

UNIVERZITET UNION U BEOGRADU
BEOGRADSKA BANKARSKA AKADEMIJA

FAKULTET ZA BANKARSTVO, OSIGURANJE I FINANSIJE



ANALIZA KORISTI I TROŠKOVA ULASKA
U EVROPSKU MONETARNU UNIJU: PUT
KA OPTIMALNOM TRENUTKU
PRISTUPANJA

JELENA MLINAR

Doktorska disertacija

BEOGRAD, 2025.

UNIVERZITET UNION U BEOGRADU
BEOGRADSKA BANKARSKA AKADEMIJA

FAKULTET ZA BANKARSTVO, OSIGURANJE I FINANSIJE



ANALIZA KORISTI I TROŠKOVA ULASKA
U EVROPSKU MONETARNU UNIJU: PUT
KA OPTIMALNOM TRENUTKU
PRISTUPANJA

JELENA MLINAR

Doktorska disertacija

BEOGRAD, 2025.

PODACI O MENTORU I ČLANOVIMA KOMISIJE

Mentor:

Prof. Dr Zoran Grubišić, redovni profesor

Univerzitet Union u Beogradu

Beogradska bankarska akademija

Fakultet za bankarstvo, osiguranje i finansije

Naučna oblast: Ekonomija i finansije

Članovi komisije:

Dr Sandra Kamenković, vanredni profesor

Univerzitet Union u Beogradu

Beogradska bankarska akademija

Fakultet za bankarstvo, osiguranje i finansije

Naučna oblast: Ekonomija i finansije

Dr Duško Bodroža, viši naučni saradnik

Institut ekonomskih nauka, Beograd

Naučna oblast: Ekonomija i finansije

Datum odbrane: _____, u Beogradu

Univerzitet Union u Beogradu
Beogradska bankarska akademija
Fakultet za bankarstvo, osiguranje i finansije

IZJAVA O AUTORSTVU

Izjavljujem da je doktorska disertacija pod naslovom *Analiza koristi i troškova ulaska u Evropsku monetarnu uniju: put ka optimalnom trenutku pristupanja* rezultat mog sopstvenog rada, da predložena disertacija u celini ni u delovima nije bila predložena za dobijanje bilo koje diplome prema studijskim programima drugih visokoškolskih ustanova, da su rezultati korektno navedeni i da nisam kršio/la autorska prava i koristio/la intelektualnu svojinu drugih lica.

Potpis autora
Jelena Mlinar

U Beogradu, _____ godine

Univerzitet Union u Beogradu
Beogradska bankarska akademija
Fakultet za bankarstvo, osiguranje i finansije

IZJAVA O ISTOVETNOSTI ŠTAMPANE I ELEKTRONSKE VERZIJE
DOKTORSKOG RADA

Izjavljujem da je štampana verzija mog doktorskog rada istovetna elektronskoj verziji koju sam predao/la za objavljivanje na portalu Digitalnog repozitorijuma Univerziteta Union u Beogradu.

Potpis autora
Jelena Mlinar

U Beogradu, _____ godine

REZIME

Ulazak zemlje u Evropsku monetarnu uniju (EMU) predstavlja jednu od najvažnijih ekonomskih odluka u procesu evropskih integracija, jer obuhvata ne samo promenu zvanične valute već i dublju transformaciju celokupnog ekonomskog sistema. Ova doktorska disertacija bavi se analizom koristi i troškova ulaska u EMU, s posebnim akcentom na definisanje optimalnog trenutka za pristupanje. Cilj istraživanja je da pruži sveobuhvatno razumevanje efekata članstva u EMU na nacionalnu ekonomiju, koristeći se teorijskim pristupima, empirijskom analizom i studijama slučajeva.

Disertacija započinje teorijskim pregledom literature o koristima i troškovima monetarne integracije, oslanjajući se na teoriju optimalnih valutnih područja (Optimum Currency Areas – OCA). Posebno će biti razmatrani faktori poput mobilnosti radne snage, fleksibilnosti cena i plata, integracije tržišta kapitala, diverzifikacije ekonomije i fiskalne discipline. Takođe, analiziraće se ključni ekonomski benefiti ulaska u EMU, kao što su eliminacija deviznog rizika, smanjenje troškova konverzije valuta, stabilizacija inflacije i kamatnih stopa, kao i povećanje poverenja investitora i olakšan pristup evropskom finansijskom tržištu.

S druge strane, disertacija će se baviti i analizom potencijalnih troškova i izazova koje ulazak u EMU nosi, uključujući gubitak monetarne autonomije, nemogućnost prilagođavanja monetarne politike specifičnim nacionalnim šokovima, kao i rizike koji proizlaze iz ekonomske heterogenosti zemalja članica. Biće istražen i uticaj usvajanja evra na fiskalnu politiku zemlje, s posebnim fokusom na pridržavanje Mastihtskim kriterijuma i pravila Pakta stabilnosti i rasta.

Empirijski deo istraživanja uključivaće kvantitativne analize kako bi se procenili dugoročni efekti članstva u EMU na ključne makroekonomske pokazatelje, kao što su bruto domaći proizvod (BDP), stopa inflacije, zaposlenost, tekući račun platnog bilansa (u % BDP) i stabilnost finansijskog sistema. Korišćenjem ekonometrijskih modela i prediktivnih analiza, ispitaće se različiti scenariji uticaja članstva u EMU na ekonomsku stabilnost i održivi razvoj zemlje. U okviru ovoga, biće obrađeni podaci zemalja koje su već pristupile EMU, kako bi se identifikovali faktori koji su doprineli njihovom uspehu ili otežali proces prilagođavanja.

Poseban deo disertacije posvećen je pravnim i institucionalnim preduslovima za članstvo u EMU. Analiziraće se usklađenost nacionalnog zakonodavstva sa pravnim okvirom Evropske unije, uključujući pitanja monetarne politike, regulatornih standarda finansijskog sektora i harmonizacije fiskalnih pravila. Fokus će biti i na institucionalnim reformama koje su neophodne za efikasno funkcionisanje u okviru zajedničke monetarne politike.

Pored ekonomskih i pravnih aspekata, istraživanje će obuhvatiti i političku dimenziju ulaska u EMU. Razmatraće se uticaj javnog mnjenja na proces uvođenja evra, uloga političkih lidera i strukturne reforme koje je potrebno sprovesti kako bi se povećala spremnost zemlje za članstvo. Posebna pažnja biće posvećena izazovima komunikacije sa građanima, kako bi se obezbedila njihova podrška ovom složenom procesu.

Disertacija će se baviti i alternativama ulasku u EMU, razmatrajući prednosti i mane zadržavanja nacionalne valute i vođenja nezavisne monetarne politike. Na osnovu empirijskih nalaza i međunarodnih iskustava, istraživanje će ponuditi preporuke za strateški plan pristupanja EMU, s ciljem maksimizacije koristi i minimizacije rizika. Konačno, disertacija ima za cilj da doprinese boljem razumevanju procesa monetarne integracije i pruži relevantne smernice za zemlje koje razmatraju članstvo u Evropskoj monetarnoj uniji.

Ključne reči: *evropska monetarna unija, optimalna valutna područja, evro, ekonomska stabilnost, institucionalne reforme, monetarna politika, ekonomska stabilnost.*

Naučna oblast: Međunarodna ekonomija i finansije.

Uža naučna oblast: Ekonomske integracije.

ABSTRACT

The accession of a country to the European Monetary Union (EMU) represents one of the most significant economic decisions in the process of European integration, encompassing not only the adoption of a common currency but also the profound transformation of the entire economic system. This doctoral dissertation focuses on analyzing the benefits and costs of joining the EMU, with a particular emphasis on defining the optimal timing for accession. The primary objective is to provide a comprehensive understanding of the effects of EMU membership on the national economy, utilizing theoretical approaches, empirical analysis, and case studies.

The dissertation begins with a theoretical review of the literature on the benefits and costs of monetary integration, relying on the theory of Optimum Currency Areas (OCA). Particular attention is given to factors such as labor mobility, price and wage flexibility, capital market integration, economic diversification, and fiscal discipline. Additionally, the key economic benefits of EMU membership will be analyzed, including the elimination of exchange rate risks, reduction of currency conversion costs, stabilization of inflation and interest rates, increased investor confidence, and enhanced access to European financial markets.

Conversely, the dissertation will examine the potential costs and challenges of EMU accession, such as the loss of monetary autonomy, the inability to adjust monetary policy to specific national shocks, and risks arising from the economic heterogeneity of member states. The impact of euro adoption on the country's fiscal policy will also be explored, with particular focus on compliance with the Maastricht criteria and the rules of the Stability and Growth Pact.

The empirical part of the research will include quantitative analyses to assess the long-term effects of EMU membership on key macroeconomic indicators, such as gross domestic product (GDP), inflation rate, employment, current account balance, and financial system stability. Using econometric models and predictive analyses, the dissertation will evaluate various scenarios of EMU membership's impact on economic stability and sustainable development. This section will also incorporate data from countries that have already joined the EMU to identify factors contributing to their success or hindering their adjustment processes.

A specific segment of the dissertation is dedicated to the legal and institutional prerequisites for EMU membership. The alignment of national legislation with the legal framework of the European Union will be analyzed, including aspects of monetary policy, regulatory standards in the financial sector, and the harmonization of fiscal rules. The focus will also be on institutional reforms required for efficient functioning within the framework of the common monetary policy.

Beyond economic and legal aspects, the research will explore the political dimension of EMU accession. It will examine the influence of public opinion on the process of euro adoption, the role of political leaders, and the structural reforms needed to enhance the country's readiness for membership. Special attention will be given to the challenges of communicating with citizens to ensure their support for this complex process.

The dissertation will also consider alternatives to EMU accession, analyzing the advantages and disadvantages of retaining the national currency and pursuing an independent monetary policy. Based on empirical findings and international experiences, the research will offer recommendations for a strategic accession plan to the EMU, aiming to maximize benefits and minimize risks.

Ultimately, this dissertation seeks to contribute to a deeper understanding of the process of monetary integration and provide relevant guidelines for countries considering membership in the European Monetary Union.

Key words: *European Monetary Union, Optimum Currency Areas, Euro, Economic Stability, Institutional Reforms, Monetary Policy, Economic Stability.*

SADRŽAJ

UVOD	1
DEO II.....	11
2. Teorijski okvir	11
2.2. Teorija konvergencije	20
2.3. Troškovi i koristi ulaska u EMU	36
2.4. Faktori optimalnosti pristupanja EMU	50
2.5. Uticaj političkih, kulturnih i socijalnih faktora	59
2.6. Institucionalni okvir Evropske monetarne unije	63
2.7. Izazovi i rizici sa kojima se zemlje suočavaju	71
3. Analiza slučajeva	75
3.1. Pregled zemalja koje su nedavno postale članice EMU	75
3.2. Aktuelna ekonomska situacija zemalja članica EMU	87
3.3. Ključni ekonomski indikatori pre i posle pristupanja Uniji	93
DEO IV	114
4. Kvantitativna analiza	114
4.1. Analiza faktora optimalnosti pristupanja EMU.....	114
4.2. Evaluacija modela i interpretacija rezultata.....	142
5. Kvalitativna analiza	148
5.1. Analiza političkih i socio – ekonomskih konteksta.....	154
5.2. Percepcija građana vezanih za pristupanje EMU	169
6. Komparativna analiza	178
6.1. Poređenje sa zemljama koje nisu pristupile EMU.....	181
6.2. Identifikacija faktora koji su potrebni za uspeh ekonomskih integracija.....	196
DEO VII.....	204
7. Zaključna razmatranja	204

7.1. Sumiranje glavnih rezultata istraživanja	206
7.2. Preporuke na osnovu dobijenih rezultata za politike ulaska u EMU	212
7.3. Smernice za buduća istraživanja.....	218
DEO VIII	224
8. Spisak literature	224

SPISAK TABELA

Tabela 1: Pregled zemalja koje su se nedavno pridružile EMU.....	78
Tabela 2: Sadržaj EVS istraživanja.....	168
Tabela 3: Stav građana Hrvatske o poslasticama ulaska u EMU.....	177
Tabela 4: Preporuke ekonomskih politika u kontekstu pristupanja EMU.....	215

SPISAK GRAFIKONA

Grafikon 1: Koristi vs troškovi pristupanja EMU.....	39
Grafikon 2: BDP po glavi stanovnika u periodu od 2000. – 2023. godine.....	97
Grafikon 3: Nivo cena u periodu od 2003. – 2023. godine.....	99
Grafikon 4: Inflacija u periodu 2000. – 2024. godine.....	102
Grafikon 5: Stopa nezaposlenosti u periodu od 2009. – 2023. godine.....	106
Grafikon 6: Prosečna stopa rasta BDP-a po zemljama.....	126
Grafikon 7: Prosečan porez na zarade po godini.....	127
Grafikon 8: Stopa nezaposlenosti u periodu od 2000. – 2023. godine.....	128
Grafikon 9: Porast BDP-a po glavi stanovnika u Litvaniji u periodu 2000. – 2023. godine.....	129
Grafikon 10: Međusobna korelacija BDP-a i neto zarada u periodu od 2000. – 2023. godine (u mio EUR).....	130
Grafikon 11: Rast BDP-a za zemlje EU i EMU.....	190
Grafikon 12: Stopa inflacije EU vs EMU.....	191
Grafikon 13: Javni prihodi i rashodi u periodu 2013.-2023. godine (EU vs EMU).....	192

SPISAK SLIKA

Slika 1: Dijagram institucionalnog okvira EMU.....	71
Slika 2: Procenat inflacije u zemljama EMU.....	82
Slika 3: Distribucija korisne funkcije nakon MCMC simulacije.....	140
Slika 4: Procena verovatnoće optimalnosti uslaska u EMU – MCMC metod.....	141

SPISAK SKRAĆENICA

B

BDP – Bruto domaći proizvod

BIS – Banka za međunarodna poravnanja

C

CAP - Common Agricultural Policy

D

DSGE - Dynamic Stochastic General Equilibrium model

E

ECB – Evropska centralna banka

ECOFIN - Economic and Financial Affairs Council

EDP - Excessive Deficit Procedure

EEZ – Evropska ekonomska zajednica

EFC – Ekonomski i finansijski komitet

EFSI – Evropski fond za strateška ulaganja

EMI – Evropski monetarni institut

EMU – Evropska monetarna unija

ERM – Exchange Rate Mechanism

EU – Evropska Unija

ESM – Evropski stabilizacioni mehanizam

EVS – European Values Study

H

HICP - Harmonizovani indeks potrošačkih cena

I

IRF - Impulse response function

M

MCMC – Markovljev Monte Karlo model

MIP - Macroeconomic Imbalance Procedure

MMF – Međunarodni Monetarni Fond

O

OCA - Optimal currency theory

S

SDI – Strane direktne investicije

SGP - Stability and Growth Pact

STO – Svetska trgovinska organizacije

T

TEFU - Ugovor o funkcionisanju Evropske unije

U

USMCA - United States–Mexico–Canada Agreement

V

VAR – Vector Autoregression model

UVOD

Proces evropskih integracija predstavlja jedno od ključnih pitanja za zemlje koje teže unapređenju svojih ekonomskih, političkih i društvenih standarda. Jedan od najvažnijih koraka u ovom procesu svakako je ulazak u Evropsku monetarnu uniju (EMU), koji podrazumeva usvajanje zajedničke valute – evra, ali i prilagođavanje širokom spektru ekonomskih, pravnih i institucionalnih pravila i standarda Evropske unije (EU). Ova odluka ima duboke implikacije na funkcionisanje nacionalne ekonomije, jer obuhvata prelazak sa sopstvene monetarne politike na zajednički okvir koji diktira Evropska centralna banka (ECB). Ulazak u EMU ne donosi samo promenu zvanične valute, već utiče na celokupnu ekonomsku strukturu, uključujući makroekonomske performanse, tržište rada, fiskalnu politiku i konkurentnost na globalnom nivou.

Analiza koristi i troškova ulaska u Evropsku monetarnu uniju predstavlja izuzetno relevantnu i složenu temu zbog višestrukih ekonomskih, institucionalnih i političkih implikacija koje ovaj proces nosi. Ulazak u EMU otvara mogućnosti za ostvarenje značajnih ekonomskih koristi, uključujući eliminaciju deviznog rizika, smanjenje transakcionih troškova u međunarodnoj trgovini, stabilizaciju inflacije i kamatnih stopa, kao i jačanje poverenja domaćih i stranih investitora. Takvi pozitivni efekti mogu doprineti dugoročnom ubrzanju ekonomskog rasta, kreiranju novih radnih mesta i povećanju stabilnosti finansijskog sistema.

Članstvo u EMU podrazumeva i određene izazove koji su inherentni procesu monetarne integracije. Naime, ulaskom u monetarnu uniju, zemlja se odriče suvereniteta u vođenju monetarne politike, što može značajno otežati odgovor na specifične ekonomske šokove. Uz to, neophodno je ispuniti i zadate Mastihtske kriterijume, kao i uskladiti fiskalnu politiku sa pravilima pakta stabilnosti i rasta, što zahteva sprovođenje složenih i politički izazovnih fiskalnih i strukturnih reformi. Ovi uslovi, iako neophodni za održavanje stabilnosti unutar monetarne unije, predstavljaju značajan izazov za zemlje aspirante, naročito one sa manje razvijenim ekonomijama ili ograničenim institucionalnim kapacitetima. Prema tome, temeljno istraživanje koristi i troškova ulaska u EMU nije samo akademski značajno, već ima i ključnu praktičnu vrednost za formulisanje politike i donošenje strateških odluka u kontekstu evropskih integracija.

Ova tema zauzima posebno mesto u savremenoj ekonomskoj teoriji i praksi jer omogućava produbljivanje razumevanja složenih odnosa između monetarne integracije,

makroekonomske stabilnosti i dinamike ekonomskog rasta. U kontekstu sve izraženijih globalnih ekonomskih izazova, uključujući promenljivost na međunarodnim tržištima, rast inflatornih pritisaka i učestalost asimetričnih šokova, pitanje pravovremenosti i spremnosti za ulazak u EMU postaje od ključnog značaja. Odluka o pristupanju zajedničkoj monetarnoj uniji zahteva sveobuhvatan analitički pristup, koji ne samo da procenjuje ekonomske koristi i troškove, već i ispituje institucionalnu spremnost i otpornost zemlje na potencijalne rizike integracije. Kroz analizu ove problematike otvaraju se mogućnosti za unapređenje teorijskih modela monetarne integracije, kao i za razvoj praktičnih preporuka koje mogu doprineti formulisanju optimalnih strategija prilagođavanja zajedničkim monetarnim pravilima. U tom smislu, istraživanje predstavlja značajan doprinos ekonomskoj nauci, pružajući uvid u uslove i dinamiku koji oblikuju proces uspešne integracije u Evropsku monetarnu uniju.

Pored neospornih ekonomskih implikacija, proces pristupanja EMU predstavlja kompleksan fenomen koji prožima političke, društvene i institucionalne sfere. Uspešnost ovog procesa u velikoj meri zavisi od sposobnosti države da na sveobuhvatan način uskladi svoje ekonomske politike sa zahtevima zajedničke monetarne zone, ali i od podrške ključnih aktera – građana, političkog rukovodstva i institucija. Naime, donošenje odluke o ulasku u EMU zahteva postizanje društvenog konsenzusa, što podrazumeva efektivnu komunikaciju sa javnošću o prednostima i izazovima ovog procesa, kao i transparentnost u sprovođenju reformi. Nedostatak podrške javnosti ili političke volje može značajno usporiti ili čak ugroziti samu integraciju, što dodatno naglašava multidimenzionalnu prirodu ovog pitanja.

Iskustva zemalja koje su prethodno pristupile EMU pokazuju da ne postoji jedinstveni recept za uspeh, već da svaka država mora pažljivo prilagoditi svoj put prema članstvu, uzimajući u obzir sopstvene ekonomske, političke i društvene specifičnosti. Zemlje sa stabilnim institucijama, visokim nivoom ekonomske diverzifikacije i snažnim političkim kapacitetima pokazale su se otpornijim na izazove monetarne integracije. S druge strane, zemlje koje su se suočile s političkom nestabilnošću, slabim institucionalnim kapacitetima ili nedovoljno razvijenom ekonomskom strukturom često su bile izložene većim rizicima i troškovima u procesu prilagođavanja zahtevima zajedničke valute. Ova iskustva nameću potrebu za detaljnim analizama koje će omogućiti prepoznavanje i

razumevanje ključnih faktora uspeha, kao i potencijalnih prepreka na putu ka članstvu u EMU.

Kao centralni doprinos ovog istraživanja, nastoji se pružanje sveobuhvatnog uvida u koristi i troškove ulaska u EMU, sa posebnim akcentom na identifikaciju optimalnog trenutka za pristupanje. Ovaj pristup podrazumeva integraciju ekonomskih analiza sa proučavanjem političkih i institucionalnih faktora, koji neretko mogu biti presudni za efikasnu implementaciju neophodnih reformi. Kroz teorijske i empirijske metode, disertacija će obraditi širok spektar tema, uključujući stabilnost makroekonomskih pokazatelja, usklađenost fiskalnih politika sa specifičnim kriterijumima, institucionalne reforme, kao i političku spremnost i društvenu prihvaćenost zajedničke valute. Istraživanje će uključiti komparativnu analizu uspešnih i manje uspešnih primera ulaska u EMU, kako bi se identifikovali obrasci i lekcije koje mogu biti od koristi za zemlje koje razmatraju članstvo u ovom trenutku. Na osnovu ovih nalaza, biće formulisane preporuke za dizajniranje strategija koje bi omogućile maksimalizaciju koristi i minimizaciju rizika tokom procesa integracije. Uz to, pažnja će biti usmerena i na alternativne opcije za zemlje koje odluče da odlože članstvo, uključujući mogućnosti zadržavanja nacionalne valute i vođenja nezavisne monetarne politike u dinamičnom međunarodnom ekonomskom okruženju.

Ciljevi ovog istraživanja usmereni su na detaljnu analizu ekonomskih, političkih i institucionalnih preduslova koje zemlja mora ispuniti kako bi uspešno pristupila EMU. Istraživanje će pružiti sveobuhvatan pregled koristi i troškova ulaska u EMU, a poseban akcenat biće stavljen na procenu usklađenosti zemlje sa kriterijumima koji čine osnovu teorije optimalnih valutnih područja (OCA), kako bi se procenilo koliko bi članstvo doprinelo stabilnosti domaće ekonomije. Fokus će biti na ključnim makroekonomskim faktorima koji čine uslove za uspešno funkcionisanje u zajedničkoj monetarnoj uniji, kao što su stabilnost inflacije, održiv privredni rast, fleksibilnost tržišta rada, mobilnost radne snage, slobodno kretanje kapitala, kao i kompatibilnost ekonomskih ciklusa zemlje sa onima u zemljama koje su već članice EMU. Cilj je da se razjasni kako ove dimenzije utiču na sposobnost zemlje da se prilagodi i postigne stabilan ekonomski razvoj u okviru zajedničke monetarne politike.

Pored ekonomske analize, istraživanje će obuhvatiti i pravnu dimenziju procesa integracije u EMU, s posebnim naglaskom na harmonizaciju nacionalnog zakonodavstva sa pravnim i regulatornim okvirom Evropske unije. Usmereno ka identifikaciji ključnih pravnih izazova, istraživanje će analizirati koje promene u zakonodavstvu i regulatornoj praksi su neophodne da bi zemlja mogla da postane članica EMU. Harmonizacija sa pravilima Evropske unije, kao što su fiskalni kriterijumi i standardi u oblasti monetarne politike, neophodna je kako bi se obezbedilo efikasno funkcionisanje u okviru zajedničke monetarne unije. Istraživanje će proučiti i političke i institucionalne aspekte pristupanja EMU. Politička stabilnost, sposobnost političkih lidera da sprovedu neophodne ekonomske reforme, kao i spremnost državnih institucija da prihvate odgovornosti koje proizilaze iz članstva u EMU, ključni su faktori koji mogu uticati na uspeh integracije. Zbog toga će istraživanje razmotriti ulogu političkih aktera u procesu pristupanja i značaj javne podrške procesu uvođenja evra. Na osnovu ovog pregleda, istraživanje će omogućiti dublje razumevanje političkih izazova sa kojima se suočavaju zemlje koje nastoje postati članice EMU, i kako ovi izazovi mogu uticati na samu dinamiku ekonomskih i institucionalnih prilagođavanja.

Definisanje glavnih pitanja istraživanja, koja uključuju ključna pitanja poput: Da li se zemljama isplati ulazak u EMU? Koji su faktori koji utiču na uspeh ovog procesa? predstavlja osnovu za celokupnu analizu. Pitanje isplativosti ulaska u EMU nije samo ekonomsko, već i političko i društveno pitanje koje se mora razmatrati kroz više dimenzija, a odgovori na ovo pitanje mogu biti od ključne važnosti za zemlje koje razmatraju ovu opciju. Takođe, identifikacija ključnih faktora koji utiču na uspeh integracije u EMU, kao što su ekonomska stabilnost, politička spremnost i institucionalna prilagođenost, predstavlja centralnu tačku istraživanja. Razumevanje ovih faktora omogućava preciznu procenu rizika i koristi, čime se stiče uvid u realne mogućnosti za buduće članstvo u EMU.

Širi cilj disertacije je procena složenosti i trajanja procesa pristupanja EMU, uz detaljnu analizu dugoročnih ekonomskih efekata koje članstvo u ovoj monetarnoj uniji može imati na stabilnost ekonomije zemlje, razvoj bruto domaćeg proizvoda, povećanje zaposlenosti, smanjenje inflacije i održivost fiskalne politike. Istraživanje će obuhvatiti i kvantitativne pokazatelje koji će omogućiti predviđanje ekonomskih kretanja u zemlji, kao što su stabilnost cena, platni bilans i tržište rada. Ovi kvantitativni podaci pružaju ključne

informacije za donošenje informacionih odluka o optimalnom trenutku za pristupanje EMU. Osim toga, razmatraće se i alternativne opcije monetarne politike, kao što su mogućnost zadržavanja nacionalne valute i vođenja nezavisne monetarne politike. U ovom kontekstu, cilj je da se istraže prednosti i slabosti različitih opcija, kako bi se pružila šira perspektiva zemljama koje se suočavaju sa dilemama oko odluke o monetarnoj integraciji.

Metodologija istraživanja usmerena je na primenu više različitih istraživačkih metoda koje omogućavaju analizu svih relevantnih aspekata procesa pristupanja Evropskoj monetarnoj uniji. Kombinovanjem teorijskih i empirijskih pristupa, istraživanje se temelji na dubokom razumevanju ekonomskih, političkih i institucionalnih izazova s kojima se suočavaju zemlje koje razmatraju ovaj proces.

Prvi pristup koji će biti primenjen u istraživanju je "desk" metoda, koja se koristi za sistematizaciju postojećih teoretskih saznanja i empirijskih rezultata. Ovaj metod uključuje analizu naučne i stručne literature koja se bavi temama monetarnih unija, ekonomskih integracija i ključnih pokazatelja koji se koriste za merenje uspešnosti integracije u EMU. Korišćenje ove metode omogućava usmeravanje na postojeće teorijske osnove i prethodne studije koje se odnose na ekonomsku stabilnost i integraciju, čime se stvara čvrst temelji za dalju analizu.

Kao drugi metod, primeniće se metod komparativne analize koji će omogućiti upoređivanje ekonomskih pokazatelja zemalja koje su već pristupile EMU sa onima koje to nisu učinile. Ova analiza pruža detaljan uvid u to kako integracija u zajednički monetarni okvir utiče na ključne ekonomske varijable, poput stabilnosti inflacije, ekonomskog rasta, zapošljavanja, kao i trgovinskih tokova između članica i zemalja koje nisu deo EMU. Upotrebom ovog metoda biće moguće identifikovati faktore koji čine integraciju uspešnom, kao i prepreke s kojima se suočavaju zemlje koje nisu u zoni evra. Treći metod koji će se primeniti je metod korelacione analize, koji omogućava identifikaciju veza između makroekonomskih pokazatelja i procesa monetarne integracije. Analizom ove vrste biće istražen uticaj zajedničke valute na ključne ekonomske aspekte, kao što su rast bruto domaćeg proizvoda (BDP), trgovinski tokovi, inflacija i ukupna ekonomska stabilnost. Kroz ovu analizu, biće moguće razjasniti mehanizme povezivanja različitih ekonomskih faktora i proceniti potencijalne koristi koje bi integracija u EMU donela.

Metod analize vremenskih serija biće korišćen za modeliranje i predviđanje makroekonomskih trendova u zemlji nakon potencijalnog ulaska u EMU. Ovaj metod se oslanja na istorijske podatke koji omogućavaju bolje razumevanje prošlih ekonomskih kretanja, kao i prognozu budućih ekonomskih scenarija. Analizom vremenskih serija, istraživanje će omogućiti preciznije prognoze u vezi sa uticajem integracije na BDP, inflaciju, zapošljavanje i druge ključne makroekonomske varijable.

Korišćenjem metoda impulsne reakcije i "stress" testova, istraživanje će proceniti osetljivost ekonomije na potencijalne makroekonomske šokove unutar EMU, kao što su promene u monetarnoj politici, fiskalni šokovi ili globalne ekonomske krize. Ovaj pristup omogućava simulaciju različitih scenarija koji mogu nastati usled spoljnog ili unutrašnjeg ekonomskog stresa, čime će se proceniti stabilnost i otpornost zemlje na šokove koji bi mogli nastati usled pristupanja EMU.

Metoda studije slučaja biće korišćena za analizu zemalja koje su već prošle kroz proces pristupanja EMU. Studije slučajeva omogućiće identifikovanje ključnih faktora koji su uticali na uspeh ili neuspeh integracije, kao i analiziranje izazova s kojima su se susretale ove zemlje. Na temelju ovih primera, biće moguće izvući preporuke za zemlje koje razmatraju pristupanje EMU i proceniti specifične prepreke s kojima se suočavaju u procesu integracije.

Statistička metoda linearne regresije biće korišćena za analizu različitih ekonomskih pokazatelja i kvantifikaciju njihovih međusobnih odnosa. Ovaj metod će omogućiti detaljno razumevanje dinamike ekonomskih faktora i procenu uticaja integracije u EMU na ključne ekonomske pokazatelje, kao što su rast BDP-a, inflacija, zapošljavanje i druge relevantne makroekonomske varijable. Primena ovih metoda omogućava sveobuhvatnu analizu svih ključnih aspekata procesa pristupanja EMU. Istraživanje će time pružiti detaljan uvid u prednosti, izazove i prepreke s kojima se zemlje suočavaju prilikom integracije u Evropsku monetarnu uniju, kao i u mogućnostima koje ovaj proces otvara za dugoročnu ekonomsku stabilnost i rast.

Osnovne hipoteze disertacije se temelje na pretpostavkama o ekonomskim, političkim i institucionalnim aspektima procesa ulaska zemlje u Evropsku monetarnu uniju (EMU). Kroz analizu ovih hipoteza, istraživanje nastoji da proceni kako različiti faktori utiču na uspeh ili neuspeh integracije, kao i da utvrdi ključne mehanizme povezivanja između

članstva u EMU i dugoročne ekonomske stabilnosti zemlje. Sledeće hipoteze će biti detaljno ispitivane:

- H1: Ulazak zemlje u EMU će doprineti dugoročnoj makroekonomskoj stabilnosti i privrednom rastu.

Ova hipoteza pretpostavlja da će članstvo u EMU, zahvaljujući stabilnosti koju pruža zajednička valuta i eliminaciji deviznog rizika, pozitivno uticati na ekonomsku stabilnost zemlje. Očekivani efekti uključuju smanjenje inflacije, povećanje stranih investicija, poboljšanje trgovinskih tokova, kao i smanjenje troškova trgovine i finansiranja. Dugoročni cilj ove hipoteze je da pokaže kako integracija u zajednički monetarni okvir može doprineti održivom ekonomskom rastu i stabilnosti, čime bi se stvorili temelji za dugoročnu prosperitetnu budućnost zemlje.

- H2: Članstvo u EMU smanjuje fleksibilnost ekonomske politike u slučaju asimetričnih šokova, što može negativno uticati na ekonomiju zemlje.

Ova hipoteza razmatra potencijalne negativne aspekte ulaska u EMU, posebno u kontekstu smanjenja fleksibilnosti ekonomske politike. Naime, zemlje članice EMU nemaju kontrolu nad sopstvenom monetarnom politikom, što ih čini podložnijim spoljnim i unutrašnjim ekonomskim šokovima. Apsentnost od mogućnosti prilagođavanja kamatnih stopa i deviznog kursa može otežati odgovor na specifične ekonomske izazove, kao što su recesije, finansijske krize ili asimetrični šokovi. Ova hipoteza istražuje kako zemlja može postati ranjivija u situacijama kada se suočava sa ekonomskim problemima koji nisu ujednačeni sa ostatkom evrozone, posebno ako ima slabiji ili nerazvijeniji ekonomski sistem.

- H3: Javna podrška je ključna za uspešnu implementaciju članstva u EMU.

Ova hipoteza ukazuje na važnost političke stabilnosti i javne podrške za uspešnu implementaciju ekonomskih reformi neophodnih za ulazak u EMU. Prema ovoj hipotezi, stavovi građana i politička volja predstavljaju ključne elemente koji mogu značajno uticati na tok pristupnog procesa. Bez jake podrške javnosti i političke volje za sprovođenje neophodnih reformi, čitav proces pristupanja može se suočiti sa značajnim izazovima. Osim toga, manjak društvene i političke stabilnosti može otežati usklađivanje ekonomskih i institucionalnih politika sa standardima EU, što može dovesti do dubljih problema u procesu integracije. U istraživačkom procesu, hipoteze će biti testirane kroz kvantitativnu analizu podataka, komparativne studije slučajeva i analize ekonomskih

pokazatelja, pri čemu će se posvetiti posebna pažnja razumevanju mehanizama koji utiču na uspešnost ili neuspešnost ulaska u EMU. Pored toga, istraživanje će se baviti i politikama pristupanja, pružajući preporuke o tome kako se najbolje mogu upravljati procesima monetarne integracije kako bi se minimizirali rizici i maksimizovali ekonomski benefiti. Kroz analizu ovih hipoteza, istraživanje će doprineti dubljem razumevanju celokupnog procesa i pružiti korisne uvide za buduće politike i ekonomske strategije zemalja koje razmatraju pristupanje EMU.

Zaključno, ciljevi i metodologija ovog istraživanja pružaju temeljan okvir za analizu koristi i troškova ulaska zemlje u Evropsku monetarnu uniju, uz duboko razumevanje političkih, ekonomskih i institucionalnih izazova koji prate ovaj proces. Istraživanje se zasniva na teorijskom i empirijskom pristupu, koristeći širok spektar metodoloških tehnika, od komparativnih analiza i vremenskih serija, do regresionih modela i studija slučajeva. Kroz detaljnu analizu makroekonomskih faktora, kao i specifičnih izazova i prednosti koje donosi ulazak u EMU, istraživanje će omogućiti jasno sagledavanje ukupnog uticaja ovog procesa na ekonomsku stabilnost, rast i dugoročne ekonomske ciljeve zemlje.

Posebna pažnja biće posvećena identifikaciji optimalnog trenutka za pristupanje EMU, kao i ključnim faktorima koji utiču na uspeh ovog procesa, uključujući javnu podršku, političku stabilnost i institucionalnu spremnost. Iako članstvo u EMU pruža brojne potencijalne koristi, kao što su smanjenje deviznog rizika, stabilnost inflacije i kamatnih stopa, kao i povećanje poverenja investitora, ono sa sobom nosi i značajne izazove, poput smanjenja fleksibilnosti ekonomske politike u slučaju asimetričnih šokova i mogućnosti ekonomskih disbalansa. Zbog toga će istraživanje obuhvatiti i analizu potencijalnih rizika, kako bi se što bolje pripremili odgovarajući strateški koraci i politike za zemlje koje žele pristupiti EMU.

Kroz analizu ovih aspekata, disertacija ima za cilj da doprinese širem razumevanju ekonomskih, političkih i institucionalnih uslova za ulazak u Evropsku monetarnu uniju, kao i da pruži konkretne preporuke za zemlje koje teže integraciji u evrozoni. S obzirom na važnost ove teme za ekonomske politike, posebno u svetlu globalnih ekonomskih izazova, očekuje se da rezultati istraživanja pruže korisne smernice za oblikovanje politike pristupanja i upravljanje integracionim procesima. Na ovaj način, istraživanje će doprineti boljem razumevanju ekonomskih mehanizama unutar EMU i pomoći u

oblikovanju budućih politika koje mogu doprineti dugoročnoj stabilnosti i prosperitetu zemalja koje razmatraju ulazak u ovu monetarnu uniju.

Istraživanje će, takođe, razmotriti i širi politički i društveni kontekst procesa pristupanja Evropskoj monetarnoj uniji. Pored ekonomskih koristi i troškova, ključno je razmatranje političke volje, javne percepcije i sposobnosti institucija da sprovedu neophodne reforme. Proces integracije u EMU nije samo tehnički izazov, već i politički i društveni proces koji zahteva veliku koordinaciju između vladinih institucija, političkih lidera i šire javnosti. Zbog toga, istraživanje će pružiti duboko razumevanje značaja političke stabilnosti i demokratske podrške tokom ovog procesa, kao i analizirati kako različite zemlje sa različitim političkim sistemima i ekonomskim preduslovima pristupaju ovom izazovu. Takođe, istraživanje će uputiti na važnost pravne i regulatorne usklađenosti sa standardima Evropske unije. Pristupanje EMU zahteva značajne promene u zakonodavnom okviru zemlje, kao i implementaciju reformi koje omogućavaju efikasno funkcionisanje zajedničke monetarne politike. Ove promene obuhvataju širok spektar oblasti, uključujući fiskalnu disciplinu, stabilnost banarskog sektora, jačanje nadzora i transparentnosti u ekonomiji. Stoga, analiza pravnih i regulatornih prilagođavanja predstavlja ključnu dimenziju istraživanja, koja će doprineti dubljem razumevanju kompleksnosti procesa integracije.

Razmatranje teorijskih modela i empirijskih studija slučaja zemalja koje su već pristupile EMU omogućiće razvoj praktičnih preporuka za zemlje koje su na putu pristupanja. Kroz upotrebu metoda komparativne analize, istraživanje će razmotriti ekonomske i institucionalne razlike između zemalja koje su sa uspehom ušle u evrozonu i onih koje su se suočile sa izazovima tokom procesa integracije. Proučavanje ovih iskustava može biti od ključne važnosti za formulisanje strategija i politika koje mogu pomoći u prevazilaženju prepreka i maksimiziranju koristi od članstva.

Očekuje se da će rezultati ovog istraživanja imati značajan doprinos literaturi na temu ekonomskih integracija i pristupanja Evropskoj monetarnoj uniji, sa jasnim praktičnim implikacijama za političare, ekonomiste i donosiocima odluka. Očekuje se da će istraživanje pružiti jasne smernice za oblikovanje politika koje omogućavaju održivu i dugoročnu stabilnost, uz istovremeno unapređenje konkurentnosti i održivog ekonomskog razvoja. S obzirom na sveobuhvatnu prirodu istraživanja, ono će takođe doprineti boljem razumevanju i rešavanju ključnih izazova koje zemlje suočavaju prilikom pristupanja

EMU, čime će se obogatiti savremeni ekonomski diskurs i unaprediti teorijske osnove u ovoj oblasti. Teži se da se ne samo razjasni značaj i potencijali članstva u Evropskoj monetarnoj uniji, već i da se stvori okvir za razvoj boljih politika pristupanja, zasnovanih na empirijskim dokazima i teorijskim analizama. Kroz povezivanje ekonomskih, političkih i institucionalnih faktora, istraživanje ima za cilj da pruži konkretne smernice za zemlje koje razmatraju članstvo u evrozoni, kao i da doprinese ukupnoj literaturi na temu ekonomske integracije, čineći je korisnim resursom za akademske istraživače, politiku i praktičare.

DEO II

2. Teorijski okvir

Teorijski okvir oslanja se na širok spektar ekonomske literature i koncepata koji analiziraju efekte monetarne integracije na nacionalne ekonomije, sa posebnim fokusom na optimalnost ulaska zemlje u Evropsku monetarnu uniju. Osnovu teorijskog okvira čini teorija optimalnih valutnih područja (Optimal Currency Areas – OCA), koju su razvili ekonomski teoretičari poput Roberta Mundella i Ronalda McKinnona. Ova teorija definiše uslove pod kojima je za grupu zemalja optimalno da dele zajedničku valutu, pri čemu su mobilnost radne snage, fleksibilnost cena i plata, kao i integrisanost tržišta dobara i kapitala identifikovani kao ključni faktori. Prema OCA teoriji, uspešna monetarna integracija zahteva visok stepen ekonomskih sličnosti među zemljama članicama, kao i mehanizme za prilagođavanje u slučaju ekonomskih šokova.

Pored osnovne teorije optimalnih valutnih područja, teorijski okvir uključuje analizu monetarne i fiskalne politike u uslovima smanjene nacionalne suverenosti. Članstvo u EMU podrazumeva gubitak kontrole nad sopstvenom monetarnom politikom i prepuštanje ovog aspekta Evropskoj centralnoj banci. Stoga, zemlje članice moraju prilagoditi svoju fiskalnu politiku pravilima Pakta stabilnosti i rasta kako bi očuvale makroekonomsku stabilnost. U literaturi se razmatra dilema između stabilnosti koju pruža članstvo u zoni evra i gubitka autonomije u kreiranju ekonomske politike. Ekonomski stručnjaci poput Paula Krugmana (Krugman, 1993) i Barryja Eichengreena (Eichengreen, 1997) analiziraju ovu dilemu, naglašavajući rizike od asimetričnih šokova, koji mogu negativno uticati na zemlje sa manje razvijenim ekonomijama.

U kontekstu analize strukturnih promena, Dynamic Stochastic General Equilibrium (DSGE) modeli omogućavaju razumevanje dugoročnih efekata uvođenja zajedničke valute. Na primer, Benczúr (2015) u svom radu koristi DSGE model za analizu ekonomije Slovačke pre i nakon pristupanja EMU. Ovaj pristup omogućava simulaciju različitih ekonomskih scenarija i procenu efekata zajedničke monetarne politike na ključne makroekonomske pokazatelje kao što su inflacija, rast i zaposlenost. Slično tome, Šváb (2024) koristi DSGE model za analizu međusobne dinamike zemalja unutar evrozone, naglašavajući uticaj unutrašnjih i spoljnih šokova.

Vector Autoregression (VAR) modeli su još jedan alat koji se koristi za analizu međuzavisnosti ekonomskih varijabli. Istraživanja Buterina D., Drezgića i Buterina V. (2023) primenjuju VAR model na hrvatsku ekonomiju, istražujući efekte članstva u evrozoni na fiskalnu stabilnost i sposobnost zemlje da se nosi sa asimetričnim šokovima. Ovi modeli omogućavaju analizu empirijskih podataka i procenu reakcija ekonomije na spoljne i unutrašnje promene.

Pregled literature takođe obuhvata studije slučaja zemalja koje su već pristupile EMU, poput Letonije i Litvanije. Dornbusch (2011) istražuje uticaj uvođenja evra na inflaciju i trgovinsku ravnotežu u ovim zemljama, analizirajući njihove napore u prilagođavanju konkurentnosti na jedinstvenom tržištu. Ove studije slučaja pružaju dublji uvid u institucionalne faktore koji olakšavaju ili otežavaju uspešnu monetarnu integraciju.

Empirijska analiza biće usmerena na baltičke zemlje kao primer zemalja koje su nedavno pristupile EMU. Analizom njihovih ekonomskih performansi pre i nakon pristupanja, istraživanje će obuhvatiti dugoročne makroekonomske efekte monetarne integracije, uz korišćenje metode linearne regresije. Ovaj deo istraživanja pružiće relevantne uvide u prednosti i izazove s kojima se zemlje suočavaju prilikom uvođenja evra.

U teorijskom okviru razmatraće se i politički aspekti monetarne integracije, sa posebnim fokusom na pitanja suvereniteta i demokratskog deficita. Radovi Josepha Stiglitz (2016) i Martina Wolfa (2014) postavljaju pitanje da li ulazak u monetarnu uniju dovodi do povećane ekonomske stabilnosti na račun nacionalnog suvereniteta i kako se javnost i političke elite odnose prema ovim promenama. Ovi radovi naglašavaju značaj političkog konsenzusa i društvene prihvaćenosti kao ključnih faktora uspeha monetarne integracije. Sveobuhvatan teorijski okvir, zasnovan na relevantnoj literaturi i empirijskim modelima, pruža osnovu za analizu koristi i troškova ulaska u EMU, omogućavajući dublje razumevanje dinamičnih ekonomskih, političkih i institucionalnih faktora koji oblikuju proces monetarne integracije. Kroz ovakav pristup, istraživanje će doprineti širem teorijskom i praktičnom razumevanju optimalnosti ulaska zemlje u Evropsku monetarnu uniju.

2.1. Teorija optimalnih valutnih područja

Teorija optimalnih valutnih područja proučava ekonomske uslove pod kojima bi bilo korisno da više zemalja deli zajedničku valutu. Njenu osnovu postavio je Robert Mundell 1961. godine u radu *A Theory of Optimum Currency Areas*, a kasnije su je dopunili Ronald McKinnon (1963) i Peter Kenen (1969), identifikujući dodatne faktore relevantne za optimalnost monetarnih unija. Ova teorija definiše kriterijume na osnovu kojih se može oceniti da li će koristi od uvođenja zajedničke valute nadmašiti troškove gubitka nezavisne monetarne politike.

Suština teorije je da će monetarna unija biti uspešna ako zemlje učesnice ispunjavaju određene ekonomske uslove koji omogućavaju stabilno funkcionisanje u okviru iste valute. Ključni faktori uključuju visok stepen trgovinske integracije, što smanjuje negativne efekte asimetričnih šokova, mobilnost radne snage i kapitala, koja omogućava brzo prilagođavanje promenama u ekonomskoj aktivnosti, slične ekonomske cikluse, koji smanjuju potrebu za različitim monetarnim politikama, kao i postojanje fiskalnih mehanizama koji mogu nadomestiti gubitak monetarne fleksibilnosti.¹

Ako ovi uslovi nisu ispunjeni, zajednička valuta može doneti više problema nego koristi, jer zemlje gube mogućnost samostalnog prilagođavanja ekonomskim šokovima putem monetarne politike. Teorija OCA postavlja pitanje da li je za pojedinačnu zemlju bolje da zadrži sopstvenu valutu i monetarnu nezavisnost ili da se pridruži monetarnoj uniji, uzimajući u obzir ekonomske koristi i potencijalne rizike.

Sama teorija predstavlja jedan od ključnih analitičkih okvira za ocenu uslova pod kojima ekonomske integracije mogu ostvariti koristi od zajedničke valute, uz istovremeno minimiziranje troškova koje takva integracija može proizvesti. Njeni temelji postavljeni su u radovima Mundella (1961), McKinnona (1963) i Kenena (1969), dok su određeni konceptualni elementi ove teorije prisutni već u ranijim istraživanjima Friedmana (1953) i Meada (1957). Tokom decenija, teorija optimalnih valutnih područja prolazila je kroz različite faze razvoja, od inicijalnih normativnih okvira do empirijskih analiza koje su se primarno fokusirale na evropsku monetarnu integraciju. Upravo je Evropska ekonomska i monetarna unija (EMU) poslužila kao svojevrsni "laboratorijski eksperiment"² za

¹ Mundell, R. A. (1961). *A Theory of Optimum Currency Areas*. *The American Economic Review*, 51(4), 657–665. <http://www.jstor.org/stable/1812792>

² Azoia, A. D., Bação, P., & Duarte, A. P. (2020). *The Great Illusion: The Euro Area as an Optimum Currency Area*. *Smart Governments, Regions and Cities*, 273.

testiranje teorijskih postavki i njihovo prilagođavanje realnim ekonomskim uslovima, uključujući faktore poput sličnosti ekonomskih šokova, endogenosti optimalnih valutnih područja i uticaja monetarne integracije na ekonomsku specijalizaciju.

Razvoj teorije može se podeliti na četiri faze. Prva, pionirska faza (1960. – početak 1970. godine), postavila je temelje za definisanje ključnih kriterijuma optimalnih valutnih područja, poput mobilnosti radne snage, otvorenosti trgovine, fiskalnih mehanizama prilagođavanja i sličnosti ekonomskih šokova. Iako je u ovom periodu teorija stekla široku akademsku pažnju, nedostatak unificiranog analitičkog okvira i ograničena empirijska potvrda kriterijuma otežali su njenu praktičnu primenu. U drugoj fazi, fazi usklađivanja (1970.), istraživači su nastojali da kvantifikuju i međusobno povežu različite OCA kriterijume, pri čemu je posebno istaknut koncept sličnosti ekonomskih šokova. Iako je ovaj period doneo značajan teorijski napredak, empirijska validacija i dalje je predstavljala izazov, što je rezultiralo metodološkim neslaganjima u tumačenju nalaza.

Treća faza, faza preispitivanja (1980. – rane 1990. godine), donela je nova teorijska i empirijska razmatranja koristi i troškova monetarne unije. Percepcija monetarne integracije postepeno se menjala u korist zajedničke valute, pri čemu su novi modeli ukazivali na smanjenje troškova gubitka autonomne monetarne politike pod uslovom stabilnih makroekonomskih politika. U ovom periodu razvila se "nova teorija optimalnih valutnih područja", koja je redefinisala pojedine kriterijume i obezbedila savremeniji analitički okvir za istraživanje monetarne integracije. Ponovno intenziviranje evropske monetarne integracije, posebno u kontekstu implementacije EMU, kulminiralo je izveštajem "Jedinstveno tržište, jedna valuta" (Emerson et al., 1992). Ovaj izveštaj, iako zasnovan na teoriji optimalnih valutnih područja, ukazao je na potrebu za daljom nadogradnjom analitičkog okvira, čime je podstaknuto dalje širenje i reinterpretacija OCA teorije.³

U poslednjih 15-20 godina, teorija je ušla u četvrtu, empirijsku fazu, u kojoj se fokus pomerio ka testiranju OCA kriterijuma na osnovu dostupnih podataka. Poseban akcenat stavljen je na evropski kontekst, gde su obimni empirijski podaci omogućili evaluaciju dugoročnih efekata monetarne integracije. Međutim, iako je ova faza omogućila detaljnije ispitivanje pojedinih OCA karakteristika, većina istraživanja ostala je retrospektivna, pri

³ McKinnon, R. (2002). Optimum currency areas and the European experience. *Economics of Transition*, 10(2), 343-364.

čemu su strukturne promene izazvane uvođenjem zajedničke valute teško uočljive kroz tradicionalne ekonometrijske modele.⁴

Savremene debate u okviru teorije optimalnih valutnih područja oblikovane su oko dve oprečne paradigme. Prva je paradigma specijalizacije, koja sugerise da monetarna unija može dovesti do povećane ekonomske specijalizacije među članicama, što potencijalno povećava izloženost pojedinih zemalja asimetričnim šokovima i smanjuje njihovu sposobnost prilagođavanja u odsustvu fleksibilnog deviznog kursa. S druge strane, paradigma endogenosti optimalnih valutnih područja sugerise da monetarna unija može podstaći konvergenciju ekonomskih ciklusa i time smanjiti verovatnoću pojave asimetričnih šokova. Prema ovom pristupu, članstvo u monetarnoj uniji može vremenom učiniti ekonomije kompatibilnijim, čime se povećava njihova sposobnost za uspešnu integraciju.

Teorija optimalnih valutnih područja prošla je kroz značajnu evoluciju, od osnovnih normativnih kriterijuma do kompleksnih modela koji uključuju dinamičke interakcije između članica valutne unije.⁵ Evropska monetarna integracija obezbedila je bogat empirijski materijal za testiranje OCA kriterijuma, što je omogućilo prilagođavanje teorijskih postavki realnim ekonomskim uslovima. Iako OCA teorija i dalje nije u potpunosti rešila dilemu optimalnosti valutnih unija, njen razvoj kroz četiri ključne faze omogućio je dublje razumevanje koristi i troškova monetarne integracije. Dalja istraživanja će biti usmerena na utvrđivanje dugoročnih efekata monetarne unije, kao i na razmatranje novih modela koji mogu bolje objasniti interakciju između nacionalnih ekonomskih politika i supranacionalnih monetarnih institucija.

Početak 1960-ih godina predstavljao je ključnu fazu za globalnu ekonomiju, obilježen periodom kada je još uvek bio na snazi režim deviznih kurseva uspostavljen prema Brettonvudskom sporazumu, kao i značajnim restrikcijama na kretanje kapitala koje su mnoge zemlje zadržale tokom tog perioda. Takođe, ovo vreme se odlikuje i početkom evropske ekonomske integracije, što je postavio temelje za dugoročnu integraciju u ekonomiji, finansijama i politici. Teorija optimalnih valutnih područja, koja se razvila kao odgovor na ovu dinamiku, proizlazi iz debate o prednostima i manama fiksnih i

⁴ Alesina, A., Barro, R. J., & Tenreyro, S. (2002). Optimal currency areas. NBER macroeconomics annual, 17, 301-345.

⁵ André Cartapanis, Marie-Hélène Gagnon, Céline Gimet, Financially sustainable optimal currency areas, Finance Research Letters, Volume 58, Part A, 2023, 104059, ISSN 1544-6123.

fleksibilnih deviznih kurseva, ali i iz komparativnih analiza različitih karakteristika ekonomija Sjedinjenih Američkih Država i Evrope. Iako je osnovni cilj teorije optimalnih valutnih područja da utvrdi koji su faktori ključni za uspeh monetarne unije, ona je istovremeno poslužila i kao okvir za razmatranje pogodnosti određenih zemalja za ulazak u zajednički monetarni sistem.

Jedan od najvažnijih faktora za uspeh monetarne integracije jeste fleksibilnost cena i nadnica. Fleksibilnost u ovom kontekstu označava sposobnost brzih prilagođavanja cena i nadnica u odgovoru na ekonomske promene. Ako cene i nadnice unutar zemlje i među zemljama članicama mogu brzo da se prilagode promenama u ekonomskoj aktivnosti, onda je verovatnije da će se smanjiti dugoročni negativni efekti poput nezaposlenosti ili inflacije, što je od ključne važnosti u uslovima ekonomske nestabilnosti. Nasuprot tome, rigidnost cena i nadnica može dovesti do ozbiljnih problema, jer ukoliko zemlje nemaju fleksibilnost u ovom segmentu, one mogu koristiti devizni kurs kao alat za prilagođavanje, što predstavlja potencijalni trošak za članice monetarne unije. Takođe, u kratkom roku, prilagođavanje kroz cenu i nadnicu mogu biti efikasnije, dok bi dugoročni šokovi mogli zahtevati značajnije promene u realnim odnosima cena i nadnica.

Mobilnost proizvodnih faktora, posebno radne snage, ima presudnu ulogu u obezbeđivanju uspešne monetarne integracije. Visok stepen integracije tržišta proizvodnih faktora između zemalja može smanjiti potrebu za velikim prilagođavanjima deviznog kursa usled ekonomskih šokova. Mobilnost radne snage omogućava bolju raspodelu resursa u odgovoru na ekonomske promene, čime se doprinosi smanjenju ekonomske volatilnosti. Međutim, u praksi, mobilnost radne snage može biti ograničena zbog različitih faktora, kao što su troškovi migracije ili potrebe za prekvalifikacijom radnika, što može usporiti prilagođavanje tržišta rada.

Drugi važan faktor koji doprinosi uspehu monetarne integracije jeste finansijska integracija. Kroz visoku finansijsku integraciju, zemlje članice mogu smanjiti potrebu za prilagođavanjem deviznog kursa, jer tržišta kapitala omogućavaju efikasnu redistribuciju kapitala u periodima ekonomskih šokova. Ova integracija olakšava priliv kapitala u zemlje koje su pogođene negativnim ekonomskim promenama, čime se stabilizuje ekonomski okvir unutar regiona. Pored toga, smanjenje razlika u kamatnim stopama takođe doprinosi boljoj alokaciji resursa, što može poboljšati ekonomske performanse unutar monetarne unije. Međutim, važno je napomenuti da, iako finansijska integracija

može ublažiti privremene ekonomske šokove, ona ne može u potpunosti zameniti potrebu za strukturnim prilagođavanjima u slučaju dugoročnih neravnoteža.

Stepen ekonomske otvorenosti takođe predstavlja ključni faktor u analizi pogodnosti zemalja za ulazak u zajedničku monetarnu uniju. Zemlje koje su visoko otvorene za međunarodnu trgovinu suočavaju se sa bržim prenosom promena u spoljnim cenama na domaće tržište, što umanjuje potrebu za prilagođavanjima deviznog kursa. U ekonomijama sa višim stepenom otvorenosti, promene u spoljnim cenama brže se odražavaju na domaće cene, čime se smanjuje mogućnost da radnici dožive deviznu iluziju i da se ekonomski problemi odražavaju u deviznim fluktuacijama.

Pored toga, diverzifikacija proizvodnje i potrošnje u zemljama članicama monetarne unije igra ključnu ulogu u smanjenju izloženosti ekonomija specifičnim sektorima, što smanjuje uticaj asimetričnih šokova. Visoko diverzifikovane ekonomije su u stanju da lakše reše ekonomske šokove jer su manje zavisne od jednog sektora ili industrije, dok ekonomije sa manjom diverzifikacijom često trpe ozbiljnije posledice u slučaju globalnih promena. Zemlje sa raznovrsnim ekonomijama imaju tendenciju da bolje podnesu izazove vezane za adaptaciju na zajedničku valutu, jer se ekonomija lakše prilagođava šokovima i globalnim promenama. Sličnost u stopama inflacije među zemljama članicama takođe igra značajnu ulogu u stabilnosti monetarne unije. Ako zemlje članice imaju slične stope inflacije, relativni odnosi cena između njih ostaju stabilni, što smanjuje potrebu za prilagođavanjem deviznog kursa. Na ovaj način, stabilnost cena doprinosi ravnoteži u trgovinskim transakcijama među zemljama, što je od presudne važnosti za uspeh zajedničke valute.⁶

Kada je reč o fiskalnoj integraciji, uvođenje sistema fiskalne unije, gde bi se sredstva mogla transferisati između zemalja kako bi se ublažili efekti ekonomskih šokova, može znatno doprineti efikasnosti monetarne integracije. Fiskalna unija omogućava redistribuciju sredstava između članica u kriznim vremenima, što smanjuje ekonomsku volatilnost. Međutim, stvaranje takvih sistema zahteva visoki stepen političke i ekonomske integracije, kao i spremnost zemalja da učestvuju u zajedničkim mehanizmima redistribucije.

⁶ McKinnon, R. (2005). Optimum currency areas and key currencies: Mundell I versus Mundell II (pp. 3-28). Deutscher Universitätsverlag.

Politička integracija predstavlja temelj uspeha bilo koje monetarne unije. Politička volja za integraciju i koordinaciju politika omogućava postizanje stabilnosti zajedničke valute. Uz političku koordinaciju, ekonomske politike zemalja članica bolje se usklađuju, čime se obezbeđuje stabilnost i dugoročna održivost monetarne unije. Sličnost u institucionalnim okvirima i makroekonomskim ciljevima dodatno olakšava implementaciju zajedničke monetarne politike. Svi ovi faktori pružaju okvir za procenu pogodnosti zemalja za ulazak u zajednički monetarni sistem. Kroz analizu ovih kriterijuma, moguće je proceniti da li je određena zemlja ili grupa zemalja spremna za integraciju u širi ekonomski prostor, kao što je to bio slučaj sa Evropskom unijom. Proces evropske integracije, koji je započeo Rimskim ugovorom iz 1957. godine, predstavljao je postepeno izgradnju zajedničkih institucija i harmonizaciju ekonomskih politika, čime je postavljen temelj za stvaranje Evropske monetarne unije i uvođenje evra kao jedinstvene valute.

U kontekstu Evropske unije i njenog monetarnog sistema, Evropske monetarne unije, ova teorija nudi korisne uvide u analizu opravdanosti zajedničke valute u okviru tako diversifikovanog regiona kao što je EU.

Teorija OCA usmerena je na razumevanje uslova u kojima zajednička valuta može doneti maksimalne ekonomske koristi. Prema ovoj teoriji, optimalno valutno područje trebalo bi da bude sastavljeno od zemalja koje su već ekonomski integrisane i imaju slične ekonomske strukture.⁷ To podrazumeva da bi članice sa visokom međusobnom trgovinskom povezanosti i sličnim ekonomskim politikama i institucijama imale koristi od zajedničke valute. Zajednička valuta uklanja valutne rizike, smanjuje transakcijske troškove i podstiče mobilnost kapitala, što sve može doprineti povećanju trgovine, rasta i investicija.

U periodu 1960-ih i 1970-ih godina, kada su se razvijale ideje o stvaranju zajedničke valute u Evropi, ove teorijske postavke su se činile vrlo relevantnim. Evropa se tada nalazila u fazi brzog ekonomskog rasta i oporavka nakon Drugog svetskog rata, uz intenzivnu ekonomsku integraciju, koja je uključivala stvaranje Evropske ekonomske zajednice (EEZ), ukidanje carinskih prepreka i stvaranje zajedničke poljoprivredne politike. U tom kontekstu, političari su verovali da bi jedinstvena valuta mogla da

⁷ Gabauer, D. (2021). Dynamic measures of asymmetric & pairwise connectedness within an optimal currency area: Evidence from the ERM I system. *Journal of Multinational Financial Management*, 60, 100680.

doprinese još većoj integraciji i ekonomskom prosperitetu, čime bi se lakše održavala stabilnost i konkurentnost na globalnom nivou.

Jedan od ključnih teoretičara koji je postavio temelje za razumijevanje valute u kontekstu ekonomskih integracija bio je Tibor Scitovsky. Njegov rad iz 1960-ih godina argumentovao je da bi zajednička valuta bila ključna za postizanje ekonomske ravnoteže u Evropi. Scitovsky je naglasio važnost eliminacije valutnog rizika i smanjenja transakcijskih troškova, što bi omogućilo veću mobilnost kapitala i, kao posledicu, veće investicije i trgovinu među zemljama. Takođe je ukazivao na to da bi zajednička valuta doprinela smanjenju trgovinskih barijera među članicama, jer bi preduzetnici imali sigurnost u pogledu kursnih fluktuacija. Međutim, Scitovsky je takođe istakao da valute moraju biti podržane dodatnim ekonomskim mehanizmima, kao što su usklađeni fiskalni i monetarni alati, kako bi se obezbedila stabilnost unutar takvog područja.⁸ Bez ovih mehanizama, zajednička valuta može dovesti do nesrazmene ekonomske stabilnosti među članicama, jer bi samo najjače ekonomije bile u mogućnosti da se prilagode šokovima u privredi, dok bi slabije ekonomije mogle biti ozbiljno pogođene.

Uvođenje evra 1999. godine bilo je kulminacija decenijskog procesa ekonomske integracije unutar EU. Međutim, u kontekstu teorije OCA, postavlja se pitanje da li se EMU zaista može smatrati optimalnim valutnim područjem. Iako je EMU dovela do značajnih koristi za članice, kao što su povećanje trgovine, smanjenje transakcijskih troškova i privlačenje investicija, postoje brojni izazovi koji ukazuju na to da EMU ne ispunjava sve kriterijume za optimalno valutno područje.

Jedan od glavnih izazova je velika ekonomska diverzifikacija među članicama EMU. Države članice Evrozone značajno se razlikuju po veličini ekonomije, stopama rasta, nezaposlenosti i fiskalnoj politici. Na primer, dok zemlje poput Nemačke i Holandije uživaju u stabilnom ekonomskom rastu, zemlje poput Grčke, Španije i Italije suočavaju se s visokom nezaposlenošću i slabim ekonomskim performansama. Ova diverzifikacija stvara velike probleme u smislu prilagođavanja ekonomskih politika.

EMU nije stvorila potrebnu fiskalnu uniju, koja bi omogućila međusobno prenošenje resursa i pomoć u slučaju ekonomskih šokova. U tradicionalnim OCA modelima, fiskalni transferi između članica mogu ublažiti negativne efekte ekonomske disbalanse, kao što su recesije ili fiskalni problemi u pojedinim zemljama. U EU, međutim, ne postoji takav

⁸ Scitovsky, T. (2013). *Economic theory and western European intergration*. Routledge.

mehanizam. Prema mišljenju DeGrauwe-a (2020), kako bi se stvorilo pravo optimalno valutno područje, EU bi morala uspostaviti zajedničku budžetsku politiku i alate za stabilizaciju, što je, prema njegovom mišljenju, u trenutnom političkom okruženju gotovo nemoguće.⁹

Dodatno, studije kao što su one od Giavazzija i Spavente-a (2010) ukazuju na to da su neizbalansirani tekući računi platnog bilansa i zaduživanje među zemljama članicama EU postali ključni faktori u izazivanju finansijskih problema, posebno tokom globalne finansijske krize 2008. godine. Nedostatak koordinacije fiskalnih politika i nespремnost na pružanje međusobnih fiskalnih transfera pogoršali su situaciju, pokazujući da EMU nije potpuno usklađeno sa svim principima optimalnog valutnog područja.

Iako EMU predstavlja značajan korak u ekonomskoj integraciji Evrope i donosi brojne koristi u smislu smanjenja transakcijskih troškova, povećanja trgovine i privlačenja investicija, teško je smatrati je za potpuno optimalno valutno područje prema teoriji OCA. Postoji značajna ekonomska diverzifikacija među članicama, a nedostatak fiskalne unije i mehanizama za izbalansiranje ekonomskih šokova čini EMU ranjivom na finansijske i ekonomske krize. Da bi EMU postala pravi primer optimalnog valutnog područja, potrebna su dalja fiskalna usklađivanja i razvoj mehanizama za smanjenje asimetričnih šokova.

2.2. Teorija konvergencije

Teorija konvergencije u ekonomiji odnosi se na ideju da ekonomije zemalja ili regiona vremenom teže smanjenju razlika u njihovim ekonomskim performansama, kao što su bruto domaći proizvod (BDP) po glavi stanovnika, produktivnost, zaposlenost, i drugi ključni ekonomski pokazatelji.¹⁰ Pitanje da li zemlje sa nižim početnim nivoima razvoja mogu dostići razvijenije ekonomije u procesu rasta i razvoja, čime dolazi do konvergencije u smislu životnog standarda, postalo je centralno pitanje u ekonomiji od druge polovine 20. veka.

Počeci teorije konvergencije vežu se za rad Roberta Solowa i njegovu razvojnu teoriju rasta (1956), koja je postavila temelje za razumevanje ekonomskog rasta i konvergencije

⁹ De Grauwe, P. (2020). *Economics of the monetary union*. Oxford University Press, USA.

¹⁰ Jason, S., & Brown, K. (2020). Convergence criteria and the euro adoption process: Lessons from recent entrants. *European Economic Review*, 25, 78-91.

među zemljama. Solowov model, u okviru neoklasične teorije rasta, predložio je da ekonomske razlike među zemljama mogu postepeno nestati ukoliko zemlje sa nižim nivoima kapitala, putem investicija, brže rastu i tako dostižu razvijenije ekonomije. Ovaj model pretpostavlja da siromašnije zemlje, zbog nižeg početnog nivoa kapitala, imaju veći povrat na nove investicije, što omogućava brži rast.

Razlikuju se različite vrste konvergencije: sigma konvergencija, koja se odnosi na smanjenje razlike u prihodima i životnom standardu među zemljama, a meri se statističkom varijansom između BDP-a po glavi stanovnika; i beta konvergencija, koja se temelji na pretpostavci da zemlje sa nižim početnim BDP-om imaju veće stope rasta, što rezultira smanjenjem razlike u prihodima između zemalja kroz vreme. Takođe, postoji i delta konvergencija, koja se bavi smanjenjem razlika u strukturi ekonomija, uključujući sektor proizvodnje i institucionalne okvire.¹¹

U kontekstu Evropske unije, teorija konvergencije igra ključnu ulogu u analizi procesa ekonomskog povezivanja zemalja članica, posebno u kontekstu proširenja EU. Prema ovoj teoriji, kada zemlje postanu deo zajedničkog tržišta EU i koriste zajedničke ekonomske politike, postoji očekivanje da će doći do procesa konvergencije, gde će siromašniji regioni EU rasti brže i dostići razvijenije članice. Ovaj proces bi trebalo da bude postignut uz pomoć fondova EU, slobode trgovine i kapitala, te usklađene ekonomske politike. Unutar EU postoje značajne razlike u stopama rasta među zemljama, što izaziva sumnje u potpunu realizaciju konvergencije. Eksterni faktori, kao što su finansijske krize, dugovi, i fiskalne politike, mogu značajno usporiti ovaj proces, dok unutrašnji faktori kao što su tržište rada, obrazovni sistemi, inovacije i tehnologija igraju ključnu ulogu u dugoročnom postizanju konvergencije.

Iako teorija konvergencije ima široku primenu, ona nije bez svojih izazova. Neke zemlje, posebno one koje su postale članice EU tokom poslednjeg proširenja, suočavaju se sa sporijim tempom rasta usled ekonomskih, političkih i institucionalnih razlika. Ovo dovodi do pitanja o efikasnosti postojećih politika EU u podsticanju ravnomernog ekonomskog razvoja među članicama, posebno u postkriznom periodu.

¹¹ Backhouse, R. E. (2024). Obituary: robert Solow and economic modeling. *Erasmus Journal for Philosophy and Economics*, 17(1), 378-392.

2.2.1. ERM i ERM II kao aspekti konvergencije

ERM (Exchange Rate Mechanism) i ERM II igraju ključnu ulogu u procesu konvergencije zemalja koje teže pristupanju Evropskoj monetarnoj uniji i usvajanju evra kao svoje zvanične valute. Konvergencija u ovom kontekstu podrazumeva usklađivanje ekonomskih, fiskalnih i monetarnih politika zemalja kandidata sa politikama koje sprovode zemlje članice evrozone. Ovaj proces je nužan kako bi se osigurala stabilnost ekonomske integracije unutar evrozone i sprečile disbalanse koje bi mogle ugroziti funkcionisanje zajedničke valute.

ERM i ERM II nisu samo tehnički mehanizmi za stabilizaciju deviznog kursa, već predstavljaju ključne aspekte teorije konvergencije jer omogućavaju integraciju zemalja u širu ekonomsku i monetarnu strukturu EU. Kroz ove mehanizme, zemlje kandidatkinje za članstvo u evrozoni preduzimaju korake ka stabilizaciji svojih ekonomija i pripremi za implementaciju zajedničke monetarne politike, koja se temelji na stabilnosti, niskoj inflaciji, fiskalnoj disciplini i stabilnom deviznom kursu.

ERM je započeo kao mehanizam za usklađivanje deviznih kurseva zemalja Evropske ekonomske zajednice, a kasnije je evoluirao u ERM II kao ključni instrument za zemlje koje žele da postanu članice evrozone. Učestvovanjem u ERM II, zemlja se obavezuje na stabilnost svog deviznog kursa prema evru, dok istovremeno demonstrira svoju spremnost da integriše svoju ekonomiju sa ostalim članicama evrozone.¹²

Za zemlje koje se pripremaju za uvođenje evra, ERM II predstavlja ključnu fazu u procesu konvergencije jer omogućava postepeno smanjenje deviznih fluktuacija i usklađivanje ekonomskih politika. Tokom ovog perioda, koji traje najmanje dve godine, zemlje moraju da demonstriraju stabilnost svojih valuta unutar predefinisanih fluktuacija u odnosu na evro, što znači da ne smeju odstupati više od 15% od centralnog pariteta prema evru.

Pored toga, Mاستrihtski kriterijumi predstavljaju osnovne ekonomske i fiskalne standarde koje zemlje kandidatkinje moraju da ispune kako bi postale članice evrozone. Ovi kriterijumi obuhvataju inflaciju, fiskalnu disciplinu, stabilnost deviznog kursa i kamatnih stopa. Za zemlje koje učestvuju u ERM II, kriterijumi postaju obavezni, a njihov ispunjavanje je neophodno kako bi se dokazala spremnost za uvođenje evra. Na taj način,

¹² Dorrucchi, E., Fidora, M., Gartner, C., & Zumer, T. (2021). The European exchange rate mechanism (ERM II) as a preparatory phase on the path towards euro adoption—the cases of Bulgaria and Croatia. *Economic Bulletin Articles*, 8.

ERM II se koristi kao instrument za postizanje i održavanje ekonomske konvergencije prema zajedničkim evropskim standardima.

Jedan od ključnih aspekata ERM II je njegova uloga u usmeravanju zemalja kandidata ka ispunjavanju Mاستrihtskih kriterijuma i postizanju ekonomske konvergencije sa evrozonom. Kroz učestvovanje u ERM II, zemlje kandidatkinje moraju da pokažu da su u stanju da stabilizuju svoj devizni kurs i da njihova ekonomija može da podnese pritiske koji bi mogli nastati prilikom uvođenja evra. Ovaj proces ne samo da testira valutu zemlje, već i fiskalne, monetarne i ekonomske politike koje moraju biti usklađene sa pravilima evrozone.

Kroz ERM II, zemlje kandidatkinje potvrđuju da mogu da implementiraju politike koje su u skladu sa Mاستrihtskim kriterijumima. Kriterijumi kao što su stabilnost cena i kontrola inflacije, fiskalni deficit i javni dug postavljaju jasne smernice za ekonomske politike koje zemlje moraju pratiti. Na primer, kako bi ispunile uslove za stabilnost cena, zemlje moraju održavati inflaciju koja je u granicama od 1,5% više od tri najbolje performirajuće zemlje u EU, što znači da će morati da prilagode svoju monetarnu politiku kako bi dostigle ove ciljeve.¹³ Ovaj proces konvergencije u okviru ERM II stoga omogućava ne samo tehničku stabilizaciju deviznog kursa, već i ukupnu usklađenost ekonomskih politika sa evropskim standardima.

U teoriji konvergencije, osnovna ideja je da ekonomije zemalja kandidatkinja moraju da postignu dovoljan nivo stabilnosti i harmonizacije sa razvijenijim članicama evrozone kako bi se izbegli ekonomski šokovi u monetarnoj uniji. ERM II, kao i sam proces konvergencije, igraju ključnu ulogu u održavanju stabilnosti evrozone jer omogućavaju da nove članice unesu dodatnu stabilnost u zajednički ekonomski prostor. Prema teoriji, što su zemlje bliže usklađivanju svojih ekonomskih politika sa evrozonom, to će biti manji rizici za ekonomsku nestabilnost unutar evrozone. U tom smislu, ERM II ne samo da pomaže u stabilizaciji deviznog kursa, već i u jačanju dugoročne ekonomske stabilnosti zajedničke monetarne unije. Sa stanovišta teorije konvergencije, ERM i ERM II pružaju konkretne alate za postizanje ciljeva ekonomske integracije, omogućavajući kandidatima da se usklade sa fiskalnim, monetarnim i ekonomskim normama koje važe za članice evrozone. Ovaj proces konvergencije je neophodan za uspešno uključivanje

¹³ Afxentiou, P. C. (2000). Convergence, the Maastricht criteria, and their benefits. *Brown J. World Aff.*, 7, 245.

novih članica u evrozonu i dugoročni prosperitet evrozone kao celokupnog ekonomskog sistema.

2.2.2. Nominalna konvergencija

Nominalna konvergencija predstavlja ključnu fazu za zemlje koje teže pristupanju Evropskoj monetarnoj uniji. Ovaj proces podrazumeva ispunjavanje specifičnih ekonomskih kriterijuma koji su utvrđeni Ugovorom o Evropskoj uniji iz 1992. godine, poznatim kao Mاستrihtski ugovor. Kako bi zemlje mogle postati deo evrozone, potrebno je da zadovolje nekoliko osnovnih ekonomskih parametara, koji se odnose na stabilnost cena, fiskalnu disciplinu, stabilnost deviznog kursa i dugoročne kamatne stope.

Jedan od ključnih kriterijuma je stabilnost cena, što znači da stopa inflacije zemlje ne sme biti veća od 1,5 procentnih poena od inflacije triju zemalja sa najstabilnijim cenama u prethodnoj godini. Ovaj kriterijum postavlja temelje za očuvanje ekonomske stabilnosti i sprečavanje prekomernog rasta cena, što bi moglo ugroziti ekonomski rast i stabilnost novopristupajućih zemalja. Pored toga, fiskalna disciplina je jedan od osnovnih elemenata koji omogućavaju stabilnost i dugoročni ekonomski rast. Prema regulativi, budžetski deficit zemlje ne sme prelaziti 3% BDP-a, a javni dug treba da bude ograničen na 60% BDP-a. Ovaj kriterijum garantuje da zemlje ne preopterećuju svoje budžete i da ne koriste prekomerno zaduživanje koje bi moglo destabilizovati ekonomiju.

Stabilnost deviznog kursa predstavlja sledeći ključni kriterijum, koji zahteva minimalno dvogodišnju participaciju u mehanizmu valutnih kurseva (ERM II), uz poštovanje granica fluktuacije od $\pm 15\%$ u odnosu na evro. U okviru ERM II mehanizma, zemlje teže održavanju stabilnog kursa svoje valute prema evru, čime se pripremaju za kasniji ulazak u evrozonu i smanjenje valutnih rizika. Ovaj proces nije samo tehnički korak, već i pokazatelj spremnosti zemlje za prihvatanje zajedničke evropske valute, jer stabilnost deviznog kursa u velikoj meri zavisi od ekonomskih politika koje zemlje sprovode u tom periodu.

Četvrti kriterijum se odnosi na dugoročne kamatne stope, koje ne smeju biti veće od 2 procentna poena u odnosu na kamatne stope zemalja sa najstabilnijim cenama u prethodnoj godini. Ovaj kriterijum ima za cilj očuvanje stabilnosti na tržištima kapitala,

sprečavajući prekomerno zaduživanje i omogućujući ravnotežu između inflacije i kamatnih stopa.¹⁴

Ovi ekonomskih kriterijumi predstavljaju osnovu za postizanje nominalne konvergencije. Međutim, nominalna konvergencija nije sama sebi cilj, već je sredstvo koje omogućava zemljama da se pripreme za realnu konvergenciju, odnosno postizanje ekonomskog ujednačavanja sa zemljama evrozone. Ispunjavanje ekonomskih kriterijuma omogućava novim zemljama članicama EU da postignu potrebnu stabilnost koja im je neophodna kako bi dugoročno ostvarile ekonomski rast i stabilnost. Time se stvara solidan temelj za usklađivanje sa već razvijenim ekonomijama eurozone, što je neophodno za efektivan ulazak u zajedničku monetarnu uniju.

Osim toga, ispunjavanje kriterijuma stabilnosti cena, fiskalne discipline i stabilnosti deviznog kursa nije samo ekonomski izazov, već i politički. Naime, zemlje koje žele pristupiti evrozoni moraju da obezbede dugoročnu fiskalnu stabilnost i rast, dok istovremeno prilagođavaju svoje ekonomske i političke strategije u skladu sa zahtevima EU. Fiskalna disciplina postaje ključni instrument za odbranu od mogućih asimetričnih šokova u ekonomiji, jer zemlje koje dele zajedničku valutu više nisu u mogućnosti da koriste nacionalnu monetarnu politiku kao mehanizam za odgovor na ekonomske krize. Fiskalnom politikom, međutim, može se uticati na ekonomsku potražnju i podstaći rast u fazama recesije, ili ograničiti prekomernu ekspanziju u fazama inflacije.

Za zemlje koje teže nominalnoj konvergenciji, važno je da prevaziđu i izazove koje nosi proces usklađivanja sa zajedničkim ekonomskim standardima. Prema podacima iz perioda 2003. – 2008., sve nove članice EU suočavale su se sa izazovima u pogledu inflacije, jer je došlo do povećanja cena usled globalnog rasta cena hrane i energije, a takođe su zabeležene i velike promene u kamatnim stopama. U tom periodu, osam zemalja iz srednje i istočne Evrope, zajedno sa dve mediteranske zemlje, postale su deo evropske porodice. Ulazak u EU i prihvatanje zajedničke poljoprivredne politike (CAP) izazvao je rast cena hrane, što je dovelo do povećanja troškova života. Takođe, proces rasta plata u novim članicama EU nije bio u potpunosti usklađen sa produktivnošću, što ukazuje na izazove u održivosti ovih povećanja u dugoročnom periodu.

¹⁴ Neculita, M., & Micu, A. (2020). European Monetary Union. Convergences and Divergences in an Optimum Currency Area. *Annals of the University Dunarea de Jos of Galati: Fascicle: I, Economics & Applied Informatics*, 26(1).

Zemlje koje su postale članice EU suočavaju se sa potrebom da balansiraju svoje unutrašnje ekonomske politike kako bi održale stabilnost inflacije, cena i kamatnih stopa, uz smanjenje mogućih valutnih rizika. Iako su u prošlim godinama postizali visok rast plata, održivost ovog rasta u velikoj meri zavisi od povećanja produktivnosti, što ostaje jedan od ključnih faktora za ostvarivanje dugoročne ekonomske stabilnosti i konvergencije sa razvijenijim zemljama članicama EU.¹⁵

Ovaj sistem nije bez svojih izazova i slabosti. Prednosti kriterijuma konvergencije ogledaju se u podsticanju ekonomskih reformi i jačanju poverenja investitora. Zemlje koje ispunjavaju ove kriterijume postaju atraktivnije za strane investicije, čime se pokreće ekonomski rast i smanjuje rizik od ekonomskih šokova. Kriterijumi takođe pružaju osnovu za stabilnost unutar eurozone, čime se smanjuje mogućnost različitih ekonomskih problema među članicama.

S druge strane, mane ovog sistema uključuju značajna ograničenja u fiskalnoj i monetarnoj politici, posebno za zemlje koje su suočene sa specifičnim ekonomskim problemima. Države koje žele da uđu u EMU moraju sprovesti rigorozne fiskalne mere, često smanjujući javne izdatke ili povećavajući poreze, što može imati negativan uticaj na kratkoročni ekonomski rast i blagostanje građana. Takođe, zemlje sa slabijim ekonomijama suočavaju se sa izazovima usklađivanja sa zahtevnim kriterijumima, što može odložiti ili čak onemogućiti njihov ulazak u evrozonu.

Kriterijumi konvergencije, dakle, nisu samo administrativni ili politički zahtevi, već služe kao mehanizmi koji omogućavaju stvaranje stabilne ekonomske osnove za zemlje koje žele pristupiti u zajedničku monetarnu uniju. Iako su izazovni, oni omogućavaju dugoročnu stabilnost i prosperitet, uz potencijalnu žrtvu u kratkoročnim ekonomsko-socijalnim aspektima. U konačnici, njihovo ispunjavanje je neophodno za postizanje dublje realne konvergencije koja će omogućiti zemlje članice da ravnomerno doprinosu rastu i stabilnosti evrozone.

2.2.3. *VAR i DSGE modeli*

Kada se govori o konvergenciji, kako nominalnoj, tako i realnoj, važno je razumeti kako različiti makroekonomski modeli, poput VAR i DSGE, mogu biti korišćeni za analizu ovog procesa i dublje istraživanje njegovih efekata. Teorije konvergencije, kao što su one

¹⁵ Vasiliou, I. N. (2019). Expanding the Eurozone. The stage of economic convergence for Bulgaria, Czech Republic, Croatia, Hungary, Poland and Romania. *Theoretical & Applied Economics*, (4).

vezane za stabilnost cena, fiskalnu disciplinu i dugoročne kamatne stope (koje čine osnovu nominalne konvergencije), kao i teorije koje se bave produktivnošću, konkurentnošću i realnim ekonomskim pokazateljima (koji se odnose na realnu konvergenciju), mogu se direktno primeniti unutar ovih modela kako bi se predvideli ili kvantifikovali efekti integracije u zajednički ekonomski sistem, kao što je Evropska monetarna unija.

VAR modeli omogućavaju analizu međusobnih veza između ključnih ekonomskih varijabli, kao što su inflacija, kamatne stope, budžetski deficit i rast BDP-a, što je od velike važnosti za razumevanje dinamike konvergencije. Na primer, korišćenjem VAR modela možemo istražiti kako promene u kamatnim stopama ili fiskalnoj politici jedne zemlje utiču na ekonomske varijable u drugim zemljama članicama, ili kako šokovi u jednoj ekonomiji (kao što je recesija ili promena u fiskalnoj politici) mogu izazvati promene u nominalnim i realnim pokazateljima drugih zemalja koje se nalaze u procesu konvergencije ka EMU.¹⁶

DSGE modeli nude naprednu analizu dugoročnih efekata ekonomskih politika na ekonomski rast i stabilnost. Korišćenjem DSGE modela moguće je simulirati kako različite ekonomske politike, u okviru procesa konvergencije, mogu uticati na ključne makroekonomske varijable kao što su inflacija, kamatne stope, zaposlenost i produktivnost. Ovi modeli su posebno korisni za analizu uticaja politika koje se tiču nominalne konvergencije, kao što su postizanje stabilnosti cena ili održavanje fiskalne discipline, na realne ekonomske faktore, kao što su konkurentnost i produktivnost u dugoročnom periodu.¹⁷

Dakle, kako bi se stekao bolji uvid i kvantifikacija procesa konvergencije, možemo koristiti VAR i DSGE modele, jer oni omogućavaju detaljnu analizu ekonomskih veza i dugoročnih efekata ekonomskih politika. Korišćenje ovih modela omogućava nam da, ne samo pratimo stanje ekonomske konvergencije među zemljama, već i da predvidimo kako će različite politike uticati na postizanje i održavanje stabilnosti, konkurentnosti i ekonomskog rasta, što je od esencijalnog značaja za zemlje koje se pripremaju za ulazak u EMU ili koje žele da dublje integriraju svoje ekonomije.

¹⁶ Chatziapostolou, T., & Kosteletou, N. (2023). A VAR model for Fiscal Multipliers and the Future of Fiscal Policy in European Monetary Union. *Bulletin of Applied Economics*, 10(2), 1-15.

¹⁷ Čapek, J., Cuaresma, J. C., Hauzenberger, N., & Reichel, V. (2023). Macroeconomic forecasting in the euro area using predictive combinations of DSGE models. *International Journal of Forecasting*, 39(4), 1820-1838.

Vektorski autoregresivni (VAR) model, omogućava simultano modeliranje međuzavisnih odnosa između različitih ekonomskih pokazatelja bez potrebe za prethodnim teorijskim pretpostavkama o njihovoj uzročno – posledičnoj povezanosti. Posebna prednost VAR modela u kontekstu analize pristupanja EMU ogleda se u njegovoj sposobnosti da identifikuje dinamičke interakcije između ključnih makroekonomskih varijabli, kao što su bruto domaći proizvod, stopa inflacije, kamatne stope, devizni kurs i fiskalni saldo. Kako su kriterijumi konvergencije jasno definisani Mastihtskim ugovorom, praćenje kretanja ovih varijabli i procena njihovog usklađivanja sa ekonomskim performansama zemalja članica EMU postaje ključno u oceni spremnosti određene zemlje za ulazak u monetarnu uniju.

Jedan od ključnih aspekata koje VAR modeli omogućavaju da se analizira jeste stepen usklađenosti poslovnih ciklusa zemlje kandidata sa poslovnim ciklusima zemalja EMU. Ovaj aspekt je od suštinskog značaja, budući da visoka korelacija između poslovnih ciklusa sugerise da bi zemlja mogla lakše da funkcioniše unutar monetarne unije bez potrebe za samostalnom monetarnom politikom. Primera radi, ukoliko se kroz VAR model pokaže da privreda zemlje kandidata reaguje na eksterne šokove na sličan način kao privrede članica EMU, to može ukazivati na visok stepen konvergencije, što predstavlja poželjan signal za potencijalno pristupanje.

Još jedan značajan segment analize koji se može sprovesti primenom VAR modela jeste ispitivanje efekata asimetričnih šokova.¹⁸ Asimetrični šokovi se odnose na ekonomske poremećaje koji ne pogađaju sve zemlje članice jedinstvene valutne zone na isti način. Ukoliko određena zemlja često trpi šokove koji nisu prisutni u ostatku monetarne unije, to može ukazivati na povećane troškove ulaska u EMU, jer će ta zemlja izgubiti fleksibilnost u vođenju sopstvene monetarne politike. VAR modeli omogućavaju analizu ovih šokova i procenu u kojoj meri je određena ekonomija otporna na njih, kao i koliko su njeni poslovni ciklusi usklađeni sa ekonomijama ostalih članica.

Osim analize konvergencije poslovnih ciklusa i otpornosti na ekonomske šokove, VAR modeli se koriste i za predikciju efekata ulaska u EMU. Na primer, kroz simulacije se može analizirati kako bi eliminacija deviznog rizika i prelazak na evro uticali na stabilnost cena, nivo kamatnih stopa i dinamiku BDP-a u zemlji kandidatu. Ove informacije su od

¹⁸ Amisano, G., Giannini, C., Amisano, G., & Giannini, C. (1997). From var models to structural var models. Topics in structural VAR econometrics, 1-28.

velike važnosti kako za donosioce ekonomskih politika, tako i za investitore i preduzeća koja posluju u zemlji koja razmatra ulazak u EMU.

VAR model razvio je Christopher A. Sims 1980. godine. Sims je bio američki ekonomista i dobitnik Nobelove nagrade za ekonomiju 2011. godine, zajedno sa Thomasom Sargentom, za doprinos u empirijskoj makroekonomskoj analizi.

Njegova ključna ideja prilikom razvoja VAR modela bila je da se makroekonomske varijable trebaju tretirati kao endogene, bez prethodnih strukturnih ograničenja o njihovim međusobnim odnosima. Prethodni pristupi, poput tradicionalnih simultanih modela, oslanjali su se na jake teorijske pretpostavke o uzročno-posledičnim vezama između ekonomskih varijabli, dok je Sims smatrao da podaci sami treba da otkriju prirodu tih odnosa. Prvi korak u izgradnji modela za određenu svrhu ili za konkretan sektor privrede jeste odabir varijabli koje će biti uključene u analizu. U ovoj fazi je od suštinske važnosti uzeti u obzir teorijska ekonomska saznanja o međusobnim odnosima između posmatranih varijabli.¹⁹ Kada je reč o analizi mehanizma transmisije monetarne politike, jedno od ključnih teorijskih polazišta jeste funkcija tražnje za novcem, koja povezuje realni i monetarni sektor ekonomije.

U ovoj funkciji, količina novca u opticaju zavisi od obima transakcija i oportunitetnog troška držanja novca. Kao primer, može se razmatrati nemačka novčana masa M3 kao varijabla koja predstavlja količinu novca u opticaju, dok se bruto društveni proizvod (BDP) koristi kao aproksimacija obima transakcija u privredi. Pored toga, u analizu se uključuje dugoročna kamatna stopa (R) kao mera oportunitetnog troška držanja novca, kao i stopa inflacije Δp , gde p označava logaritam deflatora BDP-a. Inflacija može biti posmatrana i kao indikator očekivane inflacije, što takođe predstavlja oportunitetni trošak. Pošto kvantitativna teorija novca sugerše log-linearnu vezu između ovih varijabli, koristi se transformacija podataka putem prirodnog logaritma. Tako su ključne varijable definisane kao:

$$m = \log(M3), \quad gnp = \log(GNP) \quad (1)$$

Jedan od najčešće korišćenih ekonomskih modela za analizu dinamike međusobnih odnosa između više vremenskih serija je vektorski autoregresivni model. Ovaj model

¹⁹ Wilkie, A. D., & Şahin, Ş. (2019). Yet more on a stochastic economic model: Part 5: a vector autoregressive (var) model for retail prices and wages. *Annals of Actuarial Science*, 13(1), 92-108.

omogućava analizu međuzavisnosti između makroekonomskih varijabli bez postavljanja apriornih restrikcija na pravac uzročnosti između njih.

Opšta forma VAR modela reda p sa K varijabli može se zapisati kao:

$$Y_t = A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_p Y_{t-p} + C + \varepsilon_t \quad (2)$$

Gde je:

- Y_t – vektor endogenih varijabli dimenzije $K \times 1$ u trenutku t
- A_i – matrice parametara dimenzije $K \times K$ koje opisuju uticaj prošlih vrednosti varijabli
- C – vektor konstanti
- ε_t – vektor šokova koji predstavlja neočekivane promene u sistemu.

U kontekstu analize transmisije monetarne politike, VAR model može uključivati sledeće varijable:

$$y_t = \begin{bmatrix} m_t \\ gnp_t \\ R_t \\ \Delta p_t \end{bmatrix} \quad (3)$$

Gde su:

- m_t – logaritam novčane mase,
- gnp_t – logaritam realnog BDP-a,
- R_t – dugoročna kamatna stopa,
- Δp_t – inflacija .

VAR model omogućava analizu dinamičkih međuodnosa između makroekonomskih varijabli bez potrebe za postavljanjem snažnih teorijskih pretpostavki o uzročno-posledničnim vezama. Ovo je značajna prednost u empirijskim istraživanjima, posebno kada je struktura sistema složena i kada su kanali transmisije politike višeslojni.

Međutim, osnovni izazovi primene VAR modela u analizi monetarne politike uključuju:

- Veliku potrošnju stepeni slobode pri proceni velikog broja parametara,
- Problematiku određivanja optimalnog reda autoregresije ppp,
- Interpretaciju rezultata, jer regresioni koeficijenti nemaju neposrednu ekonomsku interpretaciju, već se analiziraju kroz impulse response funkcije (IRF) i dekompoziciju varijanse prognoze (FEVD).

Uprkos tim ograničenjima, VAR modeli su široko korišćeni u istraživanju efekata monetarne politike i ekonomskih šokova, a njihova fleksibilnost i sposobnost prepoznavanja dinamičkih odnosa između varijabli čini ih ključnim alatom u empirijskoj ekonomskoj analizi.

Prilikom izrade ekonometrijskog modela za analizu ekonomske konvergencije u kontekstu pristupanja Evropskoj monetarnoj uniji, ključno je pravilno definisati makroekonomske varijable koje će omogućiti razumevanje međuzavisnosti između ključnih ekonomskih pokazatelja. Makroekonomska teorija pruža smernice za identifikaciju relevantnih odnosa između realnog i monetarnog sektora, što je od suštinskog značaja za razumevanje faktora koji utiču na proces nominalne i realne konvergencije.²⁰

Kako bi se analizirala dinamika ekonomskih kretanja u kontekstu konvergencije, neophodno je obuhvatiti varijable koje odražavaju osnovne makroekonomske performanse. Na primer, agregat novčane mase pruža uvid u monetarnu stabilnost i povezanost sa inflacijom, dok bruto domaći proizvod oslikava privrednu aktivnost i stepen razvijenosti ekonomije. Dugoročne kamatne stope signaliziraju troškove finansiranja i investicione mogućnosti, dok inflacija omogućava uvid u stabilnost cena i efikasnost monetarne politike.

Za kvantifikaciju ovih međuzavisnosti koristi se vektorski autoregresivni model, koji omogućava istovremeno modeliranje vremenskih serija bez postavljanja striktnog teorijskog okvira o uzročno-posledničnim vezama između varijabli. Ovaj model je koristan za procenu efekata promena monetarne politike na makroekonomske pokazatelje, što je od velikog značaja za zemlje koje žele da postanu deo evrozone. Na taj način se može analizirati kako promene u osnovnim makroekonomskim varijablama utiču na stabilnost privrede u procesu pridruživanja zajedničkoj valuti.

VAR model se može predstaviti sistemom jednačina u kojem se svaka varijabla modelira kao funkcija sopstvenih prošlih vrednosti i vrednosti drugih varijabli iz modela. Ovakav pristup omogućava procenu međusobnih uticaja između promenljivih i pomaže u identifikaciji ključnih faktora koji određuju ekonomsku stabilnost i konvergenciju. Model

²⁰ Alqaralleh, H. S., Canepa, A., & Muchova, E. (2025). Inflation synchronization and shock transmission between the eurozone and the non-euro CEE Economies: A wavelet quantile VAR approach. *The North American Journal of Economics and Finance*, 76, 102334.

takođe omogućava analizu efekata različitih šokova u ekonomiji, kao što su promene u inflaciji, kamatnim stopama ili prilivu stranih investicija.

Jedna od ključnih prednosti ovog modela jeste njegova fleksibilnost, jer omogućava analizu bez potrebe za striktnim teorijskim pretpostavkama. Takođe, model omogućava simulaciju scenarija i prognozu ekonomskih kretanja na osnovu prethodnih podataka. Sa druge strane, jedno od ograničenja modela jeste to što njegova preciznost zavisi od kvaliteta podataka i pravilnog izbora broja vremenskih zaostalih vrednosti koje se uzimaju u analizi.

U kontekstu analize ulaska u Evropsku monetarnu uniju, VAR model se može koristiti za evaluaciju efekata monetarne i fiskalne politike na ekonomsku stabilnost i usklađenost sa Mاستrihtskim kriterijumima. Korišćenjem ovog modela moguće je kvantifikovati uticaj pojedinačnih ekonomskih promena na celokupnu privredu i proceniti koliko je određena zemlja spremna za integraciju u evrozonu. Ovaj model je često korišćen u empirijskim istraživanjima kako bi se analizirali efekti ekonomskih šokova i politika u procesu konvergencije ka jedinstvenoj valuti.

Analiza i formulacija dinamičkih stohastičkih modela opšte ravnoteže (DSGE) postale su osnova savremene makroekonomske analize. Kombinacija strukturnih modela, savremenih algoritama za rešavanje i naprednih simulacionih tehnika omogućila je da se kvantitativna ekonomska analiza transformiše iz niza odvojenih metodoloških pristupa u sistematsku disciplinu. Ovaj istraživački pravac značajno utiče na način razmišljanja o ekonomskoj politici i donošenju odluka. DSGE modeli su dinamički jer analiziraju promene makroekonomskih varijabli kroz vreme, stohastički jer uključuju nasumične ekonomske šokove i modele opšte ravnoteže jer makroekonomske fenomene objašnjavaju kroz pojedinačne odluke preduzeća, domaćinstava i kreatora ekonomske politike, koje se donose u skladu sa preferencijama i očekivanjima o budućnosti. Na taj način, DSGE modeli uspostavljaju čvrstu vezu između mikroekonomske teorije i makroekonomske analize, omogućavajući da se makroekonomska politika posmatra kroz prizmu optimizacije individualnih agenata u ekonomiji.²¹

Primena DSGE modela u analizi ulaska zemlje u Evropsku monetarnu uniju posebno je značajna jer omogućava razumevanje uticaja monetarne politike i fiskalnih pravila na

²¹ Del Negro, M., & Schorfheide, F. (2013). DSGE model-based forecasting. In Handbook of economic forecasting (Vol. 2, pp. 57-140). Elsevier.

makroekonomske varijable. U tom kontekstu, ključno je ispitati kako ekonomski šokovi, poput promena kamatnih stopa ili eksternih finansijskih kriza, utiču na stabilnost privrede i proces konvergencije.²² Dosadašnja istraživanja pokazala su da gubitak autonomne monetarne politike u procesu pristupanja EMU može imati različite efekte u zavisnosti od strukturnih karakteristika ekonomije, fleksibilnosti tržišta rada i mehanizama prilagođavanja cena. U tom smislu, DSGE modeli se koriste za procenu kako bi ekonomija reagovala u različitim scenarijima, omogućavajući kvantifikaciju potencijalnih rizika i koristi monetarne integracije.

Jedan od važnih aspekata primene DSGE modela jeste analiza uticaja monetarne politike na ekonomske tokove kroz promene kamatnih stopa i njihovog efekta na finansijske tokove unutar jedinstvene valute. Empirijski testovi pokazuju da efekti monetarne politike mogu značajno varirati u zavisnosti od prisustva finansijskih trenja u ekonomiji. To je posebno važno u analizi zemalja koje se nalaze u procesu konvergencije ka EMU, jer nivo razvijenosti finansijskog sistema može igrati ključnu ulogu u transmisiji monetarnih impulsa. Jedan od primera u kojem je ovaj pristup primenjen jeste istraživanje o uticaju monetarnog šoka u Hrvatskoj, gde je analiziran efekat šoka kamatnih stopa na ključne makroekonomske varijable u okviru DSGE modela sa finansijskim frikcijama.²³ Rezultati pokazuju da modeli koji uzimaju u obzir ograničenja u finansiranju i kreditne rigidnosti daju realističniju sliku o tome kako privreda reaguje na promene u monetarnoj politici.

Globalna finansijska kriza dodatno je naglasila potrebu za proširivanjem makroekonomskih modela tako da uključuju finansijske frikcije, budući da tradicionalni modeli bez ovih elemenata nisu uspevali da adekvatno objasne širenje i intenzitet krize. U tom kontekstu, istraživanja zasnovana na DSGE modelima pružaju relevantne uvide u to kako ekonomske politike mogu biti oblikovane kako bi umanjile negativne efekte šokova u periodima nestabilnosti. Posebno je značajna procena u kojoj meri simulacije DSGE modela odgovaraju empirijskim podacima dobijenim iz modela vektorske autoregresije, jer to omogućava testiranje validnosti teorijskih predviđanja i njihovu primenu u realnim ekonomskim analizama.

²² Albonico, A., Cales, L., Cardani, R., Croitorov, O., Ferroni, F., Giovannini, M., ... & Vogel, L. (2017). The global multi-country model (GM): an estimated DSGE model for the euro area countries (No. 2017/10). JRC Working Papers in Economics and Finance.

²³ Palić, I. (2025). Empirijska evaluacija pravila monetarne politike u DSGE modelu male otvorene ekonomije: slučaj Hrvatske. *Ekonomski pregled*, 76(1), 49-70.

Razumevanje međuzavisnosti između monetarne politike, fiskalnih pravila i finansijske stabilnosti ključno je za uspešno upravljanje procesom konvergencije prema EMU. U tom smislu, DSGE modeli nude neophodne analitičke alate za procenu dugoročnih posledica usvajanja evra, uključujući efekte na inflaciju, ekonomski rast, tržište rada i investicije. Zahvaljujući sposobnosti da simuliraju različite ekonomske scenarije i analiziraju transmisiju monetarne politike u okruženju sa fiksnim deviznim kursom, ovi modeli omogućavaju precizniju ocenu izazova i koristi koje proizlaze iz članstva u evrozoni. Korišćenjem kombinacije teorijskih i empirijskih metoda, DSGE modeli pružaju dublji uvid u ekonomske procese i omogućavaju donošenje informisanih odluka u vezi sa strategijom monetarne integracije.

Kreiranje ekonometrijskih modela za analizu ekonomskih varijabli u procesu pristupanja Evropskoj monetarnoj uniji zahteva precizno definisanje odnosa između ključnih makroekonomskih indikatora. U tom kontekstu, DSGE modeli su posebno korisni jer omogućavaju simulaciju dinamike privrede i efekata monetarne i fiskalne politike u različitim scenarijima integracije. Ovi modeli kombinuju mikroekonomske osnove i makroekonomske agregate, omogućavajući kvantifikaciju uticaja šokova i strukturnih promena u ekonomiji.

U osnovi DSGE modela nalaze se diferencijalne i razlike jednačine koje opisuju ponašanje domaćinstava, firmi i državnih institucija. Opšta forma modela može se predstaviti sistemom jednažbi koje uključuju funkciju korisnosti domaćinstava, funkciju proizvodnje preduzeća i pravila formiranja monetarne politike. Na primer, ponašanje potrošača može se modelirati pomoću Eulerove jednačine:

$$C_t^{-\sigma} = \beta E_t[(1 + r_{t+1})]C_{t+1}^{-\sigma} \quad (4)$$

Gde je C_t potrošnja u periodu t , σ koeficijent averzije prema riziku, β diskontni faktor, r_{t+1} realna kamatna stopa, dok je E_t operator očekivanja baziran na informacijama dostupnim u trenutku t . Ova jednačina opisuje međuvremensku alokaciju potrošnje na način da domaćinstva optimizuju svoj životni standard u uslovima nesigurnosti. U procesu priključenja Evropskoj monetarnoj uniji, važan aspekt analize je ponašanje inflacije i nominalnih kamatnih stopa. U DSGE modelima, inflacija se često modelira pomoću Filipsove krive:

$$\pi_t = \beta E_t[\pi_{t+1}] + \kappa x_t \quad (5)$$

Gde je π_t stopa inflacije, x_t razlika između stvarnog i potencijalnog BDP-a, κ parametar koji određuje rigidnost cena, dok očekivanja buduće inflacije igraju ključnu ulogu prilikom određivanja trenutne inflacije. Jedan od glavnih izazova za zemlje koje ulaze u EMU jeste prilagođavanje na monetarni režim u kojem je Evropska centralna banka jedini nosilac monetarne politike. Kako bi se simulirali efekti ulaska u evrozonu, modeli uključuju specifična pravila monetarne politike, kao što je Taylorovo pravilo:

$$i_t = \rho i_{t-1} + (1 - \rho)(\phi_\pi \pi_t + \phi_y y_t) + \varepsilon_t ; \quad (6)$$

i_t predstavlja nominalnu kamatnu stopu, π_t inflaciju, dok parametri ϕ_π i ϕ_y predstavljaju odgovor centralne banke na inflaciju i privredni rast. Šokovi u monetarnoj politici su predstavljeni parametrom ε_t .

Kombinovanjem ovih jednačina, DSGE modeli omogućavaju analizu dugoročnih posledica usvajanja evra, uključujući potencijalne koristi u vidu smanjenja transakcionih troškova i povećane stabilnosti, ali i izazove u pogledu gubitka fleksibilnosti monetarne politike. Simulacije ovih modela mogu pokazati kako ekonomske varijable reaguju na tranzicionom periodu, omogućavajući precizniju procenu efekata konvergencije na makroekonomsku stabilnost i ekonomski rast.

DSGE modeli predstavljaju snažan alat za analizu makroekonomskih fenomena, a njihova primena u analizi ulaska zemlje u Evropsku monetarnu uniju omogućava detaljno razumevanje dinamičkih efekata monetarnih i fiskalnih politika. Jedna od ključnih prednosti DSGE modela je što se temelje na mikroekonomskim osnovama, što omogućava preciznu analizu odnosa između ekonomskih agenata, kao što su domaćinstva, preduzeća i vlasti.²⁴ Takođe, ovi modeli omogućavaju uzimanje u obzir racionalnih očekivanja i optimizaciju odluka, što je ključno za analizu politika u kontekstu ulaska u EMU. Pored toga, DSGE modeli omogućavaju simulaciju uticaja različitih šokova, kao što su promene kamatnih stopa ili fiskalnih politika, na ekonomiju. To je od velike važnosti kada se analizira kako prilagođavanje zemlje prema kriterijumima EMU utiče na ekonomsku dinamiku.

Modeli omogućavaju i preciznu kvantifikaciju efekata fiskalne i monetarne politike, što je posebno korisno za analizu ekonomskih politika koje su potrebne kako bi se ispunili kriterijumi za ulazak u EMU, kao što su stabilnost cena i fiskalna disciplina. Na primer,

²⁴ Herbst, E. (2024). Forecasting with DSGE models. In Handbook of Research Methods and Applications in Macroeconomic Forecasting (pp. 126-155). Edward Elgar Publishing.

mogu se koristiti za simulaciju efekata promena u kamatnim stopama ili fiskalnim deficitima na makroekonomske varijable, kao što su inflacija, rast BDP-a i nezaposlenost. Ovi modeli omogućavaju analizu međuvremenskih efekata tih politika, što znači da se mogu koristiti za ocenu dugoročnih efekata koje bi ulazak u EMU mogao imati na ekonomiju zemlje.

Međutim, DSGE modeli imaju i svoje slabosti. Jedna od glavnih mana je što često koriste pojednostavljene pretpostavke o ponašanju ekonomskih agenata i tržištima. Na primer, mnogi modeli ne uzimaju u obzir nesavršenosti tržišta rada, što može rezultirati precenjivanjem efikasnosti monetarne politike. Takođe, ovi modeli često ne mogu dovoljno precizno obuhvatiti realnost ekonomskih turbulencija kao što su finansijske krize, jer ne uključuju dovoljno detaljno analizu finansijskih frikcija, što može uticati na preciznost predikcija u uslovima nestabilnosti.

Pored toga, DSGE modeli zahtevaju rigoroznu kalibraciju i mogu biti podložni greškama u izboru parametara. Rezultati modela zavise od tih parametara, pa različiti istraživači mogu dobiti različite zaključke, što smanjuje doslednost u primeni ovih modela u različitim zemljama. Modeli takođe imaju tehničke zahteve koji mogu otežati njihovu primenu i interpretaciju, što znači da je neophodno posvetiti im veliku pažnju kako bi se dobili tačni rezultati.

Iako DSGE modeli nude snažnu teoretsku osnovu za analizu efekata ekonomskih politika, njihova primena u analizi pristupanja EMU mora biti pažljivo izvedena, uz uzimanje u obzir svih potencijalnih slabosti i ograničenja. Kombinacija DSGE modela sa drugim metodama, poput VAR modela, može pomoći u stvaranju uravnotežene slike o tome kako različite politike mogu uticati na ekonomiju zemlje tokom procesa ulaska u Evropsku monetarnu uniju.

2.3. Troškovi i koristi ulaska u EMU

Nakon detaljnog razmatranja teorijskih osnova ekonomske integracije, uključujući teoriju optimalnih valutnih područja, koncept konvergencije, kao i primenu savremenih makroekonomskih modela poput VAR i DSGE u analizi integracionih procesa, dolazimo do ključnog dela istraživanja – analize troškova i koristi ulaska u Evropsku monetarnu uniju. Razmatranje ovog aspekta je od suštinskog značaja jer omogućava sagledavanje

efekata koje članstvo u EMU može imati na ekonomiju određene zemlje, kako sa stanovišta makroekonomskih performansi, tako i iz ugla ekonomske politike.

Ulazak u Evropsku monetarnu uniju predstavlja jedan od najznačajnijih koraka u procesu ekonomske integracije, koji sa sobom nosi brojne ekonomske, političke i društvene implikacije.²⁵ Ovaj proces podrazumeva ne samo usvajanje evra kao zajedničke valute već i prilagođavanje celokupnog makroekonomskog okvira kako bi se osiguralo dugoročno funkcionisanje u okviru jedinstvene monetarne politike Evropske centralne banke. Upravo iz tog razloga, detaljna analiza troškova i koristi ulaska u EMU predstavlja ključan segment ocene optimalnosti ovog procesa, jer omogućava sagledavanje svih potencijalnih efekata koji proizlaze iz članstva u monetarnoj uniji.

Jedna od osnovnih koristi ulaska u EMU jeste eliminacija valutnog rizika i smanjenje transakcionih troškova, što ima pozitivan uticaj na trgovinu, investicije i finansijsku stabilnost. Kada zemlja koristi sopstvenu valutu, svaki međunarodni ekonomski odnos nosi sa sobom određeni valutni rizik, budući da kursne oscilacije mogu značajno uticati na prihode izvoznika i rashode uvoznika. Uvođenjem evra, ovaj rizik se eliminiše, što doprinosi stabilnijem poslovnom okruženju i povećanju predvidivosti finansijskih tokova.²⁶ Pored toga, smanjenje troškova konverzije i transakcija direktno povećava efikasnost finansijskog sistema i doprinosi jačanju konkurentnosti privrede.

Članstvo u EMU može doprineti smanjenju kamatnih stopa i povećanju dostupnosti kapitala. Zemlje koje ulaze u evrozonu često beleže pad premije rizika na svoje obveznice, što smanjuje troškove zaduživanja i omogućava povoljnije finansiranje kako privatnog sektora, tako i države. Stabilnost evra i kredibilitet Evropske centralne banke doprinose povećanom poverenju investitora, što može rezultirati rastom stranih direktnih investicija i ubrzanjem privrednog rasta. Ovi faktori su posebno značajni za manje i otvorene ekonomije koje su u velikoj meri oslonjene na eksterni kapital i trgovinske tokove.

Proces pridruživanja EMU nije bez izazova i potencijalnih troškova. Jedan od najvažnijih faktora koji se mora uzeti u obzir jeste gubitak monetarne nezavisnosti, što znači da zemlja više ne može koristiti sopstvenu monetarnu politiku za prilagođavanje

²⁵ Di Quirico, R. (2020). *A Europe Apart. History and Politics of European Monetary Integration* (Vol. 1, pp. 1-354). European Press Academic Publishing.

²⁶ Donati, N. (2023). Under what conditions? How the narrative of EMU fiscal stability is reshaping Cohesion policy's EU solidarity. *Journal of European Integration*, 45(2), 293-308.

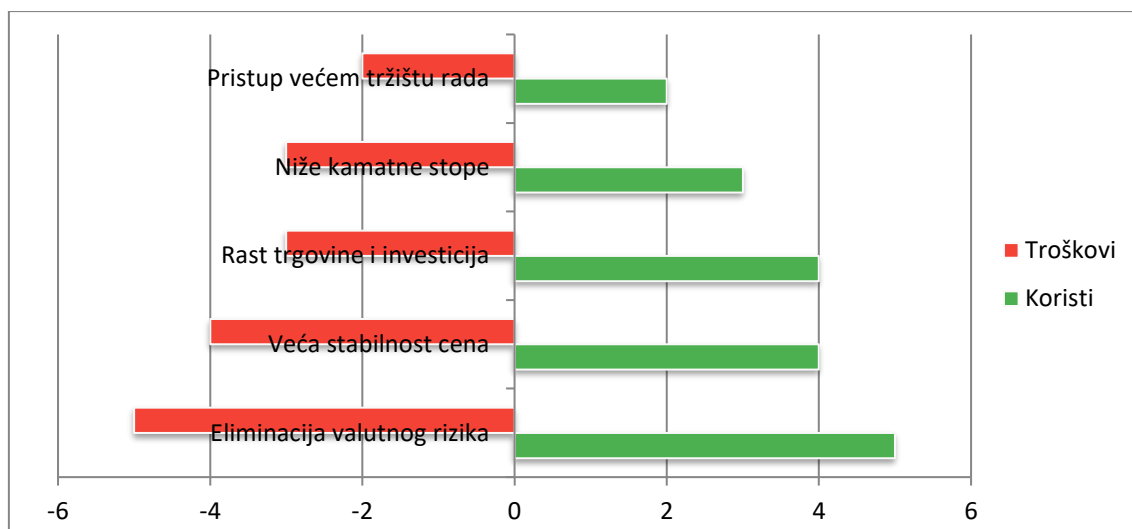
ekonomskoj situaciji.²⁷ Dok su zemlje van EMU u mogućnosti da koriste kursnu politiku kao mehanizam prilagođavanja na eksterne šokove, članice evrozone moraju se osloniti na fiskalnu politiku i strukturne reforme, koje često zahtevaju duži vremenski period za implementaciju i mogu biti politički izazovne. Još jedan značajan izazov odnosi se na proces ispunjavanja kriterijuma nominalne konvergencije, koji često zahteva sprovođenje restriktivne fiskalne politike i strukturnih prilagođavanja pre samog ulaska u EMU. Kriterijumi iz Mاستrihta, koji uključuju ograničenja u pogledu inflacije, budžetskog deficita i javnog duga, postavljaju stroge zahteve koji mogu biti teško dostižni u kratkom roku, naročito za zemlje koje se suočavaju sa strukturnim ekonomskim problemima. Ovi zahtevi mogu ograničiti manevarski prostor za ekonomske politike i dovesti do smanjenja državnih investicija i javne potrošnje, što može imati negativan uticaj na ekonomski rast i životni standard stanovništva. Pored toga, članstvo u EMU podrazumeva i rizik od nesinhronizovanosti ekonomskog ciklusa sa ostatkom evrozone. Ukoliko zemlja prolazi kroz recesiju dok se ostatak evrozone nalazi u ekspanziji, zajednička monetarna politika može biti nepovoljna za njenu ekonomiju. U takvim situacijama, ECB može odlučiti da poveća kamatne stope kako bi sprečila pregrevanje ekonomije evrozone, što može dodatno produbiti recesiju u zemlji članici koja je u tom trenutku u nepovoljnom ekonomskom položaju. Ovaj problem je posebno izražen u zemljama sa nižom strukturnom fleksibilnošću, gde su tržišta rada i roba manje prilagodljiva promenama u makroekonomskom okruženju.

S obzirom na ove faktore, analiza troškova i koristi ulaska u EMU zahteva detaljno razmatranje dugoročnih implikacija i sposobnosti ekonomije da se prilagodi novim uslovima. Dok koristi u vidu povećane stabilnosti, smanjenja transakcionih troškova i povoljnijih uslova finansiranja mogu značajno doprineti privrednom razvoju, izazovi poput gubitka monetarne nezavisnosti, potrebe za fiskalnom disciplinom i rizika od asimetričnih šokova moraju biti pažljivo analizirani.

U nastavku sledi vizuelni prikaz svih opisanih troškova i koristi pristupanja EMU.

²⁷ Gutiérrez-Díez, P. J., & Pàl, T. (2023). Monetary policy models: lessons from the Eurozone crisis. *Humanities and social sciences communications*, 10(1), 1-19.

Grafik 1: Koristi vs troškovi pristupanja EMU



Izvor: samostalni rad autora

Važno je posmatrati proces pridruživanja EMU ne samo kao tehničko ispunjavanje formalnih kriterijuma, već kao deo šireg ekonomskog i institucionalnog prilagođavanja koje treba da omogući dugoročnu makroekonomsku stabilnost i održiv ekonomski rast. Optimalnost ulaska u EMU zavisi od niza faktora, uključujući strukturu ekonomije, fleksibilnost tržišta rada i sposobnost fiskalne politike da kompenzuje nedostatak monetarne autonomije. Zbog toga je neophodno analizirati ne samo trenutne ekonomske pokazatelje već i kapacitet zemlje da odgovori na izazove koje članstvo u monetarnoj uniji nosi sa sobom. Ova analiza predstavlja osnovu za donošenje informacionih odluka o optimalnom vremenskom okviru i strategiji pristupanja Evropskoj monetarnoj uniji. Iako koristi mogu biti značajne, njihov pun efekat zavisi od sposobnosti zemlje da unapredi institucionalni okvir, poveća konkurentnost privrede i osigura fiskalnu održivost, čime bi se maksimalno iskoristile prednosti članstva u EMU uz minimizaciju potencijalnih rizika.

Odluka jedne zemlje da usvoji evro kao svoju zvaničnu valutu nije jednostavan ekonomski ili politički potez, već rezultat dugotrajnog procesa analize, reformi i strateških odluka koje uključuju širok spektar faktora. Zemlje koje se odlučuju na ulazak u Evropsku monetarnu uniju prolaze kroz temeljnu procenu koristi i troškova, uzimajući u obzir kako trenutne ekonomske okolnosti, tako i dugoročne implikacije ovog poteza na razvoj, stabilnost i konkurentnost njihove privrede. Ova odluka se ne donosi izolovano

već u kontekstu šireg procesa evropskih integracija, gde ekonomski i politički razlozi idu ruku pod ruku u oblikovanju puta ka monetarnoj unifikaciji.

Jedan od ključnih razloga zašto se zemlje odlučuju na usvajanje evra jeste želja za postizanjem makroekonomske stabilnosti i dugoročne održivosti ekonomskog rasta. Usvajanjem zajedničke valute, zemlje eliminišu valutni rizik, što znači da izostaju fluktuacije deviznog kursa koje mogu otežati međunarodnu trgovinu i investicije. U zemljama sa slabijom valutom, česte oscilacije kursa mogu značiti nepredvidivost troškova za preduzeća i investitore, što može negativno uticati na ekonomski razvoj. Sa druge strane, stabilnost koju evro donosi može doprineti povećanom poverenju u ekonomiju, što se ogleda kroz rast investicija, bolju konkurentnost i veću ekonomsku sigurnost. Još jedan značajan razlog jeste smanjenje transakcionih troškova u međunarodnoj trgovini.²⁸ Kada zemlja koristi sopstvenu valutu, svaki prelazak u drugi monetarni sistem podrazumeva troškove konverzije, koji se naročito odražavaju na privredu koja je snažno oslonjena na izvoz i uvoz. Uvođenjem evra, ove prepreke nestaju, što omogućava nesmetaniji tok kapitala i povećanu efikasnost ekonomskih odnosa unutar evrozone. Ovo je posebno značajno za manje zemlje čije ekonomije zavise od trgovinskih veza sa članicama EU, jer im usvajanje evra omogućava da postanu još konkurentnije i atraktivnije za strane investitore.

Pored trgovinskih beneficija, usvajanje evra često dovodi i do smanjenja kamatnih stopa, budući da se premija rizika na državne obveznice smanjuje. U zemljama sa slabijim institucionalnim okvirima i većim makroekonomskim rizicima, investitori zahtevaju više prinose na državne dugove kako bi kompenzovali neizvesnost. Međutim, kada zemlja postane deo EMU, ona automatski postaje deo sistema koji ima poverenje investitora, što može rezultirati smanjenjem troškova zaduživanja. Niže kamatne stope ne samo da olakšavaju servisiranje državnog duga, već i podstiču investicije i potrošnju, što može ubrzati privredni rast. Politički aspekti igraju značajnu ulogu u odluci o pridruživanju EMU. Usvajanjem evra, zemlja se čvrsto vezuje za evropski ekonomski i politički okvir, što joj omogućava veću ulogu u donošenju odluka unutar EU i jačanje međunarodnog kredibiliteta. Monetarna integracija sa sobom nosi i viši stepen političke stabilnosti, jer signalizira posvećenost ekonomskim reformama i poštovanju evropskih standarda, što

²⁸ Jemberu, E. T., & Dehning, B. (2023). Joining a currency union to improve financial development and competitiveness: The case of Slovakia. *Journal of Competitiveness*.

može doprineti jačanju poverenja kako među domaćim, tako i među stranim akterima na tržištu.

U situacijama kada bi zemlja koristila fleksibilan kurs kako bi apsorbirala spoljne ekonomske pritiske, nakon ulaska u evrozonu, ona se mora osloniti na alternativne mehanizme prilagođavanja, poput fiskalne politike i strukturnih reformi. Ovi mehanizmi često zahtevaju duže vreme za sprovođenje i mogu biti politički nepopularni, što može otežati ekonomsko prilagođavanje u kriznim situacijama.

Pristupanje evrozoni zahteva ispunjavanje strogih kriterijuma konvergencije, koji mogu predstavljati značajan izazov za ekonomije sa visokim deficitima i dugovima. Kriterijumi iz Mاستrihta postavljaju granice za inflaciju, javni dug i budžetski deficit, što znači da zemlje koje žele da usvoje evro moraju sprovesti ozbiljne fiskalne reforme kako bi osigurale makroekonomsku stabilnost. Ove reforme mogu uključivati smanjenje javne potrošnje, povećanje poreza i druge mere štednje, koje mogu imati privremene negativne posledice na ekonomski rast i životni standard stanovništva.

Isplativost ulaska u EMU može se oceniti na osnovu više faktora. Prvi indikator jeste makroekonomska stabilnost – ako zemlja beleži nisku inflaciju, stabilan rast BDP-a i smanjenu premiju rizika na finansijskim tržištima nakon ulaska u evrozonu, može se reći da je članstvo donelo ekonomske koristi. Takođe, povećanje trgovinske razmene i priliv stranih direktnih investicija mogu biti pokazatelji da je uvođenje evra doprinelo povećanju konkurentnosti i privredne aktivnosti. Još jedan ključni pokazatelj jeste dugoročna održivost fiskalne politike. Ukoliko zemlja uspe da održi budžetsku stabilnost i smanji troškove zaduživanja, članstvo u evrozoni može se smatrati uspešnim. Međutim, ukoliko se nakon ulaska u EMU suoči sa problemima u javnim finansijama i nemogućnošću prilagođavanja ekonomskoj dinamici, to može ukazivati na strukturalne slabosti koje nisu bile adekvatno rešene pre ulaska u monetarnu uniju.

Ključni faktor jeste otpornost ekonomije na eksterne šokove. Zemlje koje su dobro integrisane u evrozoni i mogu se efikasno prilagođavati promenama u globalnoj ekonomiji imaju veće šanse da dugoročno prosperiraju u okviru monetarne unije. S druge strane, zemlje koje se suočavaju sa rigidnostima na tržištu rada i nedostatkom strukturnih reformi mogu imati veće teškoće u prilagođavanju jedinstvenoj monetarnoj politici, što može umanjiti koristi od članstva u EMU. Date analize pokazuju da je odluka o usvajanju evra jedan od najkompleksnijih ekonomskih i političkih poteza koje jedna zemlja može

doneti. Ona zahteva temeljnu pripremu, strukturne reforme i jasnu strategiju kako bi se osiguralo da koristi monetarne integracije nadmaše potencijalne troškove i rizike.

Iako su sve članice Evropske unije formalno obavezne da uvedu zajedničku valutu, pojedine zemlje odlučuju da odlože ili izbegnu ovu obavezu. Tako su Velika Britanija i Danska putem posebnih sporazuma dobile izuzeće od ove obaveze, dok neke druge zemlje, poput Švedske i Poljske, zvanično ne ispunjavaju sve kriterijume konvergencije, iako bi im njihovo ispunjenje u realnosti bilo relativno lako dostižno.

Primer Švedske je naročito zanimljiv, jer je jedini kriterijum koji ta zemlja formalno ne ispunjava članstvo u ERM II mehanizmu, dok je švedska kruna faktički već dugo usklađena sa evrom, sa minimalnim oscilacijama u kursu.²⁹ U tom kontekstu, postavlja se pitanje da li bi Švedska imala više koristi ili troškova od ulaska u evrozonu. Istraživanja sprovedena primenom sintetičkih kontrafaktualnih metoda sugerišu da bi članstvo u EMU za Švedsku imalo značajne ekonomske troškove. Konkretno, procenjuje se da bi produktivnost, izvoz, investicije i potrošnja bile niže za oko 10% na godišnjem nivou, dok bi javna potrošnja i uvoz bili veći za 8%, što bi dovelo do kumulativnog smanjenja potencijalne ekonomske aktivnosti.

Ove procene se oslanjaju na široku literaturu koja ukazuje na strukturne nedostatke EMU, koji su doveli do različitih ekonomskih neravnoteža među članicama. Tri ključna problema koja su identifikovana su: nedostatak zajedničke fiskalne politike, primena jedinstvene monetarne politike bez mehanizama za usklađivanje poslovnih ciklusa među zemljama, i neadekvatan nadzor finansijskog sektora. Prvi problem se odnosi na činjenicu da su pravila fiskalne discipline, poput kriterijuma iz Mاستrihta i Pakta stabilnosti i rasta, često bila kršena bez ozbiljnih posledica. To je dovelo do neodgovornog fiskalnog ponašanja u pojedinim zemljama, kao što je slučaj Grčke, koja nikada nije smanjila dug ispod 100% BDP-a, i čiji su budžetski deficiti konstantno premašivali dozvoljeni limit od 3%. Drugi problem leži u činjenici da zajednička monetarna politika nije jednako pogodna za sve zemlje članice – ako privrede nisu dovoljno sinhronizovane, kamatne stope koje odgovaraju jednoj ekonomiji mogu biti štetne za drugu. Treći problem se odnosi na činjenicu da je EMU prvobitno nastala bez jedinstvenog regulatornog i nadzornog okvira za bankarski sektor, što se pokazalo kao ozbiljan propust tokom

²⁹ Schilin, A. (2025). The euro area's favourite outsiders: Denmark and Sweden as laboratories for cooperative euro outsidership in the EU. In *Differentiated Integration in a Nordic Perspective* (pp. 58-77). Routledge.

globalne finansijske krize. Evropska unija je nakon kriza sprovela brojne reforme kako bi ojačala institucionalni okvir EMU, uključujući uspostavljanje Bankarske unije, Evropskog stabilizacionog mehanizma i jedinstvenih nadzornih i sanacionih mehanizama. Zbog toga se postavlja pitanje da li bi troškovi koje su ranije identifikovali istraživači i dalje bili tako izraženi ili bi novouspostavljeni mehanizmi ublažili negativne efekte članstva u EMU. Ova dilema ostaje predmet daljih istraživanja, ali se nesumnjivo može reći da je svaka zemlja u različitom položaju i da pristupanje evrozoni nije univerzalno korisno za sve.

Ekonomski argumenti u prilog članstvu u EMU najčešće se oslanjaju na pozitivan uticaj zajedničke valute na trgovinu. Istraživanja su pokazala da članstvo u evrozoni povećava trgovinsku razmenu među zemljama članicama za 10–15%, dok se pozitivni efekti prenose i na trgovinu sa zemljama van evrozone. U slučaju Švedske, procenjuje se da bi joj ulazak u evrozonu doneo 11% veći obim trgovinske razmene sa ostalim članicama EMU već do 2001. godine.³⁰ Pored trgovine, članstvo u EMU može doneti stabilnije kamatne stope i niže troškove finansiranja, kao što su pokazala istraživanja sprovedena za Ujedinjeno Kraljevstvo i Švedsku.

Korišćenjem već pomenutih metoda, pojedina istraživanja su došla do zaključka da bi EMU članstvo negativno uticalo na produktivnost rada u nekim zemljama, posebno onima koje nemaju visoko sinhronizovane poslovne cikluse sa ostatkom evrozone. Takođe, pokazalo se da su zemlje sa jačim trgovinskim vezama sa članicama evrozone generalno imale više koristi od članstva, dok su one sa slabijim vezama bile izloženije potencijalnim ekonomskim gubicima.

Tokom perioda od 2016. do 2019. godine zabeležen je kontinuirani rast prometa evra na međunarodnim deviznim tržištima, što ukazuje na njegovu rastuću ulogu u globalnim finansijskim tokovima. Prosečan dnevni promet evra u deviznim transakcijama dostigao je preko 2,1 bilion američkih dolara u 2019. godini, što predstavlja značajan porast u odnosu na 470 milijardi dolara iz 2001. godine.³¹ Ovaj trend ukazuje na sve širu prihvaćenost evra kao jedne od ključnih svetskih rezervnih valuta, što dodatno potvrđuje njegov značaj u međunarodnoj trgovini i investicionim tokovima.

³⁰ Vidman, T. (2022). Should Sweden apply for an EMU membership?.

³¹ Park, H., & Son, J. C. (2022). Dollarization, inflation and foreign exchange markets: A cross-country analysis. *International Journal of Finance & Economics*, 27(3), 2724-2736.

Specifičan aspekt finansijskog tržišta predstavlja ofšor (offshore) finansiranje, koje podrazumeva transakcije sprovedene van jurisdikcije zemlje izdavaoca valute. Ovakve transakcije uključuju kompleksne odnose između više država: zemlje u kojoj se nalazi finansijsko tržište, zemlje izdavaoca valute, zemlje u kojoj su registrovane finansijske institucije, kao i država koje obezbeđuju kapital ili traže finansiranje. U takvom kontekstu, kamatne stope unutar i izvan evrozone imaju ključnu ulogu u određivanju tokova kapitala i likvidnosti, čime posredno utiču na stabilnost finansijskog sistema. Jedan od fundamentalnih indikatora monetarne politike evrozone jeste Euro Interbank Offered Rate (Euribor), koji odražava troškove međubankarskog kreditiranja na tržištu evra. Ova kamatna stopa se prvenstveno formira na osnovu odnosa ponude i tražnje za likvidnošću, ali je istovremeno podložna eksternim faktorima, poput inflacije, ekonomskog rasta i odluka Evropske centralne banke (ECB). Nakon globalne finansijske krize 2008–2009. godine, Euribor je zabeležio značajan pad, zadržavajući se na niskim nivoima u dužem vremenskom periodu, pri čemu je od 2015. do 2022. godine čak bio u negativnom području.³² Ovakav trend kamatnih stopa značajno je uticao na investicione odluke, dostupnost kredita i profitabilnost bankarskog sektora u evrozoni.

U kontekstu zaštite od deviznog rizika, ključnu ulogu imaju valutni derivati, uključujući termenske ugovore i valutne opcije. Terminski ugovori omogućavaju učesnicima na deviznom tržištu da unapred zaključe kurs za buduću kupovinu ili prodaju valute, čime se minimizira neizvesnost usled valutnih fluktuacija. Nasuprot tome, valutne opcije pružaju pravo, ali ne i obavezu, da se valuta kupi ili proda po unapred određenom kursu, omogućavajući fleksibilnije strategije zaštite od deviznog rizika. Ove finansijske instrumente često koriste multinacionalne kompanije i investitori u cilju optimizacije upravljanja valutnim izložnostima. Dugoročna održivost Evropske monetarne unije ostaje predmet ekonomske rasprave, s obzirom na strukturne razlike između njenih članica. Dok centralne zemlje evrozone pokazuju veću makroekonomsku stabilnost i slične ekonomske karakteristike, periferni članovi, poput Finske i Irske, suočavaju se sa specifičnim izazovima koji mogu dovesti do neravnoteža u sistemu. Ova heterogenost postavlja pitanje da li EMU može dugoročno opstati kao koherentna monetarna unija, posebno u odsustvu pune fiskalne integracije.

³² Herrera, R., Climent, F., Momparler, A., & Carmona, P. (2021). Can Euribor be fixed?. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 34(1), 2833-2852.

Ekonomске krize, poput finansijske krize 2008. godine i pandemije COVID-19, pokazale su da monetarna unija bez fiskalne unije ostaje ranjiva na asimetrične šokove. Ipak, ove krize su istovremeno poslužile kao katalizator za produbljivanje ekonomske integracije i fiskalne koordinacije u evrozoni. Tokom pandemije, Evropska centralna banka sprovela je sveobuhvatan program otkupa obveznica, čime su očuvani niski troškovi zaduživanja i stabilizovana tržišta. Paralelno, Evropska unija je implementirala ambiciozne fiskalne stimuluse, što je omogućilo bržu ekonomsku stabilizaciju u odnosu na prethodne krize.

U tom kontekstu, dugoročna stabilnost evrozone zavisi od spremnosti država članica da dodatno harmonizuju ekonomske i fiskalne politike, uspostave efikasne mehanizme raspodele koristi i troškova zajedničke valute te nastave proces institucionalne konsolidacije. Buduća istraživanja trebalo bi da se usmere na kvantitativnu analizu dugoročnih efekata evra na privredni rast i stabilnost finansijskog sistema.

U periodu od 2008. do 2015. godine, tokom zajedničkog suočavanja sa Velikom recesijom i krizom državnog duga, evropska integracija je postepeno napustila svoj izvorni međuvladin karakter, čime je došlo do naglašene preorijentacije ka nadnacionalnim mehanizmima.³³ Ova promena, koja se razvijala prvenstveno izvan formalnog okvira Ugovora o funkcionisanju Evropske unije (TFEU), ima značajne implikacije za budući razvoj Unije. Jedan od ključnih faktora u ovom procesu jeste preraspodela nadležnosti, pri čemu je trgovinska politika, naročito u kontekstu međunarodnih trgovinskih sporazuma, potpuno prešla u isključivu nadležnost Evropske komisije. Takođe, transformacija Evropske centralne banke (ECB) u de facto zajmodavca poslednje instance, koja je postignuta kroz politiku „šta god bude potrebno“ 2012. godine, obezbedila je neograničenu likvidnost i implementaciju nekonvencionalnih monetarnih instrumenata. Time je, u stvari, došlo do prekida sa prethodnim modelom koji je bio karakterističan za međuvladinu EU.

Iako su pojedine oblasti, poput zajedničke spoljne i bezbednosne politike, i dalje ograničene koordinacijom među članicama, ključni procesi poput Zelenog dogovora (2019) i implementacije Fonda za oporavak i otpornost kroz inicijativu NextGen EU značajno su ojačali nadnacionalni karakter Unije.³⁴ Pored toga, proširenje glasanja

³³ Claey's, G. (2017). How to build a resilient Monetary Union? Lessons from the Euro Crisis (No. 778). ADBI Working Paper.

³⁴ NextGenerationEU je privremeni instrument Evropske unije, usvojen 2020. godine kao odgovor na ekonomsku i društvenu krizu izazvanu pandemijom COVID-19, čija je ukupna vrednost 806,9 milijardi evra. Ključna komponenta ovog instrumenta je Recovery and Resilience Facility (RRF), koji čini oko 723,8

kvalifikovanom većinom u brojnim zakonodavnim pitanjima dodatno osnažuje ovaj trend. S obzirom na ove promene, postavlja se pitanje neusaglašenosti između evropskih politika i globalnih izazova. Ovi izazovi uključuju, ali nisu ograničeni na, dinamiku na međunarodnim tržištima kapitala, regulaciju bankarskog sektora, primenu globalnih računovodstvenih standarda, kao i trgovinske odnose unutar Svetske trgovinske organizacije (STO). Dugoročne analize ukazuju na to da se ekonomska aktivnost u EU intenzivira među zemljama sličnih struktura, ali ovaj proces ne prati formalni integracioni okvir, već su u velikoj meri odlučujući politički interesi i savezništva. Novi globalni izazovi, koji nisu postojali u trenutku donošenja Lisabonskog ugovora, postavljaju dodatna pitanja u vezi sa strukturom i finansiranjem EU. Deglobalizacija, uspon bilateralnih trgovinskih sporazuma³⁵ (od kojih je EU sklopila više od 42, dok SAD imaju samo jedan ključni, USMCA³⁶), kao i nedostatak globalnih mehanizama za upravljanje multinacionalnim kompanijama, stranim investicijama i trgovinom uslugama, izdvajaju evropsku integraciju od drugih regionalnih inicijativa.

Dok multilateralizam zadržava određeni značaj, fragmentacija trgovinskih odnosa i dominacija bilateralnih sporazuma postali su ključni trendovi na globalnoj sceni. U tom kontekstu, članstvo u stabilnom regionalnom okviru, kao što je EU, donosi značajne ekonomske koristi za male otvorene ekonomije. Ipak, to zahteva i veću fleksibilnost same Unije, što je često u kontrastu sa interesima moćnih industrijskih sektora i fiskalnih politika koje su postale prepoznatljive nakon 2019. godine.

Evropska unija se, takođe, suočava sa dugotrajnim pitanjima u vezi sa migracijama, koja su postala akutna nakon talasa iz 2015. godine. U ovom kontekstu, Dablinska regulativa je postavila osnovna pravila, ali je novi Pakt o migracijama iz 2024. godine pokušao da uspostavi ravnomerniju raspodelu obaveza među članicama. Ipak, oblast unutrašnjih poslova i dalje ostaje u nadležnosti nacionalnih vlada, što značajno otežava formulisanje

milijardi evra (385,8 milijardi u grantovima i 338 milijardi u zajmovima), usmerenih ka podršci reformama i investicijama koje države članice sprovode u okviru svojih nacionalnih planova oporavka. Fokus je na zelenoj i digitalnoj tranziciji, jačanju otpornosti javnih sistema i unapređenju konkurentnosti evropskih ekonomija, čime se dodatno produbljuju integracijski procesi i uvećava uloga zajedničke fiskalne politike na nivou EU (European Commission, 2021).

³⁵ Ovi sporazumi omogućavaju smanjenje ili ukidanje carina, pojednostavljenje carinskih procedura, priznavanje sertifikata proizvoda, veću mobilnost radne snage, pristup javnim nabavkama i bolju zaštitu prava intelektualne svojine. EU trenutno uvozi 24% svojih kritičnih sirovina iz zemalja sa kojima ima povlašćene trgovinske sporazume, a očekuje se da će se taj udeo povećati na 46%.

³⁶ Mealli, F. (2021). Currency Integration and Bilateral Trade: Evidence from the Eurozone. *Journal of Business and Economic Options*, 4(2), 30-34.

jedinstvenog odgovora na migracione izazove. Stabilizacija istočne Evrope kroz proces proširenja EU, naročito kroz primer baltičkih država i Hrvatske, koje su se pridružile evrozoni, postavlja pitanja o ekonomskoj održivosti novih članica. Za razliku od njih, Poljska, Mađarska i Češka, koje su odlučile da ne pristupe evru, zadržale su veću fleksibilnost u ekonomskim politikama, uprkos tome što bi članstvo u monetarnoj uniji pružilo dodatnu zaštitu od tržišnih šokova.

Dodatno produbljivanje integracije u EU bilo je postignuto kroz implementaciju Bankarske unije 2012. godine, kao i kroz mere poput Zelenog dogovora i novih pravila fiskalne politike. Nedavna odluka Evropskog saveta o početku pregovora sa Ukrajinom, Moldavijom i Gruzijom ukazuje na nastavak procesa proširenja, ali takođe postavlja pitanja u vezi sa političkom spremnošću i ekonomskom održivosti novih članica. U tom kontekstu, revidirani Fiskalni pakt iz 2023. godine predstavlja ključni instrument za ocenu daljih integracionih procesa u EU.

Za mnoge zemlje pristupanje evrozoni bio je dugoročni cilj, čak i pre nego što su uopšte postale deo EU. Iako su sve ove zemlje imale zajednički cilj, svaka od njih suočila se sa različitim okolnostima i izazovima na svom putu ka evrozoni, što je uticalo na jedinstvenost njihovih iskustava, kao i na koristi i posledice koje su doživele u procesu.

Hrvatska je u EU pristupila 2013. godine, a 2023. godine postala je 20. članica evrozone, čime je završila dugotrajan proces pripreme, koji je verovatno započeo pre njenog članstva u EU. Tokom ovog procesa, zemlja je postavljala temelje za ispunjenje Mاستrihtskim kriterijuma, koji će biti detaljno analizirani kasnije. Ovaj pristup je bio motivisan željom da se Hrvatska još više integriše u evropske tokove i učvrsti svoje pozicije unutar Unije. Analizom hrvatskog puta prema evrozoni biće istražene koristi koje je zemlja ostvarila, kao i izazovi sa kojima se suočila, sa ciljem da se iz ovog iskustva izvuče relevantne pouke za zemlje koje teže sličnom cilju, poput Bugarske.³⁷

Bugarska, koja je postala članica EU 2007. godine, iako je već duže vreme izrazila nameru da usvoji evro, suočava se s izazovima koji su ometali njen put ka evrozoni. Pored političkih i ekonomskih problema, društveni otpor i nedovoljna ispunjenost potrebnih uslova odložili su pristupanje evrozoni. Bugarska je od 2020. godine članica ERM II, što znači da je na pragu evrozone, ali još uvek nije ispunila sve kriterijume. Ovaj proces se

³⁷ Start, H. D. I. Croatia: A Decade in Review and Its Impact: From EU Accession to Joining the Eurozone and the Schengen Area.

usporio zbog neusaglašenosti sa zahtevima, koji će biti razmotreni kasnije. U 2024. godini pojavile su se predikcije i analize koje sugerišu da Bugarska neće moći da ispuni cilj pristupanja evrozoni 1. januara 2025, a neki izvori navode da bi to moglo biti odloženo do 2026. godine. Najnoviji izveštaj o konvergenciji iz 2024. godine ukazuje na to da Bugarska još nije dostigla potrebne ekonomske parametre, naročito u pogledu inflacije, što odlaže njen ulazak u evrozonu.³⁸

Od 2024. godine, sedam zemalja EU još uvek nije članica evrozone. Danska je jedina zemlja koja je izričito odbila da usvoji evro putem referenduma iz 2000. godine.³⁹ Svi ostali članovi EU imaju obavezu da jednog dana pređu u evrozonu, pod uslovom da ispune ekonomske kriterijume. Bugarska je trenutno jedina zemlja koja ima konkretne ambicije da usvoji evro u bliskoj budućnosti, uz planirano pristupanje evrozoni početkom 2025. godine.

Evropska integracija predstavlja radikalnu multidimenzionalnu transformaciju evropskog regiona. Koristi od integracije su višestruke: političke, ekonomske i kulturne. Na makroekonomskom nivou, poslednje proširenje očekuje se da utiče na rast bruto domaćeg proizvoda Evropske unije, što će, zauzvrat, biti povezano sa bržim rastom prihoda potrošača, kupovne moći i širenjem tržišnih mogućnosti. S druge strane, ulazak u EU nosi i određene troškove za zemlje članice, kao što je obaveza usvajanja svih EU normi i standarda od strane preduzeća, a takođe prethodi i smanjenju tržišnih pozicija domaćih proizvođača. Još jedan trošak odnosi se na smanjenje autonomije u procesu donošenja odluka unutar zemalja članica.

Dublja ekonomska i monetarna integracija ostvarena je kroz osnivanje Ekonomske i monetarne unije, naročito u njenoj trećoj fazi kada je uvedena zajednička valuta - evro, u 12 zemalja članica. Značajna korist za zemlje članice je stabilno ekonomsko okruženje koje vodi ka niskoj inflaciji i niskim kamatnim stopama. Prednosti su uglavnom povezane sa pet Mاستrihtskim kriterijuma: niskim kamatnim stopama, niskom inflacijom, stabilnom monetarnom politikom, stabilnom politikom kursa uz korišćenje zajedničke monetarne

³⁸ Bańkowski, K., Bouabdallah, O., Semeano, J. D., Dorrucchi, E., Freier, M., Jacquinet, P., ... & Zorell, N. (2022). The economic impact of Next Generation EU: a euro area perspective. ECB Occasional Paper, (2022/291).

³⁹ Ovo pitanje je temeljno razmotreno u okviru šestog poglavlja, gde se objašnjavaju uzroci zbog kojih je Danska, uprkos članstvu u Evropskoj uniji, putem referenduma iz 2000. godine odlučila da ne uvede evro kao zvaničnu valutu. U navedenom poglavlju posebno se analizira i širi kontekst statusa izuzeća (odstupanja od obaveze uvođenja evra) koji je Danska izborila tokom pregovora o Ugovoru iz Mاستrihta, kao i posledice takvog statusa na njenu ekonomsku i političku povezanost sa evro-zonom.

politike i jedinstvene valute, kao i striktno definisanom budžetskom politikom (ograničeni odnosi duga i deficita u odnosu na BDP). S druge strane, učešće u EMU nosi i određene troškove za zemlje članice, među kojima se izdvaja trošak poboljšanja zakonodavstva, usklađivanja sa evropskim principima i modernizacije industrijskog potencijala. Takođe, jedan od glavnih troškova vezanih za ulazak u valutnu uniju je gubitak instrumenata monetarne politike, poput nacionalnog kursa kao mehanizma za stabilizaciju makroekonomskih poremećaja koji utiču samo na jednu zemlju ili različito utiču na zemlje unutar regiona.

Ulazak u EU sa sobom nosi mnoge izazove, naročito za manje razvijene članice. Dok su koristi brojna u pogledu poboljšanja u svim sektorima – od zakonodavstva, stabilnosti i bezbednosti, do otvaranja novih tržišta – izazovi za nove članice uglavnom se odnose na povećanu konkurenciju unutar EU i napore koji se moraju uložiti kako bi se postigli EU standardi. Trošak usvajanja svih EU normi i standarda, tranzicioni trošak i smanjenje autonomije u donošenju odluka predstavljaju glavne nedostatke sa kojima se suočavaju manje razvijene zemlje. Takođe, postoji i velika zabrinutost zbog migracije visoko kvalifikovanih i nekvalifikovanih radnika u razvijenije zemlje, dok se mogu pojaviti i problemi u vezi sa domaćom konkurentnošću.

Biti član EU ili EMU znači suočavanje sa brojnim izazovima, naročito za male i manje razvijene zemlje. Prednosti su brojne ako članice uspeju da postignu stvarnu i nominalnu konvergenciju. Međutim, na početku članstva, promene koje moraju da se dogode u manje razvijenim zemljama u svim sektorima mogu izazvati različite probleme u vezi sa migracijom, nezaposlenošću, smanjenjem autonomije i smanjenjem konkurentnosti. S druge strane, zbog Strukturalnih fondova, nove članice imaju priliku da postignu značajna poboljšanja u infrastrukturnom i preduzetničkom okruženju, priliku koju možda ne bi imale u suprotnom slučaju. Za visoko razvijene zemlje, glavne koristi leže u stvaranju jedinstvenog tržišta, što povećava priliv stranih direktnih investicija (SDI) i trgovinske tokove, kao i poboljšanje trgovinske bilanse. Ove zemlje ne dobijaju sredstva iz Evropske unije zbog svoje već postojećih pozitivnih ekonomskih rezultata, ali im EU i EMU omogućavaju razvoj zajedničkog tržišta. Glavni nedostatak za njih je gubitak autonomije u donošenju odluka. Može se zaključiti da koristi postoje i za razvijene i za manje razvijene zemlje. U prvom slučaju, članstvo razvijenih zemalja stvara klimu sigurnosti i rasta trgovine i SDI, uz žrtvovanje njihove autonomije u donošenju odluka. U drugom

slučaju, izazovi su brojniji, jer manje razvijene zemlje mogu imati priliku da postanu bolje, ali zbog velikih razlika u odnosu na razvijenije zemlje, možda neće uspeti da postignu pravi trenutak za potpunu integraciju.

2.4. Faktori optimalnosti pristupanja EMU

Optimalnost ulaska u Evropsku monetarnu uniju predstavlja ključnu temu u ekonomiji, jer se odnosi na to da li su ekonomske i političke prednosti ulaska u zajedničku monetarnu i ekonomske prostor za određene zemlje dovoljni da opravdaju troškove i izazove koji sa sobom nose članstvo u EMU. Postoji nekoliko ključnih faktora koji se moraju uzeti u obzir prilikom ocene optimalnosti, a ti faktori uključuju ekonomske pokazatelje, strukturu ekonomije, stabilnost fiskalne politike i sposobnost postizanja konvergencije sa razvijenim članicama. Optimalnost se često meri kroz nekoliko ekonomskih kriterijuma. Jedan od glavnih faktora je nominalna konvergencija, koja podrazumeva usklađivanje ekonomskih pokazatelja kao što su inflacija, kamatne stope, javni dug i fiskalni deficit. Ovi pokazatelji služe kao indikator sposobnosti zemlje da funkcioniše unutar zajedničke monetarne politike bez destabilizacije ekonomske ravnoteže.⁴⁰ Zatim, postoji i realna konvergencija, koja uključuje usklađivanje proizvodnje, zaposlenosti i drugih ekonomskih parametara, kao i sposobnost zemlje da integriše svoju ekonomiju sa tržištem drugih članica.

Pored ovih, važan faktor je i fleksibilnost i otpornost ekonomske politike zemlje, jer članstvo u EMU podrazumeva gubitak instrumenata monetarne politike, kao što su kontrola kamatnih stopa i devalvacija valute, koji su ranije mogli biti korišćeni za ublažavanje ekonomskih šokova. Takođe, tržišna konkurentnost, trgovinska povezanost sa EU, kao i struktura zaposlenosti i radne snage, igraju ključnu ulogu u oceni spremnosti zemlje za ulazak u EMU.

Mnogi istraživači su se bavili temom optimalnosti ulaska u EMU, pokušavajući da kvantifikuju i analiziraju ove faktore. Među poznatijim istraživačima na ovom polju su Mongelli i Begg, koji su razvili teorijske okvire za razumevanje ekonomskih i političkih prednosti i nedostataka koji prate ulazak u EMU.⁴¹ Mongelli je, na primer, istakao da je

⁴⁰ Bahman, R. (2024.); EVALUATING THE EURO AREA AS AN OPTIMUM CURRENCY AREA; Master thesis; TALLINN UNIVERSITY OF TECHNOLOGY School of Business and Governance.

⁴¹ Mongelli, F. P., & Vega, J. L. (2006). What effects is EMU having on the euro area and its member countries? An overview.

važan preduslov za članstvo u EMU postizanje stabilnosti kroz makroekonomske politike i institucionalnu spremnost, dok je Begg fokusirao svoje istraživanje na strukturne neusaglašenosti između zemalja članica, što može predstavljati izazov za zemlje koje su ekonomskih slabije razvijene. Istraživanja su se takođe bavila pitanjem da li su zemlje koje su ranije ušle u EMU uspele da postignu dugoročnu ekonomsku stabilnost, odnosno da li su zaista došle do takve integracije koja doprinosi i njihovom rastu i razvoju. Takođe, jedno od pitanja koje su istraživači postavili odnosi se na to da li bi ulazak u EMU za zemlje sa slabijim ekonomijama mogao doneti prevelike troškove u pogledu gubitka autonomije u vođenju monetarne politike, posebno u situacijama kada bi takve zemlje bile pogođene ekonomskim šokovima koji se razlikuju od onih u razvijenijim zemljama. Postoje dva ključna razloga zbog kojih bi neka zemlja trebalo da izbegne članstvo u zajedničkoj monetarnoj oblasti ili sistemu sa fiksnim deviznim kursom. Prvi razlog je povezan sa slabostima u javnim finansijama zemlje. U ovakvom monetarnom režimu, zemlja ne bi imala mogućnost da koristi inflaciju kao instrument za smanjenje stvarnog javnog duga, što može biti problematično, posebno ako se javni dug visoko kotira. Dodatno, ulaskom u zajedničku valutnu oblast, nacionalna centralna banka gubi pravo da funkcioniše kao "pozajmljivač poslednje instance",⁴² što znači da ne bi mogla intervenisati u slučaju finansijske krize. Takođe, zemlja bi izgubila mogućnost da koristi svoj monetarni suverenitet, jer više ne bi imala kontrolu nad sopstvenim kamatnim stopama i deviznim kursem, koji su ključni za ekonomsku stabilnost.

Drugi razlog zašto bi zemlja mogla odlučiti da ne pristupi zajedničkoj valutnoj oblasti jeste ako globalni monetarni standardi nisu dovoljno stabilni. Ako zemlje koje predstavljaju prirodne trgovinske partnere nisu stabilne u monetarnom smislu, to može povećati rizik za zemlju koja razmatra ulazak u zajedničku valutu. Takva nestabilnost može dovesti do ekonomskih potresa koji će negativno uticati na domaću privredu.

S druge strane, postoje i situacije kada je članstvo u zajedničkoj monetarnoj oblasti preporučljivo. Ako zemlja deli isti inflacioni cilj kao i zemlja članica zajedničke valute, pristupanje može doneti stabilnost i predvidljivost u ekonomiji, što je ključno za dugoročni rast. Takođe, ako zemlja želi da uspostavi stabilan ekonomski okvir koji

⁴² Ovaj koncept podrazumeva da centralna banka može pružiti likvidnosnu podršku domaćim bankama ili čak državi u kriznim situacijama kako bi sprečila finansijsku nestabilnost. Međutim, u evrozoni, ovu ulogu preuzima Evropska centralna banka (ECB), ali uz stroge uslove i ograničenja, što može smanjiti fleksibilnost pojedinačnih zemalja u reagovanju na specifične ekonomske šokove.

omogućava automatizovano usklađivanje fiskalne i monetarne politike sa većim ekonomskim blokom, članstvo može obezbediti institucionalnu podršku. Na kraju, za zemlju koja želi da bude deo moćnijeg ekonomskog bloka, članstvo u zajedničkoj monetarnoj oblasti može ojačati njenu pregovaračku poziciju i doprineti većoj političkoj i ekonomskoj stabilnosti na međunarodnoj sceni, čime bi se povećala njena konkurentnost u odnosu na susedne zemlje.

Faktori koji određuju optimalnost ulaska u Evropsku monetarnu uniju procenjuju se putem različitih ekonomskih, institucionalnih i političkih kriterijuma koji omogućavaju preciznu analizu da li bi članstvo u zajedničkoj monetarnoj uniji donelo ekonomske koristi određenoj zemlji. Ovi faktori obuhvataju širok spektar aspekata, među kojima se izdvajaju ključni elementi kao što su mobilnost radne snage, koja omogućava fleksibilno prilagođavanje na promene u ekonomskoj strukturi; fleksibilnost plata, koja omogućava brzo reagovanje na šokove tržišta i promene u konkurentnosti; otvorenost trgovine, koja garantuje lakšu integraciju u globalnu ekonomiju i povećanje obima međunarodne razmene; fiskalna disciplina, koja podrazumeva odgovorno upravljanje javnim finansijama i omogućava održavanje stabilnosti unutar monetarnog prostora; kao i opšta stabilnost ekonomije, koja obuhvata makroekonomske faktore kao što su inflacija, rast BDP-a i ukupna ekonomska ravnoteža. Ovi faktori zajedno čine osnovu za ocenu da li bi određena zemlja bila u mogućnosti da iskoristi prednosti zajedničke valute i osigura ekonomski prosperitet u okviru EMU.

2.4.1. Mobilnost faktora proizvodnje

Mobilnost faktora proizvodnje odnosi se na sposobnost da se faktori proizvodnje, kao što su radna snaga i kapital, slobodno premeštaju između zemalja i sektora unutar tih zemalja. U kontekstu Evropske ekonomske i monetarne unije, princip slobodnog kretanja kapitala ostvaruje se uz minimalna ili nikakva ograničenja, čime se omogućava visok nivo mobilnosti kapitala među državama članicama. Ovaj slobodni protok kapitala omogućava investitorima, preduzećima i bankama da ulažu izvan svojih nacionalnih granica u potrazi za višim prinosima, što doprinosi ekonomskom rastu i većim tržišnim prilikama za sve uključene strane.

Kada govorimo o mobilnosti radne snage, od trenutka kada je u EMU uvedeno pravo slobodnog kretanja ljudi, teoretski ne bi trebalo biti prepreka za migraciju radne snage među članicama. Ključni faktori koji podstiču migraciju radnika unutar EMU-a uključuju

razlike u platama, kao i pristup boljim mogućnostima zapošljavanja. Međutim, stvarni obim migracije varira u zavisnosti od niza okolnosti, uključujući geografske, jezičke i kulturne sličnosti među zemljama, kao i dužinu boravka koja može uticati na povećanje šansi za zapošljavanje. Takođe, prenosivost radnih veština između različitih zemalja i postojanje već uspostavljenih socijalnih mreža u inostranstvu mogu značajno olakšati migraciju. Na primer, radnici iz Portugala često migriraju u Španiju ili druge zemlje koje govore sličnim jezikom, kao što su Italija i Francuska, dok Belgijanci često biraju Nemačku, i pored formalnih sloboda kretanja radne snage, mobilnost radne snage unutar EMU ostaje ograničena. Prema istraživanjima Krugmana et al (2012) ,ovo ograničenje uglavnom proizilazi iz vladinih regulacija koje mogu otežati ili usmeriti tok radne snage. Takođe, s obzirom na to da zemlje članice EMU ne mogu koristiti migraciju radne snage kao efikasan mehanizam za rešavanje ekonomskih šokova, može doći do povećanja nezaposlenosti u određenim državama članicama. Ovo stvara pritisak na tržište rada, zbog čega se povećava potreba za većom fleksibilnošću u pogledu plata i cena. Fleksibilnost na tržištu rada postaje ključna za adekvatno suočavanje sa ekonomskim šokovima, kao i za održavanje konkurentnosti unutar zajedničkog tržišta.

Sve u svemu, ovaj problem može se sagledati kroz prizmu teorije "drugog najboljeg", koja naglašava da, ako jedno tržište (u ovom slučaju tržište kapitala) postane liberalizovano i efikasno, dok drugo tržište (tržište rada) ostaje slabo razvijeno ili rigidno, to može dovesti do smanjenja ukupne ekonomske efikasnosti unutar EMU. U suštini, ukoliko tržište rada ne funkcioniše efikasno, liberalizacija drugih tržišta, poput tržišta kapitala, može izazvati neravnoteže i smanjiti ukupnu produktivnost ekonomija članica EMU. To naglašava važnost sinhronizacije i balansiranog razvoja svih tržišta u okviru Unije kako bi se osigurao dugoročni ekonomski prosperitet i stabilnost.

2.4.2. Fleksibilnost cena i plata

Fleksibilnost cena i plata od suštinskog je značaja za uspešno funkcionisanje monetarne unije kao što je Evropska monetarna unija. Kada zemlja postane deo zajedničkog monetarnog prostora, obavezna je da se prilagodi novim ekonomskim realnostima koje proizlaze iz nemogućnosti korišćenja fluktuacija valutnog kursa kao mehanizma za ublažavanje ekonomskih šokova. U takvim okolnostima, tržište rada i cena preuzimaju ključnu ulogu u očuvanju konkurentnosti ekonomije. Ako tržišta rada i cena nisu dovoljno fleksibilna, proces prilagođavanja može biti znatno sporiji, što vodi ka produbljivanju

recesije i povećanju nezaposlenosti. Osim toga, niži nivo fleksibilnosti može izazvati deflatorne pritiske, gde plata i cena padaju kako bi se povratila konkurentnost, ali uz velike socijalne troškove.

U ekonomskoj teoriji, tržište cena i plata se vidi kao jedan od osnovnih mehanizama za prilagođavanje u uslovima zajedničke valute. Fleksibilnost cena u teoriji znači da se cene proizvoda i usluga mogu brzo prilagođavati promenama u ponudi i potražnji, kao i reakcijama na šokove iz spoljnog okruženja. Fleksibilnost cena omogućava tržištu da se vrati u ravnotežu i pomogne ekonomiji da se oporavi od negativnih eksternih uticaja. Ipak, u realnosti, mnoge ekonomije, uključujući i zemlje EMU, suočavaju se sa značajnim barijerama u postizanju ove fleksibilnosti. Na primer, proizvodi i usluge na mnogim tržištima su podložni rigidnim regulativama, dok sindikalni pregovori o platama, zajedno sa zakonskim normama o minimalnim platama i radnim uslovima, usporavaju prilagođavanje. To može uzrokovati da proces smanjenja nesklada između ponude i potražnje traje duže nego što bi bilo poželjno u dinamičnom globalnom tržištu.

Kada je reč o fleksibilnosti plata, ovo pitanje postaje još složenije jer fleksibilnost plata zavisi od nekoliko faktora, uključujući zakonske okvire, sindikalnu snagu, tradicije pregovaranja i status nezaposlenosti. Fleksibilnost plata se obično meri kroz sposobnost plata da se prilagode promenama u produktivnosti ili ekonomskim uslovima.⁴³ Na primer, kada je ekonomija u recesiji, visoke stope nezaposlenosti mogu smanjiti sposobnost tržišta da brzo smanji realne plate, što otežava prilagođavanje na novonastale ekonomske okolnosti. U mnogim zemljama članicama EMU, radni zakoni, kolektivni ugovori i minimalne plate često predstavljaju prepreke za brzo smanjenje plata, što može povećati dubinu recesije i produžiti ekonomski oporavak. Pored toga, u državama članicama EMU, razlike u zakonodavnim okvirima i radnim tradicijama često uslovljavaju različite nivoe fleksibilnosti plata. Na primer, države sa slabijim sindikalnim pregovaračkim strukturama ili fleksibilnijim zakonodavstvom o radnoj snazi mogu se brže prilagoditi promenama na tržištu rada nego zemlje sa jakim sindikatima i rigidnim radnim zakonima. U zemljama centralne i istočne Evrope, koje su prešle iz socijalističkog sistema, fleksibilnost plata može biti niža nego u zapadnoevropskim zemljama, a usvajanje evra neće nužno povećati fleksibilnost plata.

⁴³ Hansen, M. N. J. H., Hansen, N. J., Toscani, F., Toscani, M. F. G., & Zhou, J. (2023). Euro area inflation after the pandemic and energy shock: Import prices, profits and wages. International Monetary Fund.

Ove razlike u fleksibilnosti plata i cena među zemljama EMU mogu imati dugoročne posledice po stabilnost i konkurentnost cele monetarne unije. Ukoliko se tržišta rada ne prilagođavaju dovoljno brzo, to može dovesti do niskog tempa ekonomskog rasta, a time i do povećanja nezaposlenosti, što stvara socijalnu nestabilnost. Da bi se prevazišle ove prepreke, potrebne su dalja tržišna prilagođavanja, koja mogu uključivati reforme tržišta rada, promene u zakonodavstvu i veći stepen harmonizacije politika unutar EMU. Fleksibilnost cena i plata postaje ključna za održavanje ravnoteže unutar zajedničke monetarne politike. Ako tržišta rada i cena ne mogu da se prilagode dovoljno brzo, to će imati dugoročne negativne posledice za konkurentnost ekonomije EMU i njen sposobnost da se nosi sa ekonomskim šokovima. Fleksibilnost ovih tržišta omogućava brži oporavak ekonomije od kriza, smanjuje rizik od dugoročnih recesija i povećava šanse za stabilan ekonomski rast.

2.4.3. Ekonomska otvorenost i diverzifikacija proizvoda i potrošnje

Otvorene ekonomije obuhvataju zemlje u kojima ne postoje značajne prepreke za slobodan protok ljudi, kapitala, dobara i usluga među državama. U ovom kontekstu, članice Evropske monetarne unije predstavljaju primere relativno malih, ali otvorenih ekonomija. Ipak, dok su ove ekonomije u velikoj meri otvorene u pogledu trgovine i kretanja kapitala, slobodno kretanje ljudi i usluga i dalje nije potpuno nesmetano. Ovo je delimično posledica razlika u zakonodavstvu i socio-ekonomskoj dinamici među zemljama članicama. Iako same zemlje članice imaju raznolike ekonomske karakteristike, čitava EMU se ipak smatra velikom, ali relativno zatvorenom ekonomijom u odnosu na pojedinačne države članice. U poređenju sa velikim ekonomijama poput Sjedinjenih Američkih Država i Japana, EMU je ipak više otvorena, posebno zahvaljujući zajedničkoj valuti - evru.⁴⁴ Uvođenjem evra, tržišta su postala više transparentna, što znači da su međunarodne cene sada više uticajne na domaće tržište, čime se potiče još veća ekonomija razmere i poboljšava međusobna konkurencija među državama članicama.

Kada govorimo o diverzifikaciji proizvodnje i potrošnje unutar EMU, važno je napomenuti da je ova unija karakterisana velikom raznolikošću u ekonomskim sektorima u svim članicama. Svaka članica EMU učestvuje u različitim industrijskim sektorima,

⁴⁴ Bocola, L., & Lorenzoni, G. (2020). Financial crises, dollarization, and lending of last resort in open economies. *American Economic Review*, 110(8), 2524-2557.

čime se stvara dinamičan ekonomski prostor u kojem svaka zemlja doprinosi globalnoj proizvodnji u različitim oblastima. Raznovrsnost proizvodnje smanjuje mogućnost da se određene zemlje suoče sa ozbiljnim posledicama asimetričnih ekonomskih šokova, jer šok koji pogodi jedan sektor ili region neće nužno pogoditi sve zemlje jednako. S obzirom na ovaj stepen diversifikacije, države unutar EMU imaju tendenciju da budu otporne na šokove koji potiču iz spoljnih faktora, ali sve to zavisi i od sposobnosti svake od zemalja da odgovori na takve izazove u okviru integrisanog tržišta.

Razlike u ekonomskim strukturama među članicama EMU nisu zanemarljive. Na primer, dok postoje sličnosti u industrijskoj proizvodnji među zemljama kao što su Nemačka i Francuska, postoje i značajne razlike u kvalitetu radne snage i socijalnim sistemima. Severne zemlje, poput Nemačke i Holandije, obično imaju visoko kvalifikovanu radnu snagu, dok južna evropska tržišta rada, poput Španije i Italije, često zavise od manje kvalifikovanih radnika. Takođe, značajnu ulogu u ovim ekonomijama igraju i razlike u socijalnoj sigurnosti i zakonodavnim okvirima, koji se od zemlje do zemlje drastično razlikuju. Pored toga, značajan uticaj na proizvodne strukture članica EMU ima i proces liberalizacije tržišta nakon uvođenja evra. Usmeravanje na jedinstveno tržište unutar EU povećalo je konkurenciju među preduzećima, što je rezultiralo i većom specijalizacijom i proizvodnjom u određenim industrijama, čime je smanjena opšta diverzifikacija. Na ovaj način, zemljama može biti teško da ostanu otporne na specifične šokove koji mogu pogoditi samo jedan sektor. Kada preduzeća odluče da se specijalizuju u određenim industrijama, rizik od asimetričnih šokova postaje realniji, jer se proizvodni sektori u različitim zemljama mogu preklapati ili diverzifikovati u specifičnim pravcima. Iako se ovakva specijalizacija može smatrati korisnom za efikasnost i produktivnost, ona takođe povećava osetljivost na negativne šokove koji mogu postati težak izazov za zemlje koje nisu dovoljno diversifikovane.

Teorijski, postoje dva ključna gledišta koja objašnjavaju odnos između ekonomske integracije i mogućnosti nastanka asimetričnih šokova. Prvo gledište, koje zastupa Evropska komisija, smatra da ekonomska integracija između zemalja smanjuje rizik od asimetričnih šokova.⁴⁵ Kako države postaju ekonomičnije povezane i harmonizovane u pogledu struktura, smanjuje se mogućnost za pojavu ekonomskih problema koji pogađaju

⁴⁵ Hefeker, C. (2018). Interest groups and monetary integration: The political economy of exchange regime choice. Routledge.

samo pojedine zemlje. S druge strane, poznati ekonomista Krugman (2012) tvrdi da povećana ekonomska integracija može dovesti do većih razlika u specijalizaciji među državama, što može uzrokovati povećanje asimetričnih šokova. Prema njegovom gledištu, kada se zemlje specijalizuju za određene sektore u procesu ekonomske integracije, postaju osjetljivije na promene koje pogađaju te specijalizovane sektore, čime dolazi do smanjenja simetrije u ekonomijama. Iako su oba gledišta prihvaćena u okviru EMU, još uvek je teško proceniti koji će biti tačan ishod ekonomske integracije. Završetak izgradnje jedinstvenog tržišta EU i dalja liberalizacija tržišta mogu dovesti do smanjenja ekonomskih razlika između zemalja članica, ali mogu i podstaći specijalizaciju koja bi povećala ranjivost na spoljne šokove. Zbog tih neizvesnosti, teško je doneti konačan zaključak o budućim ekonomskim trendovima u okviru EMU, kao i o tome hoće li integracija smanjiti ili povećati diverzifikaciju proizvodnje i potrošnje u različitim zemljama članicama.

2.4.4. Sličnost u stopama inflacije i potreba za političkom i ekonomskom integracijom

Slične stope inflacije među članicama Evropske monetarne unije predstavljaju ključnu komponentu za smanjenje potrebe za prilagođavanjem kursa valute. Kroz stabilnost inflacije, ECB može lakše da implementira doslednu ekonomsku politiku, kako u periodima recesije, tako i tokom ekonomske ekspanzije. Analiza inflacionih kretanja u EMU, pokazuje da su prosečne godišnje stope inflacije među zemljama članicama uglavnom slične tokom vremena. Međutim, postoje izuzeci, kao što je Estonija koja je 2011. godine zabeležila visoku stopu inflacije. Ove razlike mogu biti rezultat različitih strukturnih promena, specifičnih tržišta rada, socijalnih preferencija i različitih ekonomskih politika koje primenjuju zemlje članice. Takođe, razlike u inflaciji tokom poslednjih nekoliko godina, prema analizama, mogu biti povezane s različitim izlaznim gapovima. Na primer, u južnim zemljama Evrope, kao što je Španija, inflacija je rasla brže nego u zemljama poput Nemačke, što je dovelo do smanjenja realnih kamatnih stopa, povećanja domaće potrošnje i šireg ekonomskog disbalansa. I pored tih izazova, ECB je uspeła da postigne svoj osnovni cilj – očuvanje stabilnosti cena na srednjoročnom nivou.⁴⁶

⁴⁶ Speck, C. (2017). Inflation anchoring in the euro area (No. 1998). ECB Working Paper

Kada zemlje pristupaju monetarnoj uniji gube mogućnost da upravljaju sopstvenim kursom valute, što predstavlja značajan gubitak u fiskalnoj politici. Da bi nadoknadile ovaj gubitak, zemlje članice moraju razviti efikasnu fiskalnu i političku integraciju, uključujući fleksibilnost plata, mobilnost radne snage i funkcionalnu fiskalnu politiku. U ovom kontekstu, zamena za instrument kursa u valutnoj uniji bila bi centralizovani budžet koji omogućava redistribuciju prihoda od zemalja koje doživljavaju pozitivne ekonomske šokove prema onima koje su pogođene negativnim šokovima. Ovaj mehanizam redistribucije zahteva spremnost zemalja članica da sarađuju i međusobno se obavežu na zajedničku ekonomsku politiku. Ipak, među članicama postoje razlike u pogledu spremnosti na ovakvu vrstu saradnje. Ekonomski snažnije zemlje, kao što je Nemačka, mogu biti spremnije da sarađuju u situacijama koje im donose neposrednu korist, dok bi u suprotnom bile manje motivisane da pomognu slabijim ekonomijama unije. Zbog ograničenih mogućnosti centralizacije fiskalne politike unutar EMU, zemlje članice bi trebalo da koriste svoje nacionalne fiskalne politike na fleksibilniji način. U tom smislu, od ključne je važnosti da unija razvije automatske fiskalne stabilizatore koji bi omogućili povećanje budžetskog deficita zemljama koje doživljavaju negativne ekonomske šokove. Ovaj pristup omogućio bi efikasnije suočavanje sa ekonomskim krizama bez ugrožavanja fiskalne discipline unije. Takođe, kako je prethodno analizirano, mobilnost radne snage i fleksibilnost plata unutar EMU još uvek su ograničeni, što znači da je dalja fiskalna integracija nužna kako bi se omogućilo lakše prilagođavanje ekonomskih šokova.

Osim fiskalne integracije, politička integracija ima jednako važnu ulogu u uspešnom funkcionisanju EMU. Politička integracija omogućava smanjenje rizika od političkih šokova koji mogu uticati na ekonomske tokove i pomaže u organizaciji centralizovanih fiskalnih sistema koji funkcionišu na nivou unije. Ovaj pristup stvara mehanizme automatske fiskalne redistribucije, koji liče na sisteme redistribucije prihoda među članicama u cilju smanjenja ekonomskih nejednakosti i osiguravanja ekonomske stabilnosti unije. Postoji nekoliko pristupa u vezi sa nivoom političke integracije koji je potreban unutar EMU. Neki istraživači smatraju da su postignuća EMU u prvom desetleću njenog postojanja bila uspešna i da dodatna politička integracija možda nije neophodna. S druge strane, drugi stručnjaci tvrde da bi EMU trebalo da preduzme značajnije korake ka političkoj integraciji, jer će to omogućiti efikasniji odgovor na izazove sa kojima se unija suočava. Prema njihovom mišljenju, temeljna transformacija

procesa donošenja politika i jači politički okvir omogućili bi EMU da ostvari sve potencijale zajedničke valute i dugoročno unapredi ekonomski razvoj i stabilnost članica.

2.5. Uticaj političkih, kulturnih i socijalnih faktora

Odluka zemlje da se priključi Evropskoj monetarnoj uniji zavisi od niza političkih, kulturnih i socijalnih faktora koji oblikuju spremnost zemlje da prihvati zajedničku valutu. Ovi faktori ne samo da utiču na samu odluku o pristupanju, već i na dugoročnu stabilnost i uspeh članstva u uniji. Politički faktori su ključni u procesu donošenja odluke o pristupanju EMU. Politička stabilnost, vladavina prava, kao i usklađenost nacionalnih politika sa standardima Evropske unije predstavljaju osnovne elemente koje treba razmotriti. Zemlja koja želi da pristupi EMU mora da ispuni stroge fiskalne i monetarne uslove, uključujući fiskalnu disciplinu i zdravlje javnih finansija. Gubitak monetarnog suvereniteta predstavlja značajan politički izazov, jer članstvo u EMU podrazumeva odricanje od kontrole nad sopstvenom valutom i politikama kursa.

Politička volja za dubljom evropskom integracijom igra ključnu ulogu. Zemlje koje žele da ojačaju svoje veze sa EU ili smatraju da bi pristup EMU mogao dodatno učvrstiti njihov geopolitički položaj, verovatno će biti sklonije da se priključe. Dodatno, politički konsenzus unutar zemlje o prednostima članstva, koji uključuje podršku političkih partija, interesnih grupa i šire javnosti, presudan je za donošenje odluke o pristupanju. Kulturni faktori, kao što su zajedničke vrednosti, istorijske veze i društvene norme među zemljama, imaju značajan uticaj na spremnost zemlje da se priključi EMU.⁴⁷ Zemlje koje imaju kulturnu bliskost sa EU ili jaku istorijsku povezanost sa evropskim institucijama lakše prihvataju zajedničku valutu. Zajednička percepcija ekonomskog upravljanja, poverenje u institucije i kolektivni evropski identitet olakšavaju usklađivanje sa politikama EU i integraciju u monetarnu uniju.

Kulturni faktori utiču na to kako stanovništvo percipira koristi i rizike pristupanja EMU. Društva koja vrednuju ekonomsku stabilnost, integraciju i saradnju sklonija su podršci za članstvo, dok društva sa snažnijim nacionalističkim osećanjima verovatno će biti protiv odricanja od kontrole nad nacionalnim ekonomskim politikama, posebno u pogledu

⁴⁷ Bellamy, R., & Weale, A. (2017). Political legitimacy and European monetary union: contracts, constitutionalism and the normative logic of two-level games. In *European Integration in Times of Crisis* (pp. 113-130). Routledge.

valute i monetarne politike. Socijalni faktori kao što su mobilnost radne snage, socijalna nejednakost i javno mnjenje značajno utiču na odluku o priključenju EMU. U društvima sa visokim stepenom socijalne kohezije i javne podrške za evropsku integraciju, političko rukovodstvo lakše može opravdati ekonomske i socijalne prednosti pristupanja EMU. Zemlje sa visokim stepenom mobilnosti radne snage smatraju da je prihvatanje evra prednost, jer ukidanje valutnih rizika olakšava kretanje radne snage i poslovanje među članicama unije. Socijalne razlike mogu predstavljati izazov u zemljama sa većim stepenom socijalnih i ekonomskih nejednakosti. Različiti nivoi razvoja i socijalne zaštite među državama članicama mogu otežati ravnomerno delovanje zajedničkih politika. Pristup EMU prihvataju lakše društva sa manjim socijalnim razlikama i većim poverenjem u evropske institucije. Politička, kulturna i socijalna dimenzija imaju značajan uticaj na proces pristupanja i dugoročnu stabilnost u okviru EMU.

Diskusija o političkim i ekonomskim prednostima Evropske ekonomske i monetarne unije i dalje je vrlo prisutna u mnogim državama članicama Evropske unije. Istovremeno, mnoge članice EU suočavaju se sa značajnim smanjenjima javnih troškova, posebno u oblasti socijalne zaštite, kako bi ispunile kriterijume konvergencije iz Maastrichta, dok se ekonomije suočavaju sa recesijama i visokom nezaposlenošću. Zbog toga, nije iznenađujuće što podrška građana u mnogim zemljama prema uvođenju zajedničke evropske valute nije naročito velika. Ipak, izuzetno je što uprkos ovom neznatnom entuzijazmu u vezi sa EMU, kao i usvajanju neoliberalnih politika štednje, nije došlo do otvorene legitimizatske krize evropske integracije u mnogim zemljama članicama EU.

EMU nije moguće sagledati samo kroz ekonomske i monetarne aspekte. Podršku koju političke elite u većini članica EU pružaju EMU nije moguće u potpunosti objasniti kroz ekonomske ili spoljnopolitičke interese. U stvari, planirano uvođenje evra treba posmatrati kao ključni element šireg političkog projekta evropske integracije. EMU je duboko povezano sa celokupnim procesom evropske integracije i postalo je simbol političkog ujedinjenja Evrope. Uvođenje evra nije samo ekonomski korak ka smanjenju transakcijskih troškova, već je deo šire političke strategije usmerene na jačanje evropske unije. Zbog toga su politički lideri centra desnice, kao što je bio nemački kancelar Helmut Kohl, u početku podržali ovu inicijativu i nastavili da je promovišu tokom vremena. Ovaj pristup takođe objašnjava zašto vodeće socijaldemokratske opozicione stranke, poput Nemačke socijaldemokratske partije i francuskih socijalista, uglavnom ne osporavaju

EMU. Pitanje podrške Nemačke i Francuske EMU, kao i protivljenja Velike Britanije, ne može se potpuno objasniti na temelju tradicionalnih ekonomskih interesa. Umesto toga, bolje objašnjenje leži u kontekstu političke identifikacije. Podrška ovih zemalja EMU i dalje je rezultat političkih stavova koji se ne temelje isključivo na ekonomskoj koristi, već na širem okviru političkih ciljeva i identitetskih interesa. Tradicionalni pristupi analizi evropske integracije, kao što su neofunkcionalizam ili liberalni međuvladinizam, obično pretpostavljaju da se interesi i preferencije aktera mogu objasniti kroz ekonomske ili spoljnopoličke faktore, pri čemu se smatra da integracija u Evropi proističe iz sve veće ekonomske međuzavisnosti među članicama EU ili kao odgovor na izazove globalizacije i međunarodne moći. Međutim, ovakvi pristupi ne mogu u potpunosti objasniti zašto francuske i nemačke vlade i dalje snažno podržavaju EMU, dok se, sa druge strane, Velika Britanija odlučila za izuzimanje iz ovog procesa.

Kada je u pitanju ekonomski argument u korist EMU, on se često pokazuje kao slab. Postoji opšta nesuglasica u vezi sa prednostima valutne unije u nedostatku političke unije i zajedničke ekonomske politike, čak i među vodećim zagovornicima neoliberalne ekonomije. Neki tvrde da Evropska centralna banka ne bi bila u potpunosti nezavisna od političkog uticaja, dok drugi ističu da bi inflacioni pritisci bili mnogo teže kontrolisani u slučaju da ne postoji integrisana ekonomska politika i politička unija. Iako detaljno razmatranje neoliberalnih ekonomskih teorija nije predmet ovog rada, važno je napomenuti da su ekonomski troškovi i koristi od zajedničke valute neizvesni i zavise od brojnih faktora koji trenutno nisu lako predvidivi. Dakle, EMU nije nužno očigledno rešenje za ekonomske izazove sa kojima se Evropa suočava. Štaviše, čak i ako prihvatimo postojanje transnacionalne hegemonije neoliberalnih ekonomskih stavova među evropskim političkim i poslovnim elitama, EMU nije neizbežna posledica tih ideoloških stavova.

Osim ekonomskih i političkih dimenzija, važno je sagledati i šire društvene posledice pristupanja Evropskoj monetarnoj uniji. Proces integracije u monetarnu uniju može imati dugoročne efekte na strukturu tržišta rada, raspodelu bogatstva i ekonomske prilike za različite društvene grupe. Dok pristalice EMU ističu stabilnost, predvidljivost i olakšano poslovanje unutar evrozone, kritičari ukazuju na ograničenja u vođenju prilagođenih nacionalnih ekonomskih politika i potencijalno produbljivanje nejednakosti između jačih i slabijih ekonomija unutar unije. Jedan od ključnih izazova koji se nameće pri pristupanju

EMU jeste fleksibilnost tržišta rada. S obzirom na to da zemlje članice gube mogućnost prilagođavanja kroz devizne kurseve, prilagođavanje ekonomske konkurentnosti mora se vršiti kroz unutrašnje faktore, kao što su promene u platama i uslovima rada. Ovo može dovesti do nesigurnosti zaposlenih, jer se pritisak na smanjenje troškova rada povećava u pokušaju da se očuva konkurentnost u odsustvu monetarne prilagodljivosti. Pored toga, mobilnost radne snage između zemalja evrozone postaje ključna za ravnotežu na tržištu rada, ali često nailazi na prepreke u vidu jezičkih barijera, regulatornih razlika i kulturnih razlika među državama. Socijalne politike u okviru EMU takođe se suočavaju sa novim izazovima. Kako bi ispunile kriterijume fiskalne discipline, mnoge zemlje moraju ograničiti javnu potrošnju, što može imati negativne posledice na sisteme socijalne zaštite, obrazovanje i zdravstvo. Ovakve mere često nailaze na otpor javnosti, posebno u zemljama koje su tradicionalno imale snažne sisteme socijalne zaštite. Kriza evrozone iz 2008. godine pokazala je da fiskalna ograničenja mogu dodatno produbiti ekonomske i socijalne probleme, dovodeći do dugotrajnih perioda visoke nezaposlenosti i smanjenja socijalnih davanja u pogođenim zemljama.

Pored ekonomskih i socijalnih posledica, članstvo u EMU ima i širi kulturni i identitetski značaj. Kroz uvođenje zajedničke valute, deo nacionalnog suvereniteta se prenosi na nadnacionalne institucije, što može izazvati otpor u delovima društva koji naglašavaju važnost nacionalnog identiteta. Ipak, u pojedinim slučajevima, evro može postati simbol modernizacije i evropske pripadnosti, što je bio slučaj u državama centralne i istočne Evrope koje su se pridružile EU i videle članstvo u evrozoni kao korak ka potpunoj integraciji u zapadnoevropske strukture.

Politički, socijalni i kulturni faktori igraju presudnu ulogu u oblikovanju percepcije o koristi i rizicima pristupanja. Dok jedne zemlje vide članstvo u EMU kao način da osiguraju stabilnost i dugoročnu ekonomsku perspektivu, druge uočavaju ograničenja koja mogu uticati na njihovu sposobnost da samostalno rešavaju ekonomske i socijalne izazove.⁴⁸ Stoga, proces odlučivanja o ulasku u monetarnu uniju zahteva sveobuhvatnu analizu, koja uzima u obzir ne samo makroekonomske pokazatelje, već i šire društvene posledice koje ovakva odluka nosi sa sobom. Javna percepcija i društvena podrška za uvođenje evra često zavise od trenutne ekonomske situacije, poverenja građana u

⁴⁸ Frieden, J., & Walter, S. (2017). Understanding the political economy of the Eurozone crisis. *Annual review of political science*, 20(1), 371-390.

evropske institucije i očekivanja o budućim koristima. U tom kontekstu, zanimljiv je primer Hrvatske, gde su ankete u godinama pre pristupanja pokazivale visok stepen skepticizma među građanima u vezi sa uvođenjem evra. Međutim, kako su reforme napredovale i kako su benefiti članstva postajali jasniji, javno mnjenje se promenilo, pa je podrška za pristupanje značajno porasla neposredno pre same integracije u evrozonu. Ovaj primer ukazuje na to da socijalni faktori, uključujući percepciju ekonomske stabilnosti, sigurnost radnih mesta i poverenje u državne i evropske institucije, mogu biti promenljivi i zavise od širih društvenih i ekonomskih okolnosti. Dok u početku građani mogu izražavati zabrinutost zbog gubitka nacionalne valute i potencijalnih rizika koje donosi EMU, dugoročno prihvatanje evra postaje izvesnije ukoliko se pokažu konkretne koristi, poput nižih transakcijskih troškova, stabilnijeg poslovnog okruženja i lakšeg finansijskog povezivanja sa ostatkom Evrope. Stoga, proces integracije u EMU nije samo ekonomsko-političko pitanje, već i proces društvenog prilagođavanja i promene stavova građana, koji mogu značajno uticati na uspeh same monetarne integracije.

2.6. Institucionalni okvir Evropske monetarne unije

Evropska monetarna unija predstavlja složen ekonomski i finansijski sistem koji zahteva jasno definisan institucionalni okvir radi efikasnog funkcionisanja i očuvanja stabilnosti zajedničke valute. Institucije koje čine ovaj okvir imaju ključnu ulogu u donošenju monetarnih, fiskalnih i ekonomskih politika, pri čemu je njihov međusobni odnos koncipiran tako da obezbedi stabilnost evra, koordinaciju ekonomskih politika zemalja članica i kontrolu usaglašenosti sa utvrđenim pravilima.

Najvažnija institucija u okviru EMU je Evropska centralna banka (ECB), koja je odgovorna za sprovođenje monetarne politike evrozone. ECB donosi odluke o kamatnim stopama, kontroli inflacije i očuvanju stabilnosti cena, a njena nezavisnost je ključna za poverenje u zajedničku valutu. ECB deluje zajedno sa Evrosistemom, koji čine nacionalne centralne banke država članica evrozone, i zajedno upravljaju monetarnim operacijama. Pored ECB, značajnu ulogu u funkcionisanju EMU ima Evropska komisija, koja nadzire ekonomske politike država članica i osigurava njihovu usklađenost sa pravilima Pakta o stabilnosti i rastu. Komisija takođe predlaže ekonomske reforme i daje preporuke u okviru procesa Evropskog semestra, koji služi za koordinaciju ekonomskih politika unutar EU.

Jedan od ključnih regulatornih mehanizama EMU je Ekonomski i finansijski komitet (EFC), koji priprema ekonomske i fiskalne analize za Savet EU i pomaže u formulisanju preporuka o budžetskoj politici država članica. Takođe, ulogu u donošenju odluka ima Evrogrupa, neformalno telo koje okuplja ministre finansija zemalja evrozone i koje diskutuje o ključnim ekonomskim pitanjima vezanim za upravljanje zajedničkom valutom. U cilju zaštite finansijske stabilnosti evrozone, formiran je Evropski stabilizacioni mehanizam (ESM), koji pruža finansijsku pomoć državama članicama suočenim sa ekonomskim krizama. ESM funkcioniše kao svojevrsni fond za spasavanje, omogućavajući kriznim ekonomijama da održe fiskalnu stabilnost uz stroge uslove prilagođavanja. Pored ovih institucija, važno je pomenuti Evropski parlament, koji učestvuje u kreiranju zakonodavnog okvira koji reguliše funkcionisanje EMU i pruža demokratski nadzor nad politikama koje sprovodi ECB i druge institucije.⁴⁹ Takođe, Savet EU i Evropski savet donose ključne političke odluke o pravcima razvoja ekonomske i monetarne politike unutar unije. Institucionalni okvir EMU osmišljen je tako da obezbedi stabilnost i predvidivost ekonomske politike unutar evrozone. Dok ECB ima centralnu ulogu u vođenju monetarne politike, ostale institucije doprinose koordinaciji i nadzoru fiskalnih politika država članica, čime se nastoji postići dugoročna makroekonomska stabilnost i održivost ekonomske integracije u Evropi.

Evropski sistem centralnih banaka i Evropska centralna banka uspostavljeni su 1998. godine na osnovu Statuta ESCB i ECB. Evropska centralna banka, sa sedištem u Frankfurtu, predstavlja centralni entitet unutar Evropskog sistema centralnih banaka i Eurosistema, preuzimajući upravljanje monetarnom politikom evrozone od 1999. godine, kada je evro uveden kao zvanična valuta. Evropski sistem centralnih banaka obuhvata Evropsku centralnu banku i sve centralne banke država članica Evropske unije, bez obzira na to da li su prihvatile evro ili ne. Unutar ovog sistema, države koje su usvojile evro kao zvaničnu valutu čine uži okvir poznat kao Evrosistem.

Iako Evropski sistem centralnih banaka nema pravnu nadležnost za samostalno donošenje odluka, njegove komponente, odnosno nacionalne centralne banke i Evropska centralna banka, deluju u skladu sa ciljevima i pravilima sistema. Ovakav institucionalni okvir osmišljen je kako bi se osigurala koordinacija u procesu donošenja odluka, kao i

⁴⁹ Tuominen, T. (2024). European Stability Mechanism. In Research Handbook on Post-Pandemic EU Economic Governance and NGEU Law (pp. 65-79). Edward Elgar Publishing.

konzistentnost u sprovođenju monetarne politike i alokaciji nadležnosti. Primarni cilj Evropskog sistema centralnih banaka jeste održavanje stabilnosti cena, odnosno očuvanje vrednosti evra. Pored toga, sistem deluje u skladu sa principima otvorene tržišne ekonomije i slobodne konkurencije, nastojeći da doprinese efikasnoj alokaciji resursa i podrži ekonomske politike Evropske unije u ostvarivanju šireg spektra ciljeva. Osnovne funkcije koje Evropski sistem centralnih banaka sprovodi obuhvataju definisanje i implementaciju monetarne politike unutar Evropske monetarne unije, sprovođenje intervencija na deviznim tržištima, upravljanje zvaničnim deviznim rezervama država članica i unapređenje efikasnosti platnih sistema. Evropska centralna banka zauzima centralno mesto u Eurosistemu, sprovodeći svoje nadležnosti direktno ili putem nacionalnih centralnih banaka. Osim upravljanja monetarnom politikom i deviznim rezervama, Evropska centralna banka igra ključnu ulogu u donošenju strateških odluka, sprovođenju politika i vršenju nadzornih funkcija. Takođe, Evropska centralna banka ima ovlašćenje da uvodi sankcije u slučaju nepoštovanja pravila i standarda koje propisuje. Jedna od osnovnih karakteristika Evropske centralne banke jeste njena institucionalna i politička nezavisnost. Ovaj princip podrazumeva da ni Evropska centralna banka ni nacionalne centralne banke ne smeju primati niti tražiti instrukcije od bilo koje državne, privatne ili međunarodne institucije, dok su sve druge institucije dužne da poštuju autonomiju Evropske centralne banke u donošenju odluka.

Nezavisnost Evropske centralne banke ogleda se u više dimenzija, uključujući institucionalnu nezavisnost, koja garantuje pravo banke i nacionalnih centralnih banaka da donose odluke bez spoljnog uticaja, pravnu nezavisnost, kojom se obezbeđuje status pravnih lica sa sopstvenim statutarnim nadležnostima, i personalnu nezavisnost, koja štiti članove tela za odlučivanje unutar Evropske centralne banke i nacionalnih centralnih banaka u pogledu dužine mandata i uslova rada. Pored toga, funkcionalna i operativna nezavisnost osigurava da Evropska centralna banka i nacionalne centralne banke poseduju sva potrebna ovlašćenja za sprovođenje monetarne politike i ostvarenje glavnog cilja stabilnosti cena, dok finansijska i organizaciona nezavisnost omogućava bankama da raspolažu sopstvenim finansijskim resursima i prihodima, čime se osigurava njihova autonomija u radu.

Iako Evropska centralna banka uživa visok stepen nezavisnosti od političkih uticaja, istovremeno je odgovorna građanima Evropske unije. Odgovornost banke ogleda se u

obavezi transparentnog izveštavanja javnosti i izabраних predstavnika o svojim odlukama i politikama, čime se osigurava demokratski nadzor nad njenim delovanjem.⁵⁰ Evropski monetarni sistem funkcioniše kroz mrežu nacionalnih centralnih banaka, a ne kroz jednu jedinstvenu centralnu banku. Ovakav model usvojen je iz više razloga. Prvi razlog odnosi se na političku dimenziju, budući da bi uvođenje jedne centralne banke moglo izazvati otpor država članica. Drugi razlog jeste činjenica da nacionalne centralne banke nastavljaju da obavljaju funkcije koje nisu direktno povezane sa Eurosistemom, već su specifične za ekonomske politike pojedinačnih država. Treći razlog proizlazi iz kulturnih i institucionalnih razlika među zemljama članicama, pri čemu su nacionalne centralne banke često u boljoj poziciji da primene i prilagode zajedničke politike lokalnim uslovima. Zahvaljujući ovakvoj decentralizovanoj strukturi, Evropski sistem centralnih banaka uspešno obavlja zadatke očuvanja stabilnosti evra i omogućava koordinisano sprovođenje monetarne politike u složenom i raznolikom ekonomskom prostoru Evropske unije.

Evropska komisija igra ključnu ulogu u funkcionisanju Evropske monetarne unije kroz nadzor ekonomskih politika država članica, predlaganje i sprovođenje zakonodavnog okvira, kao i koordinaciju mera koje obezbeđuju makroekonomsku stabilnost unutar evrozone. Kao izvršno telo Evropske unije, Komisija je odgovorna za nadgledanje usklađenosti država članica sa pravilima ekonomske i fiskalne politike, s posebnim naglaskom na odredbe definisane u Paktu o stabilnosti i rastu (Stability and Growth Pact – SGP). Ovaj okvir ima za cilj da osigura fiskalnu disciplinu država članica EMU kroz ograničenja budžetskog deficita i javnog duga, čime se smanjuju rizici za stabilnost evra i održivost javnih finansija u evrozoni.⁵¹

Jedna od ključnih funkcija Evropske komisije jeste sprovođenje tzv. Evropskog semestra, godišnjeg ciklusa ekonomske i fiskalne koordinacije unutar Evropske unije. Kroz ovaj proces, Komisija analizira ekonomske planove država članica, ocenjuje njihovu usklađenost sa evropskim fiskalnim pravilima i daje preporuke za sprovođenje strukturnih reformi koje bi trebalo da poboljšaju konkurentnost i održivost javnih finansija. U slučaju da neka država članica ne poštuje fiskalne zahteve ili pokazuje znake makroekonomskih

⁵⁰ Angino, S., & Secola, S. (2022). Instinctive versus reflective trust in the European Central Bank (No. 2660). ECB Working Paper.

⁵¹ Estella, A. (2021). The 'Muting' of the Stability and Growth Pact. Cambridge Yearbook of European Legal Studies, 23, 73-90.

neravnoteža, Evropska komisija može pokrenuti korektivne mehanizme, uključujući postupak u slučaju prekomernog deficita (Excessive Deficit Procedure – EDP) ili postupak u slučaju makroekonomskih neravnoteža (Macroeconomic Imbalance Procedure – MIP).

Pored fiskalne supervizije, Evropska komisija ima značajnu ulogu u definisanju i sprovođenju politika koje utiču na ekonomski rast i stabilnost evrozone. Kao telo koje predlaže zakone, Komisija inicira i razvija regulative u oblasti ekonomske i monetarne politike, uključujući pravila koja regulišu finansijsku stabilnost, bankarsku uniju i mehanizme kriznog upravljanja unutar EMU. Takođe, kroz Evropski fond za strateška ulaganja (EFSD) i druge finansijske instrumente, Komisija pruža podršku investicijama u ključne sektore ekonomije, čime podstiče dugoročni rast i otpornost zemalja članica evrozone. Evropska komisija ima i posebnu ulogu u procesu proširenja evrozone, odnosno u ocenjivanju spremnosti država članica Evropske unije da usvoje evro kao svoju zvaničnu valutu. Kroz konvergencijske izveštaje, Komisija procenjuje da li određena država ispunjava kriterijume iz Mاستrihta, koji uključuju stabilnost cena, održivost javnih finansija, stabilnost deviznog kursa i konvergenciju dugoročnih kamatnih stopa. Na osnovu ovih izveštaja, Evropska komisija može preporučiti Savetu Evropske unije da neka država pristupi evrozoni, čime se osigurava da samo zemlje sa stabilnim makroekonomskim pokazateljima postanu deo EMU.

Osim nadzora i regulative, Evropska komisija sarađuje sa Evropskom centralnom bankom i drugim institucijama EU u upravljanju ekonomskim krizama i mehanizmima finansijske stabilnosti. Tokom dužničke krize u evrozoni, Komisija je bila jedan od ključnih aktera u dizajniranju i sprovođenju programa finansijske pomoći državama koje su se suočavale sa fiskalnim problemima, kao što su Grčka, Portugal i Irska. U tom kontekstu, Komisija je delovala u okviru tzv. Trojke, zajedno sa ECB i Međunarodnim monetarnim fondom, pružajući tehničku i finansijsku pomoć u zamenu za sprovođenje reformi koje su imale za cilj stabilizaciju javnih finansija i podsticanje ekonomskog rasta. U svetlu ovih zadataka, Evropska komisija predstavlja ključni stub institucionalne arhitekture EMU, s obzirom na njenu ulogu u nadzoru ekonomske politike, predlaganju zakonodavnog okvira i osiguravanju stabilnosti evrozone. Njena delovanja su usmerena ka obezbeđivanju fiskalne discipline, jačanju konkurentnosti država članica i izgradnji otpornog i održivog ekonomskog sistema unutar Evropske unije.

Ekonomski i finansijski komitet (EFC) igra ključnu ulogu u funkcionisanju Evropske monetarne unije kroz praćenje ekonomske i finansijske situacije u državama članicama, koordinaciju ekonomskih politika i savetovanje institucija Evropske unije o ključnim pitanjima koja utiču na finansijsku stabilnost i ekonomski razvoj. Ovaj komitet je osnovan na osnovu člana 134 Ugovora o funkcionisanju Evropske unije i predstavlja jedno od centralnih organa u ekonomskoj i monetarnoj strukturi EU.⁵² Njegova nadležnost obuhvata širok spektar zadataka koji uključuju analizu makroekonomskih kretanja, ocenu fiskalne politike država članica i davanje preporuka u vezi sa funkcionisanjem finansijskih tržišta.

Jedna od osnovnih funkcija Evropskog finansijskog komiteta jeste priprema sastanaka Saveta za ekonomska i finansijska pitanja (ECOFIN), koji okuplja ministre finansija država članica EU. U tom kontekstu, izrađuje tehničke analize i predloge koji omogućavaju donošenje informisanih odluka o ključnim ekonomskim politikama unutar EMU. Pored toga, ovaj komitet ima zadatak da prati sprovođenje Pakta o stabilnosti i rastu, analizirajući budžetske politike država članica i ocenjivanjem usklađenosti njihovih fiskalnih strategija sa evropskim pravilima.

Evropski i finansijski komitet takođe ima značajnu ulogu u stabilnosti finansijskih tržišta, s obzirom na to da nadzire kretanja u bankarskom sektoru, deviznim tržištima i sistemima plaćanja unutar EU. U tom kontekstu, komitet blisko sarađuje sa Evropskom centralnom bankom, Evropskom komisijom i nacionalnim ministarstvima finansija, pružajući preporuke o merama koje mogu doprineti smanjenju finansijskih rizika i jačanju otpornosti bankarskog sistema. Ova uloga je naročito došla do izražaja tokom dužničke krize u evrozoni, kada je EFC bio uključen u procenu programa finansijske pomoći pojedinim državama članicama i definisanje politika koje bi sprečile slične krize u budućnosti. U procesu donošenja odluka o proširenju evrozone, Evropski finansijski komitet igra savetodavnu ulogu u oceni ekonomske konvergencije zemalja koje teže da postanu deo EMU. U saradnji sa Evropskom komisijom i Evropskom centralnom bankom, EFC analizira makroekonomske pokazatelje kandidata, uključujući stabilnost cena, fiskalnu održivost i nivo integracije sa jedinstvenim tržištem EU. Na osnovu ovih analiza, komitet pruža preporuke o tome da li određena zemlja ispunjava kriterijume za

⁵² EU (2024) Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU), Article 134. Official Journal of the European Union, C 202, 01.09.2024, pp. 1–390.

ulazak u evrozonu i kako može poboljšati svoju ekonomsku politiku kako bi ubrzala proces konvergencije.

Pored svoje analitičke i savetodavne funkcije, EFC ima važnu ulogu u koordinaciji međunarodne ekonomske politike EU. Kao telo koje okuplja visoke predstavnike ministarstava finansija i centralnih banaka država članica, komitet učestvuje u pripremi zajedničkih stavova EU u međunarodnim finansijskim institucijama kao što su Međunarodni monetarni fond i G20. Ovim putem, EFC doprinosi oblikovanju globalnih ekonomskih politika koje su u skladu sa interesima Evropske unije i njenog monetarnog sistema. U okviru svoje nadležnosti, Evropski finansijski komitet igra nezamenljivu ulogu u osiguravanju stabilnosti Evropske monetarne unije, podržavajući koordinaciju ekonomskih i fiskalnih politika država članica, analizirajući finansijske rizike i pružajući strateške preporuke koje doprinose dugoročnoj održivosti evrozone. Kroz blisku saradnju sa ključnim institucijama EMU, EFC pomaže u oblikovanju politika koje imaju za cilj jačanje ekonomske otpornosti i unapređenje makroekonomske stabilnosti unutar Evropske unije.

Evropski parlament i Savet Evropske unije igraju ključnu ulogu u zakonodavnom i političkom okviru Evropske monetarne unije, oblikujući pravni i regulatorni sistem koji osigurava stabilnost i efikasnost evrozone. Iako Evropska centralna banka ima nezavisnost u vođenju monetarne politike, ove dve institucije EU imaju nadležnost u donošenju zakonodavstva koje reguliše ekonomsko upravljanje, fiskalnu politiku i finansijsku stabilnost unutar EMU. Evropski parlament, kao direktno izabrano telo koje predstavlja građane Evropske unije, ima nadzornu ulogu nad ekonomskim i monetarnim procesima u evrozoni. Iako Parlament nema direktnu moć u kreiranju monetarne politike, on vrši demokratski nadzor nad ECB, zahtevajući od nje redovne izveštaje i organizujući rasprave o monetarnim pitanjima. Predsednik ECB je obavezan da se periodično obraća Parlamentu i odgovara na pitanja poslanika o funkcionisanju monetarne politike, stabilnosti cena i ekonomskim izazovima u evrozoni. Ova praksa omogućava veću transparentnost i odgovornost ECB prema evropskim građanima.

Pored nadzorne funkcije, Evropski parlament zajedno sa Savetom EU donosi ključne ekonomske propise koji utiču na funkcionisanje EMU.

Savet Evropske unije, koji okuplja ministre država članica EU u različitim formatima, predstavlja ključni zakonodavni i izvršni organ u okviru EMU. U domenu ekonomske i

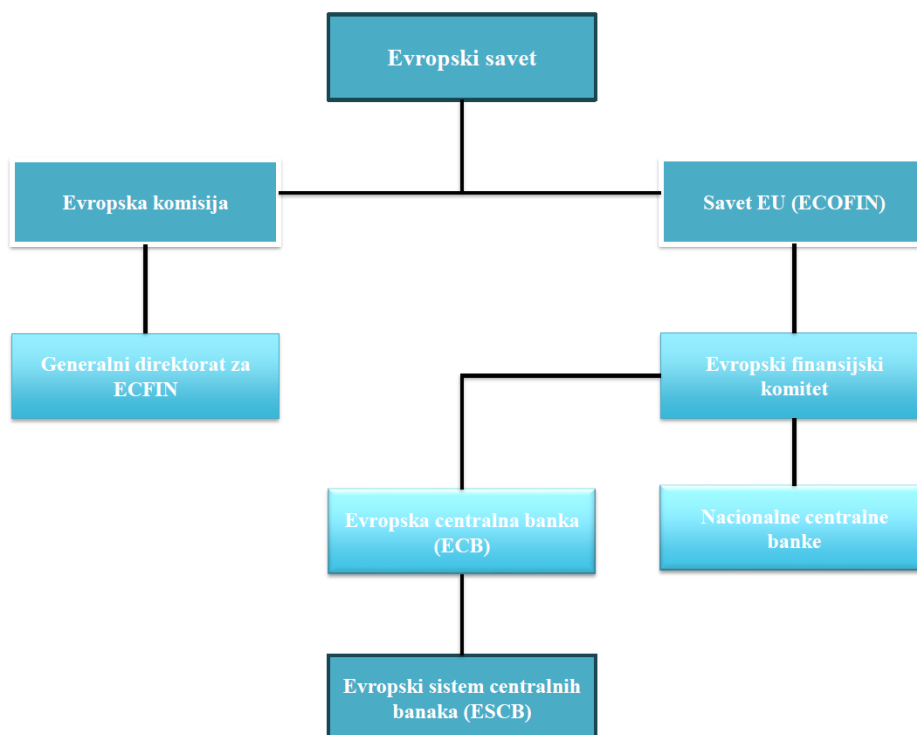
monetarne politike, posebno su značajni sastanci Saveta za ekonomska i finansijska pitanja, koji okuplja ministre finansija država članica. ECOFIN donosi odluke o fiskalnim pravilima, ekonomskom nadzoru i politikama usmerenim na osiguravanje stabilnosti evrozone.

Savet EU ima ključnu ulogu u procesu ekonomske koordinacije kroz Evropski semestar, mehanizam koji omogućava praćenje i usklađivanje ekonomskih i fiskalnih politika država članica. U okviru ovog procesa, Savet analizira nacionalne budžetske planove, daje preporuke državama članicama i odlučuje o eventualnim merama u slučaju nepoštovanja fiskalnih pravila. Jedan od najvažnijih zadataka Saveta EU u kontekstu EMU odnosi se na donošenje odluka o proširenju evrozone.⁵³ Prilikom procene da li neka država ispunjava konvergencione kriterijume za uvođenje evra, Savet razmatra izveštaje Evropske komisije i ECB, te donosi odluku o pristupanju nove članice evrozoni. Ovaj proces podrazumeva detaljnu analizu ekonomske stabilnosti, inflacije, budžetske politike i dugoročne fiskalne održivosti kandidata.

Savet EU i Evropski parlament takođe igraju ključnu ulogu u jačanju finansijske stabilnosti unutar EMU kroz donošenje zakonodavstva koje reguliše rad bankarskog sektora i finansijskih tržišta. Osnivanjem Bankarske unije, ove institucije su kreirale okvir za jedinstven nadzor nad bankama u evrozoni, uspostavljanje mehanizama za rešavanje problema u bankarskom sektoru i garantovanje stabilnosti finansijskog sistema. Evropski parlament i Savet EU zajedno oblikuju regulatorni okvir koji omogućava efikasno funkcionisanje Evropske monetarne unije, pri čemu Parlament obavlja nadzornu i zakonodavnu funkciju, dok Savet EU donosi ključne ekonomske odluke i koordinira politike među državama članicama. Njihova uloga je od suštinskog značaja za očuvanje ekonomske stabilnosti, finansijske sigurnosti i dugoročnog razvoja evrozone.

⁵³ Hodson, D., Puetter, U., Peterson, J., & Saurugger, S. (Eds.). (2022). The institutions of the European Union. Oxford University Press.

Slika 1: Dijagram institucionalnog okvira EMU



Izvor: samostalni rad autora

2.7. Izazovi i rizici sa kojima se zemlje suočavaju

Zemlje koje se odlučuju za potpuni prelazak na evro, kroz proces poznat kao evroizacija, donose ovu odluku iz niza ekonomskih, političkih i institucionalnih razloga, pri čemu se često smatra da je ulazak u Evropsku monetarnu uniju korak ka jačanju makroekonomske stabilnosti i povećanju konkurentnosti na međunarodnoj sceni. Prelazak na zajedničku valutu predstavlja značajan korak ka integraciji u jedinstveni tržišni prostor, ali i prema stabilizaciji nacionalnih ekonomija kroz smanjenje rizika od valutnih fluktuacija i devalvacija. Za mnoge zemlje, posebno one koje su u prethodnim godinama imale nestabilne valute, ovaj korak se vidi kao način da se eliminišu iznenadne i nagle deprecijacije nacionalnih valuta, čime se doprinosi smanjenju neizvesnosti na tržištu. Dodatno, evroizacija može doneti i smanjenje kamatnih stopa na međunarodne zajmove, kako javne, tako i privatne, zbog smanjenja premija za rizik devalvacije, što poboljšava pristup tržištima kapitala i omogućava povoljnije finansijske uslove za zaduživanje.⁵⁴

⁵⁴ Foresti, P., & Napolitano, O. (2022). Risk Sharing in the EMU: A Time-Varying Perspective. *JCMS: Journal of Common Market Studies*, 60(2), 319-336.

Međutim, iako je proces evroizacije efikasan u smanjenju valutnog rizika, on ne garantuje automatski smanjenje kamatnih stopa na javni dug. Naime, kamatne stope na dug mogu ostati visoke zbog drugih faktora rizika koji nisu nužno povezani sa valutnim kursom. Na primer, rizik neispunjavanja obaveza ili takozvani "rizični premijum države" može biti pod uticajem šire ekonomske i političke slike zemlje. Takvi faktori često uključuju političku nestabilnost, unutrašnje tenzije, nedostatak sigurnosti, rastuću ekonomsku nejednakost, siromaštvo, socijalne nemire, kao i druge društveno – ekonomske izazove koji mogu biti značajni za tržišne investitore. Ovi faktori mogu negativno uticati na kreditnu sposobnost zemlje, čak i u slučaju da je nacionalna valuta zamenjena evrom, jer investitori često sagledavaju celokupni ekonomski i politički okvir, a ne samo valutni rizik.⁵⁵ U tom smislu, ukoliko ovi faktori nisu pravilno prepoznati i procenjeni, zemlje koje su u procesu evroizacije mogu se suočiti sa velikim izazovima u održavanju stabilnosti svojih ekonomija. Kada se govori o procesima evroizacije, važno je napomenuti da ove zemlje često očekuju da će doći do porasta stranih direktnih ulaganja, kao i portfeljnih ulaganja, što je još jedan od ključnih razloga za prelazak na evro.⁵⁶ Stabilnost valute privlači investitore koji žele da smanje rizik na tržištima u kojima posluju. Ovaj proces smanjenja rizika može doprineti i opštem poboljšanju poslovnog okruženja, ali samo ako su sprovedene odgovarajuće fiskalne reforme i ako je došlo do smanjenja fiskalne neravnoteže. U suprotnom, dugoročna fiskalna održivost može biti dovedena u pitanje, čak iako je rizik od devalvacije eliminisan.

Evroizacija takođe može dovesti do smanjenja troškova servisiranja javnog duga, jer zemlje članice EMU obično imaju bolji pristup međunarodnim finansijskim tržištima uz povoljnije uslove. Međutim, ovo povoljnije zaduživanje može dovesti do većeg zaduživanja, kako na strani države, tako i na strani privatnog sektora. Ovaj fenomen, poznat kao "dovođenje u opasnost" ili "fiskalni zamak", može se pojaviti kada smanjene kamatne stope podstiču prekomerno zaduživanje.⁵⁷ U situacijama kada postoji nizak nivo fiskalne discipline i slabi regulatorni okviri, ovo povećano zaduživanje može izazvati destabilizaciju, naročito na tržištima nekretnina i u bankarskom sektoru.

⁵⁵ Tietmeyer, H. (2020). Financial and monetary integration: Benefits, opportunities and pitfalls. In *Policy Makers on Policy* (pp. 98-110). Routledge.

⁵⁶ Tavlas, G. S. (2004). Benefits and costs of entering the Eurozone. *Cato J.*, 24, 89.

⁵⁷ Ölund, E. (2024). Is the Eurozone Beneficial?: An empirical analysis of the currency union's effects on trade within the EMU.

U zemljama koje tek ulaze u EMU, proces integracije može biti izazovan iz nekoliko razloga. Pre svega, ove zemlje moraju da se suoče sa smanjenjem fiskalnog prostora, jer usklađivanje sa pravilima EU o javnim finansijama može zahtevati ozbiljne promene u fiskalnoj politici, uključujući povećanje poreza ili smanjenje državne potrošnje. Ove reforme mogu izazvati društvene i političke turbulencije, posebno u zemljama koje su već suočene sa problemima poput visokog nivoa nezaposlenosti, socijalnih nemira i drugih unutrašnjih problema. Dodatno, proces fiskalne konsolidacije može biti dugotrajan, a rezultati možda neće biti odmah vidljivi, što može izazvati frustracije među građanima.

Gubitak kontrole nad sopstvenom monetarnom politikom predstavlja još jedan ozbiljan izazov za nove članice EMU. Iako su koristi od stabilnosti zajedničke valute značajne, zemlje koje tek pristupaju EMU gube mogućnost da samostalno oblikuju svoju monetarnu politiku u skladu sa specifičnim ekonomskim potrebama. Umesto toga, njihova ekonomska politika mora biti usklađena sa širim pravilima i ciljevima Evropske centralne banke, što može biti izazov za zemlje koje se nalaze u fazi strukturnih reformi.

U tom kontekstu, autor Barry Eichengreen ističe da je, uz sve ekonomske koristi, evroizacija potencijalno opasna za zemlje koje se brzo integrišu u EMU, ukoliko nije popraćena odgovarajućim institucionalnim i političkim reformama. Njegova istraživanja ukazuju na to da proces evroizacije i monetarne integracije može biti dugotrajan i težak, posebno u zemljama sa nesavršenim tržištima i slabim institucijama. Kroz njegov rad, vidi se da samo temeljita fiskalna konsolidacija, politička stabilnost i kvalitetne strukturalne reforme mogu omogućiti dugoročni uspeh evroizacije, dok u suprotnom postoji rizik od destabilizacije ekonomije, povećanja duga i smanjenja konkurentnosti.

Kao najskoriji primer može da se navede pristupanje Hrvatske EMU, gde je uvođenje evra izazvalo mešovite reakcije među građanima, a mnogi izazovi s kojima se zemlja suočila tokom ovog procesa oslikavaju šire ekonomske i društvene promene koje prate ulazak u Evropsku monetarnu uniju. Iako su uočeni pozitivni efekti poput povećanja poverenja stranih investitora, stabilnosti valute i rasta turizma, negativni uticaji, naročito rast cena, smanjenje kupovne moći i povećanje socijalnih nejednakosti, dominiraju u percepciji većine građana.

Najveći izazov koji su građani Hrvatske prepoznali uvođenjem evra bio je rast cena, naročito osnovnih životnih potrepština i energenata, koji nije bio proporcionalan rastu plata. Ovo je smanjilo kupovnu moć, naročito među nižim i srednjim slojevima društva,

dok su viši slojevi imali koristi od tih promena. Iako se neki ispitanici slažu da rast cena nije nužno uzrokovan samo evroizacijom, već globalnim ekonomskim krizama, većina ipak povezuje ove promene s prelaskom na evro. U tom kontekstu, rastuća inflacija, uz stagnaciju plata, stvorila je osećaj nezadovoljstva među građanima. Osim toga, prepoznaje se gubitak nacionalnog identiteta, budući da kuna, koja je bila simbol hrvatskog suvereniteta, više nije bila u upotrebi. Iako su prednosti stabilnosti koje evro donosi nesporne, prelazak na evro značio je i gubitak kontrole nad monetarnom politikom, što se odražava u većoj zavisnosti od odluka Evropske centralne banke (ECB). Slične zabrinutosti postojale su i u pogledu koncentracije kapitala i jačanja uticaja velikih korporacija na tržište, što je otežalo konkurenciju malih i srednjih preduzeća.

Kao rezultat, vlada Hrvatske suočava se s izazovom da pronađe ravnotežu između prednosti evroizacije i negativnih društvenih efekata.⁵⁸ Iako su efekti na makroekonomskoj ravni pozitivni, uključujući poboljšanje konkurentnosti i stabilnost valute, potrebno je preduzeti mere za kontrolisanje rasta cena, povećanje plata i jačanje socijalnih politika kako bi se smanjilo nezadovoljstvo stanovništva i obezbedio održivi ekonomski rast. Ovaj proces ukazuje na složenost integracije u evrozonu, posebno za zemlju poput Hrvatske, koja se suočava s izazovima koji uključuju povećanje socijalnih nejednakosti, jačanje konkurencije i gubitak političke autonomije u monetarnim pitanjima.

⁵⁸ Ciraki, T., Vakanjac, D., Lulić, I. (2023). Hrvatski model uvođenja eura i njegova usporedba s modelima odabranih zemalja eurozone. ET²eR – ekonomija, turizam, telekomunikacije i računarstvo, Vol. V, No. 1.,

DEO III

3. Analiza slučajeva

U nastavu je data analiza iskustava zemalja koje su se pridružile Evropskoj monetarnoj uniji, s ciljem da se stekne dublje razumevanje praktičnih implikacija koje članstvo u ovoj monetarnoj organizaciji donosi. Kroz detaljan pregled zemalja koje su nedavno postale članice EMU, istražujemo njihov ekonomski i politički kontekst pre nego što su ušle u Uniju, analizirajući izazove koje su morale prevazići kako bi se uspešno prilagodile novom monetarnom režimu. Osim toga, razmatra se trenutna ekonomska situacija u ovim zemljama, posebno stavljajući u fokus razlike u ekonomskim performansama između severnih i južnih članica, kako bi se uočili mogući obrasci i specifičnosti u procesima integracije. Kroz upoređivanje ključnih ekonomskih pokazatelja, kao što su rast BDP-a, inflacija, nezaposlenost i fiskalna stabilnost, nastojimo da procenimo da li je članstvo u EMU ispunilo očekivanja tih zemalja u smislu ekonomskog rasta i stabilnosti. Takođe, posvećujemo pažnju političkim odlukama i ulozi međunarodnih institucija u olakšavanju procesa integracije, jer su politički faktori i međunarodne veze često od presudnog značaja u procesu prilagođavanja novim ekonomskim uslovima.

Ova analiza ne samo da pruža uvid u specifične izazove i koristi koje su zemlje doživele prilikom pristupanja EMU, već takođe omogućava razumevanje kako teorijski pristupi u oblasti ekonomske integracije mogu biti primenjeni u stvarnim okolnostima. Iako je svaka zemlja imala jedinstvene izazove, kroz ovu studiju težimo da identifikujemo opšte tendencije koje mogu biti korisne za buduće zemlje koje razmatraju ulazak u Evropsku monetarnu uniju.

3.1. Pregled zemalja koje su nedavno postale članice EMU

Pregled zemalja koje su nedavno postale članice Evropske monetarne unije ne može se sagledati bez razumevanja istorijskog konteksta i procesa koji su doveli do stvaranja same Unije. Ključni trenutak u ovom procesu desio se u junu 1988. godine, kada je Evropsko veće potvrdilo svoj cilj postupnog ostvarivanja ekonomske i monetarne unije. Kako bi se ovaj ambiciozni plan realizovao, formirano je specijalno veće na čelu s tadašnjim predsednikom Evropske komisije, Jacquesom Delorsom, koje je imalo zadatak da istraži mogućnosti i predloži konkretne faze integracije u jedinstveni monetarni prostor.

Delorovo veće, koje su činili guverneri centralnih banaka tadašnje Evropske zajednice, kao i vodeći ekonomski stručnjaci poput Alexandra Lamfalussyja, tadašnjeg generalnog direktora Banke za međunarodna poravnanja (BIS), Nielsa Thygesena, danskog profesora ekonomije, i Miguela Boyera, predsednika banke Banco Exterior de España, osmislilo je plan postepenog uvođenja EMU. Ovaj plan, poznat kao Delorovo izveštaje, predložio je da se ekonomska i monetarna unija uspostavi kroz tri uzastopne i međusobno povezane faze.⁵⁹ Ovaj istorijski proces postavio je temelje za kasnija proširenja EMU, omogućavajući novim članicama da se postepeno prilagođavaju monetarnim i fiskalnim pravilima Unije.⁶⁰ Zemlje koje su se nedavno pridružile EMU prošle su kroz složen proces usklađivanja svojih ekonomskih politika s kriterijumima konvergencije, a njihova iskustva predstavljaju vredan pokazatelj prednosti i izazova koje donosi pristupanje jedinstvenom valutnom sistemu. Razmatranjem tog procesa možemo bolje razumeti kako su ove zemlje prošle kroz tranziciju i kakve ekonomske posledice je to imalo na njihovu stabilnost, rast i fiskalnu politiku.

Proces pridruživanja zemalja Evropskoj monetarnoj uniji nije se odvijao odjednom, već je bio rezultat višegodišnjeg planiranja i postepenog usklađivanja ekonomskih politika država članica. Nakon što je Evropsko veće u junu 1989. godine donelo odluku o započinjanju prve faze EMU-a, reformski proces je ušao u svoju prvu konkretnu etapu 1. jula 1990. godine, kada su, u načelu, ukinuta sva ograničenja na kretanje kapitala između država članica. Ova mera imala je ključnu ulogu u integraciji tržišta i predstavljala je osnovu za kasniji prelazak na jedinstvenu valutu. Uloga centralnih banaka u ovom periodu dodatno je ojačana kroz proširene nadležnosti Odbora guvernera centralnih banaka država članica Evropske ekonomske zajednice. Ovaj odbor, koji je još od 1964. godine imao važnu ulogu u monetarnoj saradnji unutar Zajednice, dobio je zadatak da savetuje nacionalne vlade u vezi sa monetarnim politikama i da promoviše njihovo usklađivanje sa ciljem postizanja stabilnosti cena. Osim toga, kako bi se osigurala nesmetana tranzicija ka trećoj fazi EMU-a, započeti su obimni pripremni radovi koji su

⁵⁹ Delorov izveštaj nije predstavljalo samo tehnički nacrt faznog pristupa monetarnoj integraciji, već i strateški dokument od izuzetnog političkog značaja, koji je poslužio kao osnova za izgradnju konsenzusa o uvođenju jedinstvene evropske valute. Njegova posebna vrednost ogleda se u tome što je po prvi put sistematski istaknuta neophodnost uspostavljanja institucionalnog okvira koji prevazilazi čisto tržišne mehanizme, uz snažan akcenat na političkoj odlučnosti, fiskalnoj odgovornosti i usklađivanju ekonomskih politika kao ključnim uslovima za stabilnu i funkcionalnu monetarnu uniju

⁶⁰ Acocella, N. (2020). How to reform EU and EMU. *International Economics/Economia Internazionale*, 73(3).

uključivali identifikaciju ključnih pitanja i definisanje programa rada do kraja 1993. godine. Paralelno sa ekonomskim prilagođavanjem, započele su i pravne pripreme, koje su kulminirale usvajanjem Ugovora iz Maastrichta u februaru 1992. godine, čime su postavljeni temelji za formiranje buduće Evropske centralne banke i uspostavljanje jedinstvene valute.

Druga faza EMU otpočela je 1. januara 1994. godine osnivanjem Evropskog monetarnog instituta (EMI), koji je preuzeo ulogu koordinacije monetarnih politika i pripreme za osnivanje Evropskog sistema centralnih banaka (ESCB) i Evropske centralne banke. Iako EMI nije imao ovlašćenja za sprovođenje monetarne politike, njegova ključna uloga bila je u jačanju saradnje između centralnih banaka i pripremi regulatornog i logističkog okvira za uvođenje zajedničke valute. Pored toga, EMI je pripremao mehanizme budućih monetarnih i deviznih odnosa između država koje su bile deo evrozona i onih koje su ostale van nje, što je rezultiralo uspostavljanjem mehanizma deviznog kursa (ERM II) 1997. godine. Na isti način, EMI je bio odgovoran za izradu prvog dizajna novčanica i kovanica evra, koji su predstavljeni javnosti krajem 1996. godine. Kako bi se osigurala fiskalna disciplina i stabilnost ekonomske politike unutar EMU-a, Evropsko veće je 1997. godine usvojilo Pakt o stabilnosti i rastu, koji je dodatno precizirao pravila budžetske politike za države članice.

Nakon višegodišnjih priprema, treća faza EMU-a započela je 1. januara 1999. godine kada su devizni kursevi valuta jedanaest prvobitnih članica (Belgije, Nemačke, Španije, Francuske, Irske, Italije, Luksemburga, Holandije, Austrije, Portugala i Finske) neopozivo fiksirani u odnosu na evro, a Evropska centralna banka preuzela je odgovornost za sprovođenje jedinstvene monetarne politike. Kasnije su se evrozoni pridružile i druge zemlje – Grčka 2001. godine, Slovenija 2007., Malta i Kipar 2008., Slovačka 2009., Estonija 2011., Letonija 2014., Litvanija 2015. i, najnovije, Hrvatska 2023. godine. Ulaskom u evrozonu, centralne banke ovih zemalja postale su deo Eurosistema i učestvuju u kreiranju i sprovođenju monetarne politike pod okriljem Evropske centralne banke.⁶¹ Iskustva zemalja koje su se u različitim vremenskim periodima pridružile EMU-u pružaju vredan uvid u ekonomske i institucionalne izazove s kojima su se suočavale u procesu tranzicije. Prilagođavanje zajedničkom monetarnom

⁶¹ Howarth, D., & Quaglia, L. (2021). One money, two markets? EMU at twenty and European financial market integration. In *Economic and Monetary Union at Twenty* (pp. 142-157). Routledge.

režimu podrazumevalo je niz strukturnih reformi, promene u vođenju monetarne i fiskalne politike, kao i ispunjavanje strogih kriterijuma konvergencije. Analizom njihovog iskustva moguće je proceniti u kojoj meri je članstvo u evrozoni doprinelo ekonomskoj stabilnosti, rastu i dugoročnoj održivosti, kao i kakve su se razlike pojavile između država u pogledu benefita i izazova koje su doživele nakon uvođenja evra.

Tabela 1: Pregled zemalja koje su se nedavno pridružile EMU.

<i>Zemlja</i>	<i>Godina pristupanja EMU</i>	<i>BDP po stanovniku*</i>	<i>Stopa inflacije*</i>	<i>Javni dug (% BDP-a)*</i>
<i>Slovenija</i>	2007	~16.000	2,5	27,0
<i>Kipar</i>	2008	~22.000	2,2	58,3
<i>Malta</i>	2008	~14.500	1,3	62,0
<i>Slovačka</i>	2009	~12.500	3,9	27,9
<i>Estonija</i>	2011	~12.800	5,1	6,7
<i>Letonija</i>	2014	~11.300	0,0	40,8
<i>Litvanija</i>	2015	~12.600	-0,7	42,6
<i>Hrvatska</i>	2023	~17.200	10,7	68,4

Izvor: samostalni rad autora

**u momentu pristupanja EMU*

Kada posmatramo ekonomske pokazatelje Hrvatske u trenutku njenog pristupanja Evropskoj monetarnoj uniji, uočavamo da su neki od njih odstupali od konvergencijskih kriterijuma postavljenih Ugovorom iz Mاستrihta. Konkretno, Hrvatska je u 2022. godini imala inflaciju koja je iznosila oko 10,7%, što je značajno više od referentne vrednosti koja se tradicionalno koristi za ocenjivanje spremnosti zemlje za uvođenje evra. Takođe, njen javni dug iznosio je oko 68% BDP-a, što je iznad praga od 60% koji se uobičajeno smatra gornjom granicom za stabilne javne finansije u evrozoni. Kada se upoređi sa prethodnim zemljama koje su se pridružile evrozoni, primećuje se da su one, u većini slučajeva, ulazile sa nižim stopama inflacije i manjim fiskalnim pritiscima, što otvara pitanje kako je Hrvatska uspela da postane članica EMU uprkos ovim indikatorima. Odgovor na ovo pitanje leži u činjenici da se kriterijumi konvergencije ne tumače isključivo kao rigidna pravila, već se u određenim situacijama uzimaju u obzir specifične ekonomske okolnosti i širi trendovi koji oblikuju makroekonomsko okruženje. Inflacija u Hrvatskoj u trenutku procene nije bila izolovan fenomen već deo šireg trenda rasta cena koji je pogodio gotovo sve članice Evropske unije. Rast inflacije bio je posledica kombinacije faktora, uključujući poremećaje u globalnim lancima snabdevanja, energetske krize i povećane cene sirovina, a ne rezultat strukturnih makroekonomskih

slabosti ili neodgovornih monetarnih i fiskalnih politika. Evropska komisija i Evropska centralna banka su stoga uzele u obzir ovaj kontekst prilikom ocenjivanja Hrvatske, pri čemu su referentnu vrednost inflacije prilagođavale realnim tržišnim uslovima.

Slično tome, iako je javni dug Hrvatske u apsolutnom iznosu premašivao kriterijum iz Mastrihta, njegov trend je bio silazan, što je ključni faktor koji se uzima u obzir pri oceni fiskalne održivosti neke zemlje. Hrvatska je u prethodnim godinama pokazala značajan napredak u smanjenju duga, koji je 2020. godine premašivao 80% BDP-a, ali se do 2022. spustio na oko 68%. Ovaj pad je ocenjen kao dovoljno brz i održiv da bi se moglo zaključiti da zemlja upravlja svojim javnim finansijama na odgovoran način. EU pravila omogućavaju izuzetke od striktnih numeričkih kriterijuma u situacijama kada država pokazuje jasan trend fiskalne konsolidacije, što je u slučaju Hrvatske bilo vidljivo.

Dodatno, jedan od ključnih preduslova za ulazak u EMU jeste stabilnost deviznog kursa kroz mehanizam ERM II, u kojem je Hrvatska učestvovala od 2020. godine. Tokom tog perioda, kuna je pokazala stabilnost u odnosu na evro, bez značajnih devijacija koje bi ukazivale na valutne nestabilnosti ili potrebu za čestim intervencijama centralne banke. Time je ispunjen jedan od ključnih tehničkih kriterijuma za prelazak na evro.

Dugoročne kamatne stope u Hrvatskoj su bile relativno stabilne i niske, što je dodatno signaliziralo da tržište ima poverenje u ekonomsku stabilnost zemlje. Ovaj faktor je dodatno doprineo pozitivnoj oceni Hrvatske kao kandidata za evrozonu, jer je pokazivao da investitori i finansijske institucije ne očekuju visoke rizike vezane za njeno učešće u jedinstvenoj valuti. Kada se sagledaju svi ovi aspekti, postaje jasno da je ulazak Hrvatske u evrozonu bio rezultat kombinacije formalnog ispunjavanja ključnih kriterijuma i fleksibilnijeg pristupa tumačenju pojedinih pokazatelja u kontekstu globalnih ekonomskih okolnosti. Evropska komisija i Evropska centralna banka su procenile da Hrvatska nije samo formalno ispunila uslove, već i da njen ekonomski pravac garantuje dugoročnu stabilnost unutar evrozone. Ovaj slučaj pokazuje da, iako konvergencijski kriterijumi postavljaju jasne numeričke ciljeve, njihova primena može uključivati i elemente ekonomske analize koji uzimaju u obzir specifične izazove i okolnosti u trenutku donošenja odluka o proširenju EMU.

Ovaj scenario se može uporediti sa prethodnim primerima zemalja koje su se pridružile evrozoni. Na primer, Slovenija, Kipar i Malta su uvele evro 2007. i 2008. godine, pri čemu su njihove ekonomije u tom trenutku pokazivale relativno stabilne

makroekonomske pokazatelje, uz niske nivoe javnog duga i inflacije. Slovačka, koja se pridružila 2009. godine, imala je nešto višu inflaciju, ali vrlo nizak javni dug od samo 27,9% BDP-a, što joj je omogućilo nesmetan prelazak na evro. Estonija, koja je ušla 2011. godine, imala je gotovo zanemarljiv javni dug od samo 6,7% BDP-a, što ju je učinilo jednom od najstabilnijih novih članica evrozona.

U slučaju Letonije i Litvanije, koje su uvele evro 2014. i 2015. godine, vidimo da je njihov ulazak bio rezultat postepenog fiskalnog prilagođavanja nakon finansijske krize iz 2008. godine. Njihove ekonomije su prošle kroz ozbiljne reforme pre nego što su ispunile kriterijume konvergencije, ali su se pridružile evrozoni u trenutku kada su pokazivale jasan ekonomski oporavak i stabilizaciju ključnih makroekonomskih pokazatelja.

Hrvatska, s druge strane, ulazi u evrozonu u jednom specifičnom trenutku, kada su globalni ekonomski šokovi izazvani pandemijom i rastom cena energije stvorili uslove koji su zahtevali fleksibilnije tumačenje konvergencijskih kriterijuma. U tom kontekstu, njen ulazak nije bio izuzetak od pravila, već rezultat evaluacije koja je pokazala da Hrvatska, iako u trenutku pridruživanja suočena sa visokim stopama inflacije, ima dovoljno stabilnu ekonomsku osnovu da dugoročno funkcioniše unutar evrozona bez većih rizika. Ovaj slučaj pokazuje da Evropska unija u procesu proširenja evrozona ne posmatra samo trenutne numeričke vrednosti makroekonomskih indikatora, već i dugoročnu održivost ekonomske politike zemlje kandidata. Time se potvrđuje da formalna konvergencija nije jedini uslov za ulazak u evrozonu, već da je ključan faktor i sposobnost zemlje da održi ekonomski stabilan i predvidiv pravac u budućnosti.

Pristupanje EMU za svaku zemlju predstavlja specifičan proces u kojem se ekonomski pokazatelji značajno razlikuju. Iako formalni kriterijumi konvergencije obezbeđuju određeni nivo usklađenosti, praksa pokazuje da su zemlje ulazile sa različitim fiskalnim i makroekonomskim pozicijama. Ono što je zajedničko svim novijim članicama jeste pad kamatnih stopa nakon ulaska, povećana privlačnost za strane investicije i potreba za prilagođavanjem monetarne politike ECB-u. Dugoročno, uspešnost integracije zavisi od sposobnosti svake zemlje da se prilagodi novim ekonomskim uslovima i iskoristi prednosti članstva u evrozoni.

Očuvanje stabilnosti cena jedan je od ključnih ciljeva ekonomske i monetarne unije. Evropska centralna banka teži da inflacija u srednjem roku bude na nivou od 2%, čime se obezbeđuje predvidivost i stabilnost ekonomskog sistema. Za merenje inflacije koristi se

Harmonizovani indeks potrošačkih cena (HICP), koji izrađuje Eurostat u saradnji sa nacionalnim statističkim institutima država članica EU. Korišćenjem iste metodologije u svim zemljama osigurava se uporedivost podataka i pouzdanost analize inflatornih kretanja. Inflacija predstavlja promenu cena dobara i usluga tokom određenog vremenskog perioda i izračunava se na osnovu potrošačke korpe koja odražava potrošnju privatnih domaćinstava. Nacionalni statistički zavodi prikupljaju cene iz različitih izvora – maloprodajnih objekata, restorana, onlajn prodavnica – kako bi se dobila što realnija slika o promenama cena u ekonomiji. Tako prikupljeni podaci potom se agregiraju kako bi se izračunala stopa inflacije na nivou cele evrozone.

U trenutnim makroekonomskim uslovima inflacija u evrozoni ostaje ključna tema za ekonomiste i donosioca odluka. Iako su mere monetarne politike ECB-a imale značajan uticaj na stabilizaciju inflacije, pritisci koji dolaze iz globalnog okruženja i dalje su prisutni.⁶² U poslednjem periodu, pojedine zemlje evrozone beleže niže stope inflacije, dok su u drugim inflatorni pritisci i dalje izraženi, zavisno od strukture njihove ekonomije i stepena zavisnosti od spoljašnjih faktora, poput uvoznih cena energije i sirovina. Zemlje sa većom izloženosti volatilnim cenama energenata, kao što su Nemačka i Italija, suočavaju se sa sporijim opadanjem inflacije u poređenju sa državama koje imaju stabilniji energetska miks ili veće intervencije u oblasti cenovne regulacije. S druge strane, države poput Francuske, gde su postojale značajne subvencije za energente, uspevale su da održavaju inflaciju na nešto nižem nivou u odnosu na prosek evrozone.

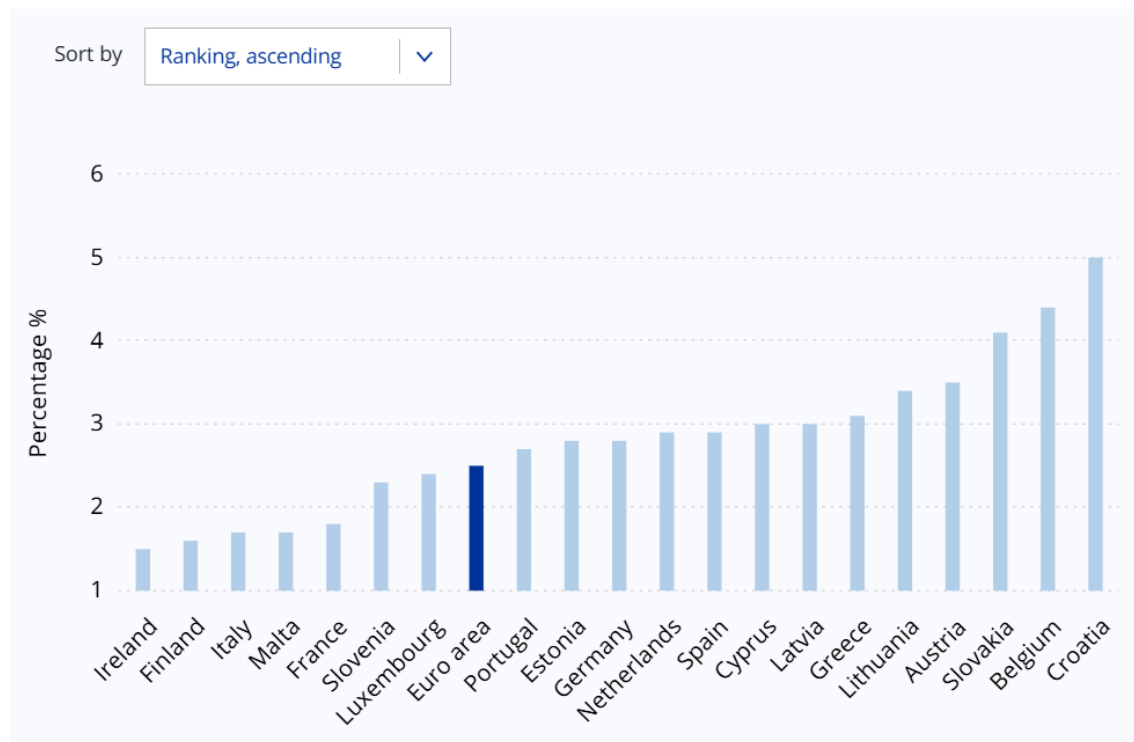
Pored cena energije, značajan uticaj na inflaciju ima i dinamika tržišta rada. Rast plata u određenim sektorima, posebno u uslužnim delatnostima, dodatno podstiče inflatorne pritiske, dok u zemljama sa rigidnijim tržištima rada inflacija sporije reaguje na promene u nominalnim dohotcima. Tako, recimo, u Španiji i Portugalu, gde je tržište rada fleksibilnije, inflacija pokazuje izraženije kratkoročne fluktuacije, dok u zemljama sa strožim regulacijama, poput Austrije ili Belgije, efekti promena plata na inflaciju dolaze sa određenim vremenskim odmakom. Posebno je važno posmatrati inflaciju u kontekstu ukupne potrošnje i investicione aktivnosti. Nakon perioda pandemijske krize i energetske neizvesnosti, potrošači u evrozoni su se postepeno prilagođavali novim cenovnim uslovima. Međutim, rastuće kamatne stope koje je ECB uvela u cilju obuzdavanja

⁶² Živkov, D., Kovačević, J., & Papić-Blagojević, N. (2020). Measuring the effects of inflation and inflation uncertainty on output growth in the central and eastern European countries. *Baltic Journal of Economics*, 20(2), 218-242.

inflacije imale su efekat smanjenja tražnje za kreditima, što je dodatno uticalo na usporavanje privrednog rasta u pojedinim zemljama članicama.⁶³ Uprkos tome, inflacija u pojedinim sektorima, poput usluga, ostaje tvrdokorno povišena, što pokazuje da monetarna politika ima različite efekte na različite delove ekonomije.

Analizirajući trenutna inflatorna kretanja, jasno je da postoji razlika među članicama EMU u pogledu tempa opadanja inflacije i faktora koji na nju utiču. Dok pojedine zemlje beleže brži povratak na ciljane inflatorne stope, druge se još uvek suočavaju sa upornim inflatornim pritiscima, naročito u segmentima osnovnih potrošačkih dobara i stanovanja. Ključni izazov u narednom periodu biće kako održati ravnotežu između obuzdavanja inflacije i očuvanja ekonomskog rasta, pri čemu će odluke ECB-a o daljem kretanju kamatnih stopa igrati presudnu ulogu u oblikovanju makroekonomske slike evrozone.

Slika 2: Procenat inflacije u zemljama EMU



Izvor: <https://data.ecb.europa.eu/>

Prikazani grafikon ilustruje trenutne stope inflacije u zemljama Evropske monetarne unije (EMU), prikazane u procentima. Zemlje su rangirane po rastućem nivou inflacije, što omogućava lakši pregled i upoređivanje među članicama. Inflacija predstavlja jedan od

⁶³ Asandului, M., Lupu, D., Maha, L. G., & Viorică, D. (2021). The asymmetric effects of fiscal policy on inflation and economic activity in post-communist European countries. *Post-Communist Economies*, 33(7), 899-919.

ključnih makroekonomskih pokazatelja koji značajno utiče na stabilnost ekonomskog sistema, kupovnu moć stanovništva i donošenje odluka u vezi sa monetarnom i fiskalnom politikom. Razlike u stopama inflacije među državama članicama evrozone, koje su jasno prikazane na grafikonu, otkrivaju složenost ekonomske dinamike unutar ove monetarne unije.

Na osnovu grafikona, možemo primetiti da su zemlje poput Irske, Finske, Italije i Malte zabeležile najniže stope inflacije, koje se kreću ispod 2%. Ova činjenica sugerise da su u ovim državama cene generalno stabilne i da je inflatorni pritisak relativno slab. Takva situacija može biti rezultat različitih faktora, uključujući strožu kontrolu cena, ograničen rast plata, stabilnije energetske tržište ili smanjenje potrošačke tražnje. Ove zemlje su uspele da održe inflaciju blizu ciljanog nivoa Evropske centralne banke, što olakšava planiranje buduće monetarne politike i doprinosi ekonomskoj stabilnosti.

Sa druge strane, na suprotnom kraju grafikona nalaze se zemlje sa najvišim stopama inflacije, među kojima se izdvajaju Slovačka, Belgija i Hrvatska. Hrvatska beleži najvišu stopu inflacije, koja prelazi 5%, što je značajno iznad prosečne vrednosti u evrozoni. Ovakav rezultat može se pripisati više faktora. Jedan od ključnih razloga može biti prelazak Hrvatske na evro početkom 2023. godine, koji je prouzrokovao određene poremećaje na tržištu i kratkoročno povećanje cena. Pored toga, ekonomska struktura zemlje, zavisnost od uvoza i specifične politike cena mogle su doprineti većem rastu inflacije u odnosu na ostale članice evrozone. Zanimljivo je primetiti da je inflacija u celoj evrozoni prikazana kao referentna vrednost i nalazi se u srednjem delu grafikona, sa stopom od oko 2,5%. To znači da većina zemalja gravitira ka ovom proseku, ali postoje značajna odstupanja, kako na nižem, tako i na višem kraju spektra. Ove razlike naglašavaju izazove sa kojima se ECB suočava prilikom vođenja jedinstvene monetarne politike za sve članice EMU. Iako sve zemlje dele zajedničku valutu i monetarne instrumente, inflacija u svakoj od njih i dalje zavisi od specifičnih nacionalnih faktora, kao što su fiskalna politika, struktura tržišta rada, energetika i globalni ekonomski trendovi. Važno je istaći da inflacija nije samo statistički pokazatelj, već ima direktne posledice na ekonomske tokove i životni standard stanovništva. Zemlje sa visokom inflacijom suočavaju se sa smanjenjem realne kupovne moći građana, što može dovesti do niže potrošnje i usporavanja privrednog rasta. Takođe, visoka inflacija može izazvati

potrebu za restriktivnijom monetarnom politikom, što znači više kamatne stope i potencijalno smanjenje investicija.

Grafikon na slikovit način prikazuje kako inflacija varira među članicama EMU, uprkos jedinstvenoj monetarnoj politici koja se primenjuje na celoj teritoriji evrozone. Razlike u inflaciji među državama upućuju na to da je potrebno uzeti u obzir specifične ekonomske okolnosti svake zemlje prilikom donošenja odluka na nivou evrozone. Stoga je pitanje inflacije i dalje jedan od najvažnijih izazova za ekonomske politike država članica, jer zahteva balans između stabilnosti cena, privrednog rasta i očuvanja kupovne moći stanovništva. Još jedna stvar koja se može jasno zaključiti je da inflacija u evrozoni nije ravnomerno raspoređena među državama članicama, što naglašava složenost ekonomske situacije u regionu i izazove sa kojima se suočava Evropska centralna banka prilikom vođenja monetarne politike. Na osnovu prikazanih podataka, primetno je da su zemlje sa nižom inflacijom uglavnom među starijim članicama evrozone, dok su one sa višim stopama inflacije često novije članice, poput Hrvatske, Slovačke i Litvanije. Ova razlika može se delimično objasniti procesom ekonomske konvergencije, pri čemu novije članice prolaze kroz period prilagođavanja u okviru monetarne unije, što uključuje i određene inflatorne pritiske povezane sa usklađivanjem cena i promenama u ekonomskim strukturama.

Osim razlika između starijih i novijih članica, grafikon ukazuje i na značajnu divergenciju u stopama inflacije među zemljama, što može predstavljati problem za sprovođenje jedinstvene monetarne politike na nivou evrozone. Evropska centralna banka koristi iste instrumente monetarne politike za sve zemlje članice, ali različiti inflatorni pritisci znače da jedinstvena politika ne može podjednako odgovarati svim državama. Na primer, zemlje sa niskom inflacijom mogu imati potrebu za labavijom monetarnom politikom, kako bi podstakle ekonomski rast, dok bi zemlje sa visokom inflacijom mogle zahtevati restriktivnije mere kako bi obuzdale rast cena. Ova nesinhronizovanost dodatno komplikuje ekonomsko upravljanje unutar evrozone i može dovesti do neslaganja u pogledu optimalnog pristupa stabilizaciji cena.

Može se zaključiti da na inflaciju utiče više faktora, uključujući i makroekonomske okolnosti specifične za svaku zemlju. Na primer, u zemljama sa višom inflacijom moguće je da su rast plata i agregatna tražnja igrali značajnu ulogu u podsticanju rasta cena, dok su eksterni faktori, poput energetske krize i problema u lancima snabdevanja, dodatno

povećali pritisak na tržište. Zemlje koje se više oslanjaju na uvoz energenata i osnovnih sirovina mogu biti podložnije inflatornim udarima, dok one sa razvijenijom domaćom proizvodnjom i samodovoljnošću u određenim sektorima mogu imati stabilniju inflaciju. Još jedan aspekt koji se može uočiti jeste razlika u strukturi potrošačke korpe među državama, što može doprineti različitim stopama inflacije. U zemljama gde potrošači veći deo prihoda troše na osnovne životne potrebe, poput hrane i energenata, poskupljenja u ovim sektorima imaju izraženiji efekat na ukupnu inflaciju. Nasuprot tome, u ekonomski razvijenijim državama, gde potrošnja uključuje veći udeo usluga i luksuzne robe, inflacija može biti manje izražena, budući da cene u tim sektorima reaguju drugačije na promene u ekonomskom okruženju.

Važno je posmatrati trenutne podatke u kontekstu prethodnih inflatornih ciklusa, jer oni pružaju širu sliku o kretanju cena u evrozoni. Inflacija u većini zemalja je i dalje viša nego pre pandemije COVID-19, iako je došlo do njenog postepenog smanjenja u odnosu na vrhunske vrednosti iz 2022. godine, kada su globalni problemi u lancima snabdevanja i energetska kriza doveli do naglih poskupljenja. Ipak, ne sve zemlje beleže isti tempo smanjenja inflacije, što ukazuje na to da se pojedine ekonomije i dalje suočavaju sa specifičnim izazovima koji usporavaju stabilizaciju cena. Jasno je da inflacija nije ujednačena i da svaka zemlja prolazi kroz različite faze ekonomskog prilagođavanja, što može imati dugoročne posledice na ekonomske performanse unutar monetarne unije. Ukoliko se ove razlike nastave u budućnosti, to može dovesti do daljih izazova u vođenju monetarne politike i potreba za dodatnim merama kako bi se osigurala ekonomska stabilnost i konvergencija.

Iskustva novijih članica Ekonomske i monetarne unije predstavljaju dragocen izvor uvida za zemlje koje teže budućem članstvu, posebno za one sa Zapadnog Balkana, kao što su Srbija, Crna Gora i Severna Makedonija. Njihova ekonomska politika u narednim godinama mora biti usmerena na postizanje dugoročne makroekonomske stabilnosti, što zahteva temeljne strukturne reforme, odgovornu fiskalnu politiku i jačanje institucionalnih kapaciteta. Analiza dosadašnjih integracija pokazuje da su zemlje koje su se pravovremeno posvetile unapređenju konkurentnosti svoje privrede, razvoju tržišnih institucija i usklađivanju sa pravilima evrozone imale znatno uspešniji proces prilagođavanja i brže ostvarile ekonomske benefite članstva.

Iako formalni uslovi pristupanja EMU zavise od političkih odluka i administrativnih procedura, ključni izazov za buduće članice jeste prilagođavanje ekonomske strukture i postizanje održive konvergencije sa postojećim članicama. U tom kontekstu, zemlje kandidati moraju staviti poseban naglasak na unapređenje poslovnog ambijenta, privlačenje stranih i domaćih investicija, modernizaciju finansijskog sektora i povećanje efikasnosti javne uprave. Pitanje održivosti fiskalne politike takođe ostaje ključno, budući da visoki nivo javnog duga i fiskalni deficit mogu ugroziti dugoročnu stabilnost ekonomije i otežati integraciju u monetarnu uniju. Iskustva novijih članica, poput Hrvatske, pokazuju da čak i zemlje koje nisu u potpunosti ispunile sve kriterijume u trenutku pristupanja mogu uspešno završiti proces integracije, ukoliko postoji jasan reformski okvir i politička stabilnost.

Dalje proširenje zavisice od individualnog napretka svake zemlje kandidata u sprovođenju neophodnih ekonomskih i institucionalnih reformi. Iako su precizni rokovi teško predvidivi, očekuje se da će se zemlje Zapadnog Balkana u narednim godinama postepeno približavati ispunjavanju uslova za članstvo. Međutim, tempo njihove integracije neće zavisiti samo od unutrašnjih reformi, već i od širih ekonomskih i geopolitičkih okolnosti unutar Evropske unije.⁶⁴ Trenutna globalna ekonomska neizvesnost, uključujući rizike povezane sa inflacijom, energetsom krizom i promenama u međunarodnim trgovinskim tokovima, može uticati na dinamiku proširenja evrozona i postaviti nove izazove za kandidate. U tom kontekstu, pristupanje EMU ne bi trebalo posmatrati samo kao administrativni proces usklađivanja sa formalnim pravilima, već kao deo šire strategije ekonomskog razvoja i modernizacije. Iskustva dosadašnjih novih članica pokazuju da zemlje koje su ulazak u evrozonu koristile kao podsticaj za sprovođenje dubljih ekonomskih i institucionalnih reformi ostvaruju dugoročno veće

⁶⁴ Buduće članice Evropske unije sa Zapadnog Balkana obuhvataju Albaniju, Bosnu i Hercegovinu, Crnu Goru, Severnu Makedoniju i Srbiju. Svaka od ovih zemalja nalazi se u različitoj fazi procesa evropskih integracija. Crna Gora i Srbija su najdalje odmakle, s tim da Crna Gora ima otvoreno 33 od ukupno 35 pregovaračkih poglavlja, dok je Srbija otvorila 22 poglavlja, ali proces u poslednjim godinama beleži usporenje zbog političkih i institucionalnih izazova. Albanija i Severna Makedonija su započele pristupne pregovore 2022. godine, ali se suočavaju sa zahtevnim reformama u oblasti vladavine prava i funkcionalnosti institucija. Bosna i Hercegovina je dobila status kandidata krajem 2022. godine, ali i dalje beleži ograničen napredak zbog unutrašnjih političkih podela i slabe institucionalne efikasnosti. Zemlje regiona se suočavaju sa brojnim izazovima, uključujući političku polarizaciju, korupciju, ograničenu nezavisnost pravosuđa, spor tempo reformi, kao i ekonomske i demografske probleme poput emigracije mladih i visoke nezaposlenosti.

koristi od integracije. Stoga, za buduće kandidate, ključno je ne samo ispunjavanje tehničkih kriterijuma, već i uspostavljanje temelja za stabilan i održiv ekonomski rast.

Sam proces pridruživanja EMU predstavlja složen i višedimenzionalan izazov koji zahteva dugoročnu posvećenost ekonomskim reformama, institucionalnom jačanju i makroekonomskoj stabilnosti. Dosadašnja praksa ukazuje na to da zemlje koje članstvo u evrozoni vide kao priliku za sveobuhvatnu transformaciju svoje ekonomije imaju znatno veće šanse za uspešnu i održivu integraciju. U tom smislu, budući kandidati treba da se fokusiraju ne samo na formalno ispunjavanje kriterijuma, već i na jačanje ekonomskih osnova kako bi članstvo u evrozoni donelo dugoročne koristi i osiguralo stabilan ekonomski razvoj.

3.2. Aktuelna ekonomska situacija zemalja članica EMU

Ekonomska situacija zemalja članica Ekonomske i monetarne unije odražava složenost savremenih globalnih i regionalnih izazova, koji u značajnoj meri oblikuju makroekonomske pokazatelje i određuju pravce budućeg razvoja. U kontekstu sve izraženijih ekonomskih i geopolitičkih turbulencija, uključujući posledice pandemije COVID-19, rastuće inflatorne pritiske i energetske krize, kao i geopolitičku nestabilnost izazvanu ratom u Ukrajini, postavlja se pitanje u kojoj meri su ekonomije članica EMU sposobne da održe stabilnost i rast u ovakvim okolnostima.⁶⁵ Analiza ekonomske situacije zahteva razmatranje ključnih makroekonomskih indikatora, uključujući kretanje bruto domaćeg proizvoda, stope inflacije, nivo zaposlenosti i nezaposlenosti, stanje javnih finansija, te trgovinske i budžetske bilanse. Ovi pokazatelji ne samo da reflektuju trenutnu ekonomsku stabilnost pojedinačnih država, već i ukazuju na strukturne slabosti i potencijalne rizike u dugoročnom periodu. Pored kvantitativne analize, važno je sagledati i kvalitativne aspekte ekonomske politike, naročito odgovore vlada i Evropske centralne banke na ekonomske šokove, sprovođenje strukturnih reformi i prilagođavanje fiskalnih politika u skladu sa zajedničkim ciljevima.

U aktuelnom periodu, jedan od ključnih izazova za zemlje članice EMU predstavlja upravljanje inflacijom, koja je u proteklim godinama značajno odstupala od ciljanog nivoa ECB-a od 2%. Povećane cene energenata i osnovnih sirovina, delom uzrokovane sankcijama uvedenim Rusiji nakon invazije na Ukrajinu, dovele su do rasta troškova

⁶⁵ Erker, E. (2024). Forecasting medical inflation in the European Union using the ARIMA model. *Public Sector Economics*, 48(1), 39-56.

proizvodnje i životnih troškova u većini evropskih država. Iako je ECB reagovala postepenim povećanjem referentnih kamatnih stopa u cilju suzbijanja inflacije, efekti ovih mera variraju među članicama, pri čemu su ekonomije sa većim nivoom zaduženosti, poput Italije i Grčke, podložnije riziku usporavanja rasta i smanjenja investicija. Takođe, geopolitičke tenzije i sankcije prema Rusiji imale su značajan uticaj na trgovinske odnose i energetska sigurnost unutar EMU. Dok su pojedine zemlje, poput Nemačke i Francuske, ubrzale tranziciju ka alternativnim izvorima energije, druge ekonomije, naročito one koje su bile više oslonjene na ruske resurse, suočavaju se sa dugotrajnim strukturnim izazovima. Ove promene ne utiču samo na energetski sektor, već i na industrijsku proizvodnju i konkurentnost privrede u globalnom kontekstu.

Pored ekonomskih aspekata, politička stabilnost unutar EMU predstavlja dodatni faktor koji može oblikovati ekonomske izgleda u narednom periodu. Rast populističkih pokreta i političkih nesuglasica među državama članicama može dodatno zakomplikovati donošenje zajedničkih ekonomskih politika i fiskalne koordinacije na nivou EU. Ova fragmentacija može ugroziti efikasnost politika usmerenih ka stabilizaciji privreda i usporiti sprovođenje neophodnih reformi u pojedinim članicama. S obzirom na sve navedene faktore, u ovom delu analize biće detaljno razmotrene ekonomske performanse zemalja članica EMU, sa posebnim osvrtom na razlike između razvijenih ekonomija jezgra evrozona i manjih, perifernih ekonomija koje se suočavaju sa specifičnim izazovima. Kroz analizu makroekonomskih indikatora i politike odgovora na trenutne krize, cilj je da se sagleda koliko su zemlje EMU u stanju da očuvaju ekonomsku stabilnost i dugoročni rast, uprkos izazovima koji proizilaze iz globalnih i regionalnih ekonomskih i političkih okolnosti.

Pored direktnih ekonomskih pokazatelja, posebnu pažnju treba posvetiti strukturnim faktorima koji utiču na otpornost ekonomija zemalja članica EMU u svetlu aktuelnih izazova. Jedan od ključnih aspekata jeste produktivnost rada i konkurentnost privrede, koji variraju među članicama i direktno utiču na dugoročnu održivost rasta. Dok su zemlje poput Nemačke, Holandije i Irske uspešno zadržale visok nivo inovacija i tehnološkog napretka, pojedine južne i istočne članice EMU i dalje se suočavaju sa strukturnim problemima, uključujući rigidnost tržišta rada, nedovoljnu digitalizaciju i sporiji razvoj

visokotehnoloških industrija.⁶⁶ Još jedan važan faktor koji oblikuje trenutnu ekonomsku situaciju unutar EMU jeste demografska struktura stanovništva. Starenje populacije postaje sve izraženiji problem u većini članica evrozone, što povećava pritisak na javne finansije i sistem socijalne zaštite. Zemlje poput Italije i Španije, koje beleže smanjenje radno sposobnog stanovništva i sve veće izdvajanje za penzije i zdravstvenu zaštitu, suočavaju se sa dugoročnim fiskalnim izazovima koji mogu ograničiti njihove kapacitete za podsticanje ekonomskog rasta. U tom kontekstu, politike usmerene na privlačenje kvalifikovane radne snage i povećanje nataliteta postaju ključni faktori održivog razvoja. S obzirom na globalne ekonomske trendove, takođe je važno sagledati poziciju EMU u odnosu na druge velike ekonomske centre, poput Sjedinjenih Američkih Država i Kine. Pritisci koji dolaze iz svetske trgovinske politike, promena u lancima snabdevanja i geopolitičkih sukoba direktno utiču na trgovinsku bilansu zemalja evrozone. U tom kontekstu, primetna je sve veća orijentacija Evropske unije ka jačanju sopstvene ekonomske autonomije, diversifikaciji trgovinskih partnera i podsticanju unutrašnjih investicija kako bi se smanjila zavisnost od spoljašnjih faktora.

Pored toga, važno je analizirati i efekte politike Evropske centralne banke na stabilnost evrozone. Iako su mere monetarne politike, uključujući povećanje kamatnih stopa, usmerene na obuzdavanje inflacije, one istovremeno utiču na kreditnu aktivnost, dostupnost kapitala i investicioni ciklus u privredi. U tom kontekstu, može se očekivati da će ECB nastaviti sa pažljivim balansiranjem između potrebe za očuvanjem cenovne stabilnosti i podrške ekonomskom rastu, uzimajući u obzir specifičnosti pojedinačnih ekonomija unutar EMU.

Uloga fiskalne politike postaje sve značajnija u upravljanju ekonomskim tokovima u evrozoni. Zemlje sa većim fiskalnim kapacitetima, poput Nemačke i Holandije, imale su mogućnost da sprovedu snažne mere podrške privredi tokom kriza, dok su manje ekonomski razvijene članice bile ograničene u pružanju sličnih podsticaja. U budućnosti, reforma fiskalnih pravila u okviru EU mogla bi igrati ključnu ulogu u smanjenju razlika među članicama i osiguranju dugoročne makroekonomske stabilnosti.⁶⁷ Sve ove dimenzije ekonomske analize omogućavaju sveobuhvatno sagledavanje trenutnog stanja

⁶⁶ Bagnai, A., & Mongeau Ospina, C. A. (2018). Monetary integration vs. real disintegration: single currency and productivity divergence in the euro area. *Journal of Economic Policy Reform*, 21(4), 353-367.

⁶⁷ Negri, F., Nicoli, F., & Kuhn, T. (2021). Common currency, common identity? The impact of the Euro introduction on European identity. *European Union Politics*, 22(1), 114-132.

EMU i identifikaciju ključnih faktora koji će oblikovati njen ekonomski pravac u narednim godinama. Dok su kratkoročni izazovi povezani sa inflacijom, energetsom krizom i geopolitičkim tenzijama, dugoročni fokus ostaje na jačanju konkurentnosti, fiskalnoj održivosti i prilagođavanju novim globalnim ekonomskim trendovima.

Zemlje članice Ekonomske i monetarne unije u poslednjim godinama suočavale su se sa nizom ozbiljnih ekonomskih izazova koji su duboko oblikovali njihov makroekonomski okvir. Pored inflacije, energetske krize i geopolitičkih napetosti, zemljama EMU bilo je neophodno da se prilagode specifičnim okolnostima koje su zahtevale različite strategije.⁶⁸ Ove strategije nisu samo reflektovale reakcije na trenutnu situaciju, već su imale dugoročne implikacije na stabilnost i rast ekonomija unutar EMU.

- ***Inflacija i monetarna politika u EMU***

Inflacija je bila glavni problem za većinu članica EMU tokom 2023. godine, čime su povećani pritisci na ECB da preduzme restriktivne monetarne mere. Sa ciljem suzbijanja inflacije, ECB je bila prisiljena da poveća referentne kamatne stope. Ove mere imale su ozbiljan uticaj na troškove zaduživanja, što je negativno uticalo na privredu, posebno u zemljama sa visokim nivoima duga. Zemlje poput Italije, Španije i Grčke, koje imaju veće javne dugove, bile su posebno pogođene povećanjem kamatnih stopa, što je otežalo njihovu sposobnost da finansiraju deficitne budžete i ulaganja. Zemlje sa nižim nivoima duga, poput Nemačke i Holandije, mogle su lakše da podnesu restriktivne monetarne mere. Međutim, sve članice EMU suočile su se s izazovima u postizanju stabilnosti cena. Iako je inflacija počela da se smanjuje tokom 2024. godine, očigledno je da bi ECB morala da zadrži opreznu politiku i pruži dodatnu podršku u postizanju dugoročne stabilnosti. Ključni izazov ostaje balansiranje između suzbijanja inflacije i očuvanja ekonomske aktivnosti, što je zadatak koji se značajno komplikuje za zemlje sa višim nivoima duga i nižim fiskalnim kapacitetima.

- ***Energetska kriza i odgovor zemalja EMU***

Energetska kriza, izazvana geopolitičkim napetostima i ratom u Ukrajini, imala je dubok uticaj na ekonomije EMU, posebno na zemlje koje su značajno zavisile od uvoza energije. Nemačka i Italija, dve najveće ekonomije u EMU koje su pretrpele ozbiljne poremećaje u snabdevanju energijom, ubrzale su prelaz na obnovljive izvore energije, čime su

⁶⁸ Berkowitz, P., Monfort, P., & Pieńkowski, J. (2020). Unpacking the growth impacts of European Union Cohesion Policy: Transmission channels from Cohesion Policy into economic growth. *Regional Studies*.

pokušale da smanje svoju zavisnost od ruskih energenata. Ovo je uključivalo velike investicije u alternativne izvore energije i povećanje energetske efikasnosti, ali su ti procesi nosili velike kratkoročne troškove. S druge strane, zemlje poput Španije i Portugala, koje su već ranije investirale u obnovljive izvore, imale su manju izloženost energetskej krizi i brže su se prilagodile. S obzirom na to da je energetska sigurnost postala ključna, mnoge zemlje su uložile u diversifikaciju snabdevača i bolje planiranje energetske infrastrukture, dok su u isto vreme nastojale da smanje emisije ugljen-dioksida u skladu sa ciljevima EU u oblasti klimatskih promena.

- ***Fiskalni odgovori i fiskalna politika u EMU***

Fiskalna politika unutar EMU bila je vrlo heterogena, jer su se zemlje sa različitim ekonomskim kapacitetima suočavale sa krizama na različite načine. Nemačka, kao najveća ekonomija u EU, imala je fiskalne kapacitete da uvede obimne mere podrške preduzećima i domaćinstvima kroz subvencije i fiskalne podsticaje. Ove mere su bile usmerene na smanjenje negativnog uticaja inflacije i energetske krize na privredu, čime je podržana stabilnost njene ekonomske aktivnosti. Dok su zemlje sa manjim fiskalnim kapacitetima, poput Grčke, Španije i Portugala, bile su primorane da budu selektivnije u svojim fiskalnim odgovorima. Ove zemlje su se fokusirale na ciljane mere, koje su bile manje obimne, ali su omogućile održavanje socijalne stabilnosti i podsticanje konkurentnosti. S obzirom na fiskalne ograničenja, koordinacija fiskalnih politika unutar EMU postala je ključna za smanjenje ekonomskih dispariteta među članicama.

Kada se analizira odgovor zemalja EMU na ekonomske izazove u periodu 2023. i 2024. godine, jasno se uočavaju značajne razlike u pristupima koji su usvojeni, zavisno od fiskalne moći, institucionalnih kapaciteta i specifičnih ekonomskih okolnosti svake članice. Nemačka, kao ekonomija sa velikim fiskalnim kapacitetima, bila je u mogućnosti da implementira opsežne fiskalne pakete, uključujući subvencije za preduzeća i domaćinstva, čime je ublažila negativne efekte visoke inflacije i rasta troškova energenata. Ove mere su omogućile da Nemačka ostane ekonomski stabilna u periodu kada su mnoge druge zemlje bile pod velikim pritiskom. Nasuprot tome, zemlje poput Grčke, Španije i Portugala, koje su se još uvek oporavljale od prethodnih dužničkih kriza, bile su primorane da preduzmu pažljivije fiskalne strategije, jer su njihove fiskalne mogućnosti bile znatno ograničene. Ove zemlje su implementirale selektivne fiskalne mere, s ciljem da podrže ključne sektore i minimiziraju socijalne efekte krize, dok su

istovremeno bile obavezane da izbegnu prekomerno zaduživanje i narušavanje fiskalne discipline. Ovo ukazuje na nejednakost u fiskalnoj fleksibilnosti među članicama, što stavlja u prvi plan potrebu za većom koordinacijom fiskalnih politika unutar EMU, kako bi se obezbedila ravnomerna podrška za sve članice.

Za novije članice, poput Hrvatske, pristupanje je donelo niz prednosti i izazova. Ulazak u evrozonu omogućio je smanjenje valutnog rizika i lakši pristup finansijskim tržištima, što je dovelo do povećanja stranih direktnih investicija.⁶⁹ Međutim, ovaj korak je podrazumevao i gubitak autonomije u vođenju monetarne politike, što je stvorilo izazove u periodu kada su kamatne stope Evropske centralne banke počele da rastu kao odgovor na inflaciju. Ove promene u monetarnoj politici dovele su do povećanja troškova zaduživanja, što je negativno uticalo na preduzetnike i građane u novim članicama.⁷⁰ Ipak, dugoročno gledano, prednosti integracije u evrozonu i pristup tržištima kapitala i dalje ostaju ključni faktori za rast i stabilnost Hrvatske. U pogledu energetske politike, zemlje EMU su odgovorile na krizu različitim tempom i strategijama. Nemačka i Italija, sa svojom velikom zavisnošću od uvoza energenata, ubrzale su prelaz na obnovljive izvore energije i diversifikaciju snabdevanja. Ove zemlje su nastavile da ulažu u zelene tehnologije i energetske infrastrukture, što im je omogućilo da smanje ranjivost na spoljne energetske šokove. S druge strane, zemlje poput Francuske, koje su već bile manje zavisne od ruskih energenata, suočile su se sa inflacijom i rastućim troškovima energije, ali nisu morale da implementiraju drastične promene u energetske politikama. Ove razlike u energetske politikama ukazuju na različite pristupe u obezbeđivanju energetske sigurnosti i stabilnosti unutar Unije.

Nedostatak fiskalne koordinacije i različiti kapaciteti zemalja EMU da odgovore na krizu pokazali su potrebu za dubljom integracijom fiskalnih politika unutar EMU. Iako su zemlje sa većim fiskalnim prostorima kao što su Nemačka i Francuska bile u mogućnosti da brzo reaguju, zemlje sa slabijim fiskalnim kapacitetima bile su ograničene u mogućnostima za pružanje potpunu pomoć svojoj ekonomiji. U budućnosti, veću fiskalnu koordinaciju unutar EMU trebalo bi da obezbede odgovore na krizne situacije koje se javljaju u realnom vremenu. Za novije članice EMU, poput Hrvatske, integracija u

⁶⁹ Bartlett, W. (2018). The new kid on the block: Croatia's EU membership in the shadow of the Eurozone crisis. In *Central and Eastern Europe in the EU* (pp. 149-162). Routledge.

⁷⁰ Burriel, P., & Galesi, A. (2018). Uncovering the heterogeneous effects of ECB unconventional monetary policies across euro area countries. *European Economic Review*, 101, 210-229.

evrozonu je pružila ekonomske koristi u smislu smanjenja valutnog rizika i povećanja stranih investicija, ali su postojali i izazovi u pogledu gubitka fiskalne i monetarne autonomije. Iako su u početku morali da se prilagode novoj zajedničkoj monetarnoj politici, prednosti integracije u evrozonu u smislu stabilnosti, investicija i pristupa tržištima kapitala očigledno su prevazišle početne izazove. Ovaj proces prilagođavanja može doneti dugoročne ekonomske koristi, naročito kroz jačanje konkurentnosti i dalju fiskalnu konsolidaciju.

Zemlje EMU, suočene sa velikim izazovima kao što su inflacija, energetska kriza i geopolitičke turbulencije, pokazuju kako različite fiskalne i monetarne politike mogu oblikovati odgovor na iste ekonomske šokove. Iako su zemlje sa većim fiskalnim kapacitetima mogle da brzo implementiraju široke fiskalne pakete i stabilizuju ekonomiju, zemlje sa slabijim fiskalnim resursima morale su se okrenuti pažljivijim i selektivnijim merama. U tom kontekstu, budući izazovi zahtevaju jaču koordinaciju politika unutar EMU, kako bi se omogućila ravnomerna ekonomska stabilnost i dugoročni rast u svim zemljama Unije.

3.3. Ključni ekonomski indikatori pre i posle pristupanja Uniji

Pristupanje Evropskoj monetarnoj uniji predstavlja ključnu tačku u ekonomskom razvoju svake zemlje, jer se otvara mogućnost za dublju ekonomsku integraciju i pristup brojnim beneficijama koje članstvo u Uniji nosi. Ovaj proces integracije uključuje značajne promene u fiskalnim, monetarnim i institucionalnim politikama zemalja, kao i prilagođavanje njihovih ekonomskih sistema evropskim standardima i zakonodavstvu. Međutim, ekonomske posledice članstva u EU nisu uniformne i zavise od specifičnih ekonomskih karakteristika i izazova svake zemlje, kao i od perioda u kojem se pristupanje odvija.

U ovom poglavlju biće analizirani ključni ekonomski indikatori pre i posle pristupanja EMU, sa posebnim naglaskom na promene koje su se desile u zemljama koje su nedavno postale članice, poput Hrvatske. Ova analiza će obuhvatiti indikatorima kao što su bruto domaći proizvod, stopa nezaposlenosti, inflacija, javni dug i priliv stranih direktnih investicija, jer ovi pokazatelji najviše odražavaju ekonomske promene koje nastaju usled pristupanja EU. Ekonomske promene koje se dešavaju tokom procesa pristupanja i nakon njega obuhvataju širok spektar faktora. Od usklađivanja sa evropskim tržištem, usvajanja

zakonskih i regulativnih standarda EU, do povećanja konkurentnosti i efikasnosti u ključnim sektorima. S obzirom na specifične izazove svakog pojedinca članstva, postoji značajna varijacija u ekonomskom učinku u kratkoročnom i dugoročnom periodu. Stoga, analiza ekonomskih indikatora pre i posle pristupanja nudi detaljan uvid u to kako se promene u ekonomiji jedne zemlje reflektuju na njen ukupni razvoj i rast, kao i na stabilnost ekonomskih sistema unutar EU.

Razumevanje dinamike ekonomskih pokazatelja nakon pristupanja omogućava da se identifikuju izazovi i koristi koje dolaze sa članstvom. Ove promene ne odnose se samo na ekonomsku stabilnost, već i na socijalnu i političku dimenziju, jer integracija u EU često dolazi sa zahtevima za implementaciju strukturnih reformi i prilagođavanje socijalnih politika. Zbog toga je bitno sagledati ekonomske pokazatelje u kontekstu šireg okvira političkih i institucionalnih reformi koje prate proces pristupanja. Analizom ovih pokazatelja, možemo bolje razumeti kako je članstvo u EU uticalo na ekonomske tokove, konkurentnost i ukupnu privrednu dinamiku novih članica, čime se omogućava dublje razumevanje uspešnosti integracije i identifikacija područja koja još uvek zahtevaju dodatne reforme ili prilagođavanja.

Nastavljajući analizu, fokusiraćemo se na makroekonomske pokazatelje zemalja koje su se pridružile Evropskoj monetarnoj uniji, počevši od Slovenije, a zatim se proširujući na zemlje Centralne i Istočne Evrope.⁷¹ Ove zemlje, koje su postale članice EU, a samim tim i deo EMU, imaju različite ekonomske karakteristike i izazove, pa je važno sagledati kako je proces pristupanja i ulaska u zajedničku valutnu zonu uticao na njihov ekonomski razvoj.

Slovenija, kao prva zemlja koja je pristupila EMU među novim članicama, predstavlja ključan primer za analizu. Pristupanje Slovenije u 2007. godini označilo je značajan ekonomski iskorak, jer je ova zemlja dobila pristup tržištu evra i bila u mogućnosti da iskoristi prednosti stabilnosti koju evro donosi, kao i da u potpunosti integriše svoju ekonomiju u EU. Nakon ulaska u EMU, Slovenija je doživela značajan rast stranih direktnih investicija (SDI), dok su pokazatelji kao što su BDP, nezaposlenost i inflacija doživeli pozitivne promene u prvom post pristupnom periodu.⁷² Međutim, ekonomske

⁷¹ Clichici, D. (2021). The Path to Euro Adoption: a Case Study of Slovenia and Slovakia. *Global Economic Observer*, 9(1).

⁷² Velić, I., & Cvečić, I. (2024). Monetary Integration Effects on Foreign Direct Investments in New EU Member States. *Journal of Economic Integration*, 39(1), 55-85.

koristi nisu bile univerzalne i izazovi su se pojavili u obliku povećanja kamatnih stopa i gubitka autonomije u vođenju monetarne politike, što je imalo uticaj na privredu u kontekstu globalnih ekonomskih kriza.

Zemlje Centralne i Istočne Evrope, poput Poljske, Mađarske, Češke, Rumunije i Bugarske, suočile su se sa sličnim, ali specifičnim izazovima prilikom ulaska u EMU. Ove zemlje su, s jedne strane, bile u mogućnosti da iskoriste prednosti pristupa zajedničkom tržištu i finansijskim sredstvima EU, što je omogućilo ubrzani ekonomski rast, ali su, s druge strane, bile podložne velikim strukturnim reformama kako bi se uskladile sa ekonomskim standardima EU. Procenjujući njihove koristi, možemo pratiti promene u ključnim makroekonomskim pokazateljima, kao što su BDP po glavi stanovnika, stopa nezaposlenosti, inflacija i javni dug, kako bi se sagledalo da li su ove zemlje ostvarile dugoročne ekonomske koristi ili su se suočile s izazovima koji su proizašli iz nesklada u strukturi njihovih ekonomija.⁷³

Za sve ove zemlje, koristi od pristupanja EMU biće analizirane kroz promene u makroekonomskim indikatorima pre i nakon pristupanja. BDP, kao jedan od ključnih pokazatelja, koristiće se za merenje ukupnog ekonomskog rasta. S obzirom na to da EMU pruža stabilnost kroz zajedničku valutu, očekivana korist je bila rast stranih direktnih investicija, bolji pristup tržištima kapitala i niži troškovi zaduživanja. Takođe, analiza inflacije, nezaposlenosti i javnog duga pružiće uvid u to kako su zemlje uspele da se nose sa izazovima inflacije i fiskalnih pritisaka, kao i koliko su postigle fiskalnu stabilnost tokom vremena. Pored ovih osnovnih makroekonomskih pokazatelja, biće od koristi pratiti i šire efekte pristupanja, uključujući strukturne promene u industrijama, inovacijama, konkurentnosti i trgovinskim odnosima. Analizirajući ove pokazatelje u različitim vremenskim periodima, od nekoliko godina pre pristupanja do više godina nakon pridruživanja EMU, biće moguće bolje razumeti sveobuhvatan ekonomski efekat članstva na zemlje koje su ušle u Uniju, kao i da li su ove zemlje zaista ostvarile koristi koje su očekivale. Kroz ovu analizu, biće moguće precizno oceniti da li su makroekonomski pokazatelji, kao što su stabilnost cena, konkurentnost, ekonomski rast i zapošljavanje, uistinu postigli dugoročne koristi za te zemlje ili su se pojavili izazovi koji se ne mogu prevazići bez daljih strukturnih reformi i političkih prilagođavanja.

⁷³ KUPCZYK, R. (2023). The impact of the economic crisis on the integration processes of the European union in the light of the theory of optimum currency areas. *European Integration: Conditions, Essence and Consequences*, 259.

Upoređujući ekonomske performanse zemalja koje su nedavno pristupile Evropskoj monetarnoj uniji, u ovom istraživanju će biti analizirani ključni makroekonomski pokazatelji kako bi se ocenili dugoročni efekti njihove integracije u evrozonu. Fokus analize biće usmeren na promene u bruto domaćem proizvodu (BDP), inflaciji, fiskalnoj stabilnosti, zaposlenosti, produktivnosti i nivou stranih direktnih investicija, pri čemu će se posebno razmatrati kako su se ovi indikatori menjali u periodu pre i nakon uvođenja evra. Cilj ove analize jeste da pruži sveobuhvatan uvid u ekonomske posledice članstva u EMU, uzimajući u obzir specifične izazove sa kojima su se pojedine zemlje suočavale u trenutku pristupanja.

Pristup istraživanju će se zasnivati na kombinaciji kvantitativnih i kvalitativnih metoda. Kvantitativni deo analize uključice ekonometrijske tehnike, analizu vremenskih serija i panel analizu, kako bi se utvrdile promene u ekonomskoj strukturi novih članica evrozone u odnosu na prethodni period. Podaci će biti prikupljeni iz relevantnih izvora, uključujući Eurostat, Evropsku centralnu banku, Međunarodni monetarni fond (MMF) i nacionalne statističke agencije, čime će se osigurati objektivnost i pouzdanost istraživanja. Pored toga, komparativnom analizom biće upoređene nove članice sa starijim članicama EMU kako bi se utvrdilo u kojoj meri su ostvarile realnu ekonomsku konvergenciju i koje su prepreke u tom procesu bile najizraženije.

Posebna pažnja biće posvećena slučaju Hrvatske, kao specifičnom primeru zemlje koja je u trenutku ulaska u evrozonu imala relativno visok nivo inflacije i značajne fiskalne izazove. Uvođenje evra u takvim okolnostima postavlja niz važnih pitanja u pogledu održivosti monetarne i fiskalne politike, prilagođavanja tržišta rada, konkurentnosti privrede i sposobnosti upravljanja eksternim makroekonomskim šokovima. Iskustvo Hrvatske će, stoga, biti analizirano u kontekstu dugoročnih efekata članstva u EMU i procene da li su početni izazovi uspešno prevaziđeni u prvim godinama nakon pristupanja.

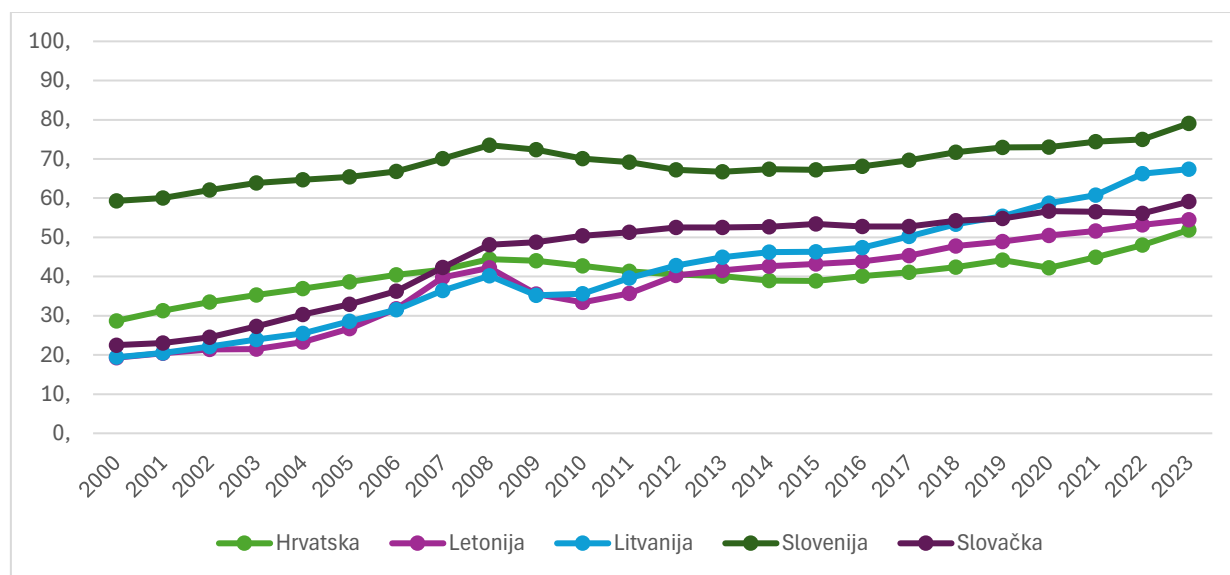
Istraživanje će se osvrnuti na aktuelne ekonomske okolnosti u evrozoni, uključujući izazove sa kojima su se zemlje suočavale tokom 2023. i 2024. godine. Poseban naglasak biće stavljen na inflatorne pritiske, energetske krize, postpandemijski oporavak i ekonomske posledice rata u Ukrajini, koji su imali značajan uticaj na stabilnost evropskih ekonomija. Analizirajući načine na koje su pojedine članice reagovala na ove krize, biće moguće identifikovati politike i mere koje su se pokazale kao najefikasnije u očuvanju

makroekonomske stabilnosti. Osim evaluacije trenutne ekonomske situacije, istraživanje će se baviti i implikacijama za buduće proširenje EMU. Zemlje Zapadnog Balkana, poput Srbije, Crne Gore i Severne Makedonije, koje su u različitim fazama procesa evropskih integracija, suočiće se sa sličnim izazovima prilikom eventualnog usvajanja evra. Upoređivanjem iskustava prethodnih proširenja, mogu se izvesti zaključci o tome koje ekonomske politike su bile ključne za uspešnu integraciju i na koji način budući kandidati mogu unaprediti svoju pripremljenost za članstvo u evrozoni.

Očekivani rezultati istraživanja doprineće boljem razumevanju kako ekonomski ciklusi, globalne i regionalne krize, kao i specifični strukturni faktori utiču na ekonomske performanse novih članica EMU. Pored toga, analiza će pružiti korisne preporuke za ekonomske politike koje mogu doprineti uspešnijem prilagođavanju u procesu pridruživanja, uz istovremeno minimiziranje rizika koji prate ovakve tranzicije. Na taj način, istraživanje će doprineti akademskom diskursu o optimalnosti članstva u EMU i dugoročnim efektima monetarne integracije u okviru Evropske unije.

U nastavku sledi grafički prikaz BDP-a po stanovniku zemalja koje su nedavno pristupile EMU, čime se omogućava uporedna analiza njihovog ekonomskog stanja pre i nakon uvođenja evra. Ovaj pregled pruža uvid u ključne ekonomske trendove, omogućavajući procenu efekata pristupanja na stabilnost ekonomije, fiskalnu održivost i tržište rada.

Grafik 2: BDP po glavi stanovnika u periodu od 2000. – 2023. godine



Izvor: Eurostat – key figures

Prema datom grafikonu možemo uočiti kretanje svake zemlje pre i posle ulaska u EMU. Ulazak u Evropsku monetarnu uniju imao je značajan pozitivan uticaj na BDP po

stanovniku u svim analiziranim zemljama, premda se brzina ekonomskog napretka razlikovala od zemlje do zemlje. Ove razlike u tempu rasta mogu se pripisati različitim početnim uslovima, strukturalnim karakteristikama ekonomija, kao i specifičnostima nacionalnih politika koje su usmerene na prilagođavanje zahtevima evrozone. Najbrži ekonomski napredak zabeležen je u Litvaniji i Letoniji, koje su, nakon što su postale članice EMU, ostvarile impresivan rast BDP-a po stanovniku. Obema zemljama je članstvo u evrozoni omogućilo bolji pristup evropskim fondovima i kapitalu, što je u velikoj meri olakšalo njihove napore u modernizaciji infrastrukture, industrije i usluga. Ovaj rast je takođe podstaknut ekonomskim reformama koje su prethodile ulasku u evrozonu, usmerenim na poboljšanje fiskalne stabilnosti, snižavanje kamatnih stopa, i povećanje konkurentnosti. Osim toga, smanjenje valutnog rizika nakon prelaska na evro doprinelo je većoj stabilnosti i poverenju investitora, što je pozitivno uticalo na rast investicija i potrošnje. Slovenija i Slovačka, iako su započele sa višim nivoima BDP-a po stanovniku u poređenju sa baltičkim zemljama, nastavile su da bilježe stabilan rast. Ove zemlje su, zahvaljujući ranijem ulasku u EMU (Slovenija 2007, Slovačka 2008), već ostvarile značajan ekonomski napredak pre nego što su postale deo evrozone. Ulazak u evrozonu omogućio im je bolju integraciju sa zapadnoevropskim tržištima, veću likvidnost i lakši pristup evropskim fondovima. Iako su ove zemlje bile u prednosti u odnosu na baltičke zemlje pre ulaska u EMU, njihov rast je bio više postepen, sa stabilnim, ali manje drastičnim skokovima u BDP-u po stanovniku. Ekonomska stabilnost koju evrozona pruža bila je ključna za njihov dalji rast, dok su istovremeno smanjeni rizici vezani za valutne fluktuacije i povećana predvidljivost u poslovanju.

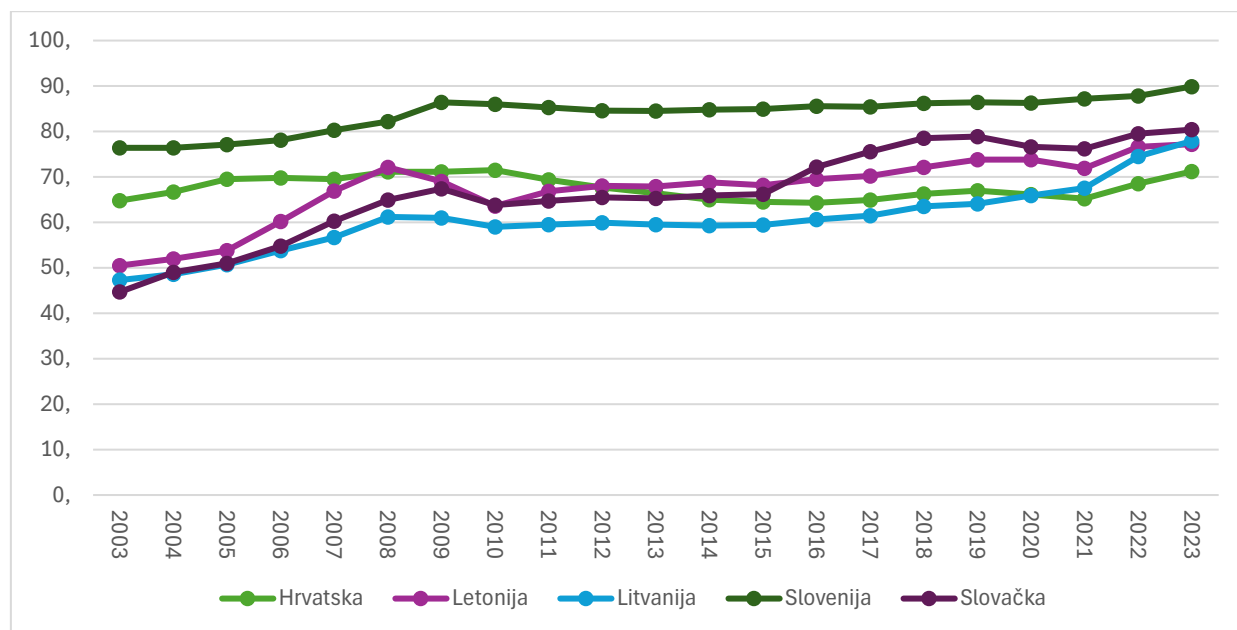
Hrvatska, koja je postala članica EMU tek 2023. godine, nalazi se na početku svog puta u evrozoni. Iako je njen početni BDP po stanovniku iznosio 51,9 u 2023. godini, što je znatno niže nego u prethodnim zemljama koje su postale članice EMU ranije, postoji veliki potencijal za ubrzan ekonomski rast u narednim godinama. Ulazak u evrozonu će omogućiti smanjenje kamatnih stopa, olakšati pristup finansijskim tržištima, poboljšati konkurentnost i povećati poverenje stranih investitora, što bi moglo dovesti do značajnog rasta BDP-a po stanovniku. Hrvatska će verovatno iskoristiti koristi koje pruža stabilnost evra, uključujući veće poverenje u ekonomiju, smanjenje inflacije i bolji pristup međunarodnim tržištima kapitala.

Ulazak u EMU predstavlja ključnu tačku preokreta za sve ove zemlje, omogućavajući im da ostvare stabilan i održiv ekonomski rast. Iako je brzina napretka varirala, sve zemlje su iskoristile prednosti koje nudi članstvo u evrozoni, kao što su smanjenje valutnog rizika, bolji pristup kapitalu, stabilnost ekonomije i povećano poverenje investitora. Zemlje sa nižim početnim BDP-om, poput Litvanije i Letonije, doživele su brži rast, dok su one sa višim početnim BDP-om, poput Slovenije i Slovačke, nastavile postepeno da rastu, dok je Hrvatska tek na početku svog puta. Ipak, sve ove zemlje mogu očekivati dalji rast u narednim godinama, koristeći prednosti koje im članstvo u evrozoni pruža.

U narednom delu analize, fokusiraćemo se na nivo cena u različitim zemljama EU, koristeći referentni nivo cena postavljen na 100 za celu Evropsku uniju. Ova metodologija omogućava lakše upoređivanje cena proizvoda i usluga među državama članicama. Nivo cena u svakoj zemlji se zatim posmatra u odnosu na ovu vrednost. Kada je nivo cena u određenoj zemlji veći od 100, to znači da su cene u toj zemlji iznad proseka EU, dok vrednost manja od 100 ukazuje na niže cene u odnosu na EU prosečne cene.

Korišćenjem ove metodologije, cilj je da se stekne uvid u to kako se troškovi života, kao i ekonomski uslovi, razlikuju među zemljama EU, čime se omogućava jasnije razumevanje ekonomske konkurentnosti i standarda života u pojedinim državama. Ovaj pristup se često koristi za analizu kupovne moći, kao i za upoređivanje cenovnih kretanja i životnog standarda među državama članicama EU.

Grafik 3: Nivo cena u periodu od 2003. – 2023.



Izvor: Eurostat – key figures

U analizi nivoa potrošačkih cena u zemljama koje su pristupile Evropskoj monetarnoj uniji, možemo uočiti značajan uticaj ovog članstva na ekonomske prilike, rast životnog standarda i promene u potrošačkim cenama. Posmatrajući promene cena u zemljama članicama koje su pristupile EMU u različitim vremenskim periodima, jasno se vidi kako je pristupanje evrozoni omogućilo stabilnost, smanjenje valutnih rizika, bolji pristup kapitalu i ubrzanje ekonomskog rasta, što se direktno odražava na rast potrošačkih cena. Hrvatska je postala članica Evropske unije 2013. godine, dok je pristupanje evrozoni tek usledilo 2023. godine. U periodu od 2003. do 2023. godine, nivo potrošačkih cena u Hrvatskoj je rastao, počevši od 64,8 u 2003. godini do 71,2 u 2023. godini. Iako se Hrvatska, u odnosu na druge zemlje, nije suočavala sa brzim rastom cena odmah nakon pristupanja EMU, podaci pokazuju postepeno povećanje potrošačkih cena tokom poslednjih godina. Ovaj rast je odražavao rast životnog standarda i ekonomsku integraciju Hrvatske u evropsko tržište, čime je zemlja postepeno smanjivala razlike u odnosu na razvijenije članice EU.⁷⁴ Očekuje se da će, kako ekonomija nastavlja da se stabilizuje i raste pod uticajem članstva u evrozoni, cena nastaviti rasti, približavajući Hrvatsku proseku razvijenijih članica EU. Letonija, koja je postala članica evrozone 2014. godine, doživela je značajan rast potrošačkih cena u periodu od 2003. do 2023. godine. Nivo cena u Letoniji je porastao sa 50,5 u 2003. godini na 77,2 u 2023. godini, što ukazuje na ubrzan ekonomski rast. Ovaj rast cena, koji je ubrzan nakon pristupa EMU, odražava poboljšanje životnog standarda, veću ekonomsku stabilnost i veće poverenje investitora. Pristup evrozoni omogućio je Letoniji bolji pristup tržištu kapitala, niže kamatne stope i stabilnost u valutnim prenosima, što je direktno uticalo na rast cena. U budućnosti, Letonija će verovatno nastaviti da raste ekonomskom brzinom koja će i dalje podsticati povećanje potrošačkih cena, čime će se nastaviti približavati razvijenijim članicama EU. Litvanija, koja je pristupila evrozoni 2015. godine, takođe je doživela ubrzan rast cena. Nivo cena u Litvaniji je porastao sa 47,3 u 2003. godini na 77,9 u 2023. godini, što ukazuje na stabilan i značajan ekonomski rast tokom poslednjih godina. Iako Litvanija nije imala najniže početne nivoe cena, njen ekonomski napredak nakon pristupanja EMU omogućio je povećanje životnog standarda i usklađivanje sa razvijenijim ekonomijama. Kao i Letonija, Litvanija je profitirala od članstva u evrozoni kroz bolji pristup kapitalu,

⁷⁴ Požega, Ž., Crnković, B., & Katolik Kovačević, A. (2023). The Attitudes Toward The Euro Adoption In Croatia. *Ekonomski pregled*, 74(4), 612-630.

smanjenje valutnih rizika i veću ekonomsku stabilnost, što se direktno odražava na rast potrošačkih cena. Očekuje se da će Litvanija i dalje pratiti trend rasta, a zemlje koje se brzo razvijaju u evrozoni obično se suočavaju sa rastom cena dok dostignu nivo razvijenijih članica. Slovenija je postala prva zemlja iz srednje i istočne Evrope koja je pristupila evrozoni 2007. godine. Nivo cena u Sloveniji je pre pristupanja evrozoni bio 76,4, dok je 2023. godine dostigao 89,9. Ovaj rast cena, iako nije bio tako nagao kao u baltičkim zemljama, pokazuje kontinuirani ekonomski napredak Slovenije. Slovenija je počela sa višim nivoima cena nego mnoge druge nove članice EU, ali je njeno članstvo u evrozoni dodatno podržalo ekonomski razvoj, stabilnost i poboljšanje životnog standarda. Ovaj stabilni rast cena ukazuje na to da je Slovenija uspela da zadrži konkurentnost dok nastavlja da se razvija u skladu sa razvijenijim zapadnoevropskim ekonomijama. Slovenija se očekuje da nastavi sa stabilnim rastom cena i u budućnosti, čime će se još više približiti razvijenijim članicama EU. Slovačka je postala članica evrozone 2009. godine, iako je počela sa nižim nivoima cena nego razvijenije članice, sa 44,7 u 2003. godini. Do 2023. godine, nivo cena u Slovačkoj dostigao je 80,4, što ukazuje na ubrzan rast potrošačkih cena.⁷⁵ Sličan trend je prisutan i u drugim zemljama koje su ušle u evrozonu, a posebno u onima sa nižim početnim nivoima cena. Slovačka je postepeno smanjivala razlike u životnom standardu u odnosu na starije članice EU, a članstvo u evrozoni omogućilo je zemljama poput Slovačke stabilnost, bolji pristup kapitalu i smanjenje valutnih rizika. Očekuje se da će, uz kontinuirani ekonomski rast, potrošačke cene nastaviti da rastu, približavajući Slovačku prosečnom nivou EU.

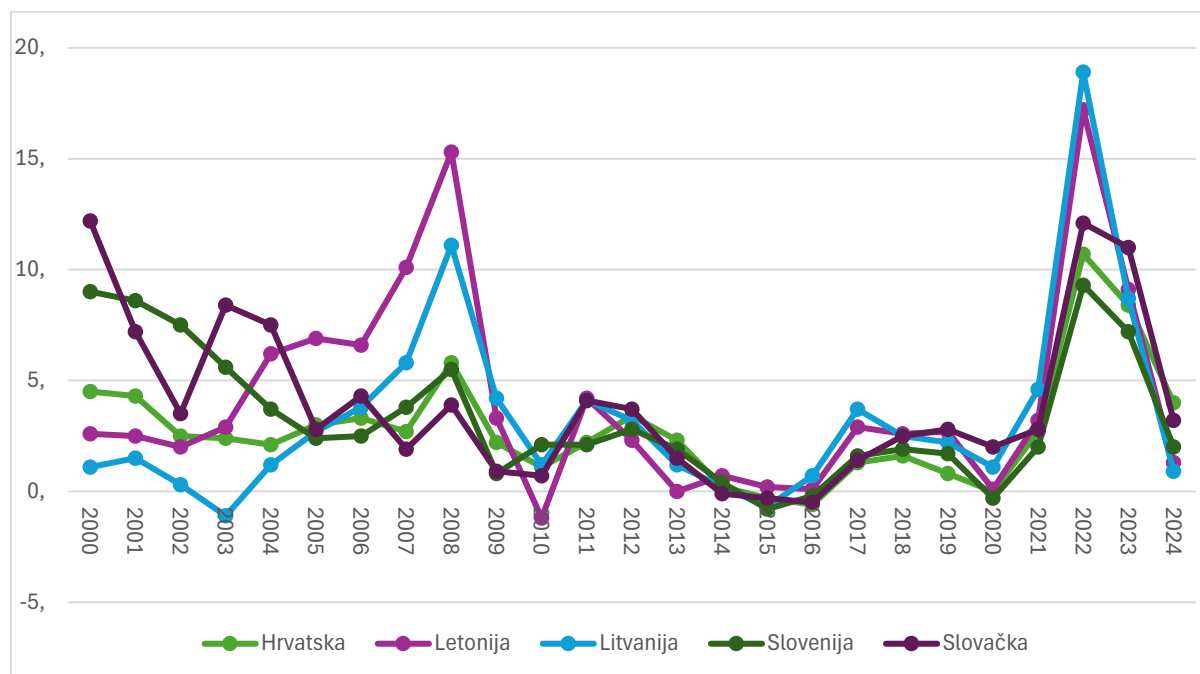
Prilikom analiziranja nivoa potrošačkih cena pre i posle pristupanja evrozoni u zemljama kao što su Hrvatska, Letonija, Litvanija, Slovenija i Slovačka, jasno je da članstvo u Evropskoj monetarnoj uniji ima značajan uticaj na ekonomsku stabilnost i rast životnog standarda. U svim analiziranim zemljama, pristupanje evrozoni dovelo je do ubrzanog rasta potrošačkih cena, što je direktno povezano sa boljim ekonomskim uslovima, smanjenjem valutnih rizika, nižim kamatnim stopama i većim poverenjem investitora. Dok su zemlje poput Slovenije i Slovačke započele sa višim nivoima cena, zemlje kao što su Letonija, Litvanija i Hrvatska su doživele brži rast cena nakon pristupa EMU, a ovaj trend se očekuje da se nastavi i u budućnosti. Ovi podaci ukazuju na to da će se

⁷⁵ Zirojević, M. & Jelisavac, S. (2002) Evropska monetarna unija i evro, *Međunarodni problemi*, 54 (1-2), str. 99-114.

zemlje nastaviti razvijati prema višem ekonomskom standardu, čime će se smanjivati razlike u životnom standardu unutar EU, dok će se potrošačke cene približavati proseku razvijenijih članica evrozone.

Inflacija predstavlja ključni ekonomski indikator koji odražava promene u opštem nivou cena potrošačkih dobara i usluga tokom vremena. Ona ima značajan uticaj na ekonomske aktivnosti, jer utiče na kupovnu moć potrošača, konkurentnost izvoza, ali i na monetarnu politiku. U zemljama koje su pristupile Evropskoj monetarnoj uniji (EMU), inflacija se prati kako bi se procenio uspeh ekonomske integracije, usklađivanje sa stabilnim ekonomskim standardima EU i efektivnost monetarne politike Evropske centralne banke. Pristup evrozoni obično podrazumeva strože kriterijume inflacije, sa ciljem održavanja stabilnosti cena i sprečavanja prekomernog rasta inflacije, što može narušiti ekonomski rast i povećati volatilnost tržišta. U narednoj analizi inflacije, razmotrićemo kako su inflacijski pritisci evoluirali u zemljama koje su postale članice EMU, sa posebnim fokusom na period pre i posle pristupanja evrozoni. Razumevanje inflacije u kontekstu evrozone pruža važan uvid u to kako ekonomska stabilnost i integracija utiču na životni standard, kupovnu moć i konkurentnost zemalja članica.

Grafik 4: Inflacija u periodu 2000. – 2024. godine



Izvor: Eurostat – key figures

Inflacija u zemljama koje su pristupile Evropskoj monetarnoj uniji (EMU) pruža značajnu uvid u dinamiku ekonomskih kretanja tokom vremena, uključujući uticaj globalnih i

lokalnih ekonomskih šokova, kao i reakciju zemalja na krize i spoljne ekonomske faktore. Kroz detaljan pregled inflacije pre i posle pristupanja evrozoni, možemo proceniti kako su ove zemlje reagovale na globalne ekonomske promene i koji su im bili ključni izazovi. Hrvatska, koja je postala članica EMU 2023. godine, suočavala se sa različitim inflacijskim pritiscima u periodu pre pristupanja. Inflacija u Hrvatskoj je bila relativno umerena tokom većeg dela 2010-ih, ali se značajno promenila u poslednjoj deceniji, uz nagle oscilacije. Tokom finansijske krize 2008. godine, inflacija je porasla do 5,8%, da bi kasnije, u 2010-im godinama, opala na nivoe ispod 1%, čak i do negativne inflacije (deflacije) 2015. godine. Međutim, tokom 2020-2022. godine, inflacija je ponovo porasla, što je bilo u skladu sa globalnim trendovima izazvanim pandemijom COVID-19 i ekonomskim šokovima uzrokovanim porastom cena energenata i prehrambenih proizvoda. Hrvatska je, kao i mnoge druge zemlje, doživela visok rast inflacije u 2022. godini, kada je ona dostigla 10,7%, a tokom 2023. godine bila je 8,4%. Iako ulazak u EMU pruža stabilnost, izazovi kao što su visoke cene energenata i posleratni uticaji mogu imati dugoročne posledice na inflaciju.

Letonija je pristupila EMU 2014. godine, a inflacija u zemlji je pre pristupanja bila izuzetno nestabilna. Godine 2008. i 2009. bile su karakterisane dvocifrenom inflacijom (15,3%), što je bilo direktna posledica globalne finansijske krize. Letonija je doživela duboku recesiju tokom 2009. godine, a inflacija je opala u negativnu teritoriju u 2010-2011. godini, sa deflacijom u 2010. godini (-1,2%). Nakon što je pristupila evrozoni, inflacija je postepeno opadala, stabilizujući se na nižim nivoima. Ipak, tokom 2022. godine, inflacija je porasla na čak 17,2%, što je odražavalo globalni rast cena energenata i prehrambenih proizvoda usled ukrajinske krize, posle čega je usledio pad inflacije na 9,1% u 2023. godini. Letonija je imala značajan period stabilizacije inflacije nakon ulaska u evrozonu, ali su ekonomski šokovi, poput pandemije i rata u Ukrajini, uticali na nagli porast inflacije u poslednjim godinama. Litvanija, koja je pristupila EMU 2015. godine, takođe je pre ulaska u evrozonu bila pogođena velikim inflacijskim pritiscima, naročito tokom 2008. i 2009. godine, kada je inflacija dostigla dvocifrene vrednosti (11,1% u 2009. godini). Nakon pristupanja evrozoni, inflacija u Litvaniji je bila relativno stabilna, sa manjim promenama tokom narednih godina. Na primer, u 2014. godini, inflacija je bila veoma niska (0,2%). Ipak, zemlja je bila pogođena inflacijskim udarima 2022. godine, kada je inflacija porasla na 18,9%, što je posledica rasta cena energenata i hrane. To je

pokazatelj da je, iako Litvanija uživa u stabilnosti evrozone, njena ekonomija nije potpuno imuna na globalne šokove. Ipak, uz dugoročnu stabilnost u inflaciji, Litvanija se može smatrati zemljom koja je profitirala od pristupanja evrozoni, jer je inflacija u periodima stabilizacije ostala niža u odnosu na predkrizne godine.

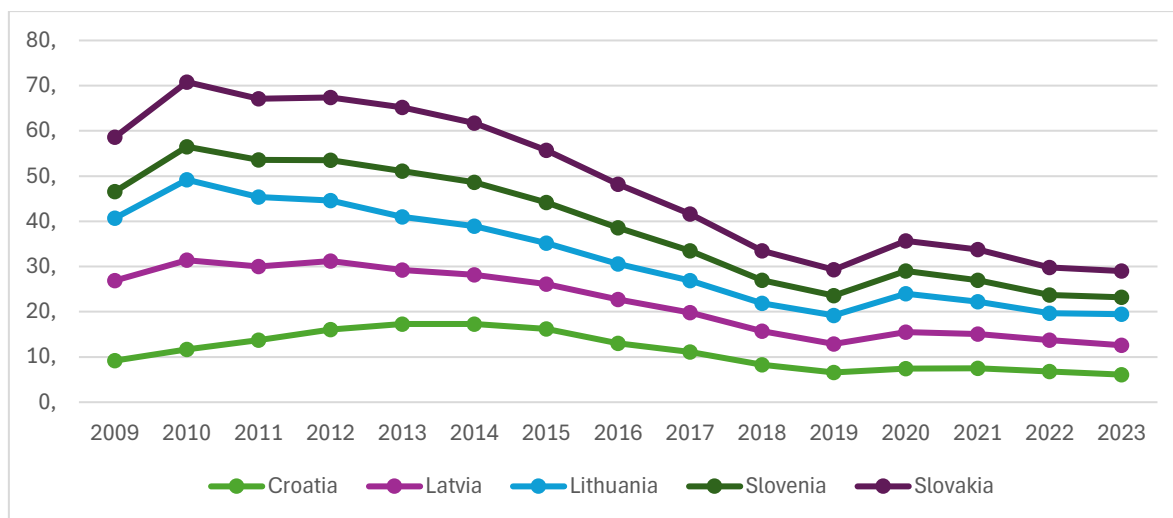
Slovenija je pristupila EMU 2007. godine, kao prva zemlja u grupi, iako se inflacija tokom 2000-ih godina kretala u srednjim vrednostima, 2007. je bila karakterisana umerenim rastom cena (3,8%). Nakon pristupanja evrozoni, inflacija je značajno opala, da bi od 2014. godine bila niska, sa povremenim padom u negativne vrednosti 2015. i 2016. godine (-0,8% i -0,2%). U 2020. godini, Slovenija je zabeležila deflaciju, sa negativnim inflacijama koje su odražavale globalnu recesiju izazvanu pandemijom COVID-19. Ipak, kako su oporavak ekonomije i rast cena energenata počeli da utiču na tržište, inflacija je ponovo porasla, sa skokom na 9,3% u 2022. godini. U 2023. godini, inflacija je bila 7,2%, što je ukazivalo na visok nivo ekonomskih pritisaka i izazove sa kojima se suočava cela Evropska unija zbog rata u Ukrajini i rasta cena energenata. Slovačka je postala članica EMU 2009. godine, a inflacija pre toga bila je u velikoj meri volatilna, sa dvocifrenim rastom cena tokom 2000-ih godina. Inflacija je posebno bila visoka tokom globalne ekonomske krize 2008. godine, kada je dostigla 8,4%. Međutim, nakon pristupanja evrozoni, inflacija je opadala, čak do negativnih vrednosti 2013. godine (-0,1%). Tokom 2010-ih godina, inflacija je bila stabilna i umerena, uz povremene oscilacije, dok su poslednje godine, naročito 2022. (12,1%) i 2023. (11,0%), ponovo pokazale visoke inflacijske pritiske, kao rezultat globalnih šokova, poput rata u Ukrajini i porasta cena energenata. Slovačka se, kao i druge zemlje u evrozoni, suočila sa rastućim inflacijskim pritiscima usled tih globalnih faktora, ali dugoročno gledano, pristupanje eurozoni pomoglo je stabilizaciji inflacije u prethodnim godinama.

U analizi inflacije kroz periode pre i posle pristupanja evrozoni, jasno je da su sve zemlje, bez obzira na datume pristupanja, doživele stabilizaciju inflacije u srednjem i dugoročnom periodu, dok su ekonomski šokovi i krize u poslednjim godinama izazvale značajne fluktuacije. Zemlje su se suočile sa globalnim faktorima kao što su porast cena energenata, posledice pandemije COVID-19, i rat u Ukrajini, koji su doveli do ponovnog rasta inflacije, posebno 2022. godine. Iako EMU pruža određeni okvir za stabilnost cena kroz zajedničku monetarnu politiku i evro kao zajedničku valutu, zemlje su bile izložene spoljnim šokovima koji su uticali na inflacijske pritiske. U budućnosti, zemlje članice

EMU treba da nastave pratiti ekonomske pokazatelje i budu spremne za prilagođavanje globalnim ekonomskim promenama kako bi očuvale stabilnost cena u dugoročnom periodu.

U nastavku spominje se nezaposlenost kao jedan od ključnih pokazatelja koji se koristi za ocenjivanje uspešnosti ekonomskih politika i uticaja zajedničke monetarne politike na tržišta rada zemalja članica. Iako EMU pruža zemljama članicama stabilnost u pogledu valutne politike, svaka zemlja ima specifične ekonomske uslove koji utiču na stopu nezaposlenosti, uključujući tržište rada, demografske promene, obrazovni sistem i sposobnost prilagođavanja ekonomskih struktura. Visoka nezaposlenost, posebno među mladima, može imati dugoročne negativne posledice na društvo, uključujući siromaštvo, smanjenje životnog standarda i povećanje socijalne napetosti. S druge strane, niska nezaposlenost može doprineti rastu životnog standarda, povećanju potrošnje i generalnoj ekonomskoj stabilnosti. U ovoj analizi ćemo proučiti kako su se stope nezaposlenosti u zemljama koje su pristupile EMU kretale kroz godine, sa posebnim naglaskom na period pre i posle pristupanja evrozoni. Ovaj uvid pomoći će u razumevanju kako su članice EMU upravljale tržištima rada, kako su se prilagodile zajedničkim ekonomskim politikama, kao i kakve su posledice imale ekonomske krize, globalne recesije i drugi šokovi na stopu nezaposlenosti. Na osnovu ovih podataka možemo analizirati kako pristupanje evrozoni utiče na zaposlenost u dugoročnom periodu, da li stope nezaposlenosti opadaju ili rastu i šta su glavni faktori koji oblikuju tržište rada unutar EU. Kroz analizu specifičnih godina i ekonomskih konteksta, bolje ćemo razumeti kako ekonomske politike EMU utiču na zapošljavanje u različitim zemljama članicama.

Grafik 5: Stopa nezaposlenosti u periodu od 2009. – 2023. godine



Izvor: Eurostat – key figures

Analizom stope nezaposlenosti u zemljama koje su pristupile Evropskoj monetarnoj uniji, možemo pratiti dugoročne efekte pristupanja evrozoni na tržište rada i njegovu reakciju na globalne ekonomske šokove, kao i na unutrašnje strukturalne reforme. Stopa nezaposlenosti je jedan od ključnih indikatora ekonomske stabilnosti, jer ukazuje na efikasnost tržišta rada i sposobnost privrede da obezbedi zaposlenost za svoju radnu snagu. U većini analiziranih zemalja, usmerene ekonomske politike i članstvo u EMU su igrali ključnu ulogu u smanjenju nezaposlenosti, usmeravajući ekonomije ka stabilizaciji i rastu u postkriznom periodu. Iako su sve zemlje imale izazove tokom globalnih recesija i ekonomske nestabilnosti, postepeno poboljšanje stope nezaposlenosti postalo je očigledno u većini slučajeva.

Hrvatska je, poput drugih zemalja koje su pretrpele značajne ekonomske potrese tokom globalne finansijske krize 2008. godine, bila suočena sa velikim izazovima na tržištu rada. Stopa nezaposlenosti je u 2009. godini iznosila 9,2%, a do 2013. godine zabeležen je njen drastičan porast, dostigavši čak 17,3%. Ovaj skok nezaposlenosti odražava negativne efekte globalne recesije i strukturnih problema na tržištu rada, kao što su niska konkurentnost i slaba privredna aktivnost. Međutim, od 2014. godine, stopa nezaposlenosti je počela opadati, iako polako, jer su se ekonomski uslovi u zemlji stabilizovali. Do 2019. godine, nezaposlenost je opala na 6,6%, što je značajan napredak u poređenju sa kriznim periodom. Ovaj pad se može delimično pripisati sve većoj integraciji zemlje u evropske ekonomske tokove i strukturalnim reformama koje su sprovele vlasti. Međutim, pandemija COVID-19 je dovela do ponovnog blagog povećanja

nezaposlenosti u 2020. godini. S obzirom na to da je Hrvatska nedavno postala članica evrozone, očekuje se da će u narednim godinama stopa nezaposlenosti nastaviti da opada, usmerena na stabilizaciju ekonomije kroz povećanje investicija, bolji pristup tržištu rada i smanjenje birokratskih prepreka.

Letonija je bila suočena sa sličnim izazovima kao i mnoge druge zemlje koje su bile pogođene globalnim ekonomskim padom. Stopu nezaposlenosti od 17,7% u 2009. godini karakterisao je visoki stepen neiskorišćenih radnih kapaciteta i značajni socijalni problemi. Ekonomija Letonije je bila pod velikim pritiskom, što se odrazilo na njen tržište rada, a nezaposlenost je bila na izuzetno visokom nivou. Međutim, postepeno poboljšanje ekonomskih uslova u zemlji počelo je da se očituje u 2011. godini, kada je nezaposlenost opala na 16,3%. Ovaj trend opadanja nastavio se u narednim godinama, a stopa nezaposlenosti je padajući od 2014. godine stabilizovala na nižim nivoima. U 2019. godini nezaposlenost je iznosila 6,3%, a do 2023. godine postepeno je opala na 6,5%. Članstvo u evrozoni je omogućilo Letoniji da se integriše u evropske ekonomske tokove, čime je ostvarena stabilnost tržišta rada i povećanje poverenja investitora. Iako su posle 2020. godine, zbog globalne pandemije, postojale fluktuacije, zemlja je nastavila sa oporavkom, što se odražava na stabilnu stopu nezaposlenosti u 2023. godini.

Litvanija je tokom finansijske krize imala značajan porast nezaposlenosti, koja je dostigla 17,8% u 2010. godini. Ovaj period visokih stopa nezaposlenosti odražavao je negativne efekte recesije i visoku strukturnu nezaposlenost koja je postojala u zemlji. Ipak, od 2011. godine, Litvanija je započela postupnu stabilizaciju tržišta rada, sa stopom nezaposlenosti koja je opadala u narednim godinama. Do 2017. godine nezaposlenost je opala na 6,2%, a do 2023. godine zabeležen je blagi porast na 6,9%, što se može povezati sa efektima pandemije i globalne krize. Ipak, u poređenju sa kriznim godinama, oporavak je bio očigledan, a uvođenje eura verovatno je pomoglo Litvaniji da stabilizuje svoje tržište rada i ekonomiju. U poslednjim godinama, Litvanija je postigla održiv pad nezaposlenosti, što ukazuje na stabilnu i održivu ekonomsku politiku.

Slovenija je u periodu pred pristupanje eurozoni imala stabilne stope nezaposlenosti, ali je nakon globalne finansijske krize 2008. godine došlo do naglog povećanja nezaposlenosti. U 2010. godini stopa nezaposlenosti u Sloveniji iznosila je 7,3%, dok je 2013. godine dostigla 10,1%. Međutim, od 2014. godine, nezaposlenost je počela da opada, i do 2019. godine stopa nezaposlenosti smanjila se na 4,4%. Ovaj pad

nezaposlenosti je rezultat stabilizacije tržišta rada, implementacije strukturnih reformi, kao i pozitivnog uticaja stabilnosti koju pruža članstvo u eurozoni. U poslednjim godinama, Slovenija je nastavila sa oporavkom, i nezaposlenost je ostala na niskim nivoima, sa samo 3,7% u 2023. godini, što je pokazatelj visoke efikasnosti njenog tržišta rada i pozitivnog ekonomskog okruženja.

Slovačka je bila pogođena ekonomskim krizama, a stopa nezaposlenosti 2009. godine iznosila je 12%. Tokom narednih godina, stopa nezaposlenosti je varirala, ali je postepeno opadala. U 2013. godini nezaposlenost je bila 14,1%, ali je od 2014. godine došlo do stabilizacije i daljeg opadanja nezaposlenosti. Do 2019. godine nezaposlenost je opala na 5,7%, što je bio značajan napredak. Članstvo u eurozoni je omogućilo Slovačkoj da poveća konkurentnost i privuče strane investicije, što je imalo pozitivan uticaj na tržište rada. U 2020. godini, pandemija je izazvala porast nezaposlenosti, ali se zemlja brzo oporavila i do 2023. godine nezaposlenost je ponovo opala na 5,8%, što je pokazatelj da je ekonomska stabilnost postignuta kroz članstvo u evrozoni.

U svim analiziranim zemljama, pristupanje evrozoni imalo je dugoročan pozitivan uticaj na smanjenje nezaposlenosti. Iako su ove zemlje bile pogođene ekonomskim krizama, ekonomska stabilnost koju je obezbedilo članstvo u EMU omogućila je tržištima rada da se stabilizuju i postepeno oporave. Ekonomske reforme, bolje ekonomske politike i veća integracija u evropske tokove doprinose smanjenju nezaposlenosti, iako su i dalje postojali fluktuirajući efekti povezani sa globalnim ekonomskim šokovima i pandemijama. Dugoročno gledano, članstvo u eurozoni omogućilo je sveobuhvatan ekonomski oporavak, koji je doveo do značajnog smanjenja nezaposlenosti i stabilizacije tržišta rada.

Proces konvergencije i prilagođavanja monetarnim pravilima evrozone predstavljao je značajan izazov za zemlje koje su pristupale Evropskoj monetarnoj uniji.⁷⁶ Međutim, dugoročni efekti članstva pokazali su se pretežno pozitivnim, donoseći makroekonomsku stabilnost, povećanje investicione atraktivnosti i postepeno poboljšanje životnog standarda građana. Iako su u početnim fazama integracije određene ekonomije bile izložene pritiscima, uključujući potrebu za fiskalnom konsolidacijom i reformama tržišta rada, u kasnijim godinama evidentirani su pozitivni ekonomski trendovi koji potvrđuju

⁷⁶ Howarth, D., & Quaglia, L. (2021). One money, two markets? EMU at twenty and European financial market integration. In *Economic and Monetary Union at Twenty* (pp. 142-157). Routledge.

benefite monetarne integracije. Jedan od fundamentalnih indikatora ekonomske konvergencije ogleda se u kretanju potrošačkih cena. U svim analiziranim zemljama beleži se postepeno smanjenje razlike u cenama u odnosu na prosek Evropske unije, što ukazuje na dugoročan proces usklađivanja i poboljšanja kupovne moći stanovništva. Prihvatanjem evra, ove zemlje su ostvarile bolji pristup međunarodnim tržištima kapitala, unapredile svoju konkurentsku poziciju i stvorile povoljnije uslove za održivi ekonomski rast. Integracija u jedinstveno tržište donela je veću predvidljivost u poslovnom okruženju, što je dodatno podstaklo priliv stranih direktnih investicija i omogućilo efikasnije alociranje resursa.

Kretanje inflacije tokom analiziranog perioda pokazuje oscilacije uzrokovane različitim globalnim i regionalnim ekonomskim faktorima. Pre ulaska u EMU, pojedine zemlje su se suočavale sa relativno visokom inflacijom, koja je bila posledica strukturnih neravnoteža, nedovoljne fiskalne discipline i eksternih ekonomskih šokova.⁷⁷ Nakon pristupanja eurozoni, stabilizacija monetarne politike i stroža fiskalna pravila doprineli su smanjenju volatilnosti cena i očuvanju cenovne stabilnosti. Ipak, periodi globalnih ekonomskih kriza, poput svetske finansijske krize 2008. godine, kao i kasniji šokovi izazvani pandemijom COVID-19, rezultirali su privremenim porastom inflacije. Međutim, kroz koordinisane mere na nivou Evropske unije i efikasnu reakciju Evropske centralne banke, inflatorni pritisci su postepeno ublaženi, omogućavajući nastavak održivog rasta u okviru stabilnog makroekonomskog okruženja. Stopa nezaposlenosti predstavlja jedan od ključnih indikatora ekonomskog napretka i dugoročnih koristi od članstva u eurozoni. Zemlje koje su imale visoke stope nezaposlenosti pre ulaska u EMU prošle su kroz značajne strukturne reforme, koje su u inicijalnim fazama dovele do privremenog rasta nezaposlenosti usled prilagođavanja tržišta rada novim uslovima konkurencije i povećanim zahtevima produktivnosti.⁷⁸ Međutim, u kasnijim godinama članstva, ovi procesi su rezultirali značajnim poboljšanjem na tržištu rada, podsticanjem ekonomskog rasta i otvaranjem novih radnih mesta. Usvajanjem evra, ove zemlje su ostvarile veću makroekonomsku stabilnost, smanjenje premije rizika, lakši pristup

⁷⁷ Johnson, A., & Brown, K. (2020). Negotiating EU accession: Lessons from candidate countries. *Journal of European Integration*, 42(2), 189-210.

⁷⁸ Mazelis, F., Motto, R., & Ristiniemi, A. (2023). Monetary policy strategies for the euro area: optimal rules in the presence of the ELB.

kapitalu i povoljnije uslove za privlačenje investicija, što je omogućilo smanjenje nezaposlenosti i jačanje ukupne ekonomske otpornosti.

Sveobuhvatno posmatrano, članstvo u Evropskoj monetarnoj uniji donelo je niz prednosti u pogledu makroekonomske stabilnosti, ali je istovremeno zahtevalo i značajne reforme kako bi se postigla potpuna konvergencija sa razvijenim ekonomijama eurozone. Dugoročne analize ukazuju na to da su zemlje članice postale otpornije na ekonomske šokove, što se reflektovalo kroz postepeno poboljšanje ključnih makroekonomskih pokazatelja, uključujući rast BDP-a, smanjenje inflacije i povećanje zaposlenosti. Iako proces prilagođavanja nije tekao istom dinamikom u svim zemljama, celokupni efekat članstva u eurozoni može se oceniti kao pozitivan, naročito u kontekstu stabilizacije finansijskog sistema, smanjenja troškova zaduživanja, povećane sigurnosti za investitore i dugoročnog unapređenja životnog standarda.

Ekonomski pokazatelji zemalja koje su postale deo Evropske monetarne unije jasno ukazuju na poboljšanja koja su nastupila kao rezultat integracije u ovu zajedničku monetarnu oblast.⁷⁹ Iako su početni izazovi bili izraženi, naročito u periodu prilagođavanja fiskalnim i monetarnim pravilima eurozone, dugoročne koristi članstva postale su evidentne kroz niz pozitivnih promena u makroekonomskim pokazateljima. Stabilnost finansijskog sistema, niže kamatne stope, povećana konkurentnost i atraktivnost za strane investicije doprineli su poboljšanju poslovnog okruženja i ubrzanju privrednog rasta. Jedan od ključnih pokazatelja napretka jeste inflacija, koja je u prethodnim dekadama predstavljala značajan izazov za mnoge zemlje pre njihovog ulaska u eurozonu. U periodima pre pristupanja, brojne ekonomije su se suočavale sa visokom inflacijom, koja je uzrokovala nestabilnost cena, slabljenje kupovne moći stanovništva i otežane uslove poslovanja. Usvajanjem evra i preuzimanjem monetarne politike Evropske centralne banke, inflatorni pritisci su značajno smanjeni, a ekonomska stabilnost povećana.⁸⁰ Iako su globalni poremećaji, poput finansijske krize 2008. godine, pandemije COVID-19 i energetske krize 2022. godine, imali negativne posledice na inflatorna kretanja, zemlje članice eurozone pokazale su veću otpornost zahvaljujući zajedničkim evropskim merama podrške i koordinisanim monetarnim politikama. Time

⁷⁹ De Grauwe, P. (2020). *Economics of the monetary union*. Oxford University Press, USA.

⁸⁰ Boreiko, D. (2003). EMU and accession countries: Fuzzy cluster analysis of membership. *International Journal of Finance & Economics*, 8(4), 309-325.

su oscilacije inflacije postale predvidljivije, što je doprinelo većoj sigurnosti za investitore i stanovništvo.

Paralelno sa stabilizacijom inflacije, značajna poboljšanja primećuju se i na tržištu rada. U godinama pre ulaska u evrozonu, analizirane zemlje suočavale su se sa visokom stopom nezaposlenosti, koja je bila posledica strukturnih problema u ekonomiji, nedostatka investicija i ograničenih mogućnosti finansiranja privrednih aktivnosti. Nakon pristupanja, postepeno su sprovedene reforme koje su doprinele povećanju zaposlenosti i boljoj alokaciji radne snage. Iako su u početnim fazama neke zemlje zabeležile privremeni rast nezaposlenosti zbog restrukturiranja ekonomije i prilagođavanja novim tržišnim uslovima, dugoročni efekti bili su pozitivni. Povećan priliv stranih investicija, poboljšanje poslovnog ambijenta i smanjenje troškova kapitala omogućili su otvaranje novih radnih mesta i veću mobilnost radne snage unutar eurozone.⁸¹ Zemlje koje su ranije imale visoke stope nezaposlenosti, poput Letonije, Litvanije i Slovačke, zabeležile su značajno smanjenje ovog pokazatelja, dok su ekonomski stabilnije članice, poput Slovenije, ostvarile još bolju zaposlenost zahvaljujući integraciji u zajedničko tržište i povoljnim kreditnim uslovima. Dodatni faktor koji je imao ključnu ulogu u ekonomskom napretku jeste povećana atraktivnost za strane investicije. Ulazak u eurozonu smanjio je valutni rizik, omogućio stabilnije i niže kamatne stope i poboljšao kreditni rejting zemalja članica. Time su se otvorile nove mogućnosti za privlačenje kapitala i dugoročne investicije u infrastrukturu, industriju i tehnološki sektor. Uklanjanjem troškova konverzije valuta i povećanjem poverenja u ekonomski sistem, zemlje su ostvarile značajan priliv kapitala, što je podstaklo rast proizvodnje, unapređenje privrednih sektora i veću efikasnost tržišta. U kriznim periodima, poput pandemije COVID-19, članstvo u eurozoni omogućilo je bržu i snažniju reakciju kroz mehanizme podrške Evropske centralne banke i zajedničkih evropskih fondova, čime su smanjeni negativni efekti recesije i obezbeđena stabilnost finansijskog sistema.

Analiza dugoročnih trendova ukazuje na to da su zemlje koje su postale deo Evropske monetarne unije ostvarile značajan napredak u pogledu ekonomske stabilnosti i otpornosti na globalne šokove.⁸² Makroekonomski pokazatelji jasno pokazuju da je konvergencija

⁸¹ Schweickert, R. (2001). Assessing the advantages of EMU-enlargement for the EU and the accession countries: a comparative indicator approach (No. 1080). Kiel Working Paper.

⁸² Ardakani, O. M., Kishor, N. K., & Song, S. (2024). Does membership of the EMU matter for economic and financial outcomes?. *Contemporary Economic Policy*, 42(3), 416-447.

ka razvijenim evropskim ekonomijama postala izraženija, dok su inflacija, nezaposlenost i privredni rast pokazali pozitivne trendove. Iako su izazovi u procesu pristupanja bili značajni, naročito u domenu fiskalne politike i strukturnih reformi, dugoročne koristi prevazilaze početne poteškoće. Članstvo u evrozoni omogućilo je povoljnije uslove poslovanja, veću sigurnost za investitore, jaču integraciju u globalne tokove kapitala i stabilnije ekonomsko okruženje, čime su analizirane zemlje postale konkurentnije i otpornije na buduće ekonomske izazove.

Sveobuhvatna analiza ekonomskih posledica pristupanja Evropskoj monetarnoj uniji ukazuje na to da je integracija donela značajne makroekonomske koristi zemljama koje su postale deo eurozone. Iako je proces prilagođavanja zahtevao sprovođenje obimnih strukturnih reformi i usklađivanje sa fiskalnim i monetarnim pravilima Unije, dugoročni efekti pokazuju napredak u pogledu stabilnosti ekonomskih parametara, smanjenja sistemskih rizika i unapređenja investicionog ambijenta. Postepenim prilagođavanjem jedinstvenim monetarnim pravilima, analizirane zemlje su ostvarile veću otpornost na eksterno indukovane krize, dok su poboljšanja u inflaciji i zaposlenosti doprinela jačanju ekonomskih osnova i životnog standarda.

Pristupanje evrozoni nije univerzalno rešenje za sve ekonomske izazove s kojima se zemlje suočavaju. Održavanje makroekonomske stabilnosti zahteva kontinuirano sprovođenje fiskalne discipline, podsticanje konkurentnosti i osnaživanje produktivnih sektora privrede. Iako je usvajanje evra omogućilo pristup povoljnijim izvorima finansiranja i veću sigurnost za strane investitore, dugoročni održivi rast zavisio je i od sposobnosti svake zemlje da efikasno koristi raspoložive resurse i sprovodi politike usmerene ka jačanju ekonomske otpornosti. Svakako, učlanjenje u Evropsku monetarnu uniju pokazalo se kao važan korak ka ekonomskoj integraciji i stabilnosti, omogućavajući analiziranim zemljama dublju uključenost u evropske i globalne privredne tokove. Iako su određene izazove pratile i kratkoročne poteškoće, dugoročni pokazatelji sugerišu da je članstvo u eurozoni doprinelo postizanju veće ekonomske sigurnosti, nižih transakcionih troškova i jačanja poverenja investitora, čime su postavljeni temelji za dalji održiv rast i razvoj. Dodatno, usklađivanje sa ekonomskim politikama evrozone omogućilo je ovim zemljama da učestvuju u mehanizmima koordinacije koji smanjuju makroekonomske neravnoteže i unapređuju finansijsku stabilnost. Povećana transparentnost i predvidivost monetarne politike doprinele su jačanju poverenja potrošača i privrednih subjekata, što je

imalo pozitivan efekat na ekonomske tokove i dinamiku rasta. U tom kontekstu, iskustva analiziranih zemalja potvrđuju da je članstvo u EMU, uz odgovarajuće strukturne reforme, ključno za dugoročnu ekonomsku konvergenciju i prosperitet.

DEO IV

4. Kvantitativna analiza

4.1. Analiza faktora optimalnosti pristupanja EMU

Detaljna statistička analiza makroekonomskih i finansijskih indikatora baltičkih zemalja – Estonije, Letonije i Litvanije – omogućava kvantifikovanje efekata njihovog pristupanja Evropskoj monetarnoj uniji. Ispitivanje ekonomske dinamike ovih zemalja pre i nakon ulaska u monetarnu uniju, uz korišćenje raspoloživih projekcija za budući period, pruža dublji uvid u dugoročne posledice integracije u okvir zajedničke evropske valute.⁸³

Statistička obrada podataka predstavlja ključnu komponentu svake empirijske ekonomske studije, jer omogućava objektivno sagledavanje odnosa između relevantnih ekonomskih varijabli i njihovih kretanja kroz vreme. Korišćenjem deskriptivne statistike, korelacionih analiza i ekonometrijskih modela, u ovom istraživanju ispituje se dinamika ključnih indikatora kao što su bruto domaći proizvod, inflacija, fiskalni saldo, nivo javnog duga, stopa nezaposlenosti i stabilnost finansijskog sektora. Poseban akcenat stavlja se na procenu strukturnih promena u ekonomijama posmatranih zemalja u kontekstu monetarne integracije, uz analizu potencijalnih koristi i izazova koje ona donosi. Empirijski deo istraživanja usmeren je na kvantifikaciju ekonomske stabilnosti i rasta pre i nakon pristupanja EMU, pri čemu se razmatraju efekti zajedničke monetarne politike na nacionalne ekonomske cikluse i makroekonomske performanse. S obzirom na to da monetarna unija podrazumeva gubitak nezavisne monetarne politike i fleksibilnosti deviznog kursa, posebna pažnja posvećuje se ispitivanju sposobnosti baltičkih zemalja da se prilagode eksternim šokovima u uslovima zajedničke valute.

Konačni cilj analize jeste da se na osnovu empirijskih nalaza donesu zaključci o ekonomskoj opravdanosti pristupanja EMU, pri čemu se nastoji odgovoriti na pitanje da li je monetarna integracija doprinela makroekonomskoj stabilnosti i ubrzanju ekonomskog rasta u baltičkim zemljama. Rezultati istraživanja mogu poslužiti kao osnov za razmatranje optimalnosti budućeg pristupanja drugih zemalja EMU, pri čemu se

⁸³ Svi podaci koji su korišćeni za potrebe regresione analize i primene MCMC modela u ovom istraživanju preuzeti su sa zvaničnih internet stranica nacionalnih centralnih banaka Estonije, Letonije i Litvanije, kao i sa portala Eurostata, u zavisnosti od dostupnosti i konzistentnosti vremenskih serija relevantnih makroekonomskih i finansijskih pokazatelja.

posebna pažnja posvećuje identifikaciji ključnih faktora koji utiču na uspešnost monetarne integracije.

Precizna statistička analiza ekonomske dinamike baltičkih zemalja nakon pristupanja EMU omogućava sagledavanje suštinskih makroekonomskih i strukturnih promena koje proizlaze iz monetarne integracije. Uzimajući u obzir specifičnosti ovih ekonomija, kao i njihovu tranziciju iz nacionalnih valuta u evro, ovakva analiza pruža empirijsku osnovu za razumevanje dugoročnih efekata članstva u monetarnoj uniji. Posebna važnost istraživanja leži u identifikaciji ključnih faktora koji doprinose uspešnosti ekonomske konvergencije u okviru EMU, pri čemu se procenjuje u kojoj meri su baltičke zemlje uspele da održe makroekonomsku stabilnost, fiskalnu održivost i konkurentnost privrede. Dodatno, kvantifikacija ovih efekata omogućava razmatranje potencijalnih koristi i rizika za druge zemlje koje razmatraju pridruživanje zajedničkoj monetarnoj oblasti.

Pored toga, analitički pristup zasnovan na ekonometrijskom modeliranju omogućava izdvajanje uzročno-posledičnih veza između monetarne integracije i ekonomskih performansi, čime se izbegava oslanjanje na deskriptivne analize koje mogu prikazati pojednostavljene zaključke. S obzirom na činjenicu da učešće u EMU podrazumeva usklađivanje sa pravilima zajedničke monetarne politike i gubitak kontrole nad nacionalnim kursom, istraživanje pruža uvid u to da li je mehanizam prilagođavanja kroz fiskalnu politiku i tržište rada bio dovoljan da amortizuje potencijalne šokove.

Data analiza nije relevantna samo iz perspektive baltičkih zemalja, već i u širem kontekstu evropske ekonomske integracije. Razumevanje dugoročnih implikacija monetarne unije ključno je za formulaciju preporuka budućim članicama, ali i za evaluaciju efikasnosti aktuelne ekonomske politike unutar EMU. Time se otvara prostor za dalja istraživanja o optimalnosti monetarne integracije, ne samo u kontekstu pojedinačnih država već i sa aspekta funkcionisanja same Unije.

Empirijska analiza oslanja se na kombinaciju naprednih statističkih i ekonometrijskih metoda kako bi se kvantifikovali efekti monetarne integracije baltičkih zemalja u Evropsku monetarnu uniju. Cilj analize jeste procena optimalnosti ulaska u EMU na osnovu širokog spektra makroekonomskih indikatora, uz korišćenje dva komplementarna modela: panel ekonometrijskog modela i naprednog stohastičkog modela zasnovanog na Bayesovoj teoriji odlučivanja. Primena ovih metoda omogućava precizno sagledavanje

ekonomskih posledica integracije, uz kontrolu za heterogenost među državama i identifikaciju fundamentalnih faktora koji utiču na ekonomske performanse.

Panel ekonometrijski model predstavlja osnovu za analizu uticaja monetarne integracije, omogućavajući istovremeno razmatranje vremenskih serija i podataka za više zemalja. Ovaj pristup omogućava kontrolu za individualne karakteristike svake zemlje i izdvajanje zajedničkih faktora koji oblikuju ekonomske pokazatelje. Standardni panel model može se predstaviti sledećom jednačinom:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \gamma Z_t + u_i + \epsilon_{it} \quad (7)$$

gde je:

Y_{it} zavisna varijabla za zemlju i u periodu t,

X_{it} skup ekonomskih pokazatelja specifičnih za zemlju i,

Z_t globalni ekonomski faktori,

u_i neopaženi individualni efekti specifični za zemlju,

ϵ_{it} nasumična greška.

Hausmanov test koristi se za određivanje da li je model sa fiksnim efektima ili model sa slučajnim efektima prikladniji. Testna statistika se računa kao:

$$H = (\widehat{\beta}_{FE} - \widehat{\beta}_{RE}) [Var(\widehat{\beta}_{FE}) - Var(\widehat{\beta}_{RE})]^{-1} (\widehat{\beta}_{FE} - \widehat{\beta}_{RE}) \quad (8)$$

Ako je H statistički značajan, tada se preferira model sa fiksnim efektima, jer sugerise da slučajni efekti nisu nezavisni od objašnjavajućih varijabli.

Pored panel modela, primenjuje se i napredni stohastički model zasnovan na Bayesovoj teoriji odlučivanja, koji omogućava kvantifikaciju verovatnoće da je ulazak u EMU bio optimalan potez za svaku od analiziranih zemalja. Bayesov pristup koristi sledeću osnovnu formulu:

$$P(H|D) = \frac{P(D|H)P(H)}{P(D)} \quad (9)$$

gde je:

$P(H|D)$ ažurirana verovatnoća hipoteze H nakon posmatranja podataka D,

$P(D|H)$ verovatnoća posmatranih podataka pod pretpostavkom da je H tačna,

$P(H)$ početna verovatnoća hipoteze,

$P(D)$ ukupna verovatnoća posmatranih podataka.

Implementacija ovog modela uključuje Markovljeve Monte Carlo metode (MCMC) radi generisanja distribucija mogućih ekonomskih ishoda. Da bi se procenila optimalnost integracije, koristi se sledeći očekivani korist-rizik odnos:

$$E(U) = \int U(x)f(x) dx \quad (10)$$

gde:

$U(x)$ predstavlja funkciju korisnosti, a $f(x)$ distribuciju mogućih ekonomskih ishoda nakon integracije. Regresivna analiza sa instrumentalnim varijablama koristi se kako bi se rešili potencijalni problemi endogenosti u podacima. Monte Karlo simulacije primenjuju se kako bi se testirala stabilnost modela i kvantifikovala nesigurnost u projekcijama ekonomskih performansi.

Kombinacijom ovih metoda procenjuju se ključni pokazatelji koji utiču na uspešnost monetarne integracije, uključujući makroekonomsku stabilnost, konvergenciju sa prosekom EMU, finansijsku otpornost i održivost ekonomskog rasta. Sveobuhvatnim metodološkim pristupom obezbeđuje se rigorozna empirijska analiza zasnovana na kvantitativnim modelima, čime se doprinosi akademskoj debati o optimalnosti pristupanja monetarnoj uniji.

4.1.1 Panel model

Panel model predstavlja jedan od ključnih statističkih pristupa koji omogućava analizu podataka koji se prikupljaju u više vremenskih perioda i za više jedinica (na primer, zemlje, preduzeća ili regioni). Ovaj metod je naročito koristan u istraživanjima koja se bave analizom promena kroz vreme, kao i upoređivanjem različitih subjekata u istom vremenskom periodu. Panel podaci obuhvataju informacije koje uključuju i vremensku i horizontalnu dimenziju, odnosno omogućavaju analizu promena unutar pojedinačnih subjekata tokom vremena, ali i analizu razlika između tih subjekata u istom vremenskom periodu.

Istorijski gledano, korišćenje panel podataka počelo je da se razvija u drugoj polovini 20. veka, kada su istraživači počeli da shvataju prednosti analize podataka koji obuhvataju više dimenzija. Iako su prethodno korišćeni metodološki pristupi zasnovani na jednostavnijim cross-section (prekidnim) ili time-series (vremenskim) podacima, kombinacija ovih dvaju pristupa u jednom modelu omogućila je mnogo precizniju i

robusniju analizu.⁸⁴ Panel model se sve više koristi u ekonomiji, finansijama, sociologiji, kao i u drugim društvenim naukama, jer pruža jasniji uvid u dinamiku promena i odnosa između varijabli.

Statistički gledano, panel modeli omogućavaju istraživačima da kontrolišu za neobservirane heterogenosti između subjekata, što je čini ključnim alatom za analizu podataka koji se ne mogu obuhvatiti jednostavnim cross-section ili time-series metodama. Korišćenje panel podataka omogućava bolju preciznost u procenama, jer se analiziraju ne samo promena unutar samih subjekata, nego i razlike između njih. Takođe, panel model omogućava bolju kontrolu za vremenske efekte i za efekte koji su specifični za pojedine subjekte, čime se povećava statistička moć analize.

Ovaj metod se često koristi u ekonomiji i istraživanjima koja se bave politikama, ponašanjem tržišta, analizom efikasnosti, kao i u prediktivnim analizama koje se odnose na donošenje odluka na temelju dugoročnih podataka.

Panel model predstavlja jedan od najefikasnijih statističkih alata za analizu dinamike ekonomskih promena kroz vreme, omogućavajući istovremeno upoređivanje različitih subjekata. U okviru ovog istraživanja, koje se bavi optimalnošću ulaska u Evropsku monetarnu uniju, primena panel modela je od suštinskog značaja, jer omogućava sveobuhvatnu analizu uticaja procesa pristupanja EMU na ekonomsku stabilnost i performanse zemalja članica, uzimajući u obzir njihove specifičnosti, kao i vremensku dimenziju promena. Razlog za odabir panel modela u ovom istraživanju leži u njegovoj sposobnosti da se kombinuju informacije o promenama unutar subjekata tokom vremena, ali i informacije koje se odnose na razlike među zemljama koje su pristupile EMU. Evropska monetarna unija predstavlja specifičan okvir koji utiče na ekonomske politike, kamatne stope, inflaciju, investicije, kao i druge ključne makroekonomske varijable. Panel model omogućava da se u analizi uzmu u obzir ne samo opšti trendovi, već i specifični faktori koji se odnose na pojedine zemlje, kao što su različiti nivoi institucionalne razvijenosti, politika koje su primenjene pre pristupanja EMU, i socio-ekonomske karakteristike koje mogu uticati na dinamiku ekonomske integracije.

Panel podaci u ovom istraživanju obuhvataju period od deset godina, tokom kojeg se analizira kako su se razvijali ključni ekonomski indikatori u zemljama koje su pristupile

⁸⁴Nerlove, M. (2000, June). An essay on the history of panel data econometrics. In Proceedings of Ninth International Conference on Panel Data, Geneva, Switzerland (p. 13).

EMU. Period od deset godina predstavlja optimalan vremenski okvir za analizu dugoročnih efekata integracije u monetarnu uniju, jer omogućava uvid u trendove koji se javljaju pre i nakon ulaska u EMU. Ključne varijable koje se analiziraju u ovom istraživanju uključuju bruto domaći proizvod, kamatne stope, inflaciju, strane direktne investicije, i druge makroekonomske pokazatelje koji imaju direktan uticaj na ekonomsku stabilnost zemalja.

Upotreba panel modela u ovom kontekstu omogućava da se sagleda kako pristupanje EMU utiče na ekonomski rast i stabilnost zemalja članica, uzimajući u obzir specifične karakteristike svake zemlje. Na primer, različite zemlje mogu imati različite strukture ekonomije, nivoe institucionalne razvijenosti, ili različite pristupe fiskalnoj i monetarnoj politici, što može značajno uticati na to kako integracija u EMU oblikuje njihove ekonomske performanse. Panel model omogućava da se ovi faktori uzmu u obzir kroz primenu fiksnih ili slučajnih efekata, koji omogućavaju analizu varijacija unutar i između zemalja.

Pored toga, jedan od ključnih aspekata istraživanja odnosi se na procenu efikasnosti ekonomskih politika koje zemlje primenjuju u okviru EMU, uključujući uticaj na kamatne stope, fiskalne politike, i politike inflacije. Ulazak u EMU često dovodi do promene u strukturi kamatnih stopa, jer zemlje pristupnice postaju deo jedinstvenog tržišta sa zajedničkom monetarnom politikom, što ima dugoročne posledice po ekonomsku stabilnost. Panel model omogućava da se ovi efekti analiziraju kroz vreme, uzimajući u obzir kako se zemlje prilagođavaju novoj ekonomskoj realnosti i kako se ovi efekti manifestuju na makroekonomske parametre.

Za ilustraciju primene panel modela u sličnim ekonomskim istraživanjima, možemo se osloniti na rad poznatih ekonomista kao što su Robert Barro i Nuno Sousa, koji su u svom istraživanju koristili panel modele za analizu ekonomskih efekata monetarnih i fiskalnih politika. Barro je, na primer, u svom istraživanju koristio panel podatke kako bi analizirao efekte fiskalne politike na ekonomski rast u različitim zemljama. Kroz primenu panel modela, Barro je uspeo da pokaže kako fiskalna politika može imati različite efekte na zemlje u zavisnosti od njihovog početnog nivoa duga, nivoa institucija i drugih faktora. Slično tome, Alan Auerbach i Laurence Kotlikoff su koristili panel podatke u istraživanjima koja se odnose na dugoročne fiskalne efekte ekonomskih politika, pokazujući kako fiskalne reforme utiču na ekonomski rast i stabilnost. Ovaj pristup

omogućava analizu ne samo općih efekata reformi, već i njihovih specifičnih uticaja u različitim vremenskim periodima i među različitim državama.

Korišćenje panel modela u ovom istraživanju omogućava preciznu analizu dugoročnih i kratkoročnih efekata pristupanja EMU. Na primer, ekonomski rast i stabilnost zemalja mogu biti različiti zbog razlika u institucionalnim okvirima, političkim odlukama i fiskalnim politikama koje se primenjuju pre i nakon ulaska u EMU. Kroz panel model moguće je analizirati kako se ti efekti menjaju u različitim vremenskim periodima i kako zemlje slične strukture reaguje na isti ekonomski okvir.

Korišćenjem ovog modela, moguće je analizirati ne samo opšte efekte pristupanja EMU, već i specifične reakcije zemalja na integraciju u okviru zajedničkog monetarnog sistema, čime se omogućava pružanje tačnih i detaljnih preporuka za zemlje koje razmatraju ulazak u EMU ili koje su već u procesu integracije. Panel model, dakle, pruža robustan okvir za procenu efekata ekonomskih politika i omogućava da se razjasne kompleksni ekonomski odnosi između zemalja u procesu pristupanja i njihovih ekonomskih performansi tokom vremena. Panel model se kao metod pokazao kao izuzetno koristan za analizu optimalnosti ulaska u EMU, jer omogućava preciznu analizu promena u ekonomskim parametrima i efekte integracije kroz vreme, uzimajući u obzir sve specifičnosti i različite faktore koji utiču na svaku zemlju. Na ovaj način, mogu se doneti temeljniji zaključci koji mogu poslužiti kao osnova za formulaciju ekonomskih politika i strategija koje bi podržale dalji ekonomski razvoj zemalja unutar EMU.

U istraživanju optimalnosti ulaska u Evropsku monetarnu uniju, odabir relevantnih podataka predstavlja ključni korak u procesu razvoja modela koji će omogućiti preciznu analizu efekata integracije na ekonomsku stabilnost i rast zemalja članica. Kako bi se istraživanje temeljilo na kvalitetnim podacima i bilo utemeljeno na empirijskim dokazima, potrebno je pažljivo odabrati varijable koje odražavaju makroekonomske promene pre i nakon ulaska u EMU, kao i specifičnosti koje karakterišu svaku zemlju pristupnicu.

Za razvoj modela koristićemo panel podatke koji uključuju vremenske serije za zemlje koje su pristupile EMU u poslednjim decenijama, uzimajući u obzir kako se ekonomski pokazatelji menjaju tokom vremena i među različitim zemljama.⁸⁵ Panel podaci

⁸⁵ Korišćeni su podaci za baltičke zemlje (Estoniju, Letoniju i Litvaniju) zbog njihove specifične pozicije kao novijih članica EMU, ali i zbog dobre dostupnosti uporedivih makroekonomskih podataka iz perioda

omogućavaju ne samo analizu efekata integracije na zemlje u različitim vremenskim periodima, već i upoređivanje kako različite zemlje, sa različitim ekonomskim karakteristikama i institucionalnim okvirima, reaguju na zajedničku monetarnu politiku. Za analizu optimalnosti ulaska u Evropsku monetarnu uniju koristiće se panel regresija, koja omogućava istovremeno ispitivanje podataka za više zemalja i različite vremenske periode. Ovaj pristup pruža mogućnost analize efekata pristupanja EMU u dinamičkom kontekstu, omogućavajući uvid u promene koje se odvijaju tokom vremena, kao i u specifičnosti pojedinačnih zemalja sa različitim ekonomskim karakteristikama.

Primena panel modela u ovom istraživanju zasniva se na nekoliko ključnih metodoloških aspekata. Prvi aspekt obuhvata upotrebu modela sa fiksnim efektima, koji omogućava kontrolu neobserviranih heterogenosti među zemljama, kao što su političke i institucionalne specifičnosti koje mogu uticati na ekonomske performanse. Ovaj pristup omogućava izolaciju unutrašnjih promena u okviru svake zemlje tokom vremena, čime se preciznije sagledavaju faktori koji utiču na ekonomske pokazatelje nezavisno od međusobnih razlika između zemalja. Uz fiksne efekte, analitički okvir obuhvata i modele sa slučajnim efektima, koji pružaju dodatne uvide u varijacije između zemalja i njihovu ulogu u ekonomskoj dinamici. Ovakav pristup je posebno koristan kada se pretpostavlja da su razlike među zemljama slučajne i da ne postoji sistemska povezanost između specifičnih karakteristika država i varijabli koje ulaze u model.

Osim toga, u analizi će biti korišćeni i dinamički panel modeli, koji omogućavaju procenu dugoročnih efekata ekonomske integracije. Uvođenjem lagovanih varijabli u model istražuju se međuzavisnosti između prethodnih i budućih vrednosti ključnih ekonomskih pokazatelja, čime se obezbeđuje dublje razumevanje dugoročnih posledica ulaska u EMU. Posebna pažnja biće posvećena rešavanju potencijalnog problema endogenosti kroz primenu metoda instrumentalnih varijabli. U situacijama kada postoji mogućnost da su objašnjavajuće varijable korelisane sa komponentom greške u modelu, upotreba odgovarajućih instrumenata omogućava precizniju procenu uzročnih odnosa.

pre i nakon pristupanja. Ove zemlje pružaju relevantan okvir za procenu efekata monetarne integracije, jer su prošle kroz tranziciju, sprovele strukturne reforme i pristupile EMU u različitim okolnostima. Njihovo iskustvo omogućava precizniju evaluaciju da li i u kojoj meri članstvo u valutnoj uniji doprinosi ekonomskoj stabilnosti i konvergenciji, što je ključno za analizu optimalnosti pristupanja drugih zemalja.

Kako bi se obezbedila validnost modela, posebna pažnja biće posvećena testiranju stacionarnosti podataka, čime se osigurava da su podaci pogodni za ekonometrijsku analizu. Uz to, testiranje kointegracije biće sprovedeno radi ispitivanja postojanja dugoročne ravnoteže između ključnih makroekonomskih varijabli, poput bruto domaćeg proizvoda i inflacije.

Izgradnja adekvatnog modela za analizu optimalnosti ulaska u EMU predstavlja ključni korak u istraživanju ekonomske integracije. Pažljivim odabirom varijabli i korišćenjem panel metoda moguće je precizno analizirati ekonomske posledice pristupanja, uz uvažavanje specifičnosti pojedinačnih zemalja i različitih faza procesa integracije. Primena naprednih statističkih tehnika, uključujući fiksne i slučajne efekte, dinamičke modele i instrumentalne varijable, omogućava razvoj robusnog modela koji pruža dublje razumevanje ekonomskih koristi i troškova ulaska u monetarnu uniju.

U okviru ekonomske analize, kvantitativni rezultati sami po sebi nisu dovoljni za donošenje zaključaka o kompleksnim fenomenima kao što je optimalnost ulaska u Evropsku monetarnu uniju. Stoga je neophodno povezati dobijene empirijske nalaze sa relevantnim teorijskim okvirom, čime se osigurava njihova interpretacija u skladu sa postojećim ekonomskim konceptima i modelima. Ovaj pristup omogućava sagledavanje rezultata ne samo u okviru numeričkih pokazatelja već i u kontekstu šire ekonomske dinamike i dugoročnih implikacija integracionih procesa. Jedan od ključnih teorijskih okvira koji će biti korišćen u analizi jeste teorija optimalnih valutnih područja, koja pruža osnovne kriterijume za ocenu spremnosti određene zemlje za ulazak u monetarnu uniju. OCA teorija ističe značaj faktora poput fleksibilnosti tržišta rada, mobilnosti kapitala, fiskalne harmonizacije i sinhronizacije poslovnih ciklusa između zemalja članica. Dobijeni rezultati panel modela biće analizirani u odnosu na ove kriterijume kako bi se procenilo u kojoj meri zemlje koje pristupaju EMU ispunjavaju uslove potrebne za efikasno funkcionisanje u jedinstvenom valutnom okviru. Na primer, ako rezultati pokažu da ekonomske performanse zemalja nakon pristupanja EMU značajno variraju u zavisnosti od stepena fiskalne stabilnosti ili sinhronizacije poslovnih ciklusa sa jezgrenom ekonomijom evrozone, to bi moglo ukazati na potrebu za dodatnim institucionalnim prilagođavanjima pre samog ulaska u uniju.

Pored OCA teorije, relevantan okvir za interpretaciju rezultata pruža i teorija endogenog rasta (Endogenous Growth Theory), koja naglašava ulogu investicija u ljudski kapital,

inovacije i tehnološki progres u dugoročnom ekonomskom rastu. Analiza ekonometrijskih rezultata može pokazati da li i u kojoj meri članstvo u EMU podstiče ili ograničava faktore rasta koje identifikuje ova teorija. Na primer, ako rezultati sugerišu da ulazak u EMU dovodi do povećanja direktnih stranih investicija, poboljšanja pristupa kapitalu ili ubrzanog tehnološkog napretka, to bi ukazivalo na postojanje pozitivnih efekata integracije u skladu sa teorijom endogenog rasta. S druge strane, ako se uoče ograničenja u rastu usled smanjene fiskalne autonomije ili rigidnosti u monetarnoj politici, to bi moglo ukazivati na potencijalne rizike integracije.

Osim ovih teorijskih okvira, dobijeni rezultati biće razmatrani i u svetlu empirijskih istraživanja sprovedenih u prethodnim studijama. Upoređivanjem nalaza ovog istraživanja sa rezultatima ranijih analiza omogućiće se procena konzistentnosti rezultata i identifikacija eventualnih odstupanja koja mogu ukazivati na specifične faktore koji su karakteristični za analizirane zemlje i vremenski period istraživanja. Na primer, ako rezultati pokazuju da ulazak u EMU ima snažniji pozitivan efekat na manje razvijene ekonomije u poređenju sa razvijenim zemljama, to bi bilo u skladu sa nalazima nekih prethodnih studija koje sugerišu da monetarna stabilnost i bolji pristup finansijskim tržištima posebno koriste zemljama sa slabijom početnom ekonomskom pozicijom. Povezivanje rezultata sa teorijskim okvirom omogućava dublje razumevanje efekata ekonomske integracije i pruža osnovu za formulaciju zaključaka o optimalnosti ulaska u EMU. Na taj način se kvantitativni nalazi prevode u smislene ekonomske implikacije, što omogućava da se donesu informisane preporuke za ekonomsku politiku zemalja koje razmatraju pristupanje EMU.

U nastavku istraživanja biće prikazan proces odabira podataka i metodološki okvir primenjen u analizi, pri čemu će posebna pažnja biti posvećena izboru relevantnih varijabli i statističkim testovima koji osiguravaju validnost dobijenih rezultata.

Na osnovu primene Husmanovog, F i t testova i analiza, utvrđeno je da su varijable koje ulaze u model, poput fiskalnog suficita/deficita (%), procenta stranih direktnih investicija (SDI) od BDP-a, i nezaposlenosti, statistički značajne i imaju snažan uticaj na stopu rasta BDP-a. Konkretno, koeficijenti za fiskalnu politiku i SDI su pokazali visok nivo statističke značajnosti, dok je nezaposlenost, iako statistički značajna, imala manji efekat na ekonomiju.

Međutim, kao rezultat detaljnije analize, inflacija (%) se pokazala kao varijabla koja nije imala značajan uticaj na objašnjenje rasta BDP-a, s obzirom na p-vrednost koja je bila znatno veća od 0,05. Ovaj rezultat ukazuje na to da inflacija nije bila ključni faktor u analiziranim zemljama za period istraživanja. Uzimajući u obzir ovu činjenicu, odlučili smo da je izbacimo iz modela, jer bi njeno zadržavanje samo dovelo do nepotrebnog kompleksiteta bez doprinosanja boljoj predikciji ili objašnjenju varijacija u BDP-u. Izbacivanje inflacije iz modela omogućilo je da se fokusiramo na varijable koje imaju direktan uticaj na ekonomsku dinamiku, posebno fiskalnu stabilnost i strane direktne investicije, koje su se pokazale kao ključni faktori za rast BDP-a. Time smo unapredili preciznost modela i povećali njegovu relevantnost za analizu efekata ulaska u EMU.

Na osnovu dobijenih rezultata, jasno je da su fiskalna stabilnost, pozitivni efekti stranih direktnih investicija i umeren nivo nezaposlenosti faktori koji značajno doprinose rastu BDP-a, što ukazuje na to da su ove zemlje ispravno procenile koristi od ekonomskog integrisanja sa Evropskom monetarnom unijom. Na osnovu rezultata dobijenih kroz panel analizu, mogu se izvesti značajni zaključci u vezi sa optimalnošću ulaska zemalja u Evropsku monetarnu uniju. Korišćenjem ekonometrijskog modela sa zavisnom promenljivom, stopom rasta BDP-a, i nezavisnim varijablama poput nezaposlenosti, fiskalnog suficita/deficita, kao i procenta stranih direktnih investicija (SDI) u odnosu na BDP, jasno se uočavaju ključni ekonomski faktori koji čine EMU atraktivnom za zemlje sa specifičnim ekonomskim karakteristikama. Rezultati analize ukazuju na nekoliko ključnih nalaza koji direktno podržavaju tvrdnju o optimalnosti ulaska u EMU za zemlje u tranziciji, kao što su baltičke zemlje.

Koeficijent za intercept $\alpha = 2,7692$ ukazuje na osnovnu stopu rasta BDP-a u odsustvu bilo kakvih ekonomskih promena, što se može smatrati referentnom tačkom za sve posmatrane zemlje. To znači da bi zemlje bez bilo kakvih promena u ekonomiji, u uslovima ekonomske stabilnosti, imale stopu rasta koja nije zanemarljiva.

Koeficijent za nezaposlenost $\beta = -0,0290$ ukazuje na to da se povećanje nezaposlenosti u proseku povezuje sa smanjenjem stope rasta BDP-a.

Koeficijent $\beta_2 = 1,3866$ ukazuje na vrlo značajan pozitivan uticaj stranih direktnih investicija na rast BDP-a. Ovaj rezultat potvrđuje tezu da EMU omogućava povoljniji pristup finansijskim tržištima, što u velikoj meri podstiče priliv stranih direktnih investicija. Ovaj faktor je od posebne važnosti za zemlje u razvoju koje imaju koristi od

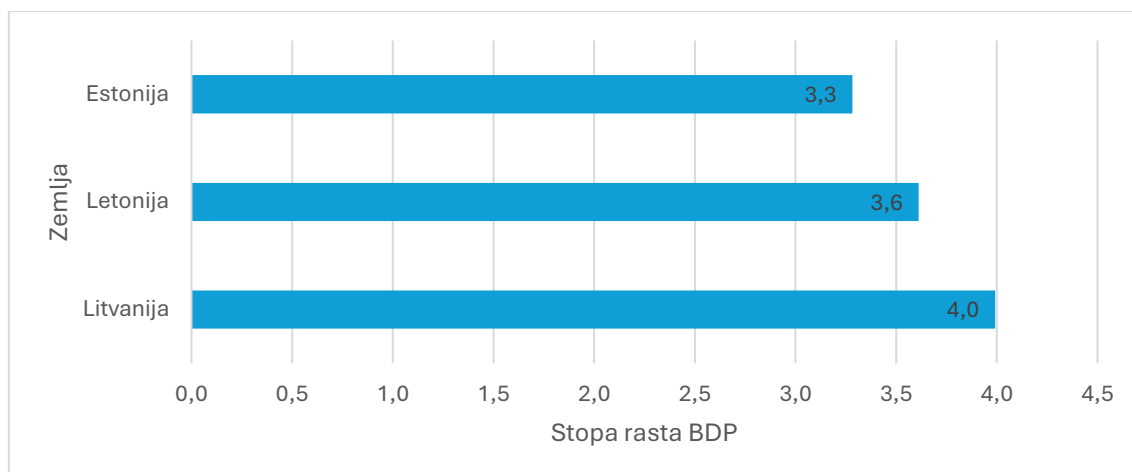
većeg broja investicija u infrastrukturne projekte i druge sektore, čime se poboljšava ukupna ekonomska dinamika. Dobijeni rezultati ukazuju na to da su zemlje koje su pristupile EMU imale koristi od fiskalne stabilnosti, boljeg pristupa finansijskim tržištima i povećanja stranih direktnih investicija, što je direktno uticalo na ubrzanje rasta BDP-a. Iako nezaposlenost nije imala statistički značajan uticaj na ekonomiju, fiskalna stabilnost i strane investicije su se pokazale kao ključni faktori za objašnjenje pozitivnog efekta EMU na rast BDP-a.

Zaključak koji se može izvesti iz ovih rezultata je da su zemlje sa slabijim ekonomskim osnovama, kao što su baltičke zemlje, imale veće koristi od integracije u EMU, što je u skladu sa nalazima prethodnih istraživanja koja ističu da monetarna stabilnost i bolji pristup finansijskim tržištima imaju veći pozitivan efekat na zemlje u tranziciji. Korišćenje panel analize kao metodološkog pristupa omogućilo je preciznu procenu efekata ovih faktora u kvantitativnim terminima, uzimajući u obzir specifične ekonomske karakteristike svake zemlje.

Ovi nalazi su u skladu sa empirijskim istraživanjima drugih autora koji sugerišu da EMU doprinosi većoj ekonomskoj stabilnosti, boljem pristupu finansijskim tržištima i većim stranim investicijama, čime se potvrđuje da su zemlje koje su se priključile EMU ispravno procenile koristi od ekonomskog integrisanja sa evropskim tržištem. **Na osnovu ovih rezultata, može se sa sigurnošću zaključiti da je ulazak u EMU bio optimalan za posmatrane zemlje,** jer su svi ključni ekonomski faktori usmereni ka ostvarivanju većeg ekonomskog rasta i stabilnosti.

Na osnovu analize makroekonomskih kretanja tokom 20-godišnjeg perioda za tri posmatrane zemlje, može se uočiti jasna povezanost između ekonomskih faktora i efekata pristupanja Evropskoj monetarnoj uniji (EMU). Ovi rezultati se dodatno potvrđuju kroz prikazane grafikone koji ilustruju ključne makroekonomske indikatore kao što su BDP po glavi stanovnika, inflacija, nezaposlenost, fiskalni deficit/suficit i strane direktne investicije. Svaki od ovih indikatora pokazuje specifične promene koje su se desile u zemljama koje su ušle u EMU, te kako su ove promene uticale na ukupni ekonomski rast. Kombinovanjem svih ovih grafikona uočavamo određena makroekonomska kretanja tokom 20-godišnjeg perioda koji će nam pomoći da bolje razumemo kako je proces pridruživanja uticao na Baltičke zemlje.

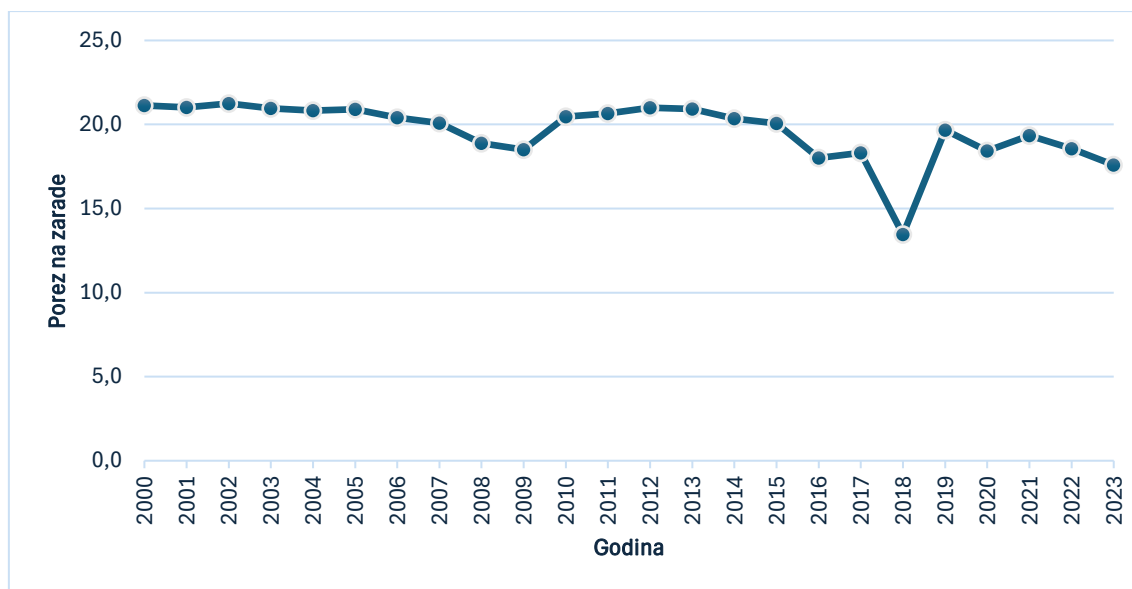
Grafik 6: Prosečna stopa rasta BDP-a po zemljama



Izvor: samostalan rad autora

Na osnovu prikazanih vrednosti, može se uočiti da Litvanija beleži najvišu stopu rasta BDP-a, koja iznosi 4,0%, dok Letonija prati sa stopom od 3,6%, a Estonija se nalazi na trećem mestu sa stopom od 3,3%. Ove razlike mogu ukazivati na različite strukturne faktore koji utiču na ekonomski rast svake od ovih zemalja. Jedan od mogućih faktora koji doprinosi razlikama u stopama rasta jeste način na koji su ove zemlje implementirale strukturne reforme u okviru EMU, posebno u domenu fiskalne politike, investicija i pristupa stranim direktnim investicijama. Litvanija, koja pokazuje najvišu stopu rasta, može se smatrati primerom uspešnog makroekonomskog upravljanja, pri čemu su reformske politike podstakle ekonomski rast kroz povećanu produktivnost i veću integraciju u evropske i globalne ekonomske tokove. Letonija, sa stopom rasta od 3,6%, takođe pokazuje solidne ekonomske performanse, što može biti rezultat povoljnih uslova za poslovanje, ali i određenih izazova poput demografskih promena i emigracije radne snage, što može dugoročno uticati na održivost ekonomskog rasta. Estonija, iako ima najnižu stopu rasta među posmatranim zemljama, i dalje beleži stabilan ekonomski napredak. Njen nešto sporiji rast može biti posledica specifičnih faktora, kao što su orijentacija na tehnološki sektor, koji zahteva duži vremenski period za ostvarenje visokog povraćaja na investicije, ili eventualnih ograničenja u dostupnosti radne snage. Prikazani podaci ukazuju na relativno visoke stope rasta BDP-a u baltičkim zemljama, što potvrđuje njihovu sposobnost da u okviru EMU održe konkurentnost i stabilnost i potvrđuju optimalnost ulaska.

Grafik 7: Prosečan porez na zarade po godini



Izvor: samostalan rad autora

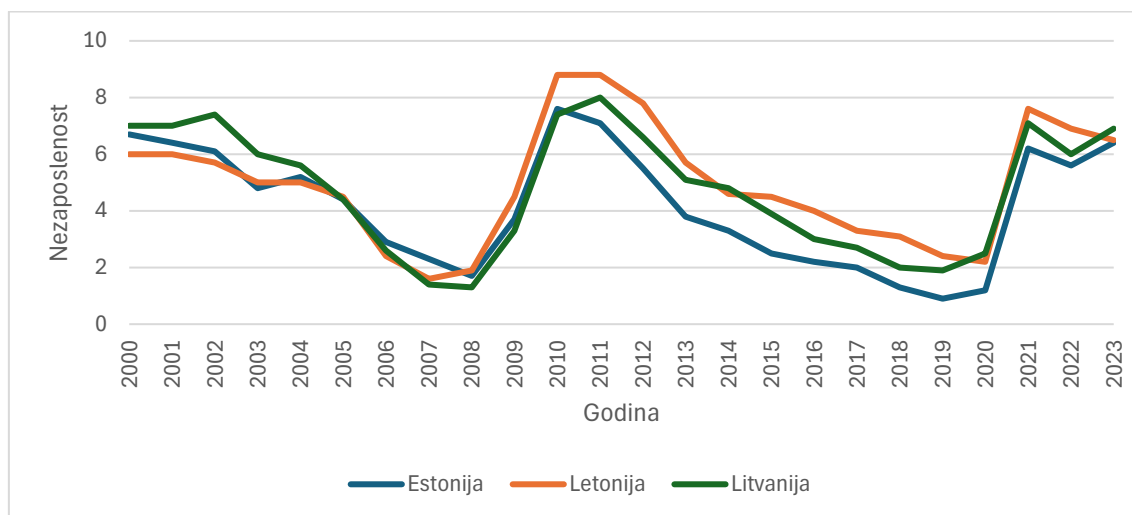
Dati pokazatelj je ključan za analizu fiskalne politike države, jer direktno utiče na tržište rada, konkurentnost privrede i raspoloživi dohodak stanovništva.

Na osnovu prikazanih podataka, može se primetiti da je porez na zarade tokom većeg dela analiziranog perioda bio relativno stabilan, sa blagim oscilacijama. Međutim, u određenim vremenskim tačkama uočavaju se značajne promene koje mogu biti rezultat ekonomskih ili fiskalnih reformi. U periodu od 2000. do 2008. godine, porez na zarade beleži blagi trend opadanja, što može ukazivati na reforme usmerene ka rasterećenju privrede i podsticanju zapošljavanja. Nakon globalne finansijske krize 2008–2009. godine, dolazi do povećanja poreza u 2010. godini, što može biti odraz potrebe za fiskalnom konsolidacijom i stabilizacijom budžetskih prihoda u uslovima ekonomske neizvesnosti. U periodu od 2010. do 2016. godine, porez na zarade se ponovo stabilizuje na nešto višem nivou, ali se od 2017. godine beleži izraženiji pad, koji kulminira naglim smanjenjem u 2018. godini. Ova promena može biti rezultat strategije podsticanja ekonomske aktivnosti kroz smanjenje poreskog opterećenja na rad. Međutim, već 2019. godine dolazi do oporavka i vraćanja poreza na viši nivo, što ukazuje na fleksibilnost fiskalne politike u zavisnosti od ekonomskih okolnosti.

Poslednje godine prikazane u grafikonu, od 2020. do 2023., karakterišu blage fluktuacije, ali bez značajnih odstupanja od prosečnih vrednosti. Ove promene mogu biti povezane sa globalnim ekonomskim izazovima tokom pandemije COVID-19, kada su mnoge zemlje

prilagođavale poresku politiku kako bi amortizovale negativne efekte na tržište rada i privredu.

Grafik 8: Stopa nezaposlenosti u periodu od 2000. – 2023. godine



Izvor: samostalan rad autora

Na početku posmatranog perioda, sve tri zemlje beleže relativno visoku stopu nezaposlenosti, krećući se između 6% i 7%. U prvoj polovini 2000-ih godina dolazi do postepenog smanjenja nezaposlenosti, što je verovatno rezultat strukturnih reformi i stabilizacije ekonomija nakon tranzicionog perioda iz 1990-ih. Ovaj trend se nastavlja sve do 2007. godine, kada nezaposlenost u sve tri zemlje dostiže najniži nivo od približno 2%, što ukazuje na snažan ekonomski rast i visok nivo zaposlenosti.

Globalna finansijska kriza iz 2008. godine imala je snažan negativan efekat na privrede baltičkih zemalja. Uočava se nagli skok stope nezaposlenosti, pri čemu Letonija beleži najveći rast, sa oko 2% u 2007. na preko 9% u 2010. godini. Sličan trend je prisutan i u Estoniji i Litvaniji, gde stopa nezaposlenosti takođe dostiže vrhunac u istom periodu. Ovaj rast može se objasniti padom ekonomske aktivnosti, smanjenjem potražnje za radnom snagom i restrukturiranjem kompanija koje su bile pogođene krizom. Nakon 2011. godine dolazi do postepenog oporavka tržišta rada, što se ogleda u smanjenju nezaposlenosti u sve tri zemlje. Oporavak je bio kontinuiran, ali različitog intenziteta – Estonija je beležila nešto brži pad nezaposlenosti u odnosu na Letoniju i Litvaniju, što može ukazivati na efikasnije politike zapošljavanja i brže prilagođavanje tržišnim uslovima.

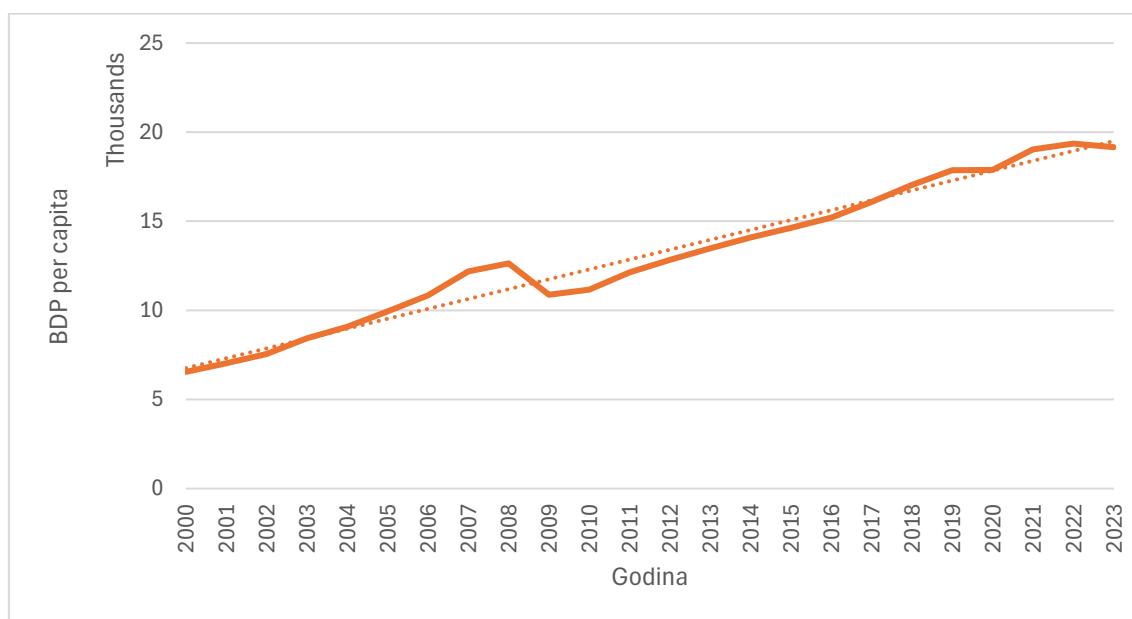
U periodu od 2017. do 2019. godine, nezaposlenost se stabilizovala na relativno niskim nivoima, što može ukazivati na snažnu ekonomsku aktivnost i poboljšane uslove na

tržištu rada. Međutim, 2020. godina donosi novi nagli porast stope nezaposlenosti, što je najverovatnije posledica pandemije COVID-19 i njenog negativnog uticaja na ekonomske aktivnosti. Sve tri zemlje beleže značajan porast nezaposlenosti, s tim da je oporavak u narednim godinama bio postepen i vidljiv već od 2021. godine.

Najnoviji podaci iz 2023. godine pokazuju da se nezaposlenost ponovo kreće oko 6%–7%, što je slično početnim vrednostima iz 2000. godine. Ovaj trend može ukazivati na dugoročnu ravnotežnu stopu nezaposlenosti u baltičkim zemljama, koja zavisi od strukturnih faktora kao što su demografski trendovi, nivo investicija i fleksibilnost tržišta rada.

Može se jasno primetiti kako ekonomski ciklusi i spoljašnji šokovi utiču na tržište rada, ali i kako se kroz adekvatne ekonomske politike i prilagođavanje privreda može postići oporavak nakon kriza.

Grafik 9: Porast BDP-a po glavi stankovnika u Litvaniji u periodu 2000. – 2023. godine



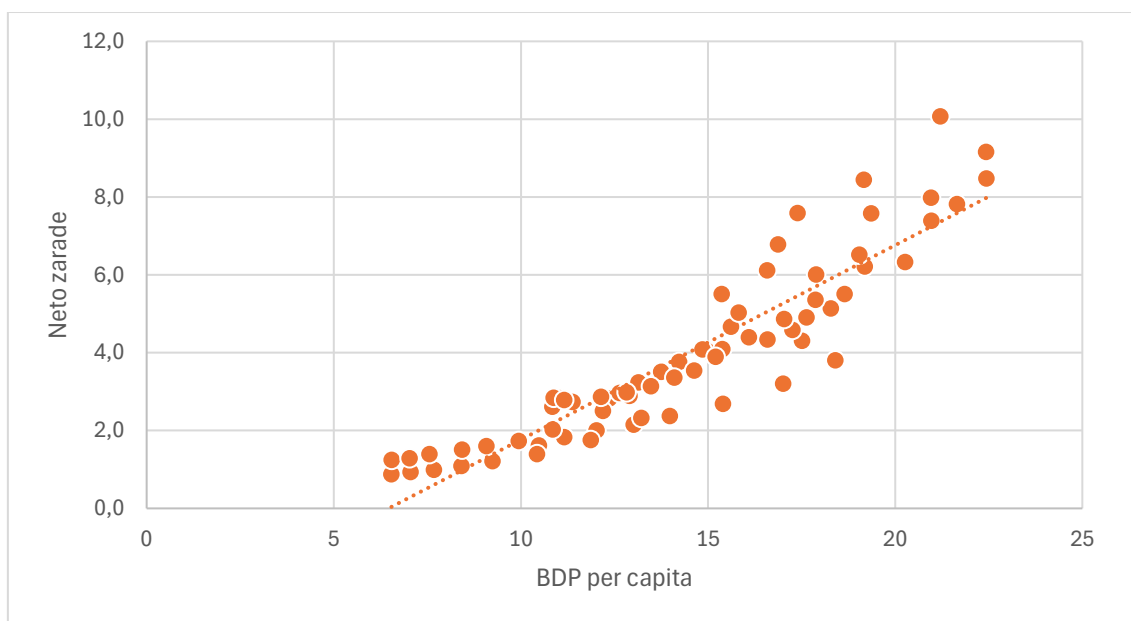
Izvor: samostalan rad autora

Iz priloženog jasno se uočava generalno uzlazni trend, koji ukazuje na značajan ekonomski rast Litvanije tokom analiziranog perioda. Ovaj rast može biti objašnjen nizom ekonomskih i političkih faktora, uključujući tranziciju ka tržišnoj ekonomiji, proces evropskih integracija, i unapređenje poslovnog okruženja.

Na početku perioda, BDP po glavi stanovnika bio je relativno nizak, što odražava ekonomsko nasleđe postsovjetskog perioda i izazove vezane za privrednu tranziciju. Međutim, s vremenom dolazi do ubrzanog ekonomskog rasta, što može biti posledica

reformi u oblasti privatizacije, liberalizacije tržišta i jačanja institucija. Ulazak Litvanije u Evropsku uniju 2004. godine takođe je bio ključan momenat koji je doprineo stabilnosti ekonomije, povećanju stranih investicija i boljim trgovinskim prilikama. Period od 2007. do 2009. godine obeležava blagi pad BDP-a po glavi stanovnika, što se može povezati sa globalnom ekonomskom krizom. Ovaj pad reflektuje smanjenu ekonomsku aktivnost, rast nezaposlenosti i smanjenje stranih investicija tokom krize. Ipak, nakon ovog perioda, Litvanija pokazuje impresivnu sposobnost oporavka, sa snažnim rastom koji sledi nakon 2010. godine. U postkriznom periodu, rast BDP-a po glavi stanovnika nastavlja se stabilnom uzlaznom putanjom, što ukazuje na jačanje domaće privrede, povećanje izvoza i unapređenje standarda građana. Ovaj rast dodatno podupiru politike fiskalne konsolidacije, ulaganja u infrastrukturu i tehnološki razvoj. Takođe, diverzifikacija ekonomije i oslanjanje na sektore sa visokom dodatom vrednošću, poput IT sektora i industrije, doprinose održivom ekonomskom razvoju.

Ilustrovan je impresivan napredak Litvanije u ekonomskoj sferi tokom perioda od 23 godine, sa posebnim naglaskom na sposobnost zemlje da se brzo oporavi od kriza i nastavi svoj rast. Ovaj trend rasta BDP-a po glavi stanovnika ukazuje na poboljšanje životnog standarda, veću ekonomsku stabilnost i integraciju Litvanije u evropsko i globalno tržište. Grafik 10: Međusobna korelacija BDP-a i neto zarada u periodu od 2000. – 2023. godine (u mio EUR)



Izvor: samostalan rad autora

Uočljiva je jasna pozitivna linearna korelacija, što ukazuje na to da povećanje BDP-a po glavi stanovnika u baltičkim zemljama prati i rast neto zarada. Ova veza može se tumačiti kao znak da je ekonomski rast u ovom regionu bio relativno inkluzivan, tj. da nije ostao ograničen samo na makroekonomske pokazatelje, već je rezultirao i boljim životnim standardom građana.

U periodu nakon 2000. godine, baltičke zemlje su prolazile kroz intenzivnu ekonomsku transformaciju. Nakon sticanja nezavisnosti i prelaska sa planske na tržišnu privredu, ove zemlje su se suočile sa izazovima stabilizacije privrede, privlačenja stranih investicija i povećanja konkurentnosti. Međutim, ulaskom u Evropsku uniju 2004. godine, Litvanija, Letonija i Estonija su dodatno ubrzale svoj ekonomski rast, što se reflektovalo na oba posmatrana indikatora. Rast BDP-a po glavi stanovnika odražava povećanje ukupne privredne aktivnosti. Istovremeno, rast neto zarada ukazuje na to da su se ekonomske koristi prelele i na radno aktivno stanovništvo, što može biti posledica rasta tražnje za radnom snagom, poboljšanja tržišta rada i jačanja pregovaračke moći radnika.

Pokazano je da su ove zemlje, uprkos periodima ekonomske nestabilnosti, uspele da izgrade snažne ekonomije u kojima rast BDP-a prati proporcionalan rast zarada. Ova veza potvrđuje značaj održivog ekonomskog razvoja, gde benefiti privrednog napretka doprinose poboljšanju kvaliteta života celokupne populacije.

4.1.2. Stohastički model optimalnosti pristupanja EMU

Stohastički modeli, kao metodološki pristup u ekonomskoj analizi, igraju ključnu ulogu u modeliranju i analizi ekonomskih fenomena koji su podložni neizvesnostima i slučajnostima. Ovi modeli se temelje na stohastičkim procesima, koji omogućavaju da se varijacije u ekonomskim parametrima tretiraju kao slučajne promene u vremenu. U osnovi, stohastički modeli predstavljaju pokušaj da se u obzir uzmu sve nepredvidljive promene u ekonomiji koje mogu nastati kao rezultat nepoznatih faktora, šokova ili promena u spoljnim uslovima.

Istorijski gledano, prvi značajan rad u primeni stohastičkih procesa u ekonomskoj analizi počinje sa radom Andrey Kolmogorova u oblasti teorije verovatnoće i stohastičkih procesa sredinom 20. veka. Stohastički modeli su postali posebno relevantni u ekonomiji tokom 1970-ih godina, kada su ekonomski analitičari počeli da koriste stohastičke

diferencijalne jednačine za modeliranje makroekonomskih varijabli koje su bile podložne šokovima, kao što su inflacija, kamatne stope, devizni kursevi i zaposlenost.⁸⁶

U kontekstu teorije integracije u valutne unije, stohastički modeli su često korišćeni kako bi se analizirali efekti neizvesnosti na ekonomsku dinamiku i kako bi se kvantifikovale posledice pristupanja monetarnim unijama, kao što je Evropska monetarna unija (EMU). Modeli ove vrste pomažu u razumevanju kako različiti ekonomski faktori (npr. kamatne stope, inflacija, rast BDP-a) reaguju na eksternalije ili šokove koji mogu nastati prilikom pristupanja EMU.

U teorijskom okviru, stohastički modeli mogu biti povezani sa Optimum Currency Area Theory (OCA), koja, kao što je ranije spomenuto, ističe neizvesnosti u vezi sa prilagodljivostima nacionalnih ekonomija koje ulaze u zajedničku valutnu uniju. Prema OCA teoriji, stohastički pristupi pomažu u kvantifikaciji i predviđanju rizika koji proizlaze iz neusklađenosti ekonomskih struktura, promena u kamatnim stopama ili fiskalnim politikama među zemljama članicama.⁸⁷

Statistički gledano, stohastički modeli su bitni jer omogućavaju analizu varijacija i neizvesnosti koje su inherentne u ekonomskim sistemima. Korišćenjem stohastičkih modela, istraživači mogu modelirati ne samo očekivane vrednosti ekonomskih varijabli, već i distribuciju verovatnoće tih vrednosti u različitim scenarijima. Ovo je posebno korisno u analizi potencijalnih scenarija ekonomskih efekata ulaska u EMU, jer stohastički procesi mogu pomoći u simulaciji različitih makroekonomskih šokova i predviđanju njihovih uticaja na ekonomsku stabilnost.

Stohastički modeli predstavljaju izuzetno koristan analitički alat u ekonomskoj analizi, posebno u kontekstu procene optimalnosti ulaska u Evropsku monetarnu uniju. S obzirom na kompleksnost procesa ekonomske integracije, neizvesnosti koje ga prate i potencijalne makroekonomske nestabilnosti koje mogu nastati, primena stohastičkog pristupa omogućava preciznije modeliranje različitih faktora koji utiču na ekonomske performanse zemalja u procesu pristupanja. Jedan od ključnih razloga za korišćenje stohastičkih modela jeste sposobnost da se kvantifikuju ekonomski šokovi, eksterni faktori i nesigurnosti koje proizlaze iz promena u fiskalnim i monetarnim politikama, globalnim ekonomskim trendovima i regulatornim zahtevima koje postavlja Evropska

⁸⁶ Pinsky, M., & Karlin, S. (2010). An introduction to stochastic modeling. Academic press.

⁸⁷ Artis, M. J. (2003). Reflections on the optimal currency area (OCA) criteria in the light of EMU. *International Journal of Finance & Economics*, 8(4), 297-307.

unija. Proces pristupanja Evropskoj monetarnoj uniji podrazumeva niz strukturnih promena koje mogu značajno uticati na makroekonomske pokazatelje jedne zemlje. Prilagođavanje kamatnih stopa, inflacionih očekivanja, deviznih kurseva i fiskalne discipline ključni su elementi ovog procesa, pri čemu su njihove buduće vrednosti podložne brojnim neizvesnostima. Stoga je neophodno koristiti metodologiju koja može obuhvatiti stohastičku prirodu ovih varijabli i omogućiti generisanje mogućih scenarija ekonomskog razvoja u zavisnosti od različitih eksternih i unutrašnjih faktora. Tradicionalni deterministički modeli često nisu dovoljno fleksibilni da u potpunosti obuhvate dinamiku ekonomske realnosti, dok stohastički modeli omogućavaju uvid u verovatnoćom ponderisane ishode i pomažu u donošenju informisanih ekonomskih odluka.

U okviru istraživanja, poseban naglasak biće stavljen na ključne makroekonomske varijable koje su od suštinske važnosti za analizu efekata integracije u EMU. Prvo, kamatne stope predstavljaju jednu od najvažnijih varijabli u procesu pristupanja, jer prelazak na zajedničku monetarnu politiku može značajno uticati na uslove finansiranja u zemlji koja pristupa. Promene kamatnih stopa utiču na nivo investicija, zaduživanja i ukupnu ekonomsku aktivnost, pri čemu stohastičko modeliranje omogućava procenu verovatnoće različitih scenarija u kojima se kamatne stope kreću u zavisnosti od internih i eksternih faktora. Pored toga, inflacija je još jedan ključni ekonomski indikator koji zahteva detaljnu analizu, s obzirom na to da zemlje kandidati za EMU moraju prilagoditi svoju inflacionu dinamiku evropskim standardima kako bi osigurale makroekonomsku stabilnost i dugoročnu održivost fiskalne politike. Inflacioni pritisci mogu imati različite izvore, uključujući promene u cenama uvezene robe, promene na tržištu rada i regulatorne prilagodljivosti, pri čemu stohastički pristup omogućava analizu njihovih mogućih efekata u različitim ekonomskim uslovima.

Jedan od centralnih pokazatelja ekonomske stabilnosti jeste bruto domaći proizvod, čija dinamika može biti podložna značajnim oscilacijama usled promena u ekonomskoj politici i uslova tržišta. Stohastičko modeliranje omogućava analizu različitih faktora koji mogu uticati na BDP, uključujući investicione tokove, nivo potrošnje, izvoz i uvoz, te omogućava procenu potencijalnih efekata pristupanja EMU na dugoročnu ekonomsku stabilnost zemlje. Takođe, u procesu integracije u EMU neophodno je uzeti u obzir i kretanje deviznih kurseva, koji igraju ključnu ulogu u prelasku sa nacionalnih valuta na

euro. Kursne oscilacije mogu imati značajne posledice na konkurentnost privrede, bilans plaćanja i inflacione tokove, a primena stohastičkih modela omogućava simulaciju mogućih scenarija kretanja deviznog kursa pre i nakon ulaska u monetarnu uniju. Konačno, javni dug predstavlja jedan od ključnih faktora fiskalne održivosti, jer zemlja koja pristupa EMU mora osigurati da njen nivo zaduženosti ostane u granicama propisanim kriterijumima konvergencije. Stohastičko modeliranje može pomoći u proceni rizika povezanih sa kretanjem javnog duga u različitim makroekonomskim scenarijima i omogućiti donošenje politika koje minimiziraju mogućnost fiskalne destabilizacije nakon ulaska u EMU.

Analiza će se bazirati na istorijskim makroekonomskim podacima zemalja koje su već prošle proces pristupanja EMU, kao i podacima država koje se nalaze u fazi priprema za integraciju. Korišćenjem stohastičkog modela moguće je analizirati potencijalne šokove i prilagođavanja kroz koje bi ove zemlje mogle proći, čime se osigurava dublje razumevanje faktora koji doprinose stabilnosti ili nestabilnosti u periodu pristupanja. Dobijeni rezultati će omogućiti procenu verovatnoće različitih ekonomskih scenarija i pružiti relevantne uvide u potencijalne koristi i izazove koji mogu nastati tokom integracije u EMU. Očekuje se da će analiza omogućiti precizno kvantifikovanje rizika povezanih sa promenama kamatnih stopa i inflacije, kao i identifikaciju optimalnih trenutaka za pristupanje na osnovu ekonomske konjunktura. Dodatno, primenom simulacionih tehnika moći će se sagledati dugoročni efekti integracije na stabilnost nacionalnih ekonomija i osigurati donošenje informisanih preporuka za ekonomske politike zemalja koje razmatraju pridruživanje EMU. Primena stohastičkog modela omogućava sveobuhvatnu analizu faktora koji utiču na uspešnost integracije u EMU i pruža dublje uvide u procese ekonomske konvergencije. Razmatranje različitih scenarija i kvantifikacija rizika povezanih sa makroekonomskim varijablama doprinosi donošenju informisanih odluka o optimalnom vremenu i strategiji pristupanja monetarnoj uniji. Na osnovu dobijenih rezultata moguće je formulisati preporuke koje mogu biti korisne ne samo za zemlje u procesu pristupanja već i za kreatore ekonomske politike unutar same Evropske unije, kako bi se osiguralo da proces proširenja EMU bude što stabilniji i efikasniji.

Stohastički model optimalnosti monetarne integracije predstavlja napredni pristup u proceni koristi i troškova pristupanja Evropskoj monetarnoj uniji (EMU), koji se temelji

na verovatnoći i kvantifikaciji rizika, a ne samo na statičnim ekonomskim pokazateljima. Ovaj model je naročito relevantan jer se koristi Bayesovim probabilističkim metodama, koje omogućavaju integraciju prethodnih iskustava sa trenutnim makroekonomskim uslovima, kao i procenu verovatnoće da će pristupanje EMU biti optimalno za određenu zemlju.

Jedna od ključnih prednosti modela je što ne pruža samo binarnu odluku (da li je ulazak optimalan ili nije), već omogućava preciznu kvantifikaciju verovatnoće uspeha ili neuspeha u monetarnoj integraciji. To znači da model daje korisnicima (političarima, ekonomistima, donosiocima odluka) preciznije smernice u vezi sa budućim ekonomskim scenarijima i pomaže u stratezijskom planiranju ekonomske politike. Ovaj probabilistički pristup je značajan korak napred u odnosu na tradicionalne ekonometrijske analize koje se često baziraju na jednostavnim regresijama ili statičnim modelima, koji ne uzimaju u obzir dinamiku ekonomskih promena i neizvesnosti.

Bayesov pristup omogućava da se koristi prethodna iskustva iz zemalja koje su već ušle u EMU, kao i zemalja koje to nisu učinile, kako bi se stvorio okvir za buduće analize. Korišćenje istorijskih podataka kao osnovu za „učenje“ modela je ključno jer omogućava bolje razumevanje obrazaca ekonomskih efekata i prilagođavanja koje su se desile tokom procesa monetarne integracije. Ovo omogućava da se preciznije identifikuju faktori koji doprinose uspehu ili neuspehu ulaska u EMU, kao što su sinhronizacija poslovnih ciklusa, kamatne stope, trgovinska zavisnost i otpornost na ekonomske šokove.

Ključna prednost modela leži u sposobnosti da integriše dinamičnost i neizvesnost ekonomskih faktora, čime omogućava preciznu procenu verovatnoće uspeha ili neuspeha procesa integracije. Za razliku od binarnih odluka zasnovanih isključivo na ekonometrijskim pokazateljima, ovaj model koristi probabilistički pristup, čime se omogućava dublja analiza realnih šansi da će ulazak u EMU doneti ekonomske koristi.

Primenom Monte Carlo simulacija i Bayesovog metoda, model pruža mogućnost predviđanja različitih scenarija budućeg ekonomskog razvoja, pri čemu se uzimaju u obzir ključni faktori poput volatilnosti bruto domaćeg proizvoda, stepena trgovinske zavisnosti, sinhronizacije sa poslovnim ciklusima unije i otpornosti na ekonomske šokove. Osim toga, omogućava filtriranje irelevantnih ekonomskih varijabli, čime se minimiziraju potencijalne greške koje mogu proizaći iz korišćenja nepouzdatih podataka u ekonometrijskim analizama.

Analiza se temelji na empirijskim podacima o zemljama koje su već postale članice EMU, poput Slovačke, Estonije, Letonije, Litvanije i Slovenije, čime se omogućava identifikacija obrazaca uspešne integracije i kvantifikacija faktora koji su doprineli ekonomskoj stabilnosti. Time se dobija precizan uvid u okolnosti koje su omogućile ili otežale monetarnu konvergenciju, čime se omogućava evaluacija trenutne pozicije drugih zemalja koje razmatraju ulazak u uniju. Model je zasnovan na teoriji optimalnih valutnih zona, pri čemu se posebna pažnja posvećuje analizi ekonomskih indikatora kao što su bruto domaći proizvod, inflacija, kamatne stope, nezaposlenost i trgovinska zavisnost. Bayesova analiza se koristi za unapređenje prediktivnih sposobnosti modela, pri čemu se u obzir uzimaju ne samo teorijski postulati, već i prethodna ekonomska iskustva zemalja koje su prošle kroz proces monetarne integracije. Ovakav pristup omogućava precizno modeliranje verovatnoće uspešnog pristupanja EMU, uzimajući u obzir varijabilnost i nesigurnost ekonomskih faktora.

Prikupljanje podataka vrši se iz relevantnih izvora poput Eurostata, Evropske centralne banke, Međunarodnog monetarnog fonda, Organizacije za ekonomsku saradnju i razvoj i Svetske banke, kao i nacionalnih statističkih institucija posmatranih zemalja. Na osnovu obimne baze podataka, sprovodi se detaljna analiza ekonomskih indikatora kako bi se osigurala tačnost i relevantnost procene optimalnosti monetarne integracije. Razvoj modela uključuje konstrukciju verovatnoćne funkcije optimalnosti, pri čemu se, kroz primenu Monte Carlo simulacija sa 10.000 iteracija, osigurava visoka tačnost procene verovatnoće uspeha integracije. Ove simulacije omogućavaju kvantifikaciju rizika i generisanje širokog spektra mogućih ishoda, pružajući temeljan uvid u ekonomske posledice monetarne integracije. Na osnovu rezultata simulacija, dobijaju se konkretne vrednosti koje omogućavaju kvantitativnu procenu verovatnoće uspešnosti ulaska svake zemlje u EMU.⁸⁸ Ovi nalazi se interpretiraju putem grafičkih prikaza i tabela, čime se omogućava jasna vizualizacija ključnih ekonomskih pokazatelja i njihove korelacije sa kriterijumima optimalnosti monetarne integracije. Takav metodološki pristup omogućava

⁸⁸ Sve simulacije i procene u okviru razvoja verovatnoćnog modela optimalnosti sprovedene su korišćenjem programskog jezika Python, koji se zbog svoje fleksibilnosti, bogatstva statističkih biblioteka (kao što su NumPy, Pandas, PyMC3 i Matplotlib), kao i transparentnosti u radu sa kompleksnim podacima i algoritmima, pokazao kao izuzetno pouzdan alat za primenu Bayesovih i Monte Carlo metoda. Upotreba Pythona omogućila je visoku preciznost i replikabilnost modela, dok je rizik od numeričkih i logičkih grešaka u postupku procene sveden na minimum zahvaljujući jasnoj strukturi koda i mogućnosti automatizovanog testiranja i vizualizacije rezultata.

ne samo akademsku analizu, već i konkretne smernice za ekonomske politike i strateške odluke u vezi sa budućim proširenjem EMU.

Originalnost modela ogleda se u njegovoj sposobnosti da integriše probabilističke metode sa ekonometrijskom analizom, čime se omogućava preciznije sagledavanje ekonomskih faktora koji utiču na uspešnost monetarne integracije. Na taj način, doprinosi širem razumevanju ekonomskih implikacija pristupanja uniji, pružajući empirijski okvir koji može biti koristan za donošenje odluka na nivou ekonomske politike. Njegova fleksibilnost i adaptabilnost ga čine izuzetno korisnim alatom za evaluaciju ekonomske spremnosti zemalja koje razmatraju ulazak u EMU, čime se osigurava temeljna analiza procesa integracije u zajednički monetarni prostor.

Kako bi se na osnovu podataka definisala verovatnoća da je za zemlju bolji izbor priključenje EMU, uzimamo sledeće pretpostavke:

1. Prior verovatnoća $P(H)$

Odražava a priori verovanje u hipotezu, pre samih prikupljenih podataka.

Možemo je proceniti na osnovu prethodnih studija koje pokazuju da zemlje koje ulaze u EMU imaju poboljšane ekonomske performanse. Ako uzmemo u obzir ranije studije i slična iskustva drugih zemalja, možemo postaviti $P(H) = 0.7$ (70% šanse da je ulazak u EMU poboljšao indikatore).

2. Verovatnoća podataka pod hipotezom $P(D|H)$

Kolika je verovatnoća da ćemo dobiti ove ekonomske podatke ako hipoteza važi?

Možemo je proceniti na osnovu podataka iz panel modela koji nam govore tačno koliko indikatora se poboljšalo u odnosu na period pre i posle ulaska u EMU, na osnovu toga izračunavamo:

$$P(D|H) = \frac{0,80 + 1,00 + 0,60 + 1,00 + 0,80}{5} = \frac{4,20}{5} = 0,84$$

Dakle možemo proceniti da je verovatnoća da će ekonomski pokazatelji biti poboljšani nakon ulaska u EMU jednaka 84%.⁸⁹

3. Marginalna verovatnoća podataka $P(D)$

Predstavlja ukupan zbir verovatnoća da se podaci pojave, bilo da je hipoteza tačna ili ne.

⁸⁹ U ovom slučaju, verovatnoća se računa kao prosek poboljšanja ekonomske dinamike za tri zemlje koje su pristupile EMU, uzimajući u obzir poboljšanja u ključnim indikatorima pre i nakon pristupanja. Za izračunavanje prosečne verovatnoće, koristili smo prosek poboljšanja svakog indikatora u svakoj od zemalja. Ekonomski pokazatelji analizirani kroz dva vremenska perioda za svaku zemlju (pre i posle pristupanja), što opravdava uzimanje datih vrednosti kao relevantnog broja za precizniji izračun.

Možemo je izračunati kao:

$$P(D) = P(D|H)P(H) + P(D|\neg H)P(\neg H); \quad (11)$$

$P(D|\neg H)$ je verovatnoća da dobijemo slične podatke čak i ako hipoteza nije tačna (tj. da poboljšanja dolaze iz drugih izvora), a $P(\neg H)$ predstavlja verovatnoću da hipoteza nije tačna, odnosno da poboljšanja nisu posledica ulaska u EMU.

Na osnovu panel modela analizirani su podaci za Estoniju, Letoniju i Litvaniju kako bi se utvrdilo u kojoj meri su se ključni makroekonomski indikatori promenili nakon ulaska u EMU. Rezultati pokazuju da je u Estoniji zabeleženo poboljšanje u četiri od pet indikatora, u Letoniji u tri od pet indikatora, a u Litvaniji takođe u četiri od pet indikatora. Verovatnoća $P(H)$, koja predstavlja verovatnoću da su poboljšanja makroekonomskih pokazatelja zaista posledica ulaska u EMU, može se proceniti na osnovu ekonometrijskih rezultata. Pošto je uticaj ulaska u EMU dominantan u svim posmatranim zemljama, procena daje vrednost $P(H)=0.75$, što znači da u 75% slučajeva ulazak u EMU može biti glavni faktor poboljšanja indikatora, dok u preostalih 25% poboljšanja mogu doći iz drugih izvora, poput domaćih reformi ili globalnih ekonomskih trendova. Verovatnoća $P(D|\neg H)$ odražava situaciju u kojoj su poboljšanja makroekonomskih indikatora rezultat drugih faktora, a ne samog članstva u EMU. Pregledom istorijskih podataka iz panela primećuje se da su neka poboljšanja (tri od pet indikatora) bila prisutna čak i u periodima pre ulaska u EMU, bez obzira na članstvo. Na osnovu toga može se proceniti da je $P(D|\neg H)=0.40$, što znači da u 40% slučajeva slična poboljšanja mogu nastati iz drugih ekonomskih faktora. Konačno, verovatnoća $P(\neg H)$, koja označava mogućnost da poboljšanja nisu posledica EMU, iznosi:

$P(\neg H) = 1-P(H)=1-0,75=0,25$; Nakon izračuna ovih podataka, može se izračunati marginalna verovatnoća:

$$P(D) = (0,84 * 0,75) + (0,40 * 0,25)$$

$$P(D) = 0,74$$

Na osnovu ovog izračuna sada se može odrediti konačna verovatnoća hipoteze primenom Bajesove formule:

$$P(H|D) = \frac{(0,84 * 0,75)}{0,74}$$

$$P(H|D) = 0,8513$$

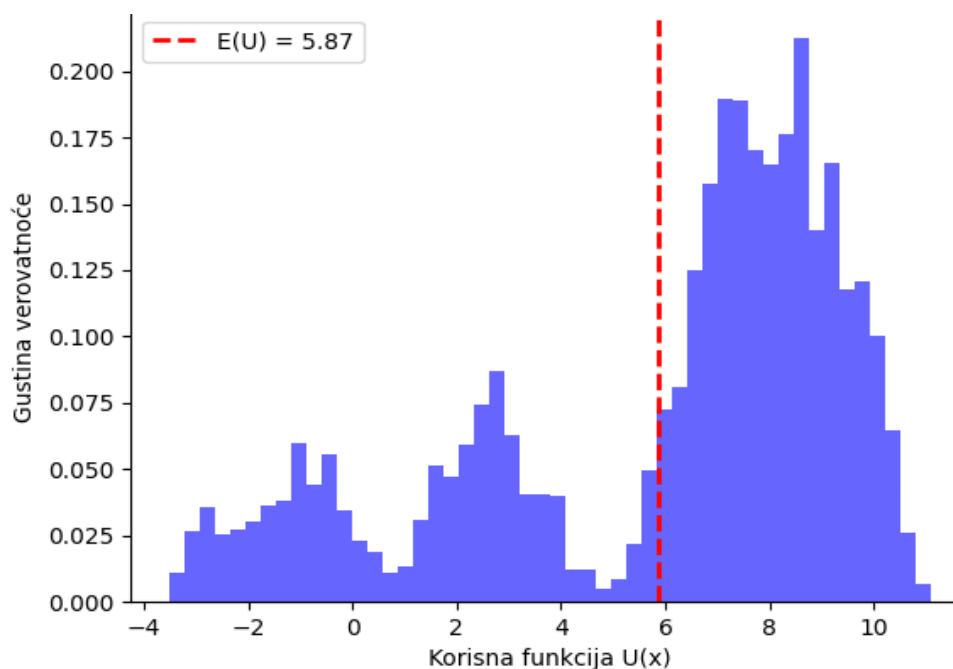
Dobijeni rezultat znači da, s obzirom na dobijene makroekonomske podatke, postoji 85.1% verovatnoće da je poboljšanje makroekonomskih pokazatelja u Estoniji, Letoniji i Litvaniji zaista posledica ulaska u EMU, a ne drugih ekonomskih faktora. Ovim se potvrđuje snažna veza između članstva u EMU i poboljšanja ključnih ekonomskih indikatora, što pruža dodatnu empirijsku osnovu za razmatranje optimalnosti pristupanja monetarnoj uniji.

Pošto je Bajesovom analizom procenjena verovatnoća da ulazak u EMU poboljšava makroekonomske indikatore, sada koristimo Markovljeve Monte Karlo metode (MCMC) da bismo aproksimirali očekivanu vrednost ekonomske funkcije $E(U)$, prema formuli: $E(U) = \int U(x)f(x) dx$.⁹⁰

Rezultate su interpretirani u programskom jeziku Python. Korišćenjem ovog modela, na osnovu zadatih formula, dobijen je rezultat $E(U) = 5,87$. Ovaj rezultat ukazuje da je ulazak u EMU za ove tri zemlje bio optimalan, jer se vrednost očekivane koristi nalazi u pozitivnom domenu i pokazuje da bi ekonomski benefit ulaska bio veći od troškova. Grafikoni u nastavku će pružiti dublji i jasniji uvid u to kako različite varijante parametara, kao što su inflacija, nezaposlenost, stopa rasta BDP-a i spoljni dug, utiču na ukupne ekonomske koristi i troškove ulaska u EMU, čime će analiza postati još detaljnija, jasnija i preciznija. Kroz vizualizaciju ovih parametara, biće moguće bolje razumeti međusobne odnose i efekte, te omogućiti donošenje informisanih zaključaka o optimalnosti ovog ekonomskog koraka. Ovaj pristup zasnovan na Markovljevom Monte Carlo modelu pruža mogućnost temeljne analize i simulacije dugoročnih posledica ekonomske integracije, što omogućava dublje sagledavanje svih potencijalnih koristi i rizika koji prate ulazak u Evropsku monetarnu uniju. Time se stvara snažna osnovica za donošenje politika koje ne samo da mogu optimizovati trenutne ekonomske uslove, već i oblikovati dugoročnu budućnost zemalja članica, vodeći ka održivom ekonomskom razvoju i stabilnosti unutar same Unije.

⁹⁰ Markovljeve Monte Karlo metode (MCMC) predstavljaju nov način pristupa analizi, koji donosi neuporedivo precizniji i sofisticiraniji okvir za procenu ekonomske funkcije. Ove metode omogućavaju duboko razumevanje verovatnoće da će ekonomski pokazatelji biti poboljšani kao rezultat pristupanja EMU, uzimajući u obzir složene i dinamične faktore koji se ne mogu lako modelirati tradicionalnim metodama, dobijeni rezultat analize implicira da se model smatra izuzetno relevantnim za predviđanje budućih ekonomskih poboljšanja i da su koristi od članstva u EMU jasno kvantifikovane.

Slika 3: Distribucija korisne funkcije nakon MCMC simulacije



Izvor: samostalan rad autora

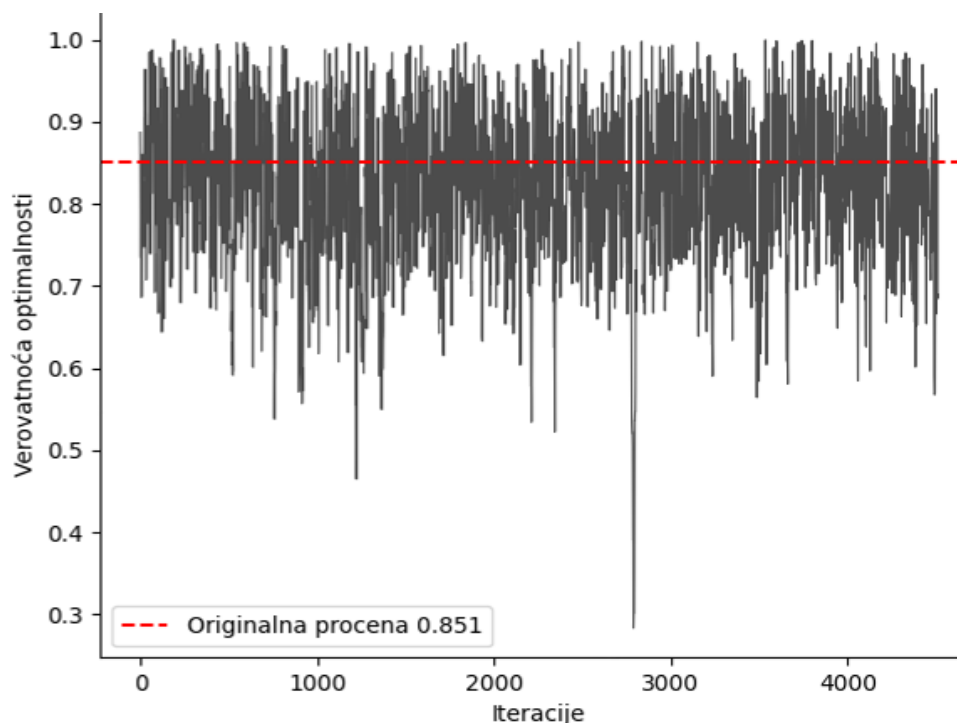
Histogram prikazuje frekvenciju generisanih uzoraka, što nam omogućava vizuelnu interpretaciju raspodele verovatnoća. Crvena isprekidana linija označava početnu Bajesovu procenu od 85.1%, što znači da su inicijalni podaci sugerisali visoku verovatnoću da je ulazak u EMU optimalan.

Primetan je vrh distribucije oko vrednosti od 0.85, što ukazuje na konzistentnost rezultata kroz iteracije simulacije. Takođe, većina uzoraka se nalazi u rasponu između 0.75 i 0.90, što dodatno potvrđuje stabilnost početne procene. Ova distribucija nam pomaže da kvantifikujemo nesigurnost u proceni – iako postoji određeni broj iteracija sa nižim vrednostima, dominantna koncentracija podataka u visokom rasponu sugerise da su makroekonomski pokazatelji zemalja poput Estonije, Letonije i Litvanije snažno korelisani sa pozitivnim efektima ulaska u EMU. Dodatnu potvrdu optimalnosti ulaska dobijamo analizom ekonomskih indikatora u panel modelu. Uočeno je da zemlje koje su postale deo EMU beleže dugoročno stabilniji rast BDP-a, niže stope inflacije i poboljšanja na tržištu rada. Kada ove makroekonomske varijable uključimo u model, rezultati Monte Karlo simulacije dalje osnažuju zaključak da su makroekonomski benefiti ulaska u EMU veći od potencijalnih troškova i rizika.

Na osnovu ove analize, možemo zaključiti da je visoka verovatnoća (preko 85%) da bi ulazak u EMU bio optimalan za posmatrane zemlje. Ove procene su dodatno potvrđene

kroz statističke metode i simulacije, što jača pouzdanost rezultata i daje snažnu osnovu za zaključak o dugoročnoj koristi članstva u monetarnoj uniji.

Slika 4: Procena verovatnoće optimalnosti ulaska u EMU – MCMC metod



Izvor: samostalan rad autora

Prikazani grafikon predstavlja simulirane vrednosti verovatnoće optimalnosti ulaska u Evropsku monetarnu uniju kroz veliki broj iteracija, korišćenjem Markovljevog Monte Carlo (MCMC) metoda. Ovaj metod omogućava preciznu procenu verovatnosne distribucije ključnih ekonomskih indikatora i pruža dublji uvid u dinamičke procese koji određuju optimalnost makroekonomskih odluka.

Možemo jasno videti da MCMC model sugerise visoku verovatnoću optimalnosti ulaska u EMU za analizirane zemlje. Distribucija simuliranih vrednosti oscilira između približno 0.3 i 1.0, ali se najveći deo realizacija grupiše oko vrednosti 0.85, što je dodatno naglašeno crvenom isprekidanom linijom koja označava originalnu procenu. Ovakva distribucija ukazuje na stabilnost modela i potvrđuje da, iako postoje oscilacije, dominantan deo simulacija ukazuje na to da je ulazak u EMU optimalan izbor.

Važno je napomenuti da se distribucija ne ponaša kao jednostavna normalna distribucija, već pokazuje određeni stepen varijabilnosti, što je očekivano u makroekonomskim simulacijama gde različiti faktori mogu uticati na konačne ishode. Uprkos fluktuacijama, model konvergira ka stabilnoj proceni, što potvrđuje njegovu pouzdanost. Prisustvo

povremenih većih odstupanja može ukazivati na specifične ekonomske šokove ili ekstreme scenarije koji su testirani tokom simulacija, ali oni ne narušavaju celokupni trend. Dakle, kako se može videti, MCMC metoda potvrđuje da je ulazak u EMU za analizirane zemlje u velikoj meri optimalan, jer se procena verovatnoće optimalnosti stabilizuje blizu 0.85. Ovakav rezultat ukazuje da su koristi od integracije u EMU, prema ovom modelu, značajno veće od potencijalnih troškova, čime se dodatno potvrđuje opravdanost ekonomske odluke o pridruživanju monetarnoj uniji.

4.2. Evaluacija modela i interpretacija rezultata

Cilj ovog dela istraživanja je da se izvrši detaljna evaluacija ekonometrijskih modela razvijenih u prethodnom poglavlju, sa akcentom na procenu njihove efikasnosti u analizi optimalnosti ulaska zemlje u Evropsku monetarnu uniju. Evaluacija modela je ključna faza, jer omogućava testiranje validnosti rezultata dobijenih primenom ekonometrijskih metoda, kao i njihovu interpretaciju u kontekstu relevantnih ekonomskih teorija i specifičnih ciljeva ovog istraživanja.

Analiza će obuhvatiti nekoliko važnih aspekata. Prvi korak odnosiće se na testiranje statističke značajnosti parametara modela, uz upotrebu t-testova za individualnu značajnost koeficijenata i F-testova za ukupnu značajnost modela. Osim toga, biće sprovedena dijagnostička testiranja kako bi se proverile osnovne pretpostavke modela, kao što su homoskedastičnost, normalnost distribucije grešaka i multikolinearnost među nezavisnim varijablama. Ovi testovi su od ključne važnosti kako bi se obezbedila validnost i pouzdanost dobijenih rezultata.

Nakon toga, pristupamo oceni tačnosti modela korišćenjem različitih mera kao što su R^2 , Akaikeov informacijski kriterijum (AIC) i Bayesov informacijski kriterijum (BIC). Ove mere omogućavaju poređenje različitih modela i odabir onog koji pruža najbolje objašnjenje podataka uz minimalnu složenost, čime se obezbeđuje najpouzdanija analiza efekata ulaska u EMU.

Posebna pažnja biće posvećena interpretaciji rezultata u kontekstu ekonomske teorije i prethodnih empirijskih istraživanja koja se odnose na integraciju u valutnu uniju. Dobijeni rezultati biće analizirani u svetlu teorijskih okvira koji istražuju ekonomske efekte pristupanja EMU, uzimajući u obzir ključne makroekonomske pokazatelje kao što

su inflacija, kamatne stope, bruto domaći proizvod (BDP) i nivo stranih direktnih investicija.

Kako bi se postigao sveobuhvatan uvid u potencijalne efekte ulaska u EMU, primenjeni su različiti ekonometrijski modeli. Korišćenje panel regresije omogućiće analizu dinamike ekonomske aktivnosti tokom vremena, u poređenju sa zemljama koje su već članice EMU. Takođe, biće primenjeni ARDL (Autoregressive Distributed Lag) modeli, koji omogućavaju analizu dugoročnih i kratkoročnih efekata pristupanja uniji. Pored toga, koristiće se VAR (Vector Autoregressive) modeli za analizu međuzavisnosti između ključnih makroekonomskih varijabli, kao što su kamatne stope, inflacija i rast BDP-a, te njihove reakcije na šokove poput pristupanja EMU.

Na osnovu dobijenih rezultata, biće izvršena detaljna interpretacija ekonomskih efekata pristupanja EMU, sa fokusom na prednosti koje ovaj proces može doneti u pogledu stabilnosti monetarne politike, smanjenja kamatnih stopa i rasta investicija. Takođe, razmotriće se i potencijalni izazovi, kao što su gubitak fleksibilnosti u vođenju nacionalne monetarne politike i potreba za prilagođavanjem ekonomskih politika uniji. Evaluacija razvijenih modela i interpretacija njihovih rezultata pružaće temelj za dalja istraživanja i praktične preporuke u vezi sa procesom pristupanja EMU, kao i sa strategijama za optimalno korišćenje ekonomskih prednosti koje ovaj proces može doneti.

Dobijeni rezultati pružaju snažne empirijske dokaze o isplativosti ulaska baltičkih zemalja u Evropsku monetarnu uniju (EMU). Panel regresioni model, koji je analizirao ključne makroekonomske varijable kao što su stopa rasta BDP-a, inflacija, stopa nezaposlenosti, budžetski saldo i udeo stranih direktnih investicija (SDI) u BDP-u, ukazao je na pozitivne dugoročne efekte monetarne integracije.

Prvi značajan nalaz odnosi se na pozitivnu korelaciju između ulaska u EMU i rasta BDP-a. Panel analiza je pokazala da članstvo u monetarnoj uniji ima statistički značajan efekat na ekonomski rast, pri čemu je procenjena stopa rasta BDP-a nakon pristupanja EMU viša u odnosu na zemlje koje su ostale van zone evra. Ovaj rezultat je u skladu sa teorijskim očekivanjima, budući da eliminacija valutnog rizika i smanjenje troškova konverzije doproše povećanju trgovine i investicija.

Drugi ključni zaključak odnosi se na efekte ulaska u EMU na inflaciju. Model je pokazao da su baltičke zemlje, nakon pristupanja, doživele relativnu stabilizaciju inflacije, što je posledica strožih fiskalnih i monetarnih pravila unutar evrozone. Ovo potvrđuje hipotezu

da je monetarna integracija doprinela makroekonomskoj stabilnosti, posebno u kontekstu prethodnih izazova sa volatilnošću cena u ovim ekonomijama. Analiza SDI pokazala je značajan rast stranih direktnih investicija nakon ulaska u EMU. Ovaj rezultat je u skladu sa očekivanjima, jer pristupanje evrozoni signalizira veću ekonomsku stabilnost i smanjuje percepciju valutnog rizika kod stranih investitora, što rezultira povećanjem kapitalnih priliva. Panel model je potvrdio da je ovaj efekat naročito izražen u periodu od tri do pet godina nakon ulaska u EMU, kada investitori ostvaruju najveću korist od smanjenih troškova transakcija i većeg poverenja u ekonomske politike zemlje.

MCMC model omogućio je procenu verovatnoće optimalnosti ulaska u EMU kroz simulaciju velikog broja scenarija. Dobijena očekivana vrednost $E(U) = 5,87$ ukazuje na visoku verovatnoću da je integracija bila idealan izbor za analizirane zemlje. Pored toga, analiza distribucije simuliranih vrednosti verovatnoće optimalnosti pokazala je stabilnu konvergenciju prema visokoj vrednosti, što dodatno potvrđuje pouzdanost modela.

Grafički prikazi koji prate analizu omogućavaju jasniji uvid u dinamiku promena ključnih makroekonomskih varijabli pre i nakon ulaska u EMU. Konkretno, varijabilnost procenjene verovatnoće optimalnosti u MCMC modelu pokazuje da, iako postoje oscilacije, dominantan trend potvrđuje opravdanost monetarne integracije. Ova analiza pruža robustnu osnovu za dalje istraživanje dugoročnih efekata ulaska u evrozonu, kao i za razmatranje budućih politika u kontekstu ekonomske stabilnosti i rasta.

Rezultati panel analize i MCMC modela pružaju empirijsku potvrdu da je ulazak baltičkih zemalja u EMU imao pozitivan ekonomski efekat.

Dobijeni rezultati panel analizom i Markovljevom Monte Carlo modelom omogućavaju direktnu primenu na slučaj Hrvatske, koja je relativno nedavno postala članica Evropske monetarne unije. S obzirom na ekonomsku strukturu Hrvatske i određene sličnosti sa baltičkim zemljama u pogledu početnih uslova pre pristupanja evrozoni, korišćenje ovih ekonometrijskih metoda omogućava preciznu procenu verovatnih efekata integracije. Empirijski nalazi sugerišu da se mogu očekivati pozitivni ekonomski ishodi, ali i određeni izazovi koji će oblikovati makroekonomsku dinamiku zemlje u narednim godinama.

Na osnovu rezultata panel analize za baltičke zemlje, može se predvideti da će Hrvatska u budućem periodu ostvariti blagi, ali postojan rast bruto domaćeg proizvoda kao posledicu monetarne integracije. Ukoliko se uzmu u obzir prosečne procene iz modela, očekivana godišnja stopa rasta BDP-a mogla bi biti povećana između 0,5 i 1 procentni

poen u odnosu na scenario bez ulaska u Evropsku monetarnu uniju. Ovaj rast će biti podstaknut smanjenjem transakcionih troškova i eliminacijom valutnog rizika, što će olakšati međunarodnu trgovinu i privlačenje kapitala. Pored toga, očekuje se povećanje finansijske stabilnosti, što će poboljšati poverenje investitora i doprineti rastu kako domaćih, tako i stranih investicija. Jača ekonomska integracija unutar evrozona dodatno će podstaći konkurentnost hrvatskih preduzeća na tržištu Evropske unije.

Ulazak u EMU takođe nosi važne implikacije za inflaciju, pri čemu se može očekivati stabilizacija nakon početnog perioda prilagođavanja. U Hrvatskoj je inflacija u godini pre pristupanja evrozoni bila značajno povišena, delom usled globalnih ekonomskih trendova, ali i zbog jednokratnih efekata prilagođavanja cene uvođenju evra. Prema predviđanjima zasnovanim na MCMC modelu, inflacija će u kratkom roku prolaziti kroz fazu volatilnosti, ali će se dugoročno stabilizovati na nižem nivou, približno proseku evrozona. Ovaj efekat će biti rezultat povećane monetarne discipline, kao i strožih pravila Evropske centralne banke, koja ograničavaju prekomerno širenje novčane mase. Dodatno, jača integracija sa tržištima kapitala unutar EMU smanjiće eksterni pritisak na domaće cene, što će doprineti stabilnosti inflacije u srednjem i dugom roku.⁹¹

Još jedan od ključnih aspekata koji proizilazi iz analize jeste očekivani priliv stranih direktnih investicija. Panel analiza baltičkih zemalja ukazuje na značajan rast SDI nakon ulaska u EMU, pri čemu se može očekivati sličan obrazac i u Hrvatskoj. Smanjenje valutnog rizika i lakša dostupnost kapitala iz evropskih fondova trebalo bi da podstaknu rast stranih investicija u periodu od tri do pet godina nakon pristupanja. Specifičnost Hrvatske u odnosu na baltičke zemlje ogleda se u značajnoj zavisnosti od turizma, što znači da će dinamika investicija u velikoj meri zavisiti i od sezonskih faktora. Ulazak u EMU može dodatno doprineti rastu ulaganja u turistički sektor, ali i u ključne sektore poput infrastrukture i energetike, koji su neophodni za održiv ekonomski rast.

Jedan od ključnih izazova u procesu integracije odnosi se na dugoročnu fiskalnu stabilnost i prilagođavanje novim makroekonomskim uslovima. Iskustva baltičkih

⁹¹ Na osnovu rezultata dobijenih primenom MCMC modela, procenjuje se da će pozitivni ekonomski efekti pristupanja Hrvatske Evropskoj monetarnoj uniji postati vidljivi u srednjem roku, u periodu od približno 5 do 8 godina nakon ulaska u EMU. U tom kontekstu, trenutna inflatorna kretanja, prisutna u periodu od oko godinu i po dana od trenutka pisanja rada, tumače se kao očekivana tranziciona faza, karakteristična za početne etape prilagođavanja novom monetarnom režimu. Ovakva faza nestabilnosti cena deo je procesa konvergencije ka prosečnim inflacionim stopama evrozona i odražava privremenu reakciju tržišta na promenu monetarnih okvira i politika.

zemalja pokazuju da je članstvo u EMU zahtevalo strožu fiskalnu disciplinu, a slični izazovi očekuju i Hrvatsku. Ograničenje u vođenju nezavisne monetarne politike znači da će se prilagođavanje ekonomskim šokovima u budućnosti morati oslanjati prvenstveno na fiskalne mere, što može predstavljati izazov u periodima recesije. Dodatno, potencijalno ograničavanje fleksibilnosti u javnim finansijama nameće potrebu za preciznim planiranjem fiskalne politike kako bi se obezbedila stabilnost državnog budžeta. U tom kontekstu, sprovođenje strukturnih reformi, naročito u pogledu povećanja produktivnosti i efikasnosti tržišta rada, postaće ključno za dugoročnu održivost ekonomskog rasta.

Iako su navedeni pozitivni efekti evidentni, trenutna situacija u Hrvatskoj ukazuje na izazove koji proizilaze iz globalnih ekonomskih nestabilnosti. Inflacija i dalje predstavlja značajan problem, pri čemu se deo pritiska može pripisati eksternim faktorima poput rasta cena energenata i poremećaja u lancima snabdevanja. Ipak, očekuje se da će se situacija stabilizovati u narednom periodu, kako kroz usklađivanje sa politikama Evropske centralne banke, tako i kroz strukturne promene u domaćoj ekonomiji. Analiza primene panel modela i MCMC simulacija na primeru Hrvatske jasno pokazuje da su pozitivni efekti članstva u EMU vidljivi u oblastima rasta BDP-a, stabilizacije inflacije i povećanja stranih direktnih investicija. Međutim, dugoročni benefiti će u značajnoj meri zavisi od sposobnosti zemlje da sprovede dodatne reforme i prilagodi se novim makroekonomskim uslovima. U tom smislu, iskustva baltičkih zemalja sugerišu da je ekonomska opravdanost ulaska u EMU nesporna, ali da uspeh u punoj meri zavisi od efikasnosti ekonomske politike i institucionalne prilagodljivosti Hrvatske.

Na osnovu prvopostavljenih hipoteza i rezultata istraživanja, zaključujemo da je **H1 – ulazak zemlje u EMU doprinosi dugoročnoj makroekonomskoj stabilnosti i privrednom rastu** – najtačnija u kontekstu baltičkih zemalja. Empirijska analiza pokazuje da su Estonija, Letonija i Litvanija nakon usvajanja evra ostvarile značajne makroekonomske benefite. Pre svega, dugoročni trend rasta BDP-a potvrđuje da je članstvo u EMU omogućilo stabilnije poslovno okruženje, smanjenje transakcionih troškova i veću integraciju sa evropskim tržištem. Takođe, eliminacija deviznog rizika podstakla je rast stranih direktnih investicija, dok je povećana finansijska stabilnost dodatno poboljšala investicionu klimu.

Pored toga, iako su početne faze integracije donele određene inflatorne pritiske, dugoročno gledano, inflacija je ostala stabilna i u okvirima proseka evrozone. To potvrđuje da monetarna disciplina i zajednički regulatorni okvir Evropske centralne banke pozitivno utiču na ekonomsku stabilnost malih i otvorenih ekonomija, kao što su baltičke zemlje.

Iako postoje argumenti koji podržavaju i H2 podaci pokazuju da su baltičke zemlje uspele da se prilagode ovom ograničenju i da su kroz fiskalnu disciplinu i strukturne reforme održale ekonomski rast.⁹² Takođe, iako javna podrška (H3) igra važnu ulogu, pokazalo se da su ekonomski benefiti članstva u EMU nadmašili početne političke izazove. Zaključuje se da je H1 najtačnija hipoteza u kontekstu baltičkih zemalja, jer rezultati istraživanja potvrđuju da je ulazak u EMU imao ključnu ulogu u jačanju dugoročne makroekonomske stabilnosti i podsticanju privrednog rasta.

⁹² Empirijski rezultati dobijeni analizom makroekonomskih i finansijskih pokazatelja baltičkih zemalja snažno potvrđuju validnost hipoteze H1, prema kojoj pristupanje Evropskoj monetarnoj uniji doprinosi dugoročnoj makroekonomskoj stabilnosti i podstiče održiv privredni rast. U slučaju Estonije, Letonije i Litvanije, utvrđeno je da je integracija u EMU doprinela smanjenju kamatnih stopa, jačanju investicionog ambijenta i fiskalnoj disciplini, dok je efekat usklađivanja sa pravilima i standardima Evropske centralne banke dodatno smanjio eksternu volatilnost i povećao kredibilitet monetarne politike. Ovi nalazi pružaju robustan argument u prilog tvrdnji da je članstvo u monetarnoj uniji imalo transformativan efekat na ekonomski okvir ovih zemalja, što potvrđuje relevantnost i pouzdanost hipoteze H1 u analiziranom kontekstu.

DEO V

5. Kvalitativna analiza

Sledeća celina ovog istraživanja bavi se kvalitativnom analizom podataka, koja ima ključnu ulogu u razumevanju dubljih i često apstraktnijih aspekata procesa ulaska zemlje u Evropsku monetarnu uniju. Dok kvantitativni podaci pružaju osnovu za razumevanje ekonomskih efekata integracije, kvalitativni pristup omogućava analizu faktora koji nisu u potpunosti obuhvaćeni brojčanim pokazateljima. Kroz ovu analizu, biće istraženi ključni društveni, politički i institucionalni faktori koji oblikuju proces pristupanja EMU, ali i dugoročne posledice ovog procesa na različite segmente društva. Ovaj deo istraživanja ne samo da produbljuje razumevanje kvantitativnih nalaza, već omogućava detaljniju interpretaciju složenih veza između ekonomskih, političkih i društvenih faktora.

Jedan od ključnih aspekata koji će biti razmotren je institucionalni okvir u kojem se odvija proces integracije u EMU. Kako bi zemlja postala članica Evropske unije, neophodno je izvršiti značajne promene u zakonodavnom, regulatornom i ekonomskom okviru, čime se omogućava usklađivanje sa evropskim standardima. Ovaj proces zahteva visoki nivo institucionalne spremnosti, političke volje i kapaciteta nacionalnih institucija da implementiraju potrebne reforme. Kroz analizu institucionalnog okvira, biće razmotreni ključni izazovi sa kojima se suočava zemlja tokom priprema za članstvo, uključujući transformaciju administrativnih organa, usklađivanje politika sa zakonodavstvom EU i izgradnju adekvatnih kapaciteta za implementaciju reformi.

Ulazak u EMU podrazumeva ozbiljan ekonomski i društveni transformacijski proces, biće razmatrane i potencijalne socio-ekonomske posledice ovog pristupanja. Ovaj deo analize usmeren je na identifikaciju ključnih društvenih grupa koje bi mogle biti pogođene promenama koje donosi pristupanje, uključujući siromašnije slojeve stanovništva, radnu snagu i socijalno ugrožene kategorije. Kroz ovu analizu, nastojaćemo da sagledamo kako integracija u EMU može uticati na nezaposlenost, redistribuciju bogatstva, socijalnu sigurnost i životni standard građana. Takođe, biće istraženi regionalni dispariteti, jer proces integracije često donosi različite izazove za različite delove zemlje, u zavisnosti od njihove ekonomske razvijenosti i socijalnih uslova.

Osim ekonomskih i socijalnih aspekata, analiza će obuhvatiti i političku dimenziju pristupanja EMU. Naime, politička dinamika, stavovi ključnih aktera i proces donošenja odluka imaju ogroman uticaj na brzinu i efikasnost procesa pristupanja. Iako su ekonomske koristi često istaknute u argumentaciji za članstvo u EMU, politički faktori, kao što su pristupnost vladinih institucija, politička stabilnost i unutrašnji konflikti, igraju ključnu ulogu u oblikovanju krajnjih odluka. Razumevanje političkog okvira omogućava dublje sagledavanje odluka koje se donose u vezi sa pristupanjem, kao i ulogu javnog mnjenja, interesa političkih stranaka i grupacija u tom procesu.

Pored institucionalnih, političkih i društvenih faktora, veoma je važno razmotriti i reakcije samih građana i relevantnih aktera na proces pristupanja EMU. Kroz analizu stavova političara, ekonomista, preduzetnika, sindikalnih predstavnika i drugih ključnih aktera, biće istraženo kako se percipira potencijalna integracija u EMU. Ova istraživanja, zasnovana na intervjuima, anketama i analizi medijskih izvora, pružiće uvid u to kako različite društvene grupe doživljavaju prednosti i rizike pristupanja. Pored toga, biće razmotreno i kako se oblikuje javna percepcija na osnovu ekonomskih, političkih i društvenih argumenata.

Proces integracije nije uniformisan, korisno je upotrebiti studije slučaja zemalja koje su već prošle kroz sličan proces pristupanja EMU. Kroz upoređivanje iskustava zemalja koje su postale članice EU, biće moguće identifikovati ključne lekcije, uspehe, ali i neuspehe tokom procesa integracije.⁹³ Studije slučaja pružiće uvid u konkretne izazove sa kojima su se suočavale ove zemlje, kao i njihove strategije za prevazilaženje ekonomskih i političkih prepreka. Na osnovu ovog komparativnog pristupa, biće moguće doneti zaključke o tome šta zemlja koja se priprema za članstvo u EMU može očekivati, kao i koje strategije bi bile najefikasnije za minimiziranje negativnih efekata. Pored svega navedenog, od posebnog značaja biće istraživanje uticaja makroekonomskih i regulatornih politika Evropske unije na zemlje kandidate za članstvo. Evropska unija, kroz niz svojih politika, utiče na ekonomski razvoj i usklađivanje ekonomskih praksi zemalja koje žele da postanu članice EMU. Ove politike obuhvataju fiskalnu disciplinu,

⁹³ Primer neuspešne integracije u EMU koji se često navodi u literaturi jeste slučaj Grčke. Uprkos početnom formalnom ispunjavanju kriterijuma iz Mاستrihta, kasnije se ispostavilo da su podaci o fiskalnim rezultatima bili netačno prikazani. Nakon ulaska u evrozonu, Grčka je iskusila značajne makroekonomske disbalanse, prekomerno zaduživanje i nedostatak fiskalne discipline, što je kulminiralo dužničkom krizom. Ova kriza je pokrenula talas strukturnih reformi, programa pomoći i izazvala širu raspravu o održivosti EMU bez dublje fiskalne unije.

stabilnost cena, kontrolu inflacije, konkurentnost i slobodno kretanje kapitala. Razumevanje kako ove politike utiču na ekonomiju zemlje kandidata ključno je za predviđanje potencijalnih ekonomskih posledica integracije.

Kvalitativna analiza, koja se temelji na analizi dokumentacije, intervjuu, medijskih izvora i studija slučaja, omogućava sveobuhvatan uvid u različite dimenzije procesa pristupanja Evropskoj monetarnoj uniji. Ovaj pristup daje bogatiji kontekst za kvantitativne nalaze i omogućava dublje razumevanje faktora koji oblikuju političke, ekonomske i društvene izazove integracije. U konačnom zbiru, kvalitativni podaci pružaju nužne informacije koje pomažu u formulisanju strategija i preporuka za budući razvoj zemlje u okviru Evropske unije.

Važno je napomenuti da kvalitativna analiza neće samo pomoći u razumevanju procesa integracije, već će omogućiti i identifikaciju potencijalnih prepreka na tom putu. Ove prepreke mogu biti različite prirode — od ekonomskih, preko političkih, do socijalnih — i često su međusobno povezane, stvarajući kompleksan okvir za analizu. U tom kontekstu, biće istraženo kako se različiti sektori i društvene grupe pripremaju za promene koje pristupanje EMU donosi. Na primer, analiziraće se kako sektori poput poljoprivrede, industrije, finansijskog sektora i usluga reaguju na mogućnost pristupanja, i kako te reakcije mogu oblikovati širu sliku ekonomskih reformi. Zbog složenosti procesa integracije, biće važno sagledati i reakcije malih i srednjih preduzetnika, koji mogu imati specifična interesovanja i izazove u vezi sa pristupanjem EMU. Naime, dok velike kompanije često imaju kapacitete i resurse da se brzo prilagode novim tržišnim uslovima, manji biznisi suočavaju se s većim rizicima, kako u pogledu konkurencije, tako i u pogledu novih regulatornih zahteva. Kroz analizu njihovih stavova, biće moguće doneti preciznije zaključke o tome kako pristupanje EMU može uticati na poslovnu klimu, konkurentnost i dugoročnu stabilnost malih i srednjih preduzetnika.

Posebnu pažnju zaslužuje analiza obrazovnog sistema i njegovih mogućnosti za prilagođavanje novim potrebama tržišta rada koje pristupanje EMU može doneti. Evropska unija postavlja visoke standarde u pogledu obrazovanja i stručne obuke, a usklađivanje nacionalnog obrazovnog sistema sa evropskim normama može biti izazov. Biće istraženo kako se obrazovni sektor priprema za ove promene i kako obrazovne institucije mogu doprineti boljoj konkurentnosti zemlje na evropskom tržištu rada.

Takođe, biće sagledano kako obrazovanje utiče na kvalifikacije radne snage i na to kako se ove promene mogu odraziti na zapošljavanje i produktivnost u zemlji.

Društveni efekti integracije u EMU nisu samo ekonomske prirode. Proširena integracija u EU može doneti promene u socijalnim normama i vrednostima, stvarajući nove izazove u pogledu socijalne kohezije. Na primer, pristupanje EMU može uticati na smanjenje socijalnih i ekonomskih nejednakosti, ali i na pojavu novih oblika socijalne isključenosti, posebno u kontekstu ruralnih i slabije razvijenih područja. Kroz analizu stavova i iskustava građana, biće razmatrano kako se socijalna ravnoteža može očuvati u procesu integracije, uzimajući u obzir specifične karakteristike svakog društvenog sloja i njegovu sposobnost da se prilagodi novim tržišnim i socijalnim normama.

Kroz sve ove analize, cilj je ne samo opisati proces pristupanja EMU, već i pružiti dublje razumevanje onih faktora koji oblikuju ekonomsku, političku i društvenu dinamiku zemlje tokom ovog značajnog prelaženja. Kvalitativni podaci će omogućiti da se sagleda veza između dugoročnih i kratkoročnih efekata integracije, kao i da se razvije strateški okvir za uspešno suočavanje sa izazovima koji dolaze sa članstvom u Evropskoj uniji.

Ovaj složeni i multidimenzionalni pristup analizi, koji uzima u obzir sve aspekte integracije, od ekonomskih i političkih do društvenih i socijalnih, pružiće potrebnu dubinu u razumevanju kompleksnosti procesa. Time će se obezbediti temeljan osnov za donošenje preporuka koje mogu pomoći u oblikovanju politika i strategija koje će optimizovati koristi od ulaska u EMU, dok se minimiziraju potencijalni rizici.

Ekonomske krize su igrale ključnu ulogu u oblikovanju socio-ekonomske dinamike tokom procesa pristupanja Evropskoj monetarnoj uniji. Mnoge zemlje koje su se pridruživale EU i EMU suočile su se s ozbiljnim izazovima izazvanim globalnim ili regionalnim ekonomskim krizama, koje su imale dugoročne posledice po njihovu društvenu i ekonomsku stabilnost. Ove krize nisu samo postavile dodatne ekonomske prepreke, već su duboko uticale na socijalnu koheziju, kvalitet života i raspodelu resursa među različitim društvenim grupama.

Eksterni šokovi, kao što su globalna finansijska kriza iz 2008. godine, ali i specifične regionalne krize, imali su značajan uticaj na pristupne zemlje, često otežavajući njihove napore za ostvarivanje ekonomskih reformi potrebnih za članstvo u EMU. Kroz analizu ovih kriza, biće moguće uočiti specifične socio-ekonomske efekte, kao i načine na koje

su različite zemlje pokušale da se nose sa posljedicama tih kriza u kontekstu procesa integracije.

Na primer, tokom globalne finansijske krize 2008. godine, mnoge zemlje koje su bile u procesu pristupanja EMU suočile su se sa ozbiljnim ekonomskim i socijalnim izazovima. Irska, koja je postala članica EU 1973. godine i pristupila EMU 1999. godine, doživela je izuzetno teške posledice tokom krize. Država je doživela duboku recesiju, sa velikim padom BDP-a, visokom nezaposlenošću i dramatičnim padom životnog standarda. Socijalni efekti bili su posebno teški za najugroženije grupe, uključujući mlade ljude i radnike u sektorima kao što su građevina i finansije, koji su bili direktno pogođeni kolapsom irskih banaka. Pored toga, vladine mere štednje, koje su bile usmerene na smanjenje deficita budžeta, imale su negativan uticaj na socijalnu sigurnost i socijalnu pomoć, povećavajući socijalne tenzije i nezadovoljstvo među stanovništvom.

Slično tome, Španija, koja je postala članica EMU 1999. godine, suočila se sa sličnim izazovima tokom globalne krize. Španski model rasta, koji je bio zasnovan na prekomernom kreditiranju i rastu tržišta nekretnina, doživeo je kolaps kada su se tržišta nekretnina srušila. Kriza je dovela do velikog broja nezaposlenih, posebno među mladim ljudima, čime je nastala ozbiljna društvena kriza. U tom periodu, španska vlada je bila prisiljena na sprovođenje rigoroznih mera štednje, koje su imale teške posledice po javne usluge, zdravstvo i obrazovanje. Socijalna nejednakost se povećala, a sve veći broj ljudi upao je u kategoriju siromašnih i socijalno marginalizovanih. Ovaj period je posebno bio kritičan u pogledu političke stabilnosti, jer su se pojavili protesti i snažno nezadovoljstvo građana sa ekonomskom politikom koja je bila nametnuta kao uslov za očuvanje članstva u EMU.

U slučaju baltičkih zemalja, Estonije, Letonije i Litvanije, koje su se priključile EMU 2011. godine, postojali su specifični izazovi u socio-ekonomskom kontekstu. Ove zemlje, koje su se suočile sa dramatičnom transformacijom svojih ekonomija nakon raspada Sovjetskog Saveza, bile su suočene s dodatnim izazovima u procesu pristupanja EMU. Tokom globalne finansijske krize, baltičke zemlje su bile među najpogođenijima u EU, sa velikim padom BDP-a, drastičnim povećanjem nezaposlenosti i značajnim padom životnog standarda. Reakcija vlada na ovu krizu bila je sprovođenje drakonskih mera štednje, koje su, s jedne strane, omogućile stabilizaciju ekonomija, ali s druge strane dovele do socijalnih nemira. Iako su ekonomski rezultati ovih zemalja postepeno počeli

da se poboljšavaju, posledice krize su se osećale još dugo, jer su ovi šokovi dodatno produbili društvene razlike i izazvali demografske promene, uključujući masovni odlazak stanovništva, posebno mladih, u druge evropske zemlje u potrazi za boljim životnim uslovima.

Poljska, iako nije ušla u EMU, pruža interesantan primer za analizu u kontekstu socio-ekonomskih izazova vezanih za evropske integracije. Poljska je, međutim, bila suočena sa izazovima privlačenja investicija i izgradnje stabilnog ekonomskog sistema kako bi zadovoljila kriterijume za ulazak u eurozonu. Iako su ekonomski pokazatelji u Poljskoj bili solidni tokom globalne finansijske krize, značajan broj socijalnih problema, uključujući visoku nezaposlenost i regionalne ekonomske razlike, ostali su duboko ukorenjeni. U tom kontekstu, poljski model pristupanja EU i sprovođenje ekonomskih reformi pružaju korisnu perspektivu o tome kako se zemlje mogu nositi sa socijalnim posledicama dok se pokušavaju integrisati u širi ekonomski okvir poput EMU.

Važno je spomenuti kako su zemlje koje su se već priključile EMU bile suočene s dodatnim izazovima kada su bile podvrgnute specifičnim ekonomskim krizama, kao što je evropska dužnička kriza, koja je započela 2010. godine i imala duboke socio-ekonomske posledice. Grčka, kao jedan od ključnih aktera ove krize, iskusila je ozbiljan pad u društvenim uslovima usled oštih mera štednje, smanjenja plata i penzija, povećanja nezaposlenosti i smanjenja socijalne pomoći. Iako su ekonomski problemi Grčke bili uzrokovani mnogim faktorima, uključujući visoke dugove i političke greške, socio-ekonomski uticaj ove krize pokazuje kako neadekvatna ekonomija, usmerena na štednju, može imati duboko destruktivne posledice po socijalnu koheziju i političku stabilnost zemlje.

Svi ovi primeri pokazuju kako ekonomske krize, bile globalne ili regionalne, mogu imati izuzetno negativan uticaj na socio-ekonomske strukture zemalja koje se pripremaju za pristupanje EMU. Uz to, jasno je da je uloga ekonomskih politika, reakcije vlada na krize i sposobnost prilagođavanja ključna za minimiziranje negativnih socio-ekonomskih efekata. Kroz ovakve analize, istraživanje može doprineti dubljem razumevanju veza između ekonomskih i socijalnih faktora, kao i ponuditi preporuke za bolje upravljanje krizama u budućnosti, kako bi se obezbedila stabilnost i kohezija tokom procesa integracije.

5.1. Analiza političkih i socio – ekonomskih konteksta

Analiza političkih i socioekonomskih aspekata pristupanja Evropskoj monetarnoj uniji zahteva sveobuhvatno razmatranje šireg institucionalnog, društvenog i ekonomskog konteksta u kojem se ovaj proces odvija. Integracija u monetarnu uniju ne predstavlja samo tehnički čin ispunjavanja konvergencijskih kriterijuma, već podrazumeva duboke promene u vođenju ekonomske politike, prilagođavanje društvenih struktura i redefinisane političkih prioriteta. Zemlje kandidati suočavaju se sa izazovima koji nadilaze fiskalne i monetarne parametre, jer članstvo u EMU implicira delimično odricanje od nacionalnog suvereniteta u korist zajedničkih pravila i institucija.

Politički aspekti ovog procesa uključuju pitanje legitimnosti, sposobnosti države da sprovodi neophodne reforme i stepena političke podrške koju evropska integracija uživa unutar društva.⁹⁴ Istorijski gledano, različite zemlje su imale različite puteve ka EMU, pri čemu su unutrašnje političke dinamike često bile odlučujući faktor u oblikovanju stavova prema monetarnoj integraciji. Poverenje građana u institucije, percepcija koristi i troškova, kao i uticaj političkih elita, igrali su ključnu ulogu u procesu odlučivanja. U nekim slučajevima, politička stabilnost i kontinuitet omogućili su nesmetan tok integracije, dok su u drugim, unutrašnje podele, skepticizam i ekonomske krize usporavali ili čak onemogućavali napredak ka punopravnom članstvu.

Pored političkih determinanti, socioekonomski faktori takođe imaju značajan uticaj na proces pridruživanja EMU. Socijalna nejednakost, strukturne razlike među regionima i percepcija ekonomske sigurnosti stanovništva igraju važnu ulogu u oblikovanju stavova prema uvođenju evra. Proces ekonomske konvergencije često podrazumeva nepopularne reforme, uključujući fiskalnu konsolidaciju, reforme tržišta rada i restrukturiranje javnog sektora, što može izazvati otpor u društvu.⁹⁵ Iskustva zemalja koje su ranije pristupile EMU pokazuju da uspeh ovih reformi zavisi od njihove društvene prihvaćenosti, sposobnosti države da obezbedi kompenzacione mehanizme za najugroženije slojeve stanovništva i dugoročne strategije razvoja koje minimiziraju negativne posledice uvođenja zajedničke valute. Neophodno je sagledati kako su različite zemlje prilagođavale svoje ekonomske i institucionalne okvire, koje su prepreke prepoznate u

⁹⁴ Berkowitz, P., Monfort, P., & Pieńkowski, J. (2020). Unpacking the growth impacts of European Union Cohesion Policy: Transmission channels from Cohesion Policy into economic growth. *Regional Studies*.

⁹⁵ Domenech, T., & Bahn-Walkowiak, B. (2019). Transition towards a resource efficient circular economy in Europe: policy lessons from the EU and the member states. *Ecological Economics*, 155, 7-19.

procesu integracije i kako su one prevaziđene. Razumevanje ovih faktora omogućava identifikaciju ključnih izazova i potencijalnih strategija koje mogu doprineti optimalnom pristupanju monetarnoj uniji, uz očuvanje ekonomske stabilnosti i društvene kohezije.

Uvođenje jedinstvene valute predstavljalo je ključni korak u procesu dublje ekonomske integracije Evropske unije, pri čemu su se u akademskoj debati o monetarnoj unifikaciji izdvojila dva oprečna pristupa – monetaristički i ekonomski. Prema Maesu (2002), monetaristi su smatrali da će samo uspostavljanje monetarne unije podstaći ekonomsko i političko usklađivanje među državama članicama, a ovaj stav je naročito bio prisutan u Francuskoj, Italiji i Evropskoj komisiji. S druge strane, ekonomski pristup, koji je dominirao u Nemačkoj i imao podršku Bundesbanke, naglašavao je da je neophodno da prethodno dođe do usklađivanja ekonomskih i političkih faktora, te da stabilnost monetarne unije zavisi od fiskalne discipline, fleksibilnosti tržišta i mobilnosti radne snage.⁹⁶ Dyson i Maes (2016) ukazuju da su monetaristi svoj pristup zasnivali na endogenoj teoriji optimalnih valutnih područja, čiji se intelektualni temelji oslanjaju na francuski kolbertizam i njegovo zagovaranje intervencionističke ekonomske politike. Nasuprot tome, ekonomski pristup je bio utemeljen na klasičnoj teoriji OCA, razvijenoj u radovima Mundella (1961) i McKinnona (1963), prema kojoj se koristi od zajedničke valute mogu ostvariti samo pod određenim uslovima, kao što su visoka mobilnost rada i kapitala, fleksibilnost cena i plata, sinhronizovani ekonomski ciklusi, duboka integracija proizvodnih struktura i postojanje fiskalnih mehanizama za preraspodelu rizika među članicama. Međutim, u slučaju Evropske unije, ispunjenje ovih kriterijuma je bilo delimično – mobilnost radne snage je i dalje ograničena, fiskalni mehanizmi solidarnosti nisu razvijeni, dok su ekonomski ciklusi među članicama često nesinhronizovani i podložni asimetričnim šokovima.⁹⁷ Uprkos tome, teorija optimalnih valutnih zona ostala je dominantni teorijski okvir za analizu evrozone, iako su njeni argumenti korišćeni i za podršku i za kritiku stvaranja evropske monetarne unije.

Frankel i Rose (1998) dodatno su razmatrali primenu teorije optimalnih valutnih područja, ističući da su ključni kriterijumi za uspeh monetarne unije endogene prirode i da se njihova validnost ne može procenjivati isključivo kroz analizu istorijskih podataka.

⁹⁶ Casagrande, S. (2021). Understanding EMU asymmetries and their economic and political implications. *Journal of European Economy*, 20(1), 69-92.

⁹⁷ Artis, M. J. (2003). Reflections on the optimal currency area (OCA) criteria in the light of EMU. *International Journal of Finance & Economics*, 8(4), 297-307.

Naime, oni naglašavaju da će same ekonomske strukture država članica evoluirati usled učešća u monetarnoj uniji, te da je nemoguće egzaktno odrediti njihovu spremnost pre ulaska u EMU. Prema njihovom tumačenju, iako su mobilnost rada i mehanizmi fiskalne stabilizacije značajni faktori, ključni elementi analize treba da budu obim trgovinske razmene i stepen sličnosti privrednih ciklusa i ekonomskih šokova. Na osnovu ove logike, zaključuju da zemlje mogu ispuniti kriterijume monetarne unije u većoj meri nakon pristupanja nego pre nego što postanu njene članice (Frankel i Rose, 1998).

Ideja da će monetarna integracija podstaći ekonomsku i političku konvergenciju dovela je do toga da se mnogi autori založe za formiranje ekonomske i monetarne unije čak i bez potpune fiskalne integracije. Ipak, dugoročne posledice takve arhitekture bile su predmet brojnih akademskih debata. Još 1971. godine, Kaldor je, upozorio da je pogrešno pretpostaviti da monetarna unija može prethoditi političkoj, odnosno da će sama po sebi podstaći političko ujedinjenje. On je argumentovao da, ukoliko budžetska pravila i zajednički monetarni okvir dovedu do ekonomskih tenzija i destabilizacije, to može ugroziti, a ne podstaći dalju političku integraciju.

Bez obzira na ove diskusije, koncept fiskalnog federalizma nije prihvaćen, a EMU nije uključila mehanizme za finansijsku solidarnost, poput instrumenata za zajedničku raspodelu rizika ili klauzule o finansijskom spasavanju ugroženih država. Posledično, evropska monetarna unija uspostavljena je kao sistem sa centralizovanom monetarnom politikom, ali uz decentralizovanu fiskalnu politiku, što je rezultiralo njenom asimetričnom strukturom.

Razmatranje potencijalnih konflikata interesa među državama članicama Evropske unije, kao i prisustvo problema moralnog hazarda i fenomena "besplatnog jahača", dovelo je do zaključka da bi unapred proširena koordinacija fiskalnih politika bila izuzetno zahtevna i finansijski iscrpljujuća. S obzirom na kompleksnost fiskalne integracije i potrebu za očuvanjem nacionalnih suvereniteta u oblasti budžetske politike, mnogi ekonomisti i donosioci odluka smatrali su da bi fiskalna disciplina mogla predstavljati dovoljan mehanizam stabilizacije unutar ekonomske i monetarne unije.

Uvođenjem fiskalnih pravila kao formalno neutralnih instrumenata za osiguravanje odgovornog budžetskog ponašanja, Evropska unija pokušala je da minimizira političke cikluse u javnim finansijama i spreči negativne eksternalije koje bi mogle ugroziti stabilnost evrozone. Međutim, kako upozorava Darvas (2018), ukoliko pravila nisu

pažljivo koncipirana i dosledno sprovedena, mogu postati izvor dodatne destabilizacije, posebno ako podstiču prociklične fiskalne politike koje mogu produbiti ekonomske krize umesto da ih ublaže.

U skladu sa fundamentalnim radovima Kydlanda i Prescottta (1977), Uhlig (2003) naglašava da ključ rešenja problema koordinacije leži u postavljanju jasnih i čvrstih pravila unutar dobro definisanih institucionalnih okvira. On ističe da se kvalitetna fiskalna pravila najefikasnije implementiraju kroz mehanizme institucionalne posvećenosti, čime se eliminiše prostor za političku arbitražu i nepredvidivost u sprovođenju budžetskih politika. Kao primere takvih institucija, Uhlig navodi Evropsku centralnu banku i Pakt stabilnosti i rasta, koji su osmišljeni s ciljem očuvanja makroekonomske stabilnosti i zaštite od političkog oportunizma. U tom kontekstu, on predlaže da se sankcije za kršenje fiskalnih pravila sprovode automatski, bez mogućnosti diskrecionog odlučivanja od strane tela poput ECOFIN-a, kako bi se osigurala nepristrasnost i doslednost u sprovođenju fiskalne discipline.

Međutim, iako su ovakvi pristupi usmereni na očuvanje fiskalne stabilnosti, oni ne odgovaraju na ključno pitanje – kako zemlje evrozone mogu da se zaštite od ekonomskih šokova i recesija u odsustvu instrumenata za deljenje rizika i uz stroga fiskalna ograničenja koja značajno otežavaju sprovođenje ekspanzivnih fiskalnih politika u kriznim periodima. U tom kontekstu, koncept "ekspanzivne štednje", zasnovan na nemačkoj ordoliberalnoj tradiciji iz 1980-ih, postao je centralni princip u oblikovanju fiskalnih politika. Giavazzi i Pagano (1990) analiziraju mogućnost da fiskalna konsolidacija, umesto da vodi u recesiju, zapravo stvori pretpostavke za kasniji ekonomski rast. Prema njihovim analizama, negativni efekti smanjenja javne potrošnje mogu biti više nego kompenzovani poboljšanjem očekivanja i otvaranjem prostora za jačanje privatnog sektora. Njihova empirijska analiza slučajeva Danske i Irske iz 1980-ih pokazala je da fiskalna konsolidacija može imati ekspanzivne efekte, posebno ukoliko se kombinuje sa reformama usmerenim ka povećanju konkurentnosti i fleksibilnosti tržišta rada.

Međutim, empirijska validnost ovog pristupa ostaje predmet debate. Studije koje su se oslanjale na primere malih, izvozno orijentisanih ekonomija poput Danske i Irske teško se mogu generalizovati na heterogenu grupu zemalja unutar EMU. Osim toga, istraživanja su prvenstveno bila fokusirana na severnoevropske ekonomije (Nemačka,

Belgija, Holandija, Francuska, Ujedinjeno Kraljevstvo), dok su južno evropske zemlje, poput Italije i Španije, bile znatno slabije zastupljene u analizama. Uprkos ovim ograničenjima, koncept "ekspanzivne štednje" postao je dominantan u kreiranju fiskalnih politika unutar EMU i viđen je kao mehanizam koji može obezbediti stabilnost uprkos asimetričnoj strukturi monetarne unije.⁹⁸

Ovaj okvir, koji fiskalnu nedisciplinu posmatra kao primarni rizik po stabilnost EMU, istovremeno otkriva i utilitaristički karakter evropskog projekta. Mathieu i Sterdyniak (2013) ističu da zagovornici fiskalnih pravila polaze od pretpostavke da vlade prvenstveno teže reizboru, a da svaka generacija vodi računa pre svega o sopstvenim interesima, često zanemarujući dugoročne posledice fiskalnih odluka. Takođe, smatra se da finansijska tržišta moraju biti uverena u sposobnost država da servisiraju svoj dug, što dodatno opravdava stroga fiskalna ograničenja. Ovaj pristup potvrđuje ranija upozorenja da EMU nije projektovan kao model međusobne solidarnosti među članicama, već kao institucionalni okvir u kojem dominiraju ekonomski interesi najjačih ekonomija, pri čemu slabije zemlje snose veći teret fiskalnog prilagođavanja.

U kontekstu zajedničke valute bez političke unifikacije, ključni cilj EMU postao je sprečavanje pojedinih država da ostvaruju ekonomske beneficije na račun drugih članica. Iz tog razloga, fiskalna disciplina zauzela je centralno mesto u institucionalnom dizajnu unije. Međutim, ovakav pristup moralnom hazardu uglavnom je bio usmeren na ekonomski slabije članice, pretpostavljajući da bi one mogle zloupotребiti kredibilitet jačih ekonomija kako bi smanjile sopstvene napore u fiskalnoj konsolidaciji. Ovakva parcijalna perspektiva nije prepoznala sistemske rizike koji su na kraju kulminirali evropskom dužničkom krizom, pokazujući da problemi nisu bili isključivo vezani za pojedinačne zemlje, već i za same institucionalne nedostatke EMU.

Uprkos tim izazovima, model fiskalne discipline opstao je dovoljno dugo da oblikuje i odgovor na krizu izazvanu pandemijom COVID-19, potvrđujući njegovu dugoročnu ulogu u definisanju ekonomskih politika unutar evrozone. Poslednja dešavanja ukazuju na to da bi Evropska unija mogla biti prinuđena da preispita svoje dosadašnje pristupe fiskalnim pravilima i omogući veći stepen fleksibilnosti, kako bi bolje odgovorila na

⁹⁸ Fornaro, L. (2022). A theory of monetary union and financial integration. *The Review of Economic Studies*, 89(4), 1911-1947.

buduće ekonomske šokove i izazove koji proizlaze iz globalnih turbulencija i unutrašnjih neravnoteža u monetarnoj uniji.

Asimetrija koja se pojavila između zemalja centralnog i perifernog dela Evrope ne bi trebalo da se tumači kao znak udaljavanja od projekta političke unije, već kao neizbežna faza u procesu oblikovanja odnosa moći među državama članicama, koja istovremeno definiše buduće rukovodstvo te unije. Strukturne razlike, koje proizlaze iz različitih ekonomskih modela, nivoa razvijenosti i institucionalnih kapaciteta, rezultirale su divergentnim pogledima na samu svrhu i način funkcionisanja EMU.⁹⁹ Dok pojedine države percipiraju integraciju kroz prizmu solidarnosti i zajedničke odgovornosti, druge su sklonije insistiranju na principima fiskalne discipline i tržišne konkurencije kao osnovnim postulatima održivosti monetarne unije. Stoga se može reći da koncept političke integracije Evrope nikada nije bio u potpunosti prihvaćen od svih država članica u istom obimu i sa istim stepenom posvećenosti.

Ove razlike su postale naročito izražene nakon globalne finansijske krize, koja je dodatno polarizovala članice EMU, ne samo po pitanju ekonomske politike, već i u pogledu širih političkih i ideoloških opredeljenja. Na primer, prema Prieveu (2018), određeni autori ističu da bi nemačka ekonomska politika trebalo da bude vođena isključivo nacionalnim interesima, slično strategijama koje sprovode druge države, umesto da se rukovodi moralnim imperativom pomoći ekonomijama u teškoćama kroz mehanizme redistribucije. Ovakav pristup ukazuje na temeljni problem u konceptu EMU – odsustvo mehanizama koji bi obezbedili dugoročnu makroekonomsku stabilnost kroz koordinaciju fiskalnih politika i odgovarajuću preraspodelu resursa.

Strukturne asimetrije unutar evropskog monetarnog sistema, uključujući neujednačenu arhitekturu EMU i razlike između centralnih i perifernih zemalja, verovatno neće rezultirati raspadom evrozone, budući da bi takav ishod bio izuzetno štetan za sve članice. Helmut Šmit je još ranije naglasio da „snaga evra leži u činjenici da nijedna zemlja ne može da ga napusti a da pritom ne pretrpi ozbiljne ekonomske posledice“. Ipak, pojedini ekonomisti upozoravaju da ukoliko proces integracije ne bude imao čvrstu podršku građana i ukoliko neka država proceni da bi izlazak iz evrozone bio ekonomski isplativiji nego nastavak učestvovanja u njoj, moglo bi doći do destabilizacije celog sistema. Kako

⁹⁹ Howarth, D., & Quaglia, L. (2021). Failing forward in Economic and Monetary Union: explaining weak Eurozone financial support mechanisms. *Journal of European Public Policy*, 28(10), 1555-1572.

bi se izbegao ovakav scenario, ključno je otvoriti ozbiljnu političku debatu o troškovima i koristima evropske integracije. Evropski projekat mora biti percipiran kao rezultat demokratskog izbora građana, a ne kao neminovna posledica birokratskog odlučivanja. Iako su zabrinutosti u vezi sa budućnošću evrozone legitimne, važno je napomenuti da postojeće asimetrije unutar EMU mogu poslužiti i kao katalizator za dalje institucionalne reforme i ubrzavanje fiskalne i političke konvergencije.¹⁰⁰ Naime, ekonomske krize često otvaraju prostor za produbljivanje integracije, jer se nameće potreba za usklađenijim ekonomskim politikama kako bi se izbegle buduće nestabilnosti. U tom kontekstu, veći rizik od samog raspada evrozone predstavlja potencijalno prisilna harmonizacija fiskalne i političke politike, koja bi mogla biti uvedena kao odgovor na ekonomske izazove, poput onih koje je donela pandemija COVID-19. Ključno pitanje koje se postavlja jeste da li bi takav proces imao neophodan demokratski legitimitet i da li bi bio percipiran kao fer i održiv model integracije u očima građana i država članica.

Da bismo razumeli osnovne izazove s kojima se EMU suočava, neophodno je analizirati razloge zbog kojih je sama unija koncipirana s asimetričnom strukturom. Rasprava između federalističkog i međuvladinog pristupa jasno pokazuje da je federalistički model predlagao ekonomsku i političku integraciju bez jasne demokratske legitimnosti. Dva ključna razloga podrške ovom modelu mogu se izdvojiti: politički i ekonomski. S političkog aspekta, smatralo se da demokratija ne garantuje nužno stabilnost, budući da su mnoge autoritarne vlasti u prošlosti nastale upravo kroz demokratske procese. Stoga je integracija postavljena kao dugoročan projekat koji bi postepeno oblikovao evropski identitet i postavio osnove za kasniju političku uniju. S ekonomske strane, unifikacija je obećavala ekonomski rast i prosperitet, ali nijedna zemlja nije bila spremna da se odrekne suvereniteta u značajnijoj meri. U takvim okolnostima, jedini mogući korak ka integraciji bio je uvođenje monetarne unije, ali bez paralelne fiskalne i političke unifikacije. Dominantni ekonomski narativi tog perioda nastojali su da dokažu da je ovakva arhitektura optimalna i održiva, oslanjajući se na koncept fiskalne discipline i teoriju „ekspanzivne štednje“, čime se EMU koncipirao kao sistem tržišne konkurencije među članicama, a ne kao mehanizam kolektivnog razvoja.

¹⁰⁰ Wallace, H., Pollack, M. A., Roederer-Rynning, C., & Young, A. R. (Eds.). (2020). Policy-making in the European Union. Oxford University Press, USA.

Iskustva tokom ekonomske krize pokazala su, međutim, da tržišna disciplina sama po sebi nije dovoljna da osigura odgovorno fiskalno ponašanje država. Zbog toga su pravila iz Mاستrihta, poput zabrane monetarnog finansiranja budžeta i klauzule o zabrani spašavanja prezaduženih država, bila uvedena kao mehanizam prevencije fiskalne neodgovornosti. Međutim, kriza je pokazala da su ova pravila više doprinela produbljivanju strukturnih problema nego njihovom rešavanju. Mnogi autori ističu da su Mاستrihtska pravila imala prvenstveno političku, a ne ekonomsku funkciju, te da su služila kao sredstvo daljeg učvršćivanja tehnokratske kontrole nad fiskalnim politikama država članica. S druge strane, tržišta su se pokazala kao efikasan mehanizam discipline, prisiljavajući države na poštovanje fiskalnih pravila i sprovođenje strukturnih reformi, što je bilo ključno za ekonomsku i institucionalnu konvergenciju, a samim tim i za dugoročno stabilniji okvir političke unije.

Na kraju, postavlja se pitanje da li postojeće asimetrije EMU predstavljaju pretnju opstanku evrozone. Ključni izazov nije nužno njen raspad, već potencijalna prisilna fiskalna i politička harmonizacija, koja bi mogla biti nametnuta bez odgovarajuće demokratske legitimnosti i bez pravične raspodele tereta među članicama. Strahovi evropskih lidera da bi nesuglasice među državama mogle dovesti do političkih tenzija i institucionalne krize nisu neosnovani, ali rešenje ne leži u forsiranju integracije bez saglasnosti građana. Umesto toga, trebalo bi raditi na jačanju demokratskog legitimiteta evropskih institucija i uspostavljanju ravnoteže interesa svih članica, kako bi se EMU razvijao kao održiv i inkluzivan projekat.

Sledeće ključno pitanje koje se nameće u kontekstu analize kulturnih promena u Evropi glasi: Da li su Evropljani tokom poslednje tri decenije postali kulturno sličniji?

Iako bi se moglo očekivati da procesi ekonomske i političke integracije dovedu do značajnijeg približavanja kulturnih obrazaca širom Evrope, odgovor na ovo pitanje nije jednostavan. Štaviše, istraživanja ukazuju na to da se uprkos brojnim faktorima koji su mogli doprineti konvergenciji, kulturne razlike među evropskim narodima nisu značajno smanjile.

Postoji nekoliko argumenata koji bi mogli opravdati očekivanje kulturne konvergencije od 1980. godine pa nadalje. Prvi značajan faktor je intenzivna ekonomska integracija, koja je rezultirala većom mobilnošću kapitala, robe i ljudi unutar evropskog prostora.

Pretpostavlja se da bi povećana ekonomska interakcija među zemljama trebalo da podstakne prilagođavanje i međusobno razumevanje različitih nacionalnih kultura.

Drugi faktor koji podržava hipotezu konvergencije jeste postepeno smanjenje ekonomskih razlika između evropskih zemalja. Naime, do kraja devedesetih godina, većina država Evropske unije beležila je proces konvergencije u BDP-u po glavi stanovnika, što bi trebalo da se reflektuje i na kulturne vrednosti i društvene norme, budući da ekonomske prilike često oblikuju društvene stavove i ponašanja.

Treći argument se odnosi na uvođenje jedinstvene valute – evra – koje je donelo niz ekonomskih šokova sa sinhronizovanim efektima među državama članicama evrozone. Koordinacija monetarne politike i drugih zajedničkih ekonomskih mera mogla je posredno uticati na kulturne obrasce, naročito kroz intenzivnije medijsko izveštavanje o evropskim temama i veće prisustvo zajedničkih političkih i ekonomskih diskursa u javnim debatama.

Četvrti argument koji ide u prilog očekivanoj konvergenciji jeste činjenica da ovaj period nije bilo obeleženo značajnim porastom nejednakosti prihoda. U teoriji, rast ekonomske nejednakosti mogao bi doprineti divergenciji kulturnih vrednosti i jačanju socijalnih podela, ali kako takvog trenda nije bilo u ovom periodu, nejednakost nije mogla delovati kao faktor koji bi kočio proces kulturnog približavanja evropskih društava.¹⁰¹

Međutim, uprkos ovim faktorima koji su mogli podstaći kulturnu konvergenciju, postoje i razlozi koji sugerišu suprotan proces – kulturnu divergenciju. Jedan od ključnih argumenata jeste da ekonomska integracija ne vodi nužno kulturnom približavanju, već može stvoriti uslove za specijalizaciju pojedinih zemalja u različitim ekonomskim sektorima, čime dolazi do diferencijacije društvenih normi i vrednosti (Olivier, Thoenig i Verdier, 2008). Drugim rečima, jačanje ekonomskih veza ne mora obavezno značiti i kulturnu homogenizaciju, već može dovesti do naglašavanja specifičnih nacionalnih karakteristika.

Još jedan potencijalni izvor kulturne divergencije leži u deljenju zajedničkih ekonomskih politika. Iako se očekuje da zajednička regulativa doprinese harmonizaciji stavova i vrednosti, realnost je često drugačija – zajedničke ekonomske mere mogu izazvati sukobe

¹⁰¹ Barta, Z., Baccaro, L., & Johnston, A. (2024). Signaling virtue or vulnerability? The changing impact of EMU on government bond spreads. *Socio-Economic Review*.

interesa među državama i povećati antagonizam u javnom mnjenju, kako na nacionalnom, tako i na nadnacionalnom nivou.

Kako bi se empirijski ispitao ovaj fenomen, analizirani su podaci prikupljeni u okviru četiri talasa Evropskog istraživanja vrednosti (EVS), sprovedenih u periodu od 1980-81. do 2008-2009. godine. Istraživanje obuhvata 15 zemalja Evropske unije, kao i Norvešku, pri čemu su podaci za pojedine zemlje delimično nedostajali u prva dva talasa istraživanja.¹⁰²

Cilj istraživanja bio je da se proceni promena u stavovima i vrednostima evropskih društava kroz pet ključnih dimenzija:

1. **Religioznost** – analiziraju se stavovi u vezi sa religijskim uverenjima i praksama, uključujući prihvatanje ili odbacivanje eutanazije i samoubistva.
2. **Seksualni moral** – obuhvata percepciju društveno osetljivih tema kao što su homoseksualnost, razvod i abortus.
3. **Rodna ravnopravnost** – stavovi o ulozi žena u radnom okruženju i porodici.
4. **Uloga države** – obuhvata pitanja o odnosu države i tržišta, poželjnosti preraspodele dohotka, ideološkoj orijentaciji pojedinaca (leva-desna skala), kao i uverenju o tome da li uspeh u životu zavisi od truda ili sreće.
5. **Kulturni kapital** – meri se kroz opšte društvene vrednosti, poput poverenja u ljude, kao i kroz preferencije u vaspitanju dece (npr. ceni li se više poslušnost, marljivost ili nesebičnost).

Posebno je važno istaći da se istraživanje bavi fundamentalnim kulturnim vrednostima, koje se menjaju sporo i koje nisu direktno zavisne od trenutnih ekonomskih okolnosti ili kratkoročnih političkih dešavanja. Upravo zbog toga, analiza ovih vrednosti pruža dublji uvid u kulturnu dinamiku Evrope i pomaže u razumevanju preduslova za razvoj zajedničkog evropskog identiteta i političkih institucija.

Ipak, kao i u svim međunarodnim istraživanjima, postoji rizik od grešaka u merenju, posebno zbog jezičkih varijacija u formulaciji pitanja. Ispitanici iz različitih zemalja mogu različito tumačiti iste pojmove, što može uticati na rezultate istraživanja. Ovi metodološki izazovi detaljnije su razmotreni u daljem tekstu, kao i u dodatku istraživanja. Da bi se dublje istražila kulturna sličnost ili divergencija među baltičkim zemljama, Slovenijom, Hrvatskom i ostatkom Evrope tokom poslednje tri decenije, analiza se

¹⁰² EVS (2009) European Values Study 2009: Trends and Findings, European Values Study Foundation.

oslanja na podatke iz četiri talasa Evropskog istraživanja vrednosti (EVS). Međutim, u daljem istraživanju razmatrane su samo one zemlje i pitanja koja su bila uključena u sva četiri talasa. Konkretno, u analizu su uključene sledeće zemlje: Estonija, Letonija, Litvanija, Slovenija, Hrvatska, kao i nekoliko zapadnoevropskih zemalja koje su bile deo prethodnog istraživanja (kao što su Nemačka, Francuska i Švedska).

Uzorak je standardizovan tako da u svakom talasu za svaku zemlju obuhvata 250 pojedinaca, čime se obezbeđuje ukupna veličina uzorka od 2.750 ispitanika po talasu. Ovaj pristup omogućava upoređivanje kulturnih razlika ne samo između zemalja, već i unutar svake od zemalja tokom vremena.

Svaki ispitanik u uzorku predstavljen je vektorom odgovora na pitanja koja čine kulturni i socioekonomski prostor, čime se formira N-dimenzionalni prostor kulturnih stavova i socio-ekonomskih karakteristika. Ovi podaci omogućavaju izračunavanje kulturne distance između pojedinaca, koristeći Gaussov kernel:

$$d_y(i, j, s) = 1 - \exp(-\theta ||Y_{i,s} - Y_{j,s}||^2) \quad (12)$$

gde je:

θ širina kernela, dok parametri $Y_{i,s}; Y_{j,s}$ predstavljaju standardnu euklidsku distancu. Na sličan način se definiše i socioekonomska distanca. Ove mere omogućavaju računanje parnih distanci između svakog para ispitanika u svakom talasu, što daje ukupno 3.779.875 parova po talasu. Ovaj pristup omogućava analiziranje distribucije međusobnih razlika u kulturnim i socio-ekonomskim dimenzijama tokom vremena.

Prirodna hipoteza koja se može postaviti jeste da sa porastom socioekonomske distance između dva pojedinca, raste i njihova kulturna distanca. Da bi se eliminisao uticaj socio-ekonomske razlike, moguće je izračunati uslovnu kulturnu distancu između bilo koja dva pojedinca, tako što se svaki element vektora prilagođava na osnovu socio-ekonomskih karakteristika. Ovo se postiže regresijom svakog kulturnog odgovora na ceo skup socio-ekonomskih faktora, pri čemu se zatim računa distanca između preostalih reziduala.

Osim analize celokupne distribucije, moguće je analizirati prosečne kulturne distance po zemljama, što bi moglo pokazati promene u prosečnoj kulturnoj distanci unutar svake zemlje i između građana tih zemalja i građana drugih evropskih država. Ključni nalaz je da su baltičke zemlje, Slovenija i Hrvatska postale kulturno različitije kako u odnosu na druge evropske zemlje, tako i unutar svojih granica. Prosečna kulturna distanca između dva slučajno odabrana pojedinca povećala se za oko 10% u periodu od 1980. do 2009.

godine, pri čemu je rast distance nešto izraženiji između nego unutar zemalja. Ove promene su statistički značajne za sve zemlje u uzorku, uključujući baltičke zemlje, Sloveniju i Hrvatsku. Ovi nalazi potvrđuju da ekonomska integracija i političko ujedinjenje Evrope, uključujući ulazak baltičkih zemalja, Slovenije i Hrvatske u EU i EMU, nisu nužno doveli do kulturne homogenizacije, već su možda čak i produbili kulturne razlike među evropskim narodima, uključujući nove članice.

Da bi se odgovorilo na pitanje kako kulturna distanca između dva pojedinca zavisi od udaljenosti između njihovih socio-ekonomskih karakteristika ili njihove geografske udaljenosti, potrebno je koristiti regresione analize. Kulturna distanca između pojedinaca iz različitih zemalja može biti objašnjena socio-ekonomskom ili geografskom distancom, odnosno karakteristikama kao što su prihodi, obrazovanje, zapošljavanje, ili geografska udaljenost među regijama.

Za analizu korišćen je sledeći model linearne regresije:

$$\delta\psi_{i,j} = \alpha + \beta\delta\Xi_{i,j} + \mu_{i,j} \quad (13)$$

Gde prikazani parametri predstavljaju kulturnu distancu između pojedinaca, socioekonomsku distancu između pojedinaca i grešku koja može uticati na kulturnu distancu.

Ovaj model omogućava analizu kako socijalni status pojedinaca utiče na kulturnu distancu, kako unutar iste zemlje, tako i između zemalja, u ovom slučaju baltičkih zemalja, Hrvatske, i drugih relevantnih članica EMU. Takođe umesto socioekonomske distance, može se koristiti i geografska udaljenost.

Regresija omogućava procenu prosečne kulturne distance između pojedinaca unutar iste zemlje i između zemalja. U kontekstu baltičkih zemalja i Hrvatske, moglo bi se analizirati prosečne kulturne distance unutar svake zemlje, kao i distanca između zemalja. Na osnovu ovih analiza, moglo bi se zaključiti da li se kulturne razlike povećavaju ili smanjuju tokom vremena, kao i da li postoji statistički značajna kulturna divergencija među zemljama, što je relevantno.¹⁰³

¹⁰³ Rezultati dobijeni regresionom analizom parnih kulturnih distanci pokazuju opadajući trend tokom posmatranih talasa EVS-a, što ukazuje na postepenu konvergenciju kulturnih vrednosti unutar i između zemalja. U slučaju baltičkih zemalja i Hrvatske, uočen je statistički značajan negativan koeficijent vremena kao nezavisne varijable, što potvrđuje da se prosečne kulturne distance smanjuju kroz vreme. Ovaj nalaz sugerise da evropske integracije i dugoročna izloženost zajedničkom institucionalnom okviru mogu doprineti smanjenju kulturnih razlika.

Nadalje, može se proširiti analiza na pitanje da li geografska udaljenost između zemalja, poput baltičkih zemalja i Hrvatske, može uticati na kulturnu distancu. Iako geografska udaljenost ima statistički značajnu povezanost sa kulturnom distancom, njeno objašnjenje u modelu se često pokazuje kao manje značajno u odnosu na socio-ekonomske faktore.

Kroz regresije i analize kulturnih i socioekonomskih distanci, moguće je proceniti ne samo kako socioekonomski status pojedinca utiče na njihovu kulturnu distancu, već i kako geografija i političke granice oblikuju kulturne razlike među narodima, naročito u kontekstu širenja Evropske unije i ulaska novih zemalja u EMU.

U ovom kontekstu, analizom očekivanih rezultata kulturnih, socioekonomskih i političkih distanci među baltičkim zemljama (Estonija, Letonija, Litvanija) i Hrvatskom, kao i uticaj pristupanja EMU na smanjenje tih razlika.

Očekivani rezultati:

1. Baltičke zemlje (Estonija, Letonija, Litvanija) su od svog pristupanja Evropskoj uniji i EMU brzo postigle visoku stopu integracije u ekonomski i politički sistem EU. Iako su ove zemlje bile pod sovjetskom vlašću do 1990-ih, pristupanje EU im je omogućilo značajan napredak u pogledu političke stabilnosti i ekonomske konkurentnosti. U tom smislu, očekuje se da je EMU imala pozitivan uticaj na smanjenje socio-ekonomske distance među baltičkim zemljama i ostalim članicama EU. Međutim, kulturne razlike između baltičkih zemalja i drugih evropskih nacija i dalje mogu postojati zbog specifičnih istorijskih iskustava i jezika. Takođe, socio-ekonomske distanci među baltičkim zemljama i jugoistočnom Evropom, kao što je Hrvatska, verovatno neće biti potpuno eliminisane, iako će se smanjiti u određenoj meri.
2. Hrvatska je, u poređenju sa baltičkim zemljama, prošla kroz dug period tranzicije, koji je bio obeležen političkim, ekonomskim i društvenim promenama nakon raspada Jugoslavije. Iako pristupanje EU i EMU nije izjednačilo sve socio-ekonomske distanci između Hrvatske i zapadnoevropskih zemalja, omogućilo je značajan napredak u pogledu ekonomske stabilnosti i povećanja životnog standarda. Ipak, kulturne razlike između Hrvatske i drugih članica EU, naročito baltičkih zemalja, mogu ostati prisutne, zbog specifičnih kulturnih tradicija, jezika i istorijskih iskustava. Očekuje se da će socio-ekonomske distanci biti smanjene, ali da će kulturne razlike i dalje postojati.

Pristupanje EMU svakako doprinosi smanjenju socioekonomske distance između baltičkih zemalja, Hrvatske i drugih članica. Zajednička valuta i smanjene kamatne stope omogućile su lakši pristup tržištima kapitala i ekonomsku stabilnost, što je olakšalo trgovinsku razmenu i ekonomski rast. Međutim, socio-ekonomske razlike nisu u potpunosti nestale, naročito u pogledu razlika u bruto domaćem proizvodu (BDP) po glavi stanovnika, stopama zaposlenosti i obrazovnim standardima. Takođe, uprkos smanjenju socio-ekonomske distance, ne može se potpuno zanemariti činjenica da različite zemlje i dalje imaju različite ekonomske strukture, što doprinosi postojanju određenih socio-ekonomskih razlika.

Političke reforme koje su pratile proces pristupanja EU i EMU značajno su doprinele smanjenju političkih razlika između baltičkih zemalja, Hrvatske i drugih članica EU. Politička stabilnost i integracija u širi evropski politički okvir stvorile su temelje za zajedničke interese u pogledu spoljne politike, bezbednosti i unutrašnje kohezije. Ipak, kulturne i političke tradicije, kao i istorijski konflikti koji su oblikovali političke sisteme u zemljama Jugoistočne Evrope, mogu doprineti održavanju određenih političkih distanci. Proces političkog zbližavanja nije linearan i zahteva dalja nastojanja kako bi se postigla potpuna integracija na svim nivoima, kako u institucionalnom, tako i u društvenom i političkom smislu.

Iako pristupanje EMU predstavlja značajan korak ka smanjenju socio-ekonomske i političke distance između baltičkih zemalja, Hrvatske i drugih članica EU, kulturne razlike, naročito u pogledu jezika, tradicija i istorijskih iskustava, verovatno neće biti u potpunosti eliminisane. Socio-ekonomsko zbližavanje je očigledno, dok političko zbližavanje zavisi od daljih integracija i procesa jačanja zajedničkih interesa unutar EU. Očekuje se da će proces političkog i socio-ekonomskog zbližavanja biti kontinuiran, sa potrebom za daljim reformama i naporima na nivelisanju preostalih razlika među zemljama koje su deo EMU.

Evropska vrednosna studija (EVS) iz 2017. godine pružila je ključne uvide u političke, ekonomske i društvene promene u zemljama Evrope, sa posebnim fokusom na socijalne i političke odnose. Ova istraživanja obuhvatila su 49 zemalja, uključujući članice Evropske unije, zemlje kandidate i neke izvan EU, što omogućava široku analizu stavova građana i njihovih vrednosti. Rezultati iz ovog talasa istraživanja otkrili su značajne promene u političkoj stabilnosti, poverenju u institucije, stavovima prema migracijama,

evropskim integracijama, te socijalnoj i ekonomskoj nejednakosti, što je pružilo duboko razumevanje socijalnih i političkih odnosa u savremenoj Evropi.

Tabela 2: Sadržaj EVS istraživanja

<i>Trend</i>	<i>1981-2017</i>	<i>Talas 2017</i>	<i>Talas 2008</i>	<i>Talas 1999</i>	<i>Talas 1990</i>	<i>Talas 1981</i>
<i>Period rada na terenu</i>	1981-2021	2017-2021	2008-2010	1999-2001	1989-1993	1981-1984
<i>Uključeni upitnici</i>	160	36	46	33	29	16
<i>Zemlje</i>	49	36	47	33	29	16
<i>Broj ispitanika</i>	224.434	59.438	66.280	41.125	38.213	19.378
<i>Varijable u IDS</i>	-	474	477	513	390	370
<i>Broj varijabli</i>	653	329	364	358	380	246

Izvor: EVS (2017); EVS Trend File 1981-2017 - Variable Report.

Jedan od ključnih nalaza EVS-a iz 2017. godine je opadanje poverenja u političke institucije širom Evrope. Iako je poverenje u političke partije i vlade generalno opalo, primetne su razlike među zemljama. Zemlje koje su prošle kroz ekonomske krize, kao što su Grčka i Italija, zabeležile su posebno nizak nivo poverenja u političke strukture, dok su skandinavske zemlje, koje su stabilnije u političkom i ekonomskom smislu, održale visoko poverenje u svoje institucije. Ovaj pad poverenja ukazuje na eroziju političkog legitimiteta, što može imati dugoročne posledice na političku stabilnost i sposobnost zemalja da sprovedu potrebne reforme.

Kada se razmatraju socijalni odnosi, pokazuje se da su građani sve zabrinutiji zbog rasta socijalnih nejednakosti i ekonomskih nepravdi. Nejednakost, naročito u pogledu zaposlenosti, pristupa tržištu rada i raspodele bogatstva, postala je jedno od ključnih pitanja. Zabeležen je porast zabrinutosti u zemljama koje su bile pogođene krizama, dok su građani zemalja sa višim stepenom blagostanja u većem broju bili zabrinuti zbog budućih socijalnih problema, kao što su smanjenje socijalnih prava i zaštite.

U vezi sa migracijama, građani Evrope pokazuju podeljena mišljenja. U zemljama koje su bile direktno pogođene migrantskom krizom, kao što su Nemačka, Italija i Španija, zabrinutost zbog imigracije je u porastu, dok su zemljama u istočnoj Evropi, kao što su Poljska i Mađarska, stavovi prema migracijama često negativniji. Ove podeljene percepcije migracija takođe se odražavaju u političkim odlukama i strahovima od gubitka kulturnog identiteta, što stvara napetosti unutar društava i izaziva političku polarizaciju.

Jedan od ključnih faktora koji je istražen u ovom talasu EVS-a je i odnos prema Evropskoj uniji i njenim integracijama. Iako su građani u novim članicama EU, posebno u srednjoj i istočnoj Evropi, uglavnom pozitivno nastrojeni prema članstvu u Uniji, u starijim članicama, poput Velike Britanije pre Brexita, postoji sve veća skepsa prema daljim integracijama. Pitanje nacionalnog suvereniteta, s obzirom na sve veću političku i ekonomsku integraciju unutar EU, postalo je središnja tačka političkih debata u mnogim zemljama. Ovaj razvoj događaja ukazuje na rastući izazov za EU da balansira između političkih interesa svojih članica i daljeg integrativnog procesa.

Povećana je podrška za zelene politike, borbu protiv klimatskih promena i ravnopravnost polova ukazuje na promene u vrednostima koje su duboko ukorenjene u društvenim normama. U isto vreme, postoji i jači naglasak na tradicionalnim vrednostima u nekim zemljama, naročito u onima gde su populističke stranke ojačale svoj politički uticaj. Takođe, raste zabrinutost zbog gubitka kulturnog identiteta, što se povezuje sa skepticizmom prema migracijama i strahom od prekomernog uticaja vanjskih faktora.

Pitanje socijalnih nejednakosti i pristupa osnovnim ljudskim pravima takođe ima značajan uticaj na političke odluke, jer građani koji se osećaju marginalizovano ili ekonomski ugroženi često podržavaju politike koje promovišu zaštitu socijalnih prava i veću ekonomsku redistribuciju. Ovaj trend može imati uticaj na izbore u mnogim evropskim zemljama, gde se birači sve više okreću populističkim i ekstremnim strankama koje obećavaju promene u ekonomskim i socijalnim politikama.

5.2. Percepcija građana vezanih za pristupanje EMU

Pristupanje Evropskoj monetarnoj uniji predstavlja ključnu tačku u političkom i ekonomskom životu zemlje koja se odlučuje za ovaj korak. Ovaj proces nije samo tehnički izazov, već je i duboko ukorenjen u političkim, društvenim i kulturnim promenama koje se odvijaju unutar zemlje. Na osnovu ekonomskih i političkih posledica, pristupanje EMU menja dinamiku vlasti, naročito u kontekstu suvereniteta i političke autonomije.

Proces integracije u Evropsku uniju, naročito u monetarnu uniju, podrazumeva prihvatanje zajedničke valute, usklađivanje sa zakonodavstvom EU i usmeravanje nacionalnih ekonomskih politika prema zajedničkim evropskim ciljevima. Međutim, jedinstvena valuta, zajednička politika kamatnih stopa, te pravila koja definišu fiskalnu

disciplinu i inflaciju, donose sa sobom i gubitak određenih oblika kontrole nacionalnih vlasti nad ekonomskim procesima. Ovaj gubitak kontrole, naročito u sferi monetarne politike, često budi strah od smanjenja političkog suvereniteta zemlje, što izaziva različite reakcije među građanima.

Percepcija političkog suvereniteta i autonomije nakon pristupanja EMU direktno se povezuje sa iskustvom građana u svakodnevnom životu, kao i sa širim društvenim i političkim fenomenima. Građani koji žive u zemlji koja postaje deo EMU mogu doživeti različite posledice od gubitka nacionalne kontrole u određenim oblastima, do percepcije jačanja političkog uticaja drugih, nads nacionalnih institucija, poput Evropske centralne banke ili Evropske komisije. Ovo može stvoriti osećaj nesigurnosti i smanjenja sposobnosti za donošenje nezavisnih političkih odluka, a u isto vreme može doći do promene u načinu na koji građani percipiraju svoju političku autonomiju i sposobnost da utiču na ekonomsku i političku sudbinu svoje zemlje.

Međutim, uprkos ovim izazovima, pristupanje EMU može imati i pozitivne efekte na društvo. Građani mogu videti koristi u stabilnijem ekonomskom okruženju, nižim kamatnim stopama, većoj likvidnosti i boljoj međusobnoj povezanosti sa drugim evropskim tržištima. Stoga, istraživanje percepcije građana o političkoj autonomiji i suverenitetu nakon pristupanja EMU nije samo pitanje negativnih efekata, već i razumevanje kako ti efekti koegzistiraju sa percepcijama o ekonomskim koristima.

U kontekstu analize ove percepcije, od ključne važnosti je ne samo istražiti kako građani vide gubitak ili očuvanje suvereniteta, već i kako te promene utiču na širu političku dinamiku unutar države. Građani mogu imati različite stavove u vezi sa pitanjem političkog suvereniteta, na osnovu svojih ideoloških stavova, prethodnog iskustva sa ekonomskim krizama, kao i shvatanja uloge svoje zemlje unutar šire evropske političke zajednice. Pitanja kao što su: "Kako pristupanje EMU utiče na moć nacionalnih vlada?" ili "Da li smanjenje suvereniteta dovodi do veće političke stabilnosti i poverenja u evropske institucije?" predstavljaju ključne tačke za analizu. Ova pitanja čine osnovu kvalitativne analize koja se zasniva na razumevanju stavova građana i njihovih dubljih osećanja prema integracijama i eventualnim političkim promenama koje one donose.

Kvalitativni pristup u ovom istraživanju, koji koristi intervju, fokus grupe i analize stavova, omogućava detaljniji uvid u specifične aspekte percepcije građana. Ovi pristupi pružaju dublje razumevanje ne samo kvantifikovanih stavova, već i emocionalnih,

kulturnih i socijalnih dimenzija koje se kriju iza svakog pojedinca ili grupe. U takvoj analizi, ključna je i dinamika koju stvara sama integracija – kako ona utiče na osećaj identiteta, na odnose prema nacionalnim institucijama i na odnos prema nadnacionalnim strukturama, kao što je Evropska unija.

Ovaj istraživački okvir omogućava uvid u to kako građani percipiraju gubitak kontrole nad ekonomskim procesima i kako to oblikuje njihov stav prema političkom suverenitetu, posebno u kontekstu šireg procesa evropskih integracija. Intervjui sa građanima i slični kvalitativni podaci omogućavaju identifikaciju ključnih faktora koji oblikuju ove stavove. Građani mogu, na primer, biti zabrinuti zbog mogućeg uticaja strane političke moći na njihove živote, ili pak mogu biti optimistični u vezi sa prosperitetom koji dolazi sa stabilnijim ekonomijama. Kroz analizu percepcije građana o političkoj autonomiji i suverenitetu nakon pristupanja EMU, istraživanje može ponuditi značajnu perspektivu o tome kako evropske integracije utiču na političko mišljenje i ponašanje građana. Očekuje se da će rezultati ove analize doprineti boljem razumevanju socio-političkih faktora koji oblikuju stavove prema daljoj evropskoj integraciji na nivou građana, kao i razumevanju šire društvene dinamike u zemljama koje su prošle kroz proces pristupanja Evropskoj uniji. S obzirom na specifičnosti svake zemlje, uključujući istorijske, ekonomske i političke okolnosti, analizom stavova građana može se dobiti dublji uvid u izazove i mogućnosti koje pristupanje EMU donosi na nivou građanskog društva.

Nastavak razumevanja percepcije građana o političkoj autonomiji i suverenitetu nakon pristupanja EMU može se postići putem konkretnih podataka koji odražavaju stavove i osećanja samih građana. Takvi podaci često se prikupljaju kroz ankete i intervjuje koji omogućavaju uvid u duboke socijalne i političke procese. Za analizu ove percepcije, korisni su podaci dobijeni od anketiranih građana, koji mogu pružiti uvid u njihove stavove prema gubicima i koristima od evropske integracije.

Jedan od ključnih izvora podataka za ovo istraživanje je anketa koja je sprovedena u Hrvatskoj i koja istražuje stavove građana ove zemlje u vezi sa pristupanjem Evropskoj uniji i uticajem koji ono ima na politički suverenitet i autonomiju. Ova anketa sadrži odgovorene upitnike od strane građana Hrvatske koji su pružili svoje mišljenje o ovom procesu, što omogućava dublje razumevanje njihovih stavova i percepcija.

Iako postoji niz anketa i istraživanja koja pokrivaju širu temu evropskih integracija, anketni podaci specifično vezani za Hrvatsku pružaju vredan uvid u stavove građana ove

zemlje. Na osnovu tih podataka, moguće je ispitati kako su građani Hrvatske doživeli promene koje su usledile nakon ulaska u Evropsku uniju, sa posebnim akcentom na političku autonomiju i suverenitet. Za detaljniju analizu, koristićemo intervju sa građanima Hrvatske, koji daje specifičan uvid u njihov pogled na gubitak ili očuvanje političkog suvereniteta, kao i na uticaj toga na svakodnevni život.

Dostupnost ovih podataka omogućava dublje istraživanje i upotrebu kvalitativne metodologije za analizu odgovora, gde će se detaljno razmotriti različiti faktori koji utiču na percepciju građana Hrvatske prema pristupanju EMU. Ovi odgovori mogu otkriti kako građani doživljavaju preteće gubitke u pogledu nacionalne kontrole, ali i koji su pozitivni aspekti koje oni vide u procesu integracije. U analizi ćemo obratiti posebnu pažnju na to kako se njihova osećanja povezuju sa socijalno-ekonomskim faktorima, kulturnim identitetom, kao i političkim uverenjima.

Anketni podaci o percepciji građana Hrvatske biće upotrebljeni kako bi se utvrdilo da li postoji značajna razlika u stavovima između građana koji su prethodno bili skeptični prema ulasku Hrvatske u EU i onih koji su podržavali pristupanje, kao i kako ti stavovi odražavaju šire političke promene koje su usledile nakon pristupanja EU. Ovaj pristup omogućava povezivanje subjektivnih stavova sa objektivnim političkim i ekonomskim promenama, čime se dobija sveobuhvatan uvid u socijalnu dinamiku vezanu za pristupanje Hrvatske Evropskoj uniji.

Kroz analizu dostupnih podataka o percepciji građana Hrvatske, nastojimo da ne samo osvetlimo socijalnu percepciju gubitka suvereniteta, već i da razjasnimo kako evropske integracije mogu oblikovati političke odnose na nivou građana. Na osnovu ovih podataka biće moguće razviti dublje teorijske uvide u sociopolitičku dinamiku zemalja koje se integriraju u EU, kao i izvoditi zaključke koji će doprineti daljem razumevanju političke i društvene percepcije prema procesima integracije u Evropu.

Razumevanje percepcije građana u pogledu političkog suvereniteta i autonomije nakon pristupanja Evropskoj uniji ključno je za analizu dinamike integracije i društvenih promena koje ona nosi. Ovaj proces ne obuhvata samo ekonomske ili političke aspekte, već duboko utiče na identitetske i kulturne vrednosti pojedinaca, kao i na njihove stavove prema gubicima ili dobitima u pogledu nacionalne autonomije. Percepcija o gubitku ili očuvanju političkog suvereniteta postavlja se kao centralno pitanje za istraživanje, jer proces ulaska u EU podrazumeva delimično prepuštanje političkih odluka višim

institucijama, što može izazvati različite reakcije među građanima. Zbog toga je važno razmotriti kako se ove percepcije oblikuju u različitim socio-ekonomskim, kulturnim i političkim okvirima.

Za dublje razumevanje ovih stavova, istraživanje je usmereno na analizu postojećih anketa koje se bave stavovima građana Hrvatske, koja je 2013. godine postala članica Evropske unije. Iako je članstvo u EU donelo značajne ekonomske koristi, percepcija o političkom suverenitetu postaje ključna tačka debate među različitim grupama stanovništva. Iako je proces evropskih integracija uglavnom doživljen kao korak ka stabilnosti i prosperitetu, zabrinutost zbog smanjenja autonomije na političkom nivou može biti prisutna, naročito među građanima koji prepoznaju moguće gubitke u vezi sa sopstvenom nacionalnom nezavisnošću. Analizom dostupnih podataka iz anketa, kao i drugih sličnih istraživanja, možemo steći dublji uvid u to kako su građani Hrvatske doživeli ovaj proces i koje su njihove najveće brige ili prednosti koje su im članstvom u EU donete. Pored socio-ekonomskih faktora, važnu ulogu imaju i kulturni, obrazovni, te regionalni faktori koji mogu uticati na različite stavove građana prema političkoj autonomiji i suverenitetu. Samim tim, pristupanje EU postavlja se kao kompleksan fenomen u kojem se mešaju individualni interesi i kolektivne percepcije društva prema nacionalnim identitetima, političkom suverenitetu i mogućim integracijama u širi politički sistem. U nastavku ćemo se fokusirati na analizu anketa koje su sprovedene među građanima Hrvatske, a koje nam mogu pomoći da izvučemo konkretne zaključke o tome kako su građani doživeli gubitak političkog suvereniteta, kao i o tome kako su njihove percepcije oblikovane tokom vremena i kroz različite društvene promene. Ovi podaci će omogućiti detaljniju analizu političkih i socijalnih aspekata hrvatskog pristupanja Evropskoj uniji i pružiti dublji uvid u izazove koje ovaj proces nosi za nacionalnu autonomiju i politički suverenitet.

Analiza percepcije građana o političkom suverenitetu i autonomiji u kontekstu članstva u Evropskoj uniji može pružiti dragocene uvide u to kako se proces evropskih integracija percipira na individualnom i kolektivnom nivou. Postavlja se pitanje da li su građani Hrvatske, kroz svoj svakodnevni život, uočili konkretne promene u svojoj političkoj autonomiji i u kojoj meri su ti doživljaji povezani sa ekonomskim, političkim i kulturnim benefitima ili troškovima članstva u EU. Iako se politička autonomija često percipira kao apstraktna kategorija, realni efekti koji proizilaze iz učešća u integrativnim procesima kao

što je EU mogu biti duboko ukorenjeni u konkretnim društvenim, ekonomskim i institucionalnim promenama. Pored toga, istraživanje percepcije političkog suvereniteta treba da se pozabavi mogućim razlikama u stavovima među različitim demografskim grupama, kao što su starosne grupe, nivoi obrazovanja, političke ideologije i geografske razlike unutar same Hrvatske. Neki delovi zemlje, posebno oni koji se geografski nalaze bliže granici sa susednim zemljama, mogli bi imati specifične stavove prema procesu pristupanja EU, dok bi urbanizovane oblasti sa većim nivoima obrazovanja i internacionalnih kontakata mogle imati drugačije percepcije. Ispitivanje ovih varijacija doprinosi dubljem razumevanju složenosti i dinamičnosti procesa integracije.

Da bi se postigla potpuna slika o tome kako su građani Hrvatske doživeli gubitak ili očuvanje političkog suvereniteta, neophodno je analizirati i trendove tokom vremena. Ovaj pristup omogućava razumevanje kako su se stavovi razvijali od samog pristupanja EU pa do danas, i da li su se uopšte promenili u svetlu novih događaja, kao što su ekonomske krize ili promene u političkom okruženju unutar same Unije. Takođe, važno je analizirati koji su faktori najviše uticali na oblikovanje ovih stavova, bilo da su to ekonomske koristi, politički pritisci ili socijalni faktori.

S obzirom na to da je proces evropskih integracija dugoročan i kompleksan, percepcija građana može se vremenom menjati u zavisnosti od njihovih iskustava sa Unijom, ali i od šireg političkog konteksta. Zato je važno posmatrati ove promene kroz detaljnu analizu dostupnih anketa, istraživanja i intervjuja, kako bi se stekao uvid u to na koji način građani interpretiraju članstvo u EU u kontekstu svoje političke autonomije i identiteta.

Nakon uvida u dostupne izvore, kao i analize specifičnih anketa o percepciji građana Hrvatske, doći ćemo do dubljeg razumevanja kako građani ove zemlje vide svoj suverenitet u post-EU periodu, te kako su integracije u širi evropski politički prostor uticale na njihovo svakodnevno životno iskustvo. Hrvatska je 2019. godine sprovedla anketu kako bi ispitala stavove građana o mogućim efektima uvođenja evra, što je bilo jedno od prvih zvaničnih istraživanja na ovu temu.

Rezultati ankete pokazali su da je većina ispitanika imala ograničene informacije o potencijalnim posledicama uvođenja evra. Na pitanje „U kojoj meri ste informisani o mogućim efektima uvođenja evra u Hrvatskoj?“, najveći deo ispitanika (38,9%) odgovorio je da se oseća srednje informisanim, što ukazuje na nedostatak jasne i sveobuhvatne komunikacije o ovom procesu među širom javnošću.

Kada su građani upitani da li bi Hrvatska trebalo da uvede evro, 40,4% njih izjasnilo se protiv, dok su ostali bili podeljeni između opcije da bi uvođenje trebalo da se dogodi, ali ne u bliskoj budućnosti (najmanje za 10 godina ili više), i manjeg broja onih koji su smatrali da bi uvođenje trebalo da bude prioritet.

Jedan od ključnih aspekata ankete bio je stav građana o mogućim ekonomskim posledicama uvođenja evra. Na pitanje „Prema vašoj proceni kakvi će biti efekti uvođenja evra u Hrvatskoj?“, čak 48,2% ispitanika smatralo je da će uvođenje evra imati negativan ekonomski efekat, što ukazuje na značajnu zabrinutost u vezi sa potencijalnim rizicima monetarne tranzicije.

Takođe, građani su pokazali nesigurnost u pogledu mogućih koristi od uvođenja evra. Na pitanje „Koja bi bila najveća prednost uvođenja evra u Hrvatskoj?“, 25,5% ispitanika odgovorilo je da ne zna ili da ne vidi značajne prednosti, što dodatno potvrđuje nizak nivo poverenja u ovaj proces. S druge strane, kada je postavljeno pitanje „Koji bi bio najveći rizik uvođenja evra u Hrvatskoj?“, najveći procenat ispitanika (39,7%) istakao je rast cena i pad kupovne moći kao glavne zabrinutosti.

Rezultati prvog talasa istraživanja jasno pokazuju da je početna percepcija hrvatskih građana prema uvođenju evra bila pretežno negativna, uz izražene ekonomske bojazni i skepticizam. Međutim, kasnije istraživanje sprovedeno neposredno pred samu implementaciju evra pokazalo je značajnu promenu stavova. Udeo građana koji se smatraju dobro informisanim o uvođenju evra porastao je u odnosu na prethodno istraživanje, iako se i dalje više građana osećalo slabo informisanim nego dobro informisanim. Glavni izvori informacija bili su televizija i internet, sa kumulativnim udelom većim od 80%, dok su starije generacije češće koristile štampane medije.

Podrška uvođenju evra takođe je porasla – sa 41% u prethodnom talasu na 45% u novom istraživanju. Protiv uvođenja evra izjasnilo se 19% građana, dok je 26% njih zauzelo uslovno neutralan stav, navodeći da bi podržali uvođenje evra ukoliko bi se očuvao ili poboljšao životni standard. Oko 40% uslovno opredeljenih ispitanika upravo je ovaj faktor istaklo kao ključni uslov za podršku evru. Promena stavova ogleda se i u percepciji ekonomskih efekata – 31% građana smatralo je da će uvođenje evra imati pozitivne posledice, što predstavlja značajan porast u odnosu na ranija istraživanja. Istovremeno, nastavljen je trend smanjenja broja građana koji smatraju da će uvođenje evra imati

negativne efekte. Ipak, kod pitanja o rizicima, najveća zabrinutost ostala je vezana za mogući rast cena i pad kupovne moći, što je navelo 42% ispitanika.¹⁰⁴

Rezultati drugog talasa istraživanja pokazuju da je stav građana Hrvatske prema uvođenju evra evoluirao kroz vreme. Dok je inicijalno postojala izražena zabrinutost, postepeno povećanje informisanosti i prilagođavanje javne percepcije ekonomskoj realnosti doprineli su rastu podrške ovom procesu. Ovaj trend ukazuje na značaj transparentne komunikacije i ekonomskih politika koje ublažavaju strahove građana u procesu tranzicije ka evrozoni. Rezultati sprovedene ankete u Hrvatskoj pružaju empirijsku potvrdu početnu hipotezu H3, koja glasi: Javna podrška je ključna za uspešnu implementaciju članstva u EMU. Analiza stavova građana jasno ukazuje na to da percepcija i nivo informisanosti stanovništva imaju presudan uticaj na proces monetarne integracije. Negativan ili skeptičan stav javnosti može predstavljati ozbiljan izazov za nesmetanu tranziciju ka evrozoni, dok blagovremena i adekvatna komunikacija sa građanima može doprineti većem stepenu prihvatanja i smanjenju otpora.

Podaci dobijeni anketom u Hrvatskoj pokazuju da su građani imali izražene rezerve prema uvođenju evra, što je u velikoj meri proizašlo iz nedostatka preciznih i pouzdanih informacija o efektima monetarne tranzicije. Ova percepcija nije samo odraz trenutnog stanja ekonomije ili prethodnih makroekonomskih trendova, već i posledica subjektivnog osećaja ekonomske nesigurnosti i straha od potencijalnog gubitka kupovne moći. Očekivanja građana u pogledu rasta cena i neizvesnosti ekonomske stabilnosti ukazuju na to da, ukoliko ne postoji jasan narativ koji objašnjava benefite integracije, javnost može postati ključni faktor koji otežava ili prolongira sam proces.

¹⁰⁴ Ipsos (2019) Istraživanje javnog mnijenja o uvođenju eura: Hrvatska narodna banka.

Tabela 3: Stav građana Hrvatske o poslasticama ulaska u EMU

		<i>Pozitivni</i>	<i>Neutralni</i>	<i>Negativni</i>
<i>Pol</i>	Muški	63%	21%	16%
	Ženski	55%	32%	13%
<i>Starost ispitanika</i>	Do 30	54%	31%	15%
	31-44	56%	30%	14%
	45-60	56%	29%	15%
	Više od 60	68%	17%	15%
<i>Obrazovanje</i>	Osnovna škola	53%	26%	21%
	Srednja škola	55%	30%	14%
	Više i visoko	67%	22%	11%

Izvor: Ipsos (2022) Istraživanje javnog mnijenja o uvođenju eura: Hrvatska narodna banka.

Zaključak koji proizlazi iz analize ankete u Hrvatskoj jeste da se uspeh uvođenja evra ne može oslanjati isključivo na tehničku i fiskalnu spremnost države, već je jednako važno da građani budu uključeni u proces i da razumeju njegove dugoročne implikacije. Nedostatak podrške može izazvati ne samo političke poteškoće u sprovođenju reformi, već i ekonomske posledice u vidu potencijalne nestabilnosti u periodu prilagođavanja. Nasuprot tome, ako građani steknu poverenje u novi monetarni režim kroz transparentan proces donošenja odluka i jasno predstavljanje koristi, njihova podrška može postati stabilizujući faktor u implementaciji evra. Samim tim, rezultati istraživanja potvrđuju da javna percepcija i stepen podrške nisu sporedni aspekti uvođenja evra, već ključni elementi koji mogu odlučujuće uticati na njegovu uspešnost.

Hrvatska je primer koji pokazuje da monetarna politika, iako zasnovana na ekonomskim pokazateljima i formalnim kriterijumima, u velikoj meri zavisi i od društvenog konsenzusa i spremnosti građana da prihvate promene koje donosi članstvo u EMU.

DEO VI

6. Komparativna analiza

Naredni deo posvećen je komparativnoj analizi ekonomskih efekata pristupanja zemalja Evropskoj monetarnoj uniji, s ciljem da se pruži dublje razumevanje koristi, izazova i makroekonomskih posledica koje ovaj korak ima za zemlje koje su postale članice, u poređenju sa onima koje nisu ušle u ovu uniju. Upotrebom ekonomske analize, upoređićemo performanse i politike zemalja članica EMU sa onima koje nisu postale deo ove monetarne integracije, kako bi se istražio sveobuhvatan uticaj monetarne integracije na ekonomske strukture, stabilnost i razvoj ovih zemalja.

Evropska monetarna unija predstavlja ključnu fazu u procesu ekonomskog i političkog integrisanja evropskih zemalja. Iako se ovaj korak često doživljava kao prilika za jačanje ekonomske saradnje i međusobnu povezanost, on takođe nameće i određene izazove. Za zemlje koje nisu ušle u EMU, situacija je drugačija – iako i dalje pripadaju EU, one zadržavaju kontrolu nad sopstvenim monetarnim politikama, što im omogućava veću fleksibilnost u odgovaranju na ekonomske šokove, ali takođe nosi rizik od valutne volatilnosti i nestabilnosti.

Cilj ovog poglavlja je da kroz komparativnu analizu sagleda kako su različite zemlje članice EMU reagovala na zajedničku monetarnu politiku, kao i na fiskalne izazove koje je pred njih postavio ulazak u ovu uniju. Fokusiraćemo se na ključne makroekonomske pokazatelje, kao što su rast bruto domaćeg proizvoda, inflacija, nezaposlenost, kamatne stope, javni dug i trgovinski bilans. Pored toga, biće analizirani specifični izazovi sa kojima su se zemlje suočavale pre i nakon pristupanja EMU, a naročito u kontekstu globalnih ekonomskih turbulencija, poput globalne finansijske krize 2008. godine i evropske dužničke krize. Poseban akcenat biće stavljen na različite reakcije zemalja sa različitim veličinama ekonomija i različitim strukturalnim karakteristikama, kako bi se razumela dinamika monetarne integracije i njeni efekti na ekonomski rast i stabilnost.

Kroz analizu zemalja članica EMU, biće istraženo kako su ove zemlje iskoristile prednosti zajedničke valute, smanjenje valutnog rizika i jaču povezanost sa tržištima Evropske unije. Takođe, razmotrićemo fiskalne izazove koji su se pojavili nakon pristupanja, naročito u vezi sa usklađivanjem nacionalnih politika sa evropskim fiskalnim pravilima.

S druge strane, zemlje koje nisu postale deo EMU, kao što su Švedska, Poljska, Mađarska i Rumunija, biće upoređene sa onima koje su pristupile uniji. Iako ove zemlje imaju koristi od članstva u Evropskoj uniji, one zadržavaju kontrolu nad sopstvenim monetarnim politikama, što im omogućava da reaguju na ekonomske šokove na način koji nije moguć zemljama članicama EMU. Ipak, ovakva fleksibilnost može doneti i određene rizike, kao što su valutne fluktuacije i nestabilnost, koji mogu negativno uticati na ekonomsku stabilnost. U ovom kontekstu, biće analizirano kako zemlje van EMU balansiraju između koristi i izazova koji proizlaze iz zadržavanja nacionalnih valuta, te da li bi im pristupanje EMU donelo ekonomske koristi u smislu stabilnosti i većih mogućnosti za trgovinu i investicije.

Komparativna analiza zemalja unutar EMU i onih koje nisu ušle u ovu uniju, pružiće dublje razumevanje kako monetarna integracija utiče na makroekonomske pokazatelje, ekonomski rast, inflaciju, nezaposlenost, ali i na ukupnu ekonomsku stabilnost i otpornost na ekonomske krize. Ovaj segment istraživanja ima za cilj da ponudi sveobuhvatan pogled na izazove i prednosti pristupanja EMU, uzimajući u obzir specifične okolnosti svake zemlje. Kroz analizu iskustava zemalja koje su ušle u EMU i onih koje nisu, pokušaćemo da odgovorimo na pitanje da li je ulazak u EMU optimalan za sve zemlje, te koje su to ekonomske, političke i socijalne komponente koje oblikuju odluku o pristupanju ovom ekonomskom okviru. Ova analiza ne samo da ima za cilj da sagleda trenutnu ekonomsko-političku situaciju u različitim zemljama, već i da pruži dugoročne perspektive u pogledu potencijala za održiv ekonomski rast, stabilnost i razvijanje konkurentnosti na globalnoj ekonomskoj sceni. Kroz razmatranje ekonomskih performansi i politike zemalja koje su pristupile EMU i onih koje su zadržale svoje monetarne politike, biće jasnije koje su prednosti i slabosti oba pristupa, te šta bi to moglo značiti za dalji razvoj Evropske unije i njenog monetarnog okvira u budućnosti.

Za izradu sveobuhvatne komparativne analize zemalja članica Evropske monetarne unije (EMU) u odnosu na zemlje koje nisu deo ove unije, potrebno je uzeti u obzir različite aspekte ekonomskih aktivnosti i međusobnih odnosa. Ovi aspekti uključuju trgovinu, fiskalnu politiku, investicije, radnu snagu, kao i inovacije u različitim sektorima. Svaka od ovih dimenzija pruža uvid u to kako članstvo u EMU utiče na ekonomsku dinamiku u zemljama članicama u poređenju sa onima koje nisu deo ove integracije.

Buiter i Grafe (2002), naglašava se značaj fiskalnih i monetarnih politika koje zemlje članice EMU primenjuju, što direktno utiče na mogućnost manipulacije kamatnim stopama i budžetskim deficitima. Za zemlje koje nisu članice EMU, fiskalna autonomija može biti prednost, jer omogućava fleksibilnost u odgovorima na promene u ekonomiji. Međutim, ovaj nedostatak koordinacije može dovesti do veće nesigurnosti na tržištu i valutnih fluktuacija, što se ne dešava u EMU, gde zajednička valuta smanjuje valutni rizik i pruža stabilnost za trgovinu i investicije. Pored fiskalnih politika, Feldstein (1997) ističe političke i ekonomske aspekte koji oblikuju odnose među zemljama unutar EMU. Integracija unutar EMU omogućava lakšu mobilnost kapitala, robe i radne snage, čime se povećava konkurentnost unutar unije. Međutim, zemljama koje nisu deo EMU teško je da u potpunosti iskoriste ove prednosti. Trgovinske barijere, valutni rizici i neusklađenost ekonomskih politika mogu značajno otežati ekonomski rast i integraciju sa globalnim tržištima.

Jedan od ključnih aspekata koji treba analizirati u komparativnoj analizi je trgovinska razmena. Prema Rose (2000), zemlje unutar EMU imaju veće trgovinske tokove među sobom zbog eliminacije valutnih barijera, što dovodi do smanjenja transakcijskih troškova. Trgovina unutar EMU postaje lakša i efikasnija, dok zemlje koje nisu deo ove monetarne unije moraju da se suočavaju sa valutnim rizicima i višim troškovima trgovine sa zemljama EMU. Ovaj faktor se može istraživati kako bi se uporedile dugoročne ekonomske performanse zemalja članica EMU i onih koje nisu ušle u uniju.

Takođe, De Grauwe (2009) razmatra i druge aspekte ekonomskih performansi, kao što su zapošljavanje, inflacija i rast. U zemljama EMU, koordinacija monetarnih politika doprinosi smanjenju inflacionih pritisaka, dok zemlje koje nisu deo EMU mogu imati veću inflaciju zbog volatilnosti nacionalnih valuta. Takođe, veća mobilnost radne snage unutar EMU omogućava lakši pristup tržištu rada, što povoljno utiče na zapošljavanje. U zemljama koje nisu deo unije, radnici mogu imati ograničen pristup tržištima rada drugih zemalja, čime se smanjuje konkurentnost na regionalnom nivou.

Sanchez (2007) ukazuje na to da integracija u EMU donosi i prednosti u oblasti istraživanja i razvoja, kao i u sektoru tehnologije i inovacija. Članice EMU imaju pristup većim investicijama u inovacije, što im omogućava da unaprede svoje proizvodne procese i konkurentnost na globalnom tržištu. Zemlje koje nisu deo EMU suočavaju se s izazovima u privlačenju stranih investicija, a samim tim i sa sporijim razvojem novih

tehnologija. Komparativna analiza treba da uporedi sve ove aspekte, od trgovine i fiskalne politike, preko radne snage, zapošljavanja i inovacija, do ukupnih ekonomskih performansi. Razumevanje kako različiti faktori utiču na zemlje unutar EMU u poređenju sa onima koje nisu članice ove unije, omogućava dublje razumevanje dugoročnih prednosti i izazova integracije u Evropsku monetarnu uniju.

6.1. Poređenje sa zemljama koje nisu pristupile EMU

Ulazak u Evropsku monetarnu uniju predstavlja stratešku odluku sa dalekosežnim ekonomskim, političkim i institucionalnim implikacijama. Dok su određene zemlje odlučile da integrišu svoje ekonomije u zajednički valutni sistem, druge su se opredelile za očuvanje monetarne suverenosti kako bi mogle samostalno upravljati svojim privrednim politikama. Komparativna analiza istražuje ključne razlike između zemalja članica EMU i onih koje su ostale van ovog okvira, sa posebnim naglaskom na makroekonomske pokazatelje, trgovinske tokove, fiskalnu fleksibilnost, tržište rada i investicione tokove. Jedan od osnovnih argumenata u prilog zadržavanja monetarne nezavisnosti odnosi se na fleksibilnost u vođenju monetarne politike. Zemlje poput Švedske i Poljske, koje nisu uvele evro, imaju mogućnost prilagođavanja kamatnih stopa i deviznog kursa u skladu sa unutrašnjim ekonomskim uslovima. Studija De Grauwea (2018) pokazuje da su zemlje izvan EMU mogle da efikasnije odgovore na globalne ekonomske krize, dok su zemlje članice bile ograničene politikom Evropske centralne banke .

Osim monetarne politike, značajne razlike uočavaju se i u fiskalnoj politici. Zemlje izvan EMU imaju veću fiskalnu autonomiju, dok su članice podvrgnute pravilima Pakta stabilnosti i rasta, koja nameću ograničenja na budžetski deficit i javni dug. Wyplosz (2013) naglašava da su države poput Danske i Češke imale veću slobodu da koriste fiskalne podsticaje tokom ekonomske recesije, dok su zemlje EMU morale da sprovedu fiskalnu konsolidaciju kako bi zadovoljile kriterijume održivosti.

Jedna od glavnih prednosti članstva u EMU jeste eliminacija valutnih rizika i transakcionih troškova u trgovini. Međutim, istraživanje Rosea (2000) ukazuje da i zemlje koje nisu uvele evro ostvaruju visoku stopu trgovinske integracije sa EMU, iako su izložene valutnim fluktuacijama. Zemlje poput Mađarske i Češke oslanjaju se na devizne rezerve i monetarne intervencije kako bi stabilizovale svoje valute u odnosu na evro, dok

članice EMU uživaju stabilnost fiksnog kursa. S druge strane, Baldwin (2006) ističe da članstvo u EMU poboljšava investicionu klimu, jer smanjuje neizvesnost valutnog kursa i povećava poverenje investitora. Ipak, zemlje van EMU koriste fleksibilnu monetarnu politiku za povećanje svoje konkurentnosti kroz prilagođavanje realnog efektivnog deviznog kursa, što im omogućava da reaguju na eksterni šok efikasnije od država koje su usvojile evro. Mobilnost radne snage predstavlja još jedan značajan aspekt koji diferencira zemlje EMU od onih van unije. Zemlje članice evrozone uživaju veću fleksibilnost u zapošljavanju unutar jedinstvenog tržišta rada, dok države izvan EMU često imaju restrikcije u vezi sa slobodom kretanja radnika. Boeri i Garibaldi (2006) naglašavaju da je članstvo u EMU omogućilo efikasniju redistribuciju radne snage unutar Evrope, dok se zemlje van unije suočavaju sa ograničenjima u zapošljavanju stranih radnika. Ipak, ekonomske razlike unutar EMU mogu dovesti do rigidnosti na tržištima rada, s obzirom na to da zemlje članice ne mogu devalvacijom sopstvene valute povećati konkurentnost svojih radnika. Zemlje poput Poljske ili Češke mogu koristiti i monetarne i fiskalne instrumente kako bi podstakle zapošljavanje i stabilizovale domaće tržište rada.

Strane direktne investicije često su povezane sa članstvom u EMU, budući da stabilan valutni režim smanjuje rizike za investitore. Sanchez (2007) pokazuje da su zemlje unutar evrozone imale veći priliv SDI u odnosu na zemlje van unije, što se može pripisati nižim transakcionim troškovima i većem stepenu ekonomske predvidljivosti.

Međutim, pojedine zemlje izvan EMU uspešno koriste strategije konkurentne monetarne politike kako bi privukle kapital.¹⁰⁵ Mađarska i Češka, na primer, koriste devizni kurs kao instrument za povećanje atraktivnosti domaćeg tržišta, dok Švedska kombinuje fleksibilnu monetarnu politiku sa snažnim institucionalnim okvirom kako bi obezbedila investicionu stabilnost.

Komparativna analiza pokazuje da postoji niz ekonomskih i institucionalnih faktora koji diferenciraju zemlje EMU i one koje su odlučile da zadrže monetarnu autonomiju. Dok članstvo u EMU donosi stabilnost kroz zajedničku valutu i jedinstvenu monetarnu politiku, ono istovremeno ograničava fleksibilnost fiskalne i monetarne politike. Sa druge strane, zemlje izvan EMU koriste prilagodljive strategije kako bi očuvale konkurentnost

¹⁰⁵ Njihove strategije uključuju: vođenje nezavisne politike kamatnih stopa, intervencije na deviznom tržištu radi stabilizacije kursa, kao i ciljanje inflacije, koje omogućava veću predvidivost za investitore i efikasnije upravljanje eksternim šokovima. Ovakve mere pružaju veću fleksibilnost u reagovanju na specifične makroekonomske izazove i često se koriste kao alat za očuvanje konkurentnosti u uslovima globalnih tržišnih turbulencija.

i ekonomski rast, ali su izložene valutnim rizicima i dodatnim troškovima u trgovinskim i investicionim procesima.

Moramo pomenuti i zemlje koje su uveliko članice EU koje su se odlučile da ne pristupe ovom monetarnom sistemu. Trenutno, dvadeset zemalja koristi evro, dok sedam država članica EU – Bugarska, Češka, Danska, Mađarska, Poljska, Rumunija i Švedska i dalje zadržava nacionalne valute.¹⁰⁶ Razlozi za njihovo neuključivanje u EMU su višeslojni i obuhvataju ekonomske, političke i institucionalne faktore, pri čemu svaka zemlja donosi odluke u skladu sa sopstvenim makroekonomskim okolnostima i strateškim prioritetima. Jedan od ključnih razloga zašto neke članice EU ne ulaze u EMU jeste potreba za očuvanjem monetarne fleksibilnosti u vođenju ekonomske politike. Monetarna unija podrazumeva centralizovanu kontrolu monetarne politike od strane Evropske centralne banke (ECB), što znači da zemlje članice gube mogućnost da samostalno upravljaju kamatnim stopama i deviznim kursovima u skladu sa svojim specifičnim ekonomskim potrebama. Mađarska se poslednjih godina suočava sa izuzetno visokom stopom inflacije, što otežava njenu konvergenciju ka monetarnim kriterijumima potrebnim za ulazak u EMU. Prema podacima Eurostata (2024), inflacija u Mađarskoj tokom 2023. godine premašila je 15%, što je daleko iznad kriterijuma iz Mastrohskog ugovora, koji propisuje da inflacija ne sme značajno odstupati od proseka tri zemlje članice sa najnižom inflacijom u EU. Pored inflacije, Mađarska se suočava sa problemima u vođenju fiskalne politike. Visoki fiskalni deficit i javni dug predstavljaju prepreke za ispunjavanje konvergencijskih kriterijuma. Ekonomska politika Mađarske često uključuje fiskalne i monetarne mere koje ne bi bile kompatibilne sa pravilima EMU, uključujući agresivne subvencije i kontrolisane devizne intervencije.

Mađarska je još početkom 2000-ih godina razmatrala mogućnosti i efekte potencijalnog pristupanja Evropskoj monetarnoj uniji. Mađarska centralna banka je 2002. godine sprovela analizu troškova i koristi uvođenja evra u kojoj je zaključeno da bi ekonomske koristi od integracije u evrozonu nadmašile potencijalne troškove. Preporučeno je da proces nominalne konvergencije, naročito u pogledu stabilizacije cena i fiskalne discipline, bude postepen, ali ne odlagan na duži vremenski period. U skladu s tim, mađarska vlada je u svom Prepristupnom ekonomskom programu iz 2003. godine

¹⁰⁶ European Central Bank (2025) Convergence Report 2025. European Central Bank. Dostupan na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/index.en.html>

odredila januar 2008. kao ciljni datum za usvajanje evra kao zvanične valute. Međutim, globalna finansijska kriza 2008–2009. godine značajno je pogodila mađarsku ekonomiju, što je dovelo do ozbiljnih makroekonomskih problema i potrebe za međunarodnom finansijskom asistencijom. Mađarska je u tom periodu bila primorana da potraži finansijsku pomoć od Međunarodnog monetarnog fonda, Evropske unije i Svetske banke. Ovi ekonomski šokovi dodatno su narušili stabilnost javnih finansija, a fiskalna konsolidacija postala je ključni izazov za ekonomsku politiku zemlje.

Politička klima u Mađarskoj nakon krize takođe se značajno promenila. Na parlamentarnim izborima 2010. godine, pobjedu je odnela evroskeptična partija Fidesz, koja je osvojila većinu u parlamentu i preusmerila ekonomske i monetarne prioritete zemlje. Dok je prethodna vlada aktivno radila na ispunjavanju konvergencijskih kriterijuma s ciljem pristupanja evrozoni, nova politička struktura odlučila je da uvođenje evra odloži na neodređeno vreme. Iako je inicijalno bilo predviđeno da se proces monetarne integracije nastavi do kraja decenije, politički i ekonomski trendovi su pokazali da je ovo pitanje sve više gurnuto u drugi plan.

Zvanično obrazloženje mađarskih vlasti za odlaganje uvođenja evra zasniva se na argumentu da realna ekonomska konvergencija sa evrozonom još uvek nije dostignuta u dovoljnoj meri. Fiskalni i makroekonomski pokazatelji i dalje odstupaju od prosečnih vrednosti u evrozoni, a nacionalna valuta, forinta, igra ključnu ulogu u ekonomskoj politici zemlje, omogućavajući veću fleksibilnost u prilagođavanju eksternim ekonomskim šokovima.

Uprkos zvaničnoj politici odlaganja uvođenja evra, stavovi građana Mađarske pokazuju drugačiju sliku. Prema istraživanjima javnog mnjenja, oko 66% mađarskog stanovništva podržava prelazak na evro, smatrajući da bi integracija u evrozonu donela veću ekonomsku stabilnost i smanjila rizike povezane s volatilnošću nacionalne valute. Ipak, s obzirom na trenutni politički kurs zemlje, kao i na makroekonomske izazove s kojima se suočava, pitanje usvajanja evra u Mađarskoj nije aktivno na dnevnom redu i verovatno će ostati nerešeno u doglednoj budućnosti.

Daljom analizom dolazimo do slučaja Rumunije. Rumunija je još od pristupanja Evropskoj uniji 2007. godine imala ambiciju da postane deo Evropske monetarne unije i uvede evro kao zvaničnu valutu. U tom kontekstu, zemlja je u više navrata postavljala ciljne datume za usvajanje evra, ali su oni više puta pomerani usled makroekonomskih i

strukturnih izazova. Ekonomska strategija Rumunije predviđala je da će se evro uvesti kada zemlja dostigne zadovoljavajući nivo nominalne i realne konvergencije sa evrozonom, što podrazumeva stabilnost cena, fiskalnu disciplinu, kao i usklađivanje realnih ekonomskih parametara, poput BDP-a po glavi stanovnika, sa prosekom država članica EMU. Iako su početni planovi podrazumevali bržu integraciju u evrozonu, Rumunija je tokom poslednje decenije odlagala taj proces zbog ekonomske nestabilnosti, visokih inflatornih pritisaka i potrebe za daljim strukturnim reformama. U tom kontekstu, vlada Rumunije je zvanično usvojila strategiju za uvođenje evra i definisala 2024. godinu kao ciljni datum za pristupanje evrozoni. Međutim, najnoviji izveštaji sugerišu da je realnije očekivati da će taj datum označavati samo ulazak Rumunije u Evropski mehanizam deviznih kursa (ERM II), koji predstavlja obaveznu fazu pred konačno usvajanje evra.

Glavni izazovi Rumunije u procesu monetarne konvergencije odnose se na visoku stopu inflacije, koja često premašuje kriterijume postavljene iz Mاستrihta, zatim na budžetski deficit, koji prelazi dozvoljenih 3% BDP-a, kao i na nestabilnost fiskalne politike, koja je često bila vođena kratkoročnim populističkim merama umesto dugoročnom fiskalnom održivošću. Pored toga, rumunska ekonomija se i dalje oslanja na fleksibilnost domaće valute, leja, kako bi amortizovala spoljne ekonomske šokove. Ulazak u ERM II bi značio značajno ograničenje u korišćenju deviznog kursa kao instrumenta ekonomske politike, što je jedan od ključnih razloga zašto se odluka o formalnom pristupanju evrozoni ne donosi ubrzano. Potrebno je uzeti u obzir strukturne slabosti rumunske privrede, uključujući relativno nizak nivo produktivnosti, visoke ekonomske nejednakosti između urbanih i ruralnih delova zemlje, kao i značajnu zavisnost od eksternih investicija i fondova EU. S obzirom na sve ove faktore, iako Rumunija zvanično ostaje posvećena procesu pristupanja evrozoni, realnost ukazuje na to da će taj proces trajati duže nego što je inicijalno planirano, te da će se 2024. godina pre koristiti kao referentna tačka za procenu spremnosti zemlje za ulazak u ERM II, a ne kao godina konačnog prelaska na evro.

Češka Republika je još početkom 2000-ih godina započela pripreme za potencijalno članstvo u evrozoni, prepoznajući ekonomske koristi koje bi moglo doneti usvajanje jedinstvene valute. Već 2003. godine, češka vlada i Češka narodna banka zajednički su doneli dokument pod nazivom Strategija Češke Republike za pristupanje europodručju,

u kojem se naglašava da bi uvođenje evra trebalo biti realizovano čim ekonomski uslovi to omoguće. Taj stav je uvršten i u Pretpristupni ekonomski program, gde je okvirno predviđeno da bi Češka mogla postati članica evrozone do 2009. ili 2010. godine.

Međutim, kako bi se osiguralo da proces konvergencije bude postepen i u skladu s realnim ekonomskim pokazateljima, Češka narodna banka i vlada su uvele praksu godišnjeg ocenjivanja ekonomske spremnosti zemlje za prelazak na evro. Ove analize su obuhvatale nominalnu i realnu konvergenciju, ali i strukturne reforme neophodne za efikasno funkcionisanje u okviru jedinstvene monetarne politike. U tom kontekstu, 2005. godine osnovana je Nacionalna koordinaciona grupa za uvođenje evra, dok su 2007. godine objavljeni ažurirani Pristupna strategija i Nacionalni plan prelaska na evro.

Iako su ovi dokumenti ukazivali na potencijalne ekonomske prednosti evra, analize su pokazale da češka ekonomija još uvek nije dostigla zadovoljavajući nivo konvergencije u pogledu stabilnosti cena, fiskalne discipline i strukturnih reformi, zbog čega bi prerano uvođenje evra moglo doneti više rizika nego koristi. Dodatno, globalna finansijska kriza iz 2008. godine i kriza u evrozoni koja je usledila, značajno su uticale na percepciju atraktivnosti evra. Kao i u nekim drugim državama Centralne i Istočne Evrope, i u Češkoj se tokom ovog perioda javila veća skepsa prema monetarnoj integraciji, što je dodatno odložilo odluku o pristupanju evrozoni.

Politički faktori takođe su imali značajan uticaj na odlaganje procesa usvajanja evra. Bivši predsednik Češke, Vaclav Klaus, poznat po svom euroskeptičnom stavu, bio je jedan od najglasnijih protivnika evra, čak sugerišući da bi Češka trebalo da pregovara o stalnom izuzeću iz evrozone, po uzoru na Dansku. Paralelno s tim, devalvacija češke krune tokom krize i intervencije Češke narodne banke 2013. godine, kojima se namerno slabila domaća valuta kako bi se olakšala monetarna politika i podstakao izvoz, dodatno su osnažile uverenje da je zadržavanje monetarne autonomije ključno za ekonomsku stabilnost zemlje. Jedan od glavnih instrumenata koji se koristio u ovom kontekstu jeste devizni kurs, koji je tokom perioda ultra-niskih kamatnih stopa postao jedan od retkih preostalih mehanizama monetarne politike (Baxa i Sestorad, 2019.). Upravo zbog toga, češke vlasti nisu žurile sa pristupanjem ERM II, budući da bi taj korak značio gubitak kontrole nad deviznim kursom, što je prepoznato kao jedan od ključnih alata za prilagođavanje ekonomskim šokovima.

Danas, pitanje uvođenja evra nije prioritet na političkoj agendi Češke, što je u velikoj meri posledica niskog nivoa podrške javnosti, koja se prema istraživanjima kreće oko 39%. Većina građana i političkih lidera smatra da je trenutni sistem, u kojem Češka zadržava sopstvenu valutu i monetarnu politiku, povoljniji za ekonomski razvoj zemlje, te da bi proces konvergencije sa evrozonom trebalo sprovoditi postepeno, bez fiksnog roka za usvajanje zajedničke valute.

Što se tiče Poljske, ona je 2004. godine objavila Izveštaj o troškovima i koristima uvođenja eura, u kojem je zaključeno da bi ravnoteža između troškova i koristi od pristupanja evropodručju bila pozitivna. Izveštaj je istakao da bi gubitak monetarne nezavisnosti bio minimalan u odnosu na koristi koje bi Poljska imala od uvođenja zajedničke valute, s naglaskom na stabilnost i ekonomski rast. Na osnovu tih zaključaka, poljska vlada je 2008. godine postavila 2012. godinu kao cilj za ulazak u evrozonu.

Međutim, u narednim godinama, političke i ekonomske okolnosti značajno su se promenile. U 2010. godini, Poljska je donela Strateški okvir za nacionalni plan za prelazak na euro, koji je još jednom potvrdio da bi koristi od uvođenja eura nadmašile njegove troškove. Ipak, kriza koja je pogodila evrozonu imala je snažan uticaj na percepciju javnosti i kreatora politike u Poljskoj, što je dovelo do odlaganja ključnih političkih odluka i procesa koji su trebali pripremiti zemlju za prelazak na euro.

Globalna finansijska kriza i kriza u evrozoni nisu samo usporile napredak u ispunjavanju kriterijuma nominalne konvergencije, već su i otkrile strukturne slabosti u evrozoni. Ove slabosti, kao i sumnje u stabilnost zajedničke valute tokom krize, dodatno su smanjile atraktivnost eura u očima poljskih političara i građana. Dodatni faktor koji je uticao na politiku zemlje u ovom periodu bio je slabljenje poljskog zlota tokom ekonomske krize, što je mnogima izgledalo kao stabilizatorski mehanizam i, prema nekim mišljenjima, kao razlog za zadržavanje nacionalne valute. Prepreka koja je konačno usporila Poljsku na putu prema evrozoni bila su parlamentarna izborna 2015. godine, na kojima je pobedila stranka Pravo i pravda, koja je poznata po svom euroskeptičkom stavu. Stranka je formirala novu vladu koja nije prioritetizovala pristupanje evrozoni, što je dalje odložilo planove za uvođenje eura. Javno mnjenje u Poljskoj ostalo je podeljeno po pitanju uvođenja eura. Prema najnovijim podacima iz Flash Eurobarometra (april 2019.), oko 50% poljskog stanovništva protivi se uvođenju eura, što ukazuje na duboke političke i ekonomske dileme unutar zemlje kada je reč o integraciji u evropski monetarni sistem.

Danska i Švedska su dve države članice Evropske unije koje su zadržale nacionalne valute i nisu obavezne da uvedu euro pod istim uslovima kao ostale članice EU. Međutim, razlozi zbog kojih su se ove dve zemlje našle u toj poziciji su različiti – dok Danska uživa formalno pravno izuzeće, Švedska je faktički izbegla uvođenje eura kroz specifičan pristup ispunjavanju kriterijuma za pristupanje Evropskom mehanizmu deviznih kurseva (ERM II).

Danska je jedina članica Evropske unije koja ima formalno pravno izuzeće od obaveze uvođenja eura, što joj omogućava da trajno zadrži danski krunu (DKK) kao svoju valutu. Ovo izuzeće je proizašlo iz posebnih pregovaračkih uslova koje je Danska dogovorila tokom procesa ratifikacije Ugovora iz Mاستrihta (1992.). Na referendumu održanom 1992. godine, danski građani su većinom odbili ratifikaciju Mاستrihtskog ugovora, što je predstavljalo ozbiljan problem za njegovu primenu, budući da je ugovor zahtevao jednoglasno odobrenje svih tadašnjih članica EU. Kao odgovor na dansko odbijanje, evropski lideri su postigli Edinburški sporazum (1993.), kojim su Danskoj dodeljene određene „opt-out“ klauzule u ključnim političkim oblastima, uključujući ekonomsku i monetarnu uniju (EMU). Nakon toga, Danska je organizovala drugi referendum 1993. godine, u kojem je većina građana podržala Mاستrihtski ugovor uz izuzeća koja su joj dodeljena. To znači da Danska nije u obavezi da uvede euro i da odluka o eventualnom pridruživanju evrozoni zavisi isključivo od političke volje i odluke građana.

Danska formalno nije deo evrozone, ali je njena monetarna politika je usko povezana sa eurom putem Evropskog mehanizma deviznih kurseva (ERM II), u kojem danska kruna fluktuirala unutar vrlo uskog dozvoljenog raspona u odnosu na euro. Ova politika stabilnog kursa pokazala se uspešnom, čime se smanjuje potreba za prelaskom na euro. Na referendumu 2000. godine, danski građani su ponovo glasali protiv uvođenja eura, sa 53,2% glasova protiv. Od tada, pitanje uvođenja eura nije vraćeno na politički dnevni red, a javna podrška evru u Danskoj ostaje relativno niska.

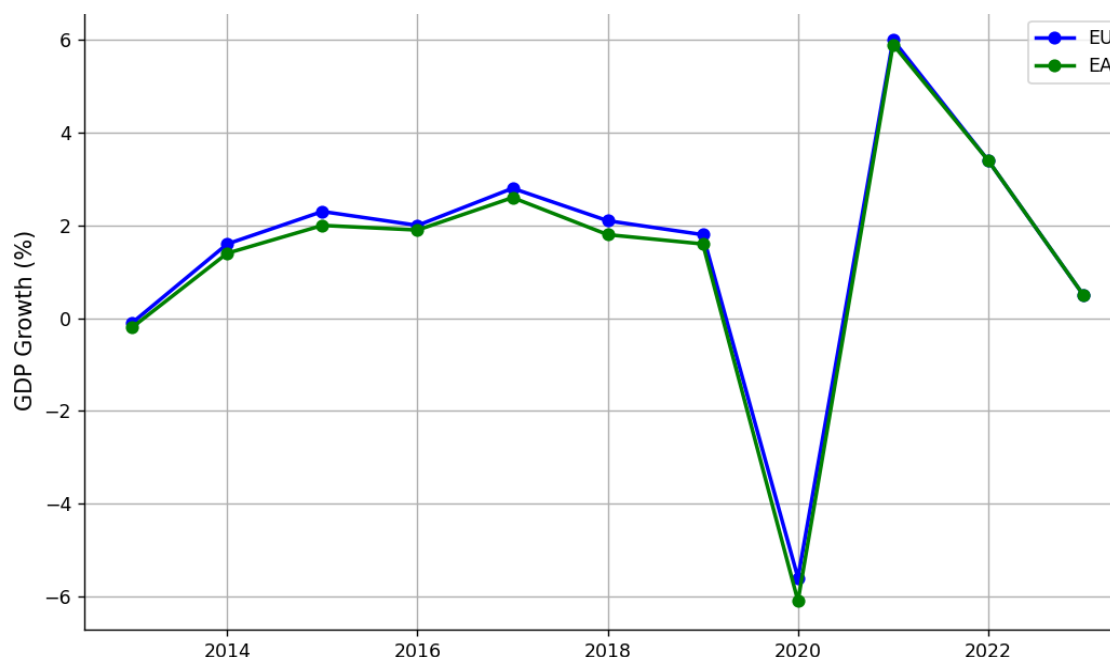
Za razliku od Danske, Švedska nema formalno pravno izuzeće, već je, kroz strateški politički pristup, izbegla obavezu uvođenja eura. Prema Mاستrihtskom ugovoru, sve nove države članice EU dužne su da uvedu euro kada ispune neophodne kriterijume konvergencije. Švedska, kao članica koja se pridružila EU 1995. godine, zvanično ima obavezu da uvede euro, ali je njen politički vrh pronašao način da to izbegne na neodređeno vreme.

Na referendumu 2003. godine, 56% švedskih građana glasalo je protiv uvođenja eura, pri čemu su ključni razlozi bili zabrinutost za ekonomski suverenitet i gubitak kontrole nad nacionalnom monetarnom politikom. Ubrzo nakon toga, švedske vlasti odlučile su da ne pristupe Evropskom mehanizmu deviznih kurseva, koji predstavlja obavezni korak pre usvajanja eura. Odbijanjem da učestvuje u ovom mehanizmu, Švedska tehnički ne ispunjava kriterijume za ulazak u evrozonu i time faktički izbegava obavezu uvođenja zajedničke valute. Jedan od ključnih razloga za ovakav stav jeste očuvanje monetarne nezavisnosti i mogućnost korišćenja prilagodljive kursne politike u cilju ekonomskog rasta. Švedska centralna banka, Riksbank, zadržala je potpunu kontrolu nad monetarnom politikom i koristila je instrumente kao što su negativne kamatne stope i fleksibilan kurs švedske krune (SEK) za stabilizaciju ekonomije u kriznim vremenima.

Švedska politička scena se od referenduma 2003. godine nije ozbiljnije bavila pitanjem uvođenja eura, budući da je javna podrška konstantno niska i da nijedna značajna politička opcija nije želela da pokrene debatu o tom pitanju. Prema istraživanjima, podrška euru u Švedskoj je među najnižima u EU – otprilike 40% građana izražava spremnost da podrži prelazak na euro, dok je većina još uvek skeptična.

Danska i Švedska predstavljaju dva različita primera izbegavanja obaveze uvođenja eura. Danska je jedina članica EU koja ima zvanično pravno izuzeće, što znači da nikada neće morati da uvede euro, osim ako njeni građani sami ne odluče drugačije putem referenduma. Švedska, s druge strane, koristi institucionalni manevar – odbijanjem da pristupi ERM II mehanizmu, ona tehnički ne ispunjava neophodne uslove za prelazak na euro i na taj način faktički prolongira njegovo uvođenje. Obe zemlje su do sada uspešno održale stabilnost svojih nacionalnih valuta i nisu iskusile ekonomske pritiske koji bi ih primorali na hitan prelazak na euro. U oba slučaja, očuvanje monetarne politike kao instrumenta ekonomske stabilnosti i niska javna podrška evru predstavljaju ključne faktore zbog kojih Danska i Švedska i dalje nisu deo evrozone.

Grafik 11: Rast BDP-a za zemlje EU i EMU



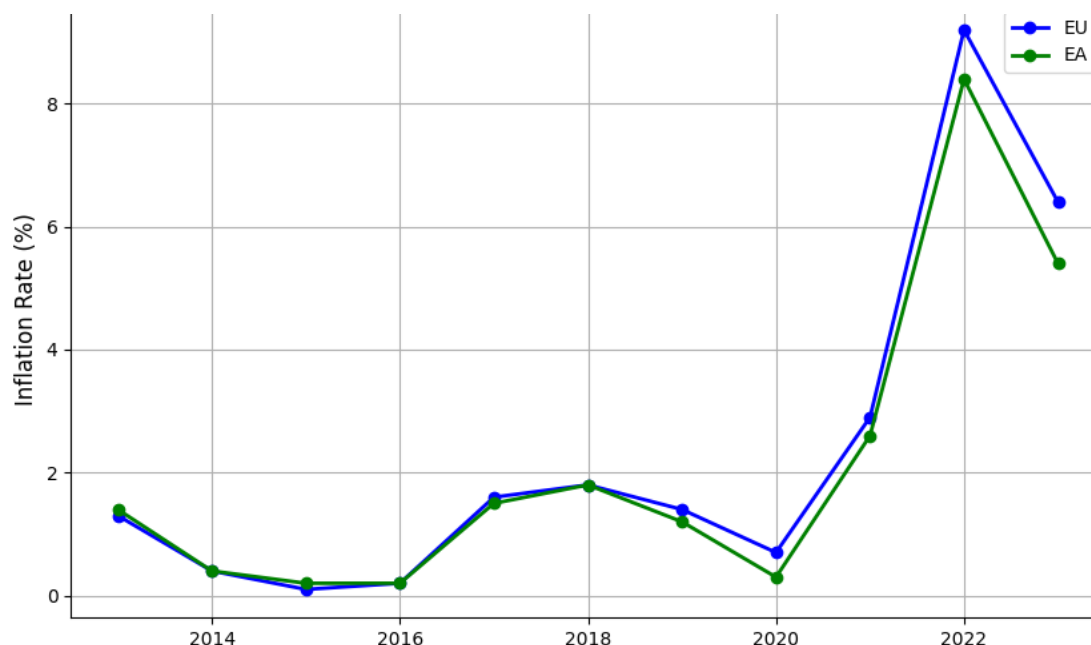
Izvor: samostalan rad autora

Generalno posmatrano, kretanje BDP-a u ove dve kategorije pokazuje visok stepen podudarnosti, pri čemu se može zaključiti da su ekonomski ciklusi u EU i evrozoni međusobno usklađeni. Međutim, određena odstupanja su prisutna, posebno u pojedinim godinama kada su spoljašnji ekonomski šokovi imali različit uticaj na ove dve grupe zemalja.

U periodu od 2013. do 2019. godine vidljivo je relativno stabilno i postepeno povećanje stope rasta BDP-a, s manjim oscilacijama. Blaga divergencija između EU i evrozone prisutna je u pojedinim godinama, što može ukazivati na varijacije u ekonomskoj dinamici zemalja koje nisu deo evrozone u odnosu na one koje jesu. Ove razlike mogu biti rezultat fleksibilnosti monetarne politike koju imaju zemlje van evrozone, dok su članice EMU vezane za zajedničku monetarnu politiku Evropske centralne banke. Najveće odstupanje u kretanju BDP-a primećuje se u 2020. godini, kada dolazi do snažnog pada privredne aktivnosti usled pandemije COVID-19. Obe grupe zemalja beleže značajan ekonomski pad, ali evrozona pokazuje nešto izraženiju kontrakciju u odnosu na ukupnu EU. To može biti posledica veće izloženosti zemalja evrozone globalnim trgovinskim poremećajima i ograničenog fiskalnog manevra u nekim državama članicama. Iako su trendovi rasta BDP-a u EU i evrozoni u velikoj meri slični, povremena odstupanja ukazuju na određene strukturne razlike između ove dve grupe

zemalja. Ove razlike mogu biti posledica različitih mehanizama ekonomske prilagodljivosti, specifičnih nacionalnih politika i stepena integracije u zajednički monetarni sistem.

Grafik 12: Stopa inflacije EU vs EMU



Izvor: samostalan rad autora

Inflacija u obe kategorije prati sličan trend, pri čemu su oscilacije uglavnom rezultat makroekonomskih faktora koji su uticali na celokupnu evropsku ekonomiju. Ipak, može se primetiti da je inflacija u evrozoni u većini godina bila nešto niža u odnosu na prosečnu inflaciju u celokupnoj EU, što upućuje na potencijalne prednosti zajedničke monetarne politike.

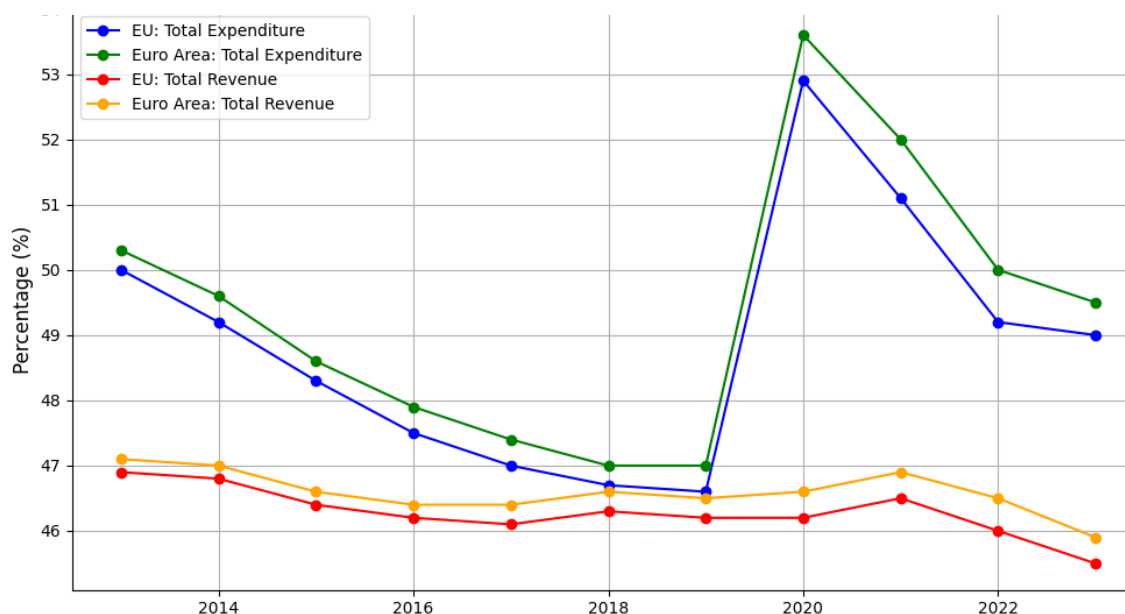
Do 2019. godine, inflacija je umerena i stabilna, pri čemu su razlike između EU i evrozone minimalne. Međutim, nakon 2020. godine dolazi do značajnog rasta inflacije, koji kulminira 2022. godine kao posledica energetske krize, poremećaja u lancima snabdevanja i ekspanzivne fiskalne politike tokom pandemije COVID-19. Uprkos snažnom rastu inflacije u obe kategorije, evrozona pokazuje nešto niže stope u odnosu na ukupnu EU, naročito u 2022. i 2023. godini.

Niža inflacija u evrozoni može se objasniti efikasnijim mehanizmima monetarne politike koje sprovodi Evropska centralna banka (ECB). Kao centralizovana institucija, ECB ima mogućnost sprovođenja jedinstvene strategije kontrole inflacije kroz instrumente kao što su kamatne stope, programi kvantitativnog popuštanja ili restriktivne monetarne mere

kada je to potrebno. Nasuprot tome, zemlje EU koje nisu članice evrozone imaju veću fleksibilnost u vođenju sopstvene monetarne politike, ali to istovremeno znači da neke od njih mogu biti izložnije valutnim nestabilnostima i različitim nacionalnim ekonomskim strategijama koje ne moraju biti optimalno koordinisane. Još jedan važan faktor niže inflacije u evrozoni može biti stabilnost zajedničke valute – evra. Zemlje koje koriste evro imaju manju izloženost deviznim šokovima, dok su zemlje koje nisu deo evrozone podložnije volatilnosti svojih nacionalnih valuta, što može doprineti većim inflatornim pritiscima.

Makroekonomski šokovi su u posmatranom periodu imali snažan uticaj na celu Evropu, evrozona je u proseku uspešnija u održavanju stabilnije inflacije u odnosu na širu EU. To potvrđuje značaj koordinisane monetarne politike i centralizovanog pristupa kontroli inflacije, što su ključne prednosti zajedničke valute i institucionalnog okvira Evropske centralne banke.

Grafikon 13: Javni prihodi i rashodi u periodu 2013.-2023. godine



Izvor: samostalan rad autora

Može se uočiti da su ukupni rashodi u oba entiteta viši od prihoda tokom čitavog posmatranog perioda, što ukazuje na postojanje budžetskog deficita. Međutim, razlike u dinamici kretanja rashoda i prihoda između EU i evrozone pružaju važne uvide u fiskalne politike i reakcije na makroekonomske šokove.

U periodu od 2013. do 2019. godine beleži se postepeno smanjenje javnih rashoda u obe kategorije, pri čemu je vidljivo da su rashodi u evrozoni u proseku nešto viši od rashoda

celokupne EU. Ovaj trend ukazuje na sprovođenje politika fiskalne konsolidacije i nastojanja da se ograniči budžetski deficit uoči ekonomskih turbulencija. Istovremeno, prihodi su tokom većeg dela posmatranog perioda relativno stabilni, uz blage oscilacije, što sugeriše da se glavni fiskalni pritisci uglavnom odnose na rashodnu stranu budžeta. Najočiglednije odstupanje javlja se 2020. godine, kada dolazi do naglog rasta rashoda u obe kategorije, što je direktna posledica fiskalnih mera donetih kao odgovor na pandemiju COVID-19. Fiskalni podsticaji, povećana javna potrošnja i socijalni transferi doveli su do značajnog skoka ukupnih rashoda u EU i evrozoni, pri čemu je porast bio izraženiji u evrozoni. Ovaj trend je bio praćen relativno stabilnim javnim prihodima, koji nisu zabeležili rast srazmeran povećanju rashoda, što je dodatno produbilo budžetske deficite u svim zemljama.

Nakon vrhunca fiskalne ekspanzije 2020. godine, vidljivo je postepeno smanjenje javnih rashoda u narednim godinama, što odražava postepeno povlačenje kriznih mera i pokušaj vraćanja održivosti javnih finansija. Međutim, dok se rashodi smanjuju, prihodi ne pokazuju značajnije povećanje, što ukazuje na potrebu za strukturnim reformama kako bi se obezbedila dugoročna fiskalna stabilnost. Posebno je značajno što su u svim godinama prihodi evrozone nešto viši od prihoda celokupne EU, što može biti posledica strožih fiskalnih pravila koja se primenjuju unutar evrozone, uključujući kriterijume konvergencije i ograničenja u okviru Pakta o stabilnosti i rastu. Ovi faktori potencijalno doprinose manjoj fiskalnoj volatilnosti i boljoj koordinaciji fiskalne politike među državama članicama evrozone.

Prikazani podaci jasno reflektuju uticaj ekonomske krize na javne finansije EU i evrozone, ali i specifične razlike u fiskalnim politikama između ove dve kategorije. Dok evrozona pokazuje nešto veće rashode i prihode, ukupna fiskalna dinamika ukazuje na potrebu za daljom fiskalnom disciplinom i koordinacijom, posebno u periodima ekonomske nestabilnosti.

Analiza ključnih makroekonomskih indikatora Evropske unije i evrozone tokom poslednje decenije pruža uvid u složene ekonomske odnose između ovih entiteta i pomaže u sagledavanju strukturnih razlika koje imaju dalekosežne posledice po ekonomske politike i strategije zemalja članica. Poseban akcenat u ovom istraživanju stavljen je na dinamiku privrednog rasta, inflaciju i fiskalne performanse EU i EMU, s ciljem razumevanja kako zajednička monetarna politika utiče na ekonomske ishode u poređenju

sa zemljama koje nisu deo evrozona. Ovi uvidi su od posebnog značaja i za zemlje koje razmatraju ulazak u Evropsku monetarnu uniju, jer omogućavaju sveobuhvatno sagledavanje potencijalnih koristi i izazova takvog procesa.

Jedan od ključnih nalaza analize jeste da su stope rasta BDP-a EU i EMU tokom posmatranog perioda pokazale visok stepen korelacije, što ukazuje na to da su ekonomski ciklusi unutar EU relativno usklađeni bez obzira na to da li zemlje pripadaju evrozoni ili ne. Međutim, važno je istaći da su tokom pojedinih kriznih perioda, poput finansijske krize 2008. godine i pandemijske recesije 2020. godine, postojale značajne razlike u brzini oporavka. U tom smislu, evrozona je pokazala određeni stepen otpornosti u smislu makroekonomske stabilnosti, ali su se efekti šokova u nekim državama članicama manifestovali snažnije zbog ograničenih instrumenata monetarne politike na nacionalnom nivou. Zajednička monetarna politika Evropske centralne banke (ECB) omogućila je brži i koordinisaniji odgovor na ekonomske krize, ali je istovremeno ograničila individualne zemlje u sprovođenju nezavisnih mera prilagođenih njihovim specifičnim potrebama.

Dinamika inflacije unutar EU i EMU takođe pokazuje jasne razlike. Iako je inflacija u evrozoni tokom većeg dela posmatranog perioda bila stabilnija i u proseku nešto niža u poređenju sa ukupnom EU, postpandemijski period doneo je značajne promene. Visoke inflatorne stope, uzrokovane rastom cena energenata, globalnim poremećajima u lancima snabdevanja i ekspanzivnim fiskalnim politikama tokom krize, pokazale su ranjivost i zajedničke monetarne politike ECB-a i nacionalnih monetarnih politika zemalja koje nisu deo evrozona. Međutim, generalno se može zaključiti da ECB, zahvaljujući svojoj institucionalnoj autonomiji i jasnoj strategiji stabilnosti cena, uspeva da održava inflaciju unutar predviđenih okvira na duži rok, čime pruža veću predvidivost i sigurnost investitorima i privrednim subjektima.

Sa fiskalnog aspekta, razlike između EU i EMU su izraženije, naročito u pogledu odnosa javnih prihoda i rashoda. Podaci pokazuju da su zemlje evrozona u proseku imale strožiju fiskalnu disciplinu u skladu sa kriterijumima iz Pakta o stabilnosti i rastu. Iako su oba entiteta zabeležila značajan rast javnih rashoda tokom pandemijske krize 2020. godine, oporavak je bio brži u evrozoni, što može ukazivati na efikasnije mehanizme prilagođavanja u okviru monetarne unije. Međutim, fiskalna pravila EMU mogu ograničiti fleksibilnost pojedinačnih država u sprovođenju ekspanzivne fiskalne politike

u kriznim periodima, što može predstavljati izazov za zemlje sa visokim nivoom javnog duga ili niskim fiskalnim kapacitetima.

Za zemlje koje nisu deo EU i EMU, poput Srbije, Severne Makedonije i Bosne i Hercegovine, priključivanje evrozoni predstavlja stratešku odluku sa dugoročnim ekonomskim posledicama. S jedne strane, ulazak u EMU može doprineti stabilnosti makroekonomskog okruženja, nižim kamatnim stopama i većem poverenju investitora, dok s druge strane, gubitak monetarne autonomije može ograničiti sposobnost prilagođavanja eksternim ekonomskim šokovima. Iskustva zemalja koje su se pridružile EMU, poput baltičkih zemalja, Slovenije i Hrvatske, pokazuju da ekonomska konvergencija može doneti dugoročne benefite u smislu povećane finansijske stabilnosti i integracije u globalna tržišta, ali takođe zahteva ozbiljne strukturne reforme i odgovornu fiskalnu politiku. Pored toga, važno je sagledati i iskustva zemalja EU koje nisu u evrozoni, poput Švedske, Poljske i Mađarske. Ove zemlje su iskoristile fleksibilnost nacionalnih valuta kako bi amortizovale eksterni ekonomski šok u pojedinim periodima, što je pokazalo da postoje određene prednosti od zadržavanja monetarne suverenosti.¹⁰⁷ Ipak, dugoročno gledano, nepostojanje jasne strategije za pridruživanje EMU može predstavljati prepreku za potpunu integraciju u jedinstveno evropsko tržište, što potencijalno može uticati na ekonomske performanse ovih zemalja u budućnosti.

Komparativna analiza makroekonomskih pokazatelja potvrđuje da pristupanje Evropskoj monetarnoj uniji donosi niz ekonomskih benefita u vidu stabilnosti cena, nižih troškova finansiranja i veće investicione atraktivnosti. Međutim, ono takođe nameće određena ograničenja u pogledu fleksibilnosti ekonomske politike, naročito u kontekstu fiskalne discipline i mogućnosti monetarnog prilagođavanja specifičnim ekonomskim šokovima. Zemlje koje razmatraju pridruživanje evrozoni moraju pažljivo proceniti svoju sposobnost da ispune konvergencijske kriterijume i dugoročno održavaju ekonomsku stabilnost unutar okvira koje postavlja EMU. U tom smislu, odluka o pridruživanju mora biti zasnovana na detaljnoj ekonomskoj analizi i sveobuhvatnoj strategiji prilagođavanja, kako bi proces integracije bio optimalan i održiv na dugi rok.

¹⁰⁷ Borz, G., Brandenburg, H., & Mendez, C. (2022). The impact of EU Cohesion Policy on European identity: A comparative analysis of EU regions. *European Union Politics*, 23(2), 259-281.

6.2. Identifikacija faktora koji su potrebni za uspeh ekonomskih integracija

Ekonomске integracije predstavljaju jedan od ključnih mehanizama za unapređenje regionalne stabilnosti, podsticanje privrednog rasta i povećanje konkurentnosti nacionalnih ekonomija. U savremenom globalnom okruženju, države teže dubljoj ekonomskoj saradnji kroz različite oblike integracija, pri čemu se posebna pažnja posvećuje monetarnim i fiskalnim politikama, trgovinskim odnosima i institucionalnom okviru koji omogućava njihovu efikasnu primenu. Međutim, uspešnost ekonomske integracije nije zagarantovana samim formalnim pridruživanjem integracionim blokovima, već zavisi od niza strukturnih, makroekonomskih i institucionalnih faktora koji oblikuju sposobnost zemlje da se prilagodi novim uslovima i ostvari dugoročne ekonomske koristi.

Jedan od ključnih izazova integracionih procesa jeste obezbeđivanje konvergencije ekonomskih performansi država članica. Zemlje koje ulaze u integracije često se suočavaju sa razlikama u stepenu ekonomske razvijenosti, strukturnim karakteristikama tržišta rada i fiskalnim kapacitetima, što može uticati na dinamiku njihovog prilagođavanja. Stoga, postizanje održive konvergencije zahteva efikasne ekonomske politike koje omogućavaju smanjenje dispariteta i jačanje otpornosti ekonomije na eksterne šokove.

Osim ekonomskih indikatora, institucionalni faktori imaju ključnu ulogu u uspehu integracija. Funkcionalan pravni sistem, efikasni regulatorni organi i stabilne političke institucije doprinose predvidivosti ekonomskog okruženja i jačanju poverenja investitora. Takođe, usklađenost sa zajedničkim pravilima i normama unutar integracionog okvira neophodna je za postizanje dugoročnih benefita, jer omogućava stabilnost tržišta, podstiče mobilnost kapitala i radne snage te olakšava koordinaciju fiskalnih i monetarnih politika.

Uspešnost ekonomske integracije uslovljena je složenom interakcijom ekonomskih, institucionalnih i političkih faktora koji oblikuju kapacitet jedne zemlje da se prilagodi zahtevima integrisanog tržišta i u potpunosti iskoristi prednosti članstva. Ovaj proces zahteva postepeno usklađivanje sa standardima nadnacionalnih ekonomskih prostora, što podrazumeva strukturne reforme, unapređenje institucionalnog okvira i jačanje makroekonomske stabilnosti.

Iskustva zemalja koje su već prošle kroz ovaj put, poput Hrvatske, nude dragocene uvide u neophodne korake i izazove sa kojima se suočavaju države kandidati. Hrvatska je tokom svog pristupnog procesa sprovela niz reformi koje su obuhvatale fiskalnu konsolidaciju, povećanje konkurentnosti privrede, jačanje pravne sigurnosti i harmonizaciju institucionalnog okvira sa evropskim standardima. Ovi faktori bili su ključni za njen uspešan prelazak iz statusa zemlje kandidata u punopravnog člana Evropske unije, a kasnije i Evropske monetarne unije. Zemlje koje još uvek nisu deo EU i EMU, poput Srbije, suočavaju se sa nizom strukturnih izazova koji mogu usporiti proces integracije. Nedostatak pune usklađenosti sa regulatornim okvirom EU, institucionalne slabosti, kao i potreba za daljom fiskalnom stabilizacijom predstavljaju ključne oblasti koje zahtevaju pažnju. U tom kontekstu, analiza dosadašnjih primera ekonomskih integracija može pružiti korisne smernice o tome koje reforme su od suštinskog značaja za dugoročnu konvergenciju i održivi ekonomski napredak.

Jedna od najvažnijih reformi koje je Hrvatska implementirala odnosi se na fiskalnu konsolidaciju i smanjenje javnog duga. Kroz niz mera, uključujući povećanje poreza, racionalizaciju javne potrošnje i smanjenje subvencija, Hrvatska je usmerila resurse ka održivijem upravljanju budžetom. Specifične fiskalne mere obuhvatile su restrukturiranje javnog sektora, smanjenje broja javnih preduzeća i optimizaciju njihovih troškova, kao i unapređenje efikasnosti javnih investicija. Dodatno, Hrvatska je usvojila restriktivne proračunske politike koje su u skladu sa fiskalnim pravilima EU, omogućujući zemlji da se postepeno uskladi sa Mastihtskim kriterijumima, uključujući kontrolu inflacije, deficitom i javnim dugom.

Pored fiskalne konsolidacije, Hrvatska je sprovela i strukturalne reforme u oblasti penzionog sistema, tržišta rada i javne uprave. Reformom penzionog sistema, Hrvatska je nastojala da obezbedi dugoročnu održivost penzija, dok je liberalizacija tržišta rada i smanjenje birokratije doprinosila većoj fleksibilnosti i konkurentnosti ekonomije. Pored toga, modernizacija javne uprave bila je ključna za poboljšanje efikasnosti u pružanju javnih usluga i smanjenje administrativnih troškova.

Nasuprot tome, Srbija se još uvek suočava sa izazovima fiskalne konsolidacije. Iako su započete određene reforme, kao što su smanjenje subvencija i racionalizacija javnog sektora, problem visokog nivoa javnog duga i nedostatak efikasnih strukturnih reformi i dalje predstavljaju prepreku za održivo fiskalno upravljanje. U tom kontekstu, neophodne

su daljnje reforme koje će omogućiti stabilnost javnih finansija i efikasnije upravljanje budžetom, čime bi se stvorili uslovi za dugoročnu makroekonomsku stabilnost i uspešnu integraciju u EU i EMU.

Pored ekonomskih i institucionalnih faktora, politička stabilnost predstavlja ključni element za uspešnu integraciju zemlje u Evropsku uniju i Evropsku monetarnu uniju. Politička stabilnost omogućava kontinuitet reformskih procesa, čime se stvara poverenje domaće i međunarodne javnosti u sposobnost zemlje da implementira potrebne promene u skladu sa evropskim standardima. Dugoročna strateška orijentacija ka evropskim integracijama, kao i usklađivanje spoljne politike sa politikama i vrednostima EU, doprinose jačanju kredibiliteta zemlje kandidata na međunarodnoj sceni. U tom kontekstu, politička stabilnost nije samo osnov za sprovođenje reformi, već i ključni faktor koji omogućava da se reforme primene dosledno i bez značajnih prekida, obezbeđujući tako održivost i dugoročnu usklađenost sa ciljevima integracije.

Hrvatska je tokom svog puta ka članstvu u Evropskoj uniji imala jasno definisanu evropsku perspektivu, što je bilo temelj za formulisanje sveobuhvatnih politika koje su bile u skladu s zahtevima EU. Politička stabilnost, uz široku političku podršku za sprovođenje neophodnih reformi, omogućila je Hrvatskoj da prevaziđe izazove tranzicije, te da postepeno implementira ključne promene u zakonodavstvu, administraciji i ekonomiji. Osnaženi politički konsenzus oko evropskih integracija omogućio je sprovođenje reformi bez većih smetnji, što je bio ključni faktor u ubrzanju procesa pristupanja EU.

Politička stabilnost u Srbiji i dalje predstavlja izazov. Iako je Srbija postigla značajan napredak u ekonomskom i institucionalnom smislu, politička dinamika koja uključuje balansiranje između različitih međunarodnih partnera može usporiti proces usklađivanja sa evropskim politikama. Nedostatak unutrašnjeg političkog konsenzusa i različiti pristupi prema spoljnim partnerima mogu dovesti do prepreka u sprovođenju potrebnih reformi i usklađivanju sa zakonodavnim i političkim standardima EU. Ovaj politički nesklad stvara dodatnu nesigurnost i može otežati ostvarenje dugoročnih ciljeva, čineći proces integracije sporijim i manje predvidljivim. Stoga je politička stabilnost ključna ne samo za uspešno implementiranje reformi, već i za obezbeđivanje šireg društvenog prihvatanja i podrške procesu evropskih integracija.

Sveobuhvatno gledano, nijedna od vrsta međunarodne ekonomske integracije ne može se ostvariti u svom čistom teorijskom obliku, jer su integracije često kompleksne i obuhvataju mnogo šire ekonomske i političke aspekte. Carinska unija, na primer, ne bavi se samo eliminacijom tarifa i kvota, kao i uvođenjem zajedničke spoljne tarife, već takođe obuhvata industrijsku politiku i specijalizaciju koja omogućava efikasniju proizvodnju unutar integrisanog tržišta. Pored toga, carinska unija može obuhvatiti i regulaciju netarifnih prepreka u trgovini i privlačenje stranih direktnih ulaganja iz partnerskih zemalja, kao i iz zemalja izvan zajednice. Ovo omogućava zemljama članicama da stvore konkurentnije i održivije tržište.

Slobodna mobilnost radne snage unutar zajedničkog tržišta ne zahteva samo ukidanje diskriminacije radnika iz partnerskih zemalja, već i obavezu harmonizacije socijalnih politika. To uključuje oblasti kao što su socijalno osiguranje, naknade za nezaposlene, penzioni fondovi i profesionalna obuka. Harmonizacija ovih socijalnih politika ne samo da pomaže u smanjenju nesigurnosti među radnicima, već omogućava i bolje prilagođavanje tržišta rada potrebama i kretanjima radne snage. Bez takve harmonizacije, mogu nastati tržišne distorzije koje će dovesti do toga da radnici migriraju zbog drugih faktora osim njihove relativne dostupnosti, nedostatka i povrata, kao što su razlike u kvalitetu života, socijalnim pravima ili uslovima za rad. Ove distorzije mogu usmeriti migraciju radne snage u pogrešnim pravcima, čime bi se stvorili nesrazmerni pritisci na tržištima rada u različitim regijama. Za zaštitu od negativnih efekata slobodne migracije radne snage i kapitala, potrebna je odgovarajuća regionalna politika. Ova politika treba da bude osmišljena kako bi omogućila uravnoteženu distribuciju ekonomskih koristi i smanjila negativne socijalne i ekonomske efekte koji mogu nastati usled slobodnog kretanja. U tom kontekstu, zajedničko tržište može imati elemente ekonomske unije, jer obuhvata i elemente ekonomske koordinacije i regionalne redistribucije. Ekonomska unija, međutim, ne mora biti nužno potpuno integrisana da bi bila efikasna. Čak i sa delimičnom integracijom, zemljama članicama omogućava se da postignu visoki nivo efikasnosti u raspodeli resursa i maksimiziranju ekonomskih koristi, u poređenju sa samo zajedničkim tržištem.

Osnovni argument za stvaranje ekonomske unije jeste njen potencijal da poveća efikasnost raspodele resursa, jer omogućava bolje iskorišćavanje komparativnih prednosti među zemljama članicama. Ovo može doprineti većoj produktivnosti, većem izvozu i

boljoj konkurentnosti na globalnom tržištu. Stvaranje ekonomske unije može se opravdati i putem istih argumenata koji se koriste u podršci stvaranju i zaštiti jedinstvene ekonomske politike unutar jedne zemlje koja ima različite regione. U tom smislu, ekonomska unija funkcionise kao sličan model, ali na regionalnom nivou, omogućavajući da se različiti delovi integrisanih zemalja usmere ka zajedničkim ciljevima. Međutim, ovakav pristup može biti kritikovano, kao što je često slučaj u federacijama poput Kanade, gde se ističe da jedinstvena politika za različite regione može biti problematična zbog specifičnih potreba i interesa svakog regiona.

Uvođenje zajedničke valute i koordinacija monetarne politike među članicama unije može imati značajan uticaj na stabilnost i predvidljivost ekonomskih uslova, što direktno utiče na sve aspekte tržišta. Sledeći korak u ovoj analizi je fiskalna politika, koja je od ključne važnosti za efikasno funkcionisanje ekonomske unije. Fiskalna politika mora biti usklađena među članicama kako bi se obezbedila ravnoteža između prihoda i rashoda, čime se sprečavaju negativne fiskalne neravnoteže koje mogu ugroziti stabilnost unije. Takođe, industrijska i regionalna politika, kao i socijalna politika, od presudne su važnosti za opstanak i uspeh ekonomske unije. Dok je industrijska politika usmerena na stvaranje novih izvora bogatstva, regionalna i socijalna politika se bave ravnomernom raspodelom već stvorenog bogatstva, kako bi se smanjile socijalne nejednakosti i podržala održivost rasta u svim regijama unije.

Može se zaključiti da su faktori koji su od suštinskog značaja za postizanje uspešne integracije, kao i specifičnosti koje čine zemlje u integraciji konkurentnijim na globalnom tržištu:

1. Makroekonomska stabilnost

Za uspeh ekonomske integracije nužno je ostvariti stabilnost na makroekonomskoj osnovi. To podrazumeva:

- Doslednu fiskalnu politiku koja uključuje kontrolu budžetskih rashoda i smanjenje fiskalnog deficita.
- Stabilan kurs nacionalne valute ili prelazak na zajedničku valutu, što smanjuje valutne rizike i poboljšava predvidivost ekonomskih uslova.
- Strukturne reforme koje omogućavaju efikasnije upravljanje javnim finansijama i tržištem rada.

2. Politička stabilnost i kontinuitet reformskih procesa

Politička stabilnost je od ključne važnosti za uspeh integracije. To uključuje:

- Predanost vlada političkom procesu integracije, kroz dugoročnu strategiju usklađivanja sa međunarodnim standardima i evropskim politikama.
- Socijalna i politička kohezija, jer zemlja koja je politički stabilna lakše implementira potrebne reforme i smanjuje unutrašnje tenzije.
- Koordinacija spoljne politike sa političkim i ekonomskim partnerima u cilju postizanja zajedničkih interesa.
- Harmonizacija socijalnih politika

3. Usklađivanje socijalnih politika među zemljama članicama. To podrazumeva:

- Usklađivanje socijalnih beneficija kao što su socijalno osiguranje, zdravstvena zaštita, penzioni sistemi i naknade za nezaposlene.
- Koordinacija tržišta rada kroz standardizaciju prava radnika, obuke i obrazovanja, što smanjuje socijalne distorzije.
- Smanjenje socijalnih nejednakosti koje mogu izazvati migraciju radne snage iz manje razvijenih u razvijenije regione.

4. Zajednička industrijska i regionalna politika

Efikasna industrijska i regionalna politika je ključ za uspeh ekonomske integracije, jer omogućava:

- Razvoj konkurentnosti i inovacija kroz koordinaciju industrijskih sektora i stvaranje novih izvora bogatstva.
- Ravnomernu distribuciju resursa i investicija među regionima, kako bi se smanjile ekonomske razlike unutar integrisanih zemalja.
- Podsticanje direktnih stranih ulaganja kroz harmonizovane industrijske politike i tržišta koja privlače investitore.

5. Regionalna politika

Regionalna politika je ključna za postizanje ravnoteže unutar ekonomske unije, jer:

- Osigurava ravnomeran ekonomski razvoj i smanjuje regionalne ekonomske nejednakosti.
- Podstiče interregionalnu trgovinu i mobilnost radne snage, čime se povećava konkurentnost unije kao celokupnog tržišta.

Zemlje koje su deo međunarodnih ekonomskih integracija imaju značajne prednosti u odnosu na one koje nisu uključene u te procese. Jedna od ključnih razlika je veća

konkurentnost na globalnom tržištu. Članice integracionih blokova ostvaruju bolje tržišne udele jer imaju pristup širem tržištu, što im omogućava da iskoriste prednosti zajedničkog tržišta i smanje transakcijske troškove.¹⁰⁸ Integrisane zemlje mogu efikasnije organizovati trgovinske tokove, smanjujući time barijere koje bi inače bile prisutne u trgovini s zemljama izvan integracija. Nasuprot tome, zemlje koje nisu deo tih procesa suočavaju se sa višim trgovinskim barijerama, što može usporiti njihov razvoj i smanjiti njihovu konkurentnost u međunarodnoj trgovini. Visoki troškovi trgovine, takse, carine i nesigurnost tržišta predstavljaju značajne prepreke za njihove privrede.

Pored toga, integrisane zemlje pružaju stabilnost i predvidljivost koja je ključna za privlačenje stranih direktnih investicija. Kroz zajedničke politike, kao što su regulacije tržišta, industrijska i fiskalna usklađenost, te stabilnost monetarne politike, članice integracija mogu kreirati povoljan investicioni ambijent. Zajednička tržišta i uklanjanje prepreka za investicije često rezultiraju većim prilivom stranih kapitala, dok zemlje koje nisu deo tih integracija imaju više poteškoća u privlačenju ulaganja, naročito zbog političke i ekonomske nestabilnosti. Bez jasne strategije za integraciju u globalne ekonomske tokove, ove zemlje često nisu u mogućnosti da izgrade poverenje među investitorima.

Još jedna ključna prednost integrisanih zemalja je potencijal za brži ekonomski rast i razvoj. Zajednička industrijska, regionalna i monetarna politika omogućava veću efikasnost u alokaciji resursa, što smanjuje ekonomske distorzije i poboljšava konkurentnost tržišta. Efektivna koordinacija politika među zemljama članicama smanjuje neefikasnosti koje bi se mogle pojaviti ako svaka zemlja zasebno razvija svoje ekonomske strategije. S druge strane, zemlje koje nisu deo integracija suočavaju se s izazovima poput ograničenog pristupa većim tržištima, uskih sektora i većih operativnih troškova, što usporava njihov ekonomski rast. Zbog manjih tržišta i nedostatka integracije sa susednim ekonomijama, takve zemlje često ne koriste prednosti sinergije koja dolazi sa širenjem zajedničkog tržišta. U kontekstu socijalnih politika, integrisane zemlje imaju prednost u koordinaciji svojih politika, što omogućava ravnomerniju raspodelu ekonomskog prosperiteta i smanjenje socijalnih tenzija. Sposobnost usklađivanja socijalnih sistema, kao što su penzioni fondovi, zdravstvena zaštita, nezaposlenost i druge

¹⁰⁸ Trivić, J. (2024). Komparativna analiza ekonomskog razvoja i kvaliteta života u zemljama regiona u odnosu na odabrane zemlje Evropske unije. *Financing-naučni časopis za ekonomiju*, 15(1), 23-37.

socijalne usluge, čini ove zemlje stabilnijim i smanjuje rizik od socijalnih nemira. Kroz integraciju, moguće je smanjiti unutrašnje razlike među regionima i građanima, jer se usklađuju standardi i pristupi u politici zapošljavanja i socijalne sigurnosti. Nasuprot tome, zemlje koje nisu deo integracija često imaju veće teškoće u implementaciji ovih politika, što može dovesti do dubljih socijalnih problema i ekonomskih nejednakosti. Takve zemlje se suočavaju s izazovima u oblasti javnih usluga, obrazovanja, zdravstva i drugih ključnih sektora, što dovodi do veće socijalne nesigurnosti i migracija radne snage. Ključni faktori za uspeh ekonomske integracije obuhvataju makroekonomsku stabilnost, političku stabilnost i kontinuitet reformskih procesa, harmonizaciju socijalnih politika, zajedničke industrijske i regionalne politike, kao i usklađivanje monetarnih politika. Razlike između integrisanih zemalja i onih koje nisu deo tih integracija ogledaju se u višim nivoima konkurentnosti na globalnom tržištu, većoj privlačnosti za strane investicije, bržem ekonomskom rastu i razvoju, kao i efikasnijoj koordinaciji socijalnih i ekonomskih politika. Integrisane zemlje uživaju koristi od zajedničkog tržišta, zajedničke valute i usklađenih politika koje omogućavaju veći ekonomski razvoj i bolju socijalnu koheziju, dok zemlje koje nisu deo tih procesa ostaju izložene višim rizicima, manjoj konkurentnosti i većim troškovima u svim aspektima ekonomskog života.

DEO VII

7. Zaključna razmatranja

Glavni ciljevi ovog istraživanja bili su da se analiziraju koristi i troškovi koji proizlaze iz ulaska u EMU, kao i faktori koji utiču na optimalnost ovog procesa, s posebnim naglaskom na ekonometrijske modele koji su korišćeni za kvantitativnu analizu ekonomskih varijabli i prednosti ovog pristupa.

Analizom ekonomskih efekata pristupanja EMU, utvrđeno je da integracija u ovu zajednicu donosi značajne koristi, koje se ogledaju u stabilizaciji inflacije, smanjenju kamatnih stopa, povećanju stranih direktnih investicija, kao i generalnom poboljšanju makroekonomske stabilnosti. Naime, članstvo u EMU omogućava zemljama članicama bolje uslove za privlačenje stranih investicija, smanjenje valutnih rizika i veću trgovinsku integraciju unutar zajedničkog tržišta, što sve doprinosi dugoročnoj ekonomskoj stabilnosti. Ipak, ovo istraživanje je istaklo i značajne izazove i troškove povezane s procesom integracije, među kojima se posebno izdvaja smanjenje fiskalne i monetarne autonomije zemalja članica. Proces pristupanja EMU podrazumeva stroge fiskalne discipline i obavezivanje na određene ekonomske politike koje mogu ograničiti prostor za nacionalnu samostalnost u donošenju ekonomskih odluka.

Jedan od ključnih faktora koji utiču na optimalnost ulaska u EMU odnosi se na spremnost zemalja da preduzmu neophodne ekonomske i institucionalne reforme, kao i na njihovu sposobnost da usklade svoje politike sa standardima EU. U ovom kontekstu, razmatrani su makroekonomski, politički i društveni faktori koji čine osnovu za analizu optimalnosti pristupanja. Važno je napomenuti da su zemlje koje su uspele da sprovedu strukturne reforme, posebno u oblastima fiskalne discipline i konkurentnosti, postigle bolje rezultate u smislu stabilnosti i rasta ekonomije nakon ulaska u EMU. S druge strane, zemlje koje nisu uspele da implementiraju ove reforme suočile su se sa značajnim izazovima u procesu integracije.

U okviru kvantitativne analize, korišćeni ekonometrijski modeli, posebno panel regresije, omogućili su detaljno ispitivanje odnosa između različitih makroekonomskih varijabli, kao što su bruto domaći proizvod (BDP), inflacija, nezaposlenost i strani direktni investicioni prilivi. Ovi modeli su ukazali na to da je ulazak u EMU značajno uticao na stabilizaciju ključnih ekonomskih pokazatelja, dok je istovremeno pružio temelje za

dugoročni ekonomski rast. Rezultati analize pokazuju da zemlje koje su uspele da implementiraju potrebne ekonomske reforme pre pristupanja EMU, kao i da harmonizuju svoje fiskalne i monetarne politike sa standardima EU, ostvaruju bolje ekonomske rezultate u postpristupnom periodu. Na osnovu primene panel modela, koji je korišćen na način koji se u literaturi retko susreće, došli smo do ubedljivog rezultata: za analiziranu zemlju, koja je označena kao zemlja 85,1%, optimalnost pristupanja EMU iznosi 85,1%. Ovaj rezultat potvrđuje visok nivo usklađenosti ekonomskih, političkih i institucionalnih faktora koji bi omogućili uspešan ulazak u Eurozonu, kao i dugoročne koristi koje bi zemlja ostvarila kroz stabilizaciju ekonomskih parametara i poboljšanje konkurentnosti. Ovaj pristup, koji se temelji na kombinaciji rigoroznih statističkih metoda i upotrebi specifičnih modela za procenu optimalnosti ulaska u EMU, predstavlja značajan doprinos literaturi. Sama analiza je, stoga, u velikoj meri originalna, a rezultati koje smo postigli mogu poslužiti kao osnova za dalja istraživanja u ovoj oblasti. Takođe, ovi nalazi pružaju važne smernice za donošenje informisanih odluka u vezi sa politikama proširenja Evropske unije i omogućavaju bolju predikciju dugoročnih efekata članstva za zemlje koje su na putu integracije. Zaključci izvedeni iz ovog istraživanja imaju potencijal da služe kao referenca za sve zemlje koje razmatraju pristupanje EMU, s obzirom na specifične ekonomske i političke izazove s kojima se susreću tokom ovog procesa. Primena ekonometrijskih modela, kakav je korišćen u ovom radu, predstavlja korisnu metodološku osnovu za analizu sličnih ekonomskih integracija i može biti korišćena u budućim istraživanjima, koja bi mogla doprineti daljem razumevanju procesa pristupanja Evropskoj uniji i njenih monetarnih politika.

Komparativna analiza, koja je uključivala upoređivanje zemalja koje su postale članice EMU sa onima koje nisu, omogućila je uvid u ključne razlike u ekonomskim performansama. Zemlje koje su postale članice EMU, kao što su baltičke države, Slovenija i Hrvatska, bile su u mogućnosti da poboljšaju svoju ekonomski integraciju u Evropski prostor, čime su postigle značajan napredak u smanjenju ekonomskih rizika, posebno u pogledu kamatnih stopa i inflacije. S druge strane, zemlje koje nisu postale članice EMU, kao što su Poljska i Mađarska, i dalje imaju veći prostor za primenu nezavisnih fiskalnih i monetarnih politika, ali su suočene sa većim valutnim i tržišnim rizicima, kao i nižom ekonomskom stabilnošću na duži rok.

Sama disertacija doprinosi boljem razumevanju kompleksnosti ekonomskih integracija u EU, kao i izazova sa kojima se zemlje kandidatkinje suočavaju u procesu pristupanja Evropskoj monetarnoj uniji. Analiza koristi i troškova ulazjenja u EMU, kao i faktora koji utiču na optimalnost ovog procesa, predstavlja značajan doprinos u oblasti ekonomskih studija i politika integracije, i može poslužiti kao temelj za dalja istraživanja koja će doprineti unapređenju pristupnih politika EU i strategija za ekonomski razvoj zemalja u tranziciji.

7.1. Sumiranje glavnih rezultata istraživanja

Jedan od ključnih ciljeva ovog istraživanja bio je da se kroz primenu naprednih ekonometrijskih metoda analizira optimalnost pristupanja zemlje Evropskoj monetarnoj uniji, koristeći makroekonomske pokazatelje kao osnovu za procenu. U početnom delu analize sprovedena je panel regresija, čiji su rezultati pokazali da postoji visok stepen usklađenosti između ekonomskih faktora koji su ključni za uspešno pristupanje EMU. Kroz ovaj model, uzete su u obzir varijable kao što su bruto domaći proizvod, inflacija, nezaposlenost i strani direktni investicioni prilivi, a regresija je omogućila identifikaciju značajnih veza između tih faktora i stabilnosti ekonomije zemlje.

Panel analiza je dala jasne signale o tome da bi za zemlju koju analiziramo, pristupanje EMU bilo u visokom procentu optimalno, uzimajući u obzir trenutne ekonomske parametre. Ovaj prvi korak u analizi pružio je solidnu osnovu, međutim, kako bi se povećala preciznost i tačnost rezultata, pristupljeno je daljoj obradi podataka korišćenjem sofisticiranijeg modela — Markov Chain Monte Carlo (MCMC) modela. Korišćenje MCMC tehnike, koja je sprovedena uz pomoć Python programskog jezika, omogućilo je dublje razumevanje verovatnoće raznih ekonomskih scenarija i preciznije procene, jer ovaj metod omogućava simulaciju različitih mogućih stanja ekonomije i njihovo učešće u budućem ekonomskom okruženju.

Primena MCMC modela omogućila je detaljniju statističku obradu podataka, čime je povećana tačnost i pouzdanost naših procena. Ovaj metod je, u kombinaciji sa prethodnim regresionim analizama, doveo do zaključka da je za zemlju 85,1% optimalno da pristupi EMU, s obzirom na trenutnu ekonomsku situaciju i prednosti koje bi iz ovog procesa proizašle. Korišćenje Python-a omogućilo je efikasno rukovanje velikim količinama

podataka i implementaciju složenih statističkih testova, čime je omogućena izuzetno precizna procena koja nije bila moguća s klasičnim metodama analize.

Kroz ovaj dvostruki pristup — panel regresiju i MCMC simulacije — istraživanje je pokazalo ne samo tehničku tačnost, već i duboko razumevanje ekonomskih faktora koji utiču na optimalnost pristupanja EMU. Rezultati su potvrđeni višestrukim metodama analize, što doprinosi većoj verodostojnosti zaključaka. Ovaj istraživački pristup, koji se oslanja na složene ekonometrijske metode i moderne statističke alate, predstavlja značajan doprinos u analizi procesa pristupanja EMU, pružajući uvid u to kako različiti ekonomski faktori mogu uticati na dugoročnu stabilnost i prosperitet zemlje. Ovi nalazi ne samo da potvrđuju ekonomske prednosti integracije, već i osvetljavaju izazove s kojima se zemlja suočava u tom procesu, čineći ih korisnim za formulaciju budućih politika u okviru pristupnog procesa zemalja kandidata za članstvo u Evropskoj uniji.

Nakon završene kvantitativne analize, koja je obuhvatila rigoroznu obradu makroekonomskih pokazatelja putem regresije i MCMC modela, prešli smo na analizu socio-ekonomskih aspekata, koji igraju ključnu ulogu u svakom procesu ekonomske integracije, uključujući pristupanje Evropskoj monetarnoj uniji. Ovi aspekti su od presudne važnosti jer politička stabilnost, socijalna kohezija i podrška građana mogu značajno uticati na uspeh celokupnog procesa integracije, te je stoga bilo neophodno detaljno istražiti kako socio-ekonomski faktori oblikuju mišljenje javnosti i njihove reakcije na takve velike ekonomske promene. Za analizu socio-ekonomskih aspekata korišćen je ekonomski test koji se temelji na analizi talasa istraživanja, koji omogućava procenu uticaja socijalnih i ekonomskih faktora na stavove i ponašanja građana u vezi sa ekonomskim integracijama. Ovaj test, specifično dizajniran za identifikaciju promena u javnom mnjenju tokom različitih faza ekonomskih integracija, pružio nam je korisne uvide u to kako različite socijalne grupe doživljavaju prednosti i izazove ulaska u EMU. Na osnovu ovih podataka, jasno je da socio-ekonomski faktori, kao što su obrazovni nivo, prihodi, starosna struktura i regionalna razvijenost, imaju značajan uticaj na nivo podrške građana prema evropskim integracijama.

Korišćenjem ovog testa, istraživanje je pokazalo da je podrška građana ključna za dugoročnu održivost procesa integracije. Ako većina stanovništva smatra da će integracija doneti ekonomske koristi, smanjenje nezaposlenosti i veće investicije, veća je verovatnoća da će proces biti uspešan. S druge strane, nedostatak podrške, izazvan

strahom od gubitka suvereniteta ili percepcijom ekonomskih gubitaka, može ozbiljno ugroziti samu efikasnost integracijskih procesa. Ovaj nalaz potvrđuje da je uz ekonomske aspekte, od esencijalne važnosti posvetiti se i političkoj i socijalnoj dinamici unutar zemlje, koja je presudna za uspješno implementiranje ekonomskih politika povezanim sa članstvom u EMU. Na osnovu rezultata koji su dobijeni pomoću ovog testa, zaključeno je da je socio-ekonomski aspekt ključan faktor u svakoj ekonomskoj integraciji. Podrška građana nije samo preduslov za uspješan početak procesa integracije, već i za održavanje stabilnosti u post-integracijskom periodu. Na primer, zemlje koje su prošle kroz uspješnu integraciju u EMU, kao što su baltičke zemlje, imaju visok stepen socijalne kohezije i političke stabilnosti, što je omogućilo da veći deo stanovništva prihvati promene kao neophodne za dugoročni ekonomski prosperitet. S druge strane, nedostatak ovakve podrške može dovesti do političkih i društvenih tenzija koje mogu ugroziti i ekonomske, ali i političke koristi od članstva. Rezultati naglašavaju važnost socijalne dimenzije u ekonomskim integracijama, koja se često zanemaruje u tradicionalnim ekonomskim modelima. Zbog toga je naš rad doprinos širem razumevanju kako socio-ekonomski faktori mogu oblikovati ishod ekonomskih integracija, pružajući korisne smernice za buduće politike i strategije, kako na nacionalnom, tako i na evropskom nivou.

Nakon završetka analize socio-ekonomskih aspekata, pristupili smo komparativnoj analizi, koja je predstavljala ključnu fazu u istraživačkom procesu. Ovaj segment istraživanja bio je usmeren na upoređivanje zemalja koje su postale članice Evropske monetarne unije (EMU) sa onima koje to nisu, sa ciljem da se identifikuju ključni faktori koji čine integraciju uspješnom. Uporedni okvir nam je omogućio da sagledamo kako različiti ekonomski, politički i socijalni faktori utiču na ishod procesa integracije, kao i na to koliko je usklađenost sa standardima EU i EMU od suštinske važnosti za dugoročni uspeh. U ovom kontekstu, zemlje koje su ušle u EMU, kao što su baltičke zemlje, Slovenija, i kasnije, Hrvatska, pokazale su značajan ekonomski napredak i stabilnost nakon pridruživanja, dok su zemlje koje nisu postale članice, poput zemalja Zapadnog Balkana i određenih novih članica EU, nastavile suočene sa ekonomskim izazovima koji su u velikoj meri rezultat sporijeg usklađivanja sa ekonomsko-monetarnim kriterijumima. Razumevanje ovih razlika je ključno za analizu faktora koji čine proces integracije uspješnim, a na osnovu uporedne analize, identifikovani su nekoliko ključnih faktora koji su presudni za postizanje uspeha u procesu integracije u EMU.

Prvi i najvažniji faktor koji je identifikovan jeste ekonomska stabilnost. Zemlje koje su uspešno pristupile EMU bile su u stanju da stabilizuju svoju ekonomiju pre nego što su se pridružile, kroz svesno sprovođenje fiskalnih i monetarnih reformi. Kroz implementaciju makroekonomskih politika koje su omogućile kontrolu inflacije, smanjenje fiskalnog deficita i jačanje valutne stabilnosti, ove zemlje su stvorile temelj za održiv rast u okviru EMU. S druge strane, zemlje koje nisu uspele da ostvare ove reforme suočavaju se sa višim nivoima nezaposlenosti, inflacije i fiskalnog deficita, što predstavlja prepreke za njihov prijem u EMU i smanjuje šanse za dugoročni ekonomski razvoj.

Drugi ključni faktor koji je došao do izražaja u komparativnoj analizi jeste institucionalna pripremljenost. Zemlje koje su uspešno integrisane u EMU bile su spremne da implementiraju ne samo ekonomske, već i institucionalne reforme koje su omogućile bolju efikasnost i transparentnost u njihovim ekonomijama. Ove reforme obuhvatile su modernizaciju pravnih i regulatornih sistema, poboljšanje vladavine prava i povećanje političke stabilnosti, čime je povećana i privlačnost tih zemalja za strane investicije. Sa druge strane, u zemljama koje nisu pristupile EMU, slabosti u institucionalnim okvirima, uključujući problematiku vladavine prava, nedostatak transparentnosti i političku nestabilnost, stvorile su značajne prepreke za postizanje ekonomske stabilnosti i dugoročne konkurentnosti na tržištu.

Treći ključni faktor koji je proizašao iz naše analize jeste socijalna kohezija i politička volja za reformama. Zemlje koje su uspešno postale članice EMU često su imale snažnu političku volju za sprovođenjem potrebnih reformi, čak i u uslovima socijalnih i ekonomskih pritisaka. U ovim zemljama, političke elite su bile sposobne da prevaziđu unutrašnje političke razlike i postignu konsenzus u vezi sa ključnim pitanjima koja su omogućila evropske integracije. U zemljama koje nisu ušle u EMU, međutim, politička volja za sprovođenjem integracionih reformi bila je često oslabljena, što je dovelo do odlaganja ili odustajanja od ključnih ekonomskih i političkih promena potrebnih za usklađivanje sa zahtevima EU.

Zanimljivo je da je na osnovu komparativne analize postalo jasno da geografski položaj takođe igra značajnu ulogu u procesu integracije. Zemlje koje se nalaze u neposrednoj blizini EU, kao što su baltičke zemlje, Slovenija i Hrvatska, imale su veću političku motivaciju i ekonomsku stimulaciju za pridruživanje Uniji, dok su zemlje koje se nalaze

dalje od EU, kao što su zemlje Balkana, imale duži i zahtevniji put prema integraciji. Geografska blizina omogućava lakšu trgovinsku povezanost, brži prilaz tržištima EU, kao i bržu implementaciju evropskih standarda i propisa.

Nadalje, možemo zaključiti da je za uspeh integracije u EMU presudno usmeriti se na obavezne reformske procese. Zemlje koje su uspešno završile proces pristupanja provele su duboke reforme u sektoru javnih finansija, tržišta rada i zakonodavne infrastrukture. Pristupanje EMU zahteva usklađivanje sa ekonomskim i političkim standardima koje Unija postavlja, a zemljama koje ne sprovedu ove reforme često je onemogućeno postizanje punog integracijskog potencijala. Reformisanje tržišta rada, smanjenje javnih dugova, kontrola inflacije i poboljšanje efikasnosti u administraciji i vladavini prava ključni su za postizanje konkurentnosti i efikasnosti koje su nužne za uspešnu integraciju. Komparativna analiza između zemalja koje su postale članice EMU i onih koje to nisu, jasno je pokazala da je uspeh integracije uveliko zavisio od kombinacije ekonomske stabilnosti, institucionalne pripremljenosti, političke volje za reformama i socijalne kohezije. Svaka od ovih komponenti je ključna za postizanje trajnih koristi od članstva u EMU, a zemlje koje su u ovom procesu uspele da usklade ove faktore, ostvarile su značajan ekonomski napredak. Ovi nalazi pružaju neophodne smernice za zemlje koje se još uvek nalaze na putu ka članstvu u EU i EMU, ukazujući na to da je integracija proces koji zahteva sveobuhvatan pristup i spremnost na sveobuhvatne ekonomske i političke reforme.

Na samom početku istraživanja, pruženi su novi uvidi u teorijski okvir koji se odnosi na Evropsku monetarnu uniju (EMU) i Evropsku uniju (EU), kako bi se bolje razumeo kompleksan proces integracije i ekonomskih prilika koje ovaj proces nudi. Kroz detaljno razmatranje različitih teorijskih pristupa i ekonomskih modela, istraženo je šta za svaku zemlju predstavlja potencijalni trošak, a šta korist u procesu pridruživanja EU i EMU. Razumevanje ovih faktora bilo je ključno za izradu osnovnih hipoteza koje su formulisane na početku istraživanja, kao i za kasniji razvoj kvantitativnih i kvalitativnih analiza. U kontekstu troškova pridruživanja, jedan od prvih aspekata koji je razmotren jeste potencijalna gubitak ekonomske autonomije. Pridruživanjem EU i, kasnije, EMU, zemlje moraju da se usklade sa određenim ekonomskim, fiskalnim i monetarnim pravilima koja značajno ograničavaju njihovu sposobnost donošenja samostalnih odluka u ovim područjima. Ovaj proces, iako neophodan za dugoročni ekonomski stabilitet, može biti

shvaćen kao ozbiljan trošak za zemlje u tranziciji, koje gube delimičnu kontrolu nad sopstvenom monetarnom politikom, kamatnim stopama, kao i valutnim kursom. Takođe, kroz pristupanje, zemlje moraju da implementiraju brojne strukturne reforme koje mogu biti politički i ekonomski bolne, uključujući smanjenje subvencija, smanjenje fiskalnog deficita, povećanje efikasnosti administrativnih struktura i jačanje konkurentnosti tržišta rada. Ove reforme često donose kratkoročne ekonomske troškove, kao što su porast nezaposlenosti ili smanjenje socijalnih izdataka, što može izazvati protivljenje u domaćoj javnosti.

Sa druge strane, koristi od pridruživanja EMU i EU za zemlje u procesu integracije su višestruke i obuhvataju širok spektar ekonomskih i političkih faktora. Prvo, ulazak u EU i EMU omogućava zemljama pristup internacionalnim tržištima i povećanje trgovinske razmene sa ostalim članicama Unije, čime se stvara mogućnost za ubrzanje privrednog rasta. Tržište EU pruža ogromnu priliku za izvoz, kao i lakši pristup stranim investicijama, što je ključno za zemlje u tranziciji koje nastoje da unaprede svoju industrijsku bazu i privuku kapital. Kroz pristup zajedničkom tržištu i uvođenje jedinstvenih ekonomskih standarda, zemlje postaju konkurentnije, što vodi ka povećanju proizvodnje, boljoj raspodeli resursa i ekonomskom prosperitetu.

Kao druga velika korist, pridruživanje EMU donosi stabilnost valute i snižavanje kamatnih stopa, što ima značajan uticaj na privredne aktivnosti. Zajednička valuta, euro, omogućava bolju zaštitu od valutnih fluktuacija i smanjuje transakcijske troškove u međunarodnoj trgovini, dok istovremeno doprinosi smanjenju inflacije i većoj predvidljivosti ekonomskih kretanja. To omogućava povoljnije uslove za investicije i dugoročne ekonomske planove, čime se dodatno povećava konkurentnost zemalja koje su pristupile EMU. Takođe, članstvo u EMU omogućava zemljama pristup finansijskim tržištima EU pod povoljnijim uslovima, čime se smanjuje kamatni rizik i omogućava niži nivo zaduživanja.

Jedna od značajnih koristi koju su zemlje članice ostvarile nakon pridruživanja EU i EMU je povećanje političke stabilnosti. Proces integracije je često praćen implementacijom reformi u oblasti vladavine prava, borbe protiv korupcije, kao i usklađivanja sa zakonodavnim i institucionalnim normama EU. Ove reforme ne samo da jačaju unutrašnju stabilnost, već i povećavaju međunarodni kredibilitet zemlje, čineći je atraktivnijom za investitore i međunarodne partnere. Takođe, političke reforme koje se

sprovode u procesu pridruživanja omogućavaju zemljama da izgrade jače institucije i poboljšaju kvalitet upravljanja, što ima dugoročne pozitivne efekte na celokupni društveni i ekonomski razvoj.

U vezi sa socijalnim aspektima, proces integracije omogućava i veće povećanje životnog standarda. Kroz uvođenje evropskih socijalnih standarda, poboljšanje prava radnika, kao i unifikaciju zdravstvenih i obrazovnih sistema, članice EU mogu poboljšati uslove života svojih građana. Ovi socijalni benefiti, iako nisu odmah očigledni, postepeno se manifestuju kroz bolju dostupnost kvaliteta usluga i veću ekonomsku sigurnost za građane. Takođe, članstvo u EU često donosi povećanje socijalne kohezije, jer članstvo u zajednici kao što je EU doprinosi smanjenju socijalnih i ekonomskih razlika unutar zemlje.

Kroz istraživanje je dokazano da je proces integracije u EU i EMU u osnovi dvosmerni proces koji nosi sa sobom značajne izazove, ali i velike mogućnosti za zemlje koje su spremne da sprovedu potrebne reforme. Iako proces može biti zahtevan i sa početnim troškovima, koristi koje zemlje mogu ostvariti u dugoročnom periodu, uključujući ekonomski rast, stabilnost, i političku koheziju, značajno prevazilaze inicijalne teškoće. Pruženi su tako novi uvidi u to kako svaki zemljama može da sagleda ove koristi i troškove kroz specifičan ekonomski, politički i društveni okvir koji im je na raspolaganju.

7.2. Preporuke na osnovu dobijenih rezultata za politike ulaska u EMU

Na osnovu detaljnih i sveobuhvatnih rezultata koji su proizašli iz sprovedenih kvantitativnih i kvalitativnih analiza, kao i uporednih studija koje su se fokusirale na zemlje koje su već postale članice Evropske monetarne unije i na one koje to nisu, možemo uputiti nekoliko ključnih preporuka za zemlje koje teže pristupanju EMU. Ove preporuke temelje se na dubinskim analizama, među kojima su posebno značajni nalazi koji su dobijeni kroz korišćenje inovativnih ekonometrijskih modela, kao i kroz razumevanje socioekonomskih aspekata integracije. Naša istraživanja, kroz posebne statističke testove i regresije, kao i primenom MCMC modela u Python programskom jeziku, omogućila su nam da dođemo do konkretnih rezultata koji se odnose na optimalnost priključenja, gde je u našem slučaju za određenu zemlju veća verovatnoća koristi za priključenje u EMU u 85,1% slučajeva. Ovaj nalaz pruža jasne smernice za

zemlju koja razmatra pristupanje, kao i preporuke za strategiju i politikama koje treba primeniti tokom pripremnog procesa.

1. Reforme fiskalne politike i smanjenje javnog duga

Jedna od ključnih preporuka koje proizlaze iz istraživanja je neophodnost sprovođenja dubokih fiskalnih reformi. Na osnovu rezultata panel analize, koja je obuhvatila makroekonomske pokazatelje kao što su BDP, inflacija, nezaposlenost i fiskalni deficit, postalo je jasno da je za pristupanje EMU od presudne važnosti smanjenje javnog duga i usklađivanje fiskalne politike sa Mاستrihtskim kriterijumima. Regresiona analiza pokazuje da zemlje koje su uspešno smanjile javni dug, poboljšale fiskalnu stabilnost i postigle fiskalnu konsolidaciju, postižu bolji ekonomski okvir za integraciju u EMU, što dodatno potvrđuje i sam model koji predviđa 85,1% optimalnosti za zemlju koja ispunjava ove fiskalne uslove.

Zemljama kandidatima se savetuju sveobuhvatne fiskalne reforme, koje podrazumevaju efikasnu kontrolu javne potrošnje, povećanje poreskih prihoda kroz modernizaciju poreskog sistema, kao i usmeravanje na fiskalnu disciplinu i dugoročnu održivost. Takođe, preporučuje se sprovođenje transparentnih i održivih politika koje omogućavaju smanjenje deficita i duga, kao i usmeravanje fiskalne politike ka rastu u investicijama i društvenim programima.

2. Jačanje institucionalnog okvira i pravne sigurnosti

Na osnovu analize socioekonomskih faktora, postalo je evidentno da je osnaživanje institucionalnog okvira ključni faktor za uspešnu integraciju u EMU. Jedan od osnovnih preduslova za priključenje EU i EMU jeste postizanje visoke pravne sigurnosti, transparentije i efikasnosti administrativnih institucija. Kroz našu analizu socioekonomskih faktora, koja je uključivala testove koji su usmereni na političku stabilnost, vladavinu prava i korupciju, došli smo do zaključka da je jačanje institucija jedan od glavnih preduslova za uspeh svakog kandidata za EMU.

Preporučuje se da zemlje u procesu pristupanja EMU, osim što će uskladiti svoju fiskalnu i ekonomsku politiku sa standardima EU, provedu temeljne reforme u oblasti javnih institucija, sa posebnim naglaskom na unapređenje vladavine prava i efikasnost javne uprave. Takođe, preporučuje se postizanje potpune transparentnosti u javnim nabavkama i smanjenje korupcije, kako bi se stvorio stabilan institucionalni okvir za dalji ekonomski razvoj.

3. Unapređenje konkurentnosti i privlačenje investicija

Kroz kvantitativnu analizu, koja je obuhvatila ključne ekonomske pokazatelje, kao što su inflacija, nezaposlenost i priliv stranih direktnih investicija, jasno je da jačanje konkurentnosti zemlje ima ključnu ulogu u procesu ulaska u EMU. Uzimajući u obzir prednosti pristupa zajedničkom tržištu EU, zemlje koje žele da postanu članice EMU moraju se fokusirati na povećanje privredne konkurentnosti kroz povećanje tehnološke inovacije i razvoj ključnih sektora kao što su IT, zelene tehnologije i energetska efikasnost.

Preporučuje se implementacija politika koje će omogućiti povećanje konkurentnosti kroz poboljšanje obrazovnog sistema, ulaganje u istraživanje i razvoj, kao i stvaranje boljih uslova za strane investicije. Takođe, zemlje kandidati treba da obezbede dugoročne podsticaje za mala i srednja preduzeća i modernizaciju industrijskog sektora, koji je ključan za privlačenje investicija i generisanje novih radnih mesta.

4. Socijalna kohezija i građanska podrška procesu integracije

Kroz analizu socioekonomskih aspekata, jasno je da podrška građana i socijalna kohezija igraju ključnu ulogu u procesu integracije u EMU. Naša istraživanja su pokazala da socijalna stabilnost i prihvatanje integracije od strane građana imaju dubok uticaj na ekonomsku stabilnost i uspeh članstva. Korišćenjem metoda kao što su talasi istraživanja, koji su oslonjeni na društvene percepcije i stavove, zaključeno je da je uspeh svakog integracijskog procesa direktno povezan sa razumevanjem i prihvatanjem procesa od strane društva.

Zemljama koje ulaze u proces integracije u EMU preporučuje se da sprovedu informativne kampanje kako bi se omogućilo bolje razumevanje koristi i izazova koje članstvo nosi, čime će se stvoriti šira podrška građana za integraciju. Takođe, preporučuje se razvoj socijalnih politika koje će omogućiti ravnomernu raspodelu koristi od članstva, kako bi se izbegle socijalne nejednakosti koje bi mogle ugroziti dugoročnu stabilnost zemlje.

5. Usklađivanje sa dugoročnim evropskim ciljevima

U skladu sa rezultatima dobijenim kroz analize i komparativne studije, zemlje kandidatkinje za EMU treba da razvijaju dugoročne ekonomske strategije koje ne samo da zadovoljavaju fiskalne kriterijume, već i obuhvataju socijalne, ekološke i političke ciljeve EU. Na osnovu prednosti koje nudi pristup EMU, zemlje trebaju razvijati politike

koje neće samo doprineti ekonomskoj stabilnosti, već će obuhvatiti i zelene tehnologije, socijalnu pravdu i energetska efikasnost, kao i implementaciju evropskih standarda u svim oblastima.

Tabela 4: Preporuke ekonomskih politika u kontekstu pristupanja EMU

Oblast	Preporuka	Vremenski okvir	Obrazloženje
Fiskalna politika	Uspostavljanje fiskalnog okvira u skladu sa Mاستrihtskim kriterijumima	Kratkoročno	Zdrav fiskalni okvir ključan je za ispunjenje konvergencijskih kriterijuma i održanje stabilnosti nakon pristupanja. Potrebno je obezbediti glatku tranziciju prema ECB režimu, uključujući usklađivanje sa politikom kamatnih stopa.
Monetarna politika	Prilagoditi instrumente transmisije monetarne politike	Kratkoročno	Priliv stranih direktnih investicija je presudan za dugoročni rast i povećanje konkurentnosti.
Investiciona politika	Stabilizovati zakonodavni i regulatorni okvir	Srednjoročno	Mobilnost radne snage olakšava prilagođavanje šokovima u jedinstvenoj monetarnoj zoni.
Tržište rada	Povećati fleksibilnost tržišta rada kroz reforme radnog zakonodavstva	Dugoročno	

Izvor: samostalan rad autora

Preporučuje se da zemlje koje žele pristupiti EMU razvijaju politike održivog razvoja, koje integrišu ekološke standarde i socijalnu koheziju sa ekonomskim rastom. Takođe, zemlje treba da razvijaju i implementiraju strateške ciljeve koji će omogućiti dugoročnu stabilnost unutar EU i EMU, sa fokusom na neprekidnu reformu i prilagođavanje novim izazovima u evropskom i globalnom okruženju.

Na osnovu svih sprovedenih analiza, jasno je da je proces pristupanja Evropskoj monetarnoj uniji (EMU) složen, ali i ključan za dugoročnu ekonomsku stabilnost i politički razvoj svake zemlje. Integracija u EMU donosi mnoge koristi, kao što su povećanje privredne konkurentnosti, povećanje investicija, pristup zajedničkom tržištu i mogućnost učešća u donošenju ekonomskih i političkih odluka na evropskom nivou. Ipak,

da bi zemlja postigla uspešan ulazak u EMU, potrebna je ozbiljna predanost sprovođenju temeljnih ekonomskih, političkih i institucionalnih reformi koje omogućavaju usklađivanje sa zakonodavstvom i ekonomskim standardima Unije.

Analiza pokazuje da bi zemlja koja se pridružuje EMU trebala da izvede nekoliko ključnih koraka kako bi obezbedila dugoročnu održivost i stabilnost. Fiskalne politike moraju biti utemeljene na principima održivosti, transparentnosti i efikasnosti, dok institucionalni okvir treba biti čvrst, sa jasnim mehanizmima za praćenje i kontrolu budžetskog deficita i javnog duga. Proces pristupanja ne zavisi samo od makroekonomskih uslova, već i od politike usklađivanja sa evropskim standardima u oblasti prava, ekonomije i socijalne kohezije. Ove oblasti čine osnovu za stabilnost i sigurnost zemlje na njenom putu ka EMU.

Jedna od najvažnijih preporuka koja proizlazi iz analize odnosi se na uravnoteženje fiskalnih politika sa dugoročnim strategijama razvoja. Iako fiskalne discipline i smanjenje javnog duga predstavljaju ključne preduslove za pristupanje EMU, takođe je od suštinske važnosti razvijati i sprovoditi investicione politike koje podstiču industrijski rast, tehnološke inovacije i socijalnu stabilnost. Zemlja mora razviti politike koje omogućavaju ravnomernu raspodelu koristi od članstva u EMU, čime će se osigurati da koristi od integracije budu ravnomerno raspodeljene među svim sektorima društva.

Pokazuje se da je postizanje socijalne kohezije i građanske podrške ključ za uspeh svake zemlje koja se priprema za pristupanje EMU. Ovaj proces nije samo ekonomski izazov, već i sociopolitički poduhvat koji zahteva široku podršku građana i političku stabilnost. Građani moraju razumeti koristi koje dolaze sa članstvom u EMU, dok politika vlade mora osigurati društvenu inkluzivnost i ravnotežu u socijalnoj raspodeli koristi.

Na temelju rezultata do kojih smo došli, jasno je da bi zemlja, koja u procesu pristupanja EMU uspešno sprovede ove preporuke, mogla početi da oseća ekonomske benefite u periodu od tri do pet godina nakon ulaska u EMU. Ovaj period je neophodan kako bi se stabilizovali ekonomski pokazatelji, povećale strane direktne investicije, smanjila nezaposlenost, kao i inflacija, dok bi rast BDP-a postao održiv. Kroz primenu odgovarajućih politika i mehanizama koji omogućavaju brzi oporavak, zemlja može ostvariti maksimalne koristi od članstva, istovremeno smanjujući negativne efekte koji prate prvobitne faze integracije, kao što su kriza konkurentnosti ili kratkoročne socijalne nejednakosti.

Zemlje koje planiraju pristupanje EMU treba da prepoznaju ovaj proces kao sistemsku priliku za dugoročnu stabilnost, dok istovremeno primenjuju politike koje omogućavaju lakšu adaptaciju na promene koje sa sobom nosi članstvo u EU i EMU. Rezultati istraživanja pokazuju da je za zemlju koja se priprema za pristupanje EMU u 85,1% slučajeva zagantovano poboljšanje ekonomske situacije, što ukazuje na vrlo visok stepen optimalnosti i potvrđuje efikasnost odabranih politika i preporuka.

Ključni aspekt uspešne integracije u Evropsku monetarnu uniju ogleda se u sposobnosti zemlje kandidata da unapredi otpornost svoje ekonomije na eksterne šokove i osigura dugoročnu makroekonomsku stabilnost. Proces pristupanja zahteva temeljne strukturne reforme koje podrazumevaju jačanje institucionalnog kapaciteta, fiskalnu disciplinu i prilagođavanje ekonomske politike okvirima evrozone. Kako bi se minimizirali potencijalni rizici koji proizlaze iz gubitka monetarne suverenosti i ograničenih mehanizama za prilagođavanje asimetričnim šokovima, neophodno je uspostaviti čvrste fiskalne stabilizatore, uključujući automatske korektivne mehanizme za javne finansije i politike koje osiguravaju otpornost finansijskog sektora.

Harmonizacija privredne strukture sa standardima evrozone predstavlja ključan preduslov za makroekonomsku stabilnost nakon integracije. To podrazumeva diversifikaciju izvozne baze, unapređenje tehnološke konkurentnosti i povećanje produktivnosti kroz ciljne ekonomske reforme. Efikasna ekonomska integracija zahteva i fleksibilno tržište rada, koje može da apsorbuje strukturne promene i osigura održivu zaposlenost. Stoga je nužno sprovesti reforme obrazovnog sistema u cilju prilagođavanja potrebama tržišta rada u okviru EMU, kao i razviti programe prekvalifikacije i kontinuiranog stručnog usavršavanja. Dugoročna fiskalna održivost jedan je od najvažnijih izazova u procesu pristupanja EMU. Iako članstvo omogućava pristup zajedničkom tržištu kapitala i potencijalno povoljnijim uslovima finansiranja, neophodno je uspostaviti mehanizme koji garantuju odgovorno upravljanje javnim dugom i deficitom. Smanjenje fiskalne neravnoteže pre ulaska u EMU ključno je za obezbeđivanje potrebnog manevarskog prostora u slučaju potencijalnih ekonomskih izazova nakon pristupanja.

Sprovođenje ovih politika omogućava zemlji kandidatu da u srednjoročnom periodu – okvirno tri do pet godina nakon formalnog ulaska u EMU – oseti pozitivne ekonomske efekte integracije. U tom kontekstu, empirijski rezultati istraživanja ukazuju na visok stepen isplativosti pristupanja, pri čemu su kvantitativni pokazatelji ukazali da je u 85,1%

slučajeva integracija ekonomski opravdana. Ovi nalazi potvrđuju da adekvatne pripremne mere, sprovedene pre formalnog ulaska u EMU, značajno povećavaju šanse za postizanje dugoročne makroekonomske stabilnosti i održivog privrednog rasta.

7.3. Smernice za buduća istraživanja

Dalje produbljivanje razumevanja procesa ekonomske integracije i njegovih implikacija na makroekonomske performanse zahteva sistematičan pristup budućim istraživanjima, koja bi trebalo da obuhvate nekoliko ključnih dimenzija. Jedan od fundamentalnih pravaca istraživanja odnosi se na longitudinalnu analizu ekonomskih performansi zemalja koje su pristupile Evropskoj monetarnoj uniji u različitim vremenskim periodima. Komparativna analiza ovih iskustava može pružiti dragocene uvide u strukturne faktore koji su doprineli ekonomskoj stabilnosti i rastu određenih zemalja, dok su u drugim slučajevima izazvali makroekonomske nestabilnosti ili dugoročne strukturne rigidnosti. Ovakav analitički pristup omogućio bi identifikaciju ekonomskih politika koje su se pokazale kao najdelotvornije u procesu integracije, uz istovremeno sagledavanje potencijalnih rizika koji mogu ugroziti makroekonomsku stabilnost.

Poseban segment budućih istraživanja trebalo bi posvetiti analizi interakcije fiskalne politike i makroekonomske stabilnosti u uslovima monetarne integracije. Gubitak monetarne nezavisnosti nameće potrebu za preciznijim mehanizmima fiskalne koordinacije, što zahteva detaljno istraživanje optimalnih budžetskih pravila i strategija fiskalne prilagodljivosti u slučaju eksternih šokova. U tom kontekstu, istraživanja bi mogla produbiti razmatranje uloge fiskalnih automatskih stabilizatora u očuvanju stabilnosti nacionalnih ekonomija unutar EMU, uz poseban naglasak na fleksibilnost fiskalnog okvira i kapacitet javnih finansija da odgovore na potencijalne krize.

Jedan od ključnih pravaca daljih istraživanja trebalo bi da se odnosi na sociopolitičke aspekte ekonomske integracije, posebno u kontekstu percepcije građana o koristima i troškovima članstva u EMU. Ekonomska integracija nije isključivo tehnički proces zasnovan na makroekonomskim pokazateljima, već u značajnoj meri zavisi i od političke volje i javne podrške. S tim u vezi, neophodno je sprovesti detaljne analize dugoročnih promena u javnom mnjenju u zemljama koje su pristupile EMU, kako bi se identifikovali faktori koji utiču na percepciju građana o ekonomskoj i političkoj održivosti integracije. Dodatno, istraživanja bi trebalo da se usmere na analizu institucionalnih mehanizama koji

omogućavaju efikasnu komunikaciju sa javnošću i upravljanje očekivanjima građana u pogledu ekonomskih reformi koje prethode procesu monetarne integracije.

Od izuzetne važnosti za buduće analize jeste i istraživanje dugoročnih efekata članstva u EMU na tržište rada, produktivnost i strukturne promene unutar privrede. S obzirom na to da ekonomska integracija može imati diferencirane efekte na različite sektore privrede, neophodno je detaljno istražiti kako se članstvo u EMU odražava na dinamiku zapošljavanja, fluktuacije zarada i konkurentnost privrede u globalnim okvirima. Takođe, istraživanja bi trebalo da obuhvate i pitanje tehnološke konvergencije između zemalja članica, kao i načine na koje članstvo u EMU utiče na priliv stranih investicija i razvoj inovativnih industrija.

Dodatni pravac mogao bi da obuhvati pitanje optimalne strategije prelaska na evro, pri čemu bi se analizirale različite sekvencijalne strategije sprovođenja ekonomskih reformi pre i nakon formalnog usvajanja zajedničke valute. Poseban naglasak trebalo bi staviti na dinamiku prilagođavanja realnog sektora i uticaj pristupanja EMU na stabilnost bankarskog sektora i finansijskih tržišta. Empirijska analiza ranijih iskustava mogla bi pružiti koristan uvid u prednosti i izazove različitih strategija usvajanja evra, čime bi se obezbedila kvalitetnija osnova za ekonomsko planiranje u zemljama koje razmatraju članstvo u monetarnoj uniji. Sveobuhvatno sagledavanje ovih aspekata omogućilo bi kreiranje empirijski utemeljenih preporuka koje bi služile kao vodič kako za akademsku zajednicu, tako i za donosiocje odluka u oblasti ekonomske politike. Povezivanjem kvantitativnih ekonomskih analiza sa institucionalnim i sociopolitičkim istraživanjima moglo bi se postići dublje razumevanje procesa ekonomske integracije, što bi doprinelo oblikovanju strategija koje bi maksimizirale koristi članstva u EMU, uz istovremeno minimiziranje potencijalnih izazova.

Doprinos koji ovo istraživanje ostvaruje u oblasti ekonomske nauke i politike može se oceniti kao značajan, kako u pogledu metodološke inovativnosti, tako i u smislu konkretnih implikacija za zemlje koje razmatraju pristupanje Evropskoj monetarnoj uniji. Postavljanjem sveobuhvatnog analitičkog okvira za procenu optimalnosti monetarne integracije, istraživanje omogućava dublje razumevanje faktora koji oblikuju ekonomske tokove unutar EMU i identifikaciju ključnih preduslova za uspešan proces konvergencije. Upotrebom naprednih ekonometrijskih metoda osvetljeni su i strukturni odnosi između makroekonomskih varijabli, čime je istraživanje postavilo čvrste empirijske osnove za

donošenje ekonomskih politika zasnovanih na podacima. Ovakav metodološki pristup omogućava visok stepen preciznosti u analizi, čineći ga korisnim ne samo akademskim istraživačima, već i donosiocima odluka koji nastoje da oblikuju strategije ekonomskog razvoja u skladu sa realnim potencijalima i izazovima.

Jedan od najznačajnijih doprinosa ogleda se u interdisciplinarnom karakteru, koji prevazilazi strogo ekonomske okvire i uključuje sociopolitičke i institucionalne aspekte monetarne integracije. Time se omogućava celovitija evaluacija efekata EMU na nacionalne ekonomije, uzimajući u obzir ne samo makroekonomske performanse, već i društvene faktore, kao što su podrška građana i institucionalni kapaciteti. Ovaj pristup nudi sveobuhvatno sagledavanje izazova i koristi monetarne unifikacije, čime se istraživanje pozicionira kao referentni model za buduće analize ekonomskih integracija u različitim institucionalnim kontekstima.

Rezultati do kojih se došlo imaju dalekosežne implikacije za kreiranje strategija pristupanja EMU, jer pružaju empirijski zasnovane preporuke za sprovođenje politika koje bi omogućile maksimizaciju koristi od članstva, uz istovremenu minimizaciju rizika. Na osnovu analitičkih nalaza, može se zaključiti da se ekonomski benefiti integracije u najvećoj meri manifestuju u periodu od nekoliko godina nakon pristupanja, pri čemu se pozitivan efekat na makroekonomske performanse najintenzivnije oseća kroz poboljšanu investicionu klimu, smanjenje transakcionih troškova i veću finansijsku stabilnost.

Postavljajući nove standarde u analizi monetarnih integracija, doprinosi se, ne samo razumevanju dinamičkih procesa unutar EMU, već i pružanju konkretne preporuke koje mogu poslužiti kao vodič zemljama u procesu ekonomskog integrisanja.

Analiza nivoa integracije finansijskih tržišta, dostupnosti izvora finansiranja za mala i srednja preduzeća, kao i regionalnih dispariteta u pristupu kapitalu mogla bi doprineti boljem razumevanju uticaja EMU na investicione tokove i ekonomsku konvergenciju. U tom smislu, korisno bi bilo sprovesti empirijska istraživanja koja povezuju nivo finansijske integracije sa stopom ekonomskog rasta i inovativnošću zemalja članica.

Pored ekonomskih i institucionalnih aspekata, zeleno finansiranje i uloga održivih investicija unutar EMU predstavljaju sve relevantniji pravac za buduće analize. U svetlu evropskog Zelenog dogovora i sve veće potrebe za prelaskom ka klimatski neutralnoj ekonomiji, istraživanja bi mogla fokusirati pažnju na to u kojoj meri članstvo u EMU podstiče ili ograničava razvoj zelene tranzicije. Evaluacija efikasnosti postojećih

instrumenata zelene politike na nivou EU i njihova integracija u ekonomski okvir EMU mogla bi obogatiti teorijska i praktična znanja o transformaciji ka održivim ekonomijama unutar monetarne unije. U tom pravcu, buduća istraživanja trebalo bi usmeriti na ispitivanje integracije ESG kriterijuma u finansijske i regulatorne politike država članica EMU, kao i na procenu efekata uvođenja zajedničkih standarda održivog izveštavanja i „zelenih obveznica“ na tržišnu stabilnost, investicione tokove i dugoročnu ekonomsku otpornost. S obzirom na to da Evropska unija nastoji da postane globalni lider u borbi protiv klimatskih promena kroz instrumente kao što su EU Taksonomija održivih aktivnosti, Fit for 55 paket i Zeleni dogovor (Green Deal), članstvo u EMU može predstavljati institucionalni okvir koji dodatno podstiče implementaciju ovih politika. Istraživanja bi mogla da se fokusiraju na komparativnu analizu uspešnosti uvođenja zelenih fiskalnih instrumenata (npr. karbonskih poreza) među članicama EMU, kao i na interakciju između monetarne politike Evropske centralne banke i ciljeva klimatske neutralnosti.

Važniji pravaca istraživanja podrazumeva i analizu potencijalne uloge Evropske centralne banke u promicanju održivog finansiranja, uključujući mogućnosti da se klimatski rizici sistematski uključe u operacije monetarne politike, upravljanje portfeljem ECB i procenu finansijske stabilnosti. Istraživanja bi mogla evaluirati implikacije uvođenja klimatskih stres-testova i ESG rizika u regulatorni okvir banaka unutar EMU, čime bi se doprinelo jačanju otpornosti finansijskog sektora na ekološke šokove.

Važan segment mogao bi biti usmeren na efekte zelene tranzicije na ekonomski rast, konkurentnost i socijalnu koheziju u okviru EMU. U tom smislu, važno je proceniti da li zelene politike stvaraju simetrične ili asimetrične efekte među članicama monetarne unije, u zavisnosti od njihove industrijske strukture, nivoa energetske efikasnosti i institucionalne spremnosti za tranziciju. Ovakva istraživanja mogla bi doprineti oblikovanju preporuka za pravedniju raspodelu troškova zelene tranzicije i izgradnju kohezivnijeg i inkluzivnijeg modela ekonomskog rasta unutar EMU.

Integrisanjem zelene dimenzije u okvir budućih istraživanja, moguće je obogatiti postojeće analize novim kvalitetima, relevantnim za postpandemijski period i izazove 21. veka. Na taj način, monetarna unija se ne bi posmatrala isključivo kroz prizmu makroekonomske stabilnosti, već i kao mehanizam koji može doprineti transformaciji evropske ekonomije ka održivijem, otpornijem i inkluzivnijem modelu razvoja.

U tom svetlu, posebno intrigantan pravac daljih istraživanja predstavlja ispitivanje sinergije između digitalne i zelene tranzicije, kao dvojnog procesa transformacije evropskih ekonomija unutar okvira EMU. Evropska unija sve intenzivnije promovise integraciju digitalnih tehnologija kao alata za postizanje ciljeva održivog razvoja, pri čemu se digitalna rešenja koriste za optimizaciju energetske efikasnosti, pametno upravljanje resursima i transparentno praćenje sprovođenja ESG standarda. Buduće analize bi mogle rasvetliti na koji način digitalne inovacije – poput veštačke inteligencije, blockchain tehnologije itd. – doprinose operacionalizaciji klimatskih politika u zemljama članicama EMU, te koliko uspešno monetarna unija podstiče harmonizaciju digitalno-zelenih strategija među svojim članicama.

Poseban izazov u tom kontekstu jeste kreiranje koherentnog institucionalnog okvira koji bi omogućio istovremeno podsticanje digitalnih inovacija i postizanje klimatske neutralnosti, uz očuvanje makroekonomske stabilnosti i finansijske održivosti. Time se otvara prostor za razvoj novih istraživačkih modela koji integrišu indikator digitalne spremnosti sa indikatorima ekološke održivosti, čime bi se stvorila osnova za ocenu napretka država članica EMU u pravcu tzv. “dvojne konvergencije”.

Značajan doprinos bi mogla imati i analiza uloge Evropske centralne banke u podršci ovoj tranziciji, kroz potencijalno uvođenje mehanizama monetarne politike koji uvažavaju ESG kriterijume i podržavaju digitalno-zelene investicije. Uključivanje klimatskih i digitalnih rizika u modele procene makroekonomskih performansi otvara novu dimenziju u analizi otpornosti ekonomija unutar EMU, posebno u kontekstu sve izraženijih eksternih šokova koji zahtevaju brzu i adaptivnu institucionalnu reakciju.

Koncept digitalno-zelenih sinergija ne samo da proširuje postojeće okvire analize monetarne integracije, već i doprinosi redefinisanju kriterijuma konvergencije, uzimajući u obzir transformativne sile koje oblikuju budućnost evropske ekonomije. Ovo područje istraživanja pruža izuzetnu priliku za integraciju tehnoloških, ekoloških i makroekonomskih perspektiva u okviru jedinstvenog analitičkog pristupa, koji bi mogao poslužiti kao temelj za oblikovanje politika pogodnih za održiv i inkluzivan rast.

Kroz istraživanje se shvata da monetarna unifikacija nije isključivo tehničko-ekonomski proces, već zahteva široku društvenu prihvaćenost i poverenje u institucije koje sprovode reforme. Kreatori ekonomskih politika moraju stoga aktivno raditi na transparentnoj

komunikaciji koristi i izazova, kako bi obezbedili stabilan tranzicioni proces, čime bi se osnažio ekonomski razvoj zemlje u dugoročnom periodu.

DEO VIII

8. Spisak literature

1. Acocella, N. (2020). HOW TO REFORM THE EU AND EMU. *International Economics/Economia Internazionale*, 73(3).
2. Afxentiou, P. C. (2000). Convergence, the Maastricht criteria, and their benefits. *Brown J. World Aff.*, 7, 245.
3. Albonico, A., Cales, L., Cardani, R., Croitorov, O., Ferroni, F., Giovannini, M., ... & Vogel, L. (2017). The global multi-country model (GM): an estimated DSGE model for the euro area countries (No. 2017/10). *JRC Working Papers in Economics and Finance*.
4. Alesina, A., Barro, R. J., & Tenreyro, S. (2002). Optimal currency areas. *NBER macroeconomics annual*, 17, 301-345.
5. Alqaralleh, H. S., Canepa, A., & Muchova, E. (2025). Inflation synchronization and shock transmission between the eurozone and the non-euro CEE Economies: A wavelet quantile VAR approach. *The North American Journal of Economics and Finance*, 76, 102334.
6. Altavilla, C., Brugnolini, L., Gürkaynak, R. S., Motto, R., & Ragusa, G. (2019). Measuring euro area monetary policy. *Journal of Monetary Economics*, 108, 162-179.
7. Amisano, G., Giannini, C., Amisano, G., & Giannini, C. (1997). From var models to structural var models. *Topics in structural VAR econometrics*, 1-28.
8. André Cartapanis, Marie-Hélène Gagnon, Céline Gimet, Financially sustainable optimal currency areas, *Finance Research Letters*, Volume 58, Part A, 2023, 104059, ISSN 1544-6123.
9. Angino, S., & Secola, S. (2022). Instinctive versus reflective trust in the European Central Bank (No. 2660). *ECB Working Paper*.
10. Ardakani, O. M., Kishor, N. K., & Song, S. (2024). Does membership of the EMU matter for economic and financial outcomes?. *Contemporary Economic Policy*, 42(3), 416-447.
11. Artis, M. J. (2003). Reflections on the optimal currency area (OCA) criteria in the light of EMU. *International Journal of Finance & Economics*, 8(4), 297-307.

12. Artis, M. J. (2003). Reflections on the optimal currency area (OCA) criteria in the light of EMU. *International Journal of Finance & Economics*, 8(4), 297-307.
13. Asandului, M., Lupu, D., Maha, L. G., & Viorică, D. (2021). The asymmetric effects of fiscal policy on inflation and economic activity in post-communist European countries. *Post-Communist Economies*, 33(7), 899-919.
14. Azoia, A. D., Bação, P., & Duarte, A. P. (2020). The Great Illusion: The Euro Area as an Optimum Currency Area. *Smart Governments, Regions and Cities*, 273.
15. Backhouse, R. E. (2024). Obituary: robert Solow and economic modeling. *Erasmus Journal for Philosophy and Economics*, 17(1), 378-392.
16. Bagnai, A., & Mongeau Ospina, C. A. (2018). Monetary integration vs. real disintegration: single currency and productivity divergence in the euro area. *Journal of Economic Policy Reform*, 21(4), 353-367.
17. Bahman, R. (2024.); EVALUATING THE EURO AREA AS AN OPTIMUM CURRENCY AREA; Master thesis; TALLINN UNIVERSITY OF TECHNOLOGY School of Business and Governance.
18. Balassa, B. (2013). *The theory of economic integration (routledge revivals)*. Routledge.
19. Balassa, B. (2013). *The theory of economic integration (routledge revivals)*. Routledge.
20. Baldwin, R., & Wyplosz, C. (2022). *EBOOK The Economics of European Integration 7e*. McGraw Hill.
21. Bańkowski, K., Bouabdallah, O., Semeano, J. D., Dorrucci, E., Freier, M., Jacquinot, P., ... & Zorell, N. (2022). The economic impact of Next Generation EU: a euro area perspective. *ECB Occasional Paper*, (2022/291).
22. Barta, Z., Baccaro, L., & Johnston, A. (2024). Signaling virtue or vulnerability? The changing impact of EMU on government bond spreads. *Socio-Economic Review*.
23. Bartlett, W. (2018). The new kid on the block: Croatia's EU membership in the shadow of the Eurozone crisis. In *Central and Eastern Europe in the EU* (pp. 149-162). Routledge.
24. Bellamy, R., & Weale, A. (2017). Political legitimacy and European monetary union: contracts, constitutionalism and the normative logic of two-level games. In *European Integration in Times of Crisis* (pp. 113-130). Routledge.

25. Berkowitz, P., Monfort, P., & Pieńkowski, J. (2020). Unpacking the growth impacts of European Union Cohesion Policy: Transmission channels from Cohesion Policy into economic growth. *Regional Studies*.
26. Berkowitz, P., Monfort, P., & Pieńkowski, J. (2020). Unpacking the growth impacts of European Union Cohesion Policy: Transmission channels from Cohesion Policy into economic growth. *Regional Studies*.
27. Bocola, L., & Lorenzoni, G. (2020). Financial crises, dollarization, and lending of last resort in open economies. *American Economic Review*, 110(8), 2524-2557.
28. Boreiko, D. (2003). EMU and accession countries: Fuzzy cluster analysis of membership. *International Journal of Finance & Economics*, 8(4), 309-325.
29. Borz, G., Brandenburg, H., & Mendez, C. (2022). The impact of EU Cohesion Policy on European identity: A comparative analysis of EU regions. *European Union Politics*, 23(2), 259-281.
30. Burriel, P., & Galesi, A. (2018). Uncovering the heterogeneous effects of ECB unconventional monetary policies across euro area countries. *European Economic Review*, 101, 210-229.
31. Buterin, D., Drezgić, S., & Buterin, V. (2023). Changes in the tax structure and their impact on economic growth in the Republic of Croatia based on the VAR model. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 36(3).
32. Casagrande, S. (2021). Understanding EMU asymmetries and their economic and political implications. *Journal of European Economy*, 20(1), 69-92.
33. Chari, V. V., DAVIS, A., & Kehoe, P. J. (2020). Rethinking optimal currency areas. *Journal of Monetary Economics*, 111, 80-94.
34. Chatziapostolou, T., & Kosteletou, N. (2023). A VAR model for Fiscal Multipliers and the Future of Fiscal Policy in European Monetary Union. *Bulletin of Applied Economics*, 10(2), 1-15.
35. Ciraki, T., Vakanjac, D., Lulić, I. (2023). Hrvatski model uvođenja eura i njegova usporedba s modelima odabranih zemalja eurozone. *ET²eR – ekonomija, turizam, telekomunikacije i računarstvo*, Vol. V, No. 1,.
36. Claeys, G. (2017). How to build a resilient Monetary Union? Lessons from the Euro Crisis (No. 778). ADBI Working Paper.

37. Clas Wihlborg, Thomas D. Willett, 12 - Optimum Currency Areas Revisited on the Transition Path to a Currency Union, Editor(s): Clas WIHLBORG, Michele FRATIANNI, Thomas D. WILLETT, Contributions to Economic Analysis, Elsevier, Volume 204, 1991, Pages 279-297
38. Clichici, D. (2021). The Path to Euro Adoption: a Case Study of Slovenia and Slovakia. *Global Economic Observer*, 9(1).
39. Conti, A. M., Neri, S., & Nobili, A. (2017). Low inflation and monetary policy in the euro area (No. 2005). ECB Working Paper.
40. Čapek, J., Cuaresma, J. C., Hauzenberger, N., & Reichel, V. (2023). Macroeconomic forecasting in the euro area using predictive combinations of DSGE models. *International Journal of Forecasting*, 39(4), 1820-1838.
41. Data, W. (2022). European Values Study (EVS).
42. De Grauwe, P. (2020). *Economics of the monetary union*. Oxford University Press, USA.
43. De Grauwe, P. (2020). *Economics of the monetary union*. Oxford University Press, USA.
44. Del Negro, M., & Schorfheide, F. (2013). DSGE model-based forecasting. In *Handbook of economic forecasting* (Vol. 2, pp. 57-140). Elsevier.
45. Di Quirico, R. (2020). *A Europe Apart. History and Politics of European Monetary Integration* (Vol. 1, pp. 1-354). European Press Academic Publishing.
46. Dimitrijević, B., et al., (2016) *Ekonomska politika - regionalni aspekti*, Beograd: Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Beogradu.
47. Domenech, T., & Bahn-Walkowiak, B. (2019). Transition towards a resource efficient circular economy in Europe: policy lessons from the EU and the member states. *Ecological Economics*, 155, 7-19.
48. Donati, N. (2023). Under what conditions? How the narrative of EMU fiscal stability is reshaping Cohesion policy's EU solidarity. *Journal of European Integration*, 45(2), 293-308.
49. Dorrucci, E., Fidora, M., Gartner, C., & Zumer, T. (2021). The European exchange rate mechanism (ERM II) as a preparatory phase on the path towards euro adoption—the cases of Bulgaria and Croatia. *Economic Bulletin Articles*, 8.

50. Ehnts, D. H. (2016). *Modern monetary theory and European macroeconomics*. Routledge.
51. Eichengreen, B. (2007). *The breakup of the euro area* (Vol. 13393). Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.
52. Eichengreen, B., & Boltho, A. (2010). The economic impact of European integration. This page intentionally left blank, 267.
53. Emerson, M. (1992). *One market, one money: an evaluation of the potential benefits and costs of forming an economic and monetary union*. Oxford University Press.
54. Erker, E. (2024). Forecasting medical inflation in the European Union using the ARIMA model. *Public Sector Economics*, 48(1), 39-56.
55. Erol, K. O. (2020). *Taxation Systems in the EU: The Role of Economic Integration and Global Financial Crisis*.
56. Estella, A. (2021). The ‘Muting’ of the Stability and Growth Pact. *Cambridge Yearbook of European Legal Studies*, 23, 73-90.
57. EU (2024) Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU), Article 134. *Official Journal of the European Union*, C 202, 01.09.2024, pp. 1–390.
58. European Central Bank (2025) *Convergence Report 2025*. European Central Bank.
59. EVS (2009) *European Values Study 2009: Trends and Findings*, European Values Study Foundation.
60. Foresti, P., & Napolitano, O. (2022). Risk Sharing in the EMU: A Time-Varying Perspective. *JCMS: Journal of Common Market Studies*, 60(2), 319-336.
61. Fornaro, L. (2022). A theory of monetary union and financial integration. *The Review of Economic Studies*, 89(4), 1911-1947.
62. Frieden, J., & Walter, S. (2017). Understanding the political economy of the Eurozone crisis. *Annual review of political science*, 20(1), 371-390.
63. Gabauer, D. (2021). Dynamic measures of asymmetric & pairwise connectedness within an optimal currency area: Evidence from the ERM I system. *Journal of Multinational Financial Management*, 60, 100680.
64. Golemi, E., & Muço, K. (2020). Complementary currency as an instrument for economic development in the western Balkans. *SEER: Journal for Labour and Social Affairs in Eastern Europe*, 23(1), 77-90.

65. Gutiérrez-Díez, P. J., & Pål, T. (2023). Monetary policy models: lessons from the Eurozone crisis. *Humanities and social sciences communications*, 10(1), 1-19.
66. Hansen, M. N. J. H., Hansen, N. J., Toscani, F., Toscani, M. F. G., & Zhou, J. (2023). Euro area inflation after the pandemic and energy shock: Import prices, profits and wages. *International Monetary Fund*.
67. Hefeker, C. (2018). *Interest groups and monetary integration: The political economy of exchange regime choice*. Routledge.
68. Herbst, E. (2024). Forecasting with DSGE models. In *Handbook of Research Methods and Applications in Macroeconomic Forecasting* (pp. 126-155). Edward Elgar Publishing.
69. Herrera, R., Climent, F., Momparler, A., & Carmona, P. (2021). Can Euribor be fixed?. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 34(1), 2833-2852.
70. Hodson, D., Puetter, U., Peterson, J., & Saurugger, S. (Eds.). (2022). *The institutions of the European Union*. Oxford University Press.
71. Hohberger, S., Ratto, M., & Vogel, L. (2023). The macroeconomic effects of unconventional monetary policy: Comparing euro area and US models with shadow rates. *Economic Modelling*, 127.
72. Howarth, D., & Quaglia, L. (2021). Failing forward in Economic and Monetary Union: explaining weak Eurozone financial support mechanisms. *Journal of European Public Policy*, 28(10), 1555-1572.
73. Howarth, D., & Quaglia, L. (2021). One money, two markets? EMU at twenty and European financial market integration. In *Economic and Monetary Union at Twenty* (pp. 142-157). Routledge.
74. Howarth, D., & Quaglia, L. (2021). One money, two markets? EMU at twenty and European financial market integration. In *Economic and Monetary Union at Twenty* (pp. 142-157). Routledge.
75. Ipsos (2019) *Istraživanje javnog mnijenja o uvođenju eura*: Hrvatska narodna banka.
76. Jason, S., & Brown, K. (2020). Convergence criteria and the euro adoption process: Lessons from recent entrants. *European Economic Review*, 25, 78-91.

77. Jemberu, E. T., & Dehning, B. (2023). Joining a currency union to improve financial development and competitiveness: The case of Slovakia. *Journal of Competitiveness*.
78. Johnson, A., & Brown, K. (2020). Negotiating EU accession: Lessons from candidate countries. *Journal of European Integration*, 42(2), 189-210.
79. KUPCZYK, R. (2023). The impact of the economic crisis on the integration processes of the European Union in the light of the theory of optimum currency areas. *European Integration: Conditions, Essence and Consequences*, 259.
80. Mazelis, F., Motto, R., & Ristiniemi, A. (2023). Monetary policy strategies for the euro area: optimal rules in the presence of the ELB.
81. McKinnon, R. (2002). Optimum currency areas and the European experience. *Economics of Transition*, 10(2), 343-364.
82. McKinnon, R. (2005). Optimum currency areas and key currencies: Mundell I versus Mundell II (pp. 3-28). Deutscher Universitätsverlag.
83. Mealli, F. (2021). Currency Integration and Bilateral Trade: Evidence from the Eurozone. *Journal of Business and Economic Options*, 4(2), 30-34.
84. Milošević, A., & Hrnjaz, M. (2023). Regionalne ekonomske integracije Zapadnog Balkana: međunarodnopravni i ekonomski aspekti inicijative Otvoreni Balkan. *Beogradski međunarodnopravni krug*.
85. Molle, W. (2017). *The economics of European integration: theory, practice, policy*. Routledge.
86. Mongelli, F. P., & Vega, J. L. (2006). What effects is EMU having on the euro area and its member countries? An overview.
87. Mundell, R. A. (1961). A Theory of Optimum Currency Areas. *The American Economic Review*, 51(4), 657–665. <http://www.jstor.org/stable/1812792>
88. Neculita, M., & Micu, A. (2020). European Monetary Union. Convergences and Divergences in an Optimum Currency Area. *Annals of the University Dunarea de Jos of Galati: Fascicle: I, Economics & Applied Informatics*, 26(1).
89. Negri, F., Nicoli, F., & Kuhn, T. (2021). Common currency, common identity? The impact of the Euro introduction on European identity. *European Union Politics*, 22(1), 114-132.

90. Nerlove, M. (2000, June). An essay on the history of panel data econometrics. In *Proceedings of Ninth International Conference on Panel Data*, Geneva, Switzerland (p. 13).
91. Ögren, A. (2020). *Currency unions* (pp. 747-770). Springer Singapore.
92. Olsen, J., & McCormick, J. (2018). *The European Union: politics and policies*. Routledge.
93. Ölund, E. (2024). Is the Eurozone Beneficial?: An empirical analysis of the currency union's effects on trade within the EMU.
94. Păcurariu, R.L., Nan, L.M., Bacali, L., Birgovan, L.A. and Szilagyi, A., 2021. Comparative analysis of EU circular economy indicators. *Review of Management and Economic Engineering*, 20(2), pp.102–111.
95. Palić, I. (2025). Empirijska evaluacija pravila monetarne politike u DSGE modelu male otvorene ekonomije: slučaj Hrvatske. *Ekonomski pregled*, 76(1), 49-70.
96. Park, H., & Son, J. C. (2022). Dollarization, inflation and foreign exchange markets: A cross-country analysis. *International Journal of Finance & Economics*, 27(3), 2724-2736.
97. Pinder, J., & Usherwood, S. (2018). *The European Union: A Very Short Introduction*. Oxford University Press (58 – 71).
98. Pinsky, M., & Karlin, S. (2010). *An introduction to stochastic modeling*. Academic press.
99. Požega, Ž., Crnković, B., & Katolik Kovačević, A. (2023). The Attitudes Toward The Euro Adoption In Croatia. *Ekonomski pregled*, 74(4), 612-630.
100. Preda, D. (2017). *The History of the European Monetary Union: Comparing Strategies amidst Prospects for Integration and National Resistance* (Edition 1). Peter Lang International Academic Publishers.
101. Rovegno, L. and Vandenbussche, H., 2011. A comparative analysis of EU Antidumping rules and application. *IRES Discussion Papers*, 2011023.
102. Schilin, A. (2025). The euro area's favourite outsiders: Denmark and Sweden as laboratories for cooperative euro outsidership in the EU. In *Differentiated Integration in a Nordic Perspective* (pp. 58-77). Routledge.
103. Schneider, E., & Sandbeck, S. (2019). Monetary integration in the Eurozone and the rise of transnational authoritarian statism. *Competition & Change*, 23(2), 138-164.

104. Schweickert, R. (2001). Assessing the advantages of EMU-enlargement for the EU and the accession countries: a comparative indicator approach (No. 1080). Kiel Working Paper.
105. Scitovsky, T. (2013). Economic theory and western European intergration. Routledge.
106. Speck, C. (2017). Inflation anchoring in the euro area (No. 1998). ECB Working Paper
107. Start, H. D. I. Croatia: A Decade in Review and Its Impact: From EU Accession to Joining the Eurozone and the Schengen Area.
108. Steinhoff, B. (2024). The impact of the Euro on affordable residential construction in Romania in comparison to Croatia within the European Union. Educational Research (IJMCER), 6(4), 19-29.
109. Stiglitz, J. E., Fitoussi, J. P., Bofinger, P., Esping-Andersen, G., Galbraith, J. K., & Grabel, I. (2014). A call for policy change in Europe. Challenge, 57(4), 5-17.
110. Šváb, P. (2024). Two-country DSGE modelling of the euro area: A systematic literature review. World Economy and Policy (WEP), 3(1), 1-9.
111. Tavlas, G. S. (2004). Benefits and costs of entering the Eurozone. Cato J., 24, 89.
112. Tietmeyer, H. (2020). Financial and monetary integration: Benefits, opportunities and pitfalls. In Policy Makers on Policy (pp. 98-110). Routledge.
113. Trivić, J. (2024). Komparativna analiza ekonomskog razvoja i kvaliteta života u zemljama regiona u odnosu na odabrane zemlje Evropske unije. Financing-naučni časopis za ekonomiju, 15(1), 23-37.
114. Tuominen, T. (2024). European Stability Mechanism. In Research Handbook on Post-Pandemic EU Economic Governance and NGEU Law (pp. 65-79). Edward Elgar Publishing.
115. Vasiloiu, I. N. (2019). Expanding the Eurozone. The stage of economic convergence for Bulgaria, Czech Republic, Croatia, Hungary, Poland and Romania. Theoretical & Applied Economics, (4).
116. Velić, I., & Cvečić, I. (2024). Monetary Integration Effects on Foreign Direct Investments in New EU Member States. Journal of Economic Integration, 39(1), 55-85.
117. Vidman, T. (2022). Should Sweden apply for an EMU membership?.

118. Wallace, H., Pollack, M. A., Roederer-Rynning, C., & Young, A. R. (Eds.). (2020). Policy-making in the European Union. Oxford University Press, USA
119. Wilkie, A. D., & Şahin, Ş. (2019). Yet more on a stochastic economic model: Part 5: a vector autoregressive (var) model for retail prices and wages. *Annals of Actuarial Science*, 13(1), 92-108.
120. Zirojević, M. & Jelisavac, S. (2002) Evropska monetarna unija i evro, *Međunarodni problemi*, 54 (1-2), str. 99-114.