

Miroslav D. Stevanović*
Dragan Ž. Đurđević**

UDK 338.23:336.74(4-672EU)
005.334:334.7(497.11)
339.922(497.11:4-672EU)
DOI: 10.5937/MegRev2104129S
Stručni članak
Primljen 22.05.2021.
Odobren 14.06.2021.

PROBLEM EVROZONE U PROCESU EVROPSKE INTEGRACIJE SA ASPEKTA PLANIRANJA PREDUZETNIŠTVA U REPUBLICI SRBIJI***

Sažetak: *Situacija u evrozoni, u kojoj su neke od najrazvijenijih država, neumitno ima uticaj na planiranje individualnog preduzetništva u Srbiji, kao državi kandidatu za članstvo. U ovom članku analiziramo koliko je evrozona deo ekonomske integracije u Evropi ili rezultat tog procesa u okviru političkog procesa proširenja Evropske unije. U tom kontekstu, posmatramo motive integracije i proširenja, institucionalni okvir funkcionisanja monetarne unije i posledice na koncept evropske integracije. Analiza pokazuje da planiranje preduzetništva, danas, ne može da se osloni na monetarnu stabilnost koju obezbeđuju institucije zone evra i da postoji naznake podela u samoj Evropskoj uniji. Štaviše, neki od posmatranih problema ukazuju da je monetarna politika jedan od ključnih izvora nesuglasica unutar Evropske unije i da za sada nije izgledno da će biti obezbeđena realna monetarna stabilnost izvan računovodstvenih operacija Evropske i nacionalnih centralnih banaka. Zaključak koji proističe je da, dok Republika Srbija još uvek ima monetarni suverenitet, preduzetništvo, pre svega malo i srednje, mora da se orijentiše prvenstveno na unutrašnje resurse i da iznalazi unutrašnje modele koji će obezbediti tržišno usmeravanje kapitala, u čemu bi vodeću ulogu moglo da ima komorsko povezivanje.*

Ključne reči: *analiza rizika, evropska integracija, monetarni suverenitet, finansijalizam, slobodno tržište*

* Vanredni profesor, Pravni fakultet, Megatrend univerzitet, Beograd;
mstevanovic@megatrend.edu.rs

** Vanredni profesor, Pravni fakultet, Megatrend univerzitet, Beograd;
ddjurdjevic@megatrend.edu.rs

*** Ovaj rad je rezultat projekta FPBPS - Budućnost poslovanja u Srbiji. Projekat je pokrenut sporazumom Pravnog fakulteta Megatrend univerziteta sa Unijom poslodavaca Srbije.

1. Uvod

Da bi se ostvarivala uspešna preduzetnička delatnost, posebno na malom i srednjem nivou, pored subjektivnih odlika preduzetnika, neophodna je i mogućnost planiranja finansijskih uslova poslovanja. Imajući u vidu aktuelne pravce razvoja pravnog poretka Republike Srbije, koji se razvijaju pod uticajem Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju sa Evropskom unijom (EU), čini se neophodno da se u planiranje u preduzetničkoj delatnosti na duži rok u obzir uzima i dejstvo monetarnih aspekata evropske integracije.

U pravu i praksi Evropske unije primetna je težnja za stalnim prostornim proširenjem uticaja organizacije, bilo ugovornim aranžmanima ili prijemom novih država u članstvo. Koliko god da trenutno deo evropske političke, naučne i stručne javnosti ovu aspiraciju ocenjuje kao kontroverznu, čini se da proširenje jeste jedna od odlika koje odražava unutrašnju prirodu ove organizacije kojoj stremi Republika Srbija.

Posmatrano sa stanovišta preduzetničke delatnosti, kao jednog od činilaca društvene stabilnosti u smislu doprinosa zapošljavanju, inovativnosti, konkurentnosti, a time posredno kvalitetu života, predviđanje dejstva monetarnih aspekata evropske integracije se ispostavlja kao neophodan element racionalnog dugoročnog planiranja preduzetničke delatnosti.

Racionalno ocenjivanje potencijalnog dejstva monetarnih aspekata evropske integracije je složen misaoni postupak koji zahteva multidisciplinarni i interdisciplinarni pristup. U ovom radu je učinjen pokušaj da se doprinese delu postupka planiranja preduzetničke delatnosti koji je od značaja za pouzdanje u monetarne parametre i zahteve kojima je izložena u uslovima pristupanja. Imajući u vidu da pregovori o pristupanju predstavljaju usaglašavanje sa pravnim poretkom EU, težište je dato prepoznavanju dejstva trendova koji će uticati na monetarnu stabilnost i procedure same EU, na osnovu njihove uloge u razvoju i trenutnoj praksi same evropske integracije. U tom smislu, u ovom radu su analizirana tri faktora od značaja za determinisanje samih trendova, na osnovu kojih se može procenjivati i njihov dalji uticaj: unutrašnji pokretač evropske integracije, uticaj monetarnog aspekta na institucionalno organizovanje i aktuelni normativni pristup proširenju, kao instrumentu integracije.

U ovom radu, analiza se izvodi iz dve polazišne tačke. Prva je da teoretičari koji se bave Evropskom unijom i objašnjavaju i političari koji zagovaraju stremljenje organizacije na proširenje, prostor Republike Srbije podvode pod geostrateški termin „Zapadni Balkan“. Ono što oni određuju prostorno, suštinski čini pet država: Srbija, Crna Gora, Bosna i Hercegovina, Severna Makedonija i Albanija, od kojih svaka po logici stvari mora imati sopstvenu preduzetničku strukturu, od kojih su većina mali i srednji preduzetnici na nacionalnom nivou. Sa aspekta nacionalnog preduzetničkog sloja i interesa građana tih država, u okviru procesa proširenja EU od posebnog značaja su pitanja vezana za unapređenje društvene

stabilnosti, zbog čega primena tog procesa treba da obezbedi održivost, odnosno da obezbedi konkurentnost nacionalnog preduzetničkog staleža. Merilo konkurentnosti u procesu integracija, po logici stvari je vezano za institucionalne aranžmane i politike koji proističu iz primene valute EU, evra. Iz ovoga proističe drugo polazište, da primena i stalni razvoj jedinstvene zone plaćanja u evrima, koja omogućava vršenje međunarodnih transfera i plaćanja u EU, ukazuje da je u središtu projekta EU produbljivanje tržišnih integracija na kontinentu. Ne ulazeći u to koliko se na ovaj način podstiče privatna inicijativa, budi preduzetnički duh, inovativnost, napredak razvoja zasnovanog na znanju i tehnološkom napretku i posledično doprinosi otvaranju radnih mesta, ono što je relevantno jeste institucionalno ustrojstvo koje se u vezi sa tim razvija u procesu integracija.

Osnovni cilj analize je da se osvetle objektivni procesi koji determinišu razvoj okruženja za preduzetništvo, pre svega na malom i srednjem nivou, u uslovima aktuelnog funkcionisanja evrozone, kao elementa racionalne analize rizika u dugoročnom planiranju preduzetničke delatnosti, kako sa aspekta prakse tako i sa aspekta planiranja pravnog uređenja preduzetničke delatnosti.

2. Priroda proširenja kao sredstva politike EU

Kada se posmatra proširenje EU kao proces koji je primarnim pravom ove organizacije predviđen kao sredstvo ostvarivanja politike mogu se, sa aspekta položaja države kandidata u tom procesu, razlikovati dva pravca artikulisanja razloga njegove opravdanosti.

U pravcu razmišljanja o potrebi proširenja mogu se svrstati razmišljanja koja, najopštije posmatrano, polaze od racionalnog izbora spoljnopolitičkog delovanja među partnerskim učesnicima u interesnoj sferi u odnosu na konkurenciju spoljnih akterima. U tom smislu se, mogu sagledavati tvrdnje počev od, na primer, toga da „proširenje ostaje proces koji pokreće EU“¹, preko pozivanja da „psihološke i bezbednosne koristi ulaska NATO“² ili da koristi „širenje na ovaj mali ali geopolitički važan region u srcu Evrope će prevazići troškove pristupa“³. Danas, kada u uslovima ekonomskih teškoća u Evropi proširenje naizgled postaje manje

¹ Heemskerkl Mark, „Bringing Europe to the Western Balkans: The Europeanisation of Croatia and Serbia compared“, *College of Europe EU Policy Paper*, 6/2020, p.2.

² Conley A. Heather, Cipoletti T.J., The European Union's Policy Toward the Western Balkans, in: *Western Balkans Policy Review 2010: A Report of CSIS Lavrentis Lavrentiadis Chair in Southeastern European Studies*, Janusz Bugajski (ed.), Washington: Center for Strategic and International Studies, 2010, p. 13.

³ Milenko Petrovic, Malgorzata Klatt, The European Union and its Post-communist Neighbours: EU Enlargement and the European Neighbourhood Policy, in: *The European Union and Global Engagement: Institutions, Policies and Challenges*, Witzleb Normann, Martínez Arranz Alfonso, Winand Pascaline (eds.), Cheltenham/ Northampton: Edward Elgar, p. 204.

prioritet, ovaj pravac razmišljanja se ogleda u stanovištu da je „važno da EU ne izgubi iz vida koristi koje proširenje može doneti uprkos troškovima, strateški... kao podsticaj evropskoj bezbednosti i širenje uticaja izvan granica“.⁴

Drugi pravac mišljenja o koristi koje EU ima od proširenja državama na prostoru Zapadnog Balkana. Apstrahujući, pri tome, mišljenja koja proširenje predstavljaju jednostrano kao isključivu korist država sa kojima je EU u postupku pregovora, koja se svode na ideju kako se budžet EU usvaja da bi se pomagalo državama kandidatima,⁵ a ne da se ostvaruje zajednički interes članica, moguće je izdvojiti tri dejstva koja se ističu u ovom pravcu mišljenja. Prvo, da države Zapadnog Balkana sa sobom donose potencijal širenja jedinstvenog tržišta sa dodatnih 18 miliona potrošača,⁶ drugo, da omogućava dodatni rast trgovinskog i finansijskog obrta i, treće, da se kompanijama iz EU otvara mogućnost da iskoriste prednosti atraktivnog tržišta radne snage.⁷ U okviru ovog pravca razmišljanja mogu se svrstati i ona koja kao korist za EU nalaze isključivo idejni koncept „paneuropizacije“ ovog dela Evrope.

Koncept proširenja, čini se, ima podudarnosti sa jednim procesom u savremenim međunarodnim odnosima, a to je unapređenje slobodne trgovine kao opšte vrednosti. Međutim, uprkos racionalnoj osnovi ovog procesa, činjenica je da opstaje dominacija i finansijalizam najrazvijenijih država i usled toga države i dalje imaju neke segmente politike za kontrolu i upravljanje ključnim poslovnim aktivnostima na svojoj teritoriji. Tu spadaju: carine (tarife), kao način da se nametima na uvoz zaštiti domaća proizvodnja i obezbeđuju budžetski prihodi; podsticaji (subvencije), kao oblik državnog plaćanja proizvođaču kroz poreske olakšice, zajmove sa niskim kamatama, novčane dotacije ili učešće javnih vlasti u kapitalu, kao način usmeravanja razvoja konkretnih segmenata privrednog sistema; uvozne kvote ili ograničenja izvoza, kao strategije kontrolisanja ponude određenih roba na unutrašnjem tržištu; kontrola valuta i upravljanje deviznim kursom, kao strategije podsticanja, ograničavanja ili destimulacije uvoza ili izvoza; zahtevi da se određeni procenat proizvoda proizvodi lokalno ili da se za poslovanje mora koristiti lokalna firma kao partner; anti dampingška pravila, kojima se sprečava da se proizvod prodaje ispod tržišne cene kako bi osvojio tržišni udeo i oslabila konkurencija; finansiranje domaćih kompanija za unapređenje izvoza; određivanje zona slobodne trgovine, u kojima se predviđaju snižene carine, porezi, pogodnosti procedura ili ograničenja, u nastojanju da se

⁴ Great Britain Parliament House of Lords European Union Committee, *The Future of EU Enlargement: Report 2012-13*, p. 32.

⁵ Na primer, Rant Vasja, Mrak Mojmir, Marinč Matej, *The Western Balkans and the EU Budget: The Effects of Enlargement*, *Southeast European and Black Sea Studies*, 20:3/2020, p. 431.

⁶ Great Britain Parliament House of Lords European Union Committee, *op. cit.* (fn. 3), p. 61.

⁷ Sanfey Peter, Milatović Jakov, Krešić Ana, “How the Western Balkans Can Catch Up”, *EBRD Working Paper Series*, 186/2016, p. 3.

unapredi trgovina sa drugim državama; administrativne politike, kao postupci koji se mogu koristiti da se ulazak određenih roba ili određeno poslovanje učini težim i dugotrajnim.⁸

Kada se proces evropske integracije posmatra kao ishod politike proširenja, neophodno je, kako bi se precizirao interes same organizacije, fokusirati početni podsticajni koncept državama zapadne Evrope u tom pravcu, u ekonomskoj dimenziji. Naime, upravo preko te dimenzije podsticaja, integraciju država zapadnoevropskog regiona su značajno pokrenule i značajno podstakle Sjedinjene Američke Države. U kontekstu razmatranja aktuelnih izazova integracije, treba imati u vidu dva instrumenta koji je koristila najveća svetska sila posle Drugog svetskog rata.

Najpoznatiji je bio američki strateški projekat koji je pokrenut kao mehanizam pomoći ekonomskom oporavku evropskih država posle ratnih razaranja, zvani Maršalov plan. Ovu pomoć, međutim, SAD nisu obezbeđivale na komercijalnim osnovama, već iz sopstvenih geopolitičkih interesa i uslovile su je privrednim integracijama država korisnika pomoći. Konkretan rezultat ove strategije bila je institucionalizacija administriranja Maršalovog plana i obnove u zapadnoj Evropi, u formi Organizacije za evropsku ekonomsku saradnju (OEES), U okviru ove organizacije, države ugovornice su 1948. godine, prihvatile da između sebe ukinu trgovinske barijere i unaprede koncept privredne saradnje. Iz OEES je kasnije nastala današnja Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD).⁹

Drugi instrument, koji je bio u funkciji podržavanja sprovođenja Maršalovog plana (i posredstvom ovog finansijskog instrumenta efikasnije se suprotstavljalo uticaju komunističkog SSSR) je Američki komitet za ujedinjenu Evropu (AKUE), osnovan 1948. godine. Na prvi pogled se radilo o nevladinoj organizacija koja se zalagala za evropsku integraciju. Međutim, ovu organizaciju su ustrojili Alen Dals, šef Centralne obaveštajne agencije (CIA) i Vilijam Donovan, šef ratne preteče CIA, Kancelarije za strateške usluge (OSS). U svom radu, AKUE je blisko saradivala sa Nacionalnim komitetom za slobodnu Evropu, koji su finansirale fondacije Henri Ford i Džon D. Rokefeller a jedan od ciljeva je bilo tajno finansiranje Evropskog pokreta, evro-federalističke organizacije, koja je u posleratnim godinama okupila mrežu lica i organizacija za zagovaranje demokratske, federalne (zapadne) Evrope. Do 1949. godine, AKUE je započela razgovore o podršci inicijativama za evropsku integraciju mladih, iz čega je nastala Evropska omladinska kampanja, koja je skoro deceniju delovala kao dugoročna obrazovna inicijativa, u okviru Evropskog pokreta.¹⁰

⁸ Stevanović Miroslav, Đurđević Dragan, „Međunarodno pravo kao činilac savremenog poslovanja“, *Megatrend revija*, 18:2, str. 6.

⁹ Stevanović Miroslav, *Uvod u pravo EU i evropske integracije*, Megatrend univerzitet, Beograd, str. 6-7.

¹⁰ Bliže: Aldrich J. Richard, OSS, CIA and European Unity: The American Committee on United Europe, 1948-60, *Diplomacy & Statecraft*, 8:1/1997, str. 189, 207.

U kontekstu opstanka ovog strateškog utemeljenja evropske integracije treba naglasiti i “novu bezbednosnu arhitekturu” koja je u novembru 1991. godine usvojena u okviru NATO, čije su članice sve države EU. Ova koncepcija polazi od postavke da se savremeni izazovi mogu sveobuhvatno rešiti samo u okviru međusobno povezanih institucija koje povezuju države Evrope i Severne Amerike i da će članice NATO (istovremeno i EU) raditi „na novoj evropskoj bezbednosnoj arhitekturi u kojoj se dopunjuju NATO, KEBS (Konferencija o evropskoj bezbednosti i saradnji od 1994. godine prerasla u OEBS), Evropska zajednica (od 1992. godine prerasla u EU), ZEU (Zapadnoevropska unija je od 2011 integrisana u NATO) i Savet Evrope.¹¹

Imajući u vidu da planiranje preduzetništva podrazumeva i uvažavanje dejstva monetarnog činioaca na dobit, akumulaciju, investiranje itd., a da proces proširenja i sledstvena integracija neminovno obuhvataju odnos prema valuti koju koristi EU, evru, koji funkcioniše u okviru globalnog monetarnog poretka. S tim u vezi, trebalo bi imati u vidu da je međunarodni monetarni sistem koji je 1944. dogovoren u Breton Vudsu, sa konvertibilnim američkim dolarom (po 35 dolara za finu uncu zlata) kao rezervnom valutom, a sve ostale valute vezane za dolar po fiksnom kursu i mogle su se konvertovati u bilo kom trenutku, i tako posredno vezane za zlato, suštinski promenjen 1971. godine kada su SAD jednostrano ukinule konvertibilnost dolara (zbog sopstven potrebe da emituju novac, bez pokrića, kako bi finansirale ratove u Koreji i Vijetnamu).¹²

Sa aspekta ovog rada treba naglasiti da se ta suštinska promena sastoji u tome da su sve valute postale papirni (dekretni) novac, koji se može emitovati prema političkoj želji. Takav novac čini državu moćnijom, jer joj centralna banka obezbeđuje željenu količinu novca bez pokrića, pod najpovoljnijim uslovima, što za posledicu izaziva talase spekulacija, balona i finansijske krize,¹³ što primorava emisione ustanove da povećavaju ponudu dekretnog novca i veštački potiskuju kamatne stope, izazivajući tako pseudo-rast koji završi recesijom. Kao rizik koji generiše odstupanja od zlatnog novca može se istaći državni intervencionizam i državno planiranje, odnosno sa aspekta planiranja preduzetništva - proširenje moći države je na račun sloboda preduzetnika. Naime, nastojanje da se spasi

¹¹ North Atlantic Council, *Rome Declaration on Peace and Cooperation*, Press Communiqué S-1(91)86 (8th Novmber 1991), Art. 3

¹² Stakić Budimir, *Međunarodne finansijske institucije*, Beograd: Univerzitet Singidunum, 2012, str. 73.

¹³ *Ibid.*, p. 16. Stakić ističe primer monetarne propasti zbog dekretne prirode novca u Rimskoj republici. Proklamovana vrednost bakarnih kovanica bila je tri puta veća od njihove stvarne vrednosti. Tokom skoro dva veka, količina novca je ostala ista ali mu je rasla vrednost, što je Rimskoj republici omogućilo skladištenje kapitala, ali je preduzetnicima onemogućeno investiranje u komercijalne projekte nego su bili usmereni na državne projekte. Kada je Hanibal osvojio rudnike bakra, dok je država je morala da kuje novac da finansira troškove rata, postojeći bakarni novac je postao bezvredan i nakon toga je ponovo vraćen zlatni i srebrni novac

dekretni monetarni poredak, neminovno vodi ograničavanju korektivnih mehanizama slobodnog tržišta, budući da iziskuje više administriranja, kroz nove propise, zabrane, poreze, kontrole itd. Očuvanje sistema dekretnog novca (pre svega američke monetarne hegemonije), stoga, predstavlja rizik za slobodan ekonomski sistem.¹⁴ Nakon zatvaranja tokom Kovid krize, krajem prvog kvartala 2021, globalni dug je dostigao 296 biliona dolara, što iznosi 360% svetskog bruto proizvoda.¹⁵ Veoma je diskutabilno da li te dugove iko, a posebno nerazvijene i države u razvoju može da otplati, te je otvoreno pitanje čemu će kreatori politike pribеći kako bi održali sistem. Evropska centralna banka, je kao i emisione ustanove velikih država pribegla smanjenju kamatnih stopa i zadržala elektronsko štampanje, što je novi dekretni novac, za finansiranje država i banaka.¹⁶

3. Problem institucionalizacije evrozone

Relevantan pokazatelj funkcionisanja evrozone trebalo bi da bude način poslovanja poslovnih i investicionih banaka. U tom kontekstu, vredi razmotriti nekoliko primera.

Najuticajnija banka u EU, Deutsche Bank je, 2015. godine, platila 2,5 milijarde dolara kazne finansijskim vlastima SAD i Britanije zbog mahinacija sa međubankarskim kamatama od 2003. do 2007. godine¹⁷, 2017. godine, po vansudskom poravnanju sa američkim Sekretarijatom pravde platila je 7,2 milijarde dolara kazne zbog prodaje nenaplativih hipotekarnih hartija pre globalne finansijske krize (2008)¹⁸ a, u 2021. godini 130 miliona i 124 miliona dolara zbog korišćenja prevara i mita u poslovanju. Evropski gigant je 2018. godinu, prema izveštaju američke Kancelarije kontrolora valuta, imala izloženost derivatima u nominalnoj visini od 43,5 biliona evra¹⁹ (oko 49 biliona dolara) i tragom derivativa u SAD u rangu najvećih njujorških bankarskih mešetara derivativima JPMorgan Chase, Citigroup i Goldman Sachs. U julu 2019. godine, ova banka j

¹⁴ Oakly Peter, Is Gold Jewelry Money?, in: *Money Counts: Revisiting Economic Calculation*, Schmidt Mario, Ross Sandy (eds.), 2020, New York/Oxford: Berghahn Books, p. 19.; takođe, Durin Alexander, *Fixed Income Trading and Risk Management: The Complete Guide*, Chichester: John Wiley&Sons, 2021, pp. 37-38.

¹⁵ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-09-14/global-debt-hits-record-296-trillion-as-world-lockdowns-ease> (02.11.2021)

¹⁶ Schnabel Isabel, The ECB's policy response to the COVID-19 pandemic, presentation at the University of Chicago Booth School of Business European Central Bank, 18 February 2021, slides 4, 7, 8. <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2021/html/ecb.sp210218~d8857e8daf.en.pdf> (02.11.2021)

¹⁷ https://dfs.ny.gov/reports_and_publications/press_releases/pr1504231 (02.11.2021)

¹⁸ <https://www.justice.gov/opa/pr/deutsche-bank-agrees-pay-72-billion-misleading-investors-its-sale-residential-mortgage-backed> (02.11.2021)

¹⁹ *Ibid.*

otпустиła 18.000 zaposlenih i najavila je da izlazi iz globalne trgovine akcijama. Kada se vide razlozi zbog kojih je prihvatila da isplati kazne (isključivo van-sudski) ispostavlja se, da je ova ugledna banka najmanje od početka 21. veka propustila da sprovede sistem internih računovodstvenih kontrola u vezi sa korišćenjem sredstava preduzeća, falsifikovala svoje knjige i evidencije radi prikrivanja koruptivnih i neurednih plaćanja, umešala se u kriminalnu šemu za prikrivanje isplata „konsultantima“ širom sveta koji su služili kao kanali za mito stranim zvaničnicima i drugima kako bi mogli nepravedno dobiti i zadržati unosne poslovne projekte. Posle objavljenih podataka u Panamskim papirima o ofšor pranju novca Deutsche Bank, nemačke vlasti su pretresale sedište banke,²⁰ a američke vlasti istražuju njenu ulogu u poslovima malezijskog vladinog fonda koji je prethodno „zarobio“ Goldman Sachs.²¹ Sa aspekta ovog rada, relevantno je to da Deutsche Bank, jedan od važnih subjekata evropskog finansijskog poretka, a time i predmet interesovanja osnovne institucije tog sistema, Evropske centralne banke, ima kreditni rizik koji se nakon revizija ispostavio niži od nominalne vrednosti njenih derivativnih ugovora, ali je nepremostiv s obzirom na njen bilans, u kojem je imovina banke krajem 2018., prema podacima Njujorške berze, vredela oko 1,5 a obaveze 1.47 bilion dolara.²² Zbog usluga rizičnim hedž-fondovima, investitori su dnevno povlačili milijardu dolara.²³

Ono što se iz navedenog može izvesti jeste da u zoni evra postoje strukturni problemi, koji su eksponirani, i zbog kojih evropski (i globalni) finansijski poredak deluje ranjiv. Međunarodni monetarni fond je u izveštaju iz 2016. godine zaključio da Deutsche Bank, usled međusobnih povezanosti sa američkim investicionim bankama i sa velikim bankama u Evropi, predstavlja najveću pretnju globalnoj finansijskoj stabilnosti.²⁴ To je bio trenutak kada je veličina i procenjeni potencijal za ulaganje njenog tržišta (tržišna kapitalizacija) bila desetine milijardi dolara veća nego što je danas. Uprkos poslovnoj krizi, teško je zamisliti da u aktuelnim uslovima evropski (i globalni) finansijski poredak može dozvoliti da se Deutsche Bank suoči sa posledicama svog poslovanja, najviše zbog njenih dubokih veza sa najvećim američkim bankama koje globalno dominiraju u mešetarskim operacijama sa derivativima i visokofrekventnom trgovinom.²⁵

²⁰ International Consortium of Investigative Journalists, *Global banks defy U.S. crackdowns by serving oligarchs, criminals and terrorists*, ICIJ, September 20, 2020. <https://www.icij.org/investigations/fincen-files/global-banks-defy-u-s-crackdowns-by-serving-oligarchs-criminals-and-terrorists/> (02.11.2021)

²¹ <https://www.nytimes.com/2019/07/10/business/deutsche-bank-1mdb-malaysia.html> (02.11.2021)

²² <https://www.nasdaq.com/market-activity/stocks/db/financials> (02.11.2021)

²³ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-07-16/deutsche-bank-bnp-face-reality-of-168-billion-hedge-fund-deal> (02.11.2021)

²⁴ <https://de.reuters.com/article/uk-deutsche-bank-imf-idUKKCN0ZG1UN> (02.11.2021)

²⁵ Kada su akcije Deutsche Bank pale, otvorilo se pitanje sudbin stuba nemačke finansijske dominacije u EU. Do plana restrukturiranja, Deutsche Bank je predvidela sporazum sa

Pored strukturnog problema, postoje indicije da monetarni sistem EU ima i funkcionalne probleme. Na primer, u junu 2015. godine, Deutsche Bank je prebacila 6 milijardi dolara američkom hedž-fondu. Banka je dobila sredstva nazad sledeći dan, a incident je prijavljen Evropskoj centralnoj banci, britanskoj regulatornoj instituciji i američkim Federalnim rezervama navodno greškom. U toj prijavi, banka je tvrdila da je do transfera „sa previše nula“ došlo greškom, tako što je mlađi pripadnik tima foreks trgovine, dok je njegov šef bio na odmoru, obradio ukupnu sumu umesto neto vrednost.²⁶ U februaru 2017, Nemačka investiciona i razvojna banka, KfW, transferisala je 5,4 milijarde evra na četiri banke. Prema navodima banke, u izveštaju, sredstva je dobila nazad bez gubitka, a transfer ove sume je bio posledica „tehničke greške koja je jedno plaćanje ponovila više puta”.²⁷ U oktobru 2016, KfW, koja je u septembru 2008. prebacila 300 miliona evra investicionoj banci Braća Lemman nakon što je ova institucija već prijavila bankrot, dobila je priznanje časopisa „Globalne finansije“ za „najsigurniju banku na svetu”.²⁸

Problemi evrozone imaju svoj odraz u političkom upravljanju. Inicijativa evropskog monetarnog sistema pokrenuta je, 1978. godine, sa dva osnovna cilja: a) da se obezbedi monetarna stabilnost i saradnja između država Evropske ekonomske zajednice i b) da se stabilizuju međusobni međuvalutni odnosi. Ugovor o EU predviđa monetarnu uniju, odnosno, zajednički monetarni sistem sa jedinstvenom valutom koju emituje (ili se emituje u njeno ime) jedinstvena centralna banka (čl. 98-104), koja počinje da funkcioniše od 1999. sa Evropskom centralnom bankom i evrom kao valutom. EMU ima 19 članica, koje ispunjavaju uslove u pogledu javnog duga, budžetskog deficita, inflacije, kamatne stope i devalvacije. Očekivane koristi se ogleđaju u smanjenju transakcionih troškova konverzije valuta država članica EMU, eliminisanju rizika promene deviznog kursa, odnosno monetarnoj i cenovnoj stabilnosti. Budući da prihvatanje EMU podrazumeva odricanje od monetarnog suvereniteta, svaka država mora da proceni kolike su koristi, a koliki gubici odricanja od sopstvene valute. Ugovorom o EU stvoreni su Evropska centralna banka (ECB) i Evropski sistem centralnih banaka (Evrosistem), koji čine ECB i centralne banke država članica EU. U članu

BNP Paribas po kome bi pariska banka “obezbedila kontinuitet usluga” za klijente sa udelom u Deutsche Bank. Taj dogovor je pokazao da BNP Paribas figurira kao mogući kupac, tj. da ne namerava da odustane od dubioznog poslovanja sa derivativima. Naizgled logičan kupac Deutsche Bank bila je američka Citigroup. Obe masovno rade ofšor i relativno malo redovne finansijske operacije, ali američki gigant ima veliki plasman u potrošačke kredite koji su ga više puta spasili kada je posao sa investicijama izneverio. Nemačka ova nije imala u vidu kada se njen finansijski oslonac upustio u globalne investicije.

²⁶ <https://www.ft.com/content/0546944a-7682-11e5-a95a-27d368e1ddf7> (02.11.2021)

²⁷ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-03-24/bank-known-for-lehman-blunder-transfers-5-4-billion-in-error> (02.11.2021)

²⁸ https://www.kfw.de/KfW-Group/Newsroom/Aktuelles/News/News-Details_379712.html (02.11.2021)

3 Ugovora o funkcionisanju EU među oblastima isključive nadležnosti EU je utvrđena monetarna politika država evrozona.²⁹

Monetarna unija je (kao i ekonomska) ključni element evropske integracije. Za EMU je važno da efikasno funkcionise koordinacija javnih finansija i strukturnih politika, dok je fiskalna politika ostala u nadležnosti država članica. Odgovornosti za ostvarivanje EMU su podeljene između institucija EU. Najkraće, strukturno-funkcionalna organizacija se može opisati na sledeći način: Evropski savet (u kojem su šefovi država i vlada država članica) postavlja orijentaciju glavnih politika; Savet (u kojem su resorni ministri država članica) koordinira ekonomsku politiku EU i donosi odluke koje mogu obavezati pojedinačne države članice EU; Evropska centralna banka postavlja monetarnu politiku evrozona i stabilnost cena kao cilj; Evropska komisija prati šta države članice EU rade i izdaje preporuke za politike; Evropski parlament učestvuje u formulisanju zakonodavstva (sa Savetom) i vrši nadzor nad ekonomskim upravljanjem; Evropski mehanizam za stabilnost je finansijsko telo država evrozona, preko kojeg se pruža pomoć državam te zone koje su imale ili im prete ozbiljne finansijske teškoće; države članice EU planiraju svoje nacionalne budžete u okviru dogovorenih granica deficita i duga; i koordiniraju politiku od zajedničkog interesa za evrozonu na nivou Evropskog saveta na Samitu zone evra i na nivou ministara finansija na Evro grupi. Sa aspekta ovog rada, treba istaći da se ovaj sistem nije ispostavio efikasnim tokom krize suverenih dugova, 2010. godine, te su vlade strana EMU, 2012. godine, zaključile Ugovor o stabilnosti, koordinaciji i upravljanju u Ekonomskoj i monetarnoj uniji (Fiskalni ugovor) koji za cilj ima jačanje budžetske discipline država evrozona. Takođe, treba imati na umu da su deo EMU sve države članice EU, ali da nisu sve evrozoni, a da su samo članice evrozona podvrgnute jedinstvenoj monetarnoj politici ECB. Ovo je za posledicu imalo da je, pored postojeće institucionalne strukture EU bilo potrebno uspostaviti dodatni institucionalni oblik a raspravu i usaglašavanje politika u EMU, što je učinjeno kroz format Evro grupe, odnosno sastanke ministara ekonomije i finansija država članica evrozona, kojima prisustvuju Evropska komisija i predsednik Evropske centralne banke. U teoriji se konstatuje da je EMU od samog početka uključivala asimetrične stepene integracije u oblasti „ekonomske“ unije, koja je manje centralizovana uprave, nasuprot „monetarne“ unije, koja je više nadnacionalna uprave.³⁰

Čini se, da je u evrozoni i za evrozonu utvrđena samo politička odgovornost, ali ona nije podržana demokratskom kontrolom, niti delotvornim parlamentom evrozona. Ostvarivanje kontrole i odgovornosti predstavlja uslov delotvornog funkcionisanja evrozona, ali jednako i političkog okvira te zone – EU kao organizacije.³¹

²⁹ Consolidated version of the Treaty on the Functioning of the European Union, *Official Journal*, C 326/01, 26.10.2012, Art. 1(1) c.

³⁰ Howarth David, Verdun Amy, Economic and Monetary Union at Twenty: A Stocktaking of a Tumultuous Second Decade: Introduction, *Journal of European Integration*, 42:3/2020, p 289.

³¹ Nedoslednost ostvarivanja funkcija političkog upravljanja se može posmatrati i sa šireg aspekta, u smislu potrebe da se prevaziđe problem demokratskog deficita. U tom smislu, šef Rimo-katoličke crkve, Papa Franja je upozorio da često postoji osećaj sve većeg „procepa

4. Posledice problema evrozone na koncept integracije

Rasprava o političkoj i ekonomskoj integraciji EU je ponovo otvorena deset godina posle neuspeha ratifikacije Ustava EU. Izlazak Velike Britanije samo je ojačao uverenje da na aktuelne izazove nije moguće odgovoriti sa velikim brojem članica.

Koncept dve različite brzine integracija, nije nov i počinje da se koristi kao taktika još od 1984. godine, u okviru nastojanja Nemačke i Francuske da od Velike Britanije izdejstvuju pristanak na jedinstveno tržište i većinsko glasanje u Savetu.³² Konkretizaciju koncepta dve brzine obrazložio je, u septembru 1994. godine, šef poslaničke grupe demohrišana u donjem domu nemačkog parlamenta (Bundestag) Wolfgang Šojble (kasnije ministar finansija pa predsednik Bundstaga), koji je predstavio dokument "Razmišljanja o evropskoj politici" (*Überlegungen zur europäischen Politik*), u kome se zagovara stvaranje tvrdog jezgra Evrope (*Kerneuropa gruppe*) u cilju dalje federalizacije, pri čemu bi tzv. periferna EU omogućila ubrzano i lakše dalje proširenje. Jedan deo bi, dakle, predstavljao jezgro sa federalnim tendencijama, a drugi, po logici stvari, periferiju, u okviru jedinstvenog tržišta.³³

Evropska integracija je u početku bila ograničena na ekonomske ciljeve, ali su aktuelni ekonomski ciljevi isprepleteni sa političkim ciljevima. EU ima zajedničke politike u nekoliko oblasti, među kojima je zajednička monetarna politika. Uvođenje evra je, međutim, *de facto* institucionalno podelilo zemlje EU na dve grupe – s jedne strane su države koje još uvek imaju suverenitet u oblasti emisije nacionalne valute, a s druge su one koje koriste evro.³⁴ Kao organizacija, EU je suočena sa nizom globalnih i unutrašnjih izazova, koji su eksponirani usled dejstva regionalnih sukoba, terorizma, rastućeg pritiska migracija, protekcionizma i društvenih i ekonomskih nejednakosti. Kako se okvir ekonomske integracije ispostavio neadekvatan za efikasnu i delotvornu reakciju na te izazove, u diskurs se ponovo vratila ideja da dalja integracija iziskuje nastavak koji će biti utemeljen na dva kriterijuma: kapacitet članice da produbi integracije i njena politička volja u tom pravcu.

Kako bi se obezbedilo da neophodni jedinstveni odgovori na izazove ne budu generator dezintegracionih procesa, šefovi država i vlada članica i organi EU (Evropski savet, Evropski parlament i Evropska komisija) su proklamovali: „[M]i ćemo delovati zajedno, različitim tempom i (različitim) intenzitetom gde

između građana i evropskih institucija, koje se često doživljavaju kao daleke i nepažljive prema različitim senzibilitetima i da Uniji preti opasnost raspada ukoliko „izgubi osećaj za smer...”. (<http://www.romereports.com/2017/03/24/pope-francis-full-speech-to-the-european-union-leaders> (02.11.2021.)

³² Jo, Sam-Sang, *European Myths: Resolving the Crises in the European Community/European Union*, Lanham/Plymouth: University Press of America, 2007, p. 137.

³³ Wind, Marlene, *The European Union as a Polycentric Polity*, in: *European Constitutionalism Beyond the State*, Weiler, Joseph; Wind, Marlene (eds.), Cambridge: Cambridge University Press, 2003, p. 108.

³⁴ Kundera Jarosław, *The Future of EU: Towards a Two Speed Europe*, *European Research Studies Journal*, 22:3/2019, p. 265.

je neophodno, krećući se u istom pravcu, kako smo činili u prošlosti, u skladu sa ugovorima i otvorenih vrata za one koji žele da se pridruže kasnije.³⁵ Na ovaj način, dok jača strah od dezintegracije EU, politički je (ne i pravno obavezujuće) plasiran koncept njenog funkcionisanja na dva koloseka, jednog koji bi bio jezgro sa federalnim tendencijama i drugog kao periferije, u okviru evrozona i jedinstvenog tržišta. Osvežavanje ovog jedinstvenog saveza država, koji trenutno postoji pre svega kao birokratski entitet, ostaje u ostvarivanju težnje ka cilju: sigurna i jača Evropa na globalnoj sceni.³⁶

„Različit tempo“, praktično predstavlja razlikovanje nivoa integrisanja, s jedne strane, u nadnacionalnu zajednicu i, s druge, u takozvanu međuvladinu saradnju, odnosno kako se prikladnije određuje nadvladinu komponentu. Suštinska razlika, kako se primećuje je to da se nadvladina komponenta još uvek zasniva na nacionalnim demokratskim ovlašćenjima, budući da je Evropski parlament, koji ima nadnacionalnu zakonodavnu funkciju, u velikoj meri isključen.³⁷ Izazov koji generiše takav koncept integracije proističe iz toga što unutar organizacije institucionalizacije podelu na deo koji je čvrsto integrisan, u kome su stabilne i dobro stojeće članice na zapadu i labavije integrisan deo, sa manje stabilnim, siromašnijim i donekle još u tranziciji članicama na istoku organizacije. Osim toga, ova mogućnost bi bila u suprotnosti sa prihvaćenim posvećenostima evropskih integracija.³⁸

Status država članica monetarne unije, od početka finansijske krize na prelazu prve u drugu deceniju 20. veka, podseća na situaciju u kojoj su izrastajuće ekonomije, u smislu da moraju da se zadužuju u nesopstvenoj valuti i stoga imaju problem da se mogu „iznenada zaustaviti“ kada prilivi kapitala naglo prestanu što ih dovodi do krize likvidnosti.³⁹ Sa aspekta ovog rada, treba naglasiti da

³⁵ European Council, *The Rome Declaration*, Press Release, 149/17 (25.03.2017), para. 4.

³⁶ *Ibid.*, para 6.

³⁷ Fossum, John Erik, *The Future of the European Order*, in: *The European Union Legal Order After Lisbon*, Birkinshaw Patrick Varney Mike, (eds.), Alphen aan den Rijn: Kluwer Law International, 2010, p. 40.

³⁸ Casier Tom, *The European Neighborhood Policy: Assessing the EU's Policy toward the Region*, in: *The Foreign Policy of the European Union: Assessing Europe's Role in the World*, Federiga Bindi (ed.), Washington: Brookings Institution Press, 2010, p. 99.

³⁹ De Grauwe, Paul, *Governance of a Fragile Eurozone*, *Australian Economic Review*, 45:3/2012, p. 257. De Grove daje primer da se od početka finansijske krize, odnos državnog duga Velike Britanije povećao više nego u Španiji (2011. godine je bio 17% veći nego dug španske vlade), ali su finansijska tržišta izdvojila Španiju kao državu koja bi mogla da zapadne u krizu državnog duga. Kako stanje bankarskog sektora u Velikoj Britaniji nije mnogo bolje nego u Španiji, ta razlika u proceni može biti povezana sa činjenicom da Španija pripada monetarnoj uniji, dok Velika Britanija nije deo monetarne unije, pa stoga ima kontrolu nad valutom u kojoj izdaje svoj dug, dok španska vlada ne može naterati Banku Španije da kupi državni dug. ECB može da bude nadležna da obezbeđuje likvidnost sveta, ali španska vlada ne kontroliše tu instituciju i dovoljno jaka kriza likvidnosti može naterati špansku vladu da objavi bankrot.

činjenica da tako, u monetarnoj uniji, finansijska tržišta dobijaju moć da primoraju svaku državu članicu „na kolena“, čini EMU inherentno osetljivom na promene osećanja prema tržištu i na samoostvarivanje višestrukih ravnoteža. Naime, kako se u literaturi primećuje, ukoliko evropska integracija sa različitim tempom prihvatanja zajedništva članica, zasnovana na evrozoni, počne da ugrožava jedinstveno tržište, na srednji rok bi mogla da proizvede značajnu pretnju za samu EU.⁴⁰

Navedeni rizik je posebno eksponira unutrašnjim sukobom kojem je značajno doprinela kriza usled pandemije Kovid19. U okviru mera kojima obezbeđuje likvidnost i finansijsku stabilnost EU (kvantitativno popuštanje), ECB primenjuje kupovinu pokrivenih obveznica ugroženih država na sekundarnom tržištu, kako bi tako smanjila pritisak na njihove kamatne stope. Bez odgovarajućeg nivoa fiskalne integracije, te obveznice ostaju u posedu ECB, što predstavlja transfer fiskalnih troškova. Od 2015. godine, ECB je uvela i Program kupovine obveznica javnog sektora (a od 2016. godine i korporativnih obveznica). Sud pravde EU je, u decembru 2018. godine, zauzeo stav da Program kupovine javnih obveznica (PKJS) ne krši zabranu monetarnog finansiranja iz Ugovora o funkcionisanju EU (čl. 123) ni prenosa ovlašćenja iz Ugovora o EU (čl. 5). Tokom pandemijske krize, ECB je bila suočena sa povećanim zahtevima za održavanje likvidnosti država, ali do tada je već bila u posedu obveznica javnog u vrednosti preko 2 biliona evra, te je režim podele rizika između ECB i nacionalnih centralnih banaka uticao na granice koje postavljaju ukupne budžetske odgovornosti nacionalnih predstavničkih tela. Budući da se načelo prvenstva prava EU primenjuje samo u oblastima u kojima su države EU ustupile suverenitet EU, Ustavni sud Nemačke je, u maju 2020. godine, našao da se preko PKJS direktno finansiraju države i tako prelazi granica između ekonomske i monetarne politike, što prevazilazi nadležnosti date ECB i ne spada u oblasti u kojima su članice ustupile suverenitet EU.⁴¹ U junu 2021, Evropska komisija je pokrenula postupak protiv Nemačke zbog kršenja načela prvenstva prava EU. Sa aspekta ovog rada trebalo bi posebno istaći to da vodeća sila EU i EMU ima problem sa centralnom institucijom monetarnog sistema organizacije, što nameće rezerve u pogledu institucionalnog kapaciteta EU da održava monetarnu stabilnost. Pri tome, sa stanovišta planiranja preduzetništva u Republici Srbiji, posebno na malom i srednjem nivou, treba imati na umu da se konkretna korist od pristupanja zoni evra svodi na vršenje prekograničnih plaćanja bez provizije i ograničenja.⁴²

⁴⁰ Jordan Andrew; Adelle Camilla (2013), EU Environmental Policy at 40: Retrospect and Prospect, in: *Environmental Policy in the EU: Actors, Institutions and Processes, 3rd edition*, Jordan Andrew; Adelle Camilla (eds.), Oxon: Routledge, 2013, p. 381.

⁴¹ Bundesverfassungsgericht, *Beschlüsse der EZB zum Staatsanleihekaufprogramm kompetenzwidrig*, Pressemitteilung Nr. 32/2020, 5. Mai 2020. https://www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Pressemitteilungen/DE/2020/bvg20-032.html;jsessionid=A53DBD0C248607F0DE8B126058BFD1A9.1_cid386 (02.11.2021.)

⁴² Vasić, Nela, Koncept integralnog plaćanja u evrozoni, *Bankarstvo*, 9-10/2007, str. 5.

U kontekstu prilagođavanja uslovima koje nameće proces integracija, a s obzirom na reakciju EU na odluku nemačkog Ustavnog suda koja se nije ticala suštine - upravljanja evrozonom, nego je Evropska komisija, u junu 2021. godine, pokrenula postupak protiv Nemačke zbog kršenja principa prvenstva prava EU. valja napomenuti problem ustavnosti u primeni prava EU. Validnost ovog pitanja proističe iz toga da za sve koji planiraju preduzetničku delatnost (kao i za sve građane) neposredni značaj ima pouzdavanje u pravni poredak u kojem funkcionišu, što je posebno slučaj sa malim preduzetnicima za koje je teško očekivati da će obavljati prekogranični promet. Naime, insistiranje na supremaciji prava EU umesto na rešavanju problema nefunkcionalnog sistema zone evra ukazuje da, trenutno, organizacija institucionalno funkcioniše u raskoraku između političkih ciljeva proširenja i ekonomskih ciljeva integracije.

5. Zaključak

Evrozona ima posredan, ali potencijalno determinišući značaj za preduzetničku delatnost u Republici Srbiji, pre svega u pogledu njenog planiranja. Kako je pokazano, evrozona trenutno funkcioniše u okviru polarizovane EU. Funkcionisanje EU u slabijem obliku nužno se odražava na stabilnost evrozone, odnosno evra kao platežnog sredstva, u okviru globalnog finansijskog poretka. Ovo, situaciji kada je Srbija u procesu harmonizacije svog pravnog sistema sa komunitarnim pravom i kada je evro široko prihvaćen kao sredstvo obračuna, pretili da ostavi izloženu domaću privredu, kojom dominiraju velike i multinacionalne kompanije, što značajno uslovljava poziciju države koja nije članica EU, pre svega preko pitanja vlasništva i poverilaca.

Ono što je opšti utisak analize jeste to da je monetarna politika sve manje na raspolaganju državi kao način državne intervencije, posebno imajući u vidu da je uglavnom podređena privatnom bankarstvu. Državni fondovi čak i razvijenih država EU i njihove vlade nemaju više moć da kroz sopstvenu monetarnu politiku finansiraju programe, a stvaranje novca, u smislu kontrole nad stvarnim resursima, se odvija u okviru nadnacionalnog bankarskog sistema, koji nije orijentisan na razvoj lokalnih privreda.

Ukoliko se posmatra sa stanovišta anticipacije pozicioniranja preduzetništva, posebno malog i srednjeg, mora se imati u vidu da je trenutno dominantan poredak u kome nacionalne centralne banke više nisu u mogućnosti da stvaranje novca uređuju u nacionalnom interesu. U kontekstu integracionog procesa, mora se uvažiti da ukoliko se država kreditira preko EU ona je *de facto* je meta za pokušaje isisavanja vrednosti koje su očajnički potrebne za pokrivanje sistemskih neracionalnosti zone evra.

Imajući navedeno u vidu, može se zaključiti da planiranje preduzetništva u opisanim uslovima, apstrahujući subjektivne kvalitete, inovativnost i sl., nameće

potrebu koordinacije kretanja kapitala. U tom smislu, od značaja može biti udruživanje u komoru, čim bi se omogućilo pojeftinjenje stručnih usluga neophodnih za racionalno usmeravanje kapitala.

Literatura:

- Aldrich J. Richard, OSS, "CIA and European Unity: The American Committee on United Europe, 1948-60", *Diplomacy & Statecraft*, 8:1/1997, 184-227.
- Bundesverfassungsgericht, *Beschlüsse der EZB zum Staatsanleihekaufprogramm kompetenzwidrig*, Pressemitteilung Nr. 32/2020, 5. Mai 2020. https://www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Pressemitteilungen/DE/2020/bvg20-032.html;jsessionid=A53DBD0C248607F0DE8B126058BFD1A9.1_cid386 (02.11.2021.)
- Casier Tom, *The European Neighborhood Policy: Assessing the EU's Policy toward the Region*, in: *The Foreign Policy of the European Union: Assessing Europe's Role in the World*, Federiga Bindi (ed.), Washington: Brookings Institution Press, 2010, 99-115.
- Conley A. Heather, Cipoletti T.J., *The European Union's Policy Toward the Western Balkans*, in: *Western Balkans Policy Review 2010: A Report of CSIS Lavrentis Lavrentiadis Chair in Southeastern European Studies*, Bugajski Janusz (ed.), Washington: Center for Strategic and International Studies, 2010.
- *Consolidated version of the Treaty on the Functioning of the European Union*, Official Journal C 326/01, 26.10.2012
- De Grauwe, Paul, "Governance of a Fragile Eurozone", *Australian Economic Review*, 45:3/2012, 255-268.
- Durin Alexander, *Fixed Income Trading and Risk Management: The Complete Guide*, Chichester: John Wiley&Sons, 2021.
- European Council, *The Rome Declaration*, Press Release, 149/17 (25.03.2017).
- Fossum, John Erik, *The Future of the European Order*, in: *The European Union Legal Order After Lisbon*, Birkinshaw Patrick Varney Mike, (eds.), Alphen aan den Rijn: Kluwer Law International, 2010, 3-56.
- Great Britain Parliament House of Lords European Union Committee, *The Future of EU Enlargement: Report 2012-13*, London: The Stationery Office Limited.
- Heemskerkl Mark, "Bringing Europe to the Western Balkans: The Europeanisation of Croatia and Serbia compared", College of Europe EU Policy Paper, 6/2020.
- Howarth David, Verdun Amy, "Economic and Monetary Union at Twenty: A Stocktaking of a Tumultuous Second Decade: Introduction", *Journal of European Integration*, 42:3/2020, 287-293.

- <http://www.romereports.com/2017/03/24/pope-francis-full-speech-to-the-european-union-leaders> (02.11.2021.)
- <https://de.reuters.com/article/uk-deutsche-bank-imf-idUKKCN0ZG1UN> (02.11.2021.)
- https://dfs.ny.gov/reports_and_publications/press_releases/pr1504231 (02.11.2021.)
- <https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-03-24/bank-known-for-lehman-blunder-transfers-5-4-billion-in-error> (02.11.2021.)
- <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-07-16/deutsche-bank-bnp-face-reality-of-168-billion-hedge-fund-deal> (02.11.2021.)
- <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-09-14/global-debt-hits-record-296-trillion-as-world-lockdowns-ease> (02.11.2021.)
- <https://www.ft.com/content/0546944a-7682-11e5-a95a-27d368e1ddf7> (02.11.2021.)
- <https://www.justice.gov/opa/pr/deutsche-bank-agrees-pay-72-billion-misleading-investors-its-sale-residential-mortgage-backed> (02.11.2021.)
- https://www.kfw.de/KfW-Group/Newsroom/Aktuelles/News/News-Details_379712.html (02.11.2021.)
- <https://www.nasdaq.com/market-activity/stocks/db/financials> (02.11.2021.)
- <https://www.nytimes.com/2019/07/10/business/deutsche-bank-1mdb-malaysia.html> (02.11.2021.)
- International Consortium of Investigative Journalists, Global banks defy U.S. crackdowns by serving oligarchs, criminals and terrorists, *ICIJ*, September 20, 2020. <https://www.icij.org/investigations/fincen-files/global-banks-defy-u-s-crackdowns-by-serving-oligarchs-criminals-and-terrorists/> (02.11.2021.)
- Jo, Sam-Sang, *European Myths: Resolving the Crises in the European Community/European Union*, Lanham/Plymouth: University Press of America, 2007.
- Jordan Andrew; Adelle Camilla (2013), EU Environmental Policy at 40: Retrospect and Prospect, in: *Environmental Policy in the EU: Actors, Institutions and Processes*, 3rd edition, Jordan Andrew; Adelle Camilla (eds.), Oxon: Routledge, 2013, 369-386.
- Kundera Jarosław, “The Future of EU: Towards a Two Speed Europe”, *European Research Studies Journal*, 22:3/2019, 261-281.
- Milenko Petrovic, Malgorzata Klatt, The European Union and its Post-communist Neighbours: EU Enlargement and the European Neighbourhood Policy, in: *The European Union and Global Engagement: Institutions, Policies and Challenges*, Witzleb Normann, Martínez Arranz Alfonso, Winand Pascaline (eds.), Cheltenham/ Northampton: Edward Elgar, 197-216.
- North Atlantic Council, *Rome Declaration on Peace and Cooperation*, Press Communiqué S-1(91)86 (8th November 1991).

- Oakly Peter, Is Gold Jewelry Money?, in: *Money Counts: Revisiting Economic Calculation*, Schmidt Mario, Ross Sandy (eds.), 2020, New York/Oxford: Berghahn Books, 17-30.
- Rant Vasja, Mrak Mojmir, Marinč Matej, The Western Balkans and the EU Budget: The Effects of Enlargement, *Southeast European and Black Sea Studies*, 20:3/2020, 431-453.
- Sanfey Peter, Milatović Jakov, Krešić Ana, "How the Western Balkans Can Catch Up", *EBRD Working Paper Series*, 186/2016.
- Schnabel Isabel, *The ECB's Policy Response to the COVID-19 Pandemic*, presentation at the University of Chicago Booth School of Business European Central Bank, 18 February 2021. <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2021/html/ecb.sp210218~d8857e8daf.en.pdf>.
- Stevanović Miroslav, Đurđević Dragan, „Međunarodno pravo kao činilac savremenog poslovanja“, *Megatrend revija*, 18:2, 5-22.
- Stevanović Miroslav, *Uvod u pravo EU i evropske integracije*, Megatrend univerzitet, Beograd.
- Vasić, Nela, Koncept integralnog plaćanja u evrozoni, *Bankarstvo*, 9-10/2007, 4-19.
- Wind, Marlene, The European Union as a Polycentric Polity, in: *European Constitutionalism Beyond the State*, Weiler, Joseph; Wind, Marlene (eds.), Cambridge: Cambridge University Press, 2003, 103-131.

Miroslav D. Stevanović
Dragan Ž. Đurđević

UDC 338.23:336.74(4-672EU)
005.334:334.7(497.11)
339.922(497.11:4-672EU)
DOI: 10.5937/MegRev2104129S
Expert article
Received 22.05.2021.
Approved 14.06.2021.

THE PROBLEM OF THE EUROZONE IN THE PROCESS OF EUROPEAN INTEGRATION FROM THE ASPECT OF ENTREPRENEURSHIP PLANNING IN THE REPUBLIC OF SERBIA

Abstract *The situation in eurozone, which encompasses some of the most developed countries, inevitably impacts the planning of individual entrepreneurship in Serbia, as the candidate for EU membership. In this article, we analyze how much the eurozone is part of economic integration in Europe or the result of that process in the context of the political process of EU enlargement. In this context, we look into the motives for integration and enlargement, the institutional framework for the functioning of the monetary union, and the implications on the concept of European integration. The findings indicate that entrepreneurship planning, today, cannot rely on the monetary stability provided by the institutions of the eurozone and that there are indications of divisions within the EU itself. Moreover, some of the observed problems indicate that monetary policy is one of the key sources of disagreement within the European Union and that for now, it is unlikely that real monetary stability will be ensured outside the accounting operations of the European and national central banks. The conclusion that follows is that, while the Republic of Serbia still has monetary sovereignty, entrepreneurship, primarily small and medium-sized, must focus primarily on internal resources and find internal models that will provide a market orientation of capital, in which the leading role could be played. has a chamber connection.*

Keywords: *risk analysis, European integration, monetary sovereignty, financialism, free market*