

# Utjecaj uvođenja eura na gospodarske sustave europskih zemalja

---

**Pavlić, Marko**

**Undergraduate thesis / Završni rad**

**2023**

*Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj:* **University of Zagreb, Faculty of Economics and Business / Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:148:746231>

*Rights / Prava:* [Attribution-NonCommercial-ShareAlike 3.0 Unported/Imenovanje-Nekomercijalno-Dijeli pod istim uvjetima 3.0](#)

*Download date / Datum preuzimanja:* **2025-02-07**



*Repository / Repozitorij:*

[REPEFZG - Digital Repository - Faculty of Economics & Business Zagreb](#)



**Sveučilište u Zagrebu**  
**Ekonomski fakultet**  
**Preddiplomski stručni studij**

**UTJECAJ UVOĐENJA EURA NA GOSPODARSKE SUSTAVE  
EUROPSKIH ZEMALJA**

**Završni rad**

**Marko Pavlič**

**Zagreb, 2022.**

**Sveučilište u Zagrebu**  
**Ekonomski fakultet**  
**Preddiplomski stručni studij**

**THE IMPACT OF THE INTRODUCTION OF THE EURO  
ON THE ECONOMIC SYSTEMS OF EUROPEAN  
COUNTRIES**

**Završni rad**

**Marko Pavlič**

**JMBAG: 0066294018**

**Mentor: prof. dr. sc. Maja Mihelja Žaja**

**Zagreb, 2022.**



Sveučilište u Zagrebu  
Ekonomski fakultet



## IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je završni/diplomski rad isključivo rezultat mog vlastitog rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu, a što pokazuju korištene bilješke i bibliografija.

Izjavljujem da nijedan dio rada nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz necitiranog rada, te da nijedan dio rada ne krši bilo čija autorska prava.

Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije iskorišten za bilo koji drugi rad u bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili obrazovnoj ustanovi.

---

(mjesto i datum)

---

(vlastoručni potpis studenta)

## SAŽETAK

Ugovorom iz Maastrichta, 1992. godine formirana je Europska Unija, odnosno Europska zajednica je prerasla u Europsku monetarnu i ekonomsku uniju gdje je poseban značaj dan formiranju jedinstvenog europskog tržišta sa naglaskom na slobodu kretanja ljudi, rada, dobara i kapitala. Nekoliko godina kasnije zemlje članice kreću u pregovore za jedinstveno valutno područje i postiže se dogovor oko zajedničke valute, euro.

Kreiranje monetarne unije nije prolazilo glatko, ali je težnja zemalja članica za suradnjom i postavljanjem efikasnog sustava u svrhu eliminiranja valutnog rizika i tržišnog protekcionizma dovela do postizanja postavljenih ciljeva. Provođenje aktivnosti i postizanje postavljenih ciljeva ne bi bilo moguće bez organa i institucija poput Europskog monetarnog instituta i Europske središnje banke pomoću kojih je kroz faze stvorena Europska unija kakvu danas vidimo.

Kriteriji konvergencije utvrđeni su sporazumom u Maastrichtu, te predstavljaju obvezu za sve punopravne članice Europske i monetarne unije. Prema kriterijima zemlje članice trebale bi raditi u smjeru trajnih prilagodbi ostalim članicama unije, te se njihov ispunjavanjem i održavanjem dolazi dugoročne makroekonomske stabilizacije.

Najčešća pojava u razdoblju od godine do dvije prije, te godina do dvije nakon uvođenja eura je razlika između percipirane i stvarne inflacije. Fenomen se javlja kod potrošača u obliku očekivanja i percipiranja naglog rasta cijena koji je u stvarnosti puno manji od stvarnog rasta.

**Ključne riječi: Europska unija, Europska monetarna politika, valutna konverzija, euro, inflacija.**

## SUMMARY

The Maastrich Treaty established the European Union in 1992, ie European Community grew into the European Monetary and Economic Union, where special importance was given to the formation of a single European market with emphasis on enabling free movement of people, labor, goods and capital. A few years after the Treaty, member states began negotiations on single currency area an agreement was reached on a common currency, the euro.

The Creation of monetary union did not go smoothly, but the desire of member states to cooperate and set up an effective system to eliminate currency risk and market protectionism has led to the achievement of set goals. Carrying out activities and achieving the set goals would not be possible without bodies and institutions such as the European Monetary Institute and the European Central Bank, which through phases created the European Union as we know it today.

The convergence criteria are set out in the Maastricht Agreement and represent an obligation for all members of the European and Monetary Union. According to the criteria, member states should work towards permanent adjustment to the other members of the union, and their fulfillment and maintenance will lead to long-term macroeconomic stabilization.

The most common occurrence in the period from one to two years before, and one to two years after the introduction of the euro is the difference between perceived and actual inflation. Phenomenon occurs in consumers in the form of expectations and perceptions of a sharp rise in prices, which in reality is measured in much lower value than actually expected.

Key words: **European Union, European monetary policy, currency conversion, euro, inflation.**

## SADRŽAJ

|                                                                                     |    |
|-------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1. UVOD .....                                                                       | 1  |
| 1.1. Predmet i cilj rada .....                                                      | 1  |
| 1.2. Izvori podataka.....                                                           | 1  |
| 1.3. Struktura rada.....                                                            | 2  |
| 2. NASTANAK I RAZVOJ EUROPSKE UNIJE .....                                           | 2  |
| 2.1. Povijesni razvoj Europske unije.....                                           | 3  |
| 2.2. Europska unija u 21. stoljeću .....                                            | 5  |
| 3. ELEMENTI EUROPSKE MONETARNE UNIJE .....                                          | 5  |
| 3.1. Europska monetarna unija (EMU) .....                                           | 6  |
| 3.2. Monetarne institucije Europske unije .....                                     | 7  |
| 3.2.1. Europski monetarni institut (EMI).....                                       | 7  |
| 3.2.2. Europska središnja banka (ESB).....                                          | 7  |
| 3.3. Novčana jedinica europske unije (EURO).....                                    | 10 |
| 4. UČINCI UVOĐENJA EURA NA GOSPODARSKE SUSTAVE .....                                | 11 |
| 4.1. Proces Konvergencije .....                                                     | 12 |
| 4.2. Učinci i percepcije inflacije .....                                            | 16 |
| 5. PRIMJERI UČINAKA UVOĐENJA EURA NA GOSPODARSKE SUSTAVE<br>EUROPSKIH ZEMALJA ..... | 22 |
| 5.1. Učinak uvođenja eura u slučaju Austrije .....                                  | 22 |
| 5.2. Učinak uvođenja eura u slučaju Belgije.....                                    | 26 |
| 5.3. Učinak uvođenja eura u slučaju Njemačke .....                                  | 31 |
| 6. ZAKLJUČAK .....                                                                  | 35 |
| LITERATURA .....                                                                    | 36 |
| POPIS SLIKA I GRAFIKONA .....                                                       | 38 |

## 1. UVOD

Proces zamjene nacionalne valute za drugu valutu nije nimalo jednostavan, te je očekivanje određenih poteškoća i problema sa strane gospodarstva i generalne javnosti (stanovništvo, odnosno potrošači) jako realno. Nastankom EU prethodio je nastanak carinske unije, te težnja za uspostavljanjem jedinstvenog i slobodnog trgovinskog područja. Postojanje zajedničke monetarne politike, a sukladno tome i zajedničke valute, ne bi bilo moguće bez određenog stupnja koherencije kada je u pitanju vođenje ekonomskih politika.

Stvaranjem zajedničke valute među zemljama nestaju transakcijski troškovi koji se javljaju kao razlika između kupovnog i prodajnog tečaja različitih valuta. Isto tako dolazi i do jednostavnosti plaćanja, lakše usporedivosti cijena među zemljama i povećava se transparentnost. Uvođenjem eura u sve članice Europske unije je cilj s kojim bi se ostvarila ideja o potpunosti unutarnjeg tržišta za robe, usluge i kapital unutar granica Europske unije. Ovdje se javlja potencijalna opasnost od preranog uvođenja eura u pojedinim zemljama koja može izazvati efekt suprotan od onoga što se želi postići. Preranim uvođenjem eura u neku od članica može se narušiti njezina konkurentnost, a to može djelovati na gubitak kredibiliteta unije.

### 1.1. Predmet i cilj rada

Predmet završnog rada je analiza i pregled učinaka uvođenja eura na gospodarske sustave europskih zemalja, a u radu se pojmovno definiraju europska unija, monetarna unija, inflacija te svrha iste, te se daje osvrt na konverzije valuta. U radu se navode i temeljne europske institucije. Prikazani su i primjeri utjecaja uvođenja eura na nekoliko država članica europske unije. Cilj rada je prikazati utjecaj valutne konverzije i uvođenje eura na gospodarske sustave europskih zemalja, te na kraju kakvi su učinci proizašli iz toga.

### 1.2. Izvori podataka

Podaci na temelju kojih je izrađen rad prikupljeni su iz dostupne literature iz tradicionalnih i online izvora. Primijenjena je metoda prikupljanja podataka iz sekundarnih izvora, a to su časopisi, publikacije znanstvene i stručne zajednice, te knjige.



### 1.3. Struktura rada

Rad je strukturno podijeljen na šest cjelina. U uvodnom se dijelu ukratko uvodi u predmet i cilj rada, izvori podataka i strukturu rada. Druga cjelina predstavlja osvrt na povijest i povijesni razvoj europske unije, te gdje se gospodarski Europska unija nalazi danas. Treća cjelina objašnjava europsku monetarnu uniju, te institucije usko vezane za istu i euro kao zajedničku valutu Europske unije. U četvrtoj se cjelini definiraju pojmovi konverzije valuta i inflacije, te prikazuju učinci i percepcije inflacije na gospodarskim sustavima zemalja članica Europske unije. U petoj su cjelini navedeni primjeri učinaka uvođenja eura na gospodarske sustave nekoliko zemalja članica europske unije i kako je u njihovim primjerima tekla konverzija valuta. U zaključnoj se cjelini sintetiziraju činjenice navedene u prethodnim cjelinama.

## 2. NASTANAK I RAZVOJ EUROPSKE UNIJE

Europska unija predstavlja otvorenu gospodarsku integraciju razvijenih zemalja zapadne Europe. Prema ugovoru o osnivanu zajednice, članicom može postati svaka zemlja sa područja Europe koja preda formalni zahtjev o pristupanju. Zahtjev o pristupanju se zatim predaje Vijeću ministara koje, uz mišljenje komisije, o tom pitanju donosi jednoglasnu odluku. Zbog takvog postupka dobiva se dojam da se radi o gospodarskoj integraciji zatvorenog tipa (Vizjak, 2000).

Već za vrijeme II. svjetskog rata započelo je sazrijevanje uvjerenje da nacionalne države u Europi ne mogu samostalno, odnosno vlastitim postojanjem osigurati unutrašnji i međunarodni mir i sigurnost, a ni stabilne unutrašnje poretke. Postajalo je sve jasnije da je navedeno moguće postići isključivo zajedničkom suradnjom država, odnosno kroz ujedinjenje oko postizanja zajedničkih ciljeva. Novi oblici suradnje europskih država zahtijevali su izgradnju novog institucionalnog oblika koji bi za razliku od prošloga imao mogućnost očuvanja trajne i učinkovite suradnje između europskih država koja bi jamčila sigurnost i mir. Novo se zajedništvo moralo temeljiti na dva elementa: prvi, u kojem bi zajednica morala osigurati državama da kroz suradnju i dogovore ostvaruju zajednički postavljene ciljeve koji istodobno predstavljaju specifične nacionalne interese članica; drugi, prema kojem bi na razini zajednice morao postojati učinkoviti mehanizam za provedbu dogovorenih zajedničkih akcija. U svrhu postizanja drugog elementa svaka bi država članica trebala dio svojih suverenih prava prebaciti na tijela takve nove zajednice europskih država koja samostalno odlučuje o pojedinim

pitanjima, odnosno djelomično ograničiti svoj suverenitet u korist zajednice (Mintas Hodak, 2010).

## 2.1. Povijesni razvoj Europske unije

Nakon drugog svjetskog rata započela je integracija, odnosno novi oblik suradnje i povezivanja pojedinih država Europe. Takva integracija, odnosno europska integracija predstavlja povijesni proces koji se kontinuirano odvija i traje već 70-ak godina i nastavlja se sve do danas i u budućnost. Stoljećima su europske države ratovale i borile se za samoodržavanje, zaštitu nacionalnih interesa, sigurnost te na poslijetku prevlast i na taj način stvarajući klimu generalne nesigurnosti u Europi. Dva svjetska rata koja su se odvijala u prvoj polovici 20. stoljeća rezultat su eskaliranja takvih politika europskih država. Razorne posljedice koje su proizašle iz svjetskih ratova potaknule su na stvaranje i prihvaćanje drugačijeg razmišljanja (za razliku od dotadašnjeg ratovanja u svrhu očuvanja pojedinih suvereniteta i ostvarivanja nacionalnih interesa) koje se temeljilo na trajnoj i kvalitetnijoj zaštiti nacionalnih interesa kroz međusobnu suradnju europskih država, te djelomično ograničavanje suvereniteta svake od njih, a se to u korist ostvarenja zajednički postavljenih ciljeva (Mintas Hodak, 2010).

U prvim poslijeratnim godinama, vlade većine država Zapadne Europe za cilj su imale osmišljavanje brzih i efikasnih politika za pokretanje i razvoj uništenog nacionalnog gospodarstva, te da vojno što više ojačaju kako bi se osigurali i zaštitili od vojne snage SSSR-a. Ostvarivanja takvih ambicioznih političkih ciljeva bilo je moguće isključivo zahvaljujući potpuno novoj političkoj strategiji koja se je pojavila među političkim elitama država Zapadne Europe, a koje su sadržavala dva temeljna načela. Prvi, oslanjanje na pomoć i suradnju SAD-a u obnovi i drugi koji je temeljio na suradnji europskih država međusobno. Prvo načelo temeljilo se na spoznaji da je za brzu obnovu razrušenog gospodarstva nakon rata potrebna velika financijska pomoć izvana, što se odnosilo na SAD i kasnije Kanadu. SAD se nije odlučio pomoći Europi isključivo radi pridobivanja saveznika protiv SSSR-a, već i stava koji zauzima glede gospodarstva. Zagovaranjem otvorenog globalnog gospodarstva SAD-e osigurava tržište za svoje proizvode, a time i daljnji rast svojih proizvodnih potencijala. U tu se svrhu odmah po završetku II. svjetskog rata potaknu osnutak Svjetske banke (SB), Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) i Općeg sporazuma o tarifama i trgovini (GATT). Američka politika je smatra da pomoć Europi doprinosi uspostavi slobodnog svjetskog tržišta, te se istodobno otvaraju mogućnosti za američkim investicijama (Mintas Hodak, 2010).

Sredinom 1947, točnije u lipnju, objavljen je program europske obnove pod nazivom Marshallov plan ekonomske pomoći. Program se sastojao od 12 milijardi i 500 milijuna dolara namijenjenih za 16 zemalja uključujući i Njemačku u period od četiri godine (od 1948. do 1951.). Uvjet SAD-a je bio taj da europske zemlje same odlučuju o raspodjeli pomoći, te je u tu svrhu 1948. godine osnovana nova međunarodna i međuvladina organizacija pod nazivnom Organizacija za europsku ekonomsku suradnju (OEEC). Organizacija je djelovala kroz vlastita stalna tijela na osnovi konsenzusa svih 16, a kasnije 18, država članica zapadnog bloka koje su bile korisnici sredstava pomoći (Mintas Hodak, 2010).

Početak zavoja Europske Ekonomske Zajednice nastao je iz potrebe unapređenja međusobnih gospodarskih tijekova. Regulacijom između carina i drugih trgovinskih ograničenja dolazi do sve veće međusobne gospodarske suradnje među članicama. Regulacije među članicama odvijale su se u više razvojnih etapa, a tek 1968. godine uspostavlja se slobodan bescarinski tijek industrijskih dobara unutar Zajednice. Par godina kasnije, točnije 1972. godine na sastanku u Bruxellesu, predstavlja se plan osnivanja gospodarske i monetarne unije. Predviđeno vrijeme u kojem bi se plan trebao ostvariti je deset godina, a usvajanjem plana namjerava se uspostaviti bolja fluktuacija roba, usluga, kapitala i ljudi (Mally, 1973).

Drugom polovicom 1972. godine dolazi do osnivanja zajedničkog monetarnog sustava čija je svrha bila povezivanje valuta zemalja članica pod uvjetom da oscilacije tečajnih razlika među članicama na iznosi više od  $+ / - 2,5$  posto. Takav sustav, zbog manjka povjerenja svojih članova, nije mogao predstavljati osnovicu za monetarno jedinstvo Zajednice. Novi prijedlog za novu monetarnu uniju dolazi na sastanku u Kopenhagenu od strane Njemačke, koji je prihvaćen tek krajem 1978. godine. Zajedničko uspostavljanje monetarne i financijske suradnje teklo je usporeno, te se temeljilo na uzajamnim dogovorima i ustupcima. Svaki novi sastanak zemalja članica dovodi do noviteta na kojima su polako ali sigurno izgrađivali monetarnu uniju (Vizjak, 2000).

Europska unija formirana je 1992. godine sklapanjem Sporazuma iz Maastichta. Tada je Europska zajednica prerasla u europski monetarni sustav i sustav ekonomske unije, započinje formacija jedinstvenog ekonomskog tržišta koje omogućuje slobodno kretanje kapitala, roba, usluga, te rada.

## 2.2. Europska unija u 21. stoljeću

Početak 21. stoljeća u Europskoj uniji obilježila su četiri velika događaja, a jedan od njih odnosio se na pitanje jedinstvene valute u Europi. Na sastanku vodećih ljudi država članica EU 1995. godine postignut je dogovor da se predložena jedinstvena valuta na području Europe zove euro. U Svibnju 1998. godine smatralo se da sve zemlje članice osim Grčke ispunjavaju potrebne kriterije konvergencije postavljene u ugovoru iz Maastrichta za ulazak u novu eurozonu. Danska, Velika Britanija i Švedska odbile su članstvo, te se euro-zona u svojim počecima, točnije 1999. godine, sastojala od jedanaest članica. Sve nacionalne valute članice eurozone nestale su u siječnju 2002. godine, te u tom periodu Grčkoj bio dozvoljen pristup eurozoni. Novčanice i kovanice nacionalnih valuta zamijenila je jedan zajednička valuta koja je postala jedinstvena osnova svih transakcija (Watts, 2008).

Europska unija se nakon izlaska Velike Britanije sastoji od dvadeset sedam članica. Zajednički ciljevi i vrijednosti postavljeni su nakon što je Europa pretrpjela dva svjetska rata. Europske zemlje shvatile su da je kroz zajedničku suradnju moguće ostvariti prosperitet i blagostanje.

## 3. ELEMENTI EUROPSKE MONETARNE UNIJE

Monetarna unija može biti izvor značajnih pogodnosti za zemlje koje je joj pristupaju. Pogodnosti se uglavnom vežu za nestanak troškova zamjene valuta, jer se monetarna unija može gledati i kao područje jedinstvene valute. Nestaje i rizik između zemalja članica koji je povezan sa gospodarskom razmjenom, te dolazi porasta realnog BDP-a i stabilizacije zaposlenosti. Zemlje koje se nalaze u monetarnoj uniji, odrekle su se svojih monetarnih politika. Teorija optimalnih valutnih područja ukazuje na određene kriterije koje gospodarstva zemalja koje se nalaze u monetarnoj uniji moraju zadovoljiti. Kriteriji uključuju: visoku stopu mobilnosti rada i kapitala, diversifikacija proizvodnje i fleksibilnost tržišta, cijena i plaća (Bukowski, 2006).

Nastanak i razvoj gospodarske suradnje koja je prethodila monetarnoj uniji nije se odvijao bez problema i poteškoća. Osnovni problemi očitivali su se u različitim monetarnim unijama koje su zemlje članice provodile pojedinačno, te nestašica energenata i nagli rast cijena osnovnih proizvoda. Drugi problemi predstavljali su težnju za suradnjom između članica unutar Zajednice. Nakon neuspješnog Bretton-Woodskog monetarnog sporazuma, pojavljuje se sve veća želja i potreba za postavljanje novog i efikasnijeg sustava. Usprkos svim navedenim

problemima, dolazi do nastojanja rješavanja protekcionizma koji se uvelike pojavljuje među zemljama članicama, te koji je rezultirao poteškoćama u poslovanju.

### 3.1. Europska monetarna unija (EMU)

Gospodarski razlozi predstavljaju najvažniji poticaj u donošenju odluke o pristupanju monetarnoj uniji. Takva odluka predstavlja prvenstveno političku odluku države, ali i želju većine stanovništva zelje koja pristupa u uniju. U vrijeme uspostave monetarne unije mnogi ekonomski stručnjaci protivili su se takvoj ideji. Situacije i gospodarske aktivnosti u svijetu koje su omogućile rast i razvoj različitih gospodarstava, točnije američkog i japanskog, prisilile su Zajednicu na izbor. Ishodi izbora su se odnosili na dva moguća scenarija. Prvi je izbor da Europska zajednica bude podređena naprednijim gospodarskim i političkim sustavima. Drugi izbor je bio unaprijediti suradnju između članica Zajednice i iskoristiti sve prednosti koje dolaze sa ujedinjenjem Europe. Takav ishod zagovarali su ekonomski stručnjaci koji su monetarnu uniju isticali kao logičan slijed događaja na već postignute uspjehe ekonomske zajednice. Ugovorom iz Maastrichta propisan je razvoj monetarne unije u tri faze. Prva faza kao takva nije razrađena u ugovore, jer se smatra da je ona započela 1. srpnja 1990. godine, a služila je članicama za lakšu pripremu pojedine zakonske regulative kako bi se osigurale potrebne mjere za potpunu slobodu kapitalnih transakcija. Jednom od odluka u prvoj fazi aktivno se poticala suradnja centralnih banaka zemalja članica radi naprednijeg monetarnog djelovanja. 1. siječnja 1994. službeno započinje druga faza razvoja monetarne unije. Usprkos problemima i poteškoćama koje su uočene tijekom prve faze, odlučeno je da će se nastaviti sa cjelokupnim procesom. U ovoj fazi osniva se i počinje sa djelovanjem Europski monetarni institut, čija je glavna zadaća bila priprema aktivnosti potrebnih za pokretanje treće faze. Radi brzine prilagodbe članica pravilima monetarne unije treća faza je bila predviđena 1. siječnja 1997. ili 1. siječnja 1999. godine. Pristupiti je bilo moguće tek kada su bili stvoreni uvjeti za prihvaćanje jedinstvene valute. Nakon što je većina zemalja ostvarila propisane ciljeve, moglo se nastaviti dalje sa monetarnom unijom. Na sastanku u Madridu 1995. godine dogovoreno je da će treća faza krenuti 1. siječnja 1999. godine kao što je i bilo predviđeno u ugovoru iz Maastrichta. Uvjete za članstvo monetarne unije ispunilo je 11 članica. Velika Britanija, Danska i Švedska radi političkih razloga nisu pristupile monetarnoj uniji, dok Grčka nije ispunjavala zahtijevane uvijete (Vuković, Vizjak 2001).

### 3.2. Monetarne institucije Europske unije

Aktivnosti Europske unije ne bi bile uspješne bez ustrojstva raznih institucija i organa koji su svojim djelovanjem na znanstvenim principima uspješno organizirali operacije provedbe sustava Europske monetarne funkcije. Europska središnja banka organizirana je netom prije uvođenja zajedničke valute, eura. ESB stvorena je na temeljima Europskog monetarnog instituta čija je uloga bila obavljanje operativnog dijela, određivanje područje djelovanja, postavljanje ciljeva, strategija i instrumenata za postizanje istih, te na kraju uspostavljanje zajedničkog sustava platnog prometa.

#### 3.2.1. Europski monetarni institut (EMI)

Europski monetarni institut osnovan je 1994. godine kao znanstvena institucija sa svrhom provođenja druge faze razvoja monetarne unije. Uloga Europskog monetarnog instituta bila je priprema i definicija detalja u svrhu efikasnijeg provođenja monetarne politike koja će se primjenjivati na članice Europske unije. Važnost druge faze razvoje predstavljalo je postavljanje temeljnih uvjeta za jednostavan prijelaz u monetarnu uniju. U pripremama je bilo neophodno osigurati stabilnosti i neovisnost središnje banke monetarne unije, te se u svrhu toga ojačava neovisnosti središnjih banaka članica. Zabranjuje se financiranje proračunskih deficita, te se usklađuju ciljevi središnjih banaka sa ciljevima buduće Europske središnje banke (Cerovac i dr., 2010).

#### 3.2.2. Europska središnja banka (ESB)

Europska središnja banka zajedno u suradnji sa središnjim bankama zemalja članica europske unije tvore Europski sustav središnjih banaka (ESSB). Ugovorom iz Maastrichta dan je mandat Europskom sustavu središnjih banaka u svrhu održavanja stabilnih cijena i pružanje potpore ekonomskoj politici Europske unije. Radi političkih razloga nije bilo moguće i prihvatljivo konstituirati jednu središnju banku koja ja bi bilo odgovorna za cijelo europodručje (Faulend, Šošić, 2010).

ESSB-u je dan mandat početkom 1990-ih godina, kada se očekivalo da će sve članice EU participirati u trećoj fazi Europske monetarne unije, odnosno prihvatiti zajedničku valutu. Kako

se taj scenariji ipak nije dogodio, 1998. godine formiran je „Eurosustav“ kao podskup članica ESSB-a koje su uvele euro. Europska središnja banka u Eurosustavu predstavlja lokacijsko središte za tijela odgovorna za donošenje odluka u okviru ESSB-a i Eurosustava, na adekvatan način osiguravan provođenje politika, ima ovlasti uvođenja sankcija, te potiče i izgrađuje pravne okvire u svrhu i iz područja svoga djelovanja (Faulend, Šošić, 2010).

SLIKA 1. ESSB i Eurosustav

|                                          |             |                                                |               |            |
|------------------------------------------|-------------|------------------------------------------------|---------------|------------|
| Europski sustav središnjih banaka (ESSB) | Opće vijeće | <b>Europska središnja banka (ESB)</b>          |               |            |
|                                          |             | Upravno vijeće                                 | Izvršni odbor |            |
|                                          |             | <b>Nacionalne središnje banke Eurosustava:</b> |               |            |
|                                          |             | Austrija                                       | Belgija       | Finska     |
|                                          |             | Francuska                                      | Grčka         | Irska      |
|                                          |             | Italija                                        | Luksemburg    | Nizozemska |
|                                          |             | Njemačka                                       | Portugal      | Španjolska |
|                                          |             | Slovenija                                      | Malta         | Cipar      |
|                                          |             | <b>Nacionalne središnje banke:</b>             |               |            |
|                                          |             | Danska                                         | Latvija       | Mađarska   |
|                                          |             | Litva                                          | Češka         |            |
|                                          |             | Poljska                                        | Bugarska      |            |
|                                          |             | Rumunjska                                      | Švedska       |            |
|                                          |             | Velika Britanija                               | Estonija      |            |

Izvor: Izrada autora prema podacima ESB-a

Monetarna strategija prije svega precizno određuje ciljeve, a zatim skupove informacija, te kako i kojim instrumentima ih analizirati u svrhu stvaranja odgovarajućih temelja za donošenje ispravnih monetarnih politika koje će u konačnici rezultirati ostvarivanjem ciljeva. Isto tako se uređuje i način komuniciranja sa tržištima, jer dobro postavljena komunikacija osnažuje učinkovitosti monetarnih politika. Početne strategije monetarne politike ESB-a uključivale su kvantitativne definicije stabilnosti cijena. Stabilnost cijena se u početku definirala kao povećanje harmoniziranog indeksa potrošačkih cijena na godišnjoj bazi za područje eurozone koje će biti niže od 2%. U budućim pojašnjenjima podrazumijevalo se održavanje godišnje stope inflacije HICP-a ispod, ali blizu 2% u srednjem roku. Tim naknadnim pojašnjenjima željela se izbjeći potencijalna interpretacija da Europska središnja banka naginje preferencijama deflacije kao pozitivnom ishodu za stabilnosti cijena (Faulend, Šošić., 2010).

Primjenjivanje monetarnih politika zapravo predstavlja upravljanje likvidnošću putem određenih instrumenata. Vrlo je važno razlikovati procese pomoću kojih se određuje smjer monetarnih politika, te samim time i donošenje ključnih odluka koje donosi Upravno vijeće kao npr. donošenje odluke o visini ESB kamatne stope i operativne primjene određenih politika za koju je odgovoran izvršni odbor. Uloga ESB-a je kreiranje likvidnosti u bankarskom sustavu, te putem toga utjecati na kratkoročne kamatne stope na tržištu novca, a preko toga i na kretanje cijena. Europska središnja banka koristi tri instrumenta pri utjecaju na likvidnost. Cilj je putem minimalnih obveznih pričuva, operacija na otvorenom tržištu i stalno raspoloživih mogućnosti izbalansirati likvidnost bankarskog sustava europodručja. Svaka banka europodručja ima obvezu izdvajati minimalnu pričuvu na temelju vlastite bilance. Izdvajanja za minimalnu obvezatnu pričuvu iznosi 2% na ukupni iznos prikupljenih depozita na kojima je rok dospijeca dvije godine, a za depozite sa rokom dospijeca iznad dvije godine stopa minimalne pričuve iznosi 0%.

Najvažnija uloga vezana za proces upravljanja likvidnošću i kratkoročne kamatne stope na tržištu novca leži u operacijama na otvorenom tržištu. Operacije nisu centralizirane, odnosno provode ih nacionalne središnje banke, a koordinaciju postupka provodi ESB. Razlikuju se tri vrste operacija (Faulend, Šošić, 2010):

1. redovite operacije,
2. dugoročne operacije,
3. operacije fine prilagodbe.

Likvidnost se kreira pomoću redovitih i dugoročnih operacija, te kreiranje ili povlačenje prema potrebi putem operacija fine prilagodbe.

Provođenje redovnih operacija izvršava se tjedno putem povratnih repo operacija na temelju odgovarajućih kolaterala. Provode se na aukcijama u obliku minimalne kamatne stope i fiksni iznos likvidnosti postavljen od strane ESB-a, zatim banke nude kamatne stope, koje su postavljene na minimalnoj razini ili veće od prethodno postavljene kamatne stope, uz koje potražuju određene iznose likvidnosti. Dugoročne operacije provode se na mjesečnoj bazi putem povratnih repo operacija na temelju odgovarajućeg kolaterala. Njihov rok dospijeca je tri mjeseca, a aukcije su imale formu određivanja iznosa likvidnosti koji će biti alocirani, te su banke uz varijabilne kamatne stope licitirale s iznosima. Nakon eskalacije globalne financijske krize, ESB je za redovite i dugoročne operacije uveo aukciju u formi fiksne kamatne stope koju sam ESB određuje, te neograničeni iznos alokacije likvidnosti. Iznimno velik broj banaka ima



pristup aukcijama redovitih i dugoročnih operacija (prema podacima iz 2008. godine broj banaka je iznosio oko 2100). ESB u standardnim postupcima ne provodi operacije fine prilagodbe. Te se operacije provode prema potrebi i u trenucima kada je potrebno ublažiti neočekivane i iznenadne fluktuacije likvidnosti i kamatnih stopa na tržištu novca (Faulend, Šošić, 2010).

### 3.3. Novčana jedinica europske unije (EURO)

Euro, kao zajednička valuta nije bio predviđen temeljnim dokumentom formiranja Europske unije, odnosno Rimskim ugovorom iz 1957. godine. U vrijeme diskutiranja Rimskog ugovora odnosi svjetskih valuta bili su stabilni. Završetkom II. svjetskog rata formiran je svjetski novčani sustav Bretton Woodskim sporazumom, te je tada u svijetu prevladavalo razdoblje fiksnih valuta i nije postojala potreba za jednom valutom. Krajem 60-ih godina došlo je značajnijeg narušavanja Bretton Woodskog sustava što je za posljedicu imalo značajnu fluktuaciju valuta. Iz nastalih nestabilnih valutnih odnosa odmah je uočeno usporavanje gospodarskog rasta, a samim time i usporavanje ujedinjena Europe (Škreb M., 2010).

Već se 1969. godine došlo do zaključka jačanja zajednice i formiranja ekonomske monetarne unije (EMU), što je naknadno formalizirano u Wernerovom izvještaju iz 1970. godine, te je EMU posta cilj daljnjih europskih integracija. Prvom fazom monetarne unije označuje se vremenski period od Rimskog ugovora pa sve do Wernerova izvještaja. Druga faza je razdoblje od 1970. godine do formiranja europskog monetarnog sustava (EMS) 1979. godine. EMS je funkcionirao na temelju veoma stabilnih, ali promjenjivih tečajeva, te je formiran i ERM, sustav valutnih tečajeva (današnji ERM-II) koji je dozvoljavao uske fluktuacije valuta. Fluktuacije tečajeva koje izlaze iz dozvoljenih okvira, odnosno bile veće od dozvoljenih mogli su se mijenjati dogovorom zemalja unutar tog sustava. Uvođenjem ECU-a (European currency unit) kao prosjeka tečajeva zemalja ERM-a, započelo se sa trećom fazom koja je trajala od 1979. godine, pa sve do donošenja ugovora u Maastrichtu 1991. godine koji je formalno potpisan 1992. i stupio na snagu 1993. godine. Treća faza uključuje i izrazito važan Delersov izvještaj (1989. godina) u kojem su razrađene tri etape četvrte faze koja je započela 1991. godine i trajala sve do oblikovanja eura 1999. godine. Prva etapa odnosila se na kraj formirana unutarnjeg tržišta kroz uvođenje slobodnih tokova kapitala. U drugoj etapi iznosile su se pripreme za formiranje Europske središnje banke (ECB) i Europskog sustava središnjih banaka (ESCB),

postizanje ekonomske konvergencije (razdoblje od 1994. do 1999. godine) i formacija Europskog monetarnog instituta kao prethodnika ECB-a. U trećoj etapi dolazi do fiksiranja tečajeva i uvođenje eura. Euro je službeno uveden 1. siječnja 1999. godine, ali gotov novac, odnosno novčanice i kovanice eura su uvedeni tek 1. siječnja 2002. godine (Škreb M., 2010).

Uvođenje zajedničke valute smanjilo je transakcijske troškove, nestale su tečajne razlike, te je povećana transparentnost cijena. Pogodnosti uvođenja utjecale su pozitivno na financijska tržišta, razmjenu roba i usluga, te bolje konkurentnost na tržištu što se primarno odnosi na iskorištavanje punog potencijala koji proizlazi iz jedinstvenog tržišta. Iako došlo do unutarnjih postignuća, euro je doveo do postizanja pozitivnih rezultata i na međunarodnoj razini. Najveći se utjecaj može vidjeti kroz kreaciju velikog valutnog područja koje na globalnoj razini ima mogućnost konkurencije američkom dolaru u smislu položaja dominantnih valuta.

Pretpostavljalo se da će utjecaj eura na robu razmjenu, u pogledu uvođenja zajedničke valute, imati stimulirajući učinak na razmjenu dobara i usluga radi ukidanja tečajnih fluktuacija, te s time ukinuti i neizvjesni učinak tečaja na profite. Sukladno tome, smatralo se i da će formacija ekonomske i monetarne unije dodatno potaknuti razmjene između zemalja članica (Rose, 2000). Veća razina razmjene među članicama, te gospodarski veće i bolje uključeno europodručje pruža poduzećima mogućnost smanjenja graničnih troškova, što proizlazi iz prednosti ekonomike obujma. Nadalje, povećava se produktivnost, obogaćuje ponuda proizvoda na tržištu uz niže cijene, te osnažuje konkurentnost. Euro uz promicanje unutarnjih učinkovitosti europodručja, omogućuje poduzećima i postizanje veće konkurentnosti na globalnom tržištu. Veća konkurentnost i nije tako očigledna uzmu li se u obzir agregatni podaci o izvoznom tržišnom udjelu europodručja, koji opada s pojavom zemalja poput Kine, odnosno zemljama s niskim dohotkom koje se orijentiraju prema izvozu. U slučaju promatranja izvoznih tržišnih udjela ciljano prema razini kvalitete i cijene proizvoda, moguće je zamijetiti povećanje izvoznih udjela u segmentu proizvoda s visokom cijenom i kvalitetom u poduzećima EU (Fontagne i dr. 2008). Zaključno je da euro ima povoljan učinak na razinu konkurentnosti poduzeća EU koja proizvode tehnološki zahtjevne proizvode, u smislu njihove konkurentnosti na globalnom tržištu.

#### 4. UČINCI UVOĐENJA EURA NA GOSPODARSKE SUSTAVE

#### 4.1. Proces Konvergencije

Prema H.G. Grubelu, zemlje koje stvaraju monetarnu uniju karakterizira približno slična razina ekonomske razvijenosti, slična ekonomska struktura, približne stope inflacije i konvergentne razine proračunskog deficita i javnog duga u odnosu na BDP i sličan pravni sustav. Sljedeći teoriju optimalnih valutnih područja, može se zaključiti da zemlje koje se značajno razlikuju od ostalih, pogotovo na razinama ekonomskog rasta, trebaju podlijeći procesu realne konvergencije. Proces realne konvergencije predstavlja duboku strukturalnu i institucionalnu promjenu u ekonomiji koja dovodi do integracije konvergencije u gospodarstvu u odnosu na razinu gospodarskog razvoja i mehanizama njegovog funkcioniranja, tijekom ekonomskih ciklusa, te konvergenciju kriterija optimalnog valutnog područja.

Stvaranje jednovalutnog područja (monetarne unije) oslobađa mehanizme za njegovu optimalizaciju, odnosno postizanje konvergencije gospodarstva nakon određenog vremena čime bi se osiguralo uravnoteženje mehanizama i minimiziranje stabilizacijskih gubitaka. Otvorenost gospodarstva igra glavnu ulogu između kriterija optimalnog valutnog područja. Visoki stupanj otvorenosti gospodarstva i mogućnost lakše međusobne trgovine među članicama uvođenjem jedinstvene valute dovodi do veće integracije u pogledu trgovine, te intenzivnije unutar industrijske trgovine. Razvoj među-industrijske trgovine na temelju komparativnih prednosti pogoduje diferencijaciji gospodarskih ciklusa među zemljama, ponajviše radi osjetljivosti gospodarstva na idiosinkratične šokove, koji su specifični u razvijenim granama proizvodnje. Razvoj unutar-industrijske trgovine i njena dominacija na međunarodnoj trgovini dovest će do povećanja korelacije između ekonomskih ciklusa (J.A. Frankel i Rose, 1997).

Ideja kriterija konvergencije zastupljene u Europskoj i monetarnoj uniji donekle odgovaraju teoriji optimalnih valutnih područja. Izražavanje nominalne konvergencije očituje se kroz postizanje specifičnih makroekonomskih indeksa, koji se u svojoj vrijednosti nalaze blizu potrebnim vrijednostima, potrebnih za pristupanje Ekonomskoj i monetarnoj uniji. Realna konvergencija za gospodarstvo predstavlja trajnu prilagodbu ostalim gospodarstvima unije, što je moguće vidjeti ispunjavanjem kriterija konvergencije, te njihovim održavanjem, a na kraju rezultira dugoročnom makroekonomskom stabilizacijom (Bukowski, 2006).

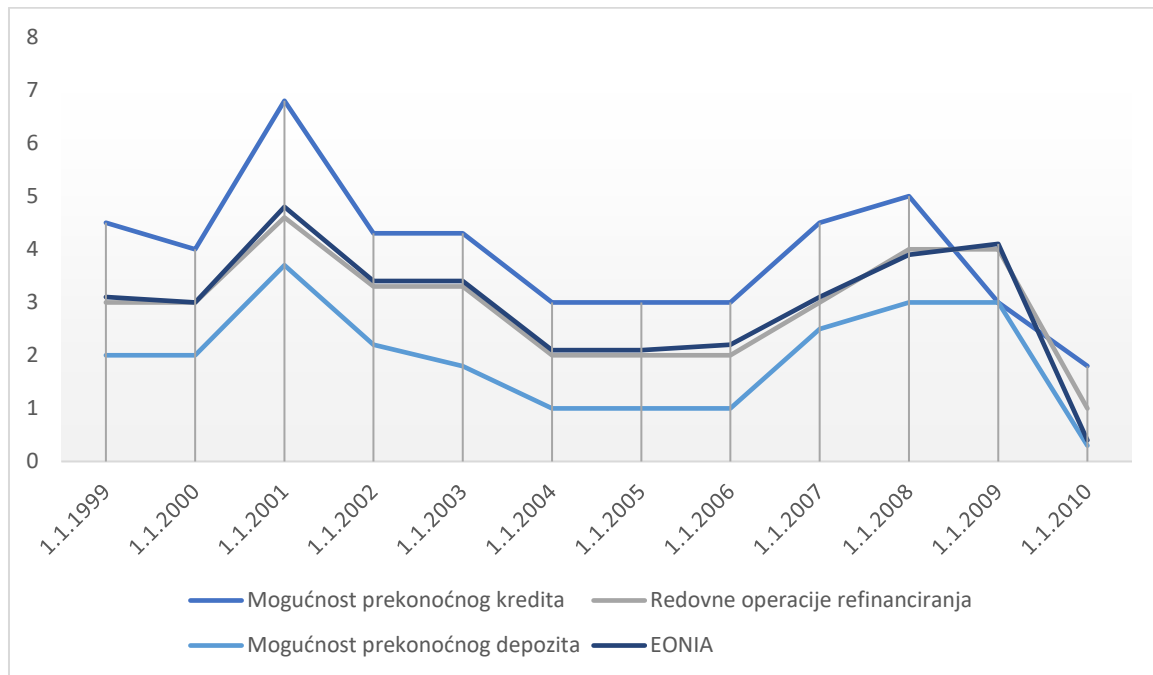
Kriteriji nominalne konvergencije koje je potrebno ispuniti od strane zemalja koja se pridružuju Ekonomskoj i monetarnoj uniji postavljeni su u Ugovoru o Europskoj uniji (Ugovor iz

Maastrichta), a uključuju: kriterije stabilizacije cijena, kriterij fiskalne stabilizacije, kriterij dugoročnih kamatnih stopa i stabilizacije tečaja nacionalne valute u okviru Europskog tečajnog mehanizma II (ERM-II). Nadalje, kriteriji fiskalne stabilizacije definirani su u Paktu o stabilizaciji i rastu (1997. godina) zajedno sa sankcijama za neispunjavanje od strane zemalja članica EMU-a. Prvim se kriterijem određuje maksimalna stopa inflacije koja ne može premašivati prosječne stope inflacije uobičajene za tri zemlje članice EU s najnižom inflacijom za više od 1,5 postotnih bodova. Propisan kriterij vezan za fiskalnu politiku predlaže da najviša vrijednost omjera BDP-a i proračunskog deficita ne može biti veća od 3%, te da javni dug ne smije premašiti 60% BDP-a. Razina dugoročnih kamatnih stopa (stope na dugoročne obveznice) u određenoj zemlji ne smije prelaziti razine veće od 2 postotna boda, odnosno prosječna kamatna stopa u tri zemlje EU s najnižom inflacijom. Zemlje koje su kandidati za pristup Ekonomskoj i monetarnoj uniji moraju uvrstiti svoju valutu u ERM-II. To podrazumijeva potpisivanje odgovarajućeg sporazuma sa centralnom bankom kojim se zemlja, u sklopu svoje kandidature, obavezuje osigurati potpunu konvertibilnost valute, tim činom tečaj središnje valute postaje rigidan u odnosu na euro, te se stabilizira unutar granica fluktuacije (+/-) u razdoblju od minimalno dvije godine bez provođenja devalvacije.

Kriterij stabilnosti cijena usvoje je iz više razloga. Strahovalo se (ponajviše je strahovala Njemačka) da će budućnost ekonomske i monetarne unije biti sklona inflaciji. Njemačka je posebno inzistirala na usvajanju spomenutog kriterija s ciljem da buduća monetarna politika bude analogna onoj Bundesbanke. Tim kriterijem zemlje u kojoj je prisutna niska inflacija postavile su zaštitu protiv politika središnje banke unije, koje bi se mogle bazirati na preferencijama prema zemljama visoke inflacije. Isto tako pretpostavljalo se da bi konvergentne niske stope inflacije u zemljama Unije promicale gospodarski rast kroz smanjenje neizvjesnosti u gospodarskim aktivnostima. Konvergencije stopa inflacije i održavanje istih na niskim razinama poslužilo je i u svrhu ograničavanja društvenih sukoba koji bi potencijalno mogli dovesti do destabilizacije gospodarskog života (Bukowski, 2006).

Kriterij fiskalne stabilizacije baziran je na identičnim pretpostavkama kao i kriterij stabilnosti cijena. U početku, većina zemalja koje su pristupale Ekonomskoj i monetarnoj uniji nailazile su na strukturne probleme u pogledu proračunskih deficita. Povećanje proračunskog deficita i javnog duga dovodi do izljeva privatnih rashoda na potrošnju i ulaganja, što ograničava dugoročne mogućnosti gospodarskog rasta. Radi toga se održava visoko porezno opterećenje stanovništva i poduzeća. To s druge strane predstavlja negativan učinak na učinkovitosti gospodarstva i međunarodnu konkurentnost (Bukowski, 2006).

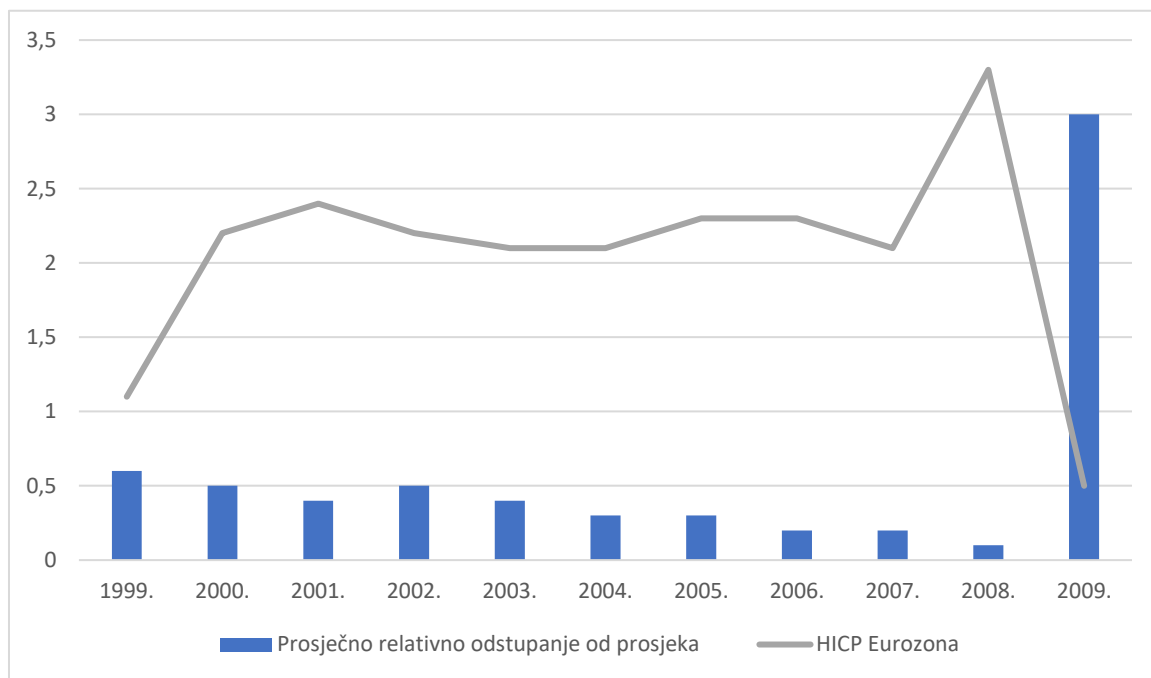
GRAFIKON 1: Kretanje kamatnih stopa ESB-a i EONIA-a



Izvor: Izrada autora prema podacima ESB-a

Iz grafikona 1. moguće je vidjeti kako su kretanja ključnih kamatnih stopa bila na najvišoj razini početkom 2001. godine, te su se kretale između 3,8% i 5,8%. Blagi pad odvijao se u periodu od 2002. godine do početnih mjeseci 2003. godine kada je nastupilo stagniranje po svim parametrima sve do 2006.godine. Postepeni porast zabilježen je u svim parametrima od 2006. godine sve do kraja 2008. godine, a iznosio je sa 1% na 3% za mogućnost prekonočnog depozita, te sa 3% na 5% za mogućnost prekonočnog kredita. Radi specifičnih prilika u 2009. godini vezanih za globalna financijska i realna kretanja dolazi do oštrog pada svih parametara. Navedeni instrumenti za upravljanje likvidnošću i provođenje monetarne politike pokazali su se dovoljno prikladnim za uvođenjem eura. Pokazali su se uspješnim u upravljanju kratkoročnim kamatnim stopama na tržištu novca (EONIA, predstavlja efektivnu prekonočnu kamatnu stopu) koje su bile izuzetno podudarne sa signalnom kamatnom stopom ESB-a, odnosno kamatnom stopom redovitih operacija refinanciranja. Moguće je zaključiti da su učinci monetarnih politika pružili zavidljive rezultate.

GRAFIKON 2: Kretanje prosječnog HIPC-a eurozone



Izvor: Izrada autora prema podacima ESB-a

Iz grafikona 2 moguće je vidjeti prosječno kretanje harmoniziranog indeksa cijena za eurozonu, te prosječno relativno odstupanje indeksa zemalja članica od prosječnog HIPC-a. Moguće je vidjeti, uz izuzetak 2008. i 2009. godine da je prosječna vrijednost HIPC-a iznosila oko 2,2%. Dobiveni postotak nešto je veće vrijednosti od definirane vrijednosti poželjne inflacije postavljene od strane ESB-a koja bi trebala biti ispod, ali približno 2%. Razlika u vrijednostima je skoro pa zanemariva, te možemo reći da je vođenje monetarne politike ESB-a pokazalo uspješno u vladanju inflatornim kretanjima proteklih desetak godina. Od velikog značaja je da se je među članicama europodručja u istom razdoblju došlo do slabe konvergencije stopa inflacije, što je vidljivo iz blagog smanjenja prosječnog relativnog odstupanja HIPC-ova zemlja članica od prosječnog HIPC-a za eurozonu. Disperzija inflacije među zemljama članicama je na dovoljno niskoj razini da je potpuno usporediva s disperzijom inflacije SAD-a. Inflacijske razlike među članicama neće nestati, ali njihova mala disperzija čini jedinstvenu monetarnu politiku primjenjivom na sve zemlje eurozone.

Kriteriji dugoročne kamatne stope proizlazi iz uvjerenja da je upravo po toj stopi moguća održivost ekonomskih rezultata u području stabilnosti cijena u pojedinim članicama Unije. Nadalje, smanjenjem razlika između kamatnih stopa izbjegava se arbitražna na financijskim tržištima, posebno u periodu kada postoje mnoge valute čvrstog tečaja. U pozadini je postojao i politički razlog. Njemačka se bojala da bi relativno niske kamatne stope na njene trezorske

obveznice, u odnosu na one drugih zemalja EU, imale negativan utjecaj na njezino plasiranje na financijsko tržište.

Kriteriji stabilizacije tečaja predstavlja stabiliziranje tečaja u zemljama koje su potencijalni kandidati za ulazak u Ekonomsku i monetarnu uniju u okviru Europskog tečajnog mehanizma II (EMR-II). Europski tečajni mehanizam II osnovan je odlukom Europskog vijeća u Amsterdamu 1997. godine. Sudjelovanje potencijalnih zemalja članica u ERM-II je dobrovoljno. Tečajni mehanizam se temelji na središnjim tečajevima u odnosu na euro, te granica fluktuacije od središnjeg tečaja iznosi +/- 15%. Nacionalna središnja banka zemlje koja se ne nalazi u Europskoj i monetarnoj uniji koje se pridružila ERM-II sklapa sporazum s Europskom središnjom bankom u sklopu koje ga se počinje sa regulacijom operativnih postupaka vezanih za uvođenje središnjih tečajeva. Također se pretpostavlja da zemlja ne primjenjuje nikakva ograničenja vezana za valute. Stabilizacija tečaja zemlje koja se nalazi u EMR-II tijekom dvije godine znači da bez valutnih ograničenja, na tečaj utječu minimalne fluktuacije oko središnjeg tečaja. Time e dokazuje mogućnost ulaska u jednovalutno područje. Zemlja takve valute, uvođenjem jedinstvene valute, samo potvrđuje stvarni status zbivanja (Bukowski, 2006).

#### 4.2. Učinci i percepcije inflacije

Ključno pitanje koje se pojavljuje u raspravi o mogućim učincima promjene eura na cijene je pojava povećane razlike između službenih stopa inflacije, objavljenim prema izvještajima statističkih ureda i percepcije potrošača o inflaciji. Ponašanje percipirane inflacije u razdoblju prelaska i uvođenja eura u obliku gotovog novca već poprilično dobro dokumentirano. Dano je nekoliko objašnjenja koja racionaliziraju kretanje percipiranje inflacije, te uključuju (Sturm i dr, 2009):

- kretanja cijena često kupovanih i konzumiranih proizvoda (koje su bile nešto veće oko prelaska na gotovinu) privlače veću pozornost,
- stupanj makroekonomske (ne)pismenosti utječe na percepciju,
- postojanje asimetrije u percepciji povećanja cijena u odnosu na pad cijena,
- očekivana kretanja cijena utječu na stvarnu percepciju,
- komplicirane stope konverzije mogu utjecati na percepciju,
- ton medijskog izražavanja važan je kanal percepcije cijena.

Središnji aspekt u raspravi o mogućim učincima prijelaza na euro je pojava razlike između inflacije i inflacijske percepcije potrošača nakon uvođenja nove valute. Obje strane pokazuju jaku i stabilnu korelaciju u svim zemljama prije uvođenja eura. Jasna neusklađenost strana se pojavljuje nakon uvođenja eura, uglavnom potaknutom porastom percepcije inflacije. Postoji nekoliko razloga zašto bi trebala postojati zabrinutost o iskrivljenoj percepciji javnosti. Jedan od nekoliko argumenata je da povećana percepcija cijena može imati stvarne učinke ako precjenjivanje povećanja cijena dovede do podcjenjivanja kupovne moći kućanstava i rezultira smanjenjem potrošnje. Nadalje, percepcija inflacije mogla bi se uklopiti u inflacijska očekivanja. Pogoršanje inflacijskih očekivanja zauzvrat bi imalo posljedice na plaće i odluke o budućim ulaganjima (Stix, 2006).

Zamjene nacionalnih valuta u zajedničku valutu eura imale su blage učinke na ukupnu inflaciju mjerenu indeksom potrošačkih cijena u zemljama europodručja. Izraženija povećanja cijena zabilježena su uglavnom u uslužnom sektoru, te kod manjeg broja dobara koja se češće kupuju. Jedan razlog koji se ističe je prelijevanje troškova konverzije kojima su obuhvaćeni troškovi informatičkih usluga, troškovi promjene cjenika itd. na potrošače. Od prije je poznato da se velika većina cijena formira u obliku privlačnog zapisa, koji se razlikuje od valute do valute, na što znatno utječe valutna apoenska struktura. Privlačnim zapisom smatra se zaokruživanje cijena, kako bi se plaćanje učinilo jednostavnim i praktičnim ili na način da cijena završava sa znamenkom 9, što u formi psiholoških cijena na potrošače utječe na način da se podcjenjuje stvarni trošak kupnje proizvoda. Drugi činitelj koji bi mogao dovesti do povećanja cijena u vrijeme provođenja konverzije valuta odnosi se na mogućnost ne simetričnog zaokruživanja cijena od strane poduzeća kako bi cijene bile zaokružene naviše (Pufnik, 2018).

Prema ocjenama Aucremannea, Cornillea i Folkertsma (2001) na primjerima Belgije i Nizozemske u najpesimističnijem scenariju, u kojem se poduzeća odlučuju na zaokruživanje cijena prema više kako bi se dosegao novi i privlačan zapis u eurima, učinci konverzije na indeks potrošačkih cijena mogli bi iznositi do 0,7 postotnih bodova. Iz Folkertsmanove, Stokmanove i van Renselaarove analize iz 2002 godine koja je provedena nakon konverzije valuta, vidljiv je niži učinak konverzije na rast cijena u Nizozemskoj od 0,2 do 0,4 postotna boda, od toga su se dvije trećine odnosile na učinke zaokruživanja naviše, a ostatak na prijenos troškova konverzije valuta na potrošače.

Većina poduzeća zastupa mišljenje prema kojem potrošači ne koriste ispravne faktore konverzije kako bi si olakšali preračunavanje cijena, te na taj način ne dolaze do ispravnih



rezultata. Time se stvara mogućnost povećanja cijena proizvoda, odnosno profitne marže poduzeća. Postoji tendencija u kojoj je inflatorni učinak konverzije nacionalne valute u euro manji u zemljama koje imaju jednostavan faktor konverzije, te im je time omogućen brz i relativno točan izračun konverzije. S druge strane, postoje zemlje u kojima je faktor konverzije složen, te je potrošačima puno teže izračunati konverziju. Spomenuti oblici se mogu približe objasniti na slučajevima Francuske i Finske. Francuska je imala tečaj konverzije od 6,559 franaka za euro, što se može klasificirati kao složeni tečaj konverzije. U tom slučaju teško je izvesti pravi tečaj konverzije, jer se množenjem sa 6 podcjenjuje, a množenjem sa 7 precjenjuje vrijednost. U slučaju Finske situacija je bila jednostavnija. Tečaj konverzije Finske iznosio je 5,945 maraka za euro, te se u ovom slučaju množenje cijena sa 6 precjenjuje u znatno manjoj mjeri nego li je to u Francuskoj. Takav tečaj se smatra srednje kompleksnim (Ehrmann, 2011).

SLIKA 2: Fiksno utvrđene stope konverzije

|         |              |
|---------|--------------|
| 1 EUR = | 13,7603 ATS  |
|         | 5,94573 FIM  |
|         | 6,55957 FRF  |
|         | 340,750 GRD  |
|         | 40,3399 BEF  |
|         | 0,787564 IEP |
|         | 1936,27 ITL  |
|         | 40,3399 LUF  |
|         | 2,20371 NLG  |
|         | 1,95583 DEM  |
|         | 200,482 PTE  |
|         | 166,386 ESP  |

Izvor: Izrada autora prema podacima ESB-a

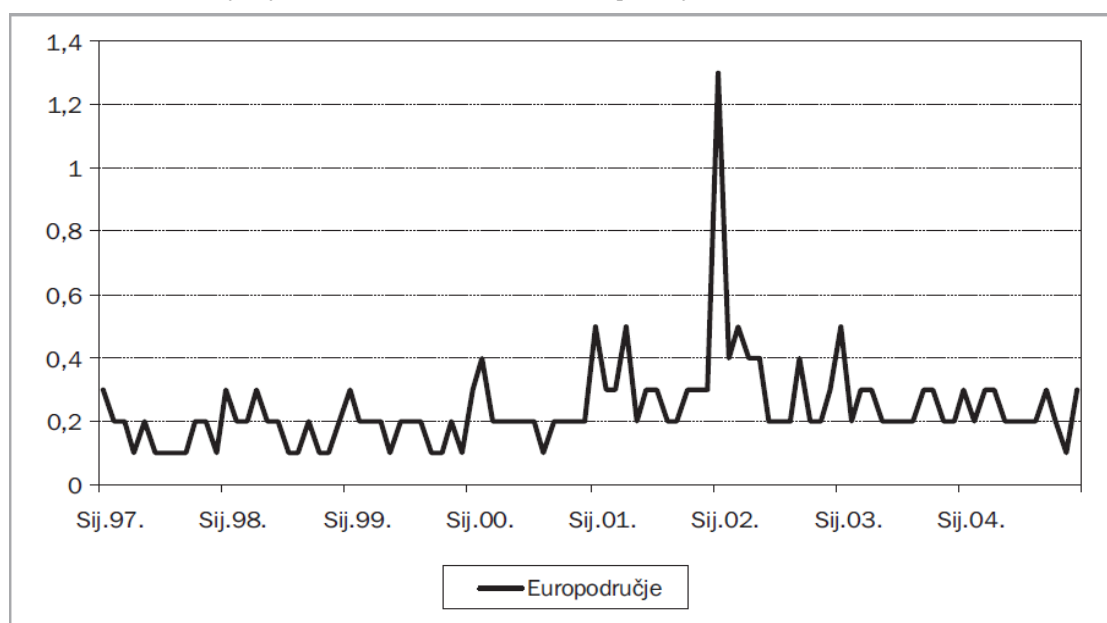
Teško je precizno procijeniti učinke konverzije valuta u euro na ukupnu inflaciju radi brojnih čimbenika koji istovremeno djeluju na kretanje cijena. U prvim mjesecima 2002 godine bilježio se rast cijena povrća i voća u većini zemalja europodručja radi izrazito hladne zime, porasle su i trošarine na duhanske proizvode i slično. Prema analizama intenziteta učinaka konverzije Eurostata moguće je zaključiti da su učinci konverzije na agregatnu inflaciju bili jednokratni i mali, do 0,3 postotna boda većinom mjesec dana prije samog početka konverzije i tijekom mjeseca u kojem je konverzija određena. Konverzija nacionalnih valuta u euro imala je učinak

na ukupni harmonizirani indeks potrošačkih cijena, ili HIPC, na cijelo europodručje u iznosu između 0,1 i 0,3 postotna boda u prijelazu sa 2001. i 2002. godine. Gornja granica učinaka konverzije na ukupni HIPC također nije prelazila 0,3 postotna boda ni u novim zemljama članicama.

Eurostat se koristio statističkim metodama pomoću kojih bi identificirao komponente HIPC-a u kojima je dolazilo do razlike u mjesečnim promjenama cijena u trenutku konverzije i podacima prikupljenim o cijenama proizvoda u proteklim godinama. Takva odstupanja u stvarnim i očekivanim cijenama pojedinačnih komponenata smatrala se neuobičajenom promjenom cijena. U slučaju kada nije bilo moguće konkretno pripisati neuobičajene promjene određenim činiteljima, kao što su npr. promjene cijene energenata ili loši vremenski uvjeti, Eurostat je smatrao da je neuobičajena promjena cijena nastala kao posljedica konverzije nacionalne valute u euro.

Određena istraživanja pokazala su da inflacija bila niža u zemljama koje su za vrijeme, ali prije i poslije konverzije, imale obavezno isticanje cijena u iznosima nacionalne valute i u eurima u trgovinama. To je zabilježeno u Grčkoj, Portugalu, Finskoj i Austriji (Eife, 2006). Među starim članicama uočeno je i da stupanj konkurencije na tržištu utječe na rast cijena uzrokovanog inflacijom. Što je veći stupanj konkurencije na tržištu, to će rast cijena uzrokovan inflacijom biti manji (Hüfner i Koske, 2008). Izraženiji porast cijena uzrokovan konverzijom primjetan je kod nešto manjeg djela proizvoda, pretežito uslužnog sektora, kao npr. u kafićima i restoranima.

GRAFIKON 3: Kretanje cijena u kafićima i restoranima u europodručju



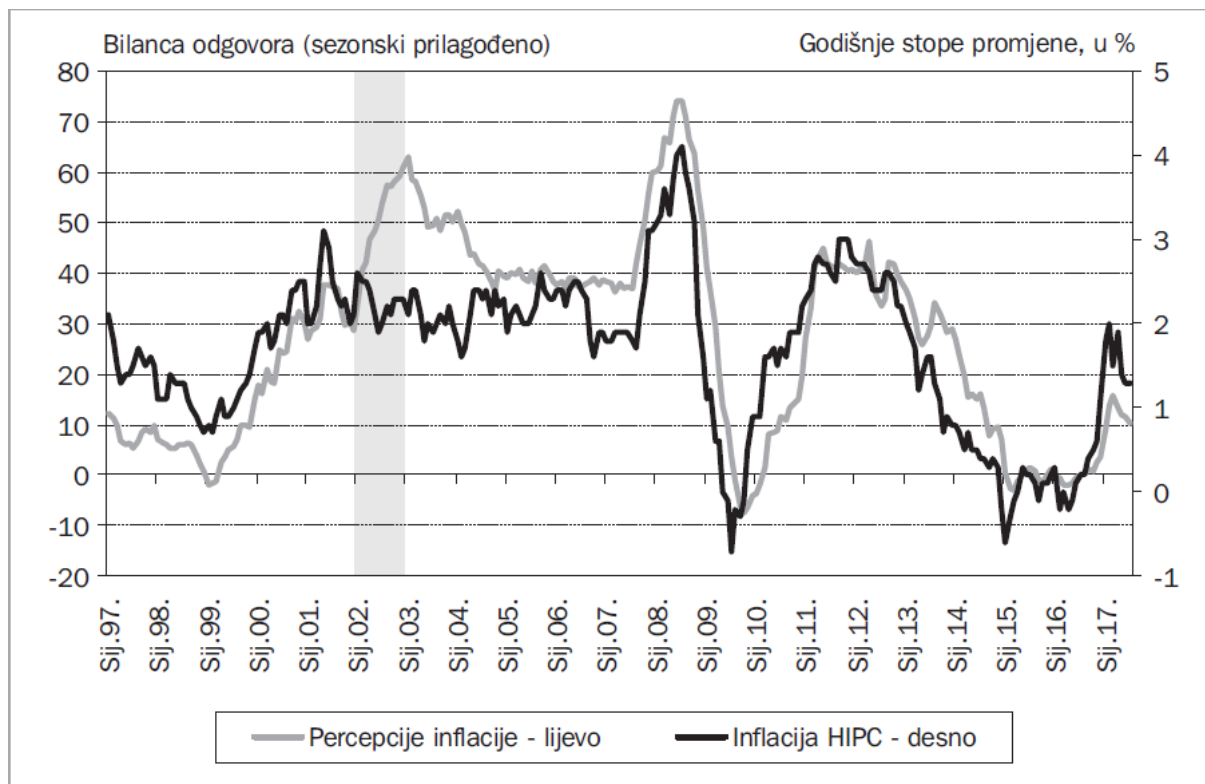
Izvor: Eurostat

Percipirana inflacija znatno se povećala u starim zemljama članicama europodručja, veliki dio potrošača smatrao je da su se cijene znatno povisile u periodu od godinu dana. S druge strane iz velikog broja analiza moguće je vidjeti da je konverzija iz nacionalnih valuta u euro početkom 2002. godine imala slab utjecaj na porast cijena, dok se prema stopi inflacije mjerenom HIPC-om upućuje na blagi prosječni godišnji rast cijena od 2,2% (Pufnik, 2008). Posebno se ističe da među potrošačima postoji mogućnost precjenjivanja tekuće inflacije, te istodobno do podcjenjivanja realnih plaća, odnosno vlastite kupovne moći što potencijalno dovodi do odluka o potrošnji koje nisu optimalne (ESB, 2002).

Europska komisija potrebne podatke o percipiranoj inflaciji prikuplja od javnosti kroz rezultate anketa o pouzdanosti potrošača koje se provode na mjesečnoj bazi u pojedinim zemljama Europske unije. Agregatni pokazatelj percipirane inflacije je iskazan razlikom u djelu ispitanika koji smatraju da su se cijene uvelike povećale i djela ispitanika koji smatraju da se cijene nisu znatno promijenile izraženo u obliku postotnih bodova. Prema bilanci odgovora, odnosno agregatnom pokazatelju percipirane inflacije koja je iskazana kvantitativno, moguće je zaključivati u kojem se smjeru kreće percipirana inflacija među potrošačima, odnosno smatra li veći ili manji broj potrošača da su cijene porasle u proteklih godinu dana. Nije moguće procjenjivati i donositi zaključke o razini percipirane stope inflacije, stoga spomenute vrijednosti nije moguće direktno uspoređivati sa službenom, statistički izmjerenom stopom inflacije.

U vrijeme konverzije zaustavljeno je relativno ujednačeno kretanje percipirane i stvarne inflacije. Iz prikaza je vidljivo da su obje inflacije imale usklađen smjer kretanja, a u periodu od 1997. godine i 1999. godine prikazuju blagi pad. Do početka 2000. godine vidljiv je rast, a početkom 2002. godine dolazi do potpunog razilaženja krivulja i bilježi se znatan rast percipirane inflacije čiji je vrhunac dosegnut početkom 2003. godine. Percipirana inflacija bilježi pad sve do kraja 2004. godine, te ostaje na približno istim vrijednostima sve do 2008. godine. Izmjereno je blagi pad službene inflacije sa 2,6% na 2,1% početkom 2003. godine, a ukupno gledajući inflacija mjerena HIPC-om kretala se u rasponu oko prosječne vrijednosti od 2,2% u periodu od 2002. do 2004. godine. Blago osjenčani dio prikaza označuje uvođenje eura u starim članicama.

GRAFIKON 4: Inflacija mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena i percepcija inflacije u europodručju

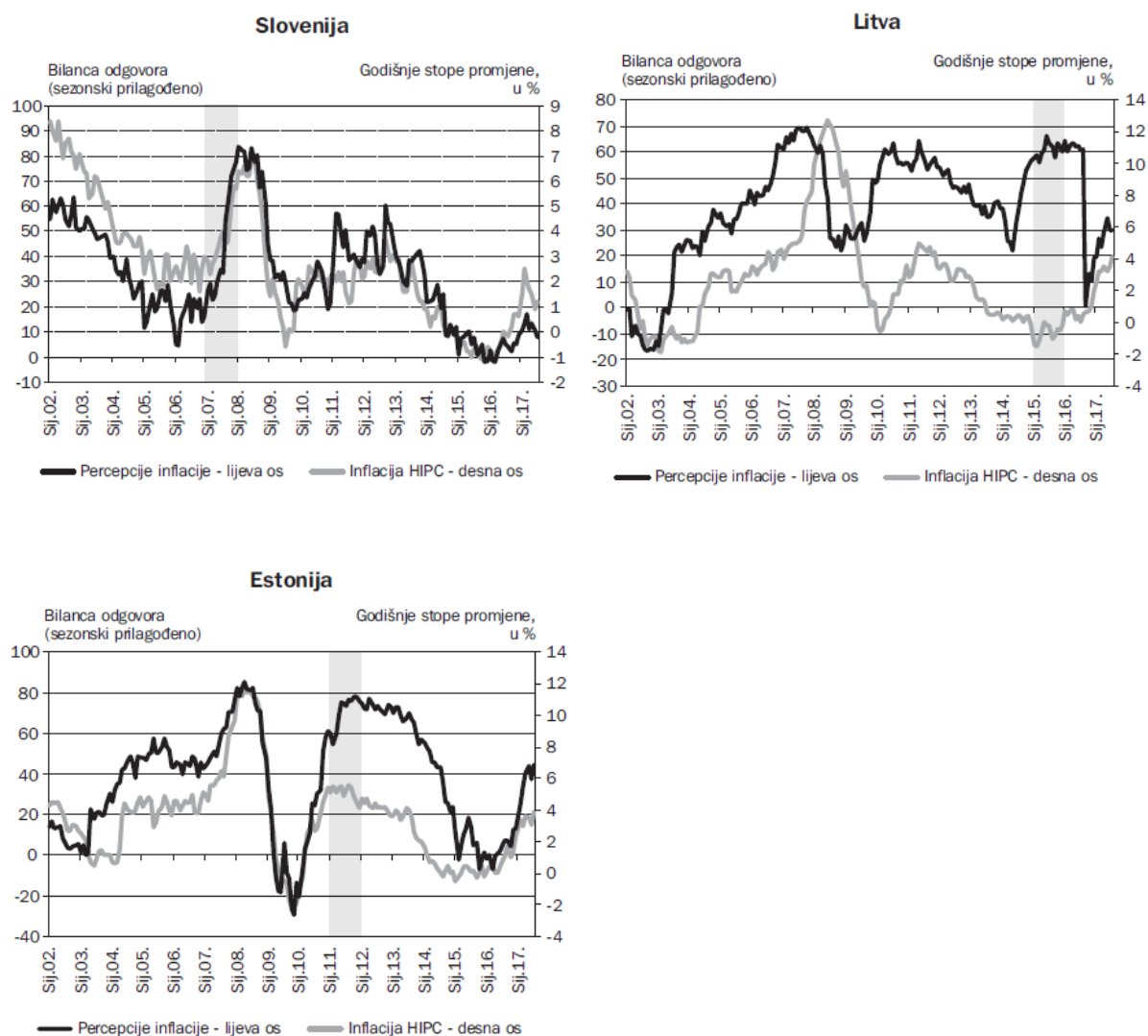


Izvor: Eurostat i Europska komisija

Među zemljama koje su nešto kasnije postale članice europodručja, ili novijim članicama veliki rast percipirane inflacije zabilježen je samo u Estoniji dok su uvjeti inflacije bili stabilniji. Početkom 2007. godine u Sloveniji je zabilježen rast percipirane i službene inflacije u samom periodu konverzije valuta. Sredinom godine bilježi se znatan rast službene i percipirane inflacije, taj je rast cijena na tržištu nastao kao posljedica rasta cijena nafte i ostalih sirovina na svjetskom tržištu, te radi povećanja domaće potražnje.

Povoljna kretanja percipirane inflacije u Sloveniji uzrokovala je dobro organizirana i provedena kampanja vlade kroz koju je stanovništvo bilo informirano o novoj valuti i upozoravano o prekomjernom rastu cijena pojedinih proizvoda (Jamec, 2010). Percipirana inflacija je, unatoč dobro provedenom informativnom kampanjom u svrhu prevencije rasta cijena tijekom konverzije, znatno porasla u Estoniji početkom 2011. godine.

SLIKA 3: Inflacija mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena i percepcija inflacije u novim članicama



Izvor: Eurostat i Europska komisija

## 5. PRIMJERI UČINAKA UVOĐENJA EURA NA GOSPODARSKE SUSTAVE EUROPSKIH ZEMALJA

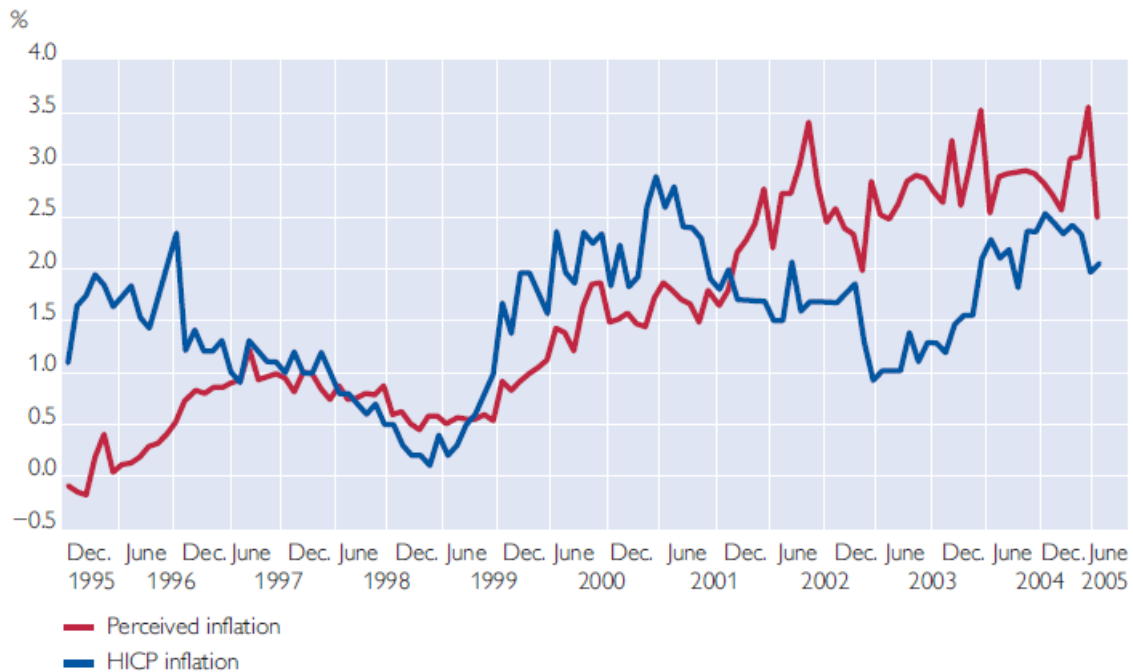
### 5.1. Učinak uvođenja eura u slučaju Austrije

Podatke i razlike između stvarne i percipirane inflacije u Austriji, prikupljene od strane Statistik Austria, moguće je dugoročno uspoređivati i promatrati u tri različite faze. Prva faza predstavlja nisku percipiranu inflaciju u vrijeme i nakon pristupanja Europskoj uniji. U periodu od 1995. do sredine 1997. godine stopa percipirane inflacije od strane generalnog stanovništva, odnosno potrošača bila je u vrijednostima nižima od HIPC inflacije. Do takvoga stanja vjerojatno su

dovele činjenice da će pristupanje Europskoj uniji, te integracija u zajedničko tržište dovesti do smanjenja tržišnih cijena ili do minimalno očekivanog rasta cijena. Uspješnim medijskim kampanjama potkrijepljenih znanstvenim mišljenjima naveli su stanovništvo na očekivani pad cijena, koji se uistinu i dogodio. Pad cijena, koji se posebno dogodio u poljoprivrednoj hrani i proizvodima, odnosno za proizvode koji se češće kupuju u iznosu od 20% cijene potrošačke košarice (Fluch i Rumler, 2005). U ostalim sektorima gospodarstva takve značajne promjene cijena se nisu dogodile.

Druga faza bilježi otprilike paralelan razvoj od sredine 1997. godine sve do 1999. godine. U tom su periodu vrijednosti stvarne i percipirane inflacije bile praktički na istim razinama. Krajem 1999. i početkom 2000. godine vrijednosti percipirane inflacije opet su bili na nižim razinama od stvarno izmjerene inflacije. Ovoga puta to se može pripisati liberalizaciji nekih od ranije zaštićenih tržišta. Tako je, primjerice, otvoreno tržište telekomunikacija čime je omogućen pristup raznih kompanija na tržište, što je dovelo do osjetnih smanjenja cijena u kućanstvima. U trećoj fazi, kada je došlo vrijeme za konverziju nacionalne valute na euro, odnosno uvođenjem euro gotovine dolazi do temeljnih promjena u prethodnim paralelnim kretanjima percipirane i stvarne inflacije. Početak jaza dogodio se početkom 2002. godine i nije se popravljao sve do kraja 2004. godine kada je HIPC počeo rasti. Početkom 2005. godine razlika je bila na ispod 0,5 postotnih bodova, zatim se opet dogodio rast percipirane inflacije koji se veže uz jaki rast cijena nafte (Fluch, Stix, 2014). Prema podacima prikupljenim iz anketa evidentno je da su povećanje percipirane inflacije početkom 2002. godine i uvođenje eura, odnosno euro gotovine, povezani. Prema istraživanju provedenog početkom 2004. godine prikazano je da 57% ispitanika smatra da je velika većina proizvoda skuplja nego proteklih godina, 35% smatra da je došlo do slabijeg rasta cijena, dok 7% nije vidjelo promjene ili smatra da je došlo do smanjenja cijena. Na pitanje o mogućim razlozima rasta cijena 59% potrošača smatra da je rast cijena uzrokovan zamjenom valuta (Fessel, 2004).

GRAFIKON 5: Kretanje stvarne i percipirane inflacije u Austriji



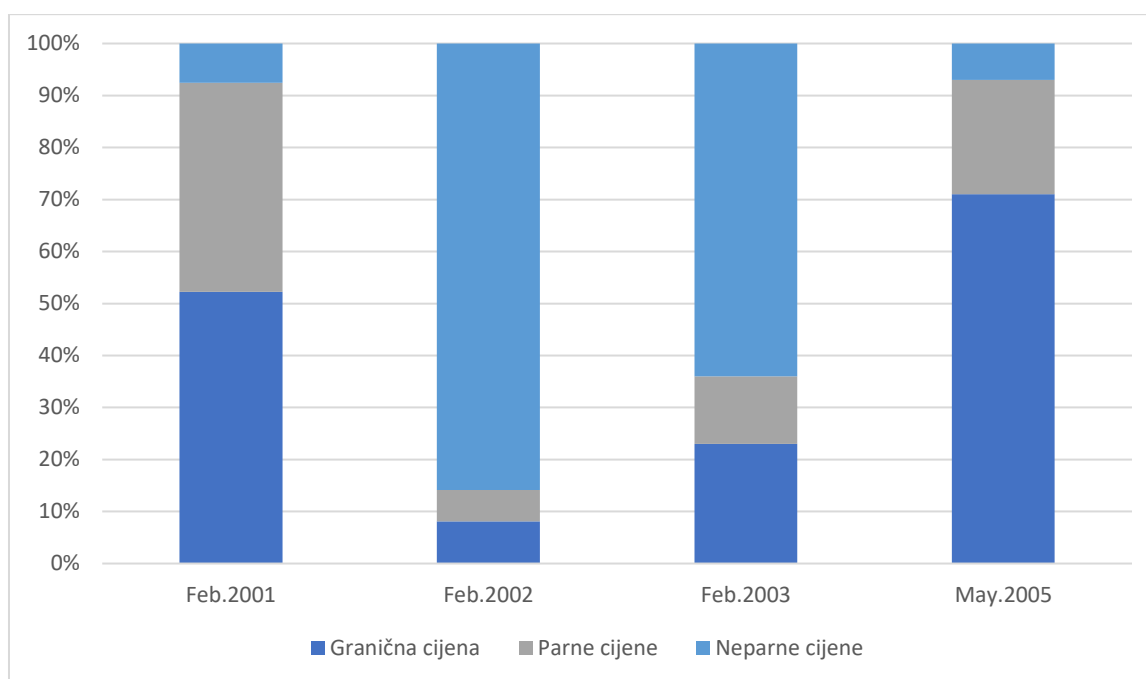
Izvor: Europska komisija, statistika za Austriju

Dani rezultati iz psiholoških istraživanja prikazuju da očekivanje igra bitnu ulogu kada je u pitanju subjektivna percepcija cijena, odnosno ako se očekuje rast cijena, rast će biti vjerojatnije percipiran. Istraživanje koje je iznio Traut-Mattausch sa suradnicima 2004. godine na tri grupe studenata kojima su pokazani jelovnici restorana sa cijenama iskazanim u njemačkim markama zatim u eurima, te je od njih zatraženo da u postocima iznesu svoje procijene o razlikama u cijeni. U prvoj grupi cijene iskazane u jelovnicima bile su ispravno konvertirane iz njemačkih maraka u eure, dok su drugim grupama prikazane cijene sa 15% višim i 15% nižim iznosima. Zanimljivo je da je prva grupa, sa točno konvertiranim iznosima, procijenila povećanje cijena, grupa sa 15% većim iznosima procijenila je još veće povećanje cijena nego je to stvarno prikazano, dok je grupa sa 15% nižim iznosima procijenila da nije došlo do nikakve promjene cijena.

Prema anketi koju je provela Europska komisija krajem 2001. godine, 70% stanovništva europodručja bojalo se rasta cijena kao posljedice konverzije nacionalnih valuta na euro. Najviši postotci zabilježeni su u Italiji, Portugalu i Francuskoj i kretali su se od 75% do 80%, te su najmanji postotci zabilježeni u Finskoj od 59%, te Austriji 52%. Istraživanje koje je provedeno sredinom 2004. godine otprilike 55% ispitanika smatralo je da će cijene rasti nakon konverzije valuta. Psihološke cijene, odnosno cijene čija vrijednost završava obično sa 00, 50,

90 ili 99 imaju snažan utjecaj na odluke koje će potrošači donositi tijekom kupovine. Takve cijene najraširenije su u sektoru prehrane i djelomično u sektoru industrije, dok se rijetko primjenjuju u uslužnim djelatnostima i energetici. Prema sljedećem prikazu vidljiva je struktura cijena u Austriji prije i nakon uvođenja eura, te je 2001. godine otprilike 50% cijena proizvoda završavalo sa iznosom ,90 u šilingu, odnosno grošu (granične cijene), oko 40% iznosa završavalo je sa ,50 ili ,00 (parne cijene), te se ostatak udjela odnosi na ostale cijene (neparne cijene) (Fluch, Stix, 2014).

GRAFIKON 6: Struktura iznosa cijena u Austriji prije i nakon konverzije valuta



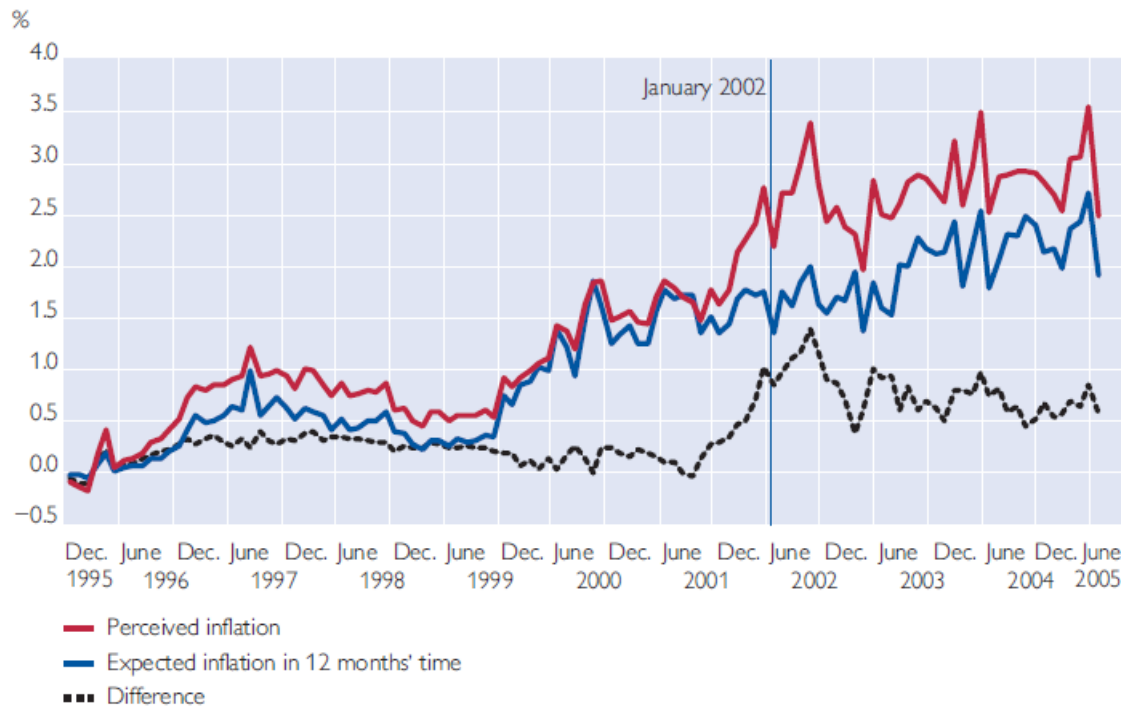
Izvor: Izrada autora prema podacima Oesterreichische NationalBank

Percipirana inflacija ima mogućnost utjecaja na inflacijska očekivanja, te se s time može utjecati i na razinu stvarne inflacije. Inflacijska očekivanja nije moguće mjeriti izravno, radi toga se obično procjenjuje neizravno iz podataka sa financijskih tržišta ili provođenjem anketa. Odgovori dani u anketama mogu poslužiti kao postava za izračun prosječne očekivane inflacije. Međutim, za to je potrebna referentna vrijednost u odnosu na koju očekivane cijene rastu, ostaju ne promijenjene ili padaju. Ukoliko je ta pretpostavka točna, percipirana inflacija može neizravno utjecati na očekivanu stopu inflacije. U prikazu 10 moguće je vidjeti razvoj percipirane inflacije sa inflacijskim očekivanjima tijekom vremena. Vrijednosti očekivane inflacije, npr. svibanj 2002. godine navodi prosječnu stopu inflacije koju stanovništvo očekuje



da će se materijalizirati 12 mjeseci kasnije, odnosno tek iduće godine. Zastupljena je i razlika percipirane i očekivane inflacije.

GRAFIKON 7: Očekivana i percipirana inflacija u Austriji



Izvor: Europska komisija, Austrijska nacionalna banak (OeNB)

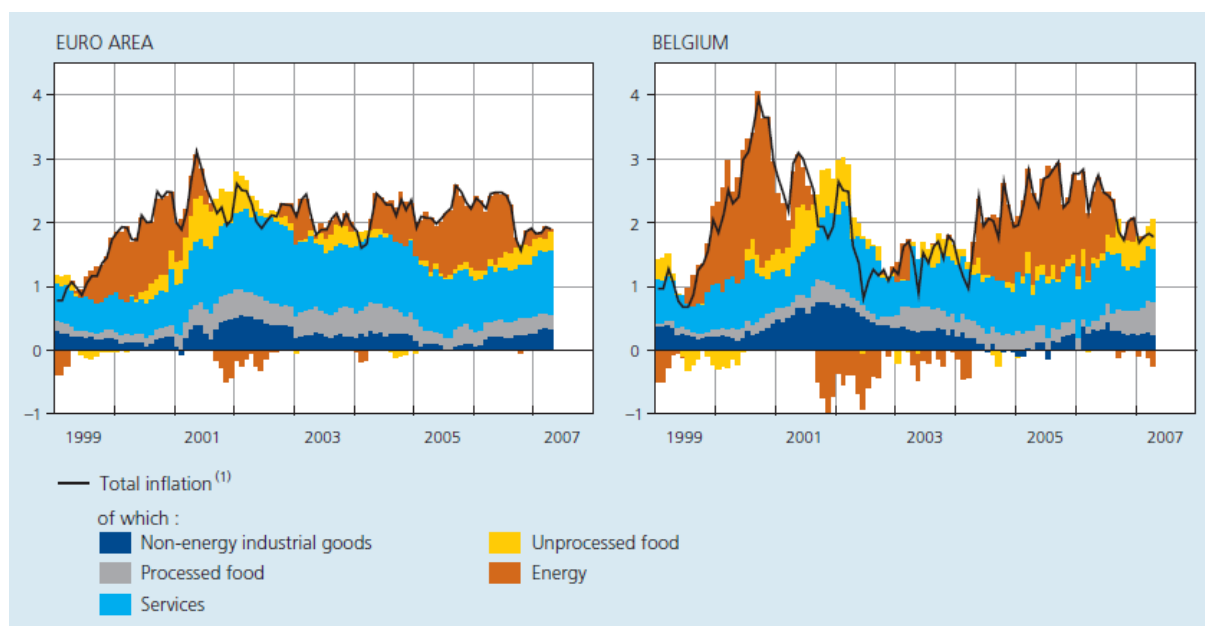
## 5.2. Učinak uvođenja eura u slučaju Belgije

U Belgiji su prepoznata tri različita kanala koja bi potencijalno mogla utjecati na cijene u vrijeme prelaska na euro. Prvi kanal se definira kao prijenos troškova vezanih za uvođenje eura na tržište. Prema istraživanju koje je provela centralna banka Belgije, najveći dio troškova se očekivao i pripisivao IT odjelima, odnosno infrastrukturi, obuci stručnog osoblja i unutarnjoj komunikaciji. Maloprodaja se znatno razlikuje od ostalih grana ponajviše radi većih udjela troškova koji nastaju prilikom izmjene mjesta plaćanja, dodatnom rukovanju sa gotovinom, potrebnim i posebnim mjerama sigurnosti, te dvojnim cijenama. U kraćem roku to bi potencijalno moglo izazvati povećanje cijena, u trenutku kada će poduzeća pokušati prenijeti te troškove na krajnje potrošače u pokušaju stabilizacije vlastitih profitnih marži. Potrebno je naglasiti privremenu prirodu tih troškova, te da je polovica već bila namirena u vrlo kratkom periodu, no taj se je kanal smatrao vrlo vjerojatnim za povećavanje cijena. Očekivano u

dugoročnom razdoblju prijelazni troškovi bi trebali biti nadoknađeni trajnim unapređivanjem i beneficijama, što bi u konačnici rezultiralo trajnim smanjenjem cijena. Područja za koja se najviše spominje da je euro donio prednosti su smanjenje transakcijskih troškova i transakcijskih rizika, te transparentnost cijena. Iznimno velika razina konkurencije u europodručju rezultat je veće razine transparentnosti cijena nakon prelaska na euro, što bi trebalo pozitivno utjecati na smanjenje cijena. Drugi kanal predstavlja grupiranje cijena koje nisu povezane sa troškovima uvođenja eura. S obzirom da promjene cijena podrazumijevaju značajne fiksne troškove, promjena na euro predstavlja prirodnu točku dugoročne prilagodbe na cjenovne promjene. Ta je pojava privremena, te srednjoročno neutralna, ali je jasno da otežava prepoznavanje učinaka promjene valuta na cijene. Treći kanal je često zastupljen u medijima, a odnosio se na zaokruživanje vrijednosti u eurima u svrhu postizanja atraktivnih cijena. Preračunavanje u eure, cijene u nacionalnoj valuti vjerojatno neće više izgledati privlačno, a to bi potencijalno moglo dovesti do zaokruživanja vrijednosti do najbliže atraktivne cijene u eurima. Nakon konverzije valuta očekivano je zaokruživanje cijena koje se sustavno može odviti kao zaokruživanje na više ili niže vrijednosti (Aucremanne, Cornille, 2001).

Pet godina nakon uvođenja eura, točnije u razdoblju od 2002. godine do 2006. godine prosječna razina inflacije u europodručju iznosila je 2,2%. Povijesno gledano ta razina je relativno niska, a inflacija je neznatno premašila prag od 2% koji karakterizira definiciju stabilnosti cijena u europodručju. Uzrok tome je rast cijena energenata, odnosno sirove nafte koja je znatno doprinijela rastu inflacije, ponajviše u razdoblju od 2004. do 2006. godine. Osnovni trend inflacije, u kojem se isključuju cijene neprerađene hrane i energenata bio je blaži tokom spomenutog razdoblja, te je moguće vidjeti njegov pad kao rezultat umjerenog rasta plaća i prihvaćanja eura s 2,5% 2002. godine na 1,5% u 2006. godini. U Belgiji je inflacijskih gledano praćen isti obrazac kao i europodručju, iako su se prosječne stope razlikovale sa vrlo malim odmakom. Uz postojeće sličnosti kretanja vrijednosti ipak postoje neke razlike. Inflacija u Belgiji je puno više osjetljivija na promjene cijena sirove nafte, u smislu povećanja i snižavanja cijena radi većeg obujma naftnih derivata u Belgijskoj potrošačkoj košarici i manjih trošarina na takve proizvode. Druga nejednakost se može vidjeti i u administrativnim promjenama cijena čija je promjena izvršila silazni pritisak. Rezultat toga je ukidanje radijske i televizijske naknade u Bruxellesu i Flandriji, te smanjenja u Valoniji i liberalizacija mrežnih industrija (Cornille, Stragier, 2007).

SLIKA 4: Kretanje inflacije u europodručju i Belgiji po sektorima



Izvor: Economic Review, NBB, 2007

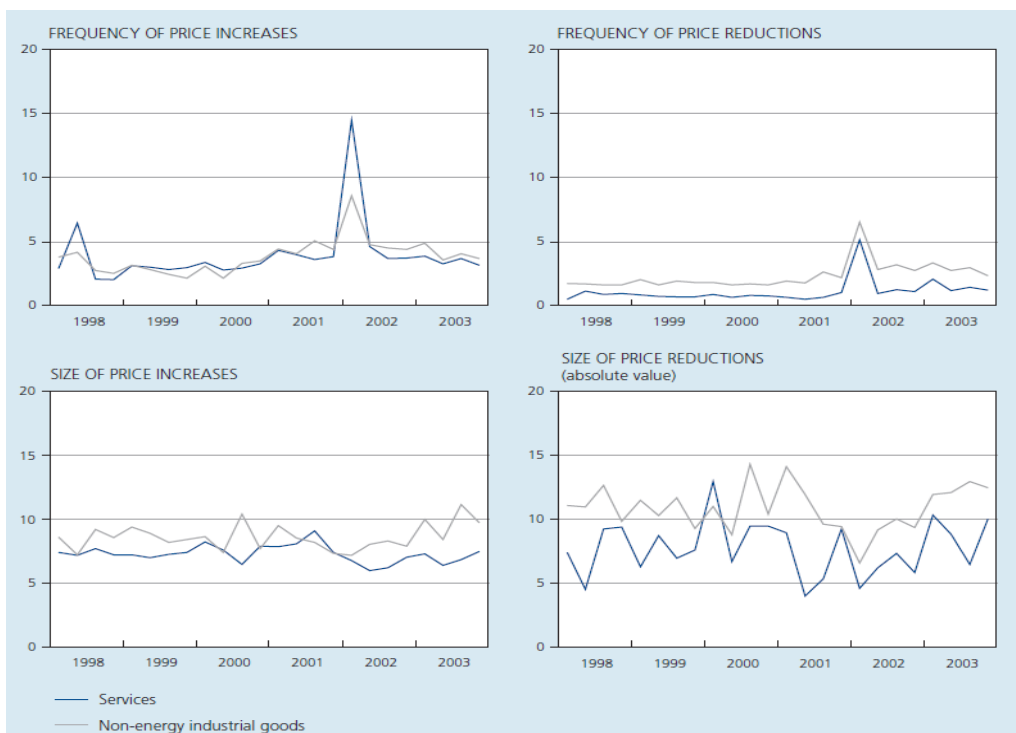
Ubrzani rast inflacije u rasponu od 2% do 2,6% potkraj 2001. i početkom 2002 godine očito je u europodručju i Belgiji. To se može pripisati manje negativnom doprinosu energetske komponente, a taj je doprinos postao negativan nakon smanjenja cijena nafte nakon 11. rujna 2001. i ubrzanim rastom cijena neprerađene hrane, posebice povrća i voća, izazvanim radi nepovoljnih vremenskih uvjeta. Ubrzani rast inflacije, čiji je uzrok vidljiv u navedenim komponentama nije moguće pripisati konverziji valuta. Većina studija ističe da je prelazak na euro ima relativno slab i ograničen utjecaj na porast inflacije. Inflatorni učinci su najviše bili koncentrirani na uslužne djelatnosti, dok se utjecaj na opću razinu cijena 2002. godine kretao u rasponu između 0,12 i 0,29 postotnih bodova. Utjecaj uvođenja eura imao je slične inflatorne učinke 2002. godine i u Belgiji, procjenjuje se na 0,2 postotna boda i uglavnom koncentrirani u uslužnom sektoru (Eurostat, 2003).

Na temelju uzorka od 50 proizvoda uključenih u HIPC za razne zemlje europodručja, u konkretnom primjeru Belgija, Austrija, Njemačka i Italija, zemlje koje pokrivaju 60% europodručja, utvrđena je učestala promjena cijena, koja odražava udio cijena promijenjenih tijekom određenog mjeseca, te općenito predstavlja poprilično ravan profil. U razdoblju konverzije valuta uočen je i znatno veći broj povećanja i smanjenja cijena, no u relativno kratkom periodu. Rast promjene cijena bilo je praćeno blagim padom njihove prosječne veličine koja je mjerena prosječnom postotnom promjenom cijena, prilagođenih u promatranom periodu. To je u skladu s postojanjem fiksnih troškova koji su povezani s promjenama cijena,

što podrazumijeva da su cijena prilagođene samo kada koristi premašuju uključene troškove. Promjene cijena će biti rijetke, ali će njihova veličina biti relativno velika. Obveza transformiranja svih cijena u euro, odnosno novu valutnu jedinicu, podrazumijeva privremeni nestanak troškova prilagodbe povezanih s stvarnim promjenama cijena (Angeloni i dr, 2006).

Broj promjena cijena koji je uočen kod industrijske, ne energetske robe, prikazuje približno simetričan obrazac, u smislu što je povećanje broja cijena koje su porasle otprilike bio jednak broju povećanju broja cijena koje su se smanjile. Situacija je nešto drugačija u uslužnom sektoru, gdje je nagli, ali kratkotrajan porast frekvencije promjene cijena u trenutku prelaska na euro bio puno više izraženiji nego što je do bilo u slučaju industrijskih dobara. Asimetričnost je u ovo slučaju vidljiva i prema činjenici što su poskupljenja bili učestalija nego inače.

SLIKA 5: Učestalost i veličina promjena cijena prema izmjerenom prosjeku Belgije, Njemačke, Italije i Austrije



Izvor: Angeloni, Aucremanne and Ciccarelli (2006)

Promjene cjenovne prakse nakon uvođenja eura moguće je prikazati promjenama udjela cijena koje završavaju na 0, 5, 9 i 98. Primjeri iz većine europski zemalja prikazuju da se te brojke koriste češće od ostalih u konačnom iznosu u svrhu stvaranja atraktivnih cijena. Budući da se konačna brojka mijenja onda kada se izvrši konverzija u euro, logično je očekivati da će se cijene progresivno prilagođavati na način da u konačnom iznosu zadnje znamenke budu 0, 5 ili

9. Početkom 2002. godine proces prilagodbe na novu valutu bio je brz, udio atraktivnih cijena rastao je u prosjeku za 4 postotna boda mjesečno, ali je kasnije usporio. Početkom 2004. godine udio atraktivnih cijena bio je dvostruko veći nego početkom 2002. godine, a dosegao je razinu od 73%, odnosno razinu koja je prevladavala 2000. godine u belgijskim francima. Sredinom 2006. godine udio atraktivnih cijena iznosio je 86%, te je do kraja godine ostao na toj razini. Usluge i komponente prerađene hrane čine većinu razlike u odnosu na situaciju kada su belgijski franci bili u pitanju za ukupni udio atraktivnih cijena. Kod te dvije komponente prilagodbe cijena su bile najbrže. Nadalje, cijene koje imaju najveći udio su cijene koje završavaju sa brojkom 0, te predstavljaju preko jedne trećine svih cijena u eurima. Cijene koje završavaju sa brojkom 5 također se češće pojavljuju, ali u nešto manjoj mjeri. S druge strane udio cijena koje završavaju sa znamenkama 9 i 98 još uvijek su ispod razine koja je bila zastupljena u belgijskim francima (Cornille, Stragier, 2007).

U nadolazećim godinama, klasični belgijski instrumenti kao što su kartična plaćanja, kreditni prijenosi i izravna terećenja, biti će zamijenjeni europskim instrumentima plaćanja. Takav revolucionarni razvoj zahtijeva provođenje složenog procesa usklađivanja koji ima za cilj ukidanje svih tehničkih, pravnih i praktičnih prepreka, a podrazumijeva predanost svih uključenih aktera, od financijskog sektora, potrošača, te poduzeća i ostalih javnih tijela. SEPA je područje u kojem potrošači, poduzeća i drugi gospodarski akteri mogu provesti i primiti plaćanja u eurima neovisno radili se o plaćanju unutra ili izvan nacionalnih granica, pod istim osnovnim uvjetima, pravima i obvezama bez obzira na lokaciju. Polazeći od fragmentiranog okvira u kojem je svaka zemlja razvila vlastiti nacionalni platni sustav sa jedinstvenim karakteristikama, SEPA u cilju ima poticanje europske integracije putem konkurentnog i inovativnog tržišta maloprodajnih plaćanja u europodručju sposobnog za pružanje boljih usluga, učinkovitijih proizvoda i jeftinija rješenja plaćanja (Maillard, Vermeulen, 2007).

SEPA nije samo bankarski projekt, već uključuje sve gospodarske aktere. Banke su najviše uključene, no prije ili kasnije ostali sudionici gospodarstva, odnosno tvrtke, potrošači i tijela javne vlasti suočit će se s prijelazom na nove europske instrumente plaćanja. Projekt utječe na zajednicu u cjelini, te zahtijeva predanost svih zainteresiranih strana. Kako bi se osigurao organiziran i učinkovit prijelaz na novo okruženje, Belgija je uspostavila dvojnu strukturu. Prvi dio se odnosi na međubankarsku strukturu pod nazivom SEPA forum, koje je zadužena za sve aspekte koji su vezani za svijet bankarstva. Drugi je dio sastavljen od široke konzultantske strukture koja uključuje nebankarske igrače putem stvaranja treće radne skupine pod nazivom „Implementacija SEPA u zajednicu“. SEPA forum je postavljen 2005. godine u formi

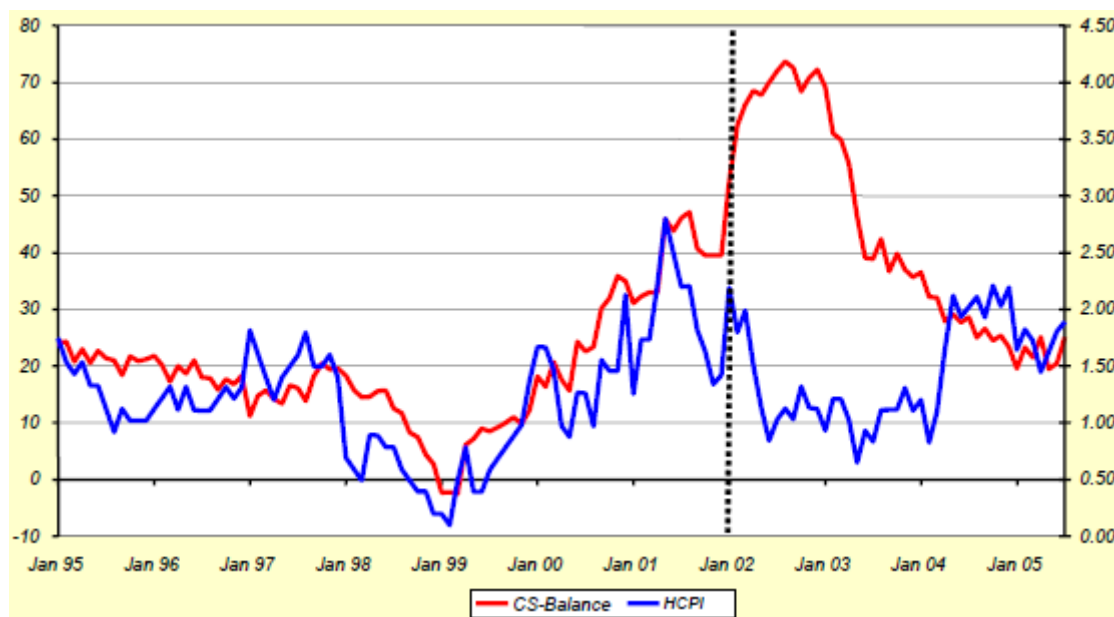
konzultantske platforme između belgijskog bankarskog sektora, pošte i Centralne banke Belgije. Ima ulogu savjetodavnog tijela bez ikakvog pravnog oblika, a organizacijska struktura se temelji na strukturi EPC-a (European payments council). Belgija je, od strana odgovarajućih predsjednika, zastupljena u raznim europskim radnim skupinama koje su aktivne na razini EPC-a. Oni brane Belgijsko stajalište u raspravama, te osiguravaju dosljednost i izravnu komunikaciju između belgijske i europske razine (Maillard, Vermeulen, 2007).

### 5.3. Učinak uvođenja eura u slučaju Njemačke

Njemački savezni ured za statistiku vrlo je rano prepoznao jaz između službenih stopa inflacije i percipirane inflacije, te je predstavio nekoliko studija koje su se bavile ovim pitanjem. Od sredine 2001. godine, ukupno 18.000 cjenovnih serija selektiranih dnevnih proizvoda iz 35 skupine proizvoda ispitane su zajedno sa Njemačkom središnjom bankom. Nalazi istraživanja uvijek su davali istu poruku, a to je da uvođenje eura kao zakonskog sredstva plaćanja nije imalo značajan utjecaj na opći njemački indeks potrošačkih cijena. Bilo je moguće identificirati niz događaja, koji su prema Statističkom uredu, mogli pridonijeti potrošačkoj percepciji inflacije, kao što je činjenica da je u trenutku uvođenja eura broj promjene cijena povećao. Uzrok tome su promjene cijena uzrokovane konverzijom valuta, odnosno zbog prelaska s atraktivnih cijena u njemačkim markama na atraktivne cijene u eurima. Uočena su i značajna povećanja cijena usluga, kao što su frizerske usluge, te usluge kemijskih čišćenja, koje kasnije nisu bile poništene. Početkom 2001. godine zabilježen je i rast cijena prehrambenih proizvoda, prema osnovici 2000=100. Rast cijena prehrambenih proizvoda poklopilo se sa uvođenjem eura, no razlozi tog rasta su prvenstveno loši vremenski uvjeti. U studenom 2002. godine razina cijena prehrambenih proizvoda već je bila niža za 0,9% u odnosu na prethodnu godinu, dok su voće i povrće bili jeftiniji za 2,2%, odnosno 5,3%. Broj promjena cijena tijekom 2002. godine kontinuirao se smanjivao i do prosinca iste godine ponovo dosegao uobičajeno dugoročnu razinu, a većina cijena usluga je u 2002. godini pokazala ispodprosječan rast u odnosu na godinu ranije (Buchwald i dr, 2002).

Statistički ured procjenjuje da utjecaj svih promjena cijena uzrokovanih uvođenjem eura u periodu od listopada 2001. do listopada 2002. na godišnjoj stopi inflacije za ispitane skupine proizvoda leži između -1,6 i +2,7 postotnih bodova. Podaci na kojima se temelji percipirana vremenska serija inflacija proizašli su iz ankete Europska komisija.

GRAFIKON 8: Harmonizirani indeks potrošačkih cijena i percipirana inflacija u Njemačkoj od siječnja 1995. do siječnja 2005.

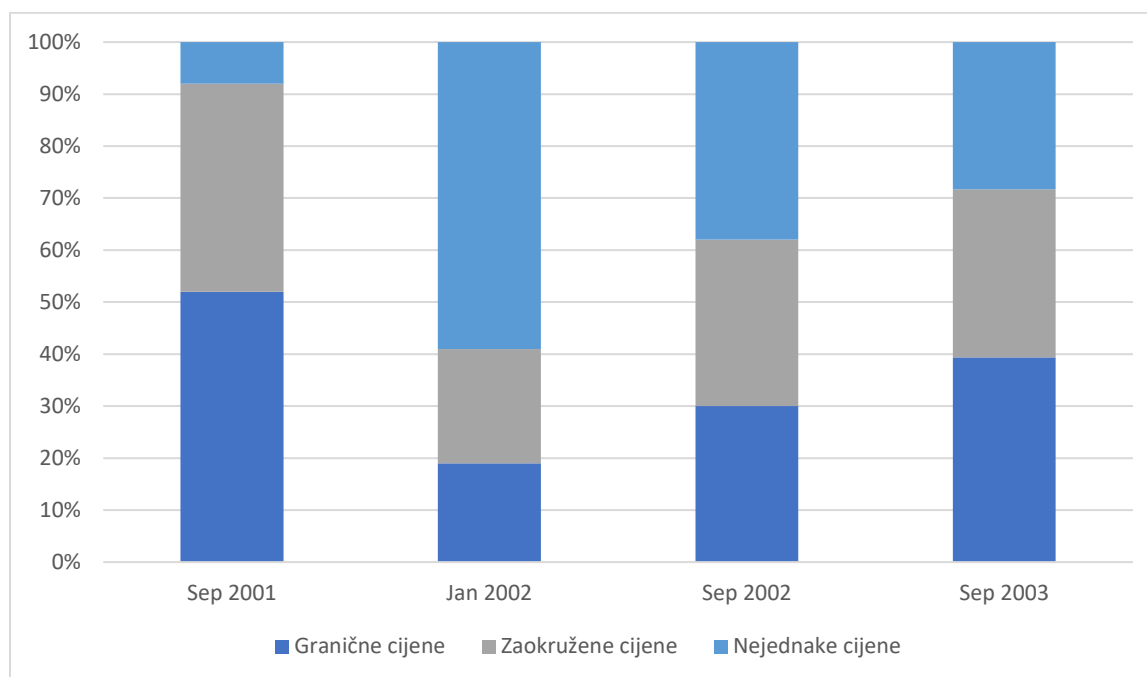


Izvor: Brachinger, 2006.

Vrijednost ravnoteže oscilira između minimalne vrijednosti od -100 i maksimalne vrijednosti od +100. Razvoj ove ravnoteže za Njemačku od 1995. godine prikazan je crvenom bojom, no vidljivo je da potrošačke ankete dostižu značajan vrhunac u vrijeme uvođenja eura i da se u 2005. godine pokazuje, u usporedbi s 2002. godine, jasno smanjenje percipirane inflacije. U cijelom razdoblju, od početka 2002. godine, pritisak na povećanje cijena zbog tržišta sirove nafte više je nego nadoknađen ublažavajućim čimbenicima vezanim uz tečaj, a porezi na energiju povećani su početkom 2002. godine i ponovno u 2003. godini (Brachinger, 2006).

Cijene proizvoda morale su biti iskazane dvojnako iskazane prije, pa sve do uvođenja eura. Mnoge su cijene već i prije bile iskazane u nacionalnoj valuti i novoj valuti, ali su cijene iskazane u obliku Njemačkih maraka prevladavale u maloprodaji i kod pružatelja usluga sve do kraja 2001. godine. Specijalno istraživanje potrošačkih cijena je pokazalo da su to odredile (psihološki važne) granične cijene, dok u slučaju usluga prevladavaju zaokružene cijene. Prijelaz sa maraka na euro popraćen je proširenjem među inkrementalnih cijena. Tečaj od 1,9558 maraka za 1€ značilo je dostupnost nešto više od polovice cijena koje su bile moguće i ranije. U nekim se je zemljama, kao na primjeru ranije spomenute Belgije, raspon inkrementalnih cijena više nego udvostručio. Kako bi se zadržale prijašnje gradacije, trebalo je uzeti u obzir cijene čija je vrijednost završavala sa iznosima koji se razlikuju od prijašnjih, poznatih iznosa (DB, 2004).

GRAFIKON 9: Struktura iznosa cijena u Njemačkoj



Izvor: Izrada autora prema podacima Deutsche Bundesbank

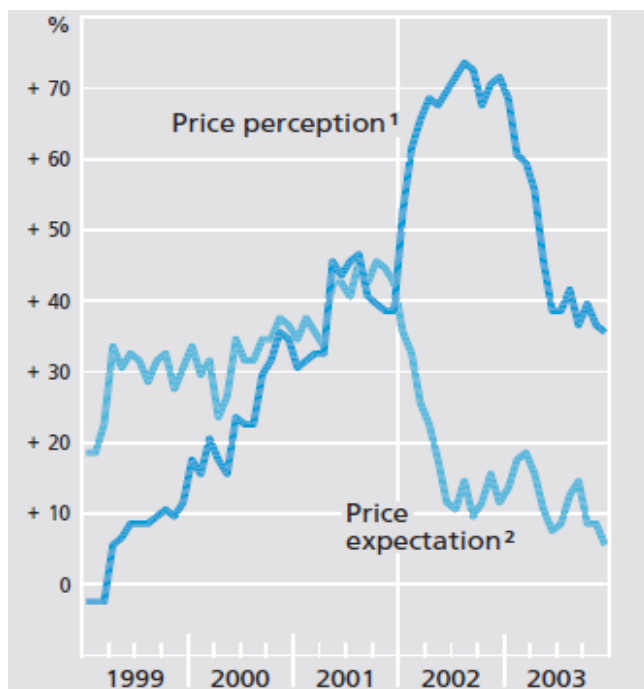
Cjenovni obrasci izmijenjeni su s konverzijom valute, te su prije u prosjeku od 25 ispitanih proizvoda više od polovice cijena završavalo sa iznosima 9, a daljnjih 30% završavalo je s 5 ili 0. Relevantne brojke u eurima bile su manje od 20% i 25% u odnosu na 2002. godinu. Distribucije cijena su se širile, uz povećanje broja različitih cijena za svaki proizvod. Takav je razvoj potaknut tendencijom mnogih dobavljača koji su cijene prikazivali u obje valute i da se zadrže tradicionalne cijene maraka. U takvim je slučajevima cijena iskaza u euru bili točna konverzija stare valute koja se je svojim iznosom smatrala neobičnom i nepoznatom. Povećane varijacije u cijenama imaju mogućnost ograničavanja transparentnosti cijena u razdoblju konverzije valuta. U razdoblju 2002. i 2003. godine obrazac cijena se relativno vratio u normalu. Broj graničnih cijena se ponovo povećao, no sa udjelom manjim od 40%, sve do rujna 2003. godine dok nisu povratile svoj značaj. Međutim, okrugle cijene pojavljivale su se nešto češće nego prije, ponajviše u maloprodaji. Cijene koje završavaju za iznosima 5 bile su istaknutije nego prije konverzije. Udio zaokruženih cijena ukupno je porastao na 35%, a kod roba i usluga, čudne cijene, odnosno točno konvertirane cijene, javljale su se nešto češće nego u proteklom razdoblju (DB, 2004).

Generalno razmišljanje javnosti je da su poskupljenja bila znatno viša nego što su to pokazivale službene statistike, što se i odrazilo na odgovore na pitanja prikupljenim u mjesečnim anketama



Europske komisije. Bilanca je pokazala značajan porast, najviše početkom 2002. godine, a nakon toga se zadržavala na visokoj razini, te sugerira da se percepcije cijena i cijena iskazanih u statističkim istraživanjima više ne podudaraju. U razdoblju prije 2002. godine postojala je bliska korelacija između percepcije cijena i cjenovnih očekivanja u budućem razdoblju. Promjene cjenovnih očekivanja prikazuju da potrošači nisu očekivali bržu stopu inflacije nakon siječnja 2002. godine. Usprkos prilično oštrim prilagodbama prema dolje tijekom 2003. godine, indikator percipiranih cijena nikada nije bio na većim razinama.

GRAFIKON 10: Percepcija cijena i očekivane cijene



Izvor: Potrošačke ankete Europske komisije

Na temelju 750 roba i usluga vezanih za reprezentativnu košaricu i 350.000 cijena uključenih u izračun njemačkog indeksa potrošačkih cijena, logično je zaključiti da se radi o statistički realističnom prikazu kretanja potrošačkih cijena i prije i nakon uvođenja eura. Službeni indeks potrošačkih cijena prikazuje više cijene pojedinih usluga na koje su se potrošači žalili. Za većinu kućanstava takav rast cijena nije imao veliku važnost, te je obujam u tržišnoj košarici nizak. Početkom 2002. godine cijene usluge frizera u cijeloj Njemačkoj porasle su u prosjeku za 1,9%, ali težina u pogledu rashoda nije iznosila više od 1%. Prema analizama podataka o pojedinačnim cijenama samo je otprilike polovica frizerskih salona, što je u prosjeku bilo oko

6%. Područja od velike važnosti u smislu izdataka, kao što su najmovi stanova, većinom su ostale nepromijenjen prelaskom na euro. Detaljna istraživanja percepcija cijena potvrđuju da potrošači povećanje cijena pripisuju određenim uslugama, kao i prehrambenim proizvodima.

Jedan od razloga promjene percepcije u cijenama od strane kućanstva je vjerojatno stvarni faktor konverzije od 1,95583, te uobičajena metoda pretvaranja cijena eura u njemačke marke korištenjem metode 1:2 precjenjuje se vrijednost marke za 2,3% čime se postiže nedostatak eura. Pojedini potrošači vjerojatno su primjenjivali spektakularna povećanja cijena, više od ispravnih konverzija, umjerenih povećanja cijena ili smanjenja cijena. Istraživanjima Bundebanke o prihvaćanju eura, utvrđeno je da su neki dijelovi šire javnosti i nakon određenog perioda bili rezervirani prema novoj valuti. Povezano s time, poteškoće u korištenju apoena nove valute potencijalno su mogle pridonijeti osjećaju nelagode kod potrošača. Njemačka javnost se dvije godine nakon uvođenja eura navikla na korištenje eura, te se prema istraživanju više ne vraćaju na marke tako često kao prije u svakodnevnoj kupnji (Gallup Europe, 2002).

S obzirom na oštar rast cijena u slučaju pojedinih proizvoda, nedostatak transparentnosti u pogledu cijena, te privremena promjena percepcije cijena, postavlja se pitanje kratkoročnih implikacija euro gotovine na gospodarstvo. U konekciji sa prelaskom na novu valutu Europska komisija je postavila pitanje u pogledu sklonosti potrošnje i jesu li kućanstva sklonija većoj kupovini zbog manjka svijesti o potrošnji ili su sklonija kupovati manje zbog straha od prevelike potrošnje. Većina ispitanika u Njemačkoj smatra da se nalaze u drugoj kategoriji (Gallup Europe, 2003).

I dalje je bila prisutna nešto šira raznolikost cijena nego prije konverzije valuta, te je kod nekih proizvoda moguće pronaći znakove previsokih cijena. Iako je primjetan rast određenih cijena, ipak je došlo i do pojave ključnih točaka u cijenama mnogih dobara i usluga kao i u razdoblju njemačkih maraka. Maloprodaja i pružatelji usluga uspjeli su se fleksibilno prilagoditi novoj situaciji. Prema istraživanju Europske komisije, korištenje nove valute potrošačima je uzrokovalo sve manje problema, iako su se u slučajevima veće kupnje često vraćali na vrijednosti marke. S obzirom na kontinuirano niske stope inflacije u europodručju u promatranom razdoblju, očekivanja su išla u prilog novoj valuti.

## 6. ZAKLJUČAK

Uspješnost daljnjeg provođenja zajedničkih monetarnih politika, koje će se zasnivati na postojanju zajedničke valute, veoma je izazovno. Naročito ako se u obzir uzme turbulentno

razdoblje svjetske gospodarske krize 2008. i 2009. godine koje je otkrilo strukturne slabosti određenih zemalja članica unije. Takve slabosti ponekad mogu izazvati sumnju u sposobnost pojedinih zemalja članica da opstaju kao dio monetarne unije, te se u prvi plan stavlja potreba za daleko većim angažmanom fiskalnih i strukturnih politika i bolje upravljanje ekonomskim politikama generalno, a sve u svrhu boljeg očuvanja eura na trenutno europodručju.

Svaka zemlja Europske unije koje želi uvesti euro to može učiniti tek kada udovolji određenim kriterijima. Jedan od njih uključuje i sudjelovanje u tečajnom mehanizmu EMR II u minimalnom periodu od dvije godine. U tom procesu središnja banka zemlje članice sklapanjem sporazuma sa Europskom središnjom bankom započinje sa regulacijom operativnih postupaka vezanih za uvođenje središnjih tečajeva.

Na obrađenim primjerima uvođenja eura jasno je vidljivo da je najveći utjecaj ostavljen na potrošačima čija je percepcija rasta inflacije veća od stvarno izmjerene inflacije. U sva tri primjera vidljiva je veća percipirana inflacija, a na rast cijena više je utjecaja imala nepovoljna ekonomska situacija i nestašica pojedinih proizvoda, te loši vremenski uvjeti koji su imali negativan utjecaj na gospodarstvo ranih 2000-ih godina nego samo uvođenje nove valute. Razina percipirane i stvarne inflacije ovisi i po kojem će se središnjem tečaju odvijati konverzija nacionalne valute, tako je u nekim primjerima zemalja rast cijena bio oštar i osjetan, dok je u drugima rast bio minimalan.

## LITERATURA

1. Allington N., Kattuman P. i Waldmann F., (2005.), One market, one money, one price?, *Journal of Central Banking*
2. Aucremanne, L. i Cornille, D. (2001). Attractive prices and euro-rounding effects on inflation. *National Bank of Belgium Working Paper No. 17*
3. Buchwald, W., Chlumsky, J., and Engelhardt, N. (2002.): Zum Einfluss des Euro auf die Preisentwicklung in Deutschland. In: *Wirtschaft und Statistik, 3/2002*
4. Bukowski, S. I. (2006.), *The Maastricht Convergence Criteria and Economic Growth in the EMU*
5. Cerovac, M., Fauend M., Mintas Hodak Lj., Majić H., Mataija M., Mijatović N., Ondelj I., Sokol T., Šimac S., Škreb M., Šošić V., Vidović B., Mikuš Žigman N. 2010., *Europska unija, Zagreb*

6. Deutsche Bundesbank, (2004.), January 2004, Monthly Report
7. Ehrmann, M. (2011). Inflation developments and perceptions after the euro cash changeover. *German Economic Review*
8. The Euro and Economic Policy. Legal and Political Texts adopted by the Council of the European Union and the European Council. General Secretariat of the Council of the European Union, January 1999
9. European Central Bank, (2002.), Evaluatino of the 2002 cash changeover, April 2002.
10. Europska središnja banka (ESB). (2002). Recent developments in consumers' inflation perceptions. *Monthly Bulletin*: July 2002
11. Europska središnja banka (ESB). (2003). Effects of the introduction of the euro banknotes and coins on consumer prices. *Annual Report 2002*
12. Eurostat (2003), "Euro changeover effects", annex to press release dated 18 June 2003
13. FESSEL-GfK. 2004. Euro — taglicher Einkauf und gefuhlte Inflation. *Desk Research*
14. Fluch M. i F. Rumler (2005), *Perceived inflation in Austria*
15. Fluch M. i F. Rumler (2005), *Monetary Policy & the Economy*, issue 2
16. Folkertsma, C. K. (2001), "The Euro and Psychological Prices: Simulation of the Worst-case Scenario"
17. Fontagne L., Gaulier G. i Zignago S. (2008.), *Specialization Across Varieties and North-south Competition*, *Economic policy*, Vol. 23, issue 53.
18. Gallup Europe, *The Euro, one year later*, *Flash Eurobarometer 139*, 2002
19. Gallup Europe, *The Euro, one year later*, *Flash Eurobarometer 153*, 2003
20. Hüfner, F. i Koske, I. (2008). *The euro changeover in the Slovak Republic: Implications for inflation and interest rates*. *OECD Economics Department Working Papers No. 632*
21. Jemec, N. (2010). *Inflation perceptions and expectations around euro changeover*. Prikazi in analize br. 1. Ljubljana: National Bank of Slovenia
22. Mally, G. (1973.), *The European Community in Perspective*, Lex, Books, Toronto-London
23. National Bank of Belgium, *Economic Review*, 2007.
24. Ottaviano G., Taglioni D. i di Mauro F. (2007.), *Deeper, Wider and More Competitive? Monetary Integration, Eastern Enlargement and Competitiveness in the European Union*, *ECB Working Paper no. 847*
25. Pufnik, A., 2018. Učinci uvođenja eura na kretanje potrošačkih cijena i percepcije inflacije: pregled dosadašnjih iskustava i ocjena mogućih učinaka u Hrvatskoj. *Economic Trends and Economic Policy*, 27(1), pp.129-159.

26. Rose, A.K. (2000.), One money, one market; the effect of currency unions on trade, *Economic Policy* 30, pp. 7-46
27. Stix, Helmut (2006): Perceived Inflation and the Euro: Why High? Why Persistent? *Beitrag zur Jahrestagung der European Economic Association*
28. Sturm J. E., Fritsche U., Graff M., Lamla M., Lein S., Nitsch V., Liechti D., Triet D., (2009), The euro and prices: changeover-related inflation and price convergence in the euro area, *European Economy, Economic Papers* 381
29. Traut-Mattausch, E., S. Schulz-Hardt, T. Greitemayer and D. Frey. 2004. Expectancy Confirmation in Spite of Disconfirming Evidence: The Case of Price Increases Due to the Introduction of the Euro. In: *European Journal of Social Psychology* 34. 739—760.
30. Vizjak A., (2000.), Utjecaj monetarne unije i uvođenja cura na gospodarske sustave europskih zemalja i Republike Hrvatske, *Ekonomski vjesnik* br. 1 i 2 (13): 109-121
31. Vuković, I., (2007.), Development of European Union and joining perspective of Croatia, Vol. 13, No. 2, pp. 507-514, 2007
32. Vuković I., Vizjak A., (2001.) *Europska monetarna unija – Retrospektiva, trenutno stanje i perspektiva*, br. 2, 303-324
33. Watts, D., (2008.), *The European Union*.

## POPIS SLIKA I GRAFIKONA

SLIKA 1: ESSB i Eurosustav

SLIKA 2: Fiksno utvrđene stope konverzije

SLIKA 3: Inflacija mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena i percepcija inflacije u novim članicama

SLIKA 4: Kretanje inflacije u europodručju i Belgiji po sektorima

SLIKA 5: Učestalost i veličina promjena cijena prema izmjerenom prosjeku Belgije, Njemačke, Italije i Austrije

GRAFIKON 1: Kretanje kamatnih stopa ESB-a i EONIA-a

GRAFIKON 2: Kretanje prosječnog HIPC-a eurozone

GRAFIKON 3: Kretanje cijena u kafićima i restoranima u europodručju

GRAFIKON 4: Inflacija mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena i percepcija inflacije u europodručju

GRAFIKON 5: Kretanje stvarne i percipirane inflacije u Austriji

GRAFIKON 6: Struktura iznosa cijena u Austriji prije i nakon konverzije valuta

GRAFIKON 7: Očekivana i percipirana inflacija u Austriji

GRAFIKON 8: Harmonizirani indeks potrošačkih cijena i percipirana inflacija u Njemačkoj od siječnja 1995. do siječnja 2005.

GRAFIKON 9: Struktura iznosa cijena u Njemačkoj

GRAFIKON 10: Percepcija cijena i očekivane cijene