



Barry Eichengreen

## Pet zakrpa za EMU

Da bi Europska monetarna unija doista funkcionirala, nužno je ograničiti nacionalne suverenitete u korist Bruxellesa. Ograničiti, ne ukinuti

Protekli mjesec donio nam je sve moguće vrste apokaliptičnih komentara o euru. U njima je Grčka najprije ponovno uvela drahmu podrivajući povjerenje u zajedničku valutu i prisiljavajući druge zemlje da slijede njezin primjer. Onda se eurozona navodno dijelila na sjeveroeuropsku monetarnu uniju sa snažnom valutom i južnoeuropsku sa slabom valutom. Sada kada su europski lideri dogovorili spas težak 750 milijardi eura, a Europska središnja banka prihvatila hitan program otkupa državnih obveznica, Njemačka je navodno tako ogorčena da će se povući iz monetarne unije i srušiti cijeli plan.

Neki su od nas uvijek smatrali da je problem preuveličan. Kao što sam lani napisao za hrvatsko izdanje Forbese - neće euro nikamo. Ekonomski gledano, nije jasno da bi zemlje poput Grčke imale koristi od napuštanja eura. Politički, zemlje poput Njemačke previše su uložile u cijeli projekt da bi ga sada ugrozile. Gledajući čisto tehnički, ponovno uvesti nacionalnu valutu vraški je komplicirano, mnogo teže nego jednostavno devalvirati postojeću. Zbog svega toga euro je tu za stalno.

Europske vođe upravo su iskazale neviđenu predanost obrani zajedničke valute. Time su kupili vrijeme potrebno da oporave svoju monetarnu uniju. Ta unija nije toliko slomljena ko-

liko je nepotpuna. Europa ima sjajan komplet novčanica i kovanica. Ima i odličnu središnju banku. Manjkaju joj, međutim, neki drugi elementi funkcionalnog monetarnog sustava. Stoga mora djelovati brzo da bi ih uspostavila.

Važno je shvatiti što to točno znači. Nacionalni suvereniteti neće biti ukinuti ni sada niti za naših života. Neće biti europske fiskalne unije. Neće biti ni europ-

**Požare u Europi ne može i dalje gasiti dobrovoljno vatrogasno društvo. Ako EU ima jedno tržište i jednu valutu, treba joj i jedan bankovni regulator. Točka.**

ske političke unije. No da bi funkcionirala monetarna unija, Europska će komisija morati jače nadzirati fiskalne, financijske i politike zapošljavanja u zemljama članicama, a to će dodatno ograničiti njihovu nacionalnu neovisnost.

Konkretno, to znači pet stvari. Kao prvo, ojačat će Pakt o stabilnosti. Ograničenja nacionalnih deficita nametat će se strože i bez izuzetaka kao u prošlosti. Deficiti već visoko zaduženih država morat će se još snažnije ograničiti. Morat će se uvesti prave ka-

*Barry Eichengreen je profesor ekonomije i političkih znanosti na Sveučilištu u Berkeleyju, Kalifornija*

zne, uključujući suspenziju prava glasa u europskim institucijama za zemlje koje ne udovolje zahtjevima. Ako je Europska komisija previše ispolitizirana da to provede, morat će ovlasti za to preneti neovisnom stručnom tijelu.

Drugo, nadzor Komisije mora se proširiti na osjetljiva unutarnja pitanja zemalja članica. Vlade bi svoje prijedloge proračuna morati najprije raspraviti s Bruxellesom i dobiti odobrenje, pa ih tek potom iznijeti pred nacionalne parlamente. Tamo gdje struktura poreza dovodi do prevelike potrošnje, kao u Grčkoj, ili pak do premale kao u Njemačkoj, Bruxelles treba imati ovlast da zatraži promjene. Ako nacionalni kolektivni ugovori i kompenzacijske strukture predstavljaju prepreku fleksibilnosti plaća, Bruxelles bi mogao zahtijevati da se i to promijeni. Dosad se smatralo da se Komisija ne smije miješati u ta strukturna pitanja. To se sada mora promijeniti, tvrdi europski povjerenik za gospodarsku i monetarnu politiku Olli Rehn. I u pravu je.

Treće, morat će postojati ograničeni

sustav suosiguranja između članica EMU. Države koje su sredile svoju fiskalnu kuću a potom doživjele ozbiljan udar, morale bi moći privremeno posuditi sredstva od svojih EU partnera onako kako Kalifornija, pogođena neobično snažnim udarom, posuđuje od ostalih 49 država SAD-a preko saveznog proračuna.

Jasno, ne bi to bila "unija transfera novca" u kojoj Njemačka, na svoj užas, neprestano prebacuje svoje porezne prihode južnoj Europi. Novac bi se pre-

bacivao samo privremeno. Ta sredstva ne bi bila dostupna zemljama poput Grčke, koje nemaju nadzor nad svojim fiskalnim politikama, nego zemljama poput Španjolske, koje su uravnotežile svoj proračun prije no što su se našle na udaru nekretninske krize i recesije. Transferi bi išli u oba smjera. Drugi bi puta bili usmjereni Njemačkoj kada bi je pogodila ozbiljna recesija.

Šef Međunarodnog monetarnog fonda Dominique Strauss-Kahn predložio je nešto u tom smislu. Europa bi trebala postupiti prema njegovim prijedlozima.

Četvrto, mora postojati čvrst

**Ekonomijama poput Grčke ne bi koristio bijeg od eura. Politički, zemlje poput Njemačke previše su u euro uložile**

aranžman o postupanju u hitnim financijskim slučajevima. Hitni se slučajevi događaju, a požare u Europi ne može i dalje gasiti dobrovoljno vatrogas-

no društvo. Europa ne može i dalje smišljati odgovore u nedjelju navečer, tren pred otvaranje azijskih financijskih tržišta. Ne može nastaviti donositi spasonosna rješenja čiji je opseg uvjetovan suglasnošću svih 27 nacionalnih parlamenata te se i dalje oslanjati na intervencije Europske središnje banke dok ne stignu njihovi pristanci.

To znači osnivanje stalnog interventnog financijskog fonda. Moralo bi biti jasno tko njime upravlja, koliko je novca na raspolaganju i pod kojim se uvjetima on dodjeljuje. Ekonomisti Daniel Gros i Thomas Mayer imaju neke prijedloge u tom smislu. Prijedlog ima i njemački ministar financija Wolfgang Schäuble. Europa treba krenuti od tih zamisli.

I napokon, peto, Europi je potreban jedinstveni bankovni regulator. Grčka je kriza tako snažna uz ostalo i zato što ne dolazi u obzir restrukturiranje grčkog duga. A ono je isključeno u osnovi zato što europske banke imaju premalo kapitala, previše opterećenja i zagušene su grčkim obveznicama. Da su banke jače - i da su odoljele napasti da se prekrcaju grčkim dugom - Grčkoj bi se teret duga olakšao njegovim restrukturiranjem. No zapravo su banke slabe zato što je za regulaciju europskog bankovnog sustava još uvijek tipična utrka u kojoj nacionalni regulatori podmeću noge jedni drugima kako bi domaćim bankama osigurali prednost u međunarodnom natjecanju. Osnivanje "kolegija" nacionalnih regulatora trebalo je riješiti taj problem, ali to tijelo samo ohrabruje konstruktivnu raspravu nakon koje nacionalni regulatori odlaze kući i čine ono što su ionako namjerali učiniti. A ako Europa ima jedno tržište i jednu valutu, treba joj i jedan bankovni regulator. Točka.

Svih pet ovih mjera uvećalo bi moć Unije na račun nacionalnih vlada. Uvođenje tih mjera ne bi značilo suspenziju nacionalnog suvereniteta, ali bi ga ograničilo. To je neizbježno ako Europa doista želi monetarnu uniju koja funkcionira. **F**

