

(Данас, 30.11.2008)



Европска економска и монетарна унија и евро ускоро ће прославити десети рођендан. Евро је уведен без озбиљнијих проблема и од тада функционише добро с обзиром на то да Европска централна банка обезбеђује ниску инфлацију што је њен једини мандат. Међутим, тренутна економска криза могла би да стави пред тест способност евра да преживи у много тежим временима. Док би криза могла да ојача институције створене од стране EMU, такође би могла да створи и велике ризике, којих земље чланице треба да буду свесне уколико желе да их избегну.

Примарни проблем је у томе што би се услови у свакој од земаља чланица EMU могли развијати у толико различитим правцима да би поједини национални политички лидери могли да дођу у искушење да закључе како би њиховим земљама било боље уколико би усвојили микс мера различитих у односу на друге државе чланице. Актуелне разлике у каматним стопама државних обвезница земаља евро зоне указују да финансијска тржишта сматрају да је разилажење реална могућност. Рецимо, државне обвезнице Грчке и Ирске са роком доспећа од 10 година сада доносе скоро цео проценат више у односу на немачке обвезнице, а и обвезнице Италије имају скоро исто толико високу камату.

Наравно, било је пуно примера у прошлости када су се монетарне уније или државе с једном валутом распадале. Иако постоје технички и правни разлози зашто би такво разилажење било теже за земљу у EMU, мала је сумња да би нека земља могла да се повуче ако би то заиста желела. Најочигледнији разлог који би нека држава могла да изабере за повлачење јесте да побегне од јединствене монетарне политике за све чланице коју је наметнуло постојање једне валуте. Земља чија економија буде запала у депресију у наредних неколико година и која се буде суочила са хроничним страхом, могла би да дође у искушење да напусти EMU како би олабавила економске услове и девалвирала своју валуту. Иако би то било или не би било економски разумно, земља у тешком привредном опадању могла би да донесе такву одлуку.

Пакт за стабилности и развој, који ограничава буџетске дефиците чланица евро зоне, представља још један разлог зашто би нека земља могла да пожели да напусти EMU. У ситуацији да дође до опадања, та држава могла би да пожели да примени традиционалну Кејнсову политику буџетске стимулације развоја кроз обимно финансирање дефицитом. Иако би Пакт за стабилност и развој могао да буде довољно еластичан да дозволи одређену буџетску стимулацију, држава би могла да се осети ограниченом да реагује агресивно колико би хтела.

Актуелна финансијска криза указује на још један проблем: недостатак јасног „зајмодавца последњег уточишта“. Остаје да се види колико ће ЕЦБ бити вољна да националним централним банкама обезбеди количине евра које би им биле потребне да би одиграле ту улогу у потпуности. Уколико се нека земља суочи са проблемима банака јер централна банка не може да им позајми довољно новца могла би да изабере да напусти EMU како би њена централна банка могла да позајми колико год новца је потребно у локалној валути. Штавише, актуелна економска криза поново је довела до разговора о потреби Европске уније да има пореску власт. Која год да је логика тог предлога, то би отворило врата много већој редистрибуцији прихода. За земље с високим приходима то би могао да буде довољан разлог да пожеље да изађу.

Чак и ако званичници не желе да напусте евро, могли би на крају то да ураде као резултат стратегије покушавања да убеди остале земље да пристану на промену политике. Земља која верује да је монетарна и фискална политика сувише рестриктивна могла би да запрети да ће напустити EMU ако не дође до промене политике. Јасно је да је то значајан ризик ако је та земља Немачка или Француска. Али, чак и ако је то нека од мањих земаља, то би могло да представља озбиљну претњу јер би могло да делује као почетак краја. Тако би било која земља могла да запрети у нади да би то било довољно да натера колеге у EMU да пристану на жељену промену политике. Ризик је, наравно, у томе да друге земље можда неће бити застрашене. Земља која прети тада би морала да изабере да ли да поднесе понижавајући пораз и остане или да буде „принципијелна“ и оде.

Све ово претпоставља да ће политички лидери изабрати само промену политике за коју сматрају да ће бити у дугорочном интересу њихове земље. Али, такође постоји ризик да поједини политичари делују у сопственом интересу, користећи економско успоравање као прилику да буду изабрани обећавајући повлачење државе из EMU или тврдећи да ће запретити да ће то урадити ако остале земље чланице не пристану на њихове предлоге за промену политике. Ниједан од тих ризика не указује да ће монетарна унија неизбежно бити жртва овог озбиљног економског успоравања. Међутим, то успоравање

Да ли ће евро преживети кризу?

Пише: Мартин Фелдштајн
понедељак, 01 децембар 2008 22:51

биће много озбиљнији тест за евро у односу на оне с којима се суочио у претходних 10 година.

Аутор је професор економије на Харварду, бивши председник Савета економских саветника Роналда Регана и председник Националног бироа за економска истраживања