприносила и различита доходована еластичност за увозну робу. Интегрисано тржиште роба је постојало, али није могло да надомести непостојање интегрисаног тржишта фактора, посебно тржишта рада. Очекивања су била да ће се мобилност рада унутар ЕЕЗ додатно смањити због смањења незапослености до ког је дошло након индустријализације сиромашнијих региона. (Barattieri & Thomas 1975, 505).

Увођење фиксног девизног курса претило је да изазове значајно слабљење капацитета влада држава чланица ЕЕЗ да контролишу монетарне услове у својим земљама. Ово је могло да се надомести преносом фискалних овлашћења на Заједницу која би имала буџет ЕЕЗ и Фонд за регионални развој (*Regional Development Fund*) ефикасно регулисали тражњу. Међутим,

имајући у виду до тада постигнути мали степен политичке интеграције, било је нереално очекивати пренос значајних фискалних овлашћења на Заједницу до крајњег рока 1980. године (Barattieri & Thomas 1975, 506).

Пројекту нису ишла на руку ни светска догађања. Док је Европа тежила фиксном курсу, како би олакшала функционисање заједничког тржишта, тренд на светском нивоу је био померање ка пливајућем курсу. Чак је и немачка марка прешла на пливајући курс у мају 1971. године, сигнализирајући да је су споразуми служили само да би импресионирали јавност. Убрзо затим у августу исте године председник САД, Ричард Никсон је окончао и конвертибилност долара за злато, након чега је наступио период пливајућих курсева. Четири месеца касније паритети девизних курсева су поново успостављени путем Смитсоњијанског (*Smithsonian*) споразума којим је долар ефективно девалвирао за 7,9% у односу на долар. Споразумом су маргине флукуација осталих валута у односу на долар постављене на 2,25%. То је по Баратиерију и Томасу споразуму давало симболичан карактер (Barattieri & Thomas 1975, 506).

Фигуративно речено, змија се излегла 24. априла 1972. године и сусрела са изазовима од самог почетка. Чланице су биле све чланице ЕЕЗ (Француска, Немачка, Италија, Белгија, Холандија и Луксембург), док су се убрзо прикључиле и четири земље кандидаткиње – Уједињено Краљевство, Ирска, Данска и Норвешка. Највеће дозвољено одступање⁷ било је 2,25 процентних поена, што је представљало пола ширине тунела. Међутим, постојећа монетарна криза је значајно ометала систем девизних курсева. До краја 1974. године змија је "развалила" тунел и плivala је у односу на долар. На тај начин је систем практично сведен на зону немачке марке. Валуте Италије, Уједињеног Краљевства, Ирске и Француске су се

⁷ енг. *spread* – значи да држава може да има 2,25 процентних поена виши или нижи девизни курс од договореног.

удаљиле, па је у систему остало пет чланица Европске економске заједнице – Белгија, Луксембург, Холандија, Немачка и Данска, заједно са Норвешком и Шведском, као и Аустријом која се окористила о систем (*as a hanger on*). Након тога се Француска вратила (*prodigal return*), а Швајцарска се пријавила за чланство у систему (Barattieri & Thomas 1975, 506).

ЕМЦФ је формално основан у априлу 1973. године, међутим до тада је идеју због које је основан прегазило време. Оснивању су претходили дуги и понекад љутити преговори. Фонд није имао запослене него су његов секретаријат чинили људи из Банке за међународна поравнања (БМП)⁸, која је делала као агент Фонда. Управни одбор Фонда чинили су гувернери централних банака држава чланица и Комисија. Одбор се редовно састајао у Базелу где би гувернери на кратко скидали своје БМП шешире, како би ставили ЕМЦФ шешире да би разматрали послове ЕМЦФ (Barattieri & Thomas 1975, 506-7).

Финансирање интервенција и поравнања депозита и кредита од стране ЕМЦФ, а у функцији одржања змије у тунелу, било је прескупо већ од јуна 1973. Године. Поравнања су вршена, на основу жеље дужника, или у валути кредитора или у пропорцији са имовином дужника у СДРС и ММФ или својим девизним резервама. Државе које су имале везе са змијом направиле мноштво билатералних уговора о поравнању депозита и кредита у доларима, са чланицама Европске економске заједнице (Barattieri & Thomas 1975, 506-7).

Најважнија активност централних банка кроз ЕМЦФ био је краткорочни систем монетарне подршке, који је покренут у фебруару

⁸ БМП има за циљ да помаже централним банкама да обезбеде монетарну и финансијску стабилност и да оснажује међународну сарадњу у тим областима, као и да буде банка за централне банке. За више детаља погледајте: <https://www.bis.org/about/index.htm?m=1%7C1> (приступљено 13.05.2019)

1970. године и који је два пута проширен, у августу 1973, па поново у фебруару 1974. године. ЕМЦФ је коришћен као оквир за овај механизам којим су централне банке имале квоте распоређене на следећи начин: 600 милиона обрачунских јединица за Немачку, Француску и Уједињено Краљевство; 400 милиона за Италију; 200 милиона за Белгију (са Луксембургом) и Холандију; 90 милиона за Данску и 35 милиона за Ирску. Од сваке централне банке могло се тражити да позајми двоструки износ своје квоте. То је значило да је свака држава чланица могла да позајми двоструку квоту сваке државе чланице. Тако је, на пример Уједињено Краљевство могло да позајми 4.250 милиона обрачунских јединица уколико је једина држава која тражи зајам. Позајмице су одобраване на три месеца и могле су бити обновљене још једном на захтев зајмопримца. Та одредба није била толико крута пошто је било дозвољено да зајмодавци "понуде" обнову позајмице зајмопримцу (Barattieri & Thomas 1975, 507).

Овај систем краткорочне монетарне подршке представљао је еквивалент Заједница америчком Систему федералних резерви који је у то време располагао са 20 милијарди долара. Краткорочни систем је спојен са средњорочним системом који је настао у марту 1971. године и који је успостављен на међу-владином нивоу. Квоте у средњорочном систему су биле исте као и у краткорочном, само што позајмице нису могле да превазилазе укупни збир квота. За разлику од краткорочних позајмица које су одобраване безусловно, средњорочне позајмице су биле условљаване економским политикама које су веома подсећале на позајмице и услове ММФ-а. У случају Италије, која је била први зајмопримац Фонда, задатак је био да се ограничи домаће кредитирање у приватном и јавном сектору, како постигла равнотежа у билансу плаћања. Тај услов постављали су и ММФ и средњорочни Фонд ЕЕЗ (Barattieri & Thomas 1975, 507).

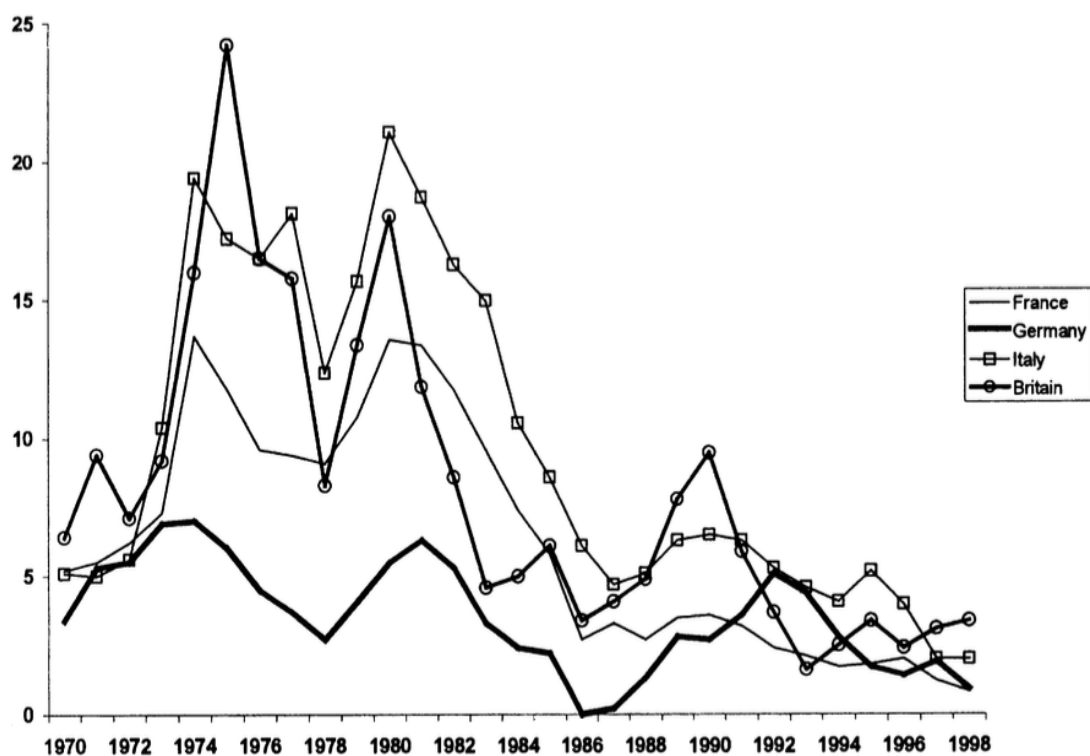
На самиту у Хагу 1969. године, дошло је до еволуције буџета ЕЕЗ тако да он мало више, али ипак недовољно подсећа на федерални буџет. То је важно због приказивања кретања ЕЕЗ ка испуњавању критеријума за оптималну валутну области о којим сам писао у одељку (3.2). Постигнут је споразум о успостављању буџета Европске економске заједнице, којим се прешло са доприноса националних буџета, на систем " сопствених прихода", по коме су се приходи од царина, пореза на пољопривреду (*farm levies*) и проценат пореза на додату вредност аутоматски сливали у Брисел. Нови систем прилива у буџет почео је да функционише 1975. године. Главни циљ био је да се Комисији обезбеде сопствени извори финансирања независни од влада држава чланица. Ипак буџет ЕЕЗ остао је сићушан у односу на бруто национални производ Заједница, са мање од једног процента. С друге стране, национални буџети држава чланица износили су више од 30% БНП. Из тог разлога буџет ЕЕЗ је представљао само делић неопходних средстава за вођење важне стабилизационе политике.

Упркос сићушности средњорочног система подршке, Економска и монетарна унија би била функционална да је постојао Фонд за регионални развој, који би имао на могућност да врши трансфере значајних ресурса из земаља са суфицитом (у принципу из Немачке) ка земљама са дефицитом, попут Италије, Британије и Ирске. Ипак, Регионални фонд за развој би само лечио симптоме, али не и узрок проблема. Фонд је имао на располагању само 540 милиона фунти и представљао је доказ да је јењавала одлучност за успостављањем Економске и монетарне уније. Од друге фазе, које је требало да почне 1. јануара 1974. године се одустало, да би све било потврђено на децембарском самиту у Паризу исте године, када је ЕМУ потврђена као амбиција ЕЕЗ, али је напуштена 1980. година као циљ за успостављање ЕМУ, што је Британски министар спољних послова, Џејмс Калахан,

прокоментарисао да државе чланице ЕЕЗ остају посвећење политици нуклеарног разоружања и светском миру, али ни то не очекују да остваре у блиској будућности (Barattieri & Thomas 1975, 508).

4.2.4. ФОРМИРАЊЕ ПРЕФЕРЕНЦИЈА О ИНСТИТУЦИЈАМА ЕМУ

Током седамдесетих и осамдесетих година највећи број европских држава, изузев Немачке, експериментисао са, кејнзијанским, експанзивним монетарним и фискалним политикама. Кејнз је у својој *Општој теорији запослености, камате и новца* тврдио да све док постоји ма каква незапосленост, повећање количине новца неће имати уопште никаквог утицаја на цене и да ће се запосленост повећати у истој сразмери с ма каквим повећањем ефективне тражње до које је дошло услед повећања количине новца (Кејнз 2013, 289). Идеја је била да се повећањем количине новца повећати тражња, а са њом и запосленост. Међутим догодило се супротно. Последица ових политика била је инфлација на значајно вишем нивоу него у Немачкој. Као што се да видети, ове политике нису имале позитиван утицај на стопе економског раста нити на запосленост (графикон 4.1). Овај неуспех је у складу са Фирдмановим објашњењем о могућностима монетарне политике представљеним у одељцима 3.1.4 и 3.1.5. Поред тога, овај неуспех је довео до промене идеја које су утицале на избор оваквих политика и мера за њихово спровођење. Током осамдесетих доносиоци одлука прихватили су становиште да не постоји избор између инфлације и запослености и да брза повећања понуде новца изазивају инфлацију. Немачке институције и политике су, са друге стране, стварале боље економске исходе током турбулентних седамдесетих и осамдесетих.



Source: OECD Economic Outlook 41 (1987), p. 165, and 66 (1999), p. 210.

Графикон 4.1. Годишња стопа промене потрошачких цена, 1971-88.
Преузето из (Walsh 2001, 63)

Немачки модел био је заснован на ниској инфлацији, стабилности номиналног девизног курса и независности централне банке. Имајући у виду различите исходе до којих су доводиле политике Немачке, са једне, и других европских земаља са друге стране, доносиоци одлука у другим европским земљама су почели да опонашају немачки модел. Последишно, су промењене и њихове преференције у вези са правилима будућих монетарних институција (Walsh 2001, 63-4).

Било је тешко одржавати паритете унутар Европског монетарног система (ЕМС) који су били предвиђени на 2,25% и 6% иако су се државе усагласиле да ће координирати монетарне политике. Није био од велике помоћи ни систем позајмица између централних банака којим су централне банке имале прилив девиза за "одбрану" девизног курса на финансијском тржишту. У пракси је ЕМС после оснивања 1979. године

еволуирао у асиметрични однос у коме државе своје валуте прилагођавају у односу на немачку марку. Због немогућности да усагласе монетарне политике државе чланице ЕМС су морале да усклађују паритете девизних курса. До 1987. године немачка марка је ревалвирана седам пута, француски франак је девалвиран четири, а италијанска лира пет пута (Walsh 2000, 49, према Walsh 2001, 65-6)

Ове разлике у стопама инфлације и су довеле до различитих преференција у погледу потенцијалне реформе ЕМС и формирања монетарне уније. Снажна посвећеност ниској инфлацији и доминантна позиција унутар ЕМС подстицала је Немачку да се чврсто залаже за *status quo*. У литератури се наводи да су Немци инсистирали да до монетарне интеграције може доћи тек пошто потенцијалне чланице ускладе своје стопе инфлације са немачким и обавежу се да ће прихватити кровну европску институцију која ће бити заснована на анти-инфлаторним и технократским правилима. Конкретно то је требало да буде политички независна Европска централна банка, која би заменила немачку Бундесбанку, док би интеграцији претходили економска конвергенција и стриктна правила у управљању националним фискалним политикама (Henning 1994; Oatley 1997; Kaltenthaler 1998; према Walsh 2001 66).

С друге стране, потенцијалне чланице, а посебно Француска и Италија, противиле су се овим захтевима зато што би њихова примена подразумевала политички скупо устежање фискалне и монетарне политике, како би се сузбила инфлација. Из тог разлога Французи и Италијани су били заинтересовани за решење по коме би се ЕМС политизовао тако што би владе државе чланица могле да постављају приоритете економске политике унутар ЕМС. Надали су се да ће на тај начин моћи да утичу на Немачку да попусти своју монетарну политику. Договор о монетарној унији је постигнут тек пошто су њихове стопе

инфлације конвергирале ка немачкој. Већа стабилност цена учинила је да монетарна унија под немачким условима постане прихватљивија. Поврх тога, искуство са спекулативним нападима на девизним тржиштима показало је да је тешко одржати стабилне девизне курсеве чак и после конвергенције стопа инфлације. (Wyplosz, 1989; De Grauwe, 1993; Grieco, 1995; Moravcsik, 1998, према Walsh 2001, 66)

4.2.5. ЈЕДИНСТВЕНИ ЕВРОПСКИ АКТ

У јануару 1985. године Комисија је предложила заокруживање успостављања тржишта без унутрашњих граница, зацртаног још Римским уговором, до 1992. године. Детаљне мере за укидање физичких, техничких и фискалних баријера представљене су у Белом папиру (*White Paper*). У папиру су наведени програм, временски рокови и начини за успостављање сједињеног економског простора у коме се слободно крећу особе, роба, услуге и капитал. Циљеви представљени у Белом папиру су остварени Јединственим европским актом у децембру 1985. године.

Јединствени европски акт (ЈЕА) представљао је први уговор којим су значајно надограђени и продубљени оснивачки уговори Европских заједница. ЈЕА је усмерио европске интеграције ка Европској унији. Оно што је за овај рад важно је да су се Јединственим европским актом европски партнери на највишем нивоу определили да доврше стварање унутрашњег тржишта до 31. децембра 1992. године (члан 13). Било је потребно да се коначно и трајно омогући слободно кретање капитала. За овај рад је успостављање слободног кретања капитала значајно јер је оно потом омогућило сливање капитала у државе периферије ЕМУ, што је стварало инфлаторни притисак и стварало предуслов за настанак дужничке кризе о чему пишем у глави 6, у ситуацији у којој државе

чланице више не могу да воде монетарну политику, а ЕЦБ немоћна да реагује (глава 3).

Институционално решење је било да се све одлуке у правцу тог циља доносе квалификованом већином, док би евентуалне одлуке које би представљале корак у назад захтевале једногласно одлучивање (члан 16). На тај начин је било значајно за Заједнице и државе чланице да иду напред док би корак у назад био знатно тежи и могла би да га спречи било која држава чланица. Последње и најважније, Јединственим европским актом државе чланице су се обавезале и опредељење за сарадњу по при координацији економских и монетарних политика која би имала за циљ стварање Економске и монетарне уније (члан 20).

Треба имати у виду да су поменуте новине уведене Јединственим европским актом оне које сматрам важним за тему дисертације. У литератури, као и у Делоровом извештају апострофирају се промене важне за процес европских интеграције које ћу овде поменути. Прво, поједностављени захтеви за хармонизацију националних законодавстава и системско усвајање обостраног признавања националних норми и регулација. Друго, успостављен је бржи и ефикаснији систем одлучивања путем шире употребе гласања квалификованом већином, које сам већ помињао. Треће, Европски парламент је добио већу улогу у законодавном процесу. И четврто, што је за овај рад посебно важно, потврђена је раније препозната потреба да се ојачају економска и социјална кохезија, да се повећају монетарни капацитети Заједнице ка Економској и монетарној унији, да се хармонизују услови рада, да се продуби научна и технолошка сарадња, као и да се почне делати по питању заштите животне средине.

Три године након усвајања Јединственог европског акта, начињен је значајан напредак по питању стварања унутрашњег тржишта. Европски

савет је на састанку на Родосу 1988. године, оценио да се стигло на пола пута до остварења овог циља чији је рок био децембар 1992. године. Осам чланица се обавезало да ће либерализовати протока капитала до 1. јула 1990. године док су остале најављивале да ће то урадити после периода транзиције. Усвојена је половина правних норми неопходних за успостављање великог тржишта и у апострофирана је "неповратна природа" кретања према Европи без унутрашњих граница.

4.2.6. ДЕЛОРОВ ИЗВЕШТАЈ

Документ који је у направио прекретницу на путу европских интеграција, а посебно европске монетарне интеграције је Делоров извештај, представљен 17. априла 1989. године. Жак Делор био је председник Европске комисије и председник Комитета за студију Економске и монетарне уније. Делоров извештај је заправо извештај поменутог Комитета и званично име му је Извештај о економској и монетарној унији у Европској заједници (Report on economic and monetary union in the European Community). Извештај је састављен по налогу Европског савета и требало је да "проучи и предложи конкретне фазе које ће водити ка економској и монетарној унији"

Извештај је састављен из три дела. У глави 1 представљено је дотадашња стање развоја економске и монетарне интеграције у Заједници. Глава 2 описује какав би требало да буде крајњи изглед економске и монетарне уније. И на крају глава 3 представља план корака ка економској и монетарној унији.

4.2.6.1. О ЕВРОПСКОМ МОНЕТАРНОМ СИСТЕМУ И ЕЦУ

Европски монетарни систем је основан резолуцијом Европског савета, праћеном одлуком савета министара и споразумом између централних банака држава учесница. Унутар оквира ЕМС настала зона "растуће монетарне стабилности", како се наводи у извештају (стр 4). Даље се наводи да је ограничење девизних курсева веома помогло оним државама које су имале релативно више стопе инфлације, тако што је монетарна политика фокусирана на стабилност цена довела до смањења стопе инфлације и успостављања високе стопе стабилности девизног курса.

До усвајања Делоровог извештаја, Европски монетарни систем није остварио свој пуни потенцијал. Прво, неколико чланица заједнице још увек није било укључено у механизам девизних курсева (*exchange rate mechanism* ЕRM, МДК), док је једна од чланица учествовала користећи шире маргине флукуације. Друго, конвергенција фискалних политика није постојала у довољној мери, што се огледало у високим и трајним дефицитима који су представљали узроке тензија и због чега је постојао велики притисак на монетарну политику. Треће, није завршена транзиција ка другој фази ЕМС и успостављању Европског монетарног фонда, која је предвиђена резолуцијом Европског савета усвојеном 1978. године.

Овде је важно осврнути се на чињеницу да је проблем фискалне координације и великих дефицита на путу ка Економској и монетарној унији постојао и пре њеног настајања, као што је наведено у Делоровом извештају (стр 8). Проблем који ће дизајн ЕМУ продубити и који ће довести прво до кризе јавног дуга Грчке, а потом и до кризе јединствене европске валуте која је била финални производ Европске економске и монетарне уније.

Заиста, у одељку 4 Делоровог извештаја, поново се помињу питања координације и међузависности. Прво наводи се предвиђање, које данас више звучи као лепа жеља, да ће "великим повећањем економске међузависности између држава чланица, јединствено тржиште смањити простор за независна одступања по питању јавних политика и појачати преко граничне ефекте развоја у свакој од држава чланица" (стр 11). Ипак наводи се да ће за то бити неопходна ефективнија координација политика међу националним властима. Такође, поред похвала напретка дотадашњег процеса интеграције, наводи се да процес интеграције није уједначен, посебно по питању конвергенција економских перформанси. Постојале су разлике у стопама инфлације, као и значајне разлике у буџетским позицијама, док су се неравнотеже повећавале. Наводи се и бојазан да ће у ситуацији потпуне слобода кретања капитала и интегрисаних финансијских тржишта некомпатибилне националне политике брзо произвести нестабилност девизног курса и повећати притисак на монетарну политику. Стога је поново наглашено да процес интеграције захтева "интензивнију и ефективнију политику координације" (стр 11).

Делоров извештај је дефинисао циљ економске и монетарне уније у Европи тако што би она подразумевала "потпуну слободу кретања људи, роба, услуга и капитала као и неповратно фиксирани девизни курсеви између националних валута и напослетку јединствену валуту" (стр 13.). У наставку је поново наглашена неопходност високог степена компатибилности економских политике и конзистентност у другим политикама, посебно у фискалној политици.

Наведена је и неопходност преноса процеса одлучивања са Држава чланица на Заједницу по питању монетарне политике и макроекономског менаџмента. Пошто монетарна унија захтева постојање једне валуте,

последично треба да постоји једна монетарна политика и одговорност за ту политику треба да буде поверена једном телу (стр 14).

Делоровим извештајем је успостављен и принцип супсидијарности, као један од главних механизма који је имао за циљ да спречи неравнотежу моћи која би могла да настане уколико би Заједница преузела превише надлежности. Принцип супсидијарности подразумева да виши нивои власти треба да буду ограничени тако да представљају додатак важнијим, нижим нивоима власти. На тај начин би надлежности остајале на нижим нивоима власти осим у областима у којима је неопходно колективно одлучивање. Све политике које могу да се спроводе тако да не спречавају кохезију и функционисање економске и монетарне уније треба да остану у надлежности држава чланица.

Делоров извештај не помиње могућност, нити пожељност, нити потребу за европеизацијом фискалне политике. Упркос томе што је са, једне стране, на више места наглашава значај координације фискалних политика чланица монетарне уније, а са друге, да принцип субсидијарности каже да надлежности за политике у којима је неопходно колективно одлучивање треба да буду пренете на виши (европски) ниво власти, потреба за неком врстом надзорног и трансферног механизма по питању фискалне политике на европском нивоу, није била очигледна ауторима Делоровог извештаја.

4.2.6.2. НАЧЕЛНЕ ОСОБИНЕ МОНЕТАРНЕ УНИЈЕ ПРЕМА ДЕЛОРОВОМ ИЗВЕШТАЈУ

По питању облика ЕМУ, Делоров извештај се ослања на поменути Вернеров извештај из 1970. године. С тим у вези, потврђују се три неопходна услова за монетарну унију: 1. осигурање потпуне и неповратне конвертибилности валута; 2. Потпуна либерализација кретања капитала и

пуна интеграција банкарског сектора и финансијских тржишта; 3. Укидање маргина флукуације девизних курсева и непромењиво фиксирање паритета девизних курсева (стр. 14-15). До усвајања Делоровог извештаја прва два критеријума су већ била остварена или ће то бити са заокруживањем унутрашњег тржишта. У Извештају се наводи да ће са трећим коракм националне валуте постати малтене супститути и да ће њихове каматне стопе конвергирати. Овде је поново наглашено да је за успех пројекта неопходна ефективна координација не-монетарних политика.

Надоградњу или круну монетарне уније, која би била успостављена по испуњењу ових услова, требало је да представља заједничка валута. Она је "како из економских тако и из психолошких и политичких разлога виђена као природан и пожељан наставак развоја монетарне уније" (стр 15).

Заједно са европским монетарним системом успостављена је и европска обрачунска јединица (*European currency unit* ECU) - ЕКИ. Коришћена је као обрачунска јединица унутар механизма девизних курсева и јединица плаћања при интервенцијама и кредитним механизмима, а примарно као резервна валута и средство поравнања између централних банака учесница Европског монетарног система.

Овакав дизајн монетарне уније захтевао је и нову институцију којој би била поверена одговорност за вођење јединствене монетарне политике, која би доносила централизоване и колективне одлуке у вези са понудом новца, кредитима као и другим инструментима монетарне политике, укључујући и каматне стопе. На тај начин отворен пут стварању Европског система централних банака, који је предложен у Делоровом извештају, али и Европске централне банке која је касније успостављена Уговором из Мастрихта.

4.2.6.3. НАЧЕЛНЕ ОСОБИНЕ ЕКОНОМСКЕ УНИЈЕ ПРЕМА ДЕЛОРОВОМ ИЗВЕШТАЈУ

Делоров извештај дефинише економску унију, у вези са монетарном унијом, као унију која спаја неограничено заједничко тржиште са скупом правила која су неопходна да би такво тржиште могло да функционише. Економска уније је требало да има четири основна елемента:

1. Јединствено тржиште унутар кога постоји слобода кретања људи, роба, услуга и капитала;
2. Политика конкуренције и друге мере које би ојачавале тржишне механизме;
3. Заједничке политике усмерене ка регионалном развоју
4. Координација макроекономских политика, укључујући обавезујућа правила за буџетске политике.

Поред правила наведена су и два принципа којима би се требало водити при формирању ЕМУ и њеним руковођењем. Прво, неопходно је да се економска унија буде заснована на тржишно оријентисаним економским принципима на којима су засноване економије Држава чланица. Под овим се подразумева комбинација високог степена економских слобода на тржишту и државне интервенције по питању одређених социјалних услуга и јавних добара. Друго, потребно је остварити склад између економских и монетарних компоненти, како би унија била одржива. Да би се одржао трајни фиксни девизни курс потребан је кохерентан скуп економских политика на националном нивоу и на нивоу Заједнице. Поред тога, потребна је и заједничка монетарна политика која би се односила на област јединствене валуте. На тај начин би било могуће да се Заједница развије у економску унију.

Као потенцијалне користи увођења јединствене валуте на увећаном економском простору наведени су нестанак неизвесности произведене променама девизног курса унутар Заједнице, смањеним трансакционим трошковима, елиминацијом варијабилност девизног курса и смањеном рањивошћу Заједнице у случају екстерних шокова. С друге стране, прилагођавања девизног курса ће престати да буду доступни инструмент којим би се исправљали економске неравнотеже унутар Заједнице. Такве неравнотеже могу да буду последице процеса прилагођавања и реструктурирања током укидања физичких, техничких и фискалних баријера, за које се очекивало да могу да имају различит утицај на различите регионе или да могу да произведу незадовољавајуће резултате на краatak рок. Други узрок неравнотежа могао је да буде раст цена рада и других трошкова, екстерни шокови који би имали различите последице по државе чланице или дивергентне економске политике спровођене на националном нивоу.

4.2.6.4. ИНСТИТУЦИОНАЛНИ АРАНЖМАН ЕКОНОМСКЕ УНИЈЕ ПРЕМА ДЕЛОРОВОМ ИЗВЕШТАЈУ

Главна новина у институционалном смислу, која је предложена Делоровим извештајем била је Европски систем централних банака (ЕСЦБ). Систем је требало да се састоји од централне институције и националних централних банака и требало је да представља потпуно аутономну институцију Заједнице организовану у по федералном принципу. Федерални принцип је требало да осликава политичку разноликост унутар Заједнице. Савет ЕСЦБ би био састављен од гувернера централних банака и чланова одбора ЕСЦБ који би бирало Европски савет. Савет ЕСЦБ би био надлежан за формулисање одлука у вези са монетарном политиком. Одбор ЕСЦБ би пратио монетарна дешавања и надгледао примену заједничке монетарне политике. Националне

централне банке би спроводиле операције у складу са одлукама Савета ЕСЦБ.

ЕСЦБ би имао надлежност да спроводи монетарну политику и да руководи девизним курсом Заједнице спрам трећих држава. На располагању би имао инструменте, за које је предложено да се дефинишу статутом, и који би омогућиле систему да спроводи операције које централне банке спровode на финансијским тржиштима и страним берзама валута, као надлежност у домену регулације.

ЕСЦБ би био посвећен циљу стабилности цена. Поред монетарне политике и политике девизног курса, у надлежности би имао управљање резервама, одржавање и функционисање система плаћања. И на крају, Систем би учествовао у координацији политика које би надзирале банкарски систем. Шири циљ монетарне политике био би да се путем стабилности цена и економске кохезије промовише раст, запосленост и спољнотрговински баланс.

Када је у питању поменута координација буџетских политика у Делоровом извештају су предложена обавезујућа правила и процедуре које укључују:

1. горња ограничења буџетског дефицита појединачних држава чланица; губитак приступа директном кредитирању од стране централне банке и другим облицима монетарног финансирања; ограничења по питању задуживања у трећим валутама;
2. Дефинисање укупног стања фискалне политике на средњи рок, укључујући и величину и финансирање укупног буџетског баланса.

Статус ЕЦБ би био заснован на два принципа: независности и одговорности. Савет ЕЦБ би требало да буде независан од инструкција националних влада и органа Заједнице. Да би се то постигло предложено је да како Гувернери тако и чланови одбора имају прикладну сигурност сталних радних места. Одговорност је требало да се огледа у облику подношења годишњег извештаја ЕЦБ Европском парламенту и Европском савету, шта више председник ЕЦБ је требало да буде у обавези да рапортира овим институцијама, по позиву.

4.2.6.5. КОРАЦИ КА ЕКОНОМСКОЈ И МОНЕТАРНОЈ УНИЈИ

Аутори Делоровог извешта су се определили да дефинишу и посматрају овај пут ка стварању економске и монетарне уније као јединствен процес. То је требало да значи да ће државе које започну процес бити у обавези да га приведу крају. То је за почетак, значило да све чланице приступе Европском монетарном систему и да преузму обавезу да формулишу конвергентне економске политике у оквиру постојећих институција. Процес је састављен од три фазе.

За почетак прве фазе Делоров извештај прописао је 1. јул 1990. године, када Директива о потпуној либерализацији кретања капитала ступа на снагу. Остале фазе требало је дефинисати новим оснивачким уговором као и што је био случај са Уговором из Мастрихта (одељак 4.2.6.6). За прву фазу је Делоров извештај прописао остваривање слободе кретања капитала, повећану сарадњу централних банака, слободну употребу заједничке валуте која се тада звала Европска валутна јединица (*European Currency Unit* – ECU) и унапређење конвергенције економских политика.

Извештај поставља два путоказа у вези са паралелизмом и календаром. У вези првог, наглашено је да је пожељно да државе прелазе из једне у другу

фазу уз постигнут довољан степен конвергенције економских политика, како би пројекат ЕМУ могао да буде одржив. Извештај прихвата могућност да паралелизам у сваком тренутку није могућ, па наводи да би ваљало да се паралелизам одржава на средњи рок, као и пред прелазак у наредну фазу. Када је календар у питању, У извештају се експлицитно не помињу никакви рокови за прелазак из фазе у фазу, јер није могуће предвидети када ће критеријум бити испуњени.

4.2.7. УГОВОР О ЕВРОПскоЈ УНИЈИ

Уговор о Европској унији, потписан је у граду Мастрихту у Холандији 7. фебруара 1992. године. По граду у коме је потписан овај уговор је познат и као Уговор из Мастрихта. На снагу је ступио 1. новембра 1993. године и њиме су дотадашње државе чланице Европских заједница образовале Европску унију. Као први циљ Уније дефинисана је "промоција економског и друштвеног напретка који је уравнотежен и одржив, посебно путем стварања области без унутрашњих граница, путем ојачавања економске и социјалне кохезије и путем успостављања економске и монетарне уније која ће на концу имати и јединствену валуту" (члан Б).

За дисертацију је важно да Уговор из Мастрихта дефинише другу и трећу фазу Европске економске и монетарне уније, одређује смернице заједничке монетарне политике коју ће водити Европски систем централних банака као и да даје смернице за вођење националних фискалних политика држава чланица ЕМУ. У наставку овог одељка бавићу се одредбама Уговора из Мастрихта који се тичу Економске и монетарне уније (ЕМУ). Поред одредаба Уговора о ЕУ, за нас су важне и одредбе четири протокола који се налазе у анексу Уговора из Мастрихта. То су Протокол о статусу Европског система централних банака и Европске централне банке, Протокол о Статуту Европског монетарног

института, Протокол о процедури у случају прекомерног дефицита и Протокол о критеријумима конвергенције.

4.2.7.1. ЕКОНОМСКА И МОНЕТАРНА ПОЛТИКА

Овим одељком Уговора о ЕУ успостављена је Економска и монетарна унија. На почетку у делу о економској унији поново је наглашена потреба за координацијом економских политика. Државе чланице су се чак и обавезале да "своје економске политике третирају као питање од општег интереса и координирају их са Саветом" (члан 103, тачка 1). Савету дат мандат да сачини нацрт општих смерница о вођењу економских политика и држава чланица и Заједнице (члан 103, тачка 3). Комисији је дат задатак да прати развој економских догађаја у државама чланицама и у Заједници, као и усклађеност тих политика са поменутиим смерницама Савета.

Забрањено је да Европска централна банка монетизује дугове институција Заједнице, централних и регионалних влада и локалних самоуправа држава чланица (члан 104, тачка 1)

Заједница и државе чланице неће одговарати за обавезе централних, регионалних и локалних и других јавних власти других држава чланица, осим у случајевима заједничких пројеката (члан 104б, тачка 1).

Државе чланице ће избегавати прекомерни дефицит. (члан 104ц, тачка 1). Комисија има задатак да прати развој буџетске ситуације у државама и нивоа јавног дуга држава чланица како би увидела велике неправилности. Посебан нагласак је на праћењу буџетске дисциплине на основу два критеријума:

1. Да ли однос дефицита и БДП прелази референтну вредност, осим
 - а. уколико је однос значајно и трајно опадао и достигао ниво који је близу референтне вредности;
 - б. или уколико је прекорачење референтне вредности само изузетно и привремено, док је однос још увек близу референтне вредности;
2. Да ли однос јавног дуга и БДП премашује референтну вредност, осим уколико се однос смањује задовољавајућим темпом и приближава референтној вредности. (члан 104б, тачка 2).

Уколико сматра да је дошло до прекомерног дефицита Комисија обавештава Савет. Савет квалификованом већином одлучује о препоруци комисије да ли у држави чланици постоји прекомерни дефицит. У случају позитивне одлуке, Савет даје препоруке дотичној држави чланици како да смањи прекомерни дефицит у одређеном периоду. Препоруке се не објављују. Уколико држава чланица не учини ништа да препоруке спроведе у дело, савет може да објави препоруке. Уколико држава чланица и даље не успева да спроведе препоруке, Савет може да јој упути упозорење које ће садржати специфичан временски оквир и мере за смањење дефицита, које су по Савету неопходне да би се ситуације решила. У случају неуспеха Савет на располагању има следеће мере:

- да захтева од државе чланице да Савету обезбеди додатне информације при новом задуживању;
- да позове Европску инвестициону банку да поново промисли своју политико зајмова према дотичној држави чланици;

- да захтева од дотичне државе чланице да депонује прикладан новчани износ који не доноси камату код Заједнице, док не изврши корекцију прекомерног дефицита;
- да наметне казне у прикладном износу.

4.2.7.2. МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА

Примерни циљ Европског система централних банака је одржавање стабилности цена. ЕСЦБ ће подржавати економске политике Заједнице уколико на тај начин не угрожава циљ стабилности цена. ЕСЦБ треба да подржава принципе економије отвореног тржишта са слободом конкуренцијом и фаворизовања ефикасне алокације ресурса.

Основни задаци ЕСЦБ су:

- дефинисање и вођење монетарне политике Заједница
- спровођење девизних операција
- држање и управљање званичним девизним резервама држава чланица
- промоција глатког функционисања система плаћања.

ЕЦВ мора бити консултована:

- у вези са сваког акта Заједнице који се тиче њених надлежности;
- од стране националних власти у вези са било којим нацртом закона који се тичу питања из њене надлежности.⁹

⁹ ограничења и услови дефинисани су процедуром из члана 106(6) Уговора о ЕУ

ЕЦБ може да шаље мишљења одговарајућим институцијама или телима Заједнице, као и националним властима о питањима из њене надлежности (члан 105). Европска централна банка има искључиву надлежност да одобрава пуштање у оптицај новчаница у Заједници. ЕЦБ и националне централне банке могу да пуштају новчанице у оптицај. Те новчанице су једино легално средство плаћања у Заједници (члан 105а).

Европски систем централних банака се састоји од Европске централне банке (ЕЦБ) и националних централних банака. ЕЦБ има статус правног лица. Европским системом централних банака управљају тела ЕЦБ. Статут ЕСБ је у посебном протоколу. Савет може да мења само одређене чланове статута, док је за промену основних чланова потребна промена Уговора о ЕУ (106).

Ни ЕЦБ, ни националне централне банке неће тражити нити прихватати инструкције од институција и тела Заједнице, нити од било које владе или било ког тела неке од држава чланица. Институције и тела Заједнице, као и владе држава чланица ће поштовати овај принцип и неће вршити утицај на чланове тела ЕЦБ или националних централних банака (члан 107).

Све државе чланице су у обавези да најкасније до оснивања ЕСЦБ усвоје национално законодавство укључујући и статут националне централне банке који су у складу са одредбама овог споразума и статута ЕСЦБ. (члан 108)

4.2.7.3. ДРУГА ФАЗА ЕМУ

Уговор из Мастрихта се наслања на Делоров извештај по питању фаза ЕМУ. Прво он дефинише до када државе треба да доврше прву фазу дефинисану Делоровим извештајем, која је почела 1. јула 1990. године. За крај прве и почетак друге фазе одређен је 1. јануар 1994. године. Уговор је

потврдио пропозиције Делоровог извештаја да до краја прве фазе државе чланице треба да усвоје неопходне мере за успостављање слободе кретања капитала, као и да усвоје вишегодишње програме који имају за циљ да обезбеде трајну конвергенцију неопходну за стварање економске монетарне уније, са посебним освртом на стабилност цена и здраве јавне финансије. Савету је дат задатак да на основу извештаја комисије, оценити напредак на путу конвергенције ка економској и монетарној унији, са посебним освртом на стабилност цена и здраве јавне финансије, као и напредак при имплементацији права Заједнице у вези са унутрашњим тржиштем.

У другој фази ЕМУ оснива се Европски монетарни институт (ЕМИ), забрањује се монетизација јавних дугова од стране централних банака, повећава се координација монетарних политика, ојачава конвергенција економских политика у смислу избегавања прекомерних дефицита и спроводи се процес успостављања независности централних банака који треба да буде обављен до оснивања Европског система централних банака (члан 109е).

4.2.7.3.1. ЕВРОПСКИ МОНЕТАРНИ ИНСТИТУТ

Европски монетарни институт је суштински требало да припреми терен за формирање Европске централне банке у трећој фази ЕМУ. Током свог рада у другој фази ЕМИ је на основу Уговора о ЕУ имао примарну надлежност да ојача сарадњу националних централних банака и координацију монетарних политика, са циљем обезбеђивања стабилности цена. Потом, надлежност ЕМИ била је и да прати функционисање Европског монетарног система и одржава консултације у вези са питањима из надлежности националних централних банака која утичу на

стабилност финансијских институција и тржишта. И напоследку, да омогући употребу ЕКИ-ја и надгледа његов развој.

У функцији припреме за прелазак у трећу фазу ЕМУ Европски монетарни институт за припрему треће фазе Неколико задатака. Прво, да припреми неопходне инструменте и процедуре за вођење јединствене монетарне политике у трећој фази. Друго, да промовише хармонизацију правила и пракси којима се управља, прикупљањем, укрштањем и дистрибуцијом статистичких података у областима из надлежности ЕМИ. Треће да припреми правила за рад националних централних банака у оквиру ЕСЦБ. Четврто, да промовише ефикасност прекограничних плаћања. И пето, да надгледа техничке припреме ЕКИ новчаница.

4.2.7.3.2 КРИТЕРИЈУМИ КОНВЕРГЕНЦИЈЕ

Критеријуми конвергенције представљали су индикаторе о напретку при испуњавању обавеза држава чланица у вези са успостављањем Економске и монетарне уније. На основу тих критеријума Комисија и ЕМИ су извештавали Савет о напретку држава чланица при испуњавању обавеза у вези са успостављањем Економске и монетарне уније. Извештаји су посебно оцењивали остварени степен одрживе конвергенције држава чланица по следећим критеријумима:

- остваривање високог нивоа стабилности цена
- одрживост финансијске позиције влада држава чланица
- одржавање нормалне маргине флукуације у оквиру механизма девизних курсева (МДК) Европског монетарног система (ЕМС)
- трајност конвергенције држава чланица у виду учешћа у МДК мерена нивоом дугорочних каматних стопа.

Ова четири критеријума су детаљније уређена Протоколом о критеријумима конвергенције (одељак 4.2.7.4). На основу ових извештаја, Савет је требало да, на предлог Комисије, квалификованом већином оцени да ли држава чланица појединачно испуњавају неопходне услове за увођење јединствене валуте и да ли већина држава чланица испуњава неопходне услове за увођење јединствене валуте.

На основу те оцене Савет шефова држава или влада (оно што се данас зове Европски савет¹⁰) је требало да одлучи, да ли већина држава чланица испуњава неопходне услове за увођење јединствене валуте и да ли је Заједница спремна за улазак у трећу фазу и уколико јесте, одредити датум за почетак треће фазе.

У овим одредбама видимо зачетак путне зависности неиспуњавања критеријума и непоштовања правила која ће се пренети и у одлучивање Савета министара финансија о коме пишем у глави 6. Наиме за квалификовање за чланство у ЕМУ није било потребно испуњавање критеријума, већ политичка одлука о томе да ли су критеријуми испуњени. Како то обично бива, политичке одлуке су биле снажније. Више о томе у одељку 4.3.

4.2.7.4 .ТРЕЋА ФАЗА ЕМУ

Пре почетка треће фазе, требало је да буде успостављена Европска централна банка и да буду изабрани председник, потпредседник и чланови извршног одбора. ЕЦБ је требало да преузме задатке ЕМИ, а ЕМИ да престане да постоји у складу са својим статутом. Након тога Савет држава чланица ЕМУ је требало да, на предлог Комисије и после

¹⁰ Савет у коме се састају шефови држава или влада се од Уговора из Лисабона назива Европски савет, у складу са члановима 13 и 15 Уговора о Европској унији.

консултација са ЕЦБ, једногласном одлуком трајно фиксира девизне курсеве и утврди вредност по којој ће свака валута бити мењана за ЕКИ који ће постати валута. Иста процедура предвиђена је и за фиксирање валута будућих чланица ЕМУ (109л).

Напоследку на снагу ступа евро као једина званична валута у ЕМУ, уместо националних валута. ЕСЦБ тада добија искључиву надлежност да спроводи јединствену монетарну политику на територији ЕМУ. Механизам девизних курсева је замењен новом верзијом названом МДК2 и на концу на снагу ступа Пакт стабилности и раста који има задатак да одржава конвергенцију и координацију националних фискалних политика у монетарној унији.

Трећа фаза је требало да почне најкасније 1. јануара 1999. године, уколико до краја 1997. године Савет не одлучи другачије. Савету шефова држава или влада је прописано да пре 1. јула 1998. одлучи квалификованом већином које државе чланице испуњавају неопходне услове за увођење јединствене валуте (члан 109ј). На овај начин Уговор о ЕУ одступа од упутстава Делоровог извештаја о томе да не треба у напред одређивати датуме за наредне фазе ЕМУ зато што није могуће у напред предвидети када ће државе достићи довољан степен конвергенције (одељак 4.2.6.5).

Као што ћемо видети касније у одељку 4.3 и у глави 6 ово одступање било је један од узрока ненамераваних последица које су довеле до кризе евра.

Уговором је предвиђен институт дерогације који се односи на државе које не испуњавају услове за чланство у монетарној унији. Оне се у праву ЕУ називају државама чланицама са дерогацијом. Те државе имају право да једном у две године затраже да Комисија сачини извештај о томе да ли оне испуњавају критеријуме конвергенције за чланство у ЕМУ. У случају

позитивног извештаја, Европски савет квалификованом већином може да одлучи да ли дотична држава са дерогацијом испуњава критеријума и одобри јој чланство у ЕМУ (109к).

4.2.7.5. ПРОТОКОЛ О КРИТЕРИЈУМИМА КОНВЕРГЕНЦИЈЕ

Овај протокол појашњава услове под којима је требало да државе чланице стекну услов за учешће у монетарној унији, а који се помињу у члану 109(j)1 Уговора о ЕУ. Критеријум стабилности цена подразумева да држава чланица има одржив ниво цена и просечну стопу инфлације, посматрану у периоду од једне године пре процене испуњавања критеријума конвергенције, током које стопа инфлације на премашује ниво који је већи од 1,5% од просека три државе чланице са најнижом стопом инфлације. Инфлација се мери уз помоћ индекса потрошачких цена, узимајући у обзир разлике у дефиницијама у државама чланицама (члан 1).

Критеријум о буџетској позицији подразумева да, у тренутку процене испуњавања критеријума конвергенције, није на снази одлука Савета (у складу са 104с(6)) којом је установљено постојање прекомерног дефицита (члан 2).

Критеријум учешћа у механизму девизних курсева (МДК) унутар Европског монетарног система подразумева да држава чланица, током две године пре процене испуњавања критеријума конвергенције, поштује маргине пливајућег курса у оквиру МДК. Посебно је важно да држава чланица, на своју иницијативу, није извршила девалвацију своје валуте у односу на валуту било које друге државе чланице током периода од две године (члан 3).

Критеријум конвергенције каматних стопа подразумева да у периоду од годину дана пре процене испуњавања критеријума конвергенције, држава чланица има номиналну дугорочну каматну стопу која није већа за више од два процентна поена од три државе чланице са најнижом стопом инфлације. Каматне стопе се мере на основу дугорочних владиних обвезница или сличних хартија од вредности, узимајући обзир разлике у дефиницијама у државама чланицама (члан 4).

Статистичке податке за примену овог протокола обезбеђује Комисија (члан 5), док ће Савет, на предлог Комисије, једногласно усвојити одредбе о детаљним критеријумима конвергенције који ће заменити овај протокол.

4.2.7.6. ПРОТОКОЛ О ПРОЦЕДУРИ У СЛУЧАЈУ ПРЕКОМЕРНОГ ДЕФИЦИТА

Протоколом су предвиђене референтне вредности од 3% за однос планираног или оствареног дефицита буџета владе према бруто друштвеном производу, по тржишним ценама и 60% за однос јавног дуга владе према бруто домаћем производу по тржишним ценама (члан 1).

Протоколом су дефинисани појмови владе, дефицита, инвестиција и јавног дуга. У складу са тиме влада подразумева општу владу која укључује централну, регионалну или локалну владу и фондове социјалне заштите, са изузетком комерцијалних. Дефицит подразумева нето зајмове, у складу са дефиницијом Европског система интегрисаних економским рачуна. Инвестиције подразумевају бруто стварање фиксног капитала. Јавни дуг подразумева укупни бруто износ дуга при номиналној вредности на крају године, консолидован између свих сектора опште владе (члан 2)

Да би се осигурала ефективност процедуре у случају прекомерног дефицита владе држава чланица су обавезне да поштују прописане референтне вредности. Државама чланицама је дат задатак да успоставе националне процедуре у буџетској области које би им омогућиле да испуњавају обавезе прописане овим Уговором. Државе чланице су се обавезале да редовно и благовремено извештавају Комисију о својим планираним и оствареним дефицитима и нивоима јавног дуга (члан 3). Статистичке податке за примену Протокола обезбеђује Комисија (члан 4).

4.2.7.7. ПРОТОКОЛ О СТАТУТУ ЕВРОПСКОГ МОНЕТАРНОГ ИНСТИТУТА

Циљ ЕМИ је да допринесе стварању услова неопходних за транзицију у трећу фазу ЕМУ тако што ће:

- ојачати координацију монетарних политика са циљем осигурања стабилности цена
- обавити припреме неопходне за успостављање Европског система централних банака (ЕСЦБ) и за спровођење јединствене монетарне политике и стварање јединствене валуте у трећој фази
- надгледати развој заједничке валуте (члан 2 протокола)

Примарни задаци ЕМИ поред поменутих циљева су:

- ојачавање сарадње између националних централних банака
- надзор рада Европског монетарног система (ЕМС)
- одржавање консултација по питањима из надлежности националних централних банака и питањима која могу да утичу на стабилност финансијских институција и тржишта

4.2.7.8. ПРОТОКОЛ О СТАТУТУ ЕВРОПСКОГ СИСТЕМА ЦЕНТРАЛНИХ БАНАКА И ЕВРОПСКЕ ЦЕНТРАЛНЕ БАНКЕ

Европски систем централних банака и Европска централна банка успостављене су у складу са монетаристичким учењем о којима сам писао одељку 3.1. Као главни циљ дефинисано је одржавање стабилности цена. Како би утицала количину новца у оптицају ЕЦБ има на располагању механизам минималних резерви (Протокол о статуту, члан 19) на основу кога може да захтева да кредитне институције у државама чланицама депонују минималне резерве на рачунима ЕЦБ и националних централних банака. У случају непоштовања тих захтева ЕЦБ има могућност да наплати казнену камату или уведе сличне санкције. (деталје дефинише савет). У случају да сматра потребним ЕЦБ двотрећинском већином чланова извршног савета може да усвоји и друге инструменте монетарне контроле како би очувала стабилност цена.

Протоколом је дефинисан механизам обазривог надгледања (*prudential supervision*). На основу њега ЕЦБ може понудити мишљење или га дати на основу захтева Савета, Комисије или надлежних институција држава чланица у вези са обазривим надгледањем кредитних институција и стабилности финансијског система (Протокол о статуту, члан 25). ЕЦБ има на располагању капитал од 5 милијарди евра.

4.3. ДОГАЂАЈИ КОЈИ СУ ПРЕТХОДИЛИ КРИЗИ ЕВРА

Функционисање институција ЕМУ и понашање влада држава чланица и њихових представника у Савету ћу детаљно анализирати у глави 6. овде ћу само кратко навести неке од важних чињеница.

Живот Европске економске уније и евра као јединствене валуте почео са трећом фазом ЕМУ је 1. јануара 1999. године. За чланство у ЕМУ се квалификовало једанаест држава чланица, према одлуци Европског савета. Те државе чланице биле су Немачка, Француска, Италија, Белгија, Холандија, Луксембург, Ирска, Шпанија, Португалија, Аустрија и Финска. Велика Британија и Данска су се трајно изузеле из тог процеса на основу поменутих Протокола у анексу Уговора о ЕУ (одељак 4.2.7.4), док се Шведска и Грчка нису квалификовале. Сам процес квалификовања за ЕМУ и испуњавања критеријума конвергенције (одељак 4.2.7.5.) био је у сенци политике. Прокопијевић пише да је од 11 држава које су увеле евро само Луксембург испуњавао све критеријуме конвергенције (Prokopiјеvić 2005, 197-207). Свим осталим државама чланицама је недостајао барем неки критеријум. У извештају из 2000. године Комисија, је на основу извештаја ЕЦБ навела да је Грчка остварила велики напредак у претходне две године и да је успела да испуни критеријуме конвергенције и предложила да Грчка постане чланице еврозоне од 1. јануара 2001. године (European Commission 2000).

Прва деценија ЕМУ донела је економски раст у државама чланицама. Дугорочне каматне стопе на обвезнице влада држава чланица су конвергирале на доле и новац је постајао јефтинији и доступнији. Новац се са финансијских тржишта сливао ка еврозони, а унутар еврозоне се сливао из центра ка периферији. што је стварало ненамераване негативне последице. Државе на периферији попут Грчке су историјски биле склоне прекомерној потрошњи. Раст количине новца у оптицају је у складу са Фирдмановим објашњењем (одељак 3.1.3.2) пратио прво раст економске активности, а потом и раст цена односно инфлација. Европска централна банка није била у могућности да утиче на ову инфлацију, а да не изазове рецесивне ефекте у центру еврозоне. Инфлација на периферији је расла. То је довело до различитих негативних последица. У Грчкој са јаким

јавним сектором је дошло до прекомерних дефицита и кризе јавног дуга. У Шпанији је инфлација на тржишту некретнина довела до слома тржишта, па је Влада била принуђена да избавља свој грађевински и банкарски сектор. У Ирској је банкарски сектор несразмерно нарастао у односу на величину привреде, па је са сломом банкарског сектора Влада била принуђена да се задужи како би спасила свој финансијски систем. У Италији је јефтин новац коришћен за куповину социјалног мира и одлагање структурних реформи.

Такође недовољно стриктно тумачење критеријума конвергенције при квалификавању за ЕМУ створило је негативну праксу да представници држава чланица у Савету доносе политичке одлуке супротне правилима намењеним да очувају економску и финансијску одрживост ЕМУ. Тако Савет није поштовао препоруке Комисије у оквиру процедуре у случају прекомерног дефицита, како би заштити политички најутицајније чланице Немачку и Француску. На ово флагрантно кршење оснивачких уговора реаговао је и Европски суд правде који је по тужби Комисије поништавао одлуке Савета, међутим није много вредело. Пакт стабилности и раста реформисан је 2005. године у нади да ће неодговорно понашање влада држава чланица и њихових представника у Савету бити предупређено или санкционисано уколико до њега дође. Међутим, претходна пракса је створила уверење да прекршиоци правила неће бити санкционисани, већ да ће им и бити пружена помоћ уколико због прекомерне потрошње западну у кризу јавног дуга.

Догађај који се сматра почетком кризе у еврозони била је објава података о стварном дефициту и дугу нове Владе Грчке крајем 2009 године. Уместо дозвољених 3% БДП, Грчка је у априлу те године најавила да ће на крају године имати дефицит од 3,7% БДП. Међутим у октобру те године је новоизабрана влада премијера Јоргоса Папандреуа објавила да ће

дефицит те године бити огромних 12,5% БДП. Да ствар буде још гора, Европска комисија је након тога објавила да су подаци из Грчке веома непоуздани и да су стварни износи дефицита и јавног дуга вероватно још већи од објављених (Financial Times 2010). Финансијска тржишта су реаговала и цена грчких обвезница је почела да пада, а каматна стопа да расте. Агенције за процену кредитног рејтинга су почеле да смањују рејтинг хартија од вредности које издаје Влада Грчке, што је додатно смањивало њихову тржишну вредност, што је доводило до новог снижавања рејтинга. Та негативна спирала навела је Владу Грчке да затражи помоћ за финансирање својих дугова.

Иако је таква помоћ забрањена Уговором о ЕУ и иако је наглашавано да помоћ неће бити пружена, десило се оно што су аналитичари предвиђали, а то је да је државама чланицама еврозоне у интересу за избевање државе погођене кризом како би очували заједничку валуту, али и стабилност својих финансијских система. Пошто су највећи део дуга презадужених влада са периферије ЕМУ држале финансијске институције центра, банкрот неке од влада са периферије значио би губитак новца са којим рачунају банке центра, а самим тим би неки грађани и гласачи централних држава изгубили своје депозите, уштеђевине или пензије, па би онда њихове владе имале и финансијски и политички проблем. Стога да не би избављале своје банке и суочиле се са гневом бирача на изборима, владе држава чланица из центра ЕМУ су одлучиле да избевање држава чланица са периферије. То је створило међудржавне тензије и покренуло таласе национализма у јавним мњењима унутар ЕМУ, па су једни представљани као нерадници и шверцери, а други као финансијски окупатори. О свему овом ће више речи бити у глави 6 у којој детаљно пишем о институционалним узроцима кризе и у глави 7 у којој пишем о институционалним последицама кризе.

ГЛАВА 5

ЗАТВОРЕНИКОВА ДИЛЕМА У ЕВРОПСКОМ МОНЕТАРНОМ СИСТЕМУ КАО УЗРОК НАСТАНКА ЕВРА

У претходној глави сам представио историју монетарних интеграција (одељак 4.1) и историју европске економске и монетарне интеграције у институционалном смислу (одељак 4.2) и кратак преглед догађаја који су претходили кризи евра (одељак 4.3)

У овој глави уводим концепт теорије игара као оквир уз помоћу кога ћу објаснити понашање држава чланица у стратешким ситуацијама при вођењу монетарних политика и политика девизног курса у оквиру Европског монетарног система и Механизма девизних курсева (глава 5), али и у стратешким ситуацијама које су настале после увођења евра, при вођењу фискалних политика у оквиру пакта стабилности и раста (глава 6).

После кратког увода о теорији игара нагласак у овој глави биће на концепту затвореникове дилеме уз помоћу кога ћу објаснити понашање држава чланица Европских заједница по питању прилагођавања девизних курсева након слома бретонвудског система о чему сам писао у одељку 4.2.3.

Идеја је да државе чланице царинске уније могу на кратак и средњи рок да допринесу повећању конкурентности своје привреде благим арбитрарним повећањем инфлације односно депресијацијом валуте. На тај начин роба из државе А која је извршила депресијацију, постаје јефтинија у држави Б која се није одлучила на тај потез. Пошто у царинској унији држава Б нема опцију да помоћу царина и увозних такси утиче на повећање цене робе из увоза, она може бити принуђена да

одговори истом мером да би заштитила своју привреду. Уколико то догађе, потез државе А ће бити поништен потезом државе Б и државе ће се вратити на почетни ниво компетитивности, али уз негативне последице повећане инфлације и пратећих ефеката попут "трошкова ћонова", трошкова менија, варијабилности релативних цена и погрешне алокације ресурса, дисторзије пореза, рачуноводствених конфузија и произвољне алокације богатства (Mankiw & Taylor 2008, 620-627).

Оваква ситуација ставља државе у стратешку ситуацију затвореникове дилеме. За обе државе, као заједницу, би било најбоље да не праве инфлацију и не девалвирају валуте *ceteris paribus*. Међутим уколико држава А девалвира валуту на рачун државе Б, привреда државе А ће постати конкурентнија у размени са привредом државе Б. Исто се дешава и у обрнутом случају. Међутим уколико обе државе посегну за истим приступом, конкурентност привреда ће остати иста, али ће услови пословања бити лошији због повећане инфлације.

Овај део рада је важан зато што оснажује институционално објашњење дисертације. Идеја је да се покаже како су намераване одлуке при дизајнирању институција Европске економске и монетарне уније имале ненамераване последице. Са једне стране, ЕМУ је допринела да државе чланице превазиђу ситуацију затвореникове дилеме. Међутим, са друге стране имамо ненамеравану последицу да је ЕМУ, по увођењу евра, ставила државе чланице у стратешку ситуацију игре кукавице, која је довела до кризе евра 2009. године. О томе ће бити више речи у глави 6.

Следи структура главе 5. Прво ћу представити теоријски оквир теорије игара која је један од најважнијих концепата у друштвеним наукама (одељак 5.2) односно затвореникове дилеме како једне од најважнијих игара у оквиру теорије игара (одељак 5.3). Представићу оригинални

концепт затвореникове дилеме са два играча (одељак 5.2.1). Након тога ћу анализирати теоријске начине за превазилажење дилеме (одељак 5.2.1.2) и ситуације са више играча (одељак 5.2.2). До краја главе ћу теоријски применити концепт затвореникове дилеме на рат девалвацијама између земаља чланица Европских заједница и понудити објашњење о понашању држава чланица Европских заједница по питању монетарне политике и политике девизних курсева, користећи најављени теоријски оквир (одељак 5.3).

5.1. ТЕОРИЈА ИГАРА

Теорија игара се, по Елстеру (2014, 357), може посматрати као најважнији појединачни помак у друштвеним наукама у XX веку. Теорија игара се бави стратешким интеракцијама и појашњава структуру друштвених интеракција. Непосредно по објављивању фон Нојмановог (*John von Neumann*) и Моргенштерновог (*Oscar Morgenstern*) пионирског рада у области теорије игара, *Теорија игара и економско понашање (Theory of Games and Economic Behavior)*, теорија игара и пратећи концепти су окупирали пажњу економиста, друштвењака и војних стратега (Poundstone 1992, 8). У приказу *Теорије* штампаном у *Bulletin of the American Mathematical society*, Коупланд (*Arthur H. Copeland*) је писао да ће "Поколења ће вероватно посматрати као једно од главних научних достигнућа у првој половини двадесетог века. То ће несумњиво бити случај уколико су аутори успели да успоставе нову егзактну науку – економску науку." (Copeland 1945). Заиста према Паундстону, фон Нојман и Моргенштерн су своју теорију игара представљали као математичку основу економије. Сматрали су да се економски конфликти могу посматрати као "игре" у њиховој теорији игара. На пример два извођача који се такмиче на тендеру или група купаца која се надмеће на аукцији су ушлетени у суптилну игру нагабања која је подложна детаљној анализи (Poundstone 1992, 8).

Овде је важно појаснити њихово разумевање концепта игре у контексту теорије игара. Јакоб Броновски (*Jacob Bronowski*), који је био један од вон Нојманових сарадника током Другог светског рата, пише у својој књизи *The Ascent of Man* (Bronowski 1973) о томе како му је фон Нојман објаснио шта су игре у његовој теорији:

...наравно ја сам му рекао, пошто сам страствени шахиста, "Мислиш, теорија игара је као шах." "Не, не", одговорио је. "Шах није игра. Шах је добро дефинисан облик рачунања. У шаху је могуће да не дођеш до решења, али у теорији мора да постоји решење, тј. исправна процедура у било којој позицији. С друге стране, праве игре уопште нису такве. Стварни живот није такав. Прави живот се састоји од блефовања, од мало тактика обмане, од тога да се запитамо шта ће друга особа претпоставити да ћемо ми да урадимо. Е то је оно чему служе игре у мојој теорији."

Слично томе, нобеловац Томас Шелинг теорију игара дефинише као "проучавање како рационалне индивидуе праве изборе у ситуацијама када бољи избор између две могућности или најбољи избор између неколико могућности зависи од избора које праве или ће направити други" (Shelling 2006, 3).

Фон Нојман и Моргенштајн (Von Neumann & Morgenstern 1953, 49) наглашавају значај разграничавања појмова који се у свакодневном животу користе као синоними, па тврде:

Прво потребно је направити разлику између апстрактног концепта игре (game) и индивидуалних играња (plays) те игре. Игра је просто укупност правила која је описују. Свака посебна прилика у којој се игра ова игра – на посебан начин – од почетка до краја јесте једно играње. Другу одговарајућу разлику требало би направити и за потезе који су компоненте игре. Потез представља прилику избора између различитих алтернатива, који би требало

да учини било који од играча или пак неки механизам подложен случају, под условима који су тачно описани правилима игре.¹¹

5.2. ЗАТВОРЕНИКОВА ДИЛЕМА

Затвореникова дилема је један од најважнијих игара у оквиру теорије игара, који је нашао примену у многим друштвеним и природним наукама. Суштина дилеме је да она представља ситуацију у којој су индивидуални интереси учесника супротстављени њиховом заједничком интересу. Претпоставка је да ће играчи следећи свој индивидуални рационални интерес доћи до исхода који је за њих лошији од алтернативног исхода при коме оба играча одустају од свог индивидуалног интереса ради заједничког добра. Невоља је у томе што је сваки од играча у искушењу да одустане од заједничког добра како би повећао свој добитак на рачун другог учесника у дилеми. Исход при коме један играч "испали" (*defect*)¹² другог играча, је најпожељнији за првог, а најнепожељнији за другог играча. Постојање таквог исхода је од суштинског значаја за концепт затвореникове дилеме. Он подстиче играче да напусте заједнички интерес како би увећали личну исплату, али још важније он плаши сваког од играча да ће испасти наивчина (*sucker*) и да ће завршити са најгором могућом исплатом зато што је био лаковеран, па је на основу тога делао против индивидуалног интереса, надајући се бољем исходу за групу (Dixit & Skeath 2004, 345-7).

У литератури се наводи да су ову ситуацију идентификовали Протагора, Платон, Хобс (Стојановић 2005, 403; Pavlović 2015, 39-43) иако је нису користили у форми теорије игара коју данас користимо. Формални

¹¹ Превод преузет из Стојановић 2005, 51

¹² У домаћој литератури и преводима се користе различити преводи речи *defect*: испала (Pavlović 2015, 9), издаја, подвала и варање (Варијан 2003, 438; 439; 441), играти некооперативно (Stojanović 2005, 404-5)

концепт затвореникове дилеме осмислили научници РАНД корпорације Мерил Флод (*Merrill Flood*) и Мелвин Дрешер (*Melvin Dresher*) (Roundstone 1992, 8-9). Концепт је представљао "збуњујућу игру" која је доводила у питање део теоријских основа теорије игара. Име њиховој игри је дао консултант РАНД корпорације Алберт Такер за потребе предавања на коме је студентима психологије који нису били упућени у теорију игара требало да представи игру коју су смислили Флод и Дрешер. Да би ову стратешку ситуацију ставио у контекст употребио је сада већ познату причу о два криминалца који су у притвору и којима полиција нуди нагодбу (Roundstone 1992, 116-9, Стојановић 2005, 403). Криминалци су раздвојени у засебне просторије и не могу да комуницирају. Полиција има доказе да их оптужи за мањи злочин, али не и за већи злочин за који такође има основане сумње. За мањи злочин запрећена је казна од годину дана затвора. Једини начин да неко буде осуђен за већи злочин је да полиција добије признање. Да би изнудила признање полиција свакоме од затвореника нуди следећу нагодбу: "Уколико сведочиш против свог партнера, бићеш ослобођен." То наравно за последицу има да партнер одговара за оба злочина и одслужи казну од три године. Зачкољица је у томе што уколико обојица посведоче обојица ће служити казну од две године. Обојици затвореника је наглашено да сваки од њих добио исту понуду. Полиција даје затвореницима мало времена пре него што неповратно донесу своје одлуке. Затвореници ни на који начин не могу да знају шта је онај други одлучио. Претпоставка је да се затвореници воде само инструменталном рационалношћу, односно да брину само о свом личном интересу.

		Затвореник 2	
		ћути	сведочи
Затвореник 1	ћути	1, 1	3, 0

	сведочи	0, 3	<u>2, 2</u>
--	---------	------	-------------

Матрица 5.1. Затвореникова дилема. Преузето из (Poundstone 1992, 118)

Сваки од затвореника схвата да уколико сведочи добија мању казну, него уколико не сведочи, под претпоставком да други затвореник не мења своју стратегију. Дакле уколико затвореник 1 ћути, за затвореника 2 је боље да сведочи, јер ће у том случају бити ослобођен, уместо да добије годину дана затвора. Слично томе, уколико затвореник 1 сведочи, за затвореника 2 је боље да сведочи јер ће тако добити казну од две године, уместо казне од три године коју би добио у случају да ћути. Нивоља је у томе што и други играч размишља на тај начин и долази до истог закључка. За играча у затворениковој дилеми је увек боље да сведочи без обзира шта одлучи други играч, јер на тај начин добија мању казну. Према томе, сведочење представља доминантну стратегију¹³ у затворениковој дилеми. Уколико су оба играча рационална, обојица ће сведочити и добити по две године затвора. Међутим да су обојица ћутали добили би само по годину дана затвора. Када изаберу своје доминантне стратегије исход за оба затвореника ће бити две године затвора и тада је игра у равнотежи.¹⁴ Оно што затвореникову дилему раздваја од других игара је што, иако ни један играч при равнотежном исходу не жали због свог избора, уколико је избор другог играча константан, оба играча жале за исходом који би добили да су обојица изабрали подређене стратегије.¹⁵

¹³ Доминантна (*dominant*) стратегија представља стратегију која играчу доноси веће исплате од других стратегија које има на располагању, без обзира на одабир стратегије других играча. За више детаља погледати (Stojanović 2005, 74-6) ili (Dixit & Skeath 2004, 90-97).

¹⁴ Равнотежа је концепт који је у теорију игара увео Џон Неш (*John Nash*). Равнотежа у игри настаје када ни један играч нема подстицај да промени стратегију имајући у виду избор стратегије другог играча. Другим речима уколико ни један од играча по завршетку игре не жали за алтернативном стратегијом коју је могао да одигра у односу на стратегију другог играча, сматрамо да исход представља равнотежну тачку (Poundstone 1992, 97-8, Pavlović 2015, 18-22).

¹⁵ Подређена (*dominated*) стратегија је стратегија која играчу доноси мање исплате од неке друге стратегије коју има на располагању, независно од избора стратегије другог играча. Подређена стратегија се буквално преводи и као доминирана стратегија (Стојановић 2005, 74-8). Одлучио сам се да за превод користим подређену стратегију, доминирана стратегија звучи странно, рогобатно и понекад збуњујуће.

Форма Такерове затвореникове дилема има незнатна одступања од оригиналне игре Флода и Дрешера (матрица 5.2) и од верзија које се најчешће користе да би се објаснили природни у друштвени феномени.

		играч 2	
		не сарађује	сарађује
играч 1	сарађује	-1, 2	1/2, 1
	не сарађује	0, 1/2	1, -1

Матрица 5.2. Оригинална игра из експеримента који су спровели Флод и Дрешер. Преузето из Poundstone 1992, 106.

Прво, у Такеровој затворениковој дилеми исплате представљају године затвора, што ће рећи да виша исплата подразумева лошији исход. С друге стране, у оригиналној игри и пратећим верзијама, исплате углавном представљају некакав добитак, па вишу исплату посматрамо као бољи исход (Dixit & Skeath 2004, 91).

Друго, стратегије у затворениковој дилеми уопштено представљају сарадњу и несарадњу. Овде је важно избећи забуну да се под тим не мисли на сарадњу и несарадњу са полицијом, на шта би могла да наведе Такерова прича, већ на сарадњу међу играчима. Такерова полиција није играч у овој игри, она представља отелотворење околности, односно стратешке ситуације у којој се играчи, тј. затвореници налазе. Као што ће бити јасно из осталих примера, највећи број ситуација затвореникове дилеме не подразумева постојање полиције.

Треће, исплате у затворениковој дилеми не морају нужно да буду симетричне (Dixit & Skeath 2004, 92), што показује и оригинална игра (матрица 5.2), иако често јесу симетричне. На пример, у матрици 5.3

представљена је затвореникова дилема са симетричним монетарним исплатама.

		играч 2	
		сарађује	не сарађује
играч 1	сарађује	2, 2	0, 3
	не сарађује	3, 0	<u>1</u> , <u>1</u>

Матрица 5.3. Затвореникова дилема са симетричним монетарним исплатама. Преузето из Poundstone 1992, 120.

Четврто, да би игра била затвореникова дилема важно је да исплате буду рангиране на одређени начин. Свака од исплата у затворениковој дилеми има своје име. На матрици 5.3, исплате које играчи добијају када обојица изаберу да сарађују зове се награда за сарадњу (*reward*) (исплата 2). Када играчи изаберу подређене стратегије добијају исплату која представља казну са несарадњу (*punishment*) (исплата 1), коју сваки од играча преферира мање него награду за сарадњу. Више од награде за сарадњу, оба играча желе да добију исплату искушења (*temptation*) (исплата 3), коју добија играч који не сарађује, уколико други играч сарађује. И на крају оба играча се плаше да буду на другој страни тог исхода што би им донело исплату за наивчину (*sucker*), односно свеца (*saint*) (исплата 0) у случају да сарађују, док други играч не сарађује. Поред тога, уобичајени услов у затворениковој дилеми је да исплата за награду буде већа од просека исплата за искушење и наивчину. Опште добро се у затворениковој дилеми остварује обостраном сарадњом, да би онда "рационални" играчи подривали заједнички интерес несарадњом. У матрици изнад играчи добијају исплате $3 + 0 = 3$ када један сарађује, а други не сарађује, односно 1,5 у просеку. Међутим када оба играча сарађују добијају по 2. Да је неким случајем просек исплата за искушење и наивчину већи од награде за сарадњу, играчи би могли наизменично да узимају исплате за искушење и

наивчину и на тај начин добију веће исплате него да су сарађивали. Такав сценарио није могућ у затворениковој дилеми (Roundstone 1992, 120-1).

Игра је убрзо по представљању изван РАНД корпорације привукла пажњу заинтересоване публике зато што је перципирана као једна од конфликтних ситуација за коју не постоји решење. Затвореникова дилема је заправо прецизан математички конструкт који осликава проблеме из стварног живота. Стојановић на линији тога тврди да затвореникова дилема представља "илустрацију тензије између подстицаја за сарадњу и егоизма" (Стојановић 2005, 403). Не тако случајним стицајем околности затвореникова дилема је осмишљена у време када су нуклеарна пролиферација и трка у наоружању постале важне теме на почетку хладног рата. Из тог разлога се тензије из тог периода и претње нуклеарним оружјем сматрају класичном илустрацијом затвореникове дилеме. Ипак, примена затвореникове дилеме сеже много даље од војно-стратешких питања. Ова стратешка ситуација се данас изучава и у биологији, социологији, праву, политичкој науци, економији и другим наукама. Заправо простор за употребу овог концепта постоји где год постоји недостатак поверења и могућност да актери унапреде личну корист на рачун колективног добра. Затвореникова дилема, као и теорија игара уопштено, умногome може да објасни зашто организације унутар којих живе животиња и људи (Roundstone 1992, 8-9).

5.2.1. РЕШЕЊА ЗА ИЗЛАЗАК ИЗ ДИЛЕМЕ

Затворениковој дилеми је, као једном од највећих узрока проблема колективног делања, посвећено доста пажње како у теоријском тако и у експерименталном погледу. Уопштено постоје три начина за превазилажење дилеме уз помоћ којих је могуће доћи до друштвено оптималне сарадње. Та решење су понављање, награде и казне; и

лидерство (Dixit & Skeath 2004, 347-365). Овај део је посебно важан, јер ћу га користити као оквир за објашњење настанка јединствене заједничке валуте коју видим као решење затвореникове дилеме у којој су се налазиле чланице европских заједница после слома бретонвудског система, а пре формирања Европске уније и увођења евра.

Државе чланице европског монетарног система су се најпре имплицитно ослањале на понављање са примесима лидерства од стране Немачке, као начин за излазак из дилеме. Казне су потом коришћене углавном у смислу губитка престижа након девалвација, да би на крају било искоришћено хобсијанско решење на основу кога је створена институција која има искључиву надлежност у вођењу монетарне политике у еврозони. Тај европски монетарни суверен је Европска централна банка.

5.2.1.1. ПОНАВЉАЊЕ

Када је у питању понављање, претпоставка је да ће свест о будућим интеракцијама навести играче да преиспитају употребу стратегије при којој не сарађују, зато што ће тако на дужи рок угрозити сарадњу у будућности. Уколико је корист од будуће сарадње велика толико да превазилази корисност краткорочне несарадње и шверцовања, играчи ће бити усмерени на сарадњу и проблем затвореникове дилеме биће превазиђен.

Међутим није све тако једноставно. У разматрање треба узети три врсте врсте понављања: игре са коначним бројем понављања, игре са бесконачним бројем понављања и игре са непознатим бројем понављања.

Игре са коначним бројем понављања су занимљиве јер се теоријске претпоставке и експериментални подаци не поклапају. Са једне стране,

решењем понављајуће игре путем индукције уназад (*backward induction*) играчи могу доћи до закључка да је за њих најбоље да не сарађују од самог почетка. До тога долази из уколико се играч запита шта је за њега најбоље при последњој интеракцији. Пошто играч зна да након последње интеракције неће бити кажњен за несарадњу, доћи ће до закључка да је за њега најбоље да при тој интеракцији не сарађује. До истог закључка долази и други играч. Имајући то у виду сваки играч схвата да ће при последњој интеракцији бити кажњен, односно да ће други играч изабрати да не сарађује. Према томе, сваки од играча губи подстицај да сарађује у претпоследњој интеракцији. Слично томе играчи ће доћи до истих закључака за сва претходна играња и неће сарађивати ни једном (Dixit & Skeath 2004, 348-9).

С друге стране, у случају игре са бесконачним бројем понављања, подстицаји за играче се мењају, зато што више не постоји перцепција последњег играња после кога играч не може бити кажњен за несарадњу. Пошто неограничена несарадња може да буде скупа играчи се лакше одлучују да пробају да сарађују, па се повећава шанса и да дође до сарадње на дужи рок када је у питању игра са бесконачним бројем понављања. У оваквим играма играчи имају могућност да стратегије прилагоде понашању другог играча у претходним играњима. Постоји неколико примера таквих стратегија од којих се најчешће користе стратегије окидача (*trigger strategies*). Најпознатије стратегије окидача су "немилосрдна стратегија" (*grim*) и "мило за драго" (*tit-for-tat*).¹⁶ Немилосрдна стратегија подразумева да сарађујете док друга страна сарађује, до првог случаја несарадње друге стране. Тада несарадњом почињете да кажњавате другог играча до краја игре. С друге стране, стратегија мило за драго, није строга као немилосрдна стратегија, зато што

¹⁶ Преводи ових стратегија преузети су из (Elster 2014)

мило за драго има могућност праштања и помирења. Мило за драго подразумева да у првом игрању сарађујете, а да у сваком следећем бирате стратегију коју је други играч изабрао у претходном игрању. Уколико други играч сарађује, сарађиваћете и ви. Уколико не сарађује, ви ћете га казнити несарадњом у наредном игрању. Међутим, ако други играч одустане од несарадње и почне да сарађује, и ви ћете престати да га кажњавате и поново почети да сарађујете.¹⁷

На крају, постоје понављајуће игре са непознатим трајањем у којима играчи не знају да ли ће се игра наставити у будућности и ако неће, када ће понављање престати. Ипак, они могу да претпоставе неку вероватноћу у вези са тим да ли ће се игра наставити или неће. (Dixit & Skeath 2004, 353)

5.2.1.2. КАЗНЕ И НАГРАДЕ

Понављање се често наводи као главни начин за превазилажење затвореникове дилеме. Међутим, поред понављања постоји још неколико начина уз помоћ којих је могуће решити затвореникову дилему. Када је у питању једнократна верзија затвореникове дилеме, један од најједноставнијих начина за превазилажење дилеме је увођење и спровођење казни¹⁸ за несарадњу. За разлику од понављајуће игре у којој играчи сами спроводе казне (свете се једни другима), овде казне може да спроводи трећа страна која ће изменити исплате и на тај начин решити дилему пре него што игра почне (Dixit & Skeath 2004, 357-9).

играч 2

¹⁷ За детаљнију расправу погледајте (Dixit & Skeath 2004, 378-81)

¹⁸ Овде је важно нагласити да је за казну користи енглеска реч *penalty* која има уже значење од речи *punishment*, која се користи у претходном одељку. Реч *punishment* има шире значење и подразумева казну у општем смислу па се граничи и са осветом. С друге стране *penalty* подразумева казну кршење некаквог прописаног правила, закона или уговора.

		не сарађује	сарађује
играч 1	не сарађује	10 год, 10 год	21 год, 25 год
	сарађује	25 год, 21 год	3 год, 3 год

Матрица 5.4. Затвореникова дилема са казном за једног несарадљивца. Преузето из Dixit & Skeath 2004, 378-81.

У матрици 5.4 приказана је игра у којој су измењене исплате за несарадњу, па уместо једне године у затвору има исплату 21 године у затвору, зато што после изласка из затвора испред могу да га сачекају пријатељи другог играча који могу да му нанесу физичке повреде које ће му пасти подједнако тешко као 20 година у затвору. Уколико је то случај и уколико играчи узму то у обзир, структура исплата се мења.

Сада је игра потпуно другачија. Више нема доминантних стратегија, док уместо једне Нешове равнотеже у оригиналној игри сада имамо две равнотеже. Једна је још увек када оба играча не сарађују (исплате 10), а друга је када сарађују (исплате 3). На овај начин се затвореникова дилема претвара у игру уверавања, па је сада за сваког играча боље да сарађује уколико зна да ће и други да уради исто. Исто важи и за другог играча.

У овом примеру казна се спроводи над несарадљивцем, само уколико други играч сарађује. Међутим могуће је увести и строже казне за било који вид несарадње. Такву дисциплину обично уводи трећа страна која је у стању да утиче на оба играча, за разлику од пријатеља једног играча који немају подстицај да казне баш тог играча за несарадњу. То је могуће уколико су оба играча чланови криминалне организације која има правило да кажњава оне који било шта признају полицији. Тада се игра поново мења и изгледа као игра приказана на матрици 5.5.

играч 2

		не сарађује	сарађује
играч 1	не сарађује	30 год, 30 год	21 год, 25 год
	сарађује	25 год, 21 год	3 год, 3 год

Матрица 5.5. Затвореникова дилема са казном за једног несарадљивца. Преузето из Dixit & Skeath 2004, 358.

У игри приказаној на матрици 5.5 сваки вид несарадње доноси исплату увећану за додатних 20 година затвора. Из тог разлога сарадња постаје доминантна стратегија за сваког играча, па према томе пресек тих стратегија (исплате 3 године) представља јединствену Нешову равнотежу у овој игри. Строже казне које спроводи трећа страна су учиниле несарадњу мање примамљивом, тако да је пресек кооперативних стратегија постао нова равнотежа у игри (Dixit & Skeath 2004, 358).

У играма затвореникове дилеме са више играча није најједноставније спровести казне. Што је више играча у игри теже је установити да ли је неко престао да сарађује или је у питању грешка или лоша срећа. Чак и у случају када се неки играч одлучи за несарадњу, често је тешко установити идентитет несарадљивца. Из тог разлога су казне мање делотворне у једнократним играма са много играча него у игри са два играча. О затворениковој дилеми са више играча биће речи у одељку 5.3.

За друштво је корисно да играчи изађу из затвореникове дилеме када је у питању обезбеђивање јавних добара. С друге стране, некада је веома корисно да се играчима не дозволи да изађу из дилеме, па из тог разлога постоје систем заштите сведока, којим држава спречава криминалне групе да мењају подстицаје затвореника (Dixit & Skeath 2004, 358) или анти-картелско и анти-монополистичко законодавство којим се спречавају уроте о повећању цена.

Слично, само мало другачије, затвореникова дилема може бити разрешена увођењем награда за сарадњу, уместо казни за несарадњу. Нажалост ово решење је још теже применити у пракси зато што намеће питање ко треба да исплати награде. Уколико је у питању трећа страна, она мора имати сопствени интерес у сарадњи коју играчи треба да постигну, како би јој се исплатило да обезбеди награде. Пример који се у литератури наводи за овај вид награда су САД омогућиле споразум између Израела и Египта, тако што су обећале велику помоћ обема странама (Dixit & Skeath 2004, 358).

С друге стране, уколико играчи сами треба да обезбеде награде, те награде треба да буду условљене (исплаћују се само уколико други играч сарађује) и кредибилне (гарантовано ће бити исплаћене уколико други играч сарађује). Да би овакав аранжман успео, неопходно је учешће часне и неутралне треће стране код које би играчи депоновали новац који би био исплаћен кроз награде или враћен власницима у случају несарадње (Dixit & Skeath 2004, 359).

5.2.1.3. ЛИДЕРСТВО

Понекад затвореникове дилеме нису симетричне, у смислу да је један од играча релативно "већи" (лидер) од другог који је "мали". У тим ситуацијама ни очекиване исплате за сарадњу и несарадњу нису симетричне. Уколико је разлика у исплатама довољно велика, највећи део терета ће пасти на већег играча. Из тог разлога већи играч има подстицај да сарађује чак и када зна да други неће сарађивати. На пример Саудијска Арабија је годинама имала улогу својеврсног лидера (*swing producer*) у ОПЕК (*Organization of Petroleum Exporting Countries* - ОПЕС), па је да би одржавала цене високим и смањивала своју производњу у тренуцима када

су је мањи произвођачи, попут Либије, повећавали (Dixit & Skeath 2004, 359-60).

Игре са лидерством су важне за ову дисертацију зато што се уз помоћ њих објашњавају интеракције између држава, а ређе између предузећа и појединаца. У наставку ћу приказати пример који користе Диксит и Скит (Dixit & Skeath 2004, 360).

Замислите да становништву две државе Дорминике и Сопорије прети зараза. Зараза погађа једну у 2000 особа или 0.05% популације тако што успава особу на годину дана. Нема додатних последица заразе, а трошак одсуства радника на годину дана је 32.000 долара. Свака држава има популацију од 100 милиона радника, па се очекује да у свакој држави заражених буде 50.000 ($0.0005 * 100.000.000$). Из тога следи да је очекивани трошак за сваку државу 1,6 милијарди долара ($50.000 * 32.000$), па је укупни очекивани трошак 3.2 милијарде.

Научници су уверени да истраживање у вредности од 2 милијарде долара може да доведе до вакцине која стопостотно спречава заразу. Када упоредимо трошак истраживања са трошком који би зараза изазвала, видимо да је за све боље да се плати вакцина. Поред тога, свака Влада треба да одлучи и да ли да сама финансира истраживање. Иако обе владе самостално доносе своје одлуке, оне су међузависне па свака одлука утиче на обе земље. Уколико једна влада плати истраживање, налази и вакцина постају доступни другој земљи, без надокнаде, па због тога исплате за сваку владу зависе од трошкова за њено становништво.

На матрици 5.6 је приказана ова некооперативна игра између Дорминике и Сопорије. Државе имају на располагању две стратегије "истражује" и "не истражује". Исплате представљају трошак за сваку земљу у милијардама

долара. Ова игра је затвореникова дилема у којој сваки од играча има доминантну стратегију да не истражује.

		Сопорија	
		Истражује	Не истражује
Дормика	Истражује	-2, -2	-2, 0
	Не истражује	0, -2	-1.6, -1.6

Матрица 5.6. Исплате за игру заразе са једнаким популацијама. Преузето из Dixit & Skeath 2004, 360.

Међутим, могуће је ситуација када популације две државе нису једнаке. Замислите да Дормика има 150 милиона, а Сопорија 50 милиона становника. У том случају би трошак за Дормику у случају ширења заразе био 2.4 милијарде ($0,0005 * 150.000.000 * 32.000$), док би трошак за Сопорију био 0.8 милијарди, па би игра изгледала као на матрици 5.7. У овој верзији Сопорија поново има доминантну стратегију да не сарађује, али је сада најбољи одговор Сопорије да сарађује.

		Сопорија	
		Истражује	Не истражује
Дормика	Истражује	-2, -2	-2, 0
	Не истражује	0, -2	-2,4, -0,8

Матрица 5.7. Исплате за игру заразе са неједнаким популацијама. Преузето из Dixit & Skeath 2004, 361.

Неједнака расподела популације утицала је на промену стратегије за Дормику. При оваквој расподели Дормика би поднела сразмерно већи терет уколико би дошло до заразе да јој се исплати да сама финансира истраживање. Имајући то у виду Сопорија ће се шверцовати и добити вакцину бесплатно.

Ова игра више није затвореникова дилема, међутим ово је на неки начин решење затвореникове дилеме из претходног примера јер већа држава преузима водећу улогу за добробит човечанства. Ситуације са оваквим лидерством су уобичајене у међународној дипломатији. Када улога лидера доспева највећем или најмоћнијим играчима кажемо да је у питању "искоришћавање великих од стране малих" (Olson 165, 29). Пример који се често наводи су САД после Другог светског рата, које су често плаћале диспропорционално веће трошкове војних савеза, попут НАТО и водиле политику релативно слободне међународне трговине, чак и са протекционистичким партнерима попут Јапана и Европских заједница. У таквим ситуацијама можемо да тврдимо да велики или моћан играч може да прихвати улогу лидера зато што су његови интереси уско повезани са интересима других играча. Заиста уколико велики играч подноси највећи део трошкова, вероватно нећемо погрешити уколико претпоставимо ту конвергенцију интереса. У тим случајевима је за очекивати да се већи играч буде спремнији на сарадњу, него што би био уколико не би постојала конвергенција интереса.

5.3. ИГРЕ КОЛЕКТИВНОГ ДЕЛАЊА

Као што сам већ поменуо, проблем колективног делања настаје када се се интереси појединаца разликују од општег интереса, односно када делање зарад заједничког циља није у најбољем личном интересу појединачних актера. У тим ситуацијама, речником теорије игара, исход који је оптималан за заједницу не представља Нешову равнотежу. Тада је потребно пронаћи начин да се игра измени тако да води до оптималног исхода или да макар унапреди незадовољавајућу Нешову равнотежу (Dixit & Skeath 2004, 382-3). Најраспрострањеније игре колективног делања су затвореникова дилема, игра кукавице и игра уверавања. У овом одељку ћу

се фокусирати на затвореникову дилему, док ће у глави 6 фокус бити на игри кукавице.

5.3.1. ЗАТВОРЕНИКОВА ДИЛЕМА У ВЕЛИКИМ ГРУПАМА

Концепт затвореникове дилеме у великим групама је важан за ову дисертацију, зато што представља теоријски оквир који осликава ситуацију у којој су се налазиле државе чланице Европских заједница током периода усклађивања девизних курсева после нестанка златног стандарда и слома бретонвудског система. У овом одељку приказујем модел који се анализирају ситуације у којима популација од N фармера одлучује да ли да учествује у изградњи система за наводњавање (Dixit & Skeath 2004, 387-90). Претпоставке су следеће. У изградњи учествује n фармера и сваки од њих има трошак (*cost*) c који зависи од броја n , па из тог разлога користимо функцију $c(n)$. Исто тако свака особа у популацији, без обзира да ли учествује у изградњи или не, може да користи систем за наводњавање када буде изграђен и која зависи од n , па према томе има корист (*benefit*) $b(n)$. Из тога следи да сваки учесник има исплату $p(n) = b(n) - c(n)$, док са друге стране они који не учествују, шверцери, имају исплату $s(n) = b(n)$.

Замислите да треба да одлучите да ли да учествујете или да се шверцујете. Ваша одлука ће зависити од тога шта други фармери ($N - 1$) раде. У принципу, одлуку ћете донети у условима у којима међу ($N - 1$) играча постоји n учесника и ($N - 1 - n$) шверцера. Уколико одлучите да се шверцујете број учесника у пројекту је још увек n , па тако добијате исплату $s(n)$. С друге стране, уколико одлучите да учествујете, онда број учесника постаје $n + 1$, па добијате исплату $p(n + 1)$. Сходно томе, ваша крајња одлука ће зависити од поређења две исплате, па ћете учествовати уколико је $p(n + 1) > s(n)$, а шверцоваћете се уколико је $p(n + 1) < s(n)$. Ово поређење

важи за све верзије игре колективног делања, како за затвореникову дилему, тако и за игру кукавице о којој ће бити више речи у глави 6.

Претходни пример игре колективног делања међу фармерима може да се прикаже уопштено на следећи начин. Уколико имамо само два играча онда је $p(2)$ исплата за играча који је допринео када и други играч доприноси, $s(1)$ је исплата када за шверцовање док други доприноси и тако даље. Према томе можемо да генерализујемо тако да буду у форми алгебре (матрица 5.8).

		фармер 2	
		доприноси	не доприноси
фармер 1	доприноси	$p(2), p(2)$	$p(1), s(1)$
	не доприноси	$s(1), p(1)$	$s(0), s(0)$

Матрица 5.8. Проблем колективног делања као затвореникова дилема. Преузето из (Dixit & Skeath 2004, 384)

Игра приказана у матрици 5.8 је затвореникова дилема уколико важе следеће неједначине:

$$p(2) < s(1), \quad p(1) < s(0), \quad p(2) > s(0)$$

Прва значи да је најбољи одговор на сарадњу несарадња, друга каже да је несарадња најбољи одговор и на несарадњу, док трећа каже да је оба играча обострану сарадњу преферирају у односу на обострану несарадњу. Дилема потпада под тип 1 уколико $2p(2) > p(1) + s(1)$; тако да је укупна исплата већа када фармери сарађују него када само један доприноси.

Уколико се вратимо на игре са више играча n , можемо да користимо функције $p(n)$ и $s(n)$, да бисмо конструисали трећу функцију која показује укупну исплату за друштво као функцију од n , коју ћемо наводити са $T(n)$. Укупна корисност за друштво се састоји од вредности $p(n)$ за сваки од n учесника и вредност $s(n)$ за сваких $(N - n)$ шверцера:

$$T(n) = np(n) + (N - n) s(n)$$

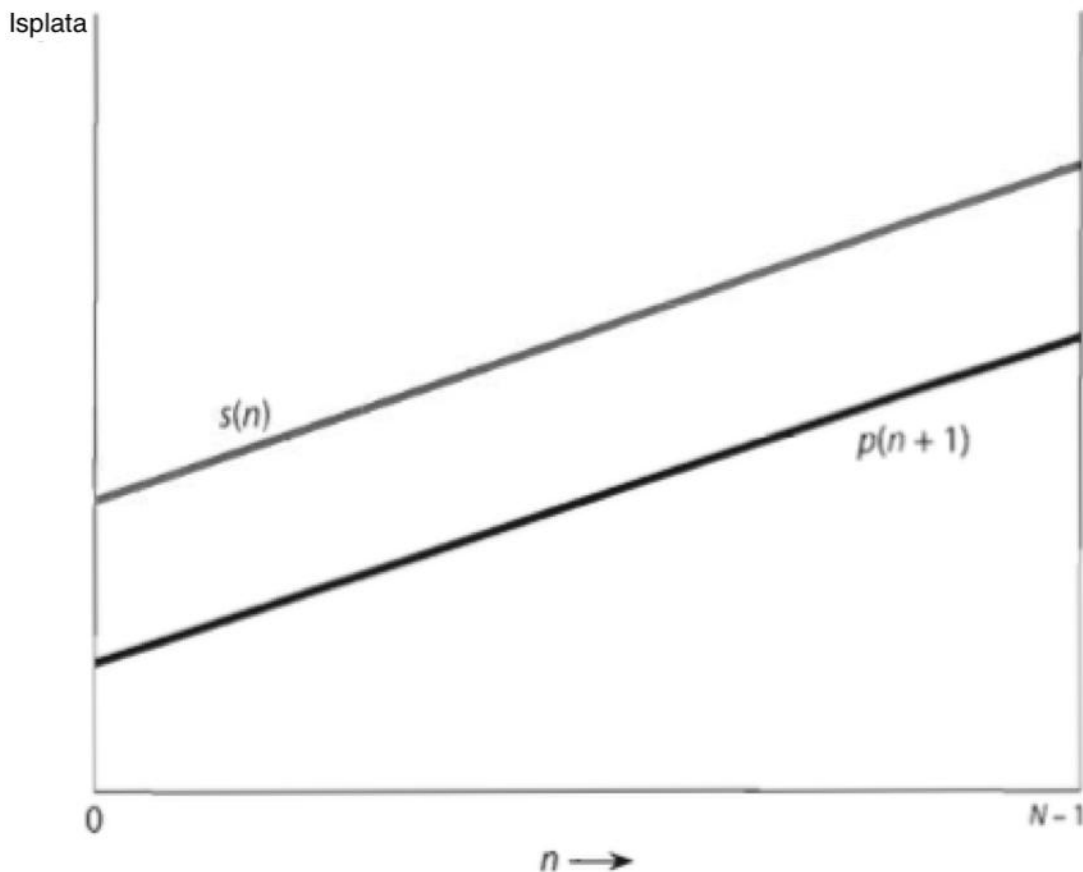
Из тога следи питање: која алокација људи између учесника и шверцера максимизује укупну исплату $T(n)$? Ради бољег разумевања они наводе да је $T(n)$ zgodније представити као исказ:

$$T(n) = Ns(n) - n[s(n) - p(n)].$$

Ова једначина укупне друштвене исплате показује да можемо да је израчунамо као да смо свакоме од N људи дали исплату шверцера, од које смо одузели додатну корисност шверцовања $[s(n) - p(n)]$ од сваког од n учесника. Отуда је за очекивати да се $s(n)$ повећа са повећањем n , према томе се и умањеник $Ns(n)$ повећава, са повећањем n . Уколико се умањилац не повећа пребрзо са повећањем n – што би се десило уколико би додатна корисност шверцовања, $[s(n) - p(n)]$, била мала и константна – тада би ефекат умањеника доминирао у одређивању вредности $T(n)$. У овом случају се $T(n)$ повећава постепено са n и максимизује се када је $n = N$. То се дешава у случају када се нико не шверцује. Уопштено, када то није случај, $T(n)$ биће максимизовано за неку вредност n која је мања од N . То значи да друштвена укупна исплата може бити максимизована чак и када постоје неки шверцери.

Графикон 5.1 приказује функције $p(n + 1)$ и $s(n)$ уз помоћ којих можемо да пронађемо Нешову равнотежу и друштвено оптималан исход. На

хоризонталној оси приказано је n у распону од 0 до $(N - 1)$, док се исплате налазе на вертикалним осама. Функције $p(n + 1)$ и $s(n)$, приказане су независним кривим. Свако n представља цео број, тако да се функције $p(n + 1)$ и $s(n)$ технички састоје од скупа тачака, а не од линија, како изгледа на графикану 5.1. Међутим када је N велико, посебне тачке су превише близу да би биле приказане као раздвојене, па из тог разлога сваку функцију са исплатама представљамо као линију. Разлог за то је да би се концепт представио на једноставнији начин.



Графикон 5.1. Затвореникова дилема са више играча. Преузето из (Dixit & Skeath 2004, 389)

Крива $s(n)$ је у свакој тачки изнад криве $p(n + 1)$. Према томе без обзира колико играча учествује у игри (односно, без обзира колико велико је n), исплата ће бити већа уколико се шверцујете, него ако сарађујете.

Шверцовање је доминантна стратегија. Према томе равнотежа настаје када

се сви шверцују. Међутим, обе криве расту када се n повећава, што значи да за шта год да изаберете, боље ћете проћи уколико је већи број оних који сарађују. Такође, леви крај криве $s(n)$ је испод десног краја криве $p(n+1)$, па је према томе $s(0) < p(N)$. То значи да уколико се сви, укључујући и вас, шверцују, исплате за све ће бити мање него у случају да сви, укључујући и вас, сарађују. Свима би било боље уколико би исход у коме сви сарађују могао да се одржи, уместо да се игра заврши у Нешовој равнотежи. То ову игру чини затворениковом дилемом.

Међутим, као што смо видели раније, чињеница да би свакоме било боље када би сви доприносили, не значи да је аутоматски би допринос свих играча био најбоља ствар за друштво. Не значи нужно да ће крајња исплата за друштво бити максимизована када је n највеће могуће у случају затвореникове дилеме. Уколико се разлика између $s(n)$ и $p(n)$ се значајно повећава са повећањем n , онда ће негативни ефекат умањеноца једначине $T(n)$ бити већи од позитивног ефекта умањеника, када се n приближи N . У том случају је најбоље пустити неке играче да се шверцују, што ће рећи да друштвено оптимална вредност за n може бити мања од N . Оваква врста решења ствара неједнакост у исплатама, зато што шверцери пролазе боље него учесници, што отвара нову димензију проблема које друштво има да изађе из ситуације затвореникове дилеме (Dixit & Skeath 2004, 389-90).

5.3.2. ИЗЛАЗАК ИЗ ЗАТВОРЕНИКОВЕ ДИЛЕМЕ У ВЕЛИКИМ ГРУПАМА

У играма које осликавају проблем колективног делања исплате често играче стављају у ситуацију затвореникове дилеме. Посебно у великим групама. Зато је начинима за решавање тог проблема посвећено много пажње. Као и у играма за два играча, тако и у проблемима колективног делања у великим групама Диксит и Скит користе: понављање, казне (или

награде) и лидерство, само на мало другачији и иновативнији начин (Dixit & Skeath 2004, 396-8).

Као што је већ поменуто, понављање може да доведе до исхода у коме играчи сарађују зато што варање може да доведе до неповерења у будућности. Уопштено, да би се одржала сарадња, потребно је да сваки играч очекује ће корисност испљивања бити само привремена и да ће убрзо постати мања од исплате са сарадњу, чим и други играч престане да сарађује. Да би играчи веровали да варање није корисно на дуже стазе, варање ваља открити брзо, а пратећа казна у виду смањења будућих исплата треба да буде довољно хитра, извесна и болна (Dixit & Skeath 2004, 396).

Ово су веома важне теоријске примедбе које су се могле да укажу на институционалне недостатке Европске економске и монетарне уније. У глави 6 ћу писати о томе како казне за кршење правила унутар ЕМУ нису подразумевала хитре и извесне казне, иако су оне замишљене да буду болне. Због тога оне нису биле кредибилне и нису успеле да предупреду настанак кризе. У глави 7, у којој ћу писати о институционалним реформама након кризе, пишем о томе како су реформе првенствено усмерена на исправљање ових теоријских недостатака, па су њима уведене превентивне мере које су хитрије и извесније од оних које су постојале пре кризе.

Оно што је у групама згодније у односу на игре са два играча је то што, пар играча можда нема интеракције веома често, међутим свако њих ће вероватно све време имати интеракције са неким од чланова групе. Из тог разлога *B* ће имати задршку при искушењу да превари *A* уколико се плаши да ће га због тога казнити *C*, *D* и остали чланови групе које ће сретати у будућности. Екстремни пример у коме се билатералне

интеракције не понављају, па казне мора да спроводи трећа страна су сахране, па је тако настала изрека "треба ићи на сахране других људи, јер у супротном они неће доћи на твоју" (Dixit & Skeath 2004, 396). У ЕМУ ову трећу страну представљају Комисија, Савет и у крајњој инстанци Суд правде Европске уније.

С друге стране, групе имају и значајну ману у односу на билатералне интеракције када је у питању одржање сарадње приликом интеракција које се понављају. Разлог за то је што се брзина и извесност откривања и кажњавања смањује са повећањем броја чланова у групи. Ова мана се осликава у три проблема која се односе на откривање, комуникацију и трошак кажњавања.

За ову дисертацију је посебно важан проблем трошкова кажњавања који настаје пошто је варалица идентификована, а група обавештена о томе, па треба спровести казну. Управо је то проблем који је створио путну зависност некажњавања у прекршилаца Пакта стабилности и раста о којој говорим у глави 6. У теорији проблем настаје када *C* треба да казни *B*, који је претходно преварио *A*, *C* због тога може да пропусти неки уносан посао који је могао да обави са *B*. На тај начин би *C* практично казнио себе. Оваква ситуација подстиче *C* да забушава и не учествује у кажњавању.¹⁹ Група би могла да организује други круг кажњавања за забушанте који избегавају да буду целати, међутим то би се претворило у нови проблем колективног делања. Овај проблем је донекле решила еволуције пошто људима кажњавање и спровођење правде доноси лично задовољство иако они сами нису били жртве првобитног инцидента (Fehr & Gächter 2002, 137-140).

¹⁹ Нешто слично овоме се дешавало у оквиру Пакта стабилности и раста после увођења евра, о чему ће бити више речи у глави 6, док ће у глави 7 бити решени у реформи ПСР.

Два начина на за превазилажење затвореникове дилеме, односно за кажњавање испаливача и забушаната, која су на располагању групама су санкције и норме. Санкције углавном служе са искључивање играча из наредних интеракција, док норме утичу на исплате тако што додају индивидуално трошкове у виду срамоте, кривице или неодобравања осталих чланова групе. На тај начин норме мењају подстицаје у правцу сарадње. Норме се овде разликују од обичаја зато што људи поштују норме и због страха од казне, а не само зато што очекују да и други то раде. С друге стране разлика у односу на санкције је та што други не морају да спроводе никакве поступке против прекршиоца, већ су додатни трошкови интернализовани у скали исплата сваког појединца (Dixit & Skeath 2004, 398).

У наставку главе 5 и у глави 6 ћу показати како је за проблеме колективног делања у Европским заједницама и Економској и монетарној унији, оличених у затворениковој дилеми и игри кукавице од кључног значаја институционални дизајн (норме) и санкције које су њима забрањене. Анализираћу зашто су норме биле неуспешне и зашто државе чланице нису успеле да превазиђу проблем колективног делања. Након тога ћу у глави 7 писати о измењеним нормама и санкцијама које имају за циљ да спрече или не изазову нову кризу у будућности.

5.3.3. РЕШЕЊА ИЗ ПРАКСЕ

Нобеловка Елинор Остром је идентификовала неколико заједничких особина група које олакшавају члановима излазак из затвореникове дилеме: 1. Суштински је важно да се група састоји од стабилног броја лако препознатљивих чланова; 2. Корисност сарадње треба да буде довољно велика да би се исплатили трошкови надгледања и спровођења правила о сарадњи; 3. Веома је важно да чланови групе могу међусобно да

комуницирају. Ова последња особина је важна више разлога. Прво, чини да норме буду јасне – сви знају шта се од њих очекује, која врста варања се неће толерисати и које казне варалице могу да очекују. Друго шири се глас о ефикасности разоткривања механизма за варање, на основу чега се ствара поверење и уклања сумња сваког појединца који поштује правила, да можда неки други та иста правила крше и пролазе некажњено. На крају, она омогућава групи да посматра ефикасност постојећих договора и да их унапређује уколико је потребно (Ostrom 2006).

Оно што је занимљиво и различито код Остром у односу на решења која нуде Диксит и Скит је што она налази да је откривање варања и спровођење казни за несарадњу од стране треће стране често није довољно јасно, нити брзо у пракси, док се у литератури оно узима здраво за готово. Из тог разлога она тврди да су погрешни чести захтеви за централизованим политикама које би решиле проблем колективног делања. Наводи добро документоване примере разарајућих ефеката национализације шума који су претходно биле у власништву општина у Тајланду, Нигеру, Непалу и Индији (Ostrom 2006, 27-8). Ову лекцију ће Европска монетарна унија научити на тежи начин, што ћу описати у главама 6 и 7.

5.4. ПРИМЕЊЕНА ЗАТВОРЕНИКОВА ДИЛЕМА

5.4.1. ТРГОВИНСКИ РАТ

Пре него што пређем на примену представљених теоријских концепата на ситуацију у којој су се налазиле државе чланице Европских заједница по питању прилагођавања девизних курсева, представићу један пример из литературе који осликава једну веома сличну стратешку ситуацију до које долази у међународној економији. У питању је пример трговинског рата

(Krugman, Obstfeld & Melitz 2011, 235-6) који представља примену затвореникове дилеме на међународну трговину и у коме аутори наглашавају предности преговарања. Оригинална поставка је следећа. Уколико претпоставимо да постоје само две земље које имају на располагању само две трговинске политике, слободну трговину и протекционизам.

		Јапан	
		слободна трговина	протекционизам
САД	слободна трговина	10, 10	-10, 20
	протекционизам	20, -10	-5, -5

Матрица 5.9. Трговински рат. Преузето из (Krugman, Obstfeld & Melitz 2011, 235)

Аутори наводе да овакве су овакве исплате последица две претпоставке.

Прва претпоставка је да би свака влада изабрала протекционизам уколико би узела политику друге владе здраво за готово. На пример, коју год политику да Јапан изабере, за САД је боље да изабере протекционизам.

Ова претпоставка не мора нужно да буде тачна, пошто многи економисти тврде да је слободна трговина најбољи избор за државу без обзира на избор трговинских политика других држава. Међутим владе не делају само у јавном интересу него и у свом политичком интересу. Због тога је владама тешко да избегну да заштите осетљиве индустрије (Krugman, Obstfeld & Melitz 2011, 236).

Друга претпоставка је да би владама било боље уколико би обе изабрале слободну трговину, иако је за сваку од њих појединачно боље да изабере протекционизам. То значи да би Влада САД имала више да добије од отварања јапанског тржишта, него што би имала да изгуби од отварања свог тржишта, као и да исто важи и за Владу Јапана. Ову претпоставку је могуће оправдати добитима од трговине.

У овој ситуацији затвореникове дилеме обе владе ће изабрати протекционизам у жељи да донесу најбољу одлуку за себе. У пресеку тих стратегија, у доњем десном углу, добиће исплате (-5, -5). Ипак за обе владе је боље уколико ни једна не изабере протекционизам. Исплате у горњем десном углу (10, 10), су веће за обе земље. Покушавајући да једнострано задовоље сопствене интересе путем протекционизма, владе не успевају да дођу до најбољег заједничког исхода. Уколико обе земље једнострано изаберу протекционизам, долази до трговинског рата због кога испаштају обе земље. Трговински ратови нису озбиљни као оружани ратови, али је избегавање трговинских ратова слично проблему који настаје када државе покушавају да избегну оружани сукоб или трку у наоружању.

Аутори долазе до закључка да је неопходно да Јапан и САД дођу до договора или споразума на основу кога ће се уздржати од протекционизма. Свакој влади би било боље уколико ограничи своју слободу делања, под условом да и друга влада учини исто.

Оваква дилема између држава чланица Европских заједница решена је увођењем царинске уније и јединственог тржишта, па се њоме нећу бавити у европском контексту. Међутим она представља добар пример о ефектној употреби затвореникове дилеме у сличном контексту.

5.4.2. ЗАТВОРЕНИКОВА ДИЛЕМА ПРИ ВОЂЕЊУ МОНЕТАРНИХ ПОЛИТИКА И ПОШТОВАЊУ МДК

У ситуацији када државе Европски економских заједница теже формирању заједничког тржишта и везаним девизним курсевима координација монетарних политика је неопходна, као што су и наглашавали представници Немачке. Разлог за то је проблем колективног делања који настаје у тим околностима и који представља затвореникову

дилему. Пошто су у ЕЕЗ укинуте царине и тарифе као механизам заштите домаће производње од ниских цена из иностранства, државе у ЕЕЗ су као механизам заштите, али и потенцијалне офанзиве могле да користе монетарну политику. Оваква ситуација подсећа на Кругманов модел трговинског рата представљен у одељку 5.4.1. Разлика је што овде државе чланице имају подстицај да монетарном експанзијом домаћу робу чине конкурентнијом у спољно трговинској размени. Из тог разлога државе у којима није постојала снажна преференција ка ниској инфлацији, попут поменутих Француске и Италије, имале су подстицај да стварају инфлацију. Имајући у виду да је у економској теорији још увек превладавало уверење о филипсовој кривој по којој постоји избор између инфлације и незапослености (одељак 3.1.4), може се закључити да доносиоци одлука нису бирали ову стратегију ради краткорочних користи. Дакле, са једне стране државе су бирале ту стратегију због сопствених користи, са друге стране та стратегија их је штитила од потенцијалне штете која би настала уколико се држе политике ниске инфлације и последично стабилног курса, због чега би страна роба постала конкурентнија на њиховом тржишту. Избор више инфлације представља доминантну стратегију, јер доноси више исплате државама у односу на нижу инфлацију, без обзира какву политику воде друге државе. Међутим проблем настаје када обе државе изаберу доминантне стратегије и нађу се у равнотежи у којој нема користи у виду веће конкурентности и повећања извозне тражње, коју би имале у случају једностране више инфлације, већ само имају виши ниво цена. У том тренутку је јасно обема државама да би за њих било боље да су се обе државе договорене координације монетарних политика при ниском нивоу инфлације.

		Италија	
		ниска инфлација	висока инфлација
Француска	ниска инфлација	4, 4	2, 5

	висока инфлација	5, 2	<u>3, 3</u>
--	------------------	------	-------------

Матрица 5.10. Затвореникова дилема при вођењу монетарне политике у ЕЕЗ

Уколико у анализу узмемо Немачку као државу са снажном преференцијом ка ниској инфлацији добијамо мало другачију игру зато што доносиоци одлука у Немачкој имају другачије исплате, као у теоријском примеру са лидерством из одељка 5.2.1.3. Рецимо да у Немачкој због болног искуства са хиперинфлацијом после Првог светског рата јавност строго преферира ниску инфлацију. Из тог разлога се исплата за вођење политике ниске инфлације за Немачку на матрици 5.11 повећава за 1, у односу на исплате које је имала Француска на матрици 5.10, без обзира шта Италија одлучи. Исто тако се исплате за одустајање од политике ниске инфлације смањују за 1, без обзира шта Италија одлучи.

		Италија	
		ниска инфлација	висока инфлација
Немачка	ниска инфлација	5, 4	<u>3, 5</u>
	висока инфлација	4, 2	2, 3

Матрица 5.11. Асиметричне исплате при вођењу монетарне политике, када једна држава има снажну преференцију ка ниској инфлацији.

При тако промењеним исплатама за Немачку вођење ниске инфлације постаје доминантна стратегија, па се равнотежа помера на горе и настаје у пресеку стратегија када Немачка поштује правила МДК, а Италија не поштује. Немачкој се у овој ситуацији више исплати да зарад мира код куће дозволи Италији да не поштује споразум омогући да Италијански производи буду конкурентнији од немачких у међусобној трговини. Стога Италија може некажњено да бира своју доминантну стратегију и да инфлацијом повећава конкурентност своје привреде. Проблем се наравно усложњава са учешћем већег број држава у МДК. у тој ситуацији би општа несарадња на рачун Немачке поништила бенефите политике ниске

инфлације у Немачкој која би онда била осуђена на исплату за наивчину у затворениковој дилеми или принуђена да некако подстакне друге учеснице МДК да сарађују.

5.4.3. ЗАТВОРЕНИКОВА ДИЛЕМА ПРИ ВОЂЕЊУ МОНЕТАРНИХ ПОЛИТИКА И ПОШТОВАЊУ МДК СА ВИШЕ ИГРАЧА

Уочи усвајања Уговора из Мастрихта (одељак 5.2.6.6) и успостављања Европске економске и монетарне уније, Европске заједнице бројале су 12 држава чланица које су суделовале у Механизму девизних курсева. То ће рећи да је у питању била затвореникова дилема са 12 играча.

Претпоставимо да је корисност од поштовања правила МДК има исплату $P(n)=2n$, где је n број држава које поштују МДК. С друге стране, непоштовање правила МДК, односно лабава монетарна политика, доносе исплату $S(n) = 2n+2$. Дакле државе које не поштују правила уживају предности система, као и предности експанзивне монетарне политике и нижег курса које су представљање повећањем исплате од +2.

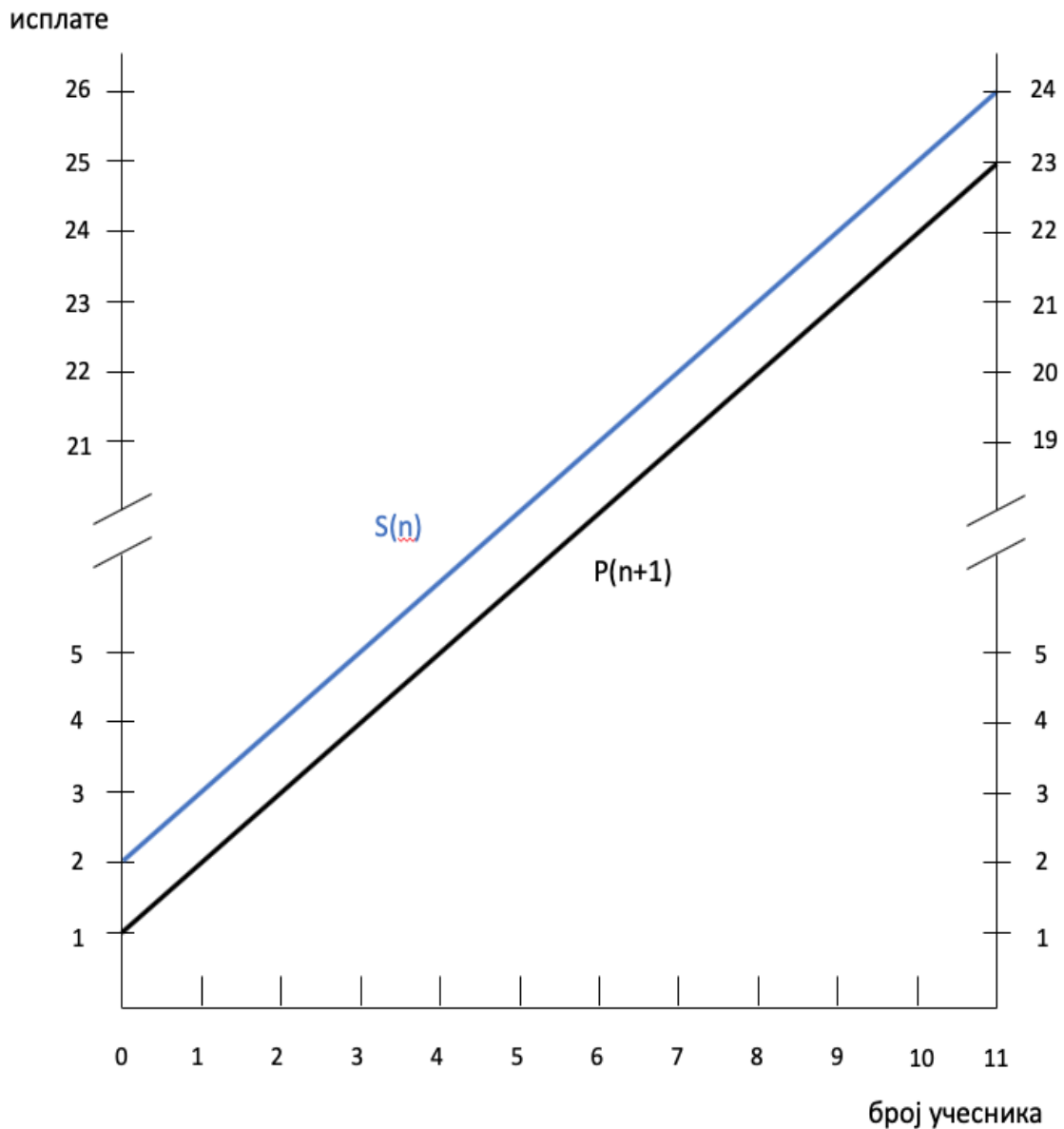
Поменуте исплате за сарадњу и несарадњу при различитом броју играча који већ сарађује приказане су у табели 5.1:

Табела 5.1. Исплате за играча који се прикључује игри, зависно од тога колико играча већ сарађује

број учесника (n)	$p(n+1)$	$s(n)$
0	1	2
1	3	4
2	5	6
3	7	8
4	9	10

5	11	12
6	13	14
7	15	16
8	17	18
9	19	20
10	21	22
11	23	24

Уколико исплате из табеле 5.1 представимо на графикону 5.1 из одељка 5.3.1 добићемо графикон 5.2 који ће осликати ову ситуацију.



Графикон 5.2. затвореникова дилема у МДК.

На графикону имамо две вертикалне осе и једну хоризонталну. На вертикалним су представљене исплате, а на хоризонталној је представљен број држава које већ поштују правила МДК. Крива $P(n+1)$ представља исплату за играча који се одлучује да поштује споразум који већ поштује n играча, док крива $S(n)$ представља исплате за играча који одлучи да не поштује споразум. По дефиницији затвореникове, дилеме играч увек добија веће исплате уколико не сарађује, без обзира шта изаберу други играчи. Тако је и у овом случају. Уколико нико не сарађује, играч који се

први прихвати да поштује договор о нивоу девизног курса, добиће исплату 1 приказану на левом пресеку криве $P(n+1)$, док ће у случају да да снизи девизни курс и тиме повећа конкурентност своје привреде добити исплату 2, приказану на левом пресеку криве $S(n)$. Исто важи када већ сарађују два, четири или једанаест играча, за оног наредног је боље да изабере несарадњу. На примеру уколико већ сарађује 11 играча, дванаести може за сарадњу да добије исплату 23 на десном пресеку криве $P(n+1)$, док за несарадњу добија исплату 24 на десном пресеку криве $S(n)$. Као и у затворениковој дилеми са два играча, доминантна стратегија у затворениковој дилеми са више играча је да се не сарађује. Наравно, за све играче би било боље уколико би сви сарађивали него уколико нико не сарађује. Уколико нико не сарађује исплата за сваког играча би била 2, као што је приказано на левом пресеку криве $S(n)$, док би, уколико сви сарађују, исплата за сваког играча била 23, као што је приказано на десном пресеку криве $P(n+1)$.

Овде видимо како се проблем колективног делања увећава са повећањем број учесника у затворениковој дилеми. У примеру са два играча, приказаном на матрици 5.10 општа несарадња је по дефиницији лошија од опште сарадње, међутим трошак за све учеснике није превелики. Уместо исплате за сарадњу од по 4, односно укупне исплате $2*4=8$, државе добијају исплате 3 односно укупну исплату $2*3=6$. Желећи да несарадњом направе повећају исплату за 1, учеснице су добиле друштвени губитак од $8-6=2$.

С друге стране, када погледамо графикон 5.2 који приказује затвореникову дилему са 12 играча та разлика између укупних исплата постаје драстична. Уколико нико не сарађује државе ће имати исплату 2 приказану на левом пресеку криве $S(n)$. То ће за 12 држава значити укупну исплату $2*12=24$. Међутим уколико све државе сарађују, свака ће добити

исплату од 23 приказану на десном пресеку криве $P(n+1)$. То ће за 12 држава донети укупну исплату од $23 \cdot 12 = 276$. Ту долазимо до драстичне разлике у висини друштвеног губитка која настаје у када у затворениковој дилеми учествује више играча. Желећи да несарадњом направе ћар који се огледа у повећању исплате за 1, државе су несарадњом створиле губитак за заједницу од $276 - 24 = 252$!

Како би избегли оваква једнострана девалвирања валута Европљани су успоставили Европски монетарни систем о коме је било више речи у глави 4. Оно што је овде важно је да је унутар ЕМС постојало правило да се девалвације појединих валута врше заједничком одлуком министара финансија свих чланица. Ипак то није помогло да се избегну десетине девалвација које се догодиле до успостављања Економске и монетарне уније и увођења евра. Збор принципа немогућег тројства (Baldwin & Wyplosz 2010, 289-90) није било могуће водити лабаву монетарну политику, имати слободан проток капитала који је уведен у складу са Делоровим извештајем (одељак 4.2.6) и фиксирани девизне курсеве којима се тежило унутар ЕМС и МДК. Разлог за то су спекулативни напади чија унутрашња логика ће бити објашњена у наредном одељку.

5.4.4. СПЕКУЛАТИВНИ НАПАДИ

За крај главе 5 оставио сам одељак о примени затвореникове дилеме на проблем спекулативних напада. Два су разлога за то. Први је што су спекулативни напади створили велике трошкове централним банкама држава чланица МДК. У случају Велике Британије понижавајућа девалвација из 1992. године је можда и кључно допринела да Британци испослују изузеће из Економске и монетарне уније. Ти трошкови су такође помогли лидерима Европских заједница и држава чланица да увиде неодрживост оваквог институционалног дизајна МДК и координације

политика девизних курсева и допринели да лидери одлучније крену у успостављање ЕМУ.

Други разлог је што су и инвеститори који су спроводили спекулативне нападе били у ситуацији затвореникове дилеме. То је важно зато што проширује експланаторни потенцијал затвореникове дилема. Поврх тога, то је и интелектуално забавно. Државе чланице су због затвореникове дилеме дошле у позицију да су им девизне резерве угрожене у случају потенцијалних спекулативних напада, док су се и инвеститори који одлучују да ли да спроведу спекулативне нападе такође налазили у затворениковој дилеми.

Кругман (1979) спекулативне нападе дефинише као "процес у коме инвеститори мешају садржај свог портфолија тако што смањују удео домаће валуте и повећавају удео стране валуте. Ова промена у портфолију се оправдава променом у релативним приносима када влада више није у стању да брани девизни курс и дозволи валути да девалвира у односу на страну валуту" (Krugman 1979, 312). Влада и трговци различито посматрају спекулативни напад. За трговце он представља замену једне валуте за другу, уз потенцијални добитак, док за владу он заправо представља ликвидацију девизних резерви (Krugman 1979, 321).

Аутори теоријских радова о спекулативним напада на фиксне девизне курсеве су углавном сагласни да је ће до спекулативног напада доћи и да ће он изазвати девалвацију чим напад на девизни курс постане профитабилан, као и да је за одбрану од спекулативних напада важно да централна банка може кредибилно да се обавеже да ће бранити курс и да има на располагању неограничене количине девиза од централне банке државе са којом има фиксни девизни курс. Уколико је централна банка има на располагању неограничене количине девизних резерви рационални трговци никада неће покушати спекулативни напад на

девизни курс. Последично, они су предлагали да се централне банке ЕМС формално обавезу да ће једна другој ставити на располагање потенцијално неограничене количине краткорочних кредита, у случају спекулативног напада (Grilli & Alessina 540).

Пошто ресурси нису неограничени овде ћемо користити анализу коју представља Обстфелд (Obstfeld 1996). Он уз помоћ теорије игара прави занимљиву анализу у којој показује како се мењају подстицаји спекуланата у зависности од количине девизних резерви са којима располаже централна банка. Он наводи три примера први у коме централна банка има на располагању довољно новца да одврати спекуланте од напада, друга када има довољно резерви да одврати једног али не и обојицу и трећа када оба спекуланта имају довољно резерви за успешан напад.

Модел због једноставности има два играча што за потребе овог рада довољно добро илуструје ову стратешку ситуацију. Влада има ограничен ниво девизних резерви P са којим може да брани девизни курс. Следећа три примера могу да се тумаче или као различити нивои расположивих девизних резерви или као различити нивои посвећености одбрани девизног курса.

У прво игри приказаној на матрици 5.12 централна банка има девизне резерве P у износу од 20, док сваки трговац располаже домаћим новцем у вредности 6 који може продати влади у замену за резерве или задржати. Обстфелд наводи да ове ресурсе можемо посматрати и као меру снаге уверења тржишта. Трошак продаје и заузимање позиције против тренутног курса за сваког продавца је 1. Међутим чак иако оба продавца продају централној банци своје ресурсе у вредности од 6, централна банка још увек има на располагању 8 са којима може да одржи постојећи курс. Последично, сваки трговац који је спекулисао има исплату -1 , док онај који

је задржао свој новац има исплату 0. Спекулисање је у овом случају подређена стратегија.

		Трговац 2	
		Држи	Продаје
Трговац 1	Држи	0, 0	0, -1
	Продаје	-1, 0	-1, -1

Матрица 5.12. Игра са високом резервом ($P=20$) централне банке. Преузето из Обсфелд 1996, 1039.

Ова и наредна игра (матрице 5.12 и 5.13) се могу представити као игре са више играча, с тим што би у моделу количина резерви централне банке морала да се прилагоди броју учесника у игри. Резултати би били слични резултатима игара са више играча представљеним у одељцима 7.3.1 и 5.4.3. Трећа игра спекуланата (матрица 5.14) представља игру уверавања којом се нећу детаљније бавити. Графикон игре са више играча би био сличан графикону за игру кукавице (одељак).²⁰

У игри са ниском резервом приказаној у матрици 5.13 резерве доступне централној банци износе 6. То значи да сваки од трговаца може самостално да доведе до девалвације. Претпоставка је да одустајање од фиксног девизног курса подразумева девалвацију од 50%. Трговац који је продао све залихе домаће валуте има капиталну добит у домаћој валути у износу од 3, што представља нето профит од 2 када плати трансакциони трошак. Уколико оба трговца продају сваки ће добити половину девизних резерви и профит од $3/2-1=1/2$. У овом примеру је држање подређена стратегија у односу на продају, па Нешова равнотежа настаје у доњем левом углу који осликава пропаст девизног курса.

²⁰ За више детаља погледати Dixit, Skeath & Reiley 2015, 429-31.

		Трговац 2	
		Држи	Продаје
Трговац 1	Држи	0, 0	0, 2
	Продаје	2, 0	<u>1/2, 1/2</u>

Матрица 5.13. Игра са ниском резервом ($P=6$) централне банке. Преузето из Обсфелд 1996, 1039.

Трећи пример је најзанимљивији. У њему централна банка има девизне резерве у износу од 10. То значи да ни један трговац сам не може да изазове слом девизног курса, међутим централна банка нема одговор на синхронизовану продају оба трговца. То значи да ова игра представља заправо игру уверавања. Уколико оба играча држе домаћи новац налазе се у равнотежи 0, 0 у горењем лево углу. Уколико неки од њих једнострано прода домаћу валуту, неће доћи до пада девизног курса па ће исплата за продавца бити -1 а за оног које задржао валуту 0. Међутим уколико оба трговца продају, долази до напуштања девизног курса па ће сваки добити $5/2-1=3/2$ и игра ће бити у другој равнотежи. Овде имамо класичан облик игре уверавања у којој играчи морају да комуницирају како би заједничком променом стратегије дођу до равнотеже која има обојици више одговара, у супротном девизни курс остаје на снази.

		Трговац 2	
		Држи	Продаје
Трговац 1	Држи	<u>0, 0</u>	0, -1
	Продаје	-1, 0	<u>3/2, 3/2</u>

Матрица 5.14. Игра са осредњом резервом ($P=10$) централне банке. Преузето из Обсфелд 1996, 1039.

Проблеми унутар ЕМС, мерени су бројним кризама девизног курса узрокованим спекулативним нападима. У свом обимном истраживању Ајхенгрин, Роуз и Виплош (Eichengreen, Rose & Wyploz 1994) разматрају експланаторни потенцијал објашњења спекулативних напада прве и друге генерације. Резултати истраживања спроведеном на основу података ОСЦД су индикативни. Наиме земље МДК и земље изван МДК имају потпуно различите узроке спекулативних напада. За земље изван МДК нашли су значајне разлике у понашању буџетског дефицита, односа увоза и извоза, раста домаћег задуживања и стања девизних резерви у периодима пре напада, што је конзистентно са првом генерацијом објашњења о спекулативном нападима попут Кругмановог модела (Krugman 1979). С друге стране код земаља МДК имамо упадљиво одсуство разлика између догађаја и других показатеља. Они тврде да то ставља спекулативне нападе унутар МДК под окриље друге генерације објашњења о спекулативним нападима који наглашавају више равнотежа (игра уверавања) и самоиспуњујуће нападе. Као главне разлоге наводе високу мобилност капитала и изобиље ликвидности из иностранства које су довеле до спекулативних напада који се могу лако и јефтино спровести. Кризе унутар МДК које су идентификовали у свом истраживању су следеће (Eichengreen, Rose & Wyploz 1994, 40-1):

Јун 1979: Данска

Немачка је оснажила марку што је негативно утицало на валуте слабијих држава чланица. Европске централне банке су биле приморане да продају немачке марке како би спречили да данска круна пропадне из тунела.

Март 1981: Данска

Данска привреда је имала проблеме са великим дефицитом текућег рачуна, што је стварало притисак на валуту. Поврх тога Италијанско

прилагођавање и последичне импликација на конкурентност додатно су ослабиле валуту.

Мај 1981: Француска

Франак је изгубио вредност због раста каматних стопа у САД и нервозе тржишта због могуће победе Социјалиста у другом кругу председничких избора.

Октобар 1981: Италија

Француска и Италија су девалвирале своје валуте, док су Немачка и Холандија ревалвирале унутар МДР.

Март 1982: Белгија

Услед високе незапослености, растућег буџетског дефицита и великог дефицита текућег рачуна, Белгија је девалвирала за 8,9%.

Јун 1982: Француска

Француска је девалвирала за 5.75%, делом због јачања долара, а делом због таласа спекулативних напада против франка који су однели више од две трећине девизних резерви Француске.

Децембар 1982: Ирска

Слабљење стерлинга покренуло је питање стабилности ирске фунте.

Август 1986: Ирска

Ирска је девалвирала фунту за 8% како би подстакла извоз.

Јануар 1987: Ирска; Француска; Данска; Италија

Једанаесто прилагођавање унутар ЕМС је тек било завршено када су почели нови спекулативни напади. Шестог јануара франак је пао на дно тунела МДК подстакнут студентским протестима и штрајковима у јавном

сектору. Европски министри финансија су девалвирани данску круну за 3%, Белгијски франак за 2%. Италија је објавила план либерализације контроле курса.

Август 1992. Велика Британија

Изјава Хејмута Шлесингера, председника Бундесбанке, да мисли да би фунта требало да девалвира покренуло је масовну продају стерлинга.

Септембар 1992: Италија; Француска; Шпанија; Белгија

Пад долара и нервоза због француског референдума о Уговору из Мاستрихта створили су притисак на слабије европске валуте. Спекуланти су успели да избаце лиру из МДК и присиле пезету на девалвацију. Белгијски франак је претрпео штету због блиске повезаности са француском привредом и слабењем француског франка.

Новембар 1992: Ирска

Фунта је наставила да слаби услед септембарског напада, пада стерлинга, прилагођавања у Шпанији и Португалији и најављеног укидања контроле кретања капитала у Ирској.

5.5. ЗАКЉУЧАК

У овој глави сам објаснио како је стратешка ситуација затвореникове дилеме у којој су се државе чланице Европских заједница нашле после слома бретонвудског система подстакла те државе да успоставе монетарну унију и створе заједничку валуту. Тежећи да створе јединствено тржиште на коме ће постојати слободан проток људи, роба, услуга и капитала сусрели су се са проблемом немогућег тројства. Остварење циља слободног протока роба и услуга водило је ка фиксирању девизних курсева који би трговину чинили јевтинијом и предвидивијом. Спајање

тог циља са циљем слободног протока капитала, значио је одрицање од вођења аутономне монетарне политике. Међутим, пут до увођења јединствене монетарне политике није било лак. Најпре се од држава очекивала координација монетарних политика, а при том покушају државе су се налазиле у ситуацији затвореникове дилеме која не подстиче учеснике на сарадњу. Заправо, за сваког учесника је боље да не сарађује, без обзира шта раде други учесници. Пошто је несарадњу теже открити у ситуацијама са више играча неке државе су могле и да рачунају да се провући неопажено. Међутим у овом случају су тржишне силе остале неумољиве при откривању недостатака институционалних система. Инвеститори су путем финансијских тржишта трговали новцем држава које су спроводиле експанзивну монетарну политику и празнили девизне резерве централних банака тих држава. У паничном страху од губитка девизних резерви, централне банке су признавале "поразе" и девалвирале своје валуте.

Решење у виду увођења јединствене европске валуте и монетарне политике је у складу са обе теорије и теоријом игара и теоријом о немогућем тројству. Теорија игара каже да је један од начина за превазилажење дилеме успостављање институције која ће имати надлежност да уместо подстиче сарадњу између учесника дилеме. Као што држава има монопол силе, да се људи не би међусобно убијали, тако је Европска централна банка има монопол на вођење монетарне политике и издавање новца у еврозони. С друге стране, увођењем јединствене европске валуте и монетарне политике на ефикасан начин је превазиђен проблем немогућег тројства. Омогућена је и олакшана слобода протока роба и услуга путем јединствене валуте, омогућена је слобода кретања капитала, док је вођење независних монетарних политика држава чланица укинута успостављањем Европске економске и монетарне уније. У глави 4 сам детаљније писао о институционалном дизајну ЕМУ, а у глави 6 ћу

писати детаљније о новим проблемима колективног делања који су настали због таквог дизајна и довели до кризе евра.

ГЛАВА 6

ИГРА КУКАВИЦЕ У ЕМУ КАО УЗРОК КРИЗЕ ЕВРА²¹

У претходној глави сам увео теорију игара и затвореникову дилему како бих објаснио стратешку ситуацију коју су стварали подстицаји ЕМУ. Уз помоћ затвореникове дилеме сам потом објаснио проблеме држава чланица Европског монетарног система унутар ЕЗ, након слома Бретонвудског система. Писао сам о оригиналној затворениковој дилеми за два играча (одељак 5.2), о теоријским начинима за излазак из дилеме (5.3.1) и затворениковој дилеми за више играча. Након тога сам применио затвореникову дилему (5.4) тако што сам анализирао подстицаје за вођење монетарних политика унутар ЕМС у ситуацијама са два или више играча, али и на подстицаје које имају инвеститори при спекулативним нападима (5.4.4) на фиксирани курсеве држава чланица ЕМС у ситуацији у којој се те државе налазе у поменутој затворениковој дилеми.

У овој глави проширујем теоријски оквир увођењем игре кукавице уз помоћ које ћу представити подстицаје који су настали после формирања Европске економске и монетарне уније и увођења евра. Главна разлика између затвореникове дилеме и игре кукавице је у томе што игра кукавице има две равнотеже које настају када један од играча сарађује, док други не сарађује. Дакле, у стратешкој ситуацији игре кукавице је за играча који је испао наивчина (или светац), речником затвореникове дилеме, боље да настави да буде наивчина (или светац), него да престане да сарађује, зато што су исплате у случају обостране сарадње лошије од исплате за наивчину (или свеца).

²¹ Ова глава представља проширену верзију текста *Криза у еврозони као игра кукавице* (Станојевић 2015)

Ова глава је важна зато што показује да је институционални дизајн ЕМУ стварао подстицаје који би довели до кризе и да није било спољних фактора попут хипотекарне кризе у САД.

6.1. ИГРА КУКАВИЦЕ

Игру кукавице су у теорију игара увели Анатољ Рапопорт и Алберт М. Чамах²² пионирским радом под називом Игра кукавице (*The Game of Chicken*) (Rapoport & Chammah 1966). Пре њих ју је у академским радовима помињао Херман Кан, али без анализе са матрицама и исплатама, него само описно (Kahn 1965). Рапопорт и Чамах наводе да је игра кукавице блиска затворениковој дилеми о којој су такође писали (Rapoport & Chammah 1965). Исплате у игри кукавице су мало другачије, што подстицаје и исходе игре чини значајно другачијим од затвореникове дилеме.

		играч 2	
		сарађује	не сарађује
играч 1	сарађује	R, R	S, T
	не сарађује	T, S	P, P

Матрица 6.1. Игра кукавице. Преузето из (Rapoport & Chammah 1966, 10)

Исплате треба да задовољавају следеће неједначине

$$T > R > S > P, 2R > S+T$$

²² Рапопорт и Чамах су у то време радили на Институту за проучавање менталног здравља, Универзитета у Мичигену, као професор математичке биологије и истраживач сарадник (assistant research) математичке психологије.

Сарадња доноси максималну укупну исплату која се огледа у исплати R која представља награду за сарадњу (*reward*). T представља искушење да се напусти сарадња у виду највеће исплате у игри (*temptation*). S представља исплату за особу која једнострано сарађује и због тога испашта. За њу могу да се користе два термина, светац који се жртвује за друге (*saint*) или наивчина који због лаковерности подноси трошак у овој игри (*sucker*). P представља казну за обострану несарадњу (*punishment*).

Суштинска разлика између игре кукавице и затвореникове дилеме је у томе што је у игри кукавице исплата за свеца (наивчину) већа од казне за несарадњу ($S > P$), док је у затворениковој дилеми казна за несарадњу већа од исплате за свеца (наивчину) ($P > S$). То има за последицу да је у затворениковој дилеми за сваког играча доминантна стратегија да не сарађује, што доводи до казне за несарадњу за оба играча (P, P). С друге стране, у игри кукавице играчи немају доминантне стратегије. Равнотежа настаје у пресеку супротних стратегија, с тим што сваки од играча преферира равнотежу у којој он не сарађује (вози право) док други сарађује (скреће). Уколико другог играча желимо да наведемо да сарађује, најбоље је да преемптивно изаберемо да не сарађујемо. Исто тако, уколико други играч не сарађује, за нас је боље да сарадњом смиримо ситуацију.

Међутим, невоља је у томе што не можемо са сигурношћу да предвидимо шта ће одиграти други играч. Уколико играч претпостави да је други кукавица за њега је мудро да изабере да не сарађује. Ипак, уколико претпостави да ће други размишљати на исти начин и доћи до истог закључка, онда за њега није паметно да се не сарађује. Уобичајени начин да се из ове игре изађе као победник је да се успешно сигнализира другом учеснику да се први бесповратно обавезао на несарадњу. Уколико за собом спалите мостове или одшрафите волан и баците га кроз прозор, друга страна ће суочена са неизбежношћу ваше несарадње бити

принуђена да сарађује. Наравно невоља настаје уколико се обе стране истовремено обавежу на несарадњу, односно спале своје мостове или избаце волане.²³

За разлику од затвореникове дилеме у којој је равнотежа P, P , а до које долази када оба играча изаберу своје доминантне стратегије и не сарађују (одељак 5.2), у игри кукавице имамо две равнотеже у чистим стратегијама које настају када играчи изаберу различите стратегије. Постоји и трећа равнотежа у мешовитим, али тиме се нећу детаљније бавити у овом раду.²⁴

6.2. ИГРА КУКАВИЦЕ КАО ИГРА КОЛЕКТИВНОГ ДЕЛАЊА

Када сам у одељку 5.3 први пут представљао игре колективног делања користио сам пример фармера који граде систем за наводњавање. Овде користим сличан пример у коме су исплате такве да фармере стављају у ситуацију игре кукавице уместо затвореникове дилеме (Dixit, Skeath & Reily 2015, 421). Та промена исплата осликава ситуацију у којој је постављање система за наводњавање јефтиније, тако да је свакоме од фармера исплативије да сам направи систем него да му пропадну усеви.

Претпоставимо да пројекат захтева четири радне недеље, па је према томе трошак $C(1) = 4$, док би исти пројекат два фармера могли да заврше за три недеље, па је трошак $C(2) = 3$ за сваког од фармера, док су бенефити исти у оба случаја $B(1) = 6$ $B(2) = 8$ они су исти за оба фармера без обзира колико их је учествовало у изградњи јер систем за наводњавање има одлике јавног добра. У овој игри је за сваког играча боље да не учествује уколико други учествује и обрнуто (матрица 6.2).

²³ У тој ситуацији велику важност добија концепт сигнализирања. За више о томе погледати Dixit, Skeath & Reily 2015, 271-341; Stojanović 2005, 357-8.

²⁴ Више о равнотежи у мешовитим стратегијама погледати Stojanović 2015, 124-128; Dixit, Skeath & Reily 2015, 214-270.

Уколико се игра заврши у једној од равнотежа чистих стратегија, збир исплата биће 8, што је мање од збира исплата које би фармери добили уколико би заједно учествовали у изградњи. Према томе, ни једна од нешових равнотежа друштву како целини не доноси корисност коју би донео заједнички подухват оба фармера.

		играч 2	
		Гради	не гради
играч 1	гради	5, 5	2, 6
	не гради	6, 2	0, 0

Матрица 6.2. Игра кукавице као игра колективног делања. Преузето из Dixit, Skeath & Reily 2015, 421.

Могуће је имати и другачију игру кукавице у којој се друштвено оптимални исход добија уколико само један фармер учествује у изградњи. Замислите ситуацију у којој је корисност од заједнички направљеног система наводњавања представљена исплатом 6,3, што је само мало више од исплате која се добија од исплате када само један фармер ради на систему (6). Игра би у том случају изгледала као на матрици 6.3.

		играч 2	
		гради	не гради
играч 1	гради	3,3, 3,3	2, 6
	не гради	6, 2	0, 0

Матрица 6.3. Игра кукавице као игра колективног делања, друга верзија. Формулисано на основу текстуалног примера Dixit, Skeath & Reily 2015, 421-2.

Пошто још увек сваки од фармера који учествује у заједничкој изградњи има трошак $C(2) = 3$, исплате за заједничку изградњу биће:

$$6,3 - 3 = 3,3$$

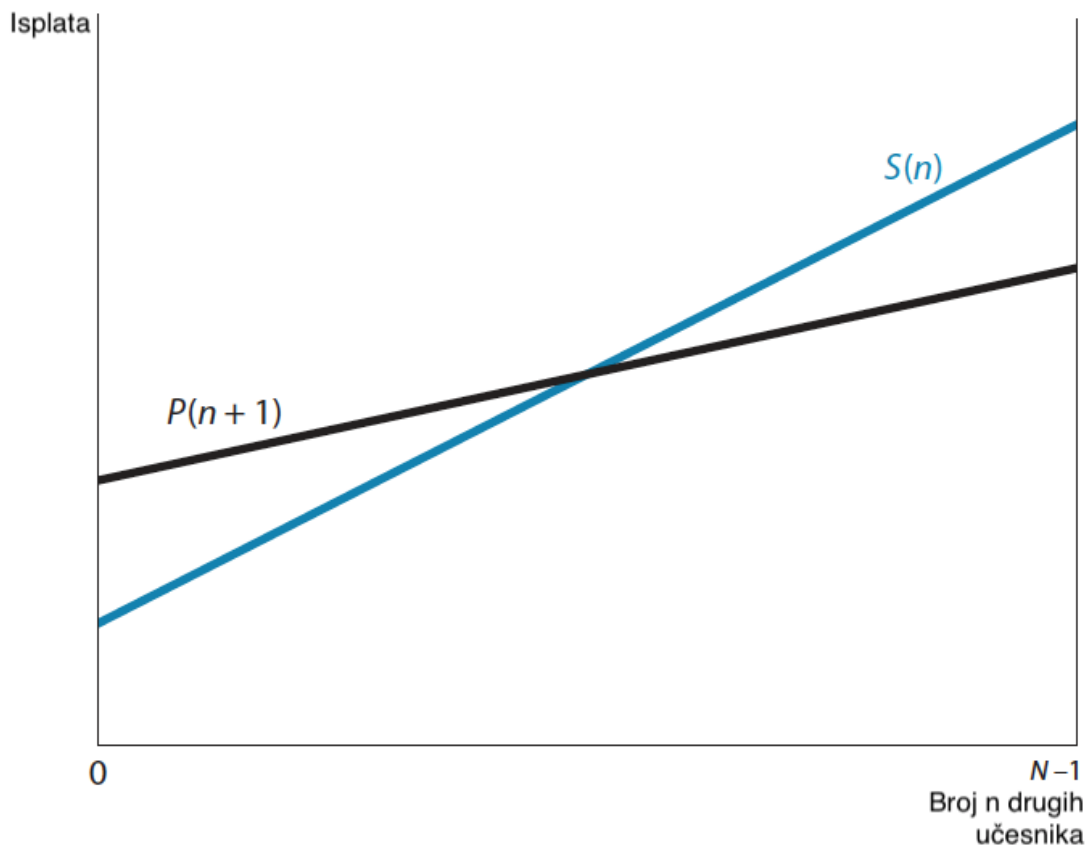
То значи да ће укупна исплата за фармере као заједницу када раде заједно бити:

$$3,3 * 2 = 6,6$$

Тај износ је мањи од збира исплата које би добили уколико би само један учествовао у изградњи, где је укупна исплата 8. Дакле, у овом другом случају не постоји жал за пропуштеном сарадњом код играча, већ само жал за другом равнотежом код играча који је у оствареној равнотежи добио мању исплату.

6.2.1. ИГРА КУКАВИЦЕ У ВЕЛИКИМ ГРУПАМА

Игра кукавице у великим групама је централни концепт којим ћу објашњавати подстицаје за понашање држава чланице економске у монетарне уније после увођења евра. У овом одељку као пример модела користим пример из литературе (Dixit, Skeath & Reily 2015, 427-9).



Графикон 6.1. Игра кукавице са више играча. Преузето из (Dixit, Skeath & Reily 2015, 428)

Претпоставка је да је исплата за играча који одлучи сарађује, када већ сарађује n играча, $P(n + 1) = 4n + 40$, а да је исплата за играча који не сарађује $S(n) = 5n$. На графикону 6.1, као и на графикону 5.1 из одељка 5.3.1, на коме је приказана затвореникова дилема у великим групама, имаћемо две криве са исплатама. Крива $P(n + 1)$ представљаће исплате за играча који је одлучио да сарађује, пошто већ сарађује n играча, док ће крива $S(n)$ представљати исплате за играча који је одлучио да не сарађује. За разлику од графикона 5.1 на коме је представљена затвореникова дилема и на коме су криве исплата паралелне, на графикону 6.1 се криве исплата секу што значи да постоји "тачка прелома". Пре тачке прелома се сарадња исплати више од шверцовања, док се после тачке прелома шверцовање више исплати од сарадње. Та тачка прелома представља Нешову равнотежу ове игре. На графикону 6.1 обе криве имају растући

нагиб, због претпоставке да сваки следећи учесник повећава исплате. То не мора да буде случај, јер је могуће у да се исплате смањују са сваким следећим учесником, па би у том случају криве имале негативан нагиб.

Слично као што је у игри кукавице са два играча за свакога боље да изабере супротну стратегију од оне који је изабрао други играч, у игри кукавице у великим групама је боље сарађивати уколико сарађује мали број учесника, док је шверцовање исплативије уколико велики број учесника сарађује. Важан закључак који из овога следи је да социјални оптимум настаје у ситуацији када је неким играчима дозвољено да се шверцују. Међутим, превелики број шверцера доводи до пропасти заједничког подухвата. Управо је то ситуација која је настала у ЕМУ након увођења евра и о томе ће бити више речи у наредним одељцима.

6.3. ИНСТИТУЦИОНАЛНИ ФЕЛЕРИ ЕВРОПСКЕ ЕКОНОМСКЕ И МОНЕТАРНЕ УНИЈЕ

О институционалном уређењу ЕМУ успостављеног уговором из Мастрихта сам писао у Глави 4. У овом одељку долазимо до разраде кључног аргумента ове дисертације према коме су кризу евра изазвали подстицаји које су стварале институције Европске економске и монетарне уније. Као што сам навео у Глави 1, у раду користим верзију новог институционализма (одељак 1.5) према под институцијама подразумевамо правила, обичаје и норме које у успоставили људи, а које су почела да стварају ненамераване последице и путну зависност којима утичу на понашање актера чије понашање треба да уређују. Могуће је идентификовати неколико важних институционалних фелера који задовољавају ове услове. Оно што је важно ти фелери су створили такав систем подстицаја да су се државе чланице ЕМУ нашле у стратешкој ситуацији игре кукавице. У наставку ове главе ћу прво говорити о институционалним фелерима, док ћу потом приказати анализу из угла

теорије игара тако што ћу формулисати игру кукавице у еврозони за два и више играча.

Први фелер ЕМУ представља асиметричност нивоа власти којима је у надлежности да спроводе фискалну и монетарну политику у еврозони (Mankiw & Taylor, 2008; Baldwin & Wyplosz, 2010; March, 2011, 2013; De Grauwe, 2004). Монетарна политика је уздигнута на европски ниво и дата у надлежност Европској централној банци, док су је јавне финансије скоро потпуно остале у надлежности држава чланица (више о томе у одељку 4.4.7).²⁵ Из тог разлога се монетарна и фискална политика у еврозони не могу користити за стабилизацију асиметричних шокова тражње.

Монетарна политика је искључена из следећег разлога. Уколико би дошло до наглог пада тражње у неким државама еврозоне, употреба монетарне политике која би ниским каматним стопама или девалвацијом валуте деловала антициклично, довела би до процикличних ефеката у државама чланицама које нису имале проблема са наглим падом тражње. Слично томе фискална политика је немоћна да помогне, и то из три разлога. Прво, буџет ЕУ је премали да би могао да изврши трансфер довољне количине новца која би оджавала ниво агрегатне тражње неке од држава чланица, која би запала у кризу.²⁶ Друго, буџет ЕУ не сме да оствари дефицит, па се средства не могу користити ни за какве ванредне активности осим оних предвиђених буџетом. Треће, чак и када прве две препреке не би постојале, употреба средстава из буџета ЕУ је строго регулисана и финансијска помоћ државама чланицама је у супротности са уговорима у складу са чланом 125. уговора о функционисању Европске уније (УФЕУ), такозваном *no bailout* клаузулом која гласи:

²⁵ Из буџета ЕУ 2014. годину финансирани су се одрживи развој (49,9%), очување и управљање природним ресурсима (43%), послови који се баве држављанством, слободом, безбедношћу и правдом (1,24%) док остатак одлази на администрацију, компензације и послове ЕУ као глобалног партнера (http://ec.europa.eu/budget/figures/interactive/index_en.cfm приступљено 24.11.2014.)

²⁶ Буџет ЕУ максимално може да износи 1,23% БНП на нивоу Уније. Поређења ради државе чланице на јавну потрошњу кроз своје националне, регионалне и локалне буџете троше троше 45% БНП на нивоу ЕУ. (http://ec.europa.eu/budget/explained/budg_system/index_en.cfm приступљено 24.11.2014.)

“Унија не одговара за обавезе централних администрација, регионалних или локалних органа, других јавних органа или других организација или јавних предузећа неке државе чланице, нити их преузима на себе, што нема утицаја на међусобне финансијске гаранције за заједничку реализацију неког специфичног пројекта. Држава чланица не одговара за обавезе централних администрација, регионалних или локалних органа, других јавних органа, других државних организација или јавних предузећа неке друге државе чланице, нити их преузима за себе, што не утиче на поштовање међусобних финансијских гаранција за заједничку реализацију неког специфичног пројекта.”

Овакво институционално уређење учинило је државе чланице рањивијим на асиметричне шокове. Велика повезаност привреда држава чланица олакшава преливање шокова, односно ширење потенцијалне кризе кроз еврозону. Да би то предупредили, архитекте еврозоне су захтевали одговорно вођење јавних финансија, прво кроз критеријуме конвергенције (одељак 4.2.7.5), а касније кроз Пакт стабилности и раста (одељак 4.2.7.4). Идеја је била да чланице у добрим годинама остварују суфиците, чија акумулација би им помогла да апсорбују шокове у лошим годинама. На тај начин би се свака чланица лакше изборила са кризом и спречила потенцијално преливање кризе у друге државе чланице. Међутим, у случају да се државе чланице не понашају на жељени начин дошло би до кризе, а одговорне чланице имале подстицај да ту кризу ублаже како би њени ефекте што мање осетило њихово изборно тело. Из тог разлога се поменути *no bailout* клазула није могла сматрати кредибилном.

6.3.1. ИНСТИТУЦИОНАЛНИ ФЕЛЕРИ КОЈИ СЕ ОДНОСЕ НА ЈАВНЕ ФИНАНСИЈЕ

Постоје два начина на који се испољавају институционални фелери коју утичу на јавне финансије. Први подразумева лоше формулисана правила

која нису успела да одврате државе чланице од превелике јавне потрошње. Други фелер подразумева непотпуно спровођење, ионако недовољно добро формулисаних, правила за одговорне јавне финансије. Први је доводио до ненамераваних последица институционалног дизајна, а други до путне зависности погрешних одлука у оквиру институција ЕУ.

6.3.1.1. НЕНАМЕРАВАНЕ ПОСЛЕДИЦЕ

Навешћу два примера правила која нису успела да одврате државе од превелике потрошње, односно која су их подстицала да троше више него што је дозвољено. Прво правило тиче се неповратног процеса монетарне интеграције. Јединствена европска валута замишљена је као једносмеран процес. Није предвиђена процедура за напуштање еврозоне. Једном када држава постане чланица, претпоставља се да ће заувек остати чланица. Такав дизајн имао је циљ да пошаље поруку трећим државама да је пројекат европске јединствене заједничке валуте кредибилан и да све државе чланице еврозоне планирају да буду посвећене новој валути.

С друге стране, овакво институционално решење имало је и негативну, ненамеравану последицу. Оно је подстицало државе чланице на прекомерну јавну потрошњу која је неодговорна према осталим чланицама и пројекту заједничке валуте. Пошто је евро замишљен као једносмерна улица у којој не постоје правила и механизми за промену смера, односно избацивање неодговорне чланице из еврозоне, та најстрожа могућа казна није предвиђена оснивачким уговорима. Међутим, пошто су чланице осетљиве на негативне ефекте преливања из једне државе у другу, ово правило их додатно подстиче да помогну чланици која се превеликом потрошњом понашала неодговорно према заједничком пројекту. На тај начин је створен проблем моралног хазарда (Mankiw & Taylor, 2008, 446-7). Држава која хвата кривину користећи погодности

заједничке валуте, као што је ниска каматна стопа, и води неодговорне јавне финансије, што штети осталим чланицама, биће избављена од стране истих тих држава чланица којима прави штету.

Друго правило које није успело да одврати државе од превелике потрошње је формулисано у оквиру Пакта стабилности и раста (ПСР). Пакт предвиђа референтну вредност за дефицит од 3% БДП, док је за јавни дуг референтна вредност 60% (одељак 4.4.7.6). Међутим, диспозиције и санкције у оквиру Пакта не функционишу аутоматски као у случају већине општих правила унутар ЕУ или држава чланица. Наиме, Савет министара финансија (ЕКОФИН) на предлог Комисије гласањем одлучује да ли је држава чланица прекршила одредбу Пакта. Као да не постоји објективно мерило, већ се одлучује од случаја до случаја. У случају да ЕКОФИН одлучи да је дошло до кршења Пакта, казна не наступа одмах, већ се доносе препоруке и рокови до када чланица може да доведе дефицит у ред. Донешени рокови су подложни продужавању које такође одобрава ЕКОФИН у случају изузетних економских околности. Чак и ако казна наступи, она није дефинитивна, већ је чланица дужна да депонује износ у висини од 0,5% свог БДП у Европску централну банку, с тим да има рок од две године да доведе дефицит у ред и да јој поменути средства буду враћена. Уколико ни то не уроди плодом, Савет може да казни државу чланицу тако што јој неће вратити поменути износ. Све у складу са чланом 126 УФЕУ и Протоколом 12 Лисабонског уговора. Овакав скуп правила сигнализира чланицама да ће прекомерна потрошња бити толерисана и да постоји много простора да се држава прекршилац Пакта извуче некажњено. Манкју и Тејлор ПСР називају "крволочним псом без зуба" зато што предвиђа драконску казну која никада неће бити извршена (Mankiw & Taylor, 2008, 790).

6.3.1.2. ПУТНА ЗАВИСНОСТ У ЕВРОЗОНИ

Арбитрарно и неаутоматско спровођење правила поменутих у претходном одељку довело је до других негативних последица које су допринеле развоју кризе у еврозони. Најилустративнији пример овог проблема је преформулација правила о граници јавног дуга од 60% БДП коју држава претендент на чланство у еврозони не би смела да пређе како би се квалификовала за чланство. Пошто је Белгија 1991. године имала јавни дуг од скоро 120% БДП, који није било могуће довести на прописани ниво до увођења евра, дошло је до обрта. Преваладао је аргумент да тадашња влада, нити грађани нису криви што су претходне влада деценијама у назад повећавале јавни дуг и да они чине све што је у њиховој моћи да у догледно време доведу ниво јавног дуга у раван са прописаним критеријумима. Из тог разлога је критеријум о одрживости јавног дуга преформулисан тако да јавни дуг не треба да износи више од 60% БДП или "или да се креће у том правцу". После усвајања ове белгијске клаузуле неиспуњавање критеријума о јавном дугу више није представљало препреку за улазак у монетарну унију. Да ова пракса није усвојена, изван монетарне уније засигурно би остале три државе које су имале највеће јавне дугове и односу већем од 100% БДП – Белгија, Италија и Грчка. Грчка је као што знамо након успешног квалификовања за чланство у ЕМУ искористила све могућности за "хватање кривина" које наводим у овом тексту (Baldwin & Wyplosz, 2010, 493; Прокопијевић, 2005, 188-197).

Други пример арбитрарног спровођења правила које је довело до негативне путне зависности одиграо се на седници поменутог ЕКОФИН када се расправљало о прекорачењу одредаба Пакта стабилности и раста од стране Немачке и Француске 2003. и 2004. године, респективно.

ЕКОФИН није покренуо процедуре против Немачке и Француске, зато што се није нашло довољно држава спремних да се удруже да би кажњавале две водеће силе у еврозони и Европској унији уопште, већ је ставио Пакт у "мировање" па је Комисија тужила савет Европском суду (Schunkencht 2004). Када је ЕКОФИН једном кренуо тим путем, тешко је било образложити зашто би неку другу државу требало казнити због прекорачења одредби пакта. Тако је настало уверење да ионако неизвесна санкција неће бити спроведена. Државе су престале да се устручавају да у добрим годинама праве дефиците, а многе су почеле да праве дефиците веће од дозвољених (Eurostat 2018). Када су дошле лоше године, инициране хипотекарном кризом у САД 2008. године, ствари су измакле контроли, па су Грчка, па за њом Ирска, Португал, Шпанија, Италија и Кипар имале велике проблеме да извршавају обавезе како према својим буџетским корисницима, тако према кредиторима којима дугују новац. Увидевши новонасталу ситуацију финансијска тржишта су престала да олако позајмљују новац поменути државама, каматне стопе су расле и дошло је до кризе која је претила да јединствену европску валуту доведе до пропасти, а са њом вероватно и Европску унију какву смо до тада познавали.

6.4. ПРИМЕЊЕНА ИГРА КУКАВИЦЕ

6.4.1. ЕВРОЗОНА КАО ИГРА КУКАВИЦЕ

Из наведеног се може закључити да су правила еврозоне ставила државе чланице у специфичну ситуацију. С једне стране, све државе морају да координирају своје јавне финансије како би могле да одржавају заједничку валуту. Овде се враћам на проблем колективног делања (Olson 1965), који у овом случају генеришу наведени подстицаји за кршење правила о одговорном вођењу јавних финансија, тј. подстицаји за прекомерну

потрошњу. Дакле, иако је у заједничком интересу свих држава чланица еврозоне да поштују правила, јер ће тако сви уживати благодети јаке заједничке валуте, свакој држави понаособ је у интересу да се окористи у новонасталој ситуацији и да прекомерном потрошњом обезбеди лагоднији живот, знајући да ће осталим чланицама бити у интересу да је спасавају из финансијских недаћа. Проблем настаје уколико ово хватање кривина постане масовно и не остане довољно одговорних чланица које су довољно моћне да ствар финансирају или да остале чланице приволе да поштују договорена правила. Уколико би сви прекомерно трошили дошло би до великог инфлаторног притиска и дужничке кризе која би значила крај еврозоне и евра као јединствене европске валуте. Подстицаји који стварају овакав проблем колективног делања за државе чланице стварају стратешку ситуацију игре кукавице.

Игра кукавице представља стратешку ситуацију у којој настаје проблем хватања кривина због дифузије одговорности (*diffusion of responsibility*). Ситуација је таква да су сви учесници свесни да би требало нешто променити, али нико не сматра да је баш он тај који треба да помогне. Међутим, уколико се нека чланица прихвати помоћи, наћи ће се у равнотежи коју не преферира што значи да ће на дужи рок имати везане руке и морати да игра улогу спасиоца неодговорних држава чланица (Rapoport & Chammah, 1966; Dixit & Skeath, 2004, 415).

Поједностављено, ако претпоставимо да еврозона има само две чланице оне би се налазиле у ситуацији приказаној у матрици 6.1. Уколико обе владе изаберу да буду одговорне и придржавају се одредби ПСР, оне задржавају *status quo* и добијају исплате 0, 0. Међутим уколико једна од њих одлучи да буде неодговорна и почне прекомерно да се задужује, за другу је најбоље не само да настави да штеди, него и да поднесе трошкове потенцијалног избављења државе која прекомерно троши, зато што ће на

тај начин сачувати заједничку валуту и користи које она носи (исплате 1, -1). Исто важи и у обрнутом случају. У случају да се одговорна држава одлучи на другачији потез и изабере да и она прекомерно троши уместо да избави државу расипницу, дошло би до великог инфлаторног притиска, дужничке кризе и пропасти заједничке валуте, па би исплате биле веома лоше за обе земље (-2, -2). Равнотежа у овој игри настаје када једна од држава изабере да прекомерно троши, а друга изабере да штеди, иако би најпоштеније било да се обе придржавају договора и воде одговорну фискалну политику. Дакле највећи проблем са игром кукавице је што она не подстиче играче на сарадњу већ их приморава на однос коме један играч добија, а други губи.

		Држава Б	
		одговорна	неодговорна
Држава А	одговорна	0, 0	-1, 1
	неодговорна	1, -1	-2, -2

Матрица 6.4. Игра кукавице у еврозони.

У овоме је суштина проблема колективног делања у коме су се налазиле државе еврозоне пред избијање кризе. Са сваком новом чланицом монетарне уније проблем се увећава. Уколико непоштовање правила од стране једне државе прође некажњено, то подстиче друге државе да крше правила. Такво понашање повећава притисак на фискално одговорне чланице да штеде више и избављају оне неодговорне. Међутим, уколико неодговорних буде толико да их више није могуће спасити криза би довела до пропасти ЕМУ.

Из тог разлога тврдим да је хипотекарна криза у САД била само повод за кризу у еврозони и да би до кризе у еврозони на дужи рок дошло и без пропасти хипотекарног тржишта у САД које је само оголило институционалне противуречности о којима су писали критичари монетарне уније још од усвајања Уговора из Мастрихта. Фигуративно, уколико дође до олује, понекад одлети неколико црепова са крова или цео кров. У случају ЕМУ, због лоших темеља, се цела кућа тресла и претила да се сруши. Да је тог колапса дошло, не би била крива олуја, него градитељи који су лоше сазидали кућу. Истини за вољу, америчка хипотекарна криза је изазвала кризе у мањем или већем обиму широм света, али нигде економски и монетарни поредак није био угрожен као у еврозони.

Постоје две охрабрујуће околности за чланице еврозоне. Прва је та што се ова игра није завршила брзо попут игара кукавице на филму, а друга је што се правила и могу мењати током игре. Од почетка кризе Европска унија и државе чланице су, поред помоћи презадуженим чланицама, предузимале мере за промену подстицаја за високу потрошњу у тим земљама. Ти подстицаји су ишли од условљавања финансијске помоћи степеном спроведених реформи до имплицитних претњи за избацивање из еврозоне. На тај начин жели се постићи да се државе чланице, које су почеле да хватају кривину, врате на прави пут. У Глави 6 ћу се бавити анализом институционалних промена које су настале као реакција на кризу евра и које имају за циљ да спрече настанак сличних криза у будућности.

6.4.2. ПРИМЕНА ИГРЕ КУКАВИЦЕ СА ВИШЕ ИГРАЧА НА ЕВРОПСКУ ЕКОНОМСКУ И МОНЕТАРНУ УНИЈУ

Овде ћу модел приказан у одељку 6.2.1 применити на ситуацију у ЕМУ. Замислимо да су исплате за сарадњу $P(n+1) = 2n + 6$, док је исплата за

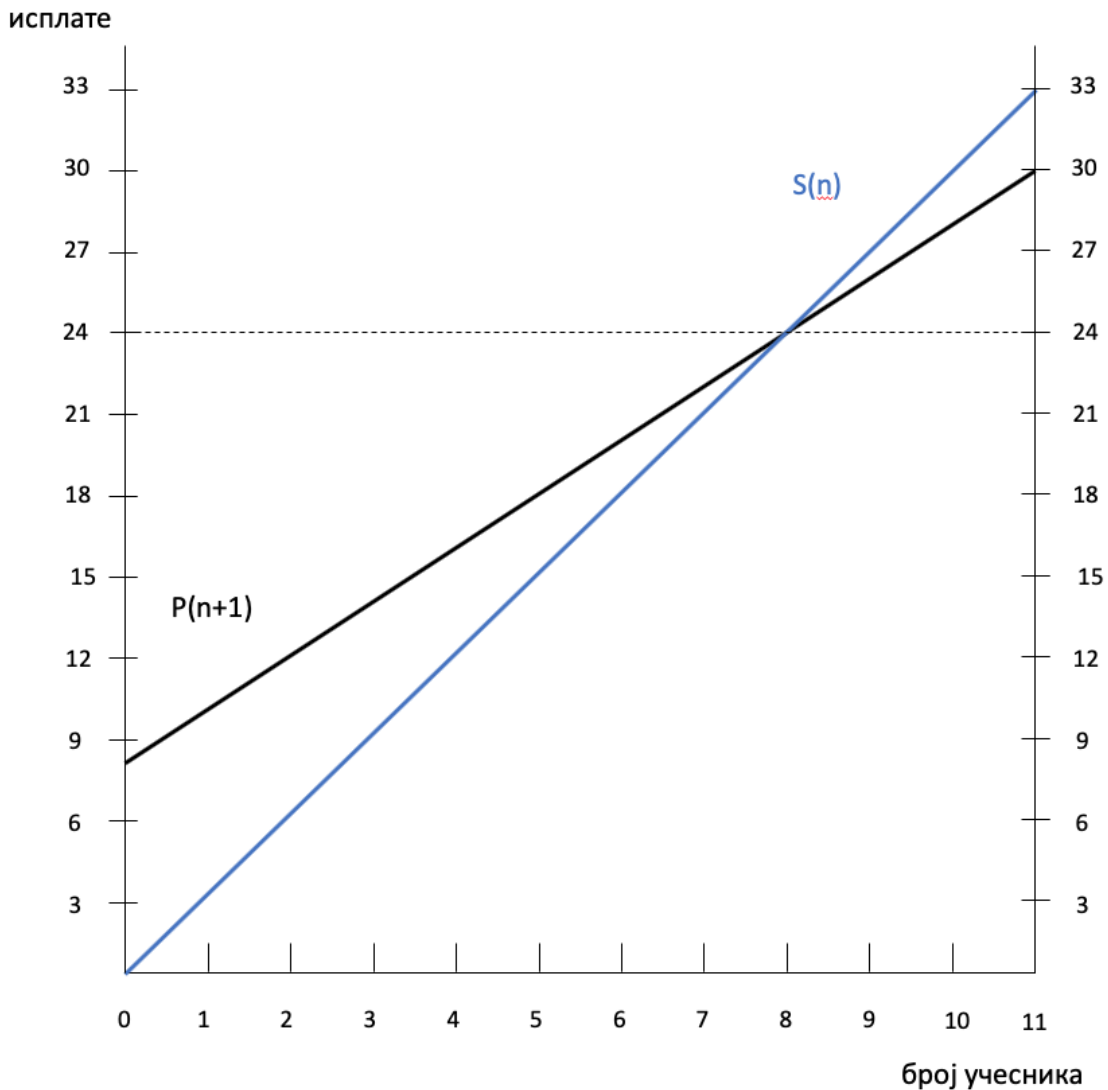
шверцовање $S(n) = 3n$. У том случају ћемо поново имати две криве са исплатама за сарадњу и шверцовање. Разлика у односу на затвореникову дилему (одељак 5.4.3) је што у игри кукавице криве неће бити паралелне него ће се сећи. Као што је приказано на графикону 6.1 за мале вредности n је $P(n + 1) > S(n)$, међутим уколико већи број играча сарађује, најбољи одговор је шверцовање зато што се тада однос мења па је $P(n + 1) < S(n)$. Такво стање ствари осликава ситуацију игре кукавице за два играча у којој је за играча најбоље да се шверцује уколико други сарађује, односно да ради уколико се други шверцује.

Дакле, претпоставка је да поштовање правила ПСР за државе чланице еврозоне доноси исплату $P(n) = 2n + 6$, док непоштовање ПСР потрошња изван ограничења Пакта носи исплату $S(n) = 3n$. На основу те две формуле можемо да направимо табелу са исплатама које државе могу да очекују од сарадње и несарадње, у зависности од тога колико играча већ сарађује. У првој колони дат је број играча који већ сарађују, у другој колони су исплате за следећег играча који бира да сарађује и у трећој колони се налазе исплате за следећег играча који бира да не сарађује. Сарадња у овом одељку подразумева поштовање правила ПСР, док несарадња подразумева одступање од тих правила зарад краткорочног увећања исплата државе која не сарађује.

Табела 6.1. Исплате за играча у игри кукавице који се одлучује да ли са сарађује или не сарађује, зависно од тога колико играча већ сарађује.

број учесника (n)	$p(n+1)=2n+6$	$s(n)=3n$
0	8	0
1	10	3
2	12	6
3	14	9
4	16	12
5	18	15
6	20	18
7	22	21
8	24	24
9	26	27
10	28	30
11	30	33

Сада на основу исплата из табеле 6.1 можемо да направимо графикон 6.2, који ће приказати промењиви однос исплата за сарадњу и несарадњу.



Графикон 6.2. Игра кукавице са више играча у еврозони.

На графикону 6.2, имамо две вертикалне осе на којима су представљене исплате и једну хоризонталну осу на којој је представљен број држава чланица еврозоне. Исплате за играча који изабере да поштује Пакт стабилности и раста, када Пакт већ поштује n играча представљене су кривом $P(n+1)$. С друге стране, исплате за играча који бира да не сарађује, када већ сарађује n играча представљене су кривом $S(n)$. Када у мали број играча сарађује осталима је у интересу да сарадњом подрже постојање јавног добра које се овде огледа у постојању заједничке валуте. Међутим, што више држава чланица учествује у пројекту и сарађује, свакој наредној се подстицај за сарадњу смањује. Тако у овом примеру долазимо до девете

чланице којој је свеједно да ли ће сарађивати и ли неће када већ сарађује осам чланица, зато што су у тој тачки исплате за сарадњу и шверцовање исте и износе 24. Међутим свакој следећој чланици се више исплати да се шверцује јер после те тачке прелома шверцовање доноси више исплате од сарадње. Тада је постојање јавног добра осигурано, па владе држава могу да остваре додатну исплату прекомерном дефицитарном потрошњом која код куће доноси додатне поене код бирачког тела.

Као што се у теорији наглашава друштвени оптимум у игри кукавице настаје када се неким играчима гледа кроз прсте и дозвољава шверцовање. Међутим, проблем може да настане ако шверцовање постане распрострањенија појава. Са повећањем броја држава које не сарађују при спровођењу пакта стабилности и раста, ствара се проблем презадужености који шаље негативан сигнал финансијским тржиштима о могућности држава да враћају своје дугове.

Са смањењем вероватноће да ће дугови бити враћени, смањује се очекивани принос инвеститора. Пошто рационалан инвеститор не жели да држи вредносне хартије чија вредност опада, он ће те хартије покушати да прода. Уколико до истог закључка дође више инвеститора, они ће почети да се надмећу у спуштању цене како би се што пре отарасили хартија чији очекивани принос се сада смањује све брже. Овакво смањење цене обвезница држава чланица еврозоне повећава реалну каматну стопу тих обвезница, што ће отежати нова задуживања тих држава. Раст каматних стопа презадужених држава чланица навешће власнике обвезница држава чланица које се можда не сматрају презадуженим да детаљније прате финансије у тим државама или да једноставно продају њихове обвезнице како би избегли компликације и ризике које су имали власници обвезница презадужених држава чланица. Такви поступци заправо чине самоиспуњујуће пророчанство, јер инвеститори који продају

обвезнице како би избегли потенцијалну панику на финансијском тржишту заправо доприносе стварању те панике. Та паника ствара ефекат преливања негативних ефеката непоштовања одредби Пакта стабилности и раста од стране презадужених држава чланица на државе које су поштовале споразум, да би се ипак суочиле са растом каматне стопе и покушљењем задуживања.

Сваки додатни талас оваквог преливања негативних последица непоштовања ПСР има неколико негативних последица. Прво, појачава инфлаторни притисак на ЕЦБ да повећа количину новца у оптицају и почне да купује обвезнице презадужених чланица. Друго, повећава притисак на државе које још увек нису погођене кризом да помогну државама које јесу.

Оба ова притиска су веома значајна за ову дисертацију. Први због тога што је инфлаторна политика ЕЦБ забрањена оснивачким уговорима као што сам описао у одељку 4.4.7.2. Неконтролисано попуштање таквом притиску довело би до инфлације које је неприхватљива првенствено за Немачку која је инсистирала на стабилности европске валуте која би заменила немачку марку и вероватно би значила крај монетарне уније. Напоследку, је ипак дошло до попуштања и Европска централна банка је повећала количину новца у оптицају и почела да откупљује обвезнице држава чланица, о чему ће бити више речи у Глави 6. Друга важна последица ове промене курса ЕЦБ је у томе што је показује ненамеравну последицу институционалног дизајна. Овог пута су ненамераване последице Пакта стабилности и раста довеле не само до кршења ПСР, него су довеле државе чланице у ситуацију да приморају ЕЦБ да прекрши своја правила како би надоместила институционалне фелере Пакта стабилности и раста.

Други притисак, који се огледа у помоћи презадуженим државама и државама у немилости финансијских тржишта, од стране држава које нису у таквом проблему је заправо суштинска карактеристика игре кукавице где играч који сарађује суштински осигурава постојање јавног добра за себе и за играча који не сарађује. На тај начин он преузима типску улогу свеца (наивчине) и финансира играча који није могао да одоли искушењу које је доносила несарадња, односно непоштовање одредби ПСР у нашем примеру.

6.5. ЗАКЉУЧАК

У глави 6 сам анализирао институционалне фелере Европске економске и монетарне уније. Анализом је обухваћено пет институционалних фелера ЕМУ. Прво, асиметрична структура надлежности вођења економске и монетарне политике унутар ЕМУ. Друго неадекватност механизма за превенцију прекомерне потрошње унутар Пакта стабилности и раста. Треће, неадекватан механизам кажњавања држава чланица које крше Пакт стабилности и раста. Четврто, пракса некажњавања у оквиру ПСР. Пето, није предвиђена процедура за избацивање држава чланица које не поштују правила ЕМУ. Шесто, повећани ефекти преливања који су подстицали државе чланице које нису погођене кризом, зато што су поштовале правила у оквиру ПСР, да избављају државе погођене кризом јавног дуга, које нису поштовале правила у оквиру ПСР.

На тај начин државе чланице еврозоне су се нашле у ситуацији игре кукавице. Невоља са том стратешком ситуацијом је у томе што не омогућује равнотежу коју подједнако преферирају сви учесници, већ неким од играча омогућује исплату за искушење (*temptation*) на рачун других који добијају исплату за свеца или наивчину (*saint or sucker*). Овај проблем се додатно усложњава са повећањем броја држава које се налазе у

овој ситуацији. Наиме, свака појединачна држава има подстицај да не сарађује и проба да избегне исплату за свеца или наивчину и добије исплату за искушење. Међутим уколико све или највећи број држава изабере ту стратегију, односно престане да поштује правила унутар ЕМУ, онда ће уместо поменутих исплата добити исплату која представља казну за несарадњу (*punishment*) која је најмања могућа исплата у игри. То би у конкретном случају подразумевало негативне ефекте и трошкове распада монетарне уније, а највероватније и Европске уније, као што је то најављивала Немачка канцеларка Ангела Меркел.

Ово објашњење из угла теорије игара оснажује институционално објашњење узрока кризе евра. За разлику од алтернативних објашњења (глава 2) институционално објашњење узроке кризе тражи у формалним и неформалним правилима унутар ЕМУ која су створила непланиране подстицаје и који су довели до ненамеравних последица и путне зависности у понашању актера на које су утицала та правила. У овом случају су то извршне власти држава чланица као и тела ЕУ у којима седе представници влада држава чланица попут Савета министара финансија. Према томе, институционално објашњење узрока кризе евра је да би овакви подстицаји, који су настали из институција ЕМУ, довели до кризе јавног дуга и пратећег ефекта преливања пре или касније, са или без америчке хипотекарне кризе или светске економске кризе.

У Глави 7 ћу представити институционалне последице кризе евра. Те последице подразумевају промену правила неких проблематичних правила која су довела до кризе, а последично и промену подстицаја унутар ЕМУ.

ГЛАВА 7

ИНСТИТУЦИОНАЛНЕ ПОСЛЕДИЦЕ КРИЗЕ ЕВРА²⁷

У глави 6 сам концептуално представио игру кукавице као једу од најважнијих игара у области теорије игара којом се објашњава понашање појединаца у многим ситуацијама у којима постоји проблем колективног делања. Након тога сам представио институционалне недостатке Европске економске и монетарне уније (ЕМУ) која је настала као решење проблема координације националних монетарних политика и политика девизног курса (глава 4). Напослетку сам показао како су институције ЕМУ ставиле владе држава чланица у стратешку ситуацију игре кукавице и на тај начин створиле проблем колективног делања који је довео до настанка кризе евра.

Глава 7 је усмерена на анализу институционалних реформи унутар Економске и монетарне уније након избијања кризе евра 2009. године. Фокус главе 7 ће бити на механизмима уведеним са циљем да исправе институционалне фелере који су довели до кризе, и да се на тај начин спречи поновни настанак кризе изазван подстицајима институција ЕМУ.

Најпре ћу кратко рекапитулирати главне налазе главе 6, који ће представљати полазну тачку главе 7. Након тога представљам институционалне реформе које су настале као одговор на проблеме које сам идентификовао у глави 6 и које имају за циљ да промене подстицаје за владе држава чланица како се не бих дошло до сличних криза у будућности (одељак 7.1.1). Као одговор на кризу усвојено је тринаест важних докумената. Овде се нећу детаљно бавити анализом свих тих

²⁷ Ова глава представља проширену верзију текста *Институционалне последице кризе у еврозони* (Stanojević 2018)

докумената, већ ћу покушати да дам одговор на питање како та нова правила мењају подстицаје и да ли су успела да реше проблем колективног делања који је постојао пре настанка кризе, које сам изложио у глави 6. С тим у вези, у одељку 7.2. ћу укратко представити механизме који исправљају институционалне фелере наведене у одељку 7.1.1. Пошто је највише критика од зачетка идеје о ЕМУ, па до кризе из 2009. године било усмерено на недостатак стабилизационог механизма, тој ставки ћу у одељку 7.2.4. посветити мало више пажње него осталима. У одељку 7.3 ћу представити анализу подстицаја из угла теорије игара и показати измењену матрицу која приказује новонасталу ситуацију у којој се налазе државе чланице ЕМУ у складу са новим подстицајима насталим после свих реформи. У петом одељку се налази закључак главе 7.

7.1. РЕКАПИТУЛАЦИЈА ДОСАДАШЊЕГ ИСТРАЖИВАЊА

Институционални дизајн ЕМУ створио је проблем колективног делања за владе држава чланица. Проблем је настао због неколико особина ЕМУ. Генерално и општеприхваћено становиште у научним круговима је да је ЕМУ недовршен пројекат у коме је монетарна политика стављена у искључиву надлежност Уније, док су фискалне политике остале у надлежности држава чланица (Feldstein 1992; Eichengreen 1993; Hardy & Lahiri, 1996, De Grauwe 2004, 322-328, Mankiw & Taylor, 2008, Baldwin & Wyplosz, 2010, Marsh, 2011; 2013). Имајући у виду монетаристичко учење да монетарна политика доминира над фискалном политиком када је у питању утицај на раст дохотка и привредну активност (Friedman 1973, 222-225), државе чланице еврозоне суочене су са изазовом координације фискалних политика при заједничкој монетарној политици. Буџет ЕУ је премали да би могао да врши фискалне трансфере ради стабилизације привреда (Stanojević 2011). Такав дизајн учинио је државе чланице веома

осетљивим на асиметричне шокове (Lane 2006, Jonung & Drea, 2010, Krugman 2012).

Да би координација у стратешким ситуацијама са више актера била успешна потребна су правила која ће актере усмеравати на сарадњу или одвраћати од несарадње (Dixit & Skeath 2004, 347-365, van Miltenburg et al 2015). Овде наводим нека од правила која су стварала подстицаје који су негативно утицали на координацију фискалних политика на основу чега сам у претходном раду дошао до закључка да су правила ЕМУ ставила државе чланице еврозоне у стратешку ситуацију која се у теорији игара назива игра кукавице и изазвала кризу евра.

7.1.1. ИНСТИТУЦИОНАЛНИ НЕДОСТАЦИ ЕМУ ПРЕ КРИЗЕ

У овом одељку ћу побројати главне недостатке институционалног дизајна ЕМУ наведене у глави 6, како бих у наставку текста могао да представим на који начин су ти недостаци исправљени у периоду после кризе.

Прво, није предвиђен адекватан механизам за превенцију прекомерне потрошње у оквиру Пакта стабилности и раста (ПСР) (одељак 6.3.1.1). Друго, механизам кажњавања држава чланица које крше ПСР није био адекватан. Предвиђао је драконску казну чија претња није била кредибилна, па су га економисти назвали "крволочни пас без зуба" (Mankiw & Taylor, 2008, 790) (одељак 6.3.1.1). Треће, пракса некажњавања у оквиру ПСР створила је путну зависност, па је настало очекивање да државе које прекрше ПСР неће бити кажњаване ни у будућности (одељак 6.3.1.2). Четврто, поменута повећана осетљивост на ефекте преливања појачала је међузависност држава чланица. У таквој ситуацији су настали и подстицаји да фискално одговорне чланице помажу чланицама које стварају прекомерни дефицит, па потом западну у немилост

финансијских тржишта (одељак 6.3.1.1). На тај начин ЕМУ је створила и проблем моралног хазарда када је у питању дефицитарна потрошња која није у складу са ПСР (одељак 6.3.1.1). Пето, не постоји процедура за избацивање државе из еврозоне, па се тако ствара додатни подстицај за непоштовање правила (одељак 6.3.1.1).

Због наведених недостатака институционалног дизајна ЕМУ тврдио сам да се државе чланице еврозоне налазе у игра кукавице (Матрица 7.1). Разлог за то је што су их правила ЕМУ нису на најбољи могући начин одвраћала од прекомерне дефицитарне потрошње, већ су је на неки начин и подстицала. Невоља је у томе што уколико сви играчи крену за овим подстицајем неодговорне дефицитарне потрошње, монетарна унија ће постати неодржива и доћи ће до пропасти евра (исплате -2, -2). Да би избегли тај најгори сценарио, неки од играча биће спремни да се понашају одговорно и на тај начин одржавају постојање заједничке валуте која је овом примеру представља јавно добро. Уколико један играч има прекомерни дефицит на рачун другог онда ће исплате бити (1, -1) у корист играча који остварује дефицит. И на крају најбоље или правичније решење за њих би било уколико би поделили трошкове одржавања јавног добра тако што би поштовали правила ЕМУ о уравнотеженом буџету (исплате 0, 0). Нажалост то је у игри кукавице тешко оствариво, јер структура игре подстиче сваког играча да покуша да оствари додатну корист, док други сноси трошкове јавног добра што сам детаљније разрадио у одељку 6.4.1 из кога преузимам наредну матрицу.

		Држава Б	
		одговорна	неодговорна
Држава А	одговорна	0, 0	-1, 1
	неодговорна	1, -1	-2, -2

Матрица 7.1. Игра кукавице у еврозони. Преузето из Станојевић 2015, 152.

7.2. ПРАВИЛА НАСТАЛА КАО РЕАКЦИЈА НА КРИЗУ

Европска уније и еврозона су на кризу реаговале у складу са развојем догађаја и притисака да се ефекти кризе ублаже и да се кризе предупреду у будућности. Прво је 2009. године усвојена регулатива о примени Протокола о поступку у случају прекомерног дефицита у анексу УФЕУ, која је за циљ имала да уреди финансијско статистичко извештавање држава чланице. Потом је 2010. године успостављена привремена Европска установа за финансијску стабилност (*European Financial Stability Facility*) која је имала за циљ да пружи финансијску помоћ државама које су трпеле последице дужничке кризе и умири панику на финансијским тржиштима.

Након тога је 2011. године усвојена директива којом су дефинисани захтеви за средњорочне буџетске оквире који служе за планирање буџетских издатака којима се успоставља буџетски хоризонт који је дужи од једне буџетске године. Исте године усвојене су и четири регулативе којима је реформисан Пакт стабилности и раста тако што су уведена правила о ефективнијој примени буџетског надзора у еврозони, о превенцији и корекцији макроекономских неравнотежа и санкцијама у

случају непоштовања мера превентивног и корективног делања усмереног ублажавању утицаја прекомерних неравнотежа.

Наредна 2012. година је била веома значајна, јер је тада успостављен Европски стабилизациони механизам (ЕСМ), као институција која је преузела улогу привремене Европске установе за финансијску стабилност. Поред ЕСМ, 2012. године је усвојен и Уговор о стабилности, координацији и управљању европском монетарном унијом, познатији по свом делу који се зове Уговор о финансијској стабилности (*Fiscal Compact*). Тим уговором су државе чланице обновили посвећеност буџетским правилима дефинисаним Уговором из Мастрихта и Пактом стабилности и раста. Та посвећеност исказана је споразумом да свака држава унесе поменуте одредбе у своје обавезујуће законодавство, по могућству на уставном нивоу. Суду правде Европске уније је дата надлежност да одлучује у случају кршења тих одредби.

Напоследку, 2013. године усвојене су две регулативе које су имале за циљ да отелотворе намере изнесене у Уговору о стабилности, координацији и управљању европском монетарном унијом. Њима је додатно ојачан економски и буџетски надзор држава чланица чија је финансијска стабилност угрожена и дефинисане су смернице за праћење и процену нацрта буџетских планова који за циљ имају корекције прекомерног дефицита држава чланица еврозоне. Овим регулативама је фискална политика са националног нивоа подигнута на "међуниво" између националног и европског нивоа власти у Европској унији, што помаже при решавању проблема колективном делања. Слично као што је решење проблема колективног делања када је у питању координација монетарних политика и политике девизног курса било у измештању ових политика на европски ниво (глава 5). О томе ће бити више речи у наставку.

7.2.1. МЕХАНИЗМИ ЗА ПРЕВЕНЦИЈУ И КОРЕКЦИЈУ ПРЕКОМЕРНЕ ПОТРОШЊЕ

Један од главних недостатака ЕМУ била је неадекватност механизма за превенцију и корекцију прекомерне буџетске потрошње оличен у Пакту стабилности и раста. У оквиру ПСР је створена путна зависност некажњавања држава чланица које би кршиле одредбе пакта о прекомерном дефициту. Из тог разлога је Пакт изгубио и оно мало кредибилитета. Казна након покретања поступка у случају прекомерног дефицита није била извесна у довољној мери да би одвратила државе чланице од стварања прекомерних буџетских дефицита, ни у случају покретања процедуре. Међутим, након случајева у којима није ни покренута процедура, након што су одредбе пакта прекршиле Немачка и Француска, способност пакта да реши проблем координације буџетских политика је додатно смањена.

Из тог разлога су институционалне реформе после почетка дужничке кризе у ЕМУ и кризе евра највише су биле усмерене ка превенцији и корекцији прекомерне потрошње, односно реформи ПСР. Реформа у овој области је спроведена у шест важних корака.

7.2.1.1. ФИНАНСИЈСКИ ИЗВЕШТАЈИ

Најпре су реформисана правила о достављању финансијских и статистичких извештаја који су у прошлости коришћени да прикрију податке о прекомерном дефициту држава чланица, као и санкције у случају кривотворења финансијских извештаја.

Правила о финансијским извештајима подразумевају да државе чланице формирају или овласте неку од постојећих институција на извештава Комисију односно Еуростат два пута годишње о планираним и

оствареним износима дефицита за текућу и претходну годину. Поред тога успостављени су стандарди који се односе на квалитет прикупљених података, па је на тај начин смањен простор за обмањивање Комисије у вези са подацима о дефициту (регулатива 479/2009).

7.2.1.2. БУЏЕТСКИ ОКВИРИ

Реформа Протокола 12 о поступку у случају прекомерног дефицита, из анекса Уговора из Мастрихта спроведена је директивом 2011/85. Њоме су дефинисани средњорочни буџетски оквири. Средњорочни буџетски оквири подразумевају скуп аранжмана процедура, правила и институција на основу којих треба да се спроводе буџетски процеси држава чланица. Идеја је да државе направе вишегодишње фискалне планове који ће трајати најмање три године. Ти планови ће представљати основу за усвајање буџета у наредним годинама и ограничавати прекомерну буџетску потрошњу у будућности.

На тај начин се државе обавезују сопственим законодавством у вези потрошњом у будућности. Такво ограничење има за циљ да спречи прекомерну потрошњу у будућности која може да буде подстакнута различитим разлозима. С друге стране, такво планирање путем буџетских оквира ће олакшати Комисији да прати буџетски процес у државама чланицама и да дефинише смернице у случају да то буде потребно у превентивном делу Пакта стабилности и раста. Оно што је посебно важно је да буџетски оквири треба да се примењују на све нивое власти, како би се промовисала фискална одговорност.

7.2.1.3. ЈЕДИНСТВЕНА ПРАВИЛА ЗА ПРАЋЕЊЕ И ПРОЦЕНУ НАЦРТА БУЏЕТСКИХ ПЛАНОВА

Након поменутих средњорочних буџетских оквира, регулативом 473/2013 уведени су национални средњорочни фискални планови. Ти планови представљају путоказе за спровођење националних фискалних политика. Они треба да буду усклађени са средњорочним буџетским оквирима и треба да буду усаглашени са евентуалним препорукама издатим држави чланици од стране Европског савета и Комисије. У плановима дакле треба да буде представљено на који начин ће држава чланица спроводити своју фискалну политику, на који начин ће спроводити потенцијалне реформе или испунити евентуалне препоруке Европског савета и Комисије.

Државе су дужне да објаве своје националне планове за текућу годину најкасније до 30. априла. Поред тога дужне су да објаве нацрт буџета за наредну годину пре 15. октобра и да га усвоје до 31. децембра. Државе чланице су у обавези и да имају спремне процедуре са усвајање привременог буџета уколико буџет не буде усвојен и објављен до 31. децембра из објективних разлога који су изван контроле владе. Уколико се на државу чланицу примењује процедура у случају прекомерних дефицита дотична држава има обавезу да извештава Комисију и о извршавању свог буџета.

Оно што је посебно важно је да Национални средњорочни фискални планови и нацрти буџета треба да буду засновани на независним макроекономским прогнозама и треба садрже напомену да ли је буџетске прогнозе израдило или потврдило независно тело.

Независна тела треба да буду структурно независна или да имају функционалну аутономију од буџетских власти државе чланице. Поред тога она треба да имају висок степен функционалне аутономије и одговорности загарантован националним законодавством.

Овом регулативом је Комисији дата надлежност да усваја мишљења о националним плановима и нацртима буџета. У случају да постоји несагласност нацрта буџета или фискалних планова са препорукама стабилности и раста Комисија може да захтева да држава чланица усвоји ревидиране нацрте и планове. Поред овог притиска са европског нивоа, повећава се притисак на међунационалном нивоу, јер Комисија сва своја мишљења и захтеве објављује и прослеђује Еврогрупи.

Напоследку, државе чланице су се овом регулативом одрекле могућности да се задужују по сопственом нахођењу, већ су дужне да најаве своје планове задуживања Комисији и Еврогрупи. На тај начин спречава неконтролисана експлозија дефицита и јавног дуга.

7.2.1.4. УВОЂЕЊЕ ОДРЕДБИ ПСР у НАЦИОНАЛНО ЗАКОНОДАВСТВО

Државе чланице су се обавезале да ће у национално законодавство, по могућству на нивоу устава, усвојити обавезујуће одредбе о поштовању правила о дозвољеном нивоу дефицита и јавног дуга у складу са ПСР. Ова реформа уведена је Уговор о стабилности, координацији и управљању европском монетарном унијом (*Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union - TSCG*) из 2012. године, који је у јавности познатији као Уговор о финансијској стабилности (*Fiscal Compact*).

На тај начин се на владе државе чланица ствара додатни притисак у виду законодавне власти те државе чланице. Након усвајања ових одредаба је могуће да се влада нађе пред домаћим судом у случају кршења одредаба Пакта стабилности и раста.

7.2.1.5. ПРЕВЕНЦИЈЕ И КОРЕКЦИЈЕ МАКРОЕКОНОМСКИХ НЕСТАБИЛНОСТИ

Реформе унутар ЕМУ су отишле и корак даље па су уведени механизми чији је задатак превенција и корекција макроекономских неравнотежа (*imbalances*)²⁸ које могу да изазову непредвиђене буџетске расходе за стабилизацију у будућности (регулатива 1176/2011).

Регулатива успоставља механизме за рано откривање и праћење неравнотежа. Извештаје који треба да укажу на потенцијалне неравнотеже саставља Комисије користећи тзв. табелу резултата која се састоји од мале групе релевантних, практичних, једноставних и доступних макроекономских и макро-финансијских података о Државама чланицама.

У извештајима се разликују потенцијалне унутрашње и спољашње неравнотеже. Унутрашње неравнотеже могу да настану због јавног и приватног дуга, развоја на финансијским тржиштима и тржиштима некретнина, развој токова кредитирања у приватном сектору и промене незапослености. С друге стране спољашње неравнотеже укључују оне које настају због промена на текућем рачуну и нето инвестиционих ставки Држава чланица, реалних ефективних девизних курсева, удела у извозним тржиштима, променама у ценама и трошковима и не ценовној конкурентности, узимајући у обзир различите компоненте продуктивности.

²⁸ Овде треба имати у виду да неравнотеже (*imbalances*) у овом контексту вокабулара европског законодавства не представљају супротност концепту Нешове равнотеже (*equilibrium*) у теорији игара, који сам користио у претходним главама. У теорији игара кажемо да игра има или нема равнотежу. Неравнотеже у контексту вокабулара европског законодавства подразумевају било који тренд који може довести до развоја догађаја који отежавају или потенцијално могу да отежају функционисање економије државе чланице или Економске и монетарне уније или Уније у целини. С тим у вези, прекомерне неравнотеже подразумевају озбиљне неравнотеже укључујући и неравнотеже које доводе у опасност или прете да доведу у опасност правилно функционисање економске и монетарне уније.

Регулативом су даље прописане процедуре дубинске ревизије, превентивног делања, праћења превентивног делања, плана корективног делања, праћења корективног делања и оцењивања корективног делања. Све оне имају за циљ да спрече настанак неравнотежа или да отклоне неравнотеже уколико се оне ипак појаве.

Наведеним реформама из одељка 7.2.1. уведене су превентивне мере које спречавају да држава чланица неопажено западне у кризу јавног дуга која има озбиљне негативне ефекте преливања на друге чланице еврозоне и негативно утиче на функционисање Уније у целини.

7.2.2. РЕФОРМА МЕХАНИЗМА ЗА КАЖЊАВАЊЕ УНУТАР ПСР

Механизми за кажњавање унутар ЕМУ имали су неколико мана. Прво, нису постојале санкције за кривотворење финансијских и статистичких извештаја. То је довело до тога да Грчка прође без последица после признања да је кривотворила финансијске извештаје при испуњавању критеријума конвергенције за чланство у еврозони. Касније су, пошто су већ једном прошли некажњено, кривотворили и извештаје о нивоу дефицита и јавног дуга у ПСР, па је удар кризе био већи него што би био да је на време откривена размера финансијских проблема у којима се налазила Влада Грчке. Друго, казне у корективном делу ПСР су долазиле на дневни ред тек када је већ створен прекомерни дефицит. Дакле, није постојала опција кажњавања на неком од ранијих корака настајања проблема, која би спречила да се проблем потпуно развије. Треће, чак и када дође до прекомерног дефицита, није било извесно да ће санкција бити спроведена, зато што је њено наметање било предмет политичког гласања у Савету. Као што већ знамо, министри финансија нису гласали за

спровођење санкција што је створило додатне негативне последице о којима пишем у одељку 7.3. Сва три проблема су адресирана реформама спроведеним после кризе.

7.2.2.1. САНКЦИЈЕ ЗА НЕПОШТОВАЊЕ ПРАВИЛА О ФИНАНСИЈСКИМ ИЗВЕШТАЈИМА

Како би новоуведена правила о финансијским извештајима (одељак 7.2.1.1.) била кредибилна уведена, две године након њиховог усвајања усвојена је регулатива којом су дефинисане санкције за непоштовање правила о финансијским извештајима (регулатива 1173/2011). Њоме су дефинисане санкције које могу наступити у некој од три области. Санкције у превентивном делу ПСР, санкције у корективном делу ПСР и санкције у вези са манипулацијом статистикама.

Санкције су замишљене тако да делују превентивно и буду мање болне уколико успеју да у својој мисији. Што држава дуже избегава да примени препоруке Савета у вези са исправљањем одступања од средњорочне буџетске позиције или од пута прилагођавања ка тој позицији (у складу са регулативом 1466/97) санкције ће постајати скупље.

Први ниво санкција подразумева депозите који доносе камате. Та санкција подразумева да држава депонује код Комисије до 0,2% свог БДП из претходне године. Тај износ ће јој бити увећан за камату и враћен када примени препоруке поменуте препоруке Савета.

Уколико држава чланица не успе да испуни ову диспозицију, него ипак оствари прекомерни дефицит, отвара се простор за санкције у корективном делу ПСР. Санкција која наступа у том делу назива се бескаматни депозит. Он подразумева исте услове као и претходна санкција с том разликом што на депозит неће бити додата камата.

Уколико ће поменута држава чланица већ уплатила депозит који доноси камату у превентивном делу ПСР, он ће бити конвертован у бескаматни депозит. Уколико држава исправи све неправилности депозит ће јој бити враћен.

Напоследку, уколико држава чланица не предузме ефективне мере ради смањења прекомерног дефицита, депонована средства ће бити претворена у казну чији ће износ Комисије проследити Европској установи за финансијску стабилност, односно Европском стабилизационом механизму.

Санкција у случају манипулације статистичким подацима се спроводи уколико држава чланица намерно или због озбиљног нехата (*serious negligence*) кривотворила податке о дефициту буџета и јавном дугу. Казна може да иде до 0,2% БДП државе чланице која је кривотворила статистичке податке.

7.2.2.2. САНКЦИЈЕ У СЛУЧАЈУ КРИВОТВОРЕЊА ФИНАНСИЈСКИХ ИЗВЕШТАЈА

Санкција у случају манипулације статистичким подацима у такође уведене регулативом 1173/2011. Санкције се спроводе уколико је држава чланица намерно или због озбиљног нехата (*serious negligence*) кривотворила податке о дефициту буџета и јавном дугу. Казна може да иде до 0,2% БДП државе чланице која је кривотворила статистичке податке. Казну намеће Савет на предлог Комисије.

Комисији је дата надлежност да преузме све неопходне истраге како би утврдила да ли постоји кривотворење статистичких података. Комисија истрагу може да покрене самостално уколико има озбиљне сумње да су подаци кривотворени. Предлог комисије може да буде заснован само на

чињеницама о којима је држава чланица имала прилику да појасни своју позицију, тако да се поштује право на одбрану државе чланице.

Суд правде Европске уније има неограничену надлежности да претреса одлуке Савета којима се уводе казне у оквиру ПСР у вези са финансијским извештајима. Суд може да поништи, повећа или умањи сваку од казни.

7.2.2.3. САНКЦИЈЕ ЗА НЕПОШТОВАЊЕ ПРЕПОРУКА САВЕТА У ВЕЗИ НОВИХ МЕХАНИЗАМА УВЕДЕНИХ РЕФОРМСКИМ ПАКЕТОМ

Као што сам описао у одељку 7.2.1.5, једна од нових мера предвиђених за предупређење непланираних буџетских издатака који би могли да покрену нову дужничку кризу су мере за превенцију и корекцију макроекономских неравнотежа. Како би ове мере биле кредибилне и делотворне, регулативом 1174/2011 су уведене санкције које су забрањене у случају да држава чланица не поштује и не спроводи мере из плана корективног делања поменутог у одељку 7.2.1.5. Санкције које су забрањене овом регулативом су депозит који доноси камату и годишња казна.

Депозит који доноси камату функционише слично као у случају регулативе 1173/2011 из одељка 7.2.2.1. Савет на предлог Комисије може да установи непоштовање препорука у вези спровођења мера из плана корективног делања. У том случају је држава чланица депонује до 0,1% БДП из претходне године.

Да би држави чланици била наметнута казна односно да би поменути депозит који доноси камату био преображен у казну потребно је да буде испуњен неки од следећа два услова. Прво, да држава чланица достави

недовољан план корективног делања на две узастопне препоруке Савета током исте процедуре у случају прекомерне неравнотеже. Или друго, да Савет донесе две узастопне одлуке којима се утврђује непоштовање током исте процедуре у случају прекомерне неравнотеже.

Уколико Савет потом закључи да је Држава чланица предузела неопходне корективне мере током године у којој је депоновала средства по основу неке од санкција, сва средства ће јој бити враћена укључујући и прикупљене камате. С друге стране, уколико до тога не дође, па Комисија оствари приход у виду средстава уплаћених на основу санкција, та средства ће се сматрати "другим приходима" у складу са чланом 311 УФЕУ и биће прослеђена Европској установи за финансијску стабилност (*European Financial Stability Facility*), или другом стабилизационом механизму који ће пружати заштиту еврозоне који ће бити основан у будућности. У време писања овог рада тај механизам је Европски стабилизациони механизам.

На крају одељка 7.2.2. стиче се утисак да су актери ЕУ научили из претходних грешака, па више не успостављају механизме контроле чије диспозиције нису подупрте санкцијама.

7.2.3. ИСПРАВЉАЊЕ ПУТНЕ ЗАВИСНОСТИ НЕКАЖЊАВАЊА У ОКВИРУ ПСР

Један од највећих проблема унутар ПСР пре кризе била је чињеница да је санкционисање прекомерног дефицита била ствар политичке одлуке министара финансија у Савету. Пошто су у јесен 2003. године Француска и Немачка, између осталих, уротиле да саботирају стриктну примену корективног дела ПСР и избегле санкције у складу са поступком у случају прекомерног дефицита (ЕСВ 2011), створена је путна зависност у виду некажњавања по овом основу (одељак 6.3.1.2). То је додатно подстакло

државе чланице да се не придржавају правила ПСР и да се препусте прекомерној дефицитарној потрошњи. Да би се такви догађаји спречили у будућности усвојене су три важне институције.

Прво, државе чланице су се у свим реформским документима који предвиђају санкције сагласиле да се при гласању о увођењу санкција некој од држава чланица, глас те државе чланице се не рачуна при бројању гласова. На тај начин је онемогућено да велике чланице саботирају гласање у Савету о свом кажњавању (регулативе 1173/2011; 1174/2011; 472/2013).

Друго, државе чланице еврозоне су се обавезале да ће подржавати предлоге и препоруке Комисије које се односе на државе чланице еврозоне у вези са одредбама о дозвољеном дефициту у оквиру поступка у случају прекомерног дефицита. Ова обавеза неће важити само у случају да се Савет квалификованом већином изјасни против, не узимајући у обзир глас представника државе чланице о којој се гласа (Уговор о фискалној стабилности).

И на крају, усаглашена је и својеврсна аутоматизација поменутих санкција у оквиру ЕМУ. Више Савет неће морати да потврђује предлоге Комисије. Након реформи ће се предлози Комисије о санкцијама сматрати усвојеном, осим уколико Савет не одлучи да квалификованом већином одбије препоруку у року од 10 дана. Савет квалификованом већином може да усвоји амандмане на препоруку Комисије и усвоји измењену одлуку. Исто важи и за препоруке комисија које се односе на корективне мере и њихово оцењивање.

Ово су веома важне одредба имајући у виду праксу некажњавања која је довела до путне зависности у раду Савета пре почетка кризе. Овај механизам онемогућава да Савет игнорише препоруку Комисије и захтева

велику политичку вољу и координацију да би се одбио предлог Комисије, што даје систему казни изванредан степен аутоматизма који је неопходан да би казна могла да има неопходно одвраћајуће дејство (регулативе 1173/2011; 1174/2011; 1176/2011; 472/2013).

Поменути одредбама из одељка 7.2.3. направљен је покушај да се избегне путна зависност по питању спровођења казни у будућности. Поврх тога оне су значајне за ово истраживање, јер потврђују да је постојао проблем путне зависности који је неопходан за ваљано институционално објашњење које сам понудио у глави 6.

7.2.4. ИЗБАВЉИВАЊЕ ДРЖАВА ЧЛАНИЦА У СЛУЧАЈУ КРИЗЕ

Највећи број критика на рачун Економске и монетарне уније наглашавао је недостатак стабилизационог механизма који би вршио фискалне трансфере ка државама чланицама које су погођене негативним асиметричним шоком (Feldstein 1992; Eichengreen 1993; Hardy & Lahiri, 1996, De Grauwe 2004, 322-328, Mankiw & Taylor, 2008, Baldwin & Wyplosz, 2010, Varoufakis 2011, Marsh, 2011; 2013), јер је буџет ЕУ премали да би обављао ту функцију, чак и да не постоји стриктна забрана да се буџет ЕУ користи у те сврхе (Stanojević

2011). Такви системи постоје у свим сложеним федералним системима, док ЕМУ то није случај.

У глави 6 сам анализирао међузависност која постоји у ЕМУ и како и поред експлицитне наглашености да Унија и државе чланице неће одговарати за дугове влада држава чланица (одељак 6.3), државе имају подстицај да помогну једна другој, јер на тај начин заправо помажу и себи. Тако је било у случају Грчке. Највећи део дуга Владе Грчке држале су

финансијске институције Немачке и Француске. Помажући Грчкој да избегне банкрот, Владе Немачке и Француске су помагале и својим банкама да избегну банкрот, односно свом бирачком телу да не изгуби уштеђевине и пензије, а на крају дана и свима који користе евро. Знајући да је одговорним државама чланицама у интересу да помогну држави која има прекомерну потрошњу, ствара се проблем моралног хазарда.

До кризе није постојао механизам који би спроводио овакву врсту трансфера зарад стабилизације држава погођених кризом, иако је било јасно да је он неопходан и да без таквог механизма ЕМУ неће моћи да функционише. Након кризе у ЕМУ су успостављена два привремена стабилизациона механизма Европска установа за финансијску стабилност (*European Financial Stability Facility*) и Европски механизма за финансијску стабилност (*European Financial Stabilization Mechanism*) која су пружала финансијску помоћ погођеним државама чланицама, до успостављања трајног Европског стабилизационог механизма (*European Stabilization Mechanism*) 2012. године. Разлог за одлагање оснивања трајног стабилизационог механизма је тај што је то захтевало промену оснивачких уговора. Оснивању је претходила измена Уговора у функционисању ЕУ, по којој је члану 136. додат следећи параграф:

”3. Државе чланице чија валута је евро могу успоставити стабилизациони механизам који ће се активирати у случају када је неопходно очување стабилности евро зоне као целине. Одобравање било које финансијске помоћи под окриљем овог механизма биће строго условљено.”

Тек после усвајања одлуке Европског савета 2011/199 о промени овог члана и ратификацији ове промене у свим државама чланицама ЕУ је Европски стабилизациони механизам (ЕСМ) почео са радом. ЕСМ има на располагању 704.798,7 милиона евра и замишљен је као друга линија одбране у случају кризе поверења која може да утиче на стабилност евро зоне. Прва линија одбране је наравно стриктно поштовање постојећег

оквира ЕУ у виду интегрисаног макроекономског надзора, посебно Пакта стабилности и раста, оквира за праћење макроекономских неравнотежа и правила за економско управљање у ЕУ о којима је било речи.

Сврха ЕСМ је да државама чланицама, којима прете озбиљни финансијски проблеми или које их већ имају, омогући стабилизациону подршку. Та подршка се одобрава искључиво под стриктним условима, прилагођеним одабраном инструменту финансијске помоћи, и то само уколико је помоћ неизбежна како би се очувала финансијска стабилност еврозоне као целине и њених држава чланица. ЕСМ се финансира путем издавања финансијских инструмената или склапањем финансијских и других споразума са чланицама ЕСМ, финансијским институцијама и осталим трећим странама. Чланице ЕСМ су све чланице еврозоне.

ЕСМ има на располагању различите инструменте помоћи које ставља на располагање својим чланицама под стриктним условима:

- финансијска помоћ из предострожности
- финансијска помоћ за рекапитализацију финансијских институција
- позајмице
- подршка на примарном тржишту
- подршка на секундарном тржишту

Услови за давање помоћи могу бити различити, од програма макроекономског прилагођавања (тачка б) до трајног поштовања претходно уговорених услова за добијање помоћи.

Да би добила помоћ од ЕСМ држава чланица подноси захтев у коме треба да нагласи врсту помоћи коју жели. Након тога Комисија у сарадњи са Европском централном банком (ЕЦБ) треба да направи три процене.

Прво, да ли постоји ризика за финансијску стабилност еврозоне као целине или њених држава чланица. Потом, треба да процени одрживости јавног дуга те државе чланице. Уколико је могуће та процена треба да буде спроведена у сарадњи са ММФ. На крају, неопходна је и процена стварних и потенцијалних потреба дотичне државе чланице.

Након тога ЕСМ на основу захтева за помоћ и процена Комисије и ЕЦБ одлучује да ли ће одобрити помоћ. У случају позитивног одговора, Комисија у сарадњи са ЕЦБ, и по могућству Међународном монетарним фондом (ММФ), уговара меморандум о разумевању (МоР) са дотичном државом чланицом. У МоР треба да се нађу појединости у вези са условима финансијске помоћи попут озбиљности проблема који игра држава чланица, као и о одабраном инструменту финансијске помоћи. МоР треба да буде у потпуности усклађен са мерама координације економске политике у складу са УФЕУ, а посебно са актима права ЕУ укључујући мишљења, упозорења, препоруке или одлуке које се односе на дотичну државу чланицу. Пошто Комисија потпише МоР у име ЕСМ, ЕСМ треба да успостави прикладан систем упозоравања како би се обезбедила благовремена отплата финансијске помоћи од стране државе којој је обезбеђена помоћ. Комисија ће у сарадњи са ЕЦБ и по могућству ММФ пратити поштовање услова под којима је пружена помоћ.

Овако устројеним стабилизационим механизмом ЕМУ решава проблем моралног хазарда. Државе чланице не могу да рачунају са избављењем које ће доћи без неког посебног трошка. Стриктним условима попут оних наметнутих Грчкој, државе чланице се подстичу да користе ЕСМ тек у крајњој нужди, пошто сви претходни механизми превенције и корекције прекомерне потрошње закажу.

7.2.5. ИЗБАЦИВАЊЕ ИЗ ЕВРОЗОНЕ

По питању отварања опције за искључење држава из чланства у ЕМУ није било експлицитних реформи, али јесте имплицитних. Наиме претходно наведеним реформама (одељци 7.2.1 - 7.2.4) које се тичу спречавања прекомерне потрошње, санкција за кршење споразума, правила која спречавају досадашњу путну зависност неизрицања казни у Савету и увођењем Европског стабилизационог механизма, спречено је да нека од држава чланица направи толику штету да би се разматрало њено искључење из ЕМУ ради добробити осталих чланица и ЕМУ у целини.

7.3. ТЕОРИЈА ИГАРА – КРАЈ ИГРЕ КУКАВИЦЕ У ЕМУ

Оваквим променама подстицаја, описаним у одељку 7.2, значајно је смањена исплата за неодговорно понашање влада држава чланица унутар еврозоне. Оне сада не могу остварити корист кршењем правила из поменутих разлога: стриктног надзора буџетског процеса, санкција које могу бити наметнуте током тог процеса, аутоматизације тих санкције, и на крају услова за коришћење помоћи у оквиру Европског стабилизационог механизма.

7.3.1. ИЗМЕЊЕНА ИГРА КУКАВИЦЕ ЗА ДВА ИГРАЧА У ЕМУ

Због потенцијално болних казни и сурових мера штедње у случају избављења, сличних онима кроз које је прошла Грчка²⁹, исплата за неодговорно понашање државе чланице је негативна (-1), зато што одабир

²⁹ За детаље види IMF 2010 и ESM 2015. За додатне детаље посети <https://www.esm.europa.eu/assistance/greece> (приступљено 22.10.2018)

такве стратегије више није могуће сакрити и што ће га пратити реакције Комисије, Савета, других држава чланица, као националног и европског правосуђа. Ипак, она је још увек мање лоша од исплате коју би све државе чланице добиле уколико би се све понашале неодговорно (-2). С друге стране, због значајно побољшаних механизма праћења, надзора, који ће открити и санкционисати неодговорно понашање у самом почетку, неће доћи до негативних последица преливања на другу државу чланицу, па је исплата за одговорно понашање увек иста (0). То има за последицу да у овој игри одговорно понашање постаје стриктно доминантна стратегија која држави чланици увек доноси више исплате (0 и 0) за од исплата које би та држава чланица добила у случају да одабере да се понаша неодговорно и не поштује нова правила унутар ЕМУ (-1 и -2).

У пресеку доминантних стратегија добијамо равнотежу при којој су исплате (0, 0), где обе државе чланице уживају у бенефитима заједничке валуте и осталих европских интеграција. На тај начин су нова правила променила стратешку ситуацију у којој се налазе државе чланице ЕМУ, па се оне више не налазе у игри кукавице, већ у нечему што највише подсећа на игру координације са једном равнотежом до које долази када све државе чланице поштују правила ЕМУ (Матрица 7.2).

		Држава Б	
		Одговорна	неодговорна
Држава А	одговорна	0,0	0, -1
	неодговорна	-1, 0	-2, -2

Матрица 7.2. Утицај реформи механизма за превенцију прекомерне потрошње на игру кукавице за два играча

7.3.2. ИЗМЕЊЕНА ИГРА КУКАВИЦЕ ЗА ВИШЕ ИГРАЧА У ЕМУ

Уколико бисмо представили игру на матрици у којој бисмо анализирали исплате једне чланице која покушава на одступи од координације на рачун свих осталих, добили бисмо још јаснију слику о томе да подстицаји нових правила заиста усмеравају државе чланице ка координацији ().

Уколико све државе чланице одговорно поштују правила ЕМУ, одржаваће *status quo* па ће уживати све благодети заједничке валуте и осталих европских интеграција (исплате 0, 0). Уколико се све државе чланице понашају неодговорно и не поштују правила дошло би до пропасти евра, а по речима Немачке Канцеларке Ангеле Меркел и до пропасти Европе (BBC 2011) (исплате -2, -2, доле-десно). Слично би било уколико би се све државе чланице, осим једне, понашале неодговорно. У том случају, одговорно понашање једне државе чланице не би правило разлику и поново би дошло до распада ЕМУ (исплате -2, -2, горе-десно).

		Све остале државе чланице	
		одговорне	неодговорне
Држава А	одговорна	0, 0	<u>-2</u> , -2
	неодговорна	-1, <u>0</u>	<u>-2</u> , -2

Матрица 7.3. утицај реформи механизма за превенцију прекомерне потрошње на игру кукавице за више играча из перспективе једног наспрам свих осталих

На крају долазимо и до кључног пресека стратегија за ову матрицу, а то је ситуација у којој све државе поштују правила осим једне. У том случају ће због нових институција одступање од поштовања правила бити уочено на време, пре него што изазове негативне последице по остале чланице.

Држава која одступа ће бити изложена поменутом притиску и потенцијалним санкцијама тако да неће моћи да профитира од одступања, већ би веома брзо добила негативну исплату. Из тога закључујемо да се ни једној појединачној држави чланици не исплати да једнострано одустане од поштовања правила о координацији економских

политика, док год сматра да је за њу корисно чланство у ЕМУ. У овој игри уколико "све остале државе чланице" сарађују, појединачна држава чланица има делимично доминантну стратегију да сарађује, јер јој је свеједно шта ће изабрати у случају да "све остале државе чланице" не сарађују. На крају, у пресеку доминантних стратегија настаје равнотежа при којој сви играчи сарађују, као у примеру са два играча.

Слично као у глави 5 и глави 6 ову нову ситуацију можемо да представимо на графикону. У случају игре која настаје након реформи унутар ЕМУ имаћемо графикон који подсећа на графикон из главе 5 у којој је представљена затвореникова дилема пре успостављања ЕМУ (одељак 5.4.3), само ће овде криве заменити места.

Замислимо да су исплате за сарадњу исте као у глави 6 у којој сам анализирао подстицаје унутар ЕМУ пре кризе (одељак 6.4.2), $P(n+1) = 2n + 6$, јер се корисност чланства у ЕМУ није мењала. С друге стране, исплате за непоштовање старих и нових правила ЕМУ јесу промењена, па ће исплата за непоштовање правила бити $S(n) = 2n + 4$. Сада ће криве поново бити паралелне, с том значајном разликом што ће сарадња увек доносити вишу исплату од несарадње, без обзира колико број играча већ сарађује.

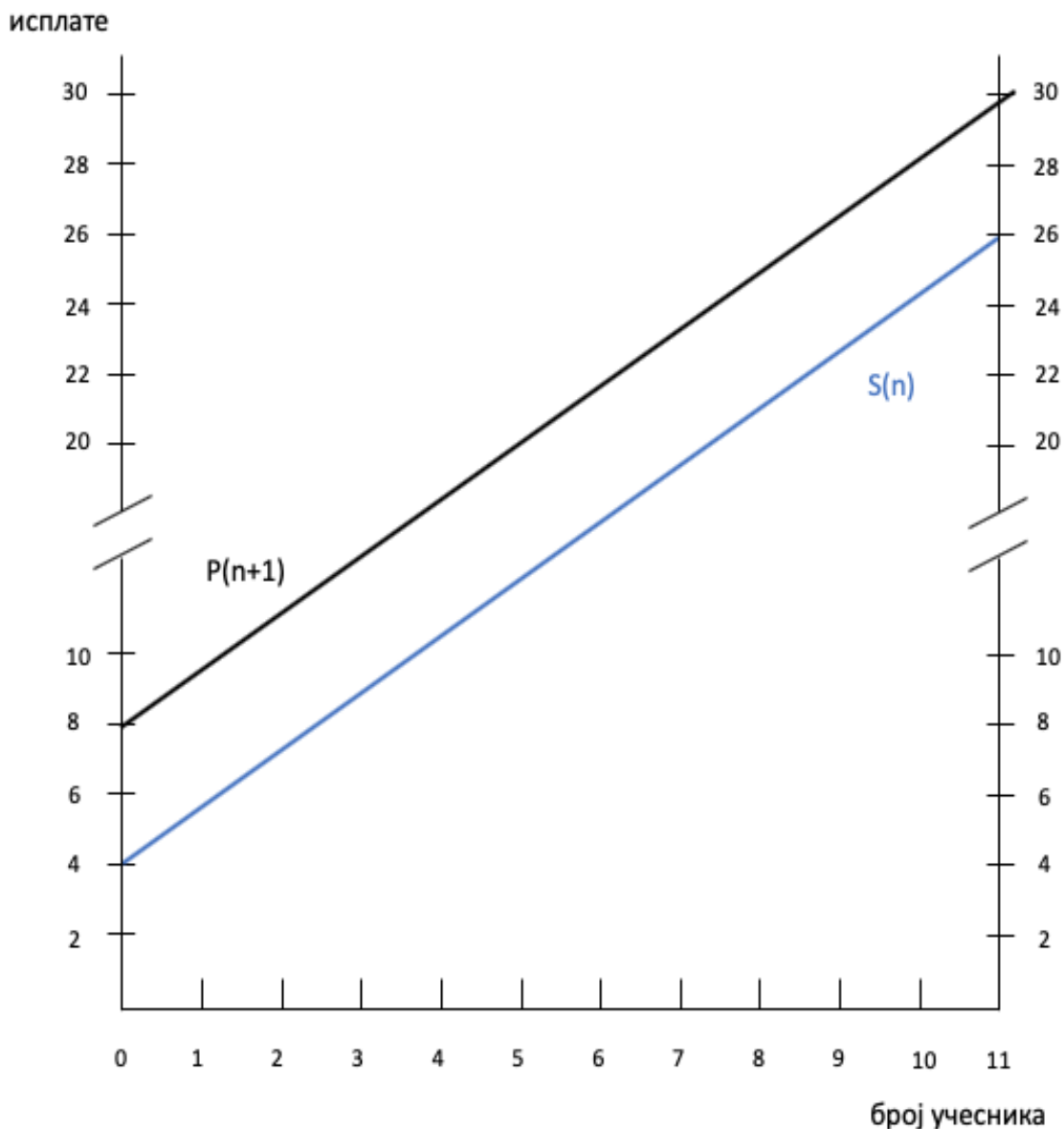
Као и у претходним главама, на основу ових формула је могуће направити табелу са исплатама које државе чланице могу да очекују од различитих стратегија. У првој колони дат је број играча који већ сарађују. У другој колони су исплате за следећег играча уколико изабере да сарађује, до су у трећој колони исплате за следећег играча уколико одлучи да не сарађује.

Табела 7.1. Исплате за државу чланицу ЕМУ која се одлучује да ли са сарађује или не сарађује, зависно од тога колико играча већ сарађује, након реформи које су уследиле после кризе евра

број учесника	$p(n+1)=2n+6$	$s(n)= 2n+4$
---------------	---------------	--------------

(<i>n</i>)		
0	8	4
1	10	6
2	12	8
3	14	10
4	16	12
5	18	14
6	20	16
7	22	18
8	24	20
9	26	22
10	28	24
11	30	26

Када графички прикажемо исплате из табеле 7.1 добићемо графикон 7.1 на коме је илустрована нова стратешка ситуација после реформи унутар ЕМУ.



Графикон 7.1 игра координације у ЕМУ након спровођења реформи

На графикону 7.1 видимо да је исплата за сарадњу која је представљена кривом $P(n+1) = 2n + 6$ увек већа од исплате за несарадњу представљене кривом $S(n) = 2n + 4$. Па је према томе, за сваку државу рационално да одабере сарадњу наспрам несарадње, без обзира колико држава већ сарађује. Уколико само једна држава сарађује, другој ће бити у интересу да јој се придружи, јер ће за сарадњу добити исплату 8, која је већа од исплате за несарадњу, која износи 4. Као што сам већ наговестио овде имамо

ситуацију обрнуту од ситуације затвореникове дилеме, па играчи увек добијају веће исплате када изаберу своје доминантне стратегије.

Ова анализа подстицаја из угла теорије игара нам говори да после реформи унутар ЕМУ институције више не стварају проблем колективног делања који је подривао сарадњу односно поштовање правила унутар ЕМУ. Напротив, сада је онемогућено се прикрије одступање од координације економских политика или да оно прође неопажено. У случају да такво одступање наступи оно ће брзо бити откривено путем успостављених механизма за праћење и надзор, па ће влада која одступа од правила од Комисије и Савета добити смернице на који начин да се врати на пут координације. У случају да држава чланица не почне да прати поменуте смернице, биће санкционисана пре него што последице њеног одступања почну да имају значајан негативан утицај на остале државе чланице и ЕМУ у целини. На крају уколико буде затражила помоћ, онда ће јој бити пружена само уколико буде испунила све дотадашње смернице, као и нове услове који треба да спрече појаву прекомерног дефицита у будућности. Овакви подстицаји чине одлуку државе чланице да напусти пут сарадње и координације економских политика скупом и мало вероватном, јер ће на том путу имати препреке у виду националног судства, Суда правде ЕУ, Комисије, Савета и осталих држава чланица.

7.4. ЗАКЉУЧАК

Приказана институционална анализа наводи на закључак да су реформама након кризе уклоњени институционални подстицаји који могу да доведу до сличне кризе у будућности. Новим правилима је фискална политика уздигнута на "међу ниво" између националног европског нивоа. То значи да иако националне буџете још увек припремају и извршавају владе држава чланица, оне то сада морају да

раде по европским правилима утканим у своје национално законодавство и под будним оком Комисије. Националне владе и даље суверено одлучују на шта ће трошити новац из буџета, док однос расхода и прихода буџета више не може да одступа од правила ЕМУ. На тај начин је решен проблем колективног делања у Економској и монетарној унији, па се државе чланице више не налазе у ситуацији игре кукавице. Сада их правила подстичу на координацију, док одступање од координације чине неисплативим.

Из овога не треба разумети да више неће бити криза у ЕМУ, већ само да оне неће бити изазване подстицајима институција ЕМУ које су довеле до кризе која је почела 2009. године. Европска унија и државе чланице ће и даље бити суочене са проблемима конкурентности, ниског раста, старења становништва, мигрантском кризом, проблемима у односима са Русијом по питању енергетске сарадње и сукоба у Украјини, али и најновијих изазова у односима са Сједињеним Америчким Државама, током мандата председника САД Доналда Трампа, који постају све израженији.

Оно што треба нагласити је да је највећим бројем нових механизма дата одговорност Комисији да прати и надзире дешавања, скупља и сортира податке, спроводи ревизије и методолошке посете и слично. То велико повећање обима посла у многеме повећава одговорност Комисије за добро функционисање координације економских политика унутар ЕМУ. Према томе ефикасност нових правила у ЕМУ умногеме ће зависити и од способности Комисије да спроводи сва правила и испуни све задатке који су стављени пред њу поменутих реформама.

Дискусији о Комисији треба додати и то да препоруке Комисије унутар ЕМУ скоро аутоматски ступају на снагу, као што сам описао у одељку 3.3. Дакле, уколико се Савет не састане или не стигне да дође до одлуке у року

од 10 дана, препорука Комисије ће се сматрати усвојеном. Таква промена односа моћи у органима Европске уније уз претходно подизање фискалне политике од националног ка европском нивоу власти, односно њено приближавање надлежности Комисије, захтева брдно праћење како изабраних представника у државама чланицама, тако у научника у академским круговима.

ЗАКЉУЧАК

Јединствена европска валута сматра се круном процеса европских интеграција. Заједнички новац представља симболично и стварно отелотворење циљева европских интеграција у виду слободног кретања роба и услуга, људи и капитала прописаних још Римским уговором. Освајање тих слобода није било једноставан подухват. Једана од главних препрека на том путу био је проблем колективног делања. Ситуација у којој актери могу да увећају сопствену корист на уштрб колективног добра заједнице. Евра је производ својеврсног решења проблема колективног делања када је у питању координација монетарних политика и политика девизног курса међу државама чланицама после слома Бретонвудског система о чему сам писао у глави 5. Увођење Евра представља школски пример изласка из затвореникове дилеме путем одузимања опције играчима да бирају доминантну стратегију која је корисна за њих лично, а штетна за све друге учеснике у дилеми. Таква решења су интуитивно била позната и Томасу Хобсу, када је писао о суверену у чију корист се поданици одричу примене силе, као и криминалним организацијама, које се осигуравају да њихови чланови неће сарађивати са органима реда, путем кодекса понашања загарантованог суровим казнама. Тако су и Европској унији државе чланице пренеле суверенитет у вођењу монетарне политике на наднационалну Европску централну банку.

Невоља је настала када је за мање од деценије од увођења евра наступила криза. Криза је представљала преломни догађај у историји европских интеграција, у смислу да су лидери ЕУ и држава чланица евентуалну пропаст евра изједначавали са пропашћу европских интеграција. Само неколико година раније, један други велики европски пројекат је пропао. У питању је било усвајање устава Европске уније, који су на референдуму

одбили грађани Француске и Холандије. Тај догађај је означен као велики неуспех, али тада није довођен у питање постојећи степен осталих интеграција.

Криза евра је настала као последица подстицаја које је стварао институционални дизајн Европске економске и монетарне уније. То је централни проблем ове дисертације којим се бавим у глави 6. Решењем проблема координације монетарних проблема, на значају је добио проблем координација фискалних политика, као јединог преосталог начина да државе чланице стабилизују своје привреде у монетарној унији (глава 3). Недоступност монетарне политике је уклонила брану којом су централне банке могле да спрече раст инфлације и задуживање у иностранству учине скупљим, што би одвратило таласе задуживања јавног и приватног сектора. Да ствар буде још неповољнија, формирање ЕМУ довело је до уједначавања, односно смањења каматних стопа у еврозони. Тако се, због слободног протока капитала, новац сливао ка периферији еврозоне. Последично, дошло је до инфлације и повећавања приватног и јавног дуга. Поново, монетарна политика је била немоћна. Високи ниво приватних дугова је угрожавао банкарске системе, које су државе спашавале. Тако су приватни дугови постали јавни. Са повећањем јавних дугова дошло је до отрежњења на финансијским тржиштима. Тражња за хартијама од вредности презадужених држава чланица је почела да опада. Са тражњом је почела да опада и цена хартија од вредности. Пад повећавао је каматну стопу. Напоследку, повећање каматне стопе чинило је нова задуживања скупљим и цела ствар је постала неодржива. Прва се за помоћ обратила Грчка, а за њом Ирска, Португалија, Шпанија, Италија и Кипар.

Поред ових, институционални дизајн ЕМУ је створио и подстицаје за остале државе чланице и органе ЕМУ да избаве презадужене државе

чланице, иако је то било забрањено оснивачким уговорима (глава 6). Примарни разлог за то је што су банке и владе презадужених држава чланице са периферије ЕМУ биле дужници финансијских институција држава чланица центра ЕМУ. Банкрот неке од влада на периферији угрозио би финансијске системе центра, што би стварало трошак за владе центра и њихове пореске обвезнике, односно бирачко тело.

Овакав систем подстицаја могао је да буде предупређен наметнутом строгом контролом координације фискалних политика или преношењем највећег дела пореске потрошње на европски ниво. Друга опција није озбиљно ни разматрана, док је прва била неуспешна у оквиру Пакта стабилности и раста. Све то заједно имало је за последицу да се су државе чланице нашле у стратешкој ситуацији игре кукавице у којој немају подстицај да се понашају на исти начин. Уколико све сарађују и поштују договор, свака појединачно има подстицај да прекрши договор и увећа своју корист, макар краткорочно. С друге стране, уколико све почну да крше договор може доћи до пропасти заједничке валуте и европских интеграција. Тај исход изгледа катастрофално, али је опет за сваку појединачну државу то боља опција од пропасти сопственог финансијског система и јавних финансија. Из тог разлога државе које су одговорне водиле своје јавне финансије су биле принуђене да избављају оне које то нису радиле (глава 6).

Из свих поменутих разлога намеће се закључак да је криза евра имала своје институционалне узроке који би довели до кризе и без екстерних догађаја, попут хипотекарне кризе у САД. Такав закључак има своју потврду и у последицама те две кризе. Прво, преливање хипотекарне кризе из САД није нигде другде створило толико проблема као у ЕМУ, па чак ни у самим Сједињеним Амерички Државама. Друго, реформе које су уследиле у ЕМУ након избијања кризе евра, усмерене су првенствено на промену

подстицаја које стварају институције ЕМУ и на ојачавање координације фискалних политика путем строжих правила, раног праћења, надзора и кажњавања држава чланица.

Поред институционалног објашњења узрока кризе евра, значај ове дисертације је у томе што користи експланаторни потенцијал теорије игара како би се објаснило понашање влада држава чланица које су се налазиле у стратешкој ситуацији. Примена теорије игара, односно стратешких ситуација затвореникове дилеме (глава 5) и игре кукавице (глава 6), на подстицаје у стратешким ситуацијама ојачава институционално објашњење тако што приближава и појашњава читаоцу ненамераване последице институционалног дизајна. Искуства стечена проучавањем теорије игара нам и у будуће могу бити од користи при институционалним истраживањима. Уколико будемо у стању да идентификујемо подстицаје који утичу на исплате заинтересованих страна бићемо у могућности да препознамо стратешку ситуацију у којој се те стране налазе. Потом, када препознамо која игра је у питању, можемо да се послужимо начинима за превазилажење тих ситуација док којих се дошло у теоријским и експерименталним истраживањима у оквиру теорије игара.

С тим у вези, на основу реформи спроведених након кризе подстицаји су значајно промењени тако да снажно усмеравају државе чланице ка координацији фискалних политика и политика задуживања. Стиче се утисак да институције ЕМУ неће изазвати сличне кризе у будућности. Међутим, оно што нас историја европских интеграција учи је да нова решења стварају нове проблеме. Као што је решење проблема координације монетарних политика путем увођења евра створило проблем координације фискалних политика који нас је довео до кризе евра, тако решења овог проблема, оличена у ојачавању улоге Комисије треба посматрати као институционалну промену која може имати

ненамеравана последице у будућности (глава 7). Из тог разлога, ова промена равнотеже моћи која је клатно померила од органа ЕУ састављених од изабраних представника држава чланица (Савет), ка извршном органу Европске уније, Комисији која заступа интересе Уније.

ЦИТИРАНА ЛИТЕРАТУРА

Књиге и чланци

- Antenore, Ben. "Can the Schengen Agreement Survive the EU Refugee Crisis?". The European Institute. (<https://www.europeaninstitute.org/index.php/ei-blog/276-february-2016/2129-can-the-schengen-agreement-survive-the-eu-refugee-crisis-2-18>). Februar 2016.
- Baldwin, Richard & Charles Wyplosz. *Ekonomija evropskih integracija*. Beograd: Data Status, 2010.
- Barattieri, Vittorio & Anthony Thomas. "Monetary and Economic Co-Operation in the EEC". *International Affairs* (Royal Institute of International Affairs 1944-), Vol. 51, No. 4 (Oct., 1975), pp. 499-517
- Bastasin, Carlo. *Saving Europe: How National Politics Nearly Destroyed the Euro*. Washington D.C.: Brookings Institution Press, 2012.
- Беговић, Борис. Рукопис текста *Успостављање монетарне уније заснованог на реферату саопштеном на конференцији "Сто година од уједињења – стварање државе и права"* одржаној на Универзитету у Београду - Правном факултету у новембру 2018. године
- Baldwin, Richard & Charles Wyplosz. *Ekonomija evropskih integracija*. Beograd: Data Status, 2010.
- Bordo, Michael & Lars Jonung. The Future Of EMU: What Does The History Of Monetary Unions Tell Us? *National Bureau of Economic Research*. Working paper 7365. 1999. (<http://www.nber.org/papers/w7365>)

- Bronowski, Jacob. *The Ascent of Man*. London: British Broadcasting Corporation, 1973.
- Copeland, Arthur H. Приказ књиге *Theory of Games and Economic Behavior*, John von Neumann and Oscar Morgenstern. *Bulletin of the American Mathematical Society*. 1945: 498-504
- De Grauwe, Paul. Debt relief for Greece is necessary to avoid a crisis in the Eurozone (<http://blogs.lse.ac.uk/euoppblog/2015/01/12/debt-relief-for-greece-is-necessary-to-avoid-a-crisis-in-the-eurozone/>) 2 (приступљено 15.12.2015)
- De Grauwe, Paul. *Ekonomija monetarne unije*. Sremski Karlovci: Izdavačka knjižarnica Zorana Stojanovića, 2004.
- Denkova, Adela. "Jarábik: Orbán knows EU can't lose Hungary". Euractiv. доступно на (<https://www.euractiv.com/section/politics/interview/jarabik-the-eu-cant-lose-hungary-and-orban-is-aware-of-that/>). Maj 2017
- Dixit, Avinash, Susan Skeath & David Deliey. *Games of Strategy*. New York: W. W. Norton & Company. 4th ed. 2015.
- Dixit, Avinash & Susan Skeath. *Games of Strategies*. New York: W. W. Norton & Company. (2. издање). 2004.
- Dixit, Avinash. "Games of monetary and fiscal interactions in the EMU". *European Economic Review* 45 (2001): 589-613.
- Eichengreen, Barry. "European Monetary Unification". *Journal of Economic literature*, Vol. 31, No. 3, (Sep 1993): 1321-1357

- Eichengreen, Barry *et al.* "Exchange Market Mayhem: The Antecedents and Aftermath of Speculative Attacks.". *Economic Policy*. Vol. 10, No. 21 (Oct., 1995): 249-312.
- Eichengreen, Barry, Andrew K. Rose & Charles Wyplosz. "Speculative Attacks on Pegged Exchange Rates: An Empirical Exploration with Special Reference to the European Monetary System". National Bureau of Economic Research. Working paper no. 4898. Cambridge, MA October 1994
- Elster, Jon. Kako objasniti društveno ponašanje. Beograd: Službeni glasnik. 2014.
- Fehr, Ernst & Simon Gächter 2002. "Altruistic Punishment in Humans". *Nature*, Vol. 415 (Jan 10, 2002), 137-140.
- Feldstein, Martin. "The Case Against EMU". *The Economist*, June 13, 1992.
- Feldstein, Martin. "Europe is Not the United States" *Project Syndicate*. November 29, 2011
- Ferguson, Niall & Laurence J. Kotlikoff. The Degeneration of EMU. *Foreign Affairs* vol. 79 number 2. Council of Foreign Relations, Inc, 2000.
- Financial Times. „Greece condemned for falsifying data”. A Nikkei Company. 2010. <https://www.ft.com/content/33b0a48c-ff7e-11de-8f53-00144feabdc0> (приступљено 17.05.2019)
- Fisher, Irving. "Appreciation and Interest". *Publications of the American Economic Association*, Vol. 11, No. 4 (Jul., 1896): 1-98.
- Friedman, Milton. *Teorija novca i monetarna politika*. Beograd: Institut za ekonomiku investicija i Udruženje banaka Jugoslavije. 1973.

- Gerlach, Stefan & Frank Smets. "Contagious Speculative Attacks". *Working paper No. 22*. Bank for International Settlements. 1994.
- Grilli, Vittorio & Alberto Alesina. "Can Speculative Attacks on EMS Currencies Be Avoided?". *Giornale degli Economisti e Annali di Economia*, Nuova Serie, Anno 47, No. 11/12 (Novembre-Dicembre 1998). pp. 537-543
- Hardy, Daniel & Ashok Lahiri. "Cash Shortage in the Former Soviet Union" in "Journal of Comparative Economics", vol. 22, (1996): 119-140
- Jones, Erik, R. Daniel Keleman & Sophie Meunier. „Failing Forward? The Euro Crisis and the Incomplete Nature of European Integration“. *Comparative Political Studies*. Vol. 49(7) 2016: 1010-1034.
- Jonung, Lars & Eoin Drea. "It Can't Happen, It's Bad Idea, It Won't Last: U.S. Economists on the EMU and the Euro, 1989-2002". in "A Journal of the American Institute for Economic Research", Vol. 7, No 1, (January 2010): 4-52.
- Karolewski, Ireneusz Pawel & Roland Benedikter. "Europe's Refugee and Migrant Crisis: Economic and Political Ambivalences". *Challenge*. 60. 2017(3): 294-320.
- Кејнз, Џон Мајнард. *Општа теорија запослености, камате и новца*. Београд: Службени гласник. 2013.
- Kenen, Peter. "The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View." In *Monetary problems of the International Economy*, edited by R. Mundell and A. Swoboda, 41/60. Chicago: University of Chicago Press. 1969
- Keynes, John Maynard. *A Treatise on Money in Two Volumes*. Cambridge: Cambridge University Press. 2013.

- Krugman, Paul. "A Model of Balance-of-Payments Crisis". *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 11, no. 3 (August 1979)
- Krugman, Paul. "Revenge of the Optimum Currency Area". *NBER Macroeconomics Annual*, Vol. 27, No 1, (2012): 439-448.
- Lane, Philip. The European Sovereign Debt Crisis. *Journal of Economic Perspectives* Volume 26, Number 3 (Summer 2012): 49-68.
- Lane, Phillip. The Real Effects of European Monetary Union. *Journal of Economic Perspectives*, Volume 20, Number 4 (Fall 2006): 47-66.
- Lapavistas, Costas *et al.* *Crisis in the Eurozone*. New York: Verso. 2012.
- Legrain, Philippe. *European Spring: Why our Economies and Politics are in a Mess – and How to Put Them Right*. CB Books, 2014.
- Lynn, Matthew. *Bust: Greece, the Euro, and the Sovereign Debt Crisis*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc, 2011.
- Mankiw, N. Gregory & Taylor, Mark P. *Ekonomija*. Beograd: Data status, 2008.
- Manolopoulos, Jason. *Greece's 'odious' debt: the looting of the Hellenic republic by the euro, the political elite and the investment community*. London: Anthem Press, 2011.
- Marsh, David. *The Euro - The Battle for the New Global Currency*. New Haven: Yale University Press. 2011
- Marsh, David. *Europe's Deadlock: How the Euro Crisis Could Be Solved – And Why It Won't Happen*. New Haven: Yale University Press, 2013.
- McKinnon, Ronald. "Optimum Currency Areas". *American Economic Review*, Vol. 53, No. 4 (Sept., 1963): 717-25.

- Mill, J. S. *Principles of Political Economy*. London: Longmans Green. 1929.
- Mody, Ashoka & Damiano Sandri. "The Eurozone Crisis: How Banks and Sovereigns Came to be Joined at the Hip". *Economic Policy*. (April 2012): 199-230.
- Mundell, Robert. "A Theory of Optimum Currency Areas" *American Economic Review* 51 (4) (1961): 657-665.
- Mundell, Robert. "Currency Areas, Common Currencies and EMU". *The American Economic Review*, Vol. 87, No. 2, (May 1997): 214-216
- Mundell, Robert. "The Euro: How Important" *Cato journal*, Vol 18, No. 3 (Winter 1999): 441-444
- Neumann, John von, and Oscar Morgenstern. *Theory of Games and Economic Behaviour*. Princeton, N.J.: Princeton University Press, 3rd ed, 1953.
- O'Rourke, Kevin H. & Alan M. Taylor 2013. Cross of Euros. *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 27, No. 3 (Summer 2013): 167-191.
- Obstfeld, Maurice. "Models of currency crises with self-fulfilling features". *European Economic Review* 40 (1996) 1037-1047.
- Olson, Mancur. *The Logic of Collective Action*. Cambridge: Harvard University Press, 1965
- Ozkan, F. Gulein & Alan Sutherland. "Policy Measures to Avoid a Currency Crisis". *The Economic Journal*, Vol. 105, No. 429 (Mar., 1995): 510-519.
- Parsons, Craig 2007. *How to Map Agreements in Political Science*. New York: Oxford University Press.
- Pavlović, Dušan. *Teorija igara: Osnovne igre i primena*. Beograd: Fakultet političkih nauka i Čigoja štampa, 2015.

- Peet, John & Anton La Guardia. *Unhappy union: How the euro crisis -- and Europe -- can be fixed*. New York: Public Affairs, 2014.
- Phillips, William A. "The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957". *Economica*, New Series, Vol. 25, No. 100 (Nov., 1958): 283-299.
- Pisani-Ferry, Jean. *The Euro Crisis and its Aftermath*. New York: Oxford University Press, 2011.
- Poundstone, William. *Prisoners Dilemma*. New York: Anchor Books, 1992
- Prokopijević, Miroslav. *Evropska unija: Uvod*. Beograd: Službeni glasnik, 2005.
- Самарџић, Слободан. *Европска унија: Систем у кризи*. Сремски Карловци: Издавачка књижарница Зорана Стојановића. 2016.
- Schunkencht, Ludger. *EU Fiscal Rules: Issues and Lessons from Political Economy*. Frankfurt am Main: European Central Bank, 2004.
- Shambaugh, Jay, Ricardo Reis, Helene Rey. The Euro's Three Crises [with comments and Discussions]. *Brookings Papers on Economic Activity*, Spring, (2012): 157-231.
- Shelling, Thomas. *Micromotives and Macrobehaviour*. New York: W. W. Norton & Company, 2006
- Sinn, Hans-Werner. *The Euro Trap*. Oxford: Oxford University Press, 2014
- Stanojević, Ivan. "Institucionalne posledice krize u evrozoni". u: Biljana Đorđević [ur.] *Konstitucionalizam i ustavni dizajn u demokratskoj recesiji*. Beograd: Udruženje za političke nauke Srbije i Univerzitet u Beogradu – Fakultet političkih nauka. 2018.

- Станојевић, Иван. 2015. "Криза у еврозони као игра кукавице". *Српска политичка мисао*, посебно издање. Београд: Институт за политичке студије. (посебно издање): 143- 156.
- Stanojević, Ivan. 2011. Master rad: Fiskalna poltika Evropske unije i kriza javnog duga Grčke. Београд: Fakultet političkih nauka.
- Stojanović, Božo. *Teorija igara elementi i primena*. Београд. Službeni glasnik, 2005.
- Tasić, Slaviša. *Svetska ekonomska kriza*. Београд: Službeni glasnik. 2013.
- Tsafos, Nikos. *Beyound Debt: The Greek crisis in context*. North Charleston: CreateSpace, 2013.
- van Miltenburg, Nynke *et. al.* "Implementing punishment and reward in the public goods game: the effect of individual and collective decision rules". *International Journal of Commons*. Vol. 8, no I (February 2014): 47-78.
- Varoufakis, Yanis. *And the Weak Suffer What They Must?*. New York: Nation Books. 2016.
- Varoufakis, Yanis. *The Global Minotaur - America the True Origins of the Financial Crisis and the Future of the World Economy*. New York: Zed Books, 2011.
- Vasiljević, Branko & Zvonko Gobeljić. „Politička ekonomija evra“. *Godišnjak Fakulteta političkih nauka*. Godina V, broj 6 (decembar 2011) 159-175.
- Walsh, James. "National Preferences and International Institutions: Evidence from European Monetary Integration". *International Studies Quarterly*, Vol. 45, No. 1 (Mar., 2001): 59-80.
- Wyplosz, Charles. EMU: Why and How It Might Happen. *The Journal of Economic Perspectives*, vol. 11, No. 4 (Autumn, 1997): 3-21.

Wyplosz, Charles. European Monetary Union. the dark sides of a major success.
Economic Policy – (April 2006): 207-261.

Документи

BBC. 2011. "Merkel: 'If the euro fails, Europe fails'". British Broadcasting Company. <https://www.bbc.com/news/av/business-14827834/merkel-if-the-euro-fails-europe-fails> (приступљено 20.10.2018)

Commission of the European Communities. Report to the Council and the Commission on the realisation by stages of Economic and Monetary Union in the Community – Werner Report. Brussels. 1970 (Вернеров извештај)

ECB. „The reform of the Stability and Growth Pact: an assessment”. European Central Bank, 2015.
<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2005/html/sp051013.en.html> (приступљено 09.05.2019)

ECB. The Stability and Growth Pact: Crisis and Reform. no. 129. European Central Bank, September 2011

EFSF FRAMEWORK AGREEMENT (2010)

ESM (2015). MEMORANDUM OF UNDERSTANDING BETWEEN THE EUROPEAN COMMISSION ACTING ON BEHALF OF THE EUROPEAN STABILITY MECHANISM AND THE HELLENIC REPUBLIC AND THE BANK OF GREECE
https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/01_mou_20150811_en1.pdf
(приступљено 22.10.2018)

European Commission. „Commission proposes Greece to become the twelfth member of the euro-zone”. European Commission, 2000.
http://europa.eu/rapid/press-release_IP-00-422_en.htm?locale=en
(приступљено 17.05.2019)

EUROPEAN COUNCIL (2011). *DECISION* amending Article 136 of the Treaty on the Functioning of the European Union with regard to a stability mechanism for Member States whose currency is the euro. 2011/199/EU. 25 March 2011.

Eurostat. „General government deficit/surplus - % of GDP and million EUR”. Eurostat, 2018.

<https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&rcode=tec00127&plugin=1> (приступљено 09.05.2019)

IMF. "Greece: Letter of Intent, Memorandum of Economic and Financial Policies, and Technical Memorandum of Understanding". March 9, 2012. <https://www.imf.org/external/np/loi/2012/grc/030912.pdf> (приступљено 22.10.2018)

Janjević, Milutin. *Konsolidovani ugovor o Evropskoj uniji*. Beograd: Službeni glasnik. 2009.

Report on economic and monetary union in the European Community (April, 17, 1989) (Делоров извештај) http://aei.pitt.edu/1007/1/monetary_delors.pdf (приступљено 03.07.2019)

Single European Act https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:a519205f-924a-4978-96a2-b9af8a598b85.0004.02/DOC_1&format=PDF (приступљено 03.07.2019)

THE COUNCIL (2009). *DIRECTIVE* on requirements for budgetary frameworks of the Member States. 2011/85. 8 November 2011.

THE COUNCIL (2009). *REGULATION* on the application of the Protocol on the excessive deficit procedure annexed to the Treaty establishing the European Community. No 479/2009. 25 May 2013.

THE EUROPEAN PARLIAMENT AND THE COUNCIL (2011). REGULATION amending Council Regulation (EC) No 1466/97 on the strengthening of the surveillance of budgetary positions and the surveillance and coordination of economic policies. No 1175/2011. 16 November 2011.

THE EUROPEAN PARLIAMENT AND THE COUNCIL (2011). REGULATION on enforcement measures to correct excessive macroeconomic imbalances in the euro area. No 1174/2011. 16 November 2011.

THE EUROPEAN PARLIAMENT AND THE COUNCIL (2011). *REGULATION on the prevention and correction of macroeconomic imbalances*. No 1176/2011. 16 November 2011.

THE EUROPEAN PARLIAMENT AND THE COUNCIL (2011). REGULATION on the effective enforcement of budgetary surveillance in the euro area. No 1173/2011. 16 November 2011.

THE EUROPEAN PARLIAMENT AND THE COUNCIL (2013). REGULATION on common provisions for monitoring and assessing draft budgetary plans and ensuring the correction of excessive deficit of the Member States in the euro area. No 474/2013. 21 May 2013.

THE EUROPEAN PARLIAMENT AND THE COUNCIL (2013). REGULATION on the strengthening of economic and budgetary surveillance of Member States in the euro area experiencing or threatened with serious difficulties with respect to their financial stability. No 472/2013. 21 May 2013.

The Treaty of Rome (25 March 1957)

https://ec.europa.eu/romania/sites/romania/files/tratatul_de_la_roma.pdf (приступљено 03.07.2019)

The US Department of the Treasury. "Report to Congress on International Economic and Exchange Rate Policies". October 30, 2013.

https://www.treasury.gov/resource-center/international/exchange-rate-policies/Documents/2013-10-30_FULL%20FX%20REPORT_FINAL.pdf (приступљено 03.06.2019)

Treaty establishing the European Coal and Steel Community (Paris, 18 April 1951)

https://www.cvce.eu/content/publication/1997/10/13/11a21305-941e-49d7-a171-ed5be548cd58/publishable_en.pdf (приступљено 03.07.2019)

TREATY ESTABLISHING THE EUROPEAN STABILITY MECHANISM (2012)

TREATY ON STABILITY, COORDINATION AND GOVERNANCE IN THE ECONOMIC AND MONETARY UNION (2012)

БИОГРАФИЈА АУТОРА

Иван Станојевић је рођен у Београду 1984. године. Завршио је основне студије политикологије на Универзитету у Београду – Факултету политичких наука 2009. године. Под менторством проф. др Душана Павловића одбранио је дипломски рад “Примена концепта затвореникове дилеме у економији и политичкој науци”. Као студент, Иван Станојевић је био стипендиста Фонда за развој научног и уметничког подмлатка Министарства просвете, као и Фонда за младе таленте Министарства омладине и спорта.

Мастер студије Међународних односа – модул Европске интеграције на ФПН завршио је 2011. године, одбранивши мастер рад на тему “Фискална политика Европске унија и последице кризе јавног дуга Грчке” под менторством проф. др Бранка Васиљевића. Исте године је започео докторске студије политикологије на ФПН.

Иван Станојевић је ангажован у раду са студентима на Универзитету у Београду – Факултету политичких наука од академске 2009/2010. године у звању демонстратора-сарадника. Од 2012. године био је у звању истраживача-сарадника и напослетку од 2015. године у звању асистента.

Поред рада са студентима ангажован је на научно-истраживачком пројекту Универзитета у Београду – Факултета политичких наука под називом “Политички идентитет Србије у локалном и глобалном контексту” (евиденциони број 179076), који финансира Министарство просвете и науке Републике Србије, као и на европском пројекту COST Action CA15207 Professionalization and Social Impact of European Political

Science. Објавио је више радова из области политичке економије. Стални је предавач на Академији либералне политике.

Иван Станојевић је до сада објавио тринаест радова из области Политичке економије, институционализма и теорије игара, у научним часописима и зборницима. Члан је Удружења за политичке науке Србије и члан редакције научног часописа Политичке перспективе.

Прилог 1.

Изјава о ауторству

Потписани-а

ИВАН СТАНОЈЕВИЋ

број уписа

333/2011

Изјављујем

да је докторска дисертација под насловом

ИНСТИТУЦИОНАЛНИ УЗРОЦИ КРИЗЕ ЕВРА

- резултат сопственог истраживачког рада,
- да предложена дисертација у целини ни у деловима није била предложена за добијање било које дипломе према студијским програмима других високошколских установа,
- да су резултати коректно наведени и
- да нисам кршио/ла ауторска права и користио интелектуалну својину других лица.

У Београду.

04.07.2019.

Потпис докторанда

Иван Станојевић

Прилог 2.

**Изјава о истоветности штампане и електронске
верзије докторског рада**

Име и презиме аутора ИВАН СТАНОЈЕВИЋ
Број уписа 333/2011
Студијски програм СТАНЈЕ ПОЛИТИКОЛОГИЈЕ
Наслов рада ИНСТИТУЦИОНАЛНИ УЗРОЦИ КРИЗЕ ЕВРА
Ментор проф. др Ђушман ПАВЛОВИЋ
Потписани Иван Станојевић

изјављујем да је штампана верзија мог докторског рада истоветна електронској верзији коју сам предао/ла за објављивање на порталу Дигиталног репозиторијума Универзитета у Београду.

Дозвољавам да се објаве моји лични подаци везани за добијање академског звања доктора наука, као што су име и презиме, година и место рођења и датум одбране рада.

Ови лични подаци могу се објавити на мрежним страницама дигиталне библиотеке, у електронском каталогу и у публикацијама Универзитета у Београду.

У Београду, 04.07.2019.

Потпис докторанда

Иван Станојевић

Прилог 3.

Изјава о коришћењу

Овлашћујем Универзитетску библиотеку „Светозар Марковић“ да у Дигитални репозиторијум Универзитета у Београду унесе моју докторску дисертацију под насловом:

Институционални услови кризе ЕВРА

која је моје ауторско дело.

Дисертацију са свим прилозима предао/ла сам у електронском формату погодном за трајно архивирање.

Моју докторску дисертацију похрањену у Дигитални репозиторијум Универзитета у Београду могу да користе сви који поштују одредбе садржане у одабраном типу лиценце Креативне заједнице (Creative Commons) за коју сам се одлучио/ла.

1. Ауторство
2. Ауторство - некомерцијално
3. Ауторство – некомерцијално – без прераде
4. Ауторство – некомерцијално – делити под истим условима
5. Ауторство – без прераде
6. Ауторство – делити под истим условима

(Молимо да заокружите само једну од шест понуђених лиценци, кратак опис лиценци дат је на полеђини листа).

У Београду, 04.07.2019.

Потпис докторанда

