

# Analiza ispunjavanja kriterija za ulazak Hrvatske u Ekonomsku i monetarnu uniju

---

**Gašparović, Dora**

**Master's thesis / Diplomski rad**

**2022**

*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://um.nsk.hr/um:nbn:hr:148:945038>

*Rights / Prava:* [In copyright](#) / [Zaštićeno autorskim pravom.](#)

*Download date / Datum preuzimanja:* **2025-01-17**



*Repository / Repozitorij:*

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



**Sveučilište u Zagrebu**

**Ekonomski fakultet**

**Financije**

**ANALIZA ISPUNJAVANJA KRITERIJA ZA ULAZAK  
HRVATSKE U EKONOMSKU I MONETARNU UNIJU**

**Diplomski rad**

**Dora Gašparović**

**Zagreb, svibanj, 2022.**

**Sveučilište u Zagrebu**

**Ekonomski fakultet**

**Financije**

**ANALIZA ISPUNJAVANJA KRITERIJA ZA ULAZAK  
HRVATSKE U EKONOMSKU I MONETARNU UNIJU  
ANALYSIS OF MEETING THE CRITERIA FOR CROATIA'S  
ENTRY INTO ECONOMIC AND MONETARY UNION**

**Diplomski rad**

**Dora Gašparović**

**Mentor: Izv. prof. dr. sc. Tomislav Globan**

**Zagreb, svibanj, 2022.**

## **Sažetak**

Hrvatska je iskazala želju za uvođenjem eura te će 1. siječnja 2023. postati punopravna članica Ekonomske i monetarne unije (EMU). Međutim, prije ulaska treba ispuniti određene kriterije te je cilj diplomskog rada analizirati ispunjava li Hrvatska kriterije konvergencije za uvođenje eura, odnosno za pristup u Ekonomsku i monetarnu uniju. Detaljno se analizira svaki kriterij konvergencije prema zadnje dostupnim podacima kako bi se zaključilo zadovoljava li država zadane kriterije u određenom trenutku. Pritom se koristi metoda analize i deskriptivna metoda kojom se detaljno objašnjavaju prikupljeni podaci. Rezultati dokazuju kako se i hrvatsko, ali i europsko gospodarstvo nalaze u krizi koja s jedne strane rezultira zadovoljavanjem određenih kriterija, dok s druge strane neke ne zadovoljava. Potrebno je provođenje adekvatnih fiskalnih i monetarnih mjera kako bi se kriteriji vratili ispod granice referentne vrijednosti. Zaključak je da unatoč izazovnom razdoblju u kojem se nalazi gospodarstvo, ne bi trebale postojati prepreke za uvođenje eura početkom sljedeće godine.

**Ključne riječi:** euro, Ekonomska i monetarna unija, Hrvatska, kriteriji konvergencije

## **Summary**

Croatia has expressed its desire to adopt the euro and will become a full member of the Economic and Monetary Union (EMU) on January 1<sup>st</sup>, 2023. However, before entering EMU it is required to complete certain criteria and the aim of the thesis is to analyze whether Croatia meets the convergence criteria for the introduction of the euro. Each convergence criteria is analyzed in detail according to the latest available data in order to conclude whether the country meets the criteria at a given time. Method of analysis and descriptive method were used to explain all collected data in detail. The results prove that both Croatian and European economies are in crisis. Therefore, certain criteria are met and certain are not. Because of that it is necessary to implement adequate fiscal and monetary measures so the criteria can decrease to its reference value. The conclusion is that despite the economy is currently in challenging period, there should be no obstacles to the introduction of the euro in Croatia at the beginning of next year.

**Keywords:** euro, Economic and Monetary Union, Croatia, convergence criteria

## IZJAVA O AKADEMskoj ČESTITOSTI

Izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je diplomski rad / seminarski rad / prijava teme diplomskog rada 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 / prijave teme nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz necitiranog izvora te da nijedan dio rada / prijave teme ne krši bilo čija autorska prava.

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



(vlastoručni potpis studenta)

Zagreb, 08.11.2021.

(mjesto i datum)

## STATEMENT ON THE ACADEMIC INTEGRITY

I hereby declare and confirm by my signature that the final thesis is the sole result of my own work based on my research and relies on the published literature, as shown in the listed notes and bibliography.

I declare that no part of the thesis has been written in an unauthorized manner, i.e., it is not transcribed from the non-cited work, and that no part of the thesis infringes any of the copyrights.

I also declare that no part of the thesis has been used for any other work in any other higher education, scientific or educational institution.



(personal signature of the student)

Zagreb, 08.11.2021.

(place and date)

# Sadržaj

|  |           |
|--|-----------|
| <b>1. Uvod .....</b>   | <b>1</b>  |
| 1.1. Predmet i cilj rada .....   | 1         |
| 1.2. Metode i izvori podataka .....  | 2         |
| 1.3. Sadržaj i struktura rada .....  | 2         |
| <b>2. Pregled literature .....</b>   | <b>3</b>  |
| 2.1. Pregled literature o usklađenosti i povezanosti Hrvatske s europodručjem .....        | 3         |
| 2.1.1. Republika Hrvatska – visoko euroizirana zemlja .....                                | 3         |
| 2.1.2. Usklađenost poslovnih ciklusa .....   | 6         |
| 2.2. Pregled literature o troškovima i koristima pristupanja Hrvatske u europodručje ..... | 10        |
| 2.2.1. Koristi uvođenja eura .....   | 11        |
| 2.2.2. Troškovi uvođenja eura .....  | 19        |
| <b>3. Kriteriji za ulazak u Ekonomsku i monetarnu uniju .....</b>                          | <b>24</b> |
| 3.1. Teorija optimalnog valutnog područja .....  | 24        |
| 3.1.1. „Pionirska faza“ teorije optimalnih valutnih područja .....                         | 25        |
| 3.1.2. Novi pravci razvoja teorije optimalnih valutnih područja .....                      | 28        |
| 3.1.3. Uloga teorije optimalnih valutnih područja u procesu uspostavljanja EMU-a .....     | 28        |
| 3.2. Kriteriji konvergencije .....   | 30        |
| 1.2.1. Kretanje cijena .....   | 32        |
| 1.2.2. Fiskalna kretanja .....   | 33        |
| 1.2.3. Kretanje tečaja .....   | 34        |
| 1.2.4. Kretanje dugoročnih kamatnih stopa .....  | 36        |
| 3.3. Iskustva drugih zemalja pri ulasku u Eurozonu .....                                   | 37        |
| 3.3.1. Iskustvo Slovenije .....  | 38        |
| 3.3.3. Iskustvo Slovačke .....   | 42        |
| <b>4. Analiza ispunjenja Maastrichtskih kriterija od strane Republike Hrvatske .....</b>   | <b>45</b> |
| 4.1. Stabilnost cijena .....   | 46        |
| 4.2. Fiskalna kretanja .....   | 54        |
| 4.2.1. Javni dug .....   | 56        |
| 4.2.2. Proračunski deficit .....   | 58        |
| 4.3. Tečajna kretanja .....  | 60        |
| 4.4. Kretanje dugoročnih kamatnih stopa .....  | 63        |

|                               |           |
|-------------------------------|-----------|
| <b>5. Zaključak.....</b>      | <b>69</b> |
| <b>Popis literature .....</b> | <b>70</b> |
| <b>Popis tablica.....</b>     | <b>76</b> |
| <b>Popis grafova .....</b>    | <b>77</b> |
| <b>Životopis.....</b>         | <b>78</b> |



# 1. Uvod

## 1.1. Predmet i cilj rada

Republika Hrvatska je ulaskom u Europsku uniju pristala uvesti euro te će on u Hrvatskoj postati službena valuta 1. siječnja 2023. godine. Međutim, procesu uvođenja prethodi složen proces ispunjavanja Maastrichtskih kriterija, odnosno kriterija konvergencije koje Hrvatska treba zadovoljiti kako bi dobila zeleno svjetlo za uvođenje eura. Osim zadnjeg koraka koji predstavlja sudjelovanje u tečajnom mehanizmu ERM II kojem je Hrvatska pristupila u srpnju 2020. godine, potrebno je ispuniti i ostale kriterije koji se odnose na inflaciju i dugoročne kamatne stope te na dva fiskalna kriterija koja podrazumijevaju proračunski deficit i opći državni dug (javni dug).

Uvođenje eura je u Hrvatskoj aktualna tema, no potrebno je znati kako se postaje dio europodručja, odnosno članicom Ekonomske i monetarne unije. Hrvatska trenutno ima status države članice s odstupanjem, što znači da nije punopravna članica Ekonomske i monetarne unije te se od nje očekuje skoro uvođenje eura. Zbog toga Europska središnja banka za države članice s odstupanjem svake dvije godine objavljuje Izvještaj o konvergenciji kako bi informirala javnost o zadovoljenju kriterija konvergencije. Za Hrvatsku je ovaj Izvještaj rađen 2014., 2016., 2018. i 2020., a sredinom 2022. godine očekuje se najnoviji izvještaj.

Cilj rada je analizirati zadovoljava li Hrvatska trenutno kriterije za pristupanje Ekonomskoj i monetarnoj uniji te spomenuta analiza predstavlja temeljni dio rada. Međutim, kako bi se što bolje analiziralo ispunjavanje kriterija potrebno je postaviti teorijsku podlogu koja će otkriti koliko je Hrvatska euroizirana i koliko su njeni poslovni ciklusi povezani s europodručjem, a samim time objasniti će se i potreba za eurom te koje su koristi i troškovi njegova uvođenja.

Prije same analize kriterija konvergencije od strane Republike Hrvatske oni će se teorijski obrazložiti kako bi se razumio način njihovog izračuna i pravilne interpretacije. Cilj je definirati pojam monetarne unije i teorije optimalnog valutnog područja te detaljno obrazložiti kriterije konvergencije. Također, analizirana su iskustva drugih država članica koje su uvele euro, a fokus će biti na Sloveniji i Slovačkoj.

U glavnom dijelu rada analizirat će se ispunjavanje kriterija konvergencije od strane Republike Hrvatske kako bi se zaključilo bi li Hrvatska u ovom trenutku dobila dozvolu za uvođenje eura 1. siječnja 2023. godine. Analiza se provodi temeljem zadnje dostupnih podataka kako bi se dobila što stvarnija slika trenutne situacije.

## **1.2. Metode i izvori podataka**

Teorijski dio rada obrađen je prikupljanjem informacija iz relevantnih znanstvenih članaka te službenih internetskih stranica relevantnih tijela koja svakodnevno objavljuju novosti vezane uz proces uvođenja eura u Hrvatskoj. To su primjerice Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Ministarstvo financija, Europska komisija i Europska središnja banka. Pritom se koristi deskriptivna, odnosno opisna metoda pomoću koje će se obrazložiti određene teorijske postavke glavnih čimbenika ovog rada i temeljem toga će se dobiti precizni podaci o ovoj temi.

Glavni dio rada odnosi se na analizu ispunjavanja kriterija konvergencije od strane Republike Hrvatske pri čemu se koristi kombinacija metode analize i deskriptivne metode. Relevantni podaci prikupljaju se sa stranica Eurostata i Hrvatske narodne banke, kao i članaka objavljenih od strane Vlade Republike Hrvatske, Ministarstva financija i profesionalnih medija koji sadrže relevantne i točne podatke o temi. Nakon prikaza prikupljenih podataka u tablici oni se opisno analiziraju te se na temelju toga donosi konačan zaključak.

## **1.3. Sadržaj i struktura rada**

Diplomski rad čini pet poglavlja. Prvo poglavlje namijenjeno je uvodu gdje je ukratko objašnjena glavna tema te načini prikupljanja podataka. Nakon prvog, uvodnog poglavlja, slijedi pregled literature. Objasniti će se kolika je usklađenost i povezanost Hrvatske s europodručjem te koje su koristi i troškovi uvođenja eura. Treće poglavlje predstavlja uvod u glavni dio rada koji podrazumijeva analizu ispunjavanja kriterija konvergencije za ulazak Hrvatske u Ekonomsku i monetarnu uniju. Kako bi se podaci kvalitetno analizirali, treće poglavlje teorijski predstavlja monetarnu uniju i teoriju optimalnog valutnog područja, detaljno se objašnjavaju kriteriji konvergencije te se na kraju poglavlja nalazi pregled iskustava Slovenije i Slovačke u procesu uvođenja eura.

Četvrto poglavlje predstavlja temeljni dio rada u kojem se analiziraju kriteriji za pristupanje Hrvatske Ekonomskoj i monetarnoj uniji. Svaki se kriterij obrađuje zasebno i na temelju toga se donosi konačan zaključak o zadovoljenju kriterija te koji bi bili potencijalni savjeti Europske središnje banke kada bi ti podaci bili dio Izvještaja o konvergenciji. U posljednjem poglavlju donosi se zaključak koji se temelji na svim prikupljenim podacima. Na temelju analize moguće je zaključiti što Hrvatska treba poduzimati u budućnosti kako bi se zadovoljili kriteriji, kolika je mogućnost njihova poboljšanja ili pogoršanja te koji bi bio konačan sud po pitanju uvođenja eura sljedeće godine.

## 2. Pregled literature

### 2.1. Pregled literature o usklađenosti i povezanosti Hrvatske s europodručjem

Hrvatska je Europskoj uniji pristupila 1. srpnja 2013. godine, a samo članstvo podrazumijeva ulazak u carinsku uniju i integraciju u unutarnje tržište. Članstvo u EU pozitivno je djelovalo na gospodarstvo Republike Hrvatske. Uklonjene su prepreke u trgovini s ostalim državama članicama te je zbog toga došlo do olakšavanja i ubrzavanja hrvatskog izvoza u EU, ali i uvoza iz EU-a. Zahvaljujući tome su se oporavili hrvatski izvoz i cjelokupna vanjska trgovina. Zabilježeni su i sve bolji rezultati u turizmu na što su dodatno djelovali i određeni geopolitički činitelji. Primjerice, Hrvatska se smatra sigurnom destinacijom u koju je jednostavno doći cestovnim prijevozom. Vanjski činitelji, kao i nepovoljna strukturalna obilježja domaćeg gospodarstva i dalje određuju tokove kapitala te se uz nastavak razduživanja, nakon ulaska u EU, nije primijetilo ni jačanje inozemnih izravnih ulaganja, za razliku od kretanja tijekom prvog vala proširenja EU-a. Trendovi koji su prisutni posljednjih godina nameću pitanje bi li uvođenje eura u Hrvatskoj moglo dati dodatni poticaj vanjskotrgovinskoj razmjeni i inozemnim ulaganjima, i u kolikoj mjeri.<sup>1</sup>

#### 2.1.1. Republika Hrvatska – visoko euroizirana zemlja

Euroizacija podrazumijeva visoku zastupljenost strane valute (eura) kao valute štednje i mjerila vrijednosti u nekom gospodarstvu. U Hrvatskoj je prisutna visoka euroizacija, a ona je rezultat dosadašnjih iskustava s visokom inflacijom koja su dovela do dugoročno ukorijenjenog nepovjerenja u domaću valutu. Unatoč stabilnosti kune od njezina uvođenja pa sve do danas, nepovjerenje se i dalje zadržava na visokoj razini. Situacija je takva jer Hrvatsku karakterizira visok stupanj valutne supstitucije (zamjene domaće valute stranom valutom). To se ogleda u tome da najveći dio depozita u bankama čine devizni depoziti (više od 80%), i to dominantno u eurima.<sup>2</sup>

Kreditna euroizacija rezultira visokom depozitnom euroizacijom. Banke nastoje i prema zakonu su obvezne zaštititi se od valutnog rizika jer imaju cilj očuvati svoju financijsku stabilnost i zadržati povjerenje svojih klijenata. Zbog toga banke koje imaju veliki udjel deviznih depozita ujedno i odobravaju velik udio kredita u stranoj valuti ili vezanih valutnom

---

<sup>1</sup> Bukovšak, M., Čudina, A. i Pavić, N. (2017). Uvođenje eura u Hrvatskoj: mogući učinci na međunarodnu razmjenu i ulaganja: Hrvatska i europodručje – kolika je povezanost. Pregled P-33. Str. 9. Zagreb: Hrvatska narodna banka. Preuzeto s: <https://www.hnb.hr/documents/20182/2070697/p-033.pdf/b616e6d2-78cf-4b79-830a-789ab25e853d> (26. prosinca 2021.)

<sup>2</sup> Hrvatska narodna banka (2015). Okvir monetarne politike: Zašto je važna stabilnost tečaja kune prema euru. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/okvir-monetarne-politike> (26. prosinca 2021.)

klauzulom uz tečaj strane valute. Rezultat toga jest da je uz tečaj strane valute vezano oko dvije trećine plasmana hrvatskih banaka.<sup>3</sup> U Hrvatskoj je razina i depozitne i kreditne euroizacije najviša među državama članicama Europske unije iz područja Srednje i Istočne Europe, a ujedno i među najvišima ako pričamo o globalnim razmjerima.<sup>4</sup>

Zajednička valuta u Europskoj uniji postoji zbog želje za dubljom europskom integracijom, a ona je u značajnoj mjeri opravdana ekonomskim interesom. Primjetne su velike razlike u razinama trenutne političke i ekonomske integracije među zemljama članicama. Pristupanjem Schengenu većina zemalja obvezala se otvoriti svoje granice za ostale države članice EU-a, uz istovremeno povećanje sigurnosti na njihovim granicama. Također, zajedničku valutu prihvatila je većina država članica, no unatoč tome što su članice EU, pojedine države još nisu zatražile uvođenje eura.<sup>5</sup>

Dublja integracija Hrvatske u Europsku uniju namjerava se postići kroz dva cilja: uvođenjem eura i pristupanjem Schengenu. Hrvatska si je kao jedan od ključnih ciljeva postavila ispunjavanje visokih kriterija za preuzimanje eura, odnosno makroekonomske i fiskalne stabilnosti. Premijer Andrej Plenković je na četvrtoj sjednici Nacionalnog vijeća za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, koja se održala u veljači 2020., naglasio kako je Hrvatska već visoko eurizirana zemlja, ali i najmanja članica Europske unije koja trenutno nije dio europodručja. Dodao je kako je „61% kredita devizni krediti i krediti uz valutnu klauzulu, dok je 51% depozita, odnosno štednje eursko i kunsko s valutnom klauzulom u euru“. Spomenuo je i situaciju s robnim izvozom te je rekao kako je „56% ukupnog robnog izvoza Hrvatska obavlja s članicama eurozone, a 66% potrošnje inozemnih turista stvaraju posjetitelji iz zemalja europodručja“.<sup>6</sup>

---

<sup>3</sup> Hrvatska narodna banka (2015). Okvir monetarne politike: Zašto je važna stabilnost tečaja kune prema euru. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/okvir-monetarne-politike> (26. prosinca 2021.)

<sup>4</sup> Dumičić, M, Ljubaj, I. i Martinis, A. (2017). Perzistentnost euroizacije u Hrvatskoj: Razmjer i kretanje euroizacije u Hrvatskoj. Str. 3. Pregledi P-37. Zagreb: Hrvatska narodna banka. Dostupno na: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104183/p-037.pdf/d98fb3cf-a191-45c4-b93e-92de959914ea?t=1511512141770> (26. prosinca 2021.)

<sup>5</sup> Udovičić, J. (2021). Europski platni sustavi: Prilagodba hrvatskog platnog sustava ulasku u eurozonu. Str. 23. Završni rad. Split: Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet. Dostupno na: <https://repositorij.svkst.unist.hr/islandora/object/efst:4197> (26. prosinca 2021.)

<sup>6</sup> Vlada Republike Hrvatske (2020). Hrvatska je visoko eurizirana – većina kredita i depozita u eurima, najveći dio robnog izvoza sa zemljama europodručja. Preuzeto s: <https://vlada.gov.hr/vijesti/hrvatska-je-visoko-eurizirana-vecina-kredita-i-depozita-u-eurima-najveci-dio-robnog-izvoza-sa-zemljama-europodrucja/28859> (26. prosinca 2021.)

Hrvatska bi od uvođenja eura mogla očekivati potencijalne koristi jer u hrvatskoj razmjeni robe i usluga postoji visoka zastupljenost zemalja članica europodručja. Više od polovine ukupne trgovine robom i uslugama odvija se sa zemljama europodručja. Ovaj pokazatelj je malo viši u robnoj razmjeni Hrvatske nego u razmjeni usluga te je važnost europodručja izraženija na strani robnog uvoza nego izvoza. Kada se govori o trgovini uslugama, u geografskoj strukturi izvoza usluga također je vrlo izražena važnost europodručja, dok se tek malo iznad trećine ukupnog uvoza usluga odnosi na uvoz usluga iz europodručja zbog toga što je koncentracija uvoza usluga mnogo manja jer potječe iz većeg broja zemalja. U strukturi izvoza usluga ponajviše se odražavaju prihodi od usluga putovanja. U Hrvatskoj se gotovo 70% ukupnih prihoda od turizma i više od 60% ukupnih noćenja i dolazaka stranih gostiju odnosi na posjetitelje iz zemalja koje se koriste eurom. U tome najviše sudjeluju turisti iz Njemačke, Italije, Austrije i Slovenije.<sup>7</sup>

Uvođenje eura u Hrvatskoj vrlo je važno za turističku djelatnost zbog toga što turističkim tržištem u EU-u dominiraju zemlje koje se služe eurom. Naime, više od polovine ukupnih noćenja ostvarenih u Europskoj uniji ostvaruju turisti iz zemalja europodručja, pri čemu su najveća emitivna tržišta Njemačka, Francuska i Nizozemska. Istodobno, većina najvažnijih europskih destinacijskih tržišta, mjereno brojem ostvarenih turističkih noćenja, poput Italije, Španjolske i Grčke, ili pak tržišta koja ostvaruju relativno velike prihode od turizma, primjerice Malta, Cipar i Grčka, također su članice europodručja. Hrvatska je u tom smislu iznimka među europskim turističkim zemljama jer ostvaruje relativno visoke prihode od turizma od čak 18% BDP-a, a od toga se dvije trećine odnose upravo na turiste iz europodručja.<sup>8</sup>

Hrvatska i europodručje usko su povezani i po pitanju financijskih odnosa. To je zbog toga što su u strukturi inozemnih ulaganja najzastupljenija ona ulaganja iz zemalja europodručja. Kada se pogledaju podaci o strukturi vlasničkih ulaganja, od ukupnog stanja izravnih ulaganja u Hrvatsku u 2015. više od dvije trećine odnosilo se na ulaganja iz zemalja europodručja.

---

<sup>7</sup> Bukovšak, M., Čudina, A. i Pavić, N. (2017). Uvođenje eura u Hrvatskoj: mogući učinci na međunarodnu razmjenu i ulaganja: Hrvatska i europodručje – kolika je povezanost. Pregled P-33. Str. 9. Zagreb: Hrvatska narodna banka. Preuzeto s: <https://www.hnb.hr/documents/20182/2070697/p-033.pdf/b616e6d2-78cf-4b79-830a-789ab25e853d> (26. prosinca 2021.)

<sup>8</sup> Bukovšak, M., Čudina, A. i Pavić, N. (2017). Uvođenje eura u Hrvatskoj: mogući učinci na međunarodnu razmjenu i ulaganja: Hrvatska i europodručje – kolika je povezanost. Pregled P-33. Str. 9. Zagreb: Hrvatska narodna banka. Preuzeto s: <https://www.hnb.hr/documents/20182/2070697/p-033.pdf/b616e6d2-78cf-4b79-830a-789ab25e853d> (26. prosinca 2021.)

Ulaganja u države europodručja vrlo su zastupljena i u strukturi ulaganja hrvatskih rezidenata u inozemstvo, no njihova je važnost značajno manja i u apsolutnom i relativnom iznosu.<sup>9</sup>

### 2.1.2. Usklađenost poslovnih ciklusa

Burns i Mitchell (1948.) dali su široko prihvaćenu definiciju poslovnih ciklusa te su ih definirali kao „vrstu fluktuacije agregatne ekonomske aktivnosti u gospodarstvima temeljenim na tržišnim principima“. Navode kako se „ciklus sastoji od faze ekspanzije koja se gotovo istovremeno događa u većini ekonomskih aktivnosti, koju nadalje slijede faza recesije, kontrakcije i faza oporavka koja se stapa u novu fazu ekspanzije sljedećeg ciklusa“. Objasnili su kako uvijek dolazi do ponavljanja tog slijeda promjena, međutim to se ne događa u pravilnim vremenskim razmacima, već „vremenska dimenzija poslovnih ciklusa varira od jedne do deset ili čak dvanaest godina. Nije ih moguće podijeliti u kraće intervale sličnih karakteristika koji bi mogli poslužiti za aproksimaciju cjelokupnog poslovnog ciklusa“.<sup>10</sup>

Kotarac, K., Kunovac, D. i Ravnik, R. (2017.)<sup>11</sup> navode kako u određenom promatranom razdoblju poslovni ciklusi dviju zemalja mogu biti u istim fazama. Preciznije, mogu se nalaziti u zajedničkim ekspanzijama ili recesijama, no istovremeno mogu imati vrlo nizak koeficijent korelacije. Međutim, ciklusi dviju zemalja mogu biti savršeno korelirani, a pritom im amplitude uopće ne moraju biti slične.

Arčabić, V. (2011.)<sup>12</sup> je u svom istraživanju koje je proveo prije nego je Hrvatska postala članicom Europske unije naglasio kako analiza usklađenosti poslovnih ciklusa ima istaknuto makroekonomsko značenje prilikom pristupanja Hrvatske u EU, što će biti još više naglašeno prilikom budućeg ulaska Hrvatske u Eurozonu. Istraživanje usklađenosti poslovnih ciklusa između EU i Hrvatske od višestrukog je značaja jer visoka usklađenost može voditi većoj

---

<sup>9</sup> Bukovšak, M., Čudina, A. i Pavić, N. (2017). Uvođenje eura u Hrvatskoj: mogući učinci na međunarodnu razmjenu i ulaganja: Hrvatska i europodručje – kolika je povezanost. Pregled P-33. Str. 10. Zagreb: Hrvatska narodna banka. Preuzeto s: <https://www.hnb.hr/documents/20182/2070697/p-033.pdf/b616e6d2-78cf-4b79-830a-789ab25e853d> (26. prosinca 2021.)

<sup>10</sup> Jurak, F. (2020). Usklađenost poslovnih ciklusa Hrvatske i zemalja srednje Europe sa zemljama EMU: Definicija poslovnih ciklusa. Str. 2. Diplomski rad. Zagreb: Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet. Dostupno na: <https://zir.nsk.hr/islandora/object/efzg:5490> (26. prosinca 2021.)

<sup>11</sup> Kotarac, K., Kunovac, D. i Ravnik, R. (2017). Usklađenost poslovnih ciklusa i ekonomskih šokova između Hrvatske i država europodručja: Usklađenost poslovnih ciklusa. Istraživanja I-51. Str. 3. Zagreb: Hrvatska narodna banka. Preuzeto s: <https://www.hnb.hr/documents/20182/2072449/i-051.pdf/678598c1-9cee-4eb9-8ea4-0b0ee9f14058> (26. prosinca 2021.)

<sup>12</sup> Arčabić, V. (2011). Usklađenost poslovnih ciklusa Republike Hrvatske sa zemljama Europske unije: Uvod.. Specijalistički poslijediplomski rad. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol. 9 No. 1. Str. 124. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/70799> (27. prosinca 2021.)

osjetljivosti na vanjske šokove, a sinkronizacija poslovnih ciklusa u uskoj je vezi s prijenosom impulsa iz inozemstva na domaće gospodarstvo. Zemlje članice obvezuju se na sudjelovanje u tečajnom mehanizmu ERM II, nakon čega slijedi i ulazak u EMU. Zbog toga bi bilo korisno unaprijed poznavati kolika je sinkroniziranost poslovnih ciklusa sa zemljama EU, koliki je prijenos stranih impulsa na Hrvatsku te koji su transmisijski mehanizmi najizraženiji.

Isti autor promatrao je usklađenost domaćih poslovnih ciklusa s europskim zemljama odabranim prema dva osnovna kriterija: udio u vanjskoj trgovini s Hrvatskom te udio u priljevu inozemnih direktnih ulaganja (FDI) u Hrvatsku. Za mjerenje usklađenosti ponajprije se koristila jednostavna korelacija, a radi boljeg uvida u kretanje usklađenosti cikličnih kretanja kroz vrijeme računala se i pomična korelacija.<sup>13</sup> Koeficijenti korelacije dobiveni prema obje metode izračuna poslovnih ciklusa imaju slične tendencije i daju vrlo slične rezultate. Korelacija u ukupnom promatranom razdoblju upućuje na srednje visoku do visoku usklađenost poslovnih ciklusa RH i promatranih zemalja te vremensko zaostajanje Hrvatske za nekim zemljama.<sup>14</sup>

Jovančević, Arčabić i Globan (2012.)<sup>15</sup> objašnjavaju kako je pri planiranju i provođenju makroekonomske politike neke zemlje vrlo važan intenzitet prijenosa poslovnih ciklusa iz inozemstva. To je zbog toga što se u situaciji zatvorene ekonomije optimalna ekonomska politika razlikuje od one koja je u uvjetima današnje globalizacije karakteristična za otvorena gospodarstva. Potrebno je uočiti razliku jesu li „fluktuacije u domaćem gospodarstvu većim dijelom izazvane domaćim ili inozemnim šokovima“. Ako dominiraju domaći šokovi, potrebno je provesti optimalnu ekonomsku politiku koja ostvaruje predvidljivo i stabilno ekonomsko okruženje. S druge strane, ako dominira intenzivno prelijevanje inozemnih šokova najbolje bi bilo smanjiti inozemnu ovisnost. To se može provesti tako da se smanji ovisnost o vanjskom kreditiranju, uvozu i izvozu ili pak kroz njihovu diversifikaciju. Postavlja se pitanje kolika je

---

<sup>13</sup> Arčabić, V. (2011). Usklađenost poslovnih ciklusa Republike Hrvatske sa zemljama Europske unije: Metode istraživanja. Specijalistički poslijediplomski rad. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol. 9 No. 1. Str. 129. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/70799> (27. prosinca 2021.)

<sup>14</sup> Arčabić, V. (2011). Usklađenost poslovnih ciklusa Republike Hrvatske sa zemljama Europske unije: Statična analiza usklađenosti. Specijalistički poslijediplomski rad. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol. 9 No. 1. Str. 130. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/70799> (27. prosinca 2021.)

<sup>15</sup> Jovančević, R., Arčabić, V. i Globan, T. (2012). Prijenos poslovnih ciklusa zemalja Europske unije na Republiku Hrvatsku: Uvod. Ekonomski pregled, Vol. 63 No. 1-2. Str. 4. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/78927> (27. prosinca 2021.)

mogućnost za to u situaciji globalizirane otvorene ekonomije. Pritom se kao jedino moguće rješenje, a ujedno i najlogičnije nameće jačanje stabilnosti ekonomskog sustava.

Analiza prijenosa kod ovih autora provodila se nad Austrijom, Francuskom, Njemačkom, Italijom i Ujedinjenim Kraljevstvom te EU-15 kao agregiranom području. Odabrane su upravo ove zemlje je su jedne od najvećih europskih gospodarstava. Također, ove zemlje značajnim udjelom sudjeluju u vanjskotrgovinskim odnosima Hrvatske, a u hrvatskom uvozu i izvozu sudjeluju u prosjeku s više od 45%. Ujedno, gotovo 50% ukupnog priljeva stranih investicija u Hrvatsku odnosilo se na ove zemlje što ih čini značajnim ulagačima u hrvatsko gospodarstvo.<sup>16</sup>

Autori u radu koriste model dekompozicije varijance i funkciju impulsnog odaziva.<sup>17</sup> Rezultati dobiveni modelom dekompozicije varijance pokazali su „da su hrvatski poslovni ciklusi pod snažnim utjecajem cikličkih kretanja u analiziranim zemljama te se taj utjecaj intenzivirao u periodu od 2000. do 2010. godine“. Ne mora nužno značiti da je samo došlo do pojačanog prelijevanja šokova iz inozemstva, već je vjerojatno da i na hrvatsko gospodarstvo snažno utječu veliki šokovi kao što je primjerice globalna financijska kriza. Međutim, bez obzira na to, gospodarska zbivanja u inozemstvu objašnjavaju „vrlo velik dio cikličkih kretanja u Hrvatskoj i važan su izvor domaćih poslovnih ciklusa“.<sup>18</sup> Kada se pogledaju rezultati dobiveni metodom funkcije impulsnog odaziva, može se zaključiti da hrvatski poslovni ciklusi u ukupnom razdoblju u početku snažnije reagiraju na domaće šokove, dok su inozemni šokovi trajniji i duže se zadržavaju.<sup>19</sup>

---

<sup>16</sup> Jovančević, R., Arčabić, V. i Globan, T. (2012). Prijenos poslovnih ciklusa zemalja Europske unije na Republiku Hrvatsku: Korišteni podaci. *Ekonomski pregled*, Vol. 63 No. 1-2. Str. 7. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/78927> (27. prosinca 2021.)

<sup>17</sup> Jovančević, R., Arčabić, V. i Globan, T. (2012). Prijenos poslovnih ciklusa zemalja Europske unije na Republiku Hrvatsku: Model i metode istraživanja. *Ekonomski pregled*, Vol. 63 No. 1-2. Str. 10. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/78927> (27. prosinca 2021.)

<sup>18</sup> Jovančević, R., Arčabić, V. i Globan, T. (2012). Prijenos poslovnih ciklusa zemalja Europske unije na Republiku Hrvatsku: Dekompozicija varijance. *Ekonomski pregled*, Vol. 63 No. 1-2. Str. 12. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/78927> (27. prosinca 2021.)

<sup>19</sup> Jovančević, R., Arčabić, V. i Globan, T. (2012). Prijenos poslovnih ciklusa zemalja Europske unije na Republiku Hrvatsku: Funkcija impulsnog odaziva. *Ekonomski pregled*, Vol. 63 No. 1-2. Str. 16. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/78927> (27. prosinca 2021.)



Kako bi analizirali usklađenost ciklusa Hrvatske i europodručja, Kotarac, Kunovac i Ravnik (2017.)<sup>20</sup> su osim korelaciji koristili još dvije dodatne mjere – faznu sinkroniziranost ciklusa i sličnost ciklusa. Izračunali su ove tri navedene mjere za Hrvatsku u odnosu na zemlje jezgre europodručja te su dobivene rezultate za Hrvatsku usporedili s rezultatima za ostale rubne zemlje EU. Iz svih rezultata dobivenih iz ovog rada zaključuje se kako postoji relativno visoka usklađenost poslovnih ciklusa između Hrvatske i zemalja jezgre europodručja. Rezultati pokazuju i kako je neposredno prije globalne financijske krize usklađenost ciklusa rasla te je, ovisno o promatranj mjeri, ostala na relativno visokim razinama.

Arčabić, V. (2018.)<sup>21</sup> je analizirao poslovne cikluse u Hrvatskoj u kontekstu ulaska Hrvatske u Eurozonu te je naglasio da je usklađenost poslovnih ciklusa Hrvatske s europskim gospodarstvima važan neformalan kriterij ulaska u Eurozonu. Zaključio je kako se promjene u poslovnom ciklusu događaju prije promjena u hrvatskom poslovnom ciklusu jer BDP Europske unije, eurozone, Italije i Slovenije vodi u odnosu na hrvatski BDP. Navodi kako su i neke druge varijable važne za BDP Hrvatske, poput dolazaka stranih turista i izdanih građevinskih dozvola. Međutim, zaključuje kako „industrijska proizvodnja nije snažno korelirana s domaćim BDP-om te da je proizvodnja u sektoru energetike izrazito zaostajuća varijabla“. Postoji mogućnost da će uvođenje eura donijeti niske troškove jer rezultati pokazuju da je Hrvatska „umjereno snažno do snažno povezana i usklađena s poslovnim ciklusima u Europskoj uniji od 2004. godine na ovamo“.

Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj (2018.)<sup>22</sup> spominje usklađenost poslovnih ciklusa u Hrvatskoj s onima u europodručju u kontekstu gubitka samostalne monetarne politike. Autori strategije smatraju kako monetarna politika Europske središnje banke ne bi trebala imati negativan utjecaj na gospodarstvo Republike Hrvatske jer je „poslovni ciklus u Hrvatskoj usklađen s poslovnim ciklusom u europodručju“. Naglašava se da su poslovni ciklusi središnjih država članica europodručja usklađeni podjednako ili bolje od

---

<sup>20</sup> Kotarac, K., Kunovac, D. i Ravnik, R. (2017). Usklađenost poslovnih ciklusa i ekonomskih šokova između Hrvatske i država europodručja: Usklađenost poslovnih ciklusa. Istraživanja I-51. Str. 3. Zagreb: Hrvatska narodna banka. Preuzeto s: <https://www.hnb.hr/documents/20182/2072449/i-051.pdf/678598c1-9cee-4eb9-8ea4-0b0ee9f14058> (27. prosinca 2021.)

<sup>21</sup> Arčabić, V. (2018). Hrvatska na putu u Eurozonu: Analiza poslovnih ciklusa: Zaključak. Zbornik radova znanstvenog skupa: Modeli razvoja hrvatskog gospodarstva (ur. Družić, G., Družić, I.). Zagreb: Ekonomski fakultet i Hrvatska akademija znanosti i umjetnosti. Str. 174. Preuzeto s: <http://web.efzg.hr/RePEc/Chapters/chapter18-07.pdf>

<sup>22</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Gubitak samostalne monetarne politike. Str. 32. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (08. siječnja 2022.)

ostatka europodručja. Također, vremenom se može primijetiti i trend rasta usklađenosti poslovnog ciklusa. Na realnu gospodarsku aktivnost u Hrvatskoj prvenstveno utječu simetrični šokovi, odnosno oni šokovi koji imaju sličan utjecaj na gospodarsku aktivnost u Hrvatskoj i u europodručju.

## **2.2. Pregled literature o troškovima i koristima pristupanja Hrvatske u europodručje**

Kako bi neka država procijenila kako bi uvođenje eura, odnosno pristupanje zajedničkom valutnom području značilo za njeno gospodarstvo, provodi se analiza troškova i koristi. Europodručje danas broji 19 država članica, a gotovo sve su prije uvođenja eura provele takvu analizu. Hrvatska je također provela ovu analizu, a ako ju uspoređujemo sa sličnim analizama koju su provele druge države članice, primjetne su razlike u dva elementa. Prvi element odnosi se na činjenicu da se vremenska dimenzija odnosi na razdoblje nakon financijske krize. To je specifično jer je nakon toga došlo do velikih institucionalnih promjena u Ekonomskoj i monetarnoj uniji, posebno po pitanju koordinacije ekonomskih politika. Drugi element podrazumijeva visoku euroiziranost hrvatskog gospodarstva, što velik broj ekonomskih subjekata čini izloženim valutnom riziku.<sup>23</sup>

Kada uvođenje eura promatramo s gledišta interesa stručne, ali i šire javnosti kao najvažnije pitanje nameće se „treba li Hrvatska uvesti euro u što kraćem mogućem roku ili ga ne treba uopće uvesti, ili ga treba uvesti u nekoj dalekoj budućnosti?“. Neke zemlje su odlučile da ne žele uvesti euro, kao što je to Švedska. S druge strane postoje zemlje koje ne žure s njegovim uvođenjem, poput Poljske, Mađarske i Češke. Kako bi se precizno moglo odgovoriti na ranije postavljeno pitanje bitno je biti upoznat sa svim troškovima i koristima uvođenja eura. Iskustvo novih država članica europodručja pokazalo je da su i one usvojile ovu metodu analize, pri čemu su njihove središnje banke bile zadužene za provođenje dubinske analize. Naravno, u Hrvatskoj je taj posao preuzela Hrvatska narodna banka.<sup>24</sup>

Kako je Hrvatska malo i otvoreno gospodarstvo, više je ranjiva na kapitalne tokove i promjene deviznog tečaja. Male države tijekom financijskih kriza mogu doživjeti snažan odljev kapitala

---

<sup>23</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Analiza koristi i troškova uvođenja eura za Hrvatsku. Str. 23. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (30. prosinca 2021.)

<sup>24</sup> Deskar Škrbić, M. (2017). Hrvatska i euro II: sažeta cost-benefit analiza. Ekonomski lab. Preuzeto s: <https://arhivanalitika.hr/blog/hrvatska-i-euro-ii-sazeta-cost-benefit-analiza/> (30. prosinca 2021.)

zbog toga što u takvim razdobljima investitori odlučuju svoja sredstva premjestiti u sigurnije destinacije i valute. Kada se mala država nađe u situaciji snažnijeg odljeva kapitala, potencijalna posljedica je deprecijacija tečaja koja može izazvati visoke troškove i to posebno ako su obveze države, građana i poduzeća vezane uz stranu valutu. Velik dio potrošačkih dobara uvozi se iz inozemstva, pa promjene u deviznom tečaju kod malih država mogu uzrokovati i snažan utjecaj na cijene. Kada su prisutni takvi uvjeti, male države odlučuju svoju valutu vezati uz neku od najvažnijih svjetskih valuta. Naravno, male europske zemlje jedino logično smatraju vezivanje svoje valute uz euro.<sup>25</sup>

### **2.2.1. Koristi uvođenja eura**

Euro je svjetska valuta, a tijekom ekonomskih i financijskih kriza državama članicama europodručja pruža važnu zaštitu. U neizvjesnim vremenima upravo svjetske valute investorima pružaju sigurno utočište i zato ne gube na vrijednosti. Čak i da dođe značajnog pada vrijednosti eura, to ne bi značajno oštetilo zemlje članice. To je zbog njihove primarne usmjerenosti na međusobnu trgovinu. Tako da ako zbog deprecijacije eura i dođe do rasta cijena uvoznih proizvoda, svejedno neće doći do presudnog učinka na cijene i dohodak građana. Također, u europodručju se gospodarski subjekti skoro u potpunosti zadužuju u eurima te zbog toga dug koji moraju otplaćivati ne ovisi o kretanju deviznog tečaja eura prema ostalim valutama.<sup>26</sup>

Najveće nedoumice oko koristi uvođenja eura definitivno imaju građani i konstantno se pitaju što euro donosi njima. Publikacija Euro u Hrvatskoj (2017.)<sup>27</sup> navodi kako će građani imati „konkretnu, izravnu i trajnu korist“. Uvođenjem eura u potpunosti će nestati valutni rizik, a to je vrlo korisno za sve one koji imaju kredite u eurima zbog toga što tečaj kune u odnosu na euro više neće utjecati na ratu kredita. Plaća građana bit će u eurima, a zbog toga će i mjesečnu ratu kredita plaćati u eurima te će tako nestati izloženost valutnom riziku. Publikacija kao važnu

---

<sup>25</sup> Hrvatska narodna banka (2017). Zašto euro u Hrvatskoj? Dostupno na: <https://euro.hnb.hr/-/zasto-euro-u-rh#> (07. prosinca 2021.)

<sup>26</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2017). Euro u Hrvatskoj: Euro jača otpornost i pruža zaštitu u slučaju ekonomske i financijske krize. Str. 6. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/euro-u-hrvatskoj.pdf/ef0b0ce6-a325-4e22-b061-06b33257a753> (07. siječnja 2022..)

<sup>27</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2017). Euro u Hrvatskoj: Što euro donosi hrvatskim građanima? Str. 7. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/euro-u-hrvatskoj.pdf/ef0b0ce6-a325-4e22-b061-06b33257a753> (07. siječnja 2022.)

korist spominje i nestanak transakcijskih troškova (mjenjačkih troškova), kao i smanjenje troškova vezanih uz prekogranična plaćanja.

Glavne koristi prema Strategiji za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj (2018.)<sup>28</sup> su:

1. uklanjanje valutnog rizika u gospodarstvu,
2. smanjenje troška zaduživanja domaćih sektora,
3. smanjenje rizika izbijanja valutne i bankovne krize,
4. niži transakcijski troškovi,
5. poticaj međunarodnoj razmjeni i ulaganjima,
6. sudjelovanje u raspodjeli monetarnog prihoda Eurosustava te
7. pristup mehanizmima financijske pomoći europodručja.

### **Uklanjanje valutnog rizika u gospodarstvu**

Valutni rizik povezan je s tečajem kune prema euru te njegov nestanak predstavlja glavnu korist pristupanja Hrvatske Eurozoni. Kao što je već spomenuto, hrvatsko gospodarstvo visoko je euroizirano, a samim time postoji znatna izloženost prema euru. „Valutnom ili tečajnom riziku izloženi su svi ekonomski subjekti s neusklađenom valutnom strukturom imovine i obveza te primitaka i izdataka jer u slučaju promjene tečaja domaće valute dolazi do promjene u neto vrijednosti njihove imovine.“ Ovom problemu posebno su izloženi gospodarski subjekti čije obveze u stranoj valuti premašuju njihovu imovinu u stranoj valuti, a ne ostvaruju nikakav prihod u stranoj valuti. U slučaju deprecijacije domaće valute, kod ovih gospodarskih subjekata dolazi do relativno snažnijeg povećanja duga i tereta njihove otplate. Kod njih deprecijacija tečaja domaće valute dovodi do relativno snažnijeg povećanja duga i tereta njihove otplate.<sup>29</sup>

Glavni problem je u činjenici da su svim sektorima dugovi većinom denominirani u eurima, a većinu prihoda inače ostvaruju u kunama. U Hrvatskoj je značajan i valutno inducirani kreditni rizik koji je najizraženiji u bankarskom sustavu te je usko povezan uz tečajni rizik.<sup>30</sup>

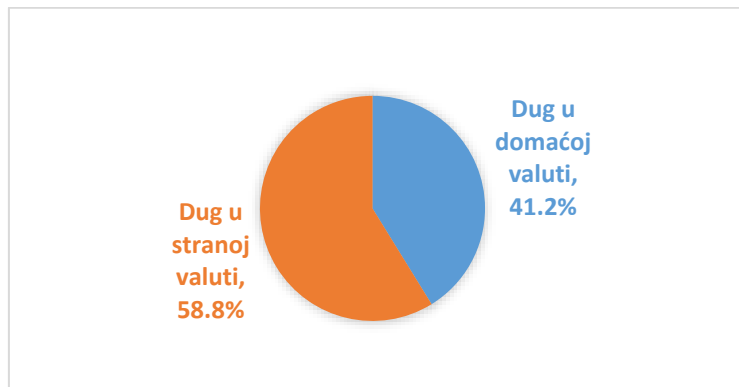
---

<sup>28</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Koristi uvođenja eura. Str. 23. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (30. prosinca 2021.)

<sup>29</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Uklanjanje valutnog rizika u gospodarstvu. Str. 19. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (30. prosinca 2021.)

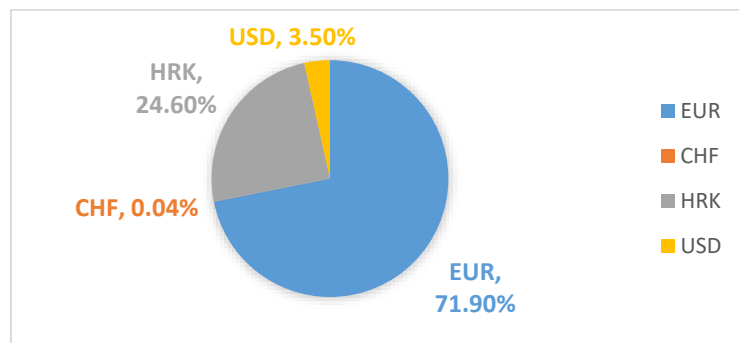
<sup>30</sup> Deskar Škrbić, M. (2017). Hrvatska i euro II: sažeta cost-benefit analiza. Ekonomski lab. Preuzeto s: <https://arhivanalitika.hr/blog/hrvatska-i-euro-ii-sazeta-cost-benefit-analiza/> (30. prosinca 2021.)

Graf 1: Valutna struktura duga hrvatskih građana (% , 2016. godina)



Izvor: Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka<sup>31</sup>

Graf 2: Valutna struktura javnog duga (% , 2017.)



Izvor: Ministarstvo financija<sup>32</sup>

Strategija za vođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj (2018.)<sup>33</sup> navodi kako su tečajnom riziku izloženi građani, država i poduzeća. Duboko ukorijenjena euroizacija rezultirala je visokom razinom bruto deviznog duga. Valutnom riziku su izložene i banke iako su njihove devizne pozicije usklađene. Valutno inducirani kreditni rizik kod banaka postoji zbog toga što su dužnici izloženi tečajnom riziku. Konkretno, poduzećima i građanima uglavnom su odobreni krediti s valutnom klauzulom ili u devizama, a njihovi dohoci su većinom u domaćoj valuti.

<sup>31</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2017). Euro u Hrvatskoj: Što euro donosi hrvatskim građanima?. Str. 7. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/euro-u-hrvatskoj.pdf/ef0b0ce6-a325-4e22-b061-06b33257a753> (07. siječnja 2022.)

<sup>32</sup> Ministarstvo financija (2018). Strategija upravljanja javnim dugom za razdoblje 2018. – 2020.: Stanje javnog duga i stanje jamstava. Str. 9. Dostupno na: <https://mfin.gov.hr/UserDocsImages/dokumenti/publikacije/javni-dug/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202018-2020.pdf> (30. prosinca 2021.)

<sup>33</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Uklanjanje valutnog rizika u gospodarstvu. Str. 21. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (03. siječnja 2022.)

Bankovni sustav je također izložen valutnom riziku, no spominje se kako je njihova izloženost valutnim rizicima vrlo mala te se to pogotovo vidi kada se uspoređi s kapitalom banaka te s izloženostima drugim rizicima. Može se zaključiti kako valutni rizici u Hrvatskoj postoje, no najveći se dio nalazi izvan bankovnog sustava.<sup>34</sup>

Kada Hrvatska uvede euro valutni rizik će nestati jer će dug onda biti u domaćoj valuti, odnosno više neće biti vezan uz euro. Više neće biti problema ni s valutno induciranim kreditnim rizikom kojem su izložene banke jer će i on posredno nestati. Također, kada se uvede euro riješit će se problem euroizacije te će u konačnici nestati potrebe za dijelom makroprudencijalnih zahtjeva, a tako bi se trebala povećati i efikasnost bankovnog sustava.<sup>35</sup>

### **Smanjenje troška zaduživanja domaćih sektora**

Uvođenje eura u Hrvatskoj povećat će konkurentnost hrvatskog gospodarstva jer će se kamate približiti razini kamatnih stopa u zemljama jezgre europodručja. Više čimbenika utječe na kamatne stope na dug domaćih sektora. Oni najvažniji su „rizik zajmoprimca, rizik države u kojoj zajmoprimac i banka posluju, regulatorni trošak, trošak izvora sredstava i marža koju banka određuje i ugrađuje u kamatnu stopu“. Uvođenje eura trebalo bi imati pozitivan učinak na većinu ovih čimbenika i pogodovati boljim uvjetima financiranja domaćim sektorima. Trenutno se ne može točno znati na kojoj će se razini nalaziti kamatne stope u Hrvatskoj nakon uvođenja eura jer uvjeti financiranja domaćih sektora ovise i o kretanjima na međunarodnim financijskim tržištima, a na njima se situacija stalno mijenja. Nešto se ipak može predvidjeti, a to je da će se nalaziti na nižoj razini nego što bi bile da Hrvatska zadrži kunu. Zbog nižih kamatnih stopa doći će do povećanja konkurentnosti domaćih poduzeća što će im osigurati dodatan prostor za zapošljavanje i investicije. Do toga će doći jer će premija za rizik države biti manja i snizit će se regulatorni trošak za banke. .<sup>36</sup>

Hrvatska je među zemljama koje imaju najviši trošak zaduživanja u EU, pa bi zbog toga ulazak u Eurozonu trebao imati značajne prednosti. Na to upućuju i iskustva zemalja koje su već dio

---

<sup>34</sup> Šverko, I. (2020). Valutni rizik u bankama. Ekonomski lab. Preuzeto s: <https://arhivanalitika.hr/blog/valutni-rizik-u-bankama/> (07. siječnja 2022.)

<sup>35</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Uklanjanje valutnog rizika u gospodarstvu. Str. 22. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (03. siječnja 2022.)

<sup>36</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Smanjenje troška zaduživanja domaćih sektora. Str. 22. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (03. siječnja 2022.)

europodručja, ali i empirijska literatura.<sup>37</sup> Kada Hrvatska uvede euro, pozitivan utjecaj bit će vidljiv na ocjeni rizika države te će se otvoriti dodatan prostor kako bi se smanjile kamatne stope banaka. Pozitivan utjecaj može potvrditi i „dinamika prinosa na dugoročne državne obveznice novih država članica europodručja“.<sup>38</sup>

Kako bi se smanjile kamatne stope banaka, HNB će postojeće instrumente monetarne politike zamijeniti s istovrsnim instrumentima ESB-a, a to će rezultirati smanjenjem regulatornog troška za banke. Trenutno stopa obvezne pričuve iznosi 12%, a kada se uvede euro stopa će pasti na 1%. Nakon uvođenja eura ukinut će se obveza održavanja minimalno potrebnih deviznih potraživanja koja trenutno iznosi 17% ukupnih deviznih obveza.<sup>39</sup>

### **Smanjenje rizika izbijanja valutne i bankovne krize**

Hrvatska je mala otvorena ekonomija u kojoj vlastita valuta sa sobom nosi i mogućnost nastanka valutne krize. Valutna, odnosno platnobilančna kriza, može biti povezana s rizikom izbijanja bankovne, odnosno financijske krize.<sup>40</sup>

„Valutne krize nastaju u trenutku izraženog pritiska na tečaj domaće valute, koja primorava središnju banku da prodaje (smanjuje) međunarodne pričuve i povećava domaće kamatne stope ako želi očuvati stabilan tečaj ili će u suprotnom doći do zamjetnog slabljenja (deprecijacije) domaće valute.“ Ako dođe do valutne krize, može doći i do bankovne krize. To se događa ako „slabljenje domaće valute dovede do znatnog pogoršanja bilanci banaka (npr. kada postoje valutne neusklađenosti u njihovim bilancama ili u bilancama njihovih klijenata)“. Ako se dogodi veće podizanje depozita, bankovni sustav nije u mogućnosti osigurati dovoljnu količinu

---

<sup>37</sup> Deskar Škrbić, M. (2017). Hrvatska i euro II: sažeta cost-benefit analiza. Ekonomski lab. Dostupno na: <https://arhivanalitika.hr/blog/hrvatska-i-euro-ii-sazeta-cost-benefit-analiza/> (07. siječnja 2022.)

<sup>38</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Smanjenje troška zaduživanja domaćih sektora. Str. 22. Dostupno na: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (03. siječnja 2022.)

<sup>39</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Smanjenje troška zaduživanja domaćih sektora. Str. 23. Dostupno na: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (03. siječnja 2022.)

<sup>40</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Smanjenje rizika izbijanja valutne i bankovne krize. Str. 24. Dostupno na: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (03. siječnja 2022.)

devizne likvidnosti te u tom slučaju bankovna kriza prethodi valutnoj. To je najuočljivije kod zemalja s visokom depozitnom euroizacijom, pa je očito da to vrijedi za Hrvatsku.<sup>41</sup>

Rizik valutne krize će nakon uvođenja eura kompletno nestati, a prednost je i da će doći do smanjenja vjerojatnosti izbijanja skupih bankovnih kriza. Gospodarstvo više neće biti toliko ranjivo nakon nestanka valutnog rizika, a nestat će i jedan od potencijalnih uzroka bankovnih kriza. Uz to, postojat će i manji rizik da „povremeni poremećaji likvidnosti dovedu do propadanja solventnih banaka zbog nedovoljnih zaliha devizne likvidnosti“. Spomenuti rizici su u hrvatskom bankovnom sustavu trenutno niski.<sup>42</sup>

### **Niži transakcijski troškovi**

Ova prednost trebala bi se realizirati kroz nestanak transakcijskih (mjenjačkih) troškova zamjene kune u euro i obratno, a očekuje se i smanjenje naknada za prekogranična i nacionalna plaćanja u eurima.

Nestanak transakcijskih troškova zamjene kune u euro i obratno podrazumijevaju troškove koji inače „proizlaze iz razlike kupovnog i prodajnog tečaja te naknada i provizija banaka i mjenjačnica pri obavljanju konverzije, uključujući i konverziju kartičnih transakcija iz eura i kune pri korištenju platnih kartica hrvatskih izdavatelja u državama europodručja“. Procjene pokazuju da na godišnjoj razini transakcijski trošak domaćih sektora zbog zamjene kune u euro i obratno iznosi od 0,1 do 0,3% BDP-a. Ovakvu procjenu imale su i druge države koje su uvodile euro. Ovaj postotak predstavlja uštedu koju bi uvođenjem eura mogao ostvariti hrvatski nefinancijski sektor, a na toj osnovi bi se istovremeno smanjili prihodi banaka i mjenjačnica.<sup>43</sup>

### **Poticaj međunarodnoj razmjeni i ulaganjima**

Kada neka zemlja koristi zajedničku valutu može očekivati pozitivan utjecaj na međunarodnu razmjenu i ulaganja. Do toga dolazi zbog povećanja konkurentnosti i smanjenja ranjivosti domaćeg gospodarstva. Međunarodna razmjena će se poboljšati zahvaljujući smanjenju

---

<sup>41</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Smanjenje rizika izbijanja valutne i bankovne krize. Str. 24. Dostupno na: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (03. siječnja 2022.)

<sup>42</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Smanjenje rizika izbijanja valutne i bankovne krize. Str. 25. Dostupno na: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (03. siječnja 2022.)

<sup>43</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Niži transakcijski troškovi. Str. 25. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (03. siječnja 2022.)



transakcijskih troškova, većoj transparentnosti i lakšoj usporedivosti cijena, kao i uklanjanju neizvjesnosti povezanih s tečajnim kretanjima, što u konačnici izvoznim poduzećima povećava konkurentnost. Kada je zemlja dio monetarne unije, međusobna trgovina može se poboljšati tako da se poveća broj izvoznih poduzeća u uniji te da se proširi asortiman proizvoda izvoznih poduzeća. Također, inozemna ulaganja mogu se privući i tako da se smanji neizvjesnost povezana s kretanjem tečaja i ukupnom rizičnosti gospodarstva. Ne smije se zanemariti niti pozitivan utjecaj na turizam, pogotovo zbog izrazito velikog broja gotovinskih transakcija te činjenice da pri odabiru turističke destinacije na percepciju potrošača značajno utječe jedinstvena valuta.<sup>44</sup>

Hrvatska može očekivati koristi od uvođenja eura i zbog činjenica da su u hrvatskoj robnoj razmjeni, turizmu i inozemnim ulaganjima vrlo zastupljene države članice europodručja. Nešto više od dvije trećine ukupnih izravnih ulaganja u Hrvatsku dolazi iz zemalja europodručja, a s njima se odvija i oko dvije trećine hrvatske robne razmjene. Ako govorimo o potrošnji u turizmu, gotovo 70% ukupnih prihoda od turizma te više od 60% ukupnih noćenja i dolazaka stranih gostiju ostvaruju posjetitelji iz država članica europodručja.<sup>45</sup>

### **Sudjelovanje u raspodjeli monetarnog prihoda Eurosustava**

Kada euro postane zakonsko sredstvo plaćanja u Hrvatskoj, Hrvatska narodna banka imat će pravo sudjelovati u godišnjoj raspodjeli monetarnog prihoda na razini Eurosustava. To bi trebalo pozitivno utjecati na višak prihoda nad rashodima HNB-a koji se inače uplaćuje u državni proračun. Država će se odreći prava na emisiju nacionalne valute, a samim time neće moći raspolagati vlastitom emisijskom dobiti. Međutim, nakon uvođenja eura mogao bi se povećati monetarni prihod HNB-a zbog toga što središnja banka tako stječe pravo na udio u ukupno prikupljenom monetarnom prihodu Eurosustava.<sup>46</sup>

---

<sup>44</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Poticaj međunarodnoj razmjeni i ulaganjima. Str. 26. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (03. siječnja 2022.)

<sup>45</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Poticaj međunarodnoj razmjeni i ulaganjima. Str. 26. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (03. siječnja 2022.)

<sup>46</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Sudjelovanje u raspodjeli monetarnog prihoda Eurosustava. Str. 28. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (03. siječnja 2022.)

Prisutna su pozitivna očekivanja po pitanju sudjelovanja u raspodjeli monetarnog prihoda Eurosustava. Ona proizlaze iz specifične strukture bilance HNB-a i značajnoj euroiziranosti hrvatskog gospodarstva. Kada se pogledaju iskustva usporedivih država članica europodručja očekuje se da će „doprinos HNB-a ukupnom udruženom monetarnom prihodu biti osjetno manji od iznosa koji će mu biti alociran u godišnjoj raspodjeli“.<sup>47</sup>

### **Pristup mehanizmima financijske pomoći europodručja**

Kada Hrvatska postane članicom Ekonomske i monetarne unije imat će pravo na pristup Europskom mehanizmu za stabilnost (ESM) čija je uloga pružanje pomoći državama koje imaju financijske poteškoće. U slučaju da se neka zemlja više ne može financirati putem financijskog tržišta, ima mogućnost tražiti „kredit koji se uvjetuje provedbom programa makroekonomske prilagodbe“. Osim putem kredita, ESM može pomoći i kroz otkup državnih obveznica na primarnom ili sekundarnom tržištu, a podrška se može pružiti i putem odobrene preventivne kreditne linije. Također, ESM odobrava i kredit za dokapitalizaciju kreditne institucije ili može izravno dokapitalizirati neku zemlju kako bi osigurala stabilnost financijskog sustava monetarne unije.<sup>48</sup>

Za pružanje pomoći postoji i jedinstveni fond za sanaciju (SRF), no u slučaju da on nije dovoljan koristi se ESM koji onda privremeno služi kao zajednički zaštitni mehanizam za bankovnu uniju. Osim što su države članice europodručja dio monetarne unije, one su istovremeno dio i bankovne unije. Primjerice, ako u bankovnom sustavu tih država dođe do snažnih poremećaja, ESM mogu koristiti i kao zajednički zaštitni mehanizam. Međutim, mogu ga aktivirati tek nakon što iskoriste sve druge mogućnosti predviđene regulativom. Iako Hrvatska još uvijek nije dio EMU, ona svejedno može računati na financijsku pomoć Europske unije i to u okviru „instrumenta za srednjoročnu potporu platnoj bilanci“ pa to umanjuje dodanu vrijednost pristupa ESM-u.<sup>49</sup>

---

<sup>47</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Sudjelovanje u raspodjeli monetarnog prihoda Eurosustava. Str. 28. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (03. siječnja 2022.)

<sup>48</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Pristup mehanizmima financijske pomoći europodručja. Str. 28. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (03. siječnja 2022.)

<sup>49</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Pristup mehanizmima financijske pomoći europodručja. Str. 28. Preuzeto s:

### 2.2.2. Troškovi uvođenja eura

Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj (2018.)<sup>50</sup> kao glavne troškove uvođenja eura navodi:

1. gubitak samostalne monetarne politike,
2. porast razine cijena zbog konverzije,
3. rizik prekomjernog priljeva kapitala i akumulacije makroekonomskih neravnoteža,
4. jednokratni troškovi konverzije,
5. jednokratni troškovi pristupanja Hrvatske narodne banke Eurosustavu te
6. sudjelovanje u pružanju financijske pomoći drugim državama članicama.

#### Gubitak samostalne monetarne politike

U kontekstu uvođenja eura spominju se i određeni troškovi, no u većini literature se navodi kako su oni jednokratni i po svojoj važnosti, ali i veličini relativno niski. Jedan od troškova koji se najčešće spominje jest gubitak samostalne monetarne politike koju će Hrvatska zamijeniti zajedničkom, europskom monetarnom politikom. Međutim, ovaj trošak bi za Hrvatsku trebao biti relativno malen jer je prostor za aktivno korištenje monetarne i tečajne politike i danas dosta sužen. Dobra vijest je da su analize pokazale kako bi zajednička monetarna politika ESB-a trebala odgovarati hrvatskom gospodarstvu.<sup>51</sup>

Ulaskom u EU Hrvatska se već odrekla monetarnog suvereniteta, a kada postane članica europodručja u potpunosti će izgubiti i samostalnu monetarnu i tečajnu politiku. To znači da će HNB i ostale nacionalne središnje banke Eurosustava zajedno voditi zajedničku monetarnu

---

<https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (03. siječnja 2022.)

<sup>50</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Pristup mehanizmima financijske pomoći europodručja. Str. 28. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (03. siječnja 2022.)

<sup>51</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2017). Euro u Hrvatskoj: Koji su troškovi uvođenja eura? Str. 9. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/euro-u-hrvatskoj.pdf/ef0b0ce6-a325-4e22-b061-06b33257a753> (08. siječnja 2022.)

politiku ESB-a. Međutim, nacionalna valuta predstavlja simbol suvereniteta i nacionalnog identitet te se njen gubitak smatra jednim od nedostataka.<sup>52</sup>

Gubitak samostalne monetarne politike načelno nosi dva glavna problema. Prvi problem je u tome što država više neće moći koristiti devizni tečaj kao alat kojim bi povećavala konkurentnost gospodarstva (tzv. kanal realnog tečaja). Drugi problem bi mogao biti u zajedničkoj monetarnoj politici koju ESB određuje pomoću kamatnih stopa. Postoji mogućnost da ona bude neprimjerena za Hrvatsku ako se ona nalazi u različitoj fazi poslovnog ciklusa u odnosu na ostatak europodručja (tzv. kanal realnog kamatnjaka).<sup>53</sup>

### **Porast razine cijena zbog konverzije**

Kao najčešći argument protiv eura navodi se da će cijene sigurno porasti. Međutim, konverzija nacionalnih valuta ima dosta blag utjecaj na rast potrošačkih cijena. Jedan od razloga je prelijevanje troškova konverzije na potrošače, što može uključivati troškove informatičkih usluga te troškove promjene cjenika. Također, u razdoblju konverzije poduzeća često cijene zaokružuju naviše, a ne simetrično i to u cilju da iznos u eurima dosegne novu atraktivnu razinu. Cijene se mogu povećati i ako prevladava mišljenje da potrošači pojednostavljaju preračunavanje cijena u staru valutu, odnosno ne primjenjuju točnu stopu konverzije. Poduzeća to mogu iskoristiti i povećati cijene svojih proizvoda i usluga, a tako će porasti i njihove profitne marže.<sup>54</sup>

Provodile su se analize koje su pokazale da konverzija nacionalne valute ima relativno mali i privremeni učinak na agregatnu inflaciju. U novim državama članicama iznosili su prosječno 0,23 postotna boda, a najizraženiji utjecaj zabilježen je mjesec dana prije početka konverzije i tijekom mjeseca kada se provodila konverzija. Istraživanja za druge države koje su uvele euro pokazala su da je konverzija uzrokovala rast cijena kod manjeg broja proizvoda koji se često

---

<sup>52</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Gubitak samostalne monetarne politike. Str. 29. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (08. siječnja 2022.)

<sup>53</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Gubitak samostalne monetarne politike. Str. 30. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (08. siječnja 2022.)

<sup>54</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Porast razine cijena zbog konverzije. Str. 36. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (08. siječnja 2022.)

kupuju te u uslužnom sektoru. Najviši rast cijena zabilježili su restorani i kafići, smještaj, frizerski saloni, usluge kemijskog čišćenja te rekreacijske i sportske usluge.<sup>55</sup>

### **Rizik prekomjernog priljeva kapitala i akumulacije makroekonomskih neravnoteža**

Ovaj se rizik veže uz činjenicu da „država nakon pristupanja monetarnoj uniji može biti izložena snažnim kapitalnim priljevima i nastanku unutarnjih i vanjskih neravnoteža“. To posebno pokazuju i iskustva rubnih država članica europodručja nakon 2002. godine. Iako je u rubnim državama članicama dolazilo do snažnog priljeva kapitala i dalje se zadržavao optimizam po pitanju njihove realne konvergencije. Prije financijske krize, snažni kapitalni priljevi bili su prisutni i u država koje tada nisu bile dio europodručja, uključujući Hrvatsku. Međutim, kako bi se osigurala značajno veća stabilnost unije u budućnosti, nakon financijske krize uspostavljeni su novi mehanizmi koordinacije ekonomskih politika. Rubne države članice zabilježile su makroekonomske neravnoteže, no one se ipak povezuju s institucionalnim manjkavostima Ekonomske i monetarne unije. Osim novih mehanizama koordinacije ekonomskih politika, poduzele su se i neke mjere kako bi se smanjio rizik za financijsku stabilnost. Zahvaljujući provedenim reformama institucionalnog okvira EMU, kao i vlastitom iskustvu s priljevom kapitala prije krize, izgledno je da će se smanjiti vjerojatnost da Hrvatska jednom kada postane dio europodručja doživi sudbinu rubnih država članica.<sup>56</sup>

### **Jednokratni troškovi konverzije**

Tijekom konverzije nacionalne valute pojavit će se i neki jednokratni troškovi. Do njih će doći „pri zamjeni valute, neposredno prije i u kratkom razdoblju nakon samog uvođenja eura“. Jednokratni troškovi podrazumijevaju izradu kovanica i novčanica eura, njihovu distribuciju i povlačenje kovanica i novčanica kune, kao i ostale prilagodbe u prometu gotovim novcem (prilagodbe bankomata). Morat će se prilagoditi informatički i računovodstveni sustavi te sustavi za izvještavanje za poslovne subjekte, a bit će potrebne i određene pravne prilagodbe te sve te modifikacije predstavljaju jednokratni trošak. Takva vrsta troškova podrazumijeva i

---

<sup>55</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Porast razine cijena zbog konverzije. Str. 37. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (08. siječnja 2022.)

<sup>56</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Rizik prekomjernog priljeva kapitala i akumulacije makroekonomskih neravnoteža. Str. 39. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (08. siječnja 2022.)

troškove informacijske kampanje i edukacije zaposlenika, pogotovo financijskog sektora, kako bi se šira javnost bolje informirala.<sup>57</sup>

Što se tiče Hrvatske, očekuje se da bi jednokratni troškovi konverzije trebali biti malo manji u odnosu na nove države članice koje su dio europodručja. Kako je hrvatsko gospodarstvo visoko euroizirano, a turistički sektor je vrlo važan zbog priljeva eurske gotovine, gospodarski subjekti u Hrvatskoj već imaju određena iskustva s eurom. Upravo bi zbog toga jednokratni trošak konverzije u Hrvatskoj trebao biti niži nego što je on bio u drugim državama. Tome pridonosi i činjenica da su institucije iz europodručja vlasnici hrvatskog financijskog sektora. Vrlo je vjerojatno da će te institucije iskoristiti rješenja svojih vlasnika, pa prilagodba informatičkih i računovodstvenih sustava ne bi trebala biti velika. Ista stvar vrijedi i za poduzeća čiji su vlasnici strane korporacije koje posluju u europodručju.<sup>58</sup>

Međutim, kako u hrvatskom gospodarstvu postoji visok udio malih i srednjih poduzeća pretpostavlja se da bi ukupni jednokratni troškovi prilagodbe mogli bi biti relativno viši. Ovakva situacija mogla bi pozitivno utjecati na poduzeća u Hrvatskoj jer će moći ponuditi svoja softverska rješenja te neke druge usluge povezane s uvođenjem eura, a to bi u konačnici trebalo smanjiti neto trošak konverzije.<sup>59</sup>

### **Jednokratni troškovi pristupanja Hrvatske narodne banke Eurosustavu**

Uvođenjem eura Hrvatska će postati članica Eurosustava što će HNB-u donijeti jednokratne troškove. Hrvatska će Europskoj središnjoj banci morati „uplatiti preostali dio upisanog kapitala, prenijeti dio svojih međunarodnih pričuva te uplatiti određeni iznos kao doprinos rezervama ESB-a“.<sup>60</sup>

---

<sup>57</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Jednokratni troškovi konverzije. Str. 40. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (08. siječnja 2022.)

<sup>58</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Jednokratni troškovi konverzije. Str. 41. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (08. siječnja 2022.)

<sup>59</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Jednokratni troškovi konverzije. Str. 41. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (08. siječnja 2022.)

<sup>60</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Jednokratni troškovi pristupanja Hrvatske narodne banke Eurosustavu. Str. 41. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (08. siječnja 2022.)

Iznos dijela uplata je poznat, no postoje i troškovi za koje se ne zna koliko će točno iznositi. To je zbog toga što makroekonomska situacija i tržišni uvjeti u trenutku pristupanja središnje banke Eurosustavu utječu na njihovu visinu. Poznato je kako će HNB pri uvođenju eura ESB-u uplatiti preostali dio „upisanog kapitala u iznosu od 62,8 milijuna eura“, a prenijet će i oko 350 milijuna eura međunarodnih pričuva. Hrvatska narodna banka dužna je pridonijeti rezervama ESB i to tako da će određeni iznos uplatiti na revalorizacijski račun i na račun rezervacija, no još uvijek nije poznat točan iznos koji se mora uplatiti po toj osnovi zbog nepredvidivosti čimbenika koji utječu na visinu revalorizacijskog računa ESB-a (npr. kretanje tečaja i cijena imovine u bilanci ESB-a).<sup>61</sup>

### **Sudjelovanje u pružanju financijske pomoći drugim državama članicama**

Europska unija temelji se na načelu solidarnosti, a to načelo država članicama ostavlja mogućnost da se u slučaju potrebe oslone na zajednički instrument pomoći. Zbog toga sve države koje su uvele euro u kapital Europskog mehanizma za stabilnost (instrument pomoći EU-a) uplaćuju doprinos. Ako se država članica nađe u problemima potražiti će pomoć Europske unije te bi joj taj iznos pružio mogućnost relativno jeftinog financiranja.<sup>62</sup>

Dok je s jedne strane pravo pristupa instrumentu financijske pomoći predstavlja korist uvođenja eura, s druge strane dužnost sudjelovanja u troškovima povezanim sa solidarnom pomoći drugim članicama europodručja predstavlja trošak. Kada država uvede euro postaje dioničar ESM-a, a u tom slučaju glavni trošak predstavlja obveza uplate određenog iznosa u temeljni kapital ESM-a.<sup>63</sup>

---

<sup>61</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Jednokratni troškovi pristupanja Hrvatske narodne banke Eurosustavu. Str. 41. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (08. siječnja 2022.)

<sup>62</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2017). Euro u Hrvatskoj: Može li se dogoditi da Hrvatska financijski pomaže druge članice? Str. 11. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/euro-u-hrvatskoj.pdf/ef0b0ce6-a325-4e22-b061-06b33257a753> (08. siječnja 2022.)

<sup>63</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj: Sudjelovanje u pružanju financijske pomoći drugim državama članicama. Str. 42. Preuzeto s: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (08. siječnja 2022.)

### 3. Kriteriji za ulazak u Ekonomsku i monetarnu uniju

Monetarna unija uglavnom se definira kao zajedničko valutno područje koje karakteriziraju tri ključna čimbenika: zajednička valuta te jedinstvena monetarna i tečajna politika. Prikladnost monetarne unije najviše se preispituje u kontekstu teorije optimalnog valutnog područja (Mundell, 1961.), a osnovnim kriterijima smatraju se „razina ekonomske integracije (integracija tržišta faktora proizvodnje i trgovinska integracija), sličnost ekonomske strukture i fiskalni federalizam“.<sup>64</sup>

Europsko vijeće je u prosincu 1991. godine u nizozemskom gradu Maastrichtu odlučilo osnovati Ekonomsku i monetarnu uniju (EMU), a ta je odluka kasnije ugrađena u Ugovor o Europskoj uniji (Ugovor iz Maastrichta). EMU vodi EU korak naprijed u procesu ekonomske integracije koji je započeo 1957. godine osnivanjem Europske unije. Ekonomska integracija donosi prednosti veće veličine, interne učinkovitosti i izdržljivosti gospodarstvima pojedinih država članica, ali i gospodarstvu EU-a u cjelini.

U praksi, EMU podrazumijeva „koordinaciju donošenja ekonomskih politika između država članica, koordinaciju fiskalnih politika, posebno kod ograničenja državnog duga i deficita, neovisnu monetarnu politiku koju vodi Europska središnja banka (ECB), jedinstvena pravila i nadzor financijskih institucija unutar europodručja te jedinstvenu valutu i europodručje“.<sup>65</sup>

#### 3.1. Teorija optimalnog valutnog područja

„Monetarna unija predstavlja područje u kojem ne postoje nikakva ograničenja plaćanja, a tečajevi valuta članica trajno su fiksirani.“ Valutna unija predstavlja poseban slučaj monetarne unije. Svaka zemlja ima svoju nacionalnu valutu te u slučaju valutne unije dolazi do toga da se različite nacionalne valute zamjenjuju jednom zajedničkom. Postoje i određeni sinonimi za valutno područje, kao što su potpuna monetarna unija i zajedničko valutno područje, a svaka zemlja može se smatrati valutnim područjem ako se sve promatra s aspekta „jedna zemlja –

---

<sup>64</sup> Brkić, L. i Kotarski K. (2008). Euroization, monetary union and the credibility of monetary policy. *Anali Hrvatskog politološkog društva: časopis za politologiju*, Vol. 5. No 1., str. 443-460. Zagreb: Fakultet političkih znanosti, Sveučilište u Zagrebu. Preuzeto s: [https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id\\_clanak\\_jezik=56003](https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=56003) (23. siječnja 2022.)

<sup>65</sup> European Commission (2022). Economic and Monetary Union: What is Economic and Monetary Union? Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/economic-and-monetary-union/what-economic-and-monetary-union-emu\\_en#economic-governance-under-emu](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/economic-and-monetary-union/what-economic-and-monetary-union-emu_en#economic-governance-under-emu) (11. siječnja 2022.)



jedna valuta“.<sup>66</sup> Konkretno, monetarna unija znači da su tečajevi između država članica monetarne unije trajno fiksirani te da unutar zemalja monetarne unije postoji potpuna sloboda i tekućih i kapitalnih transakcija.<sup>67</sup>

Teorija optimalnih valutnih područja nastala je kako bi razvila skup kriterija koji će državama odgovoriti isplati li se fiksiranje deviznih tečajeva ili ne.<sup>68</sup> Rasprave oko ove teme započele su zahvaljujući Miltonu Friedmanu 1953. godine te to predstavlja tzv. „pionirsku fazu“ razvoja teorije optimalnog valutnog područja koja je trajala od početka 1960-ih do početka 1970-ih. U toj fazi nastao je Mundellov (1961.), McKinnonov (1963.) i Kennenov (1969.) rad te se oni smatraju ključnima po pitanju teorije optimalnih valutnih područja.<sup>69</sup> Druga faza započinje nakon 1970-ih, a literatura je prvenstveno usredotočena na empirijska proučavanja troškova i koristi u valutnom području.<sup>70</sup>

### **3.1.1. „Pionirska faza“ teorije optimalnih valutnih područja**

Robert Mundell autor je rada o optimalnom valutnom području te je on postavio i temelje toj teoriji. Također, u tom radu je prvi put spomenuo izraz „predstavlja li neko optimalno valutno područje za neku zemlju ili skupinu zemalja“. Optimalno valutno područje može se odnositi na nekakvo područje, odnosno regiju, no te granice ne moraju nužno predstavljati državne granice zemalja.<sup>71</sup>

---

<sup>66</sup> Bilas, V. (2005). Teorija optimalnog valutnog područja: euro i Europska monetarna unija: Zajedničko valutno područje. Pregledni znanstveni članak. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol. 3 No. 1., str. 40. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/26211> (11. siječnja 2022.)

<sup>67</sup> Šarić, V. (2017). Monetarna integracija Republike Hrvatske u Europsku monetarnu uniju: Osnove teorije optimalnog valutnog područja. Str. 50. Doktorska disertacija. Pula: Fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“, Sveučilište u Puli. Preuzeto s: <https://repozitorij.unipu.hr/islandora/object/unipu:1751> (23. siječnja 2022.)

<sup>68</sup> Brkić, M. i Šabić, A. (2017). Je li euro optimalna valuta za Hrvatsku: ocjena korištenjem teorije optimalnih valutnih područja: Osnovne postavke teorije optimalnih valutnih područja. Str. 2. Zagreb: Hrvatska narodna banka. Preuzeto s: <https://www.hnb.hr/documents/20182/2073058/p-036.pdf/259d39ae-4b9e-4e77-956e-2d5d45f0d601> (18. siječnja 2022.)

<sup>69</sup> Bilas, V. (2005). Teorija optimalnog valutnog područja: euro i Europska monetarna unija: Teorija optimalnog valutnog područja. Pregledni znanstveni članak. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol. 3 No. 1., str. 42. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/26211> (11. siječnja 2022.)

<sup>70</sup> Brkić, M. i Šabić, A. (2017). Je li euro optimalna valuta za Hrvatsku: ocjena korištenjem teorije optimalnih valutnih područja: Teorija optimalnih valutnih područja – pregled literature. Str. 2. Zagreb: Hrvatska narodna banka. Preuzeto s: <https://www.hnb.hr/documents/20182/2073058/p-036.pdf/259d39ae-4b9e-4e77-956e-2d5d45f0d601> (18. siječnja 2022.)

<sup>71</sup> Šarić, V. (2017). Monetarna integracija Republike Hrvatske u Europsku monetarnu uniju: Osnove teorije optimalnog valutnog područja. Str. 50. Doktorska disertacija. Pula: Fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“, Sveučilište u Puli. Preuzeto s: <https://repozitorij.unipu.hr/islandora/object/unipu:1751> (23. siječnja 2022.)

Pretpostavka teorije optimalnog valutnog područja je da zemlje koje su značajno povezane preko međusobne trgovine mogu ostvariti još veće koristi ako uvedu jedinstvenu zajedničku valutu i monetarnu politiku. Osim što su vrlo povezane putem međusobne trgovine, između zemalja članica monetarne unije trebao bi postojati i visok stupanj mobilnosti radne snage (bez ograničenja) te koordinirane reakcije na šokove u ponudi i potražnji. Također, potrebna je i fiskalna politika koja će omogućiti intervenciju u regiji koja nije reagirala na šokove na vrijeme. Stoga Mundell svoj rad započinje temeljnim pitanjem: „Trebaju li zemlje koje sudjeluju na zajedničkom tržištu ili ekonomskoj uniji voditi fleksibilne devizne tečajeve svojih valuta ili bi bilo bolje da uvedu zajedničku valutu?“.<sup>72</sup>

Optimalno valutno područje je ono područje koje istodobno može postići „punu zaposlenost, nisku inflaciju i ravnotežu bilance plaćanja“. Država nije optimalno valutno područje ako ne može zadovoljiti ta tri cilja. Fiskalna i monetarna politika moraju se podudarati kako bi se ostvarila njihova optimalna kombinacija te se upravo to smatra uvjetom optimalnog valutnog područja. Ako je neka zemlja malo i otvoreno gospodarstvo te ima puno međunarodno utrživih dobara, tečaj neće predstavljati značajan instrument gospodarske politike, već će njegova uloga biti slabija, a to istovremeno znači da i monetarna politika gubi na važnosti. S druge strane, puno će veću ulogu imati kretanje kapitala preko granica područja. McKinnon je tvrdio da se malom i otvorenom gospodarstvu više isplati prihvaćanje valute šireg valutnog područja, a ne korištenje vlastite valute. Smatrao je da je svijet ekonomski ovisan te da je monetarna unija atraktivna samo u slučaju međusobne otvorenosti potencijalnih država članica. Uz pretpostavku stabilnosti vanjskih cijena, cilj stabilnosti cijena može se postići samo kroz fiksni tečaj u otvorenoj ekonomiji. Međutim, može se dogoditi da dođe do vanjskih šokova cijena. U tom slučaju, kako bi se ostvario cilj stabilnosti cijena, vrlo otvorenim gospodarstvima preporučuje se fluktuirajući tečaj.<sup>73</sup>

P. B. Kennen predlagao je da stupanj diversifikacije proizvoda bude kriterij poželjnosti uvođenja zajedničke valute. U slučaju da u određenoj zemlji dođe do pada potražnje za nekim dobrom, a ta zemlja je visoko diversificirana (znači da proizvodi i izvozi široku lepezu

---

<sup>72</sup> Šarić, V. (2017). Monetarna integracija Republike Hrvatske u Europsku monetarnu uniju: Osnove teorije optimalnog valutnog područja. Str. 51. Doktorska disertacija. Pula: Fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“, Sveučilište u Puli. Preuzeto s: <https://repozitorij.unipu.hr/islandora/object/unipu:1751> (23. siječnja 2022.)

<sup>73</sup> Bilas, V. (2005). Teorija optimalnog valutnog područja: euro i Europska monetarna unija: Teorija optimalnog valutnog područja. Pregledni znanstveni članak. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol. 3 No. 1., str. 44. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/26211> (11. siječnja 2022.)

proizvoda), nastala nezaposlenost bit će manje ozbiljna nego u nekoj zemlji čije je gospodarstvo manje diversificirano. Zemlje koje imaju dobro diversificirano gospodarstvo neće se često suočavati s promjenama u potražnji za svojim proizvodima te u njima asimetričnost šokova neće imati veliku važnost. Kennen je to pojasnio stavom da „šokovi kroz neko vrijeme postaju prosječni“, a smatrao je da ekonomije koje su manje diversificirane mogu profitirati ako uvedu fluktuirajući devizni tečaj. To je suprotno od onog što govori McKinnon, ali može se zaključiti da „ako je dan udio međunarodno utrživih dobara u potrošnji, fiksni tečaj postaje sve atraktivniji za uvođenje ako se povećava diversifikacija proizvoda“. Također, s obzirom na diversifikaciju proizvoda, usvajanje fiksnog tečaja postaje sve atraktivnije kako gospodarstvo postaje otvorenije.<sup>74</sup>

Treba napomenuti kako su tijekom „pionirske faze“ definirane karakteristike monetarnog integriranja:

- fleksibilnost cijena i nadnica,
- mobilnost faktora proizvodnje,
- stupanj ekonomske otvorenosti,
- sličnost stopa inflacije,
- diversifikacija proizvodnje i potrošnje te
- integracija financijskog tržišta, fiskalna i politička integracija.<sup>75</sup>

Bilas, V. (2005.)<sup>76</sup> navodi da pri osnivanju monetarnih unija nedovoljna konvergencija predstavlja ozbiljan problem, a time i sama tranzicija zemalja k monetarnoj uniji postaje dosta rizičnija. Što je u nekoj zemlji viši stupanj konvergencije, ona će imati „više koristi od integracije, više će joj odgovarati zajednička politika i manje će biti podložna nepovoljnim utjecajima zajedničke politike, kao i eventualnim vanjskim šokovima“.

---

<sup>74</sup> Bilas, V. (2005). Teorija optimalnog valutnog područja: euro i Europska monetarna unija: Teorija optimalnog valutnog područja. Pregledni znanstveni članak. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol. 3 No. 1., str. 45. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/26211> (11. siječnja 2022.)

<sup>75</sup> Bilas, V. (2005). Teorija optimalnog valutnog područja: euro i Europska monetarna unija: Teorija optimalnog valutnog područja. Pregledni znanstveni članak. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol. 3 No. 1., str. 46. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/26211> (11. siječnja 2022.)

<sup>76</sup> Bilas, V. (2005). Teorija optimalnog valutnog područja: euro i Europska monetarna unija: Teorija optimalnog valutnog područja. Pregledni znanstveni članak. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol. 3 No. 1., str. 48. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/26211> (11. siječnja 2022.)

### 3.1.2. Novi pravci razvoja teorije optimalnih valutnih područja

Tijekom godina došlo je do razvoja teorije optimalnih valutnih područja. Najveće zasluge za to imaju Frankel i Rose (1998.) koji su tvrdili da je u teoriji prisutna određena endogenost kriterija. Endogenost je vidljiva iz toga da članstvo u monetarnoj uniji pomaže državi da zadovolji kriterije iako ih prije nije zadovoljavala. Međutim, endogenost kriterija predstavlja jedan od glavnih razloga zašto se „teorija optimalnih valutnih područja ne može smatrati potpuno pouzdanim okvirom za procjenu ekonomske opravdanosti pristupanja monetarnoj uniji“. Relevantnost endogenosti u slučaju europodručja potvrdili su De Grauwe i Mongelli (2005.).<sup>77</sup>

S druge strane, literatura spominje i teoriju specijalizacije koja je suprotna teoriji endogenosti. Tu se ističe Krugman (1993.) koji naglašava da specijalizaciju potiče trgovinska liberalizacija i to u skladu sa specifičnim komparativnim prednostima pojedinih država. Takva situacija može rezultirati divergencijom poslovnih ciklusa, a ne konvergencijom što teorija endogenosti predviđa. Bayoumi i Eichengreen (1992.) smatraju da bi buduća monetarna unija mogla postati ranjivija na šokove ako dovršetak jedinstvenog tržišta u Europskoj uniji potakne države članice na proizvodnu specijalizaciju. Postavlja se pitanje koja će teorija prevladati, a Fidrmuc (2004.) smatra da to najviše ovisi o tome hoće li se među državama članicama monetarne unije snažnije razvijati međuindustrijska ili unutarindustrijska trgovina. On je došao do zaključka da sinkroniziranost ciklusa među državama raste kako se povećava vanjskotrgovinska razmjena. Međutim, uvjet je da se unutarindustrijska razmjena mora povećavati relativno intenzivnije od međuindustrijske.<sup>78</sup>

### 3.1.3. Uloga teorije optimalnih valutnih područja u procesu uspostavljanja EMU-a

Uvođenje zajedničke valute bilo je očekivano jer su države članice Europske zajednice tečajeve nacionalnih valuta dugo pokušavale održavati relativno stabilnima. Kada je početkom 1972. godine došlo do raspada zlatno-dolarskog standarda, države članice željele su izbjeći valutnu nestabilnost. To su pokušale ostvariti tako da su ograničile „maksimalni raspon fluktuacija među nacionalnim valutama“, no to je ubrzo propalo zbog utjecaja vanjskih šokova. Iako je

---

<sup>77</sup> Brkić, M. i Šabić, A. (2017). Je li euro optimalna valuta za Hrvatsku: ocjena korištenjem teorije optimalnih valutnih područja: Novi pravci razvoja teorije optimalnih valutnih područja. Str. 3. Zagreb: Hrvatska narodna banka. Preuzeto s: <https://www.hnb.hr/documents/20182/2073058/p-036.pdf/259d39ae-4b9e-4e77-956e-2d5d45f0d601> (18. siječnja 2022.)

<sup>78</sup> Brkić, M. i Šabić, A. (2017). Je li euro optimalna valuta za Hrvatsku: ocjena korištenjem teorije optimalnih valutnih područja: Novi pravci razvoja teorije optimalnih valutnih područja. Str. 3. Zagreb: Hrvatska narodna banka. Preuzeto s: <https://www.hnb.hr/documents/20182/2073058/p-036.pdf/259d39ae-4b9e-4e77-956e-2d5d45f0d601> (18. siječnja 2022.)

ovaj pokušaj okarakteriziran kao neuspjeh, države članice nastavile su prema cilju ostvarenja valutne stabilnosti, pa su 1979. godine osnovale Europski monetarni sustav. Njegov važan element bila je europska valutna jedinica ECU (*European Currency Unit*). Ona je predstavljala košaricu valuta svih država članica, nacionalne valute bile su dio tečajnog mehanizma (ERM), te je unutar tog mehanizma za države članice bilo obvezno održavanje stabilnog deviznog tečaja u odnosu na ECU.

Osamdesetih godina prošlog stoljeća Europski monetarni sustav funkcionirao je učinkovito te je takva situacija ohrabrila države članice da poduzmu daljnje korake u stvaranju monetarne unije. Zbog toga je osnovan odbor pod vodstvom tadašnjeg predsjednika Europske komisije, Jacquesa Delorsa. Njegova glavna zadaća bila je osmišljavanje sljedećih koraka za osnivanje ekonomske i monetarne unije te je svoje prijedloge predstavio u tzv. Delorsovom izvješću koje je kasnije predstavljalo temelj za Ugovor iz Maastrichta. Međutim, Delorovo izvješće nije odgovorilo je li tadašnja Europska zajednica bila optimalno valutno područje. Međutim, iako se izvješće ne odnosi na teoriju optimalnih valutnih područja, postoje pojedini zaključci iz izvješća koji se ipak mogu povezati s njenim kriterijima, poput sljedećih:

- Naglašava se da će u „uvjetima zajedničke monetarne politike koordinacija u području drugih ekonomskih politika, posebice fiskalne, biti ključna za postizanje održivog rasta, stabilnosti cijena i očuvanje vanjske ravnoteže gospodarstva“.
- „Spominju se fleksibilnost plaća i mobilnost rada kao dodatni važni činitelji uspješnog funkcioniranja monetarne unije.“<sup>79</sup>

Europska komisija je 1990. godine u studiji o mogućim ekonomskim učincima monetarne unije procijenila da monetarna integracija država članica može dovesti do puno većih potencijalnih koristi nego što to navodi teorija optimalnih valutnih područja. Kako bi se nakon pune liberalizacije kapitalnih transakcija očuvala stabilnost deviznih tečajeva nužna je monetarna unija između država članica. Navode se i najvažnije koristi monetarne unije koje uključuju sljedeće:

- „mikroekonomske uštede zbog nestanka valutnog rizika i smanjenja transakcijskih troškova“,

---

<sup>79</sup> Bričić, M. i Šabić, A. (2017). Je li euro optimalna valuta za Hrvatsku: ocjena korištenjem teorije optimalnih valutnih područja: Uloga teorije optimalnih valutnih područja u procesu uspostavljanja EMU. Str. 4. Zagreb: Hrvatska narodna banka. Preuzeto s: <https://www.hnb.hr/documents/20182/2073058/p-036.pdf/259d39ae-4b9e-4e77-956e-2d5d45f0d601> (18. siječnja 2022.)

- „pozitivni makroekonomski učinci u obliku niže agregatne inflacije i manje kolebljivosti gospodarskog rasta.“<sup>80</sup>

Na kraju se postavlja pitanje je li europodručje optimalno valutno područje. Autori navode kako se putem teorije optimalnih valutnih područja mogu uočiti nedostaci izvornog europodručja (EMU-12) koji su u konačnici doveli do njegovog raspada. Analizirali su je li izvorno europodručje bilo optimalno valutno područje, a posebno su spomenuli kriterije koji mogu objasniti kako je nastala duboka dužnička kriza koja je 2010. pogodila rubne članice europodručja. Analizirani kriteriji odnose se na „kriterij trgovinske integracije, kriterij financijske integracije, nezadovoljavajuću razinu političke integracije kod država članica europodručja, kriterij fiskalne integracije te kriterij mobilnosti rada“.<sup>81</sup>

### 3.2. Kriteriji konvergencije

Sve države članice Europske unije, osim Danske zbog opt-out klauzule (isto je vrijedilo i za Veliku Britaniju dok nije izašla iz EU), imaju obvezu uvesti zajedničku valutu (euro) kako bi se dovršila posljednja, treća faza Ekonomske i monetarne unije (EMU).<sup>82</sup>

Službeni naziv Ugovora iz Maastrichta je Ugovor o Europskoj uniji i njime su postavljeni temelji Europskoj uniji kakvu danas poznajemo. Potpisalo ga je 12 država članica 7. veljače 1992. godine u nizozemskom gradu Maastrichtu. Zatim su parlamenti država članica ratificirali Ugovor, a on je snagu stupio 1. studenog 1993. čime je Europska unija službeno osnovana. Europskoj uniji je od tada pristupilo još 16 država koje su imale obvezu prihvatiti odredbe Ugovora iz Maastrichta ili ugovora koji su potpisani nakon njega. Ugovor je omogućio značajno unaprjeđenje suradnje među državama članicama na više područja. Primjerice, Ugovor je postavio temelje za uvođenje eura, osnovana je Europska središnja banka (ESB) te

---

<sup>80</sup> Brkić, M. i Šabić, A. (2017). Je li euro optimalna valuta za Hrvatsku: ocjena korištenjem teorije optimalnih valutnih područja: Uloga teorije optimalnih valutnih područja u procesu uspostavljanja EMU. Str. 5. Zagreb: Hrvatska narodna banka. Preuzeto s: <https://www.hnb.hr/documents/20182/2073058/p-036.pdf/259d39ae-4b9e-4e77-956e-2d5d45f0d601> (18. siječnja 2022.)

<sup>81</sup> Brkić, M. i Šabić, A. (2017). Je li euro optimalna valuta za Hrvatsku: ocjena korištenjem teorije optimalnih valutnih područja: Je li europodručje optimalno valutno područje. Str. 6. Zagreb: Hrvatska narodna banka. Preuzeto s: <https://www.hnb.hr/documents/20182/2073058/p-036.pdf/259d39ae-4b9e-4e77-956e-2d5d45f0d601> (18. siječnja 2022.)

<sup>82</sup> Deskar Škrbić, M. (2017). Hrvatska i euro I. ERM 2 kao prvi korak prema eurozoni: Kako do članstva u eurozoni? Ekonomski lab. Dostupno na: <https://arhivanalitika.hr/blog/hrvatska-i-euro-i-erm-2-kao-prvi-korak-prema-eurozoni/> (04. veljače 2022.)

Europski sustav središnjih banaka. U Ugovoru su navedeni i ciljevi ovih institucija te stabilnost cijena predstavlja glavni cilj ESB-a, odnosno primarni zadatak je zaštititi vrijednost eura.<sup>83</sup>

Država članica EU koja želi uvesti euro prvenstveno mora svoje nacionalno zakonodavstvo ukladiti s relevantnim pravom EU-a i ispuniti posebne uvjete osmišljene u svrhu osiguravanja ekonomske konvergencije. Ovi zahtjevi, dogovoreni od strane država članica EU-a u Maastrichtu 1991. godine, poznati su kao kriteriji konvergencije. Konvergencijski kriteriji uvedeni su kako bi se mogao mjeriti napredak u spremnosti zemalja za uvođenje eura.<sup>84</sup>

Ideja o konvergencijskim kriterijima (nominalnoj konvergenciji) usvojena u Europskoj i Monetarnoj uniji donekle je posljedica postulata koji proizlaze iz teorije optimalnih valutnih područja. Nominalna konvergencija kao uvjet pristupanja Ekonomskoj i monetarnoj uniji podrazumijeva postizanje specifičnih makroekonomskih indeksa, koji su blizu onih zahtijevanih. Realna konvergencija se odnosi na trajnu strukturnu prilagodbu gospodarstva gospodarstvima Unije, što rezultira ispunjavanjem kriterija konvergencije i njihovim održavanjem, a to ujedno znači i dugoročnu makroekonomsku stabilizaciju. Postoji veza između realne konvergencije i trajnog održavanja nominalnih kriterija konvergencije. Proces realne konvergencije trebali bi dovesti do makroekonomske stabilizacije i održivog ispunjavanja nominalnih kriterija konvergencije.<sup>85</sup>

Deskari Škrbić, M. (2017.)<sup>86</sup> napominje kako kriteriji konvergencije koji se danas moraju zadovoljiti nisu isti kao Maastrichtski kriteriji koji su propisani Ugovorom iz Maastrichta 1992. godine. Zbog raznih političkih pritisaka došlo je do izmjene prve verzije Pakta o stabilnosti i rastu, a do promjena je došlo i zbog financijske krize koja mnoge zemlje članice dovela do velikog proračunskog deficita.

---

<sup>83</sup> Europska središnja banka (2017). Pet činjenica koje trebate znati o Ugovoru iz Maastrichta: Jedinstvena valuta za Europljane. Dostupno na: [https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/25\\_years\\_maastricht.hr.html](https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/25_years_maastricht.hr.html) (24. siječnja 2022.)

<sup>84</sup> European Commission (2022). An official EU website: Convergence criteria for joining. Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/enlargement-euro-area/convergence-criteria-joining\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/enlargement-euro-area/convergence-criteria-joining_en) (24. siječnja 2022.)

<sup>85</sup> Bukowski, S. I. (2006). The Maastricht convergence criteria and economic growth in the EMU: Convergence criteria – their origins and significance. Str. 4. Quaderni del Dipartimento di Economia, Finanza e Statistica from Università di Perugia, Dipartimento Economia. Dostupno na: <https://core.ac.uk/download/pdf/6964019.pdf> (24. siječnja 2022.)

<sup>86</sup> Deskari Škrbić, M. (2017). Hrvatska i euro I. ERM 2 kao prvi korak prema eurozoni: Kako do članstva u eurozoni? Ekonomski lab. Dostupno na: <https://arhivanalitika.hr/blog/hrvatska-i-euro-i-erm-2-kao-prvi-korak-prema-eurozoni/> (04. veljače 2022.)

Ono što se želi postići zadovoljenjem tih pravila jest očuvanje stabilnosti cijena u Eurosustavu čak i kada nove zemlje uvedu euro.<sup>87</sup> Trenutno važeći kriteriji konvergencije su „kretanje cijena, fiskalna kretanja, kretanje tečaja te kretanja dugoročnih kamatnih stopa“.<sup>88</sup>

### 1.2.1. Kretanje cijena

Ugovor o Europskoj uniji navodi: „Postizanje visokog stupnja stabilnosti cijena (...) bit će vidljivo iz stope inflacije koja je bliska onoj koju postižu tri zemlje s najstabilnijim cijenama. Stopa inflacije određene države članice ne smije biti veća od 1,5 postotnih poena prosječne stope inflacije za tri zemlje EU s najnižom inflacijom u godini koja prethodi preispitivanju stanja u zemlji članici kandidatkinji za EMU“.<sup>89</sup>

Kako bi se odredila referentna vrijednost stope inflacije potrebno je odrediti koje su tri zemlje ostvarile najbolje rezultate po pitanju stabilnosti cijena te se zatim izračunava neponderirani aritmetički prosjek stope inflacije. Postoji mogućnost da će se u određenoj državi kretanje cijena proglašiti netipičnima, a to se događa kada je zbog specifičnih čimbenika stopa inflacije u toj državi značajno niža nego u drugim državama članicama.<sup>90</sup>

„Inflacija se mjeri indeksom potrošačkih cijena na usporednoj osnovi uzimajući u obzir razlike u nacionalnim definicijama.“<sup>91</sup> Međutim, kada govorimo o „prosječnoj stopi inflacije, promatrane tijekom jedne godine prije ispitivanja“, ona se izračunava kroz „promjene u posljednjem dostupnom dvanaestomjesečnom prosjeku harmoniziranog indeksa potrošačkih cijena (HICP) u odnosu na prethodni dvanaestomjesečni prosjek“.<sup>92</sup>

---

<sup>87</sup> Europska središnja banka (2017). Pet činjenica koje trebate znati o Ugovoru iz Maastrichta: Ugovorom iz Maastrichta određena su i pravila o funkcioniranju eura u praksi, uključujući pojedinosti o tome što država mora učiniti da bi se pridružila europodručju. Dostupno na: [https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/25\\_years\\_maastricht.hr.html](https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/25_years_maastricht.hr.html) (24. siječnja 2022.)

<sup>88</sup> Deskar Škrbić, M. (2017). Hrvatska i euro I. ERM 2 kao prvi korak prema eurozoni: Kako do članstva u eurozoni? Ekonomski lab. Dostupno na: <https://arhivanalitika.hr/blog/hrvatska-i-euro-i-erm-2-kao-prvi-korak-prema-eurozoni/> (04. veljače 2022.)

<sup>89</sup> Kesner-Škreb, M. (2006). Pojmovnik: Stabilnost cijena. Str. 407. Zagreb: Institut za javne financije. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/12993> (01. veljače 2022.)

<sup>90</sup> Europska središnja banka (2022). Konvergencijski kriteriji: Kretanje cijena – Primjena odredbi Ugovora. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.hr.html> (01. veljače 2022.)

<sup>91</sup> Europska središnja banka (2022). Konvergencijski kriteriji: Kretanje cijena – Odredbe Ugovora. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.hr.html> (01. veljače 2022.)

<sup>92</sup> Europska središnja banka (2022). Konvergencijski kriteriji: Kretanje cijena – Primjena odredbi Ugovora. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.hr.html> (01. veljače 2022.)



### 1.2.2. Fiskalna kretanja

Zemlja ne bi smjela biti u slučaju prekomjernog deficita te je u Ugovoru je određeno kako se upravo preko umjerenog proračunskog deficita može vidjeti jesu li državne financije održive. Europska komisija na godišnjoj razini izrađuje preporuke koje prosljeđuje Vijeću ministara financija te prilikom izrade tih preporuka na temelju proračunskog deficita i državnog duga ispituje proračunsku disciplinu.<sup>93</sup> Prema Ugovoru je propisano kako tak kriterij podrazumijeva da se država članica u trenutku provjere ne nalazi ne smije nalaziti u situaciji prekomjernog deficita.<sup>94</sup>

Kriterij vezan uz deficit proračuna opće države glasi: „udio proračunskog deficita opće države u bruto domaćem proizvodu (BDP) ne smije prelaziti 3% na kraju prethodne financijske godine.“ Međutim, ako proračunski deficit ipak prelazi referentnu vrijednost, samo se privremeno dopušta njegovo zadržavanje iznad, ali ipak blizu razine od 3%.<sup>95</sup> Unatoč tome, prema pravilu *Procedure za suzbijanje prekomjernog proračunskog manjka* (EDP) dug bi se trebao smanjivati za „1/20 razlike između trenutnog udjela duga u BDP-u i referentne vrijednosti od 60% BDP-a“.<sup>96</sup>

Kriterij vezan uz državni dug glasi: „udio bruto duga opće države u BDP-u ne smije prijeći 60% na kraju prethodne financijske godine.“ Ako kriterij ipak nije zadovoljen, javni dug se mora značajno smanjivati te se granici od 60% BDP-a treba približavati zadovoljavajućom dinamikom.<sup>97</sup>

U slučaju da se zemlja nađe u situaciji prekomjernog deficita, prema članku 126. pokreće se postupak u vezi s prekomjernim deficitom. Ukoliko neka država članica ne ispunjava zahtjeve vezane uz fiskalnu disciplinu, Europska komisija priprema izvješće i to posebno u dva slučaja:

---

<sup>93</sup> Kesner-Škreb, M. (2006). Pojmovnik: Državne financije. Str. 407. Zagreb: Institut za javne financije. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/12993> (01. veljače 2022.)

<sup>94</sup> Europska središnja banka (2022). Konvergenijski kriteriji: Fiskalna kretanja – Odredbe Ugovora. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.hr.html> (01. veljače 2022.)

<sup>95</sup> Kesner-Škreb, M. (2006). Pojmovnik: Državne financije. Str. 407. Zagreb: Institut za javne financije. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/12993> (01. veljače 2022.)

<sup>96</sup> Šimović, H. i Deskar-Škrbić, M. (2020). Odrednice kretanja javnog duga i upravljanje javnim financijama u EU (II dio): Upravljanje javnim financijama u okviru EU. Dostupno na: <https://arhivanalitika.hr/blog/ejs-15-odrednice-kretanja-javnog-duga-i-upravljanje-javnim-financijama-u-eu-ii-dio/> (02. svibnja 2022.)

<sup>97</sup> Kesner-Škreb, M. (2006). Pojmovnik: Državne financije. Str. 407. Zagreb: Institut za javne financije. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/12993> (01. veljače 2022.)

1. „omjer između planiranog i stvarnog državnog deficita i BDP-a prelazi referentnu vrijednost (prethodno navedeno da ta vrijednost ne smije prelaziti 3% BDP-a)“, osim:
  - a) ako taj omjer bilježi značajan pad te se nalazi na razini koja je blizu referentne vrijednosti ili
  - b) ako je omjer referentnu vrijednost premašio samo iznimno i privremeno te on ostaje blizu referentne vrijednosti.
2. „omjer između javnog duga i BDP-a prelazi referentnu vrijednost od 60% BDP-a“, osim ako se bilježi njegovo značajno smanjenje te se referentnoj vrijednosti približava zadovoljavajućim tempom.<sup>98</sup>

Europska komisija može pripremiti Izvješće ako procjeni da u državi članici postoji rizik od prekomjernog deficita te u tom slučaju svoje mišljenje o izvješću Komisije daje i Ekonomski i gospodarski odbor. Vijeće Europske unije proučit će preporuke Komisije te će razmotriti primjedbe dotične države članice, a zatim će bez uplitanja države članice odlučiti nalazi li se ona u situaciji prekomjernog deficita.<sup>99</sup> Svoje mišljenje o konvergencijskim kretanjima iznosi i Europska središnja banka koja u određenom razdoblju promatra situaciju s pokazateljima fiskalnih kretanja te koji su izgledi i izazovi za javne financije, a posebno je usredotočena na povezanost između kretanja duga i deficita.<sup>100</sup>

### 1.2.3. Kretanje tečaja

Godine 1979. osnovan je Europski monetarni sustav koji je nastao kako bi zemlje članice vezale svoje nacionalne valute jer su željele spriječiti njihove velike fluktuacije. Također, željele su ostvariti monetarnu stabilnost i pripremiti se za uvođenje zajedničke valute. ERM II je 1999. godine zamijenio Europski monetarni sustav te je tada euro postao sidro za zemlje koje u njemu sudjeluju. U njemu sudjeluju samo one države članice EU koje još nisu dio europodručja te u njemu moraju sudjelovati dvije godine prije nego uvedu euro.<sup>101</sup>

---

<sup>98</sup> Europska središnja banka (2022). Konvergencijski kriteriji: Fiskalna kretanja – Postupak u vezi s prekomjernim deficitom. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.hr.html> (01. veljače 2022.)

<sup>99</sup> Europska središnja banka (2022). Konvergencijski kriteriji: Fiskalna kretanja – Dodatne odredbe. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.hr.html> (01. veljače 2022.)

<sup>100</sup> Europska središnja banka (2022). Konvergencijski kriteriji: Fiskalna kretanja – Postupovna pitanja i primjena odredbi Ugovora. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.hr.html> (01. veljače 2022.)

<sup>101</sup> Kesner-Škreb, M. (2006). Pojmovnik: Tečaj. Str. 408. Zagreb: Institut za javne financije. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/12993> (01. veljače 2022.)

ERM II definiran je *Rezolucijom* Europskog vijeća iz 1997. godine te se u njoj spominju i njegovi osnovni ciljevi. Naglašava se kako se države članice Europske unije koje još nisu dio europodručja trebaju poticati na orijentaciju svojih politika u smjeru očuvanja makroekonomske stabilnosti i konvergencije te zaštite država članica od snažnih pritisaka na deviznom tržištu.<sup>102</sup>

Ulazak u ERM II nije obavezan, već svaka država članica EU koja nije dio europodručja može pristupiti tečajnom mehanizmu kada smatra da je za to spremna. Međutim, samo sudjelovanje u ERM II ne znači da će zemlja u budućnosti sigurno uvesti euro, već to samo predstavlja namjeru države da zadovolji kriterije konvergencije i uvede euro kroz određeno vrijeme. Primjerice, Slovenija je u tečajnom mehanizmu ERM II provela nešto više od dvije godine, dok su Latvija i Litva svoje gospodarstvo prilagođavale osam, deset pa i više godina.<sup>103</sup>

Ugovor o Europskoj uniji navodi: „Održavanjem normalnih fluktuacija u granicama određenim Tečajnim mehanizmom Europskog monetarnog sustava, tijekom najmanje dvije godine, bez devalvacije u odnosu na bilo koju valutu zemlje članice.“ Preciznije rečeno, država članica mora biti dio tečajnog mehanizma ERM II neprekidno tijekom dvije godine prije godine u kojoj se preispituje stanje. To bi konkretno značilo da fluktuacije tečaja između valuta država članica i eura moraju biti u dogovorenim intervalima. Također, državi članici nije dopušteno devalvirati svoju valutu u tom razdoblju.<sup>104</sup>

Bilas, V. (2004.)<sup>105</sup> navodi kako definiranje centralnog tečaja i granica fluktuacija, izlazna opcija, pravila za intervencije te nabavljanje kratkoročnih sredstava za intervencije predstavljaju najvažnije karakteristike i okvire unutar kojih ERM II djeluje.

---

<sup>102</sup> Deskar Škrbić, M. i Čorić, T. (2020). Pristupanje europskom tečajnom mehanizmu ERM II: Iskustva novih članica Europske unije i slučaj Hrvatske: Institucionalna obilježja europskog tečajnog mehanizma ERM II. Str. 253. Dostupno na: <http://web.efzg.hr/repec/financije/chapter2016.pdf> (22. veljače 2022.)

<sup>103</sup> Ivanov, M. (2017). Odnos deviznog tečaja i kamatnih stopa u kontekstu uvođenja eura: Ulazak u tečajni mehanizam ERM II. Str. 10. Hub analize. Dostupno na: [http://hub.dev.perpetuum.hr/sites/default/files/odnos\\_deviznog\\_tecaja\\_i\\_kamatnih\\_stopa\\_u\\_kontekstu\\_uvođenja\\_eur1\\_vs\\_0.pdf](http://hub.dev.perpetuum.hr/sites/default/files/odnos_deviznog_tecaja_i_kamatnih_stopa_u_kontekstu_uvođenja_eur1_vs_0.pdf) (22. veljače 2022.)

<sup>104</sup> Kesner-Škreb, M. (2006). Pojmovnik: Tečaj. Str. 407. Zagreb: Institut za javne financije. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/12993> (01. veljače 2022.)

<sup>105</sup> Bilas, V. (2004). Proširenje Europske unije i sudjelovanje novih članica u tečajnom mehanizmu 2: Tečajni mehanizam 2 (ERM2). Str. 172. Pregledni članak. Zbornik radova: Sveučilište u Rijeci, Ekonomski fakultet, God. 23, Sv. 1, str. 167-180. Dostupno na: [https://www.efri.uniri.hr/upload/Nastavnici%20i%20istrazivanja/Arhiva%20Zbornika%20radova/vlatka\\_bilas.pdf](https://www.efri.uniri.hr/upload/Nastavnici%20i%20istrazivanja/Arhiva%20Zbornika%20radova/vlatka_bilas.pdf) (04. veljače 2022.)

Također, naglašava kako prema rezoluciji Vijeća Europe zemlja članica ERM II mora definirati tečaj svoje nacionalne valute prema euru. Radi se o asimetričnom sustavu poznatom kao „hub and spoke“ mehanizam s jednim središnjim paritetom. To ga razlikuje od ERM I koji je počivao na „parity grid“ mehanizmu gdje je svaki tečaj bio bilateralno vezan sa svim drugim tečajevima. Struktura ERM II manje je rigidna što znači da je pogodnija za države u tranziciji kojima je potrebna veća fleksibilnost. Ono što je ostalo jednako s regulacijom ERM I jest da granice fluktuacija iznose +/-15%.<sup>106</sup>

U siječnju 1999. godine ERM II je naslijedio ERM te se Ugovorom određuje kriterij sudjelovanja u ERM II. Ono što ESB prvo provjerava jest sudjelovanje države u ERM II, odnosno provjerava se je li bila dio tečajnog mehanizma „tijekom barem dvije posljednje godine prije provjere“. U drugom se koraku provjerava je li stabilnost tečaja u odnosu na euro usmjerena na to da tečaj nacionalne valute države članice mora biti blizu ili približno jednak središnjem tečaju koji je određen u tečajnom mehanizmu ERM II. Također, važno je da su u tom slučaju razmatrani i oni čimbenici koji su doveli do aprecijacije te se napominje kako na kriterij provjere stabilnosti deviznog tečaja, širina raspona fluktuacije u ERM II nema negativan učinak. U trećem koraku se u obzir uzima nepostojanost „ozbiljnih napetosti“ što se može odrediti tako da se provjerava koliko je odstupanje deviznog tečaja određene valute od njenog središnjeg tečaja prema euru u mehanizmu ERM II. Kako bi se to provjerilo koriste se pokazatelji kao što su „kolebljivost deviznog tečaja prema euru te razlike u kratkoročnim kamatnim stopama prema europodručju i njihovo kretanje“. Također, pažnja se posvećuje i tome kolika je uloga deviznih intervencija i međunarodnog programa financijske pomoći u stabilizaciji valute.<sup>107</sup>

#### **1.2.4. Kretanje dugoročnih kamatnih stopa**

Ugovor navodi da „postojanost konvergencije koju ostvari zemlja članica (...) se izražava pomoću razina dugoročne kamatne stope“. Kriterij naglašava kako „nominalna dugoročna kamatna stopa u praksi ne smije za više od dva postotna poena prijeći prosječnu nominalnu

---

<sup>106</sup> Bilas, V. (2004). Proširenje Europske unije i sudjelovanje novih članica u tečajnom mehanizmu 2: Tečajni mehanizam 2 (ERM2). Str. 172. Pregledni članak. Zbornik radova: Sveučilište u Rijeci, Ekonomski fakultet, God. 23, Sv. 1, str. 167-180. Dostupno na: [https://www.efri.uniri.hr/upload/Nastavnici%20i%20istrazivanja/Arhiva%20Zbornika%20radova/vlatka\\_bilas.pdf](https://www.efri.uniri.hr/upload/Nastavnici%20i%20istrazivanja/Arhiva%20Zbornika%20radova/vlatka_bilas.pdf) (04. veljače 2022.)

<sup>107</sup> Europska središnja banka (2022). Konvergencijski kriteriji: Kretanje tečaja – Primjena odredbi Ugovora. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.hr.html> (01. veljače 2022.)

dugoročnu kamatnu stopu u (najviše) tri zemlje članice s najnižom inflacijom“.<sup>108</sup> Dugoročne državne obveznice ili usporedivi vrijednosti papiri koriste kako bi se mjerile kamatne stope, a pritom se uzimaju u obzir razlike nacionalnih definicija.<sup>109</sup>

Dugoročna kamatna stopa izračunava se kao „aritmetička sredina tijekom posljednjih dvanaest mjeseci za koje je raspoloživ HIPC“. Također, kako bi se za kriterij dugoročnih kamatnih stopa odredila referentna vrijednost izabiru se tri države članice koje su ostvarile najbolje rezultate po pitanju stabilnosti cijena te se zatim izračunava „neponderirani aritmetički prosjek dugoročne kamatne stope tih istih triju država članica“. Za mjerenje kamatnih stopa koriste se harmonizirane dugoročne kamatne stope koje su razvijene kako bi se mogla ocijeniti konvergencija.<sup>110</sup>

### **3.3. Iskustva drugih zemalja pri ulasku u Eurozonu**

Europodručje čine države članice Europske unije koje su uvele euro kao svoju službenu valutu. Države članice ujedno su dio i Ekonomske i monetarne unije (EMU) te imaju obvezu usklađivanja svojih ekonomskih politika kako bi mogle pridonijeti ekonomskim ciljevima Europske unije. Međutim, neke države članice odlučile su zamijeniti svoje nacionalne valute eurom te su zbog toga danas dio Eurosustava.<sup>111</sup>

Europodručje ili eurozona danas predstavlja drugo najveće gospodarstvo na svijetu, odmah nakon SAD-a. Ima više od 340 milijuna stanovnika, a prosječni dohodak po stanovniku također se nalazi na drugom mjestu među najvećim i najvažnijim gospodarstvima svijeta. Kada se europodručje promatra kao cjelina, ono predstavlja najvećeg izvoznika na svijetu, a euro se nalazi na drugom mjestu najvažnijih svjetskih valuta. Treba napomenuti i činjenicu da svoju nacionalnu valutu, izravno ili neizravno, za euro veže oko 60 zemalja svijeta.<sup>112</sup>

---

<sup>108</sup> Kesner-Škreb, M. (2006). Pojmovnik: Dugoročne kamatne stope. Str. 408. Zagreb: Institut za javne financije. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/12993> (01. veljače 2022.)

<sup>109</sup> Europska središnja banka (2022). Konvergencijski kriteriji: Kretanja dugoročnih kamatnih stopa – Odredbe Ugovora. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.hr.html> (01. veljače 2022.)

<sup>110</sup> Europska središnja banka (2022). Konvergencijski kriteriji: Kretanja dugoročnih kamatnih stopa – Primjena odredbi Ugovora. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.hr.html> (01. veljače 2022.)

<sup>111</sup> Europska komisija (2022). Što je europodručje? Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/what-euro-area\\_hr](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/what-euro-area_hr) (04. veljače 2022.)

<sup>112</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2017). Euro u Hrvatskoj: Koja je uloga eura u svijetu. Str. 4. Dostupno na: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/euro-u-hrvatskoj.pdf/ef0b0ce6-a325-4e22-b061-06b33257a753> (04. veljače 2022.)

Euro je kao valuta uvedena 1999. godine te se otada europodručje konstantno širi. Te godine je euro kao obračunsku jedinicu (bio je tzv. „knjižna“ valuta) prihvatilo 11 država članica, a 2002. godine ga je kao gotovinsko sredstvo plaćanja uvelo 11 država članica plus Grčka. Slovenija je euro uvela 2008. godine, Cipar i Malta 2008., Slovačka 2009., Estonija 2011., Latvija 2014. te Litva 2015. godine.<sup>113</sup> Države članice koje se nalaze izvan europodručja su Bugarska, Hrvatska, Češka, Mađarska, Poljska, Rumunjska i Švedska. Danska se također nalazi izvan europodručja, no na nju se primjenjuje opt-out klauzula, odnosno klauzula o izuzeću, što znači da ona nikada neće uvesti euro.<sup>114</sup>

Trenutno je i više nego izvjesno kako je sljedeća zemlja koja će uvesti euro kao zakonsko sredstvo plaćanja biti Hrvatska, i to 1. siječnja 2023. Zbog toga bi bilo korisno vidjeti kakva su iskustva imala zemlje koje su trenutno u europodručju te će naglasak biti na Sloveniji i Slovačkoj.

### 3.3.1. Iskustvo Slovenije

Kada je 2004. godine Slovenija ušla u Europsku uniju, obvezala se da će uvesti jedinstvenu europsku valutu i time pristupiti Ekonomskoj i monetarnoj uniji (EMU). Prije uvođenja eura, morala je ispuniti konvergencijske kriterije koji se odnose na stabilnost cijena i javnih financija te kamatne stope i tečaj. Uvođenjem eura 1. siječnja 2007. godine, Slovenija je postala trinaesta zemlja članica EU koja je postala dio europodručja.<sup>115</sup>

Slovenija je bila prva zemlja od bivših jugoslavenskih zemalja koja je pristupila Europskoj uniji te je još uvijek jedina koja je dio europodručja. Zahvaljujući tome što je u vrlo kratkom roku ispunila kriterije konvergencije, Slovenija je nakon samo dvije godine članstva u EU dobila zeleno svjetlo za uvođenje eura.<sup>116</sup> Ekonomska tranzicija bila je postepena jer za uvođenje neopozivih promjena nisu bile potrebne radikalne mjere. Iako su se međunarodne financijske institucije i strani savjetnici tome protivili, odabran je postepeni pristup u tranziciji. Slovenskom gospodarstvu nisu bila potrebna strana financijska sredstva za preobrazbu, kao ni

---

<sup>113</sup> Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2017). Euro u Hrvatskoj: Koja je uloga eura u svijetu – širenje europodručja. Str. 4. Dostupno na: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/euro-u-hrvatskoj.pdf/ef0b0ce6-a325-4e22-b061-06b33257a753> (04. veljače 2022.)

<sup>114</sup> Europska komisija (2022). Što je europodručje: Tko je već član? Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/what-euro-area\\_hr](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/what-euro-area_hr) (04. veljače 2022.)

<sup>115</sup> Republic of Slovenia statistical office (2016). Euro: 10 years of the single European currency in Slovenia: Steps towards the euro. Dostupno na: <https://www.stat.si/statweb/en/news/index/6414> (12. veljače 2022.)

<sup>116</sup> European Commission (2013). Slovenia joins the euro area. Dostupno na: [https://ec.europa.eu/economy\\_finance/articles/euro/slovenia\\_joins\\_the\\_euro\\_area\\_en.htm](https://ec.europa.eu/economy_finance/articles/euro/slovenia_joins_the_euro_area_en.htm) (12. veljače 2022.)

novac MMF-a ili njegovi uvjetovani sporazumi zbog toga što je njihovo gospodarstvo bilo dovoljno solidno.<sup>117</sup>

Manje od dva mjeseca nakon pristupanja Europskoj uniji, 28. lipnja 2004. godine, Slovenija je ušla u tečajni mehanizam ERM II koji predstavlja prvi korak prema uvođenju jedinstvene valute. ESB i Europska komisija objavile su Izvješće o konvergenciji u svibnju 2006. godine u kojem se ocjenjivala spremnost Slovenije za pridruživanje europodručju, a to su mjerile pomoću kriterija konvergencije. Na temelju tih izvješća, 11. srpnja 2006. ministri financija Europske unije su na sastanku Vijeća ECOFIN-a dopustili pristupanje Slovenije europodručju od 1. siječnja 2007.<sup>118</sup>

Ulaskom Slovenije u ERM II, središnji tečaj slovenskog tolara je iznosio 1 euro = 239,640 tolara te se standardni raspon fluktuacije od +/- 15% promatrao oko središnjeg tečaja tolara. Sporazum o sudjelovanju tolara u ERM II temeljio se na čvrstoj obvezi slovenskih vlasti da nastave poduzimati potrebne mjere za snižavanje inflacije na održiv način. Prije svega, te mjere su bile usmjerene na daljnju liberalizaciju administrativnih cijena i daljnji napredak s deindeksacijom, posebno plaća i određenih mehanizama za određivanje socijalnih transfera. Bio je potreban i kontinuirani oprez kako bi razvoj domaćih troškova bio u skladu s rastom produktivnosti. Vlasti su zajedno s nadležnim tijelima EU-a pratile makroekonomska kretanja. Također, bilo je vrlo bitno da fiskalna politika odigra središnju ulogu u kontroli inflatornih pritisaka izazvanih potražnjom, a financijski nadzor je trebao pomoći u obuzdavanju rasta domaćih kredita. Strukturne reforma koje su trebale biti usmjerene na daljnje jačanje fleksibilnosti i prilagodljivosti gospodarstva, morale su se provoditi na vrijeme kako bi ojačali domaći mehanizmi prilagodbe i održala opća konkurentnost gospodarstva.<sup>119</sup>

Plan konverzije izrađen je u siječnju 2005. godine od strane Vlade i Banke Slovenije. U njemu su utvrđene sve bitne procedure vezane uz uvođenje eura te je nekoliko puta ažuriran kako se približavao datum konverzije. Cijene roba i usluga su od 1. ožujka 2006. morale biti istaknute i u talarima i u eurima, kako bi olakšali ljudima privikavanje na euro. To je djelomično za cilj

---

<sup>117</sup> Štiblar, F. (2012). Iskustvo Slovenije s eurom i implikacije za Hrvatsku: Ekonomski uvjeti u Sloveniji prije pristupanja EU. Str. 30. Zaklada Friedrich Ebert. Zagreb: 4. zagrebački ekonomski forum. Dostupno na: <https://library.fes.de/pdf-files/bueros/kroatien/10049.pdf> (12. veljače 2022.)

<sup>118</sup> European Commission (2013). Slovenia joins the euro area: Legal steps to the euro. Dostupno na: [https://ec.europa.eu/economy\\_finance/articles/euro/slovenia\\_joins\\_the\\_euro\\_area\\_en.htm](https://ec.europa.eu/economy_finance/articles/euro/slovenia_joins_the_euro_area_en.htm) (12. veljače 2022.)

<sup>119</sup> European central bank (2004). Slovenian tolar included in the Exchange Rate Mechanism II (ERM II). Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2004/html/pr040627.en.html> (12. veljače 2022.)

imalo i izbjegavanje neopravdanih poskupljenja oko samog datuma konverzije. Obvezno određivanje dvostrukih cijena nastavljeno je do kraja lipnja 2007. godine, šest mjeseci nakon uvođenja eura.<sup>120</sup> Kada govorimo o Hrvatskoj, predsjednik Vlade Andrej Plenković je na 13. sjednici Nacionalnog vijeća za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj najavio da će od 5. rujna započeti dualno iskazivanje cijena.<sup>121</sup>

Nakon dvije godine sudjelovanja u ERM II, Slovenija je uspješno udovoljila kriterijima iz Maastrichta te su u ožujku 2006. njeni pokazatelji bili:

*Tablica 1: Slovenija - kriteriji konvergencije u ožujku 2006.*

| <b>Odabrani pokazatelji</b>                          | <b>Mjerilo konvergencije</b> | <b>Slovenija</b> |
|--|------------------------------|------------------|
| <b>1. Inflacija (% , ožujak 2006.)</b>               | 2,6                          | 2,3              |
| <b>2. Dugoročna kamatna stopa (% , ožujak 2006.)</b> | 5,4                          | 3,8              |
| <b>3. Proračunski manjak (% BDP-a, ožujak 2005.)</b> | -3,0                         | -1,9             |
| <b>4. Javni dug (% BDP-a, ožujak 2005.)</b>          | 60                           | 29,1             |
| <b>5. Tečajna varijabilnost (% , ožujak 2006.)</b>   | + 0,1% do -0,2%              |                  |

Izvor: Štiblar, F. (2012.)<sup>122</sup>

Europska komisija navodi kako je slovenski prelazak s tolara na euro prošao brzo i glatko. Brzom procesu konverzije pridonijela je i činjenica da su Slovenci već bili upoznati s eurom, posebno zbog blizine Italije i Austrije. Velika većina stanovništva (više od 90%) je i prije uvođenja eura vidjela novčanice i kovanice eura, a većina je čak i koristila jedinstvenu valutu.<sup>123</sup>

<sup>120</sup> European Commission (2013). Slovenia joins the euro area: Practical arrangements. Dostupno na: [https://ec.europa.eu/economy\\_finance/articles/euro/slovenia\\_joins\\_the\\_euro\\_area\\_en.htm](https://ec.europa.eu/economy_finance/articles/euro/slovenia_joins_the_euro_area_en.htm) (12. veljače 2022.)

<sup>121</sup> Vlada Republike Hrvatske (2022). Premijer Plenković na sjednici Nacionalnog vijeća za uvođenje eura: Prvo i najvažnije je zaštita potrošača: Temeljno načelo procesa uvođenja eura je zaštita potrošača. Dostupno na: <https://vlada.gov.hr/vijesti/premijer-plenkovic-na-sjednici-nacionalnog-vijeca-za-uvodjenje-eura-prvo-i-najvaznije-je-zastita-potrosaca/33759> (12. veljače 2022.)

<sup>122</sup> Štiblar, F. (2012). Iskustvo Slovenije s eurom i implikacije za Hrvatsku: Proces pridruživanja Slovenije eurozoni. Str. 35. Zaklada Friedrich Ebert. Zagreb: 4. zagrebački ekonomski forum. Dostupno na: <https://library.fes.de/pdf-files/bueros/kroatien/10049.pdf> (12. veljače 2022.)

<sup>123</sup> European Commission (2007). Slovenia's changeover to the euro – a clear success: Everything went swiftly and smoothly. Dostupno na: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP\\_07\\_609](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_07_609) (12. veljače 2022.)



Može se reći da je prije uvođenja eura Slovenija očekivala prilično jednake koristi od ulaska u europodručje kakve i Hrvatska danas očekuje. Smatrali su da uvođenje eura predstavlja snažan signal zrelosti slovenskog gospodarstva, da će se poboljšati mogućnosti ulaganja u Sloveniju te da će se zemlja bolje promovirati kao mjesto za poslovanje. Kao najvažnije očekivane koristi može se izdvojiti ukidanje fluktuacije tečaja u zemljama članicama koje koriste euro te nestanak neizvjesnosti, rizika i troškova, zatim eliminacija transakcijskih troškova povezanih s razmjenom valuta, niža inflacija i kamatne stope, veća transparentnost cijena koja bi dovela do povećanja konkurencije te brojne koristi za građane i poduzeća koje uključuju lakše putovanje u druge zemlje koje koriste euro, ali i putovanje u zemlje izvan europodručja jer je euro međunarodna valuta.<sup>124</sup>

Postojala je zabrinutost zbog povećanja cijena te do nekih neuobičajenih poskupljenja i jest došlo, no ti strahovi su uglavnom bili neopravdani. Ukupne cijene su u siječnju 2007. zapravo pale u odnosu na prosinac 2006., kao što se to događalo i prije zbog utjecaja sezonskih rasprodaja. Pad godišnje inflacije s 3% u prosincu 2006. na 2,8% u siječnju potaknut je tadašnjim padom cijena energije. Prema informacijama Slovenskog zavoda za statistiku, sveukupno su u prva četiri mjeseca 2007. cijene porasle za 1,3%, u odnosu na 1,5% u istom razdoblju 2006. godine.<sup>125</sup>

Postavlja se pitanje kako je Slovenija uspjela uvesti euro u tako kratkom roku, a drugi kandidati nisu u tome uspjeli. Zapravo se treba osvrnuti na razloge zašto je njen put bio specifičan i drugačiji od ostalih te zašto može poslužiti kao primjer ostalima. Razlozi su sljedeći:

- U Sloveniji su se ekonomske politike tijekom cijelog pripremnog razdoblja za ulazak u EMU fokusirale na makroekonomsku stabilnost, kao npr. platnobilančnu i fiskalnu ravnotežu.
- Postepeni pristup tranziciji podrazumijevao je sukcesivan i strpljiv dugoročni proces strukturnih reformi (umjesto tzv. „velikog praska“ koji podrazumijeva brze i radikalne ekonomske reforme) te je glavno obilježje slovenskog tranzicijskog procesa. Iako je često bio kritiziran od strane međunarodnih institucija, očito je u specifičnim slovenskim okolnostima funkcionirao dobro.

---

<sup>124</sup> Evro - za vse nas (2007). Introduction of the euro in Slovenia: What kind of positive effects are expected for Slovenia, the people and economy? Dostupno na: <http://www.evro.si/en/faq/slo-euro/index.html> (12. veljače 2022.)

<sup>125</sup> European Commission (2007). Slovenia's changeover to the euro – a clear success: Inflation remains broadly stable. Dostupno na: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP\\_07\\_609](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_07_609) (12. veljače 2022.)

- Proces uvođenja eura u Sloveniji imao je široku podršku među najvažnijim političkim strankama, ali i u javnosti. Projekt je podržao i socijalni pakt, odnosno sindikati i politike dohotka.
- Rano uvođenje eura postalo je glavni prioritet u vođenju i koordinaciji ekonomskih politika. Sve mjere ekonomskih politika, uključujući dugoročne strukturne reforme, prvo su ocijenjene s gledišta pravodobnog ispunjavanja kriterija konvergencije što je omogućilo planirano uvođenje eura početkom 2007. godine.
- Odluka o ranom pristupanju u EMU, a posebno čvrsto određeni datum uvođenja eura 1. siječnja 2007., prihvaćeni su od strane tržišta, i općenito gospodarskih subjekata, kao realni i vjerodostojni. Ova je procjena pozitivno utjecala na inflacijska očekivanja i rezultirala je snižavanjem stope inflacije. To je u konačnici dovelo do pravovremenog ispunjavanja kriterija konvergencije povezanog uz stabilnost cijena, koji je Sloveniji predstavljao jedinu ozbiljnu prepreku pri uvođenju eura.<sup>126</sup>

### 3.3.3. Iskustvo Slovačke

Uvođenje eura u Slovačkoj smatralo se najvećim integracijskim korakom u nadolazećem desetljeću. To je bio korak koji je utjecao na sve stanovnike Slovačke, a zemlja se samim ulaskom u Europsku uniju obvezala usvojiti euro nakon što ispuni Maastrichtske kriterije. Bili su uvjereni kako će uvođenje eura biti od koristi za većinu građana i poduzeća te je slovačka vlada zajedno s Narodnom bankom Slovačke kao ciljni datum pristupanja eurozoni postavila 2009. godinu.<sup>127</sup>

Slovačka je imala veliku političku podršku članstvu u EMU te je jedino kršćansko-demokratska stranka KDH bila protiv uvođenja eura. Bojali su se da bi nestanak monetarne suverenosti naštetio najboljim segmentima društva.<sup>128</sup> Slovačka kruna pridružila se tečajnom mehanizmu ERM II u studenom 2005. godine. Vijeće Europe joj je 8. srpnja 2008. dalo zeleno svjetlo za

---

<sup>126</sup> Lavrač, V. (2010). Inclusion of Slovenia in the euro area and perspectives of enlargement after the global financial crisis: Strategies of euro adoption in Slovenia. Ljubljana: Institute for Economic Research. Dostupno na: <http://www.ier.si/files/Working%20paper-51.pdf> (12. veljače 2022.)

<sup>127</sup> Šuster, M. (2006). The Effects of euro adoption on the Slovak economy. Str. 2. National bank of Slovakia. Dostupno na: [https://www.nbs.sk/img/Documents/BIATEC/BIA06\\_06/2\\_6.pdf](https://www.nbs.sk/img/Documents/BIATEC/BIA06_06/2_6.pdf) (14. veljače 2022.)

<sup>128</sup> Nič, M., Slobodník, M. i Šimečka, M. (2014). Slovakia in the EU: An Unexpected Success Story: Qualifying for the eurozone. Str. 7. Dostupno na: [https://dgap.org/system/files/article\\_pdfs/2014\\_06\\_dgapanalyse\\_slovakia\\_www\\_final.pdf](https://dgap.org/system/files/article_pdfs/2014_06_dgapanalyse_slovakia_www_final.pdf) (14. veljače 2022.)

uvođenje eura te ga je ona uvela 1. siječnja 2009., po tečaju: €1 = 30,1260 SKK.<sup>129</sup> Ulaskom Slovačke u eurozonu broj država članica EU koje koriste jedinstvenu europsku valutu povećao se na šesnaest, a Narodna banka Slovačke tada je postala punopravna članica Eurosustava.<sup>130</sup>

Tablica 2: Slovačka - kriteriji konvergencije u ožujku 2008

| Odabrani pokazatelji                                  | Mjerilo konvergencije                    | Slovačka |
|---|--|----------|
| <b>1. Inflacija (% , ožujak 2008.)</b>                | 3,2                                      | 2,2      |
| <b>2. Dugoročna kamatna stopa (% , veljača 2008.)</b> | 6,5                                      | 4,5      |
| <b>3. Proračunski manjak (% BDP-a, 2007.)</b>         | -3,0                                     | 2,2      |
| <b>4. Javni dug (% BDP-a, 2007.)</b>                  | 60                                       | 29,4     |
| <b>5. Tečajna varijabilnost (2008.)</b>               | Kruna nije doživjela značajne oscilacije |          |

Izvor: European Commission (2008.)<sup>131</sup>

Joaquín Almunia, povjerenik EU za ekonomska i monetarna pitanja, 2008. izjavio je kako je Slovačka postigla visok stupanj održive ekonomske konvergencije te da je spremna uvesti euro 1. siječnja 2009. Međutim, naglasio je da ako žele da uvođenje eura bude uspješno, moraju nastaviti održavati nisku inflaciju, biti ambiciozniji u pogledu proračunske konsolidacije te jačati svoje konkurentske pozicije.<sup>132</sup>

Slovačka je ispunjenje svih kriterija konvergencije očekivala 2007. ili početkom 2008. godine, uz uvjet da ne dođe do velikih ekonomskih šokova. U 2006. godini nisu ispunjavali kriterij za kamatne stope, a razina državnog duga bila je ispod referentne razine od 60%. Do 2007. godine očekivali su daljnje smanjenje inflacije te ispunjenje uvjeta dvogodišnjeg članstva u ERM II. Kako bi ispunili fiskalne kriterije trebali su smanjiti deficit opće države. Predviđalo se kako će do kraja 2007. svi Maastrichtski kriteriji biti ispunjeni, ali s određenom rezervom. To se

<sup>129</sup> European Commission (2009). Slovakia and the euro: Adoption of the euro. Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/euro/eu-countries-and-euro/slovakia-and-euro\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/euro/eu-countries-and-euro/slovakia-and-euro_en) (14. veljače 2022.)

<sup>130</sup> European central bank (2009). Slovakia joins the euro area. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2009/html/pr090101.en.html> (14. veljače 2022.)

<sup>131</sup> European Commission (2008). Commission assesses readiness of 10 EU countries to adopt the euro; proposes Slovakia joins euro area in 2009: Assessment of Slovakia. Dostupno na: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP\\_08\\_715](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_08_715) (14. veljače 2022.)

<sup>132</sup> European Commission (2008). Commission assesses readiness of 10 EU countries to adopt the euro; proposes Slovakia joins euro area in 2009. Dostupno na: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP\\_08\\_715](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_08_715) (14. veljače 2022.)

posebno odnosilo na kriterije inflacije i tečaja koji su sadržavali određene rizike koje nije mogla spriječiti domaća politika. Primjerice, iako malo vjerojatni, rizik za ispunjavanje kriterija konvergencije tada su predstavljale iznimno visoke cijene energije te ekstremno niska inflacija u nekim zemljama EU.<sup>133</sup>

Međutim, Slovačka nije mogla iskoristiti članstvo u eurozoni u onoj mjeri kojoj je htjela jer je do kolapsa Lehman Brothersa u New Yorku došlo tri mjeseca prije nego što je zemlja napustila svoju nacionalnu valutu. Umjesto očekivanog procvata ulaganja i trgovine, izravna strana ulaganja su izostala, izvoz je pao, a gospodarstvo je palo u kratku recesiju. Ipak, zemlja se relativno brzo uspjela oporaviti te je unutar dva kvartala došlo do povećanja izvoza, a skroman rast BDP-a vratio se 2010. godine.<sup>134</sup>

Slovačke banke su uoči globalne financijske krize bile vrlo oprezni zajmodavci, pa je Slovačka izbjegla kreditnu ekspanziju povezanu s članstvom u eurozoni i kreditni krah povezan s krizom. Međutim, oporavak Slovačke popraćen je velikom stopom nezaposlenosti koja je nastavila mučiti zemlju. Prosječna stopa nezaposlenosti (preko 14% u 2013.) prikriva velike regionalne razlike jer je primjerice jugoistok zemlje bilježio stope nezaposlenosti od preko 20%.<sup>135</sup>

Zanimljivo je vidjeti kako je prije uvođenja eura i Slovačka očekivala jednake koristi od zajedničke valute kao i Slovenija i Hrvatska. Neke od najvažnijih koristi uključivale su očekivanje trajnog povećanja bruto domaćeg proizvoda zbog smanjenih troškova i nestanak određenih rizika, nestanak transakcijskih troškova kod trgovanja u eurima, koristi za poduzeća i građane koje su podrazumijevale prestanak kupovanja i prodavanja eura za svaku inozemnu financijsku transakciju te eliminacija velikog dijela tečajnog rizika koji je bio teret slovačkih poduzeća, a očekivali su i neznatno smanjenje volatilnosti tečaja u odnosu na druge važne valute.<sup>136</sup>

---

<sup>133</sup> Šuster, M. (2006). The Effects of euro adoption on the Slovak economy: Maastricht criteria and the optimal euro adoption date. Str. 5. National bank of Slovakia. Dostupno na: [https://www.nbs.sk/img/Documents/BIATEC/BIA06\\_06/2\\_6.pdf](https://www.nbs.sk/img/Documents/BIATEC/BIA06_06/2_6.pdf) (14. veljače 2022.)

<sup>134</sup> Nič, M., Slobodník, M. i Šimečka, M. (2014). Slovakia in the EU: An Unexpected Success Story: Qualifying for the eurozone. Str. 8. Dostupno na: [https://dgap.org/system/files/article\\_pdfs/2014\\_06\\_dgapanalyse\\_slovakia\\_www\\_final.pdf](https://dgap.org/system/files/article_pdfs/2014_06_dgapanalyse_slovakia_www_final.pdf) (14. veljače 2022.)

<sup>135</sup> Nič, M., Slobodník, M. i Šimečka, M. (2014). Slovakia in the EU: An Unexpected Success Story: Qualifying for the eurozone. Str. 8. Dostupno na: [https://dgap.org/system/files/article\\_pdfs/2014\\_06\\_dgapanalyse\\_slovakia\\_www\\_final.pdf](https://dgap.org/system/files/article_pdfs/2014_06_dgapanalyse_slovakia_www_final.pdf) (14. veljače 2022.)

<sup>136</sup> Šuster, M. (2006). The Effects of euro adoption on the Slovak economy: Direct benefits of euro adoption. Str. 2. National bank of Slovakia. Dostupno na: [https://www.nbs.sk/img/Documents/BIATEC/BIA06\\_06/2\\_6.pdf](https://www.nbs.sk/img/Documents/BIATEC/BIA06_06/2_6.pdf) (14. veljače 2022.)

## 4. Analiza ispunjenja Maastrichtskih kriterija od strane Republike Hrvatske

Republika Hrvatska je Europskoj uniji pristupila 2013. godine te od tada ima status države članice s odstupanjem, zajedno s Bugarskom, Češkom, Mađarskom, Poljskom, Rumunjskom i Švedskom.

Izvješće o konvergenciji izrađuje Europska središnja banka te u članku 140. Ugovora glasi kako „najmanje jednom svake dvije godine ili na zahtjev države članice s odstupanjem ESB i Europska komisija izvješćuju Vijeće Europske unije „o napretku koji su države članice s odstupanjem ostvarile u ispunjavanju svojih obveza u odnosu na ostvarenje ekonomske i monetarne unije“<sup>137</sup>. Za Hrvatsku se Izvješće o konvergenciji izrađuje od 2014. godine, a svake dvije godine se objavljuje novo izvješće u kojemu je analizirano ispunjavanje konvergencijskih kriterija od strane Hrvatske te oni pokazuju koliko je ona spremna za uvođenje eura.

Kriterije nominalne konvergenije dužna je ispuniti svaka država članica Europske unije koja ima želju pristupiti Ekonomskoj i monetarnoj uniji jer tako dokazuje je li razina nominalne konvergenije prihvatljiva za uvođenje eura kao nacionalne valute. Prema Deradu (2009.), jedna od najvažnijih svrha konvergencijskih kriterija je ostvarivanje makroekonomske stabilnosti unutar monetarne unije.<sup>138</sup> Zbog toga će nastavak rada analizirati ispunjavanje konvergencijskih kriterija od strane Republike Hrvatske prema zadnje dostupnim podacima te će se procijeniti bi li Hrvatskoj bio dozvoljen ulazak u europodručje da se takva odluka mora donijeti danas. Spomenut će se kakva je situacija bila u Izvješćima o konvergenciji iz 2018. i 2020. godine, a zatim će se analizirati svi kriteriji konvergenije prema današnjoj situaciji (stabilnost cijena, fiskalna kretanja (deficit i javni dug), tečajni mehanizam ERM II i trajnost konvergenije, odnosno kretanje dugoročnih kamatnih stopa). U svrhu boljeg i jasnijeg razumijevanja, na početku svakog potpoglavlja ponovno će se spomenuti koje se referentne vrijednosti moraju poštivati kod svakog kriterija konvergenije.

---

<sup>137</sup> Europska središnja banka (2018). Izvješće o konvergenciji: Uvod. Str. 3. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/ecb.cr201805.hr.pdf> (22. veljače 2022.)

<sup>138</sup> Samodol, A. i Čatović, H. (2020). Nominalna konvergencija i dinamika prilagodbe Republike Hrvatske europodručju: Pregled dosadašnjih istraživanja. Str. 177. Znanstveni članak. Zbornik sveučilišta Libertas, Vol. 5 No. 5, str. 175-189. Dostupno na: [https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id\\_clanak\\_jezik=360164](https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=360164) (22. veljače 2022.)

#### 4.1. Stabilnost cijena

Hrvatska mora zadovoljiti kriterij stabilnosti cijena, a ispunjenje kriterija zaključuje se preko stope inflacije. Ona mora biti „blizu stope zabilježene u najviše trima državama članicama koje su najuspješnije u smislu stabilnosti cijena“. Znači da stabilnost cijena u Hrvatskoj mora biti održiva, a „prosječna stopa inflacije, promatrana tijekom jedne godine prije ispitivanja, ne smije prelaziti za više od 1,5 postotnih poena stopu inflacije u najviše trima državama članicama koje su ostvarile najbolje rezultate s obzirom na stabilnost cijena“.<sup>139</sup>

„Prosječna stopa inflacije, promatrana tijekom jedne godine prije ispitivanja, izračunava se na temelju promjene u dvanaestomjesečnom prosjeku HIPC-a u referentnom razdoblju u odnosu na prethodni dvanaestomjesečni prosjek.“ Tri zemlje članice koje su ostvarile najbolje rezultate s obzirom na stabilnost cijena, u Izvješću iz 2018. godine navode se Cipar (0,2%), Irska (0,3%) i Finska (0,8%). Kada se zbroje njihove vrijednosti i podijele s tri dobije se neponderirani aritmetički prosjek stope inflacije koji iznosi 0,4 te se na tu vrijednost nadodaje 1,5 postotnih bodova i tada referentna vrijednost iznosi 1,9%.<sup>140</sup>

Ista stvar vrijedi i prema Izvješću o konvergenciji iz 2020. godine, samo se preko drugih zemalja izračunava referentna vrijednost. Tri države članice koje su imale najbolje rezultate s obzirom na stabilnost cijena bile su Portugal (0,2%), Cipar (0,4%) i Italija (0,4%). Kada se zbroje njihove vrijednosti i podijeli s tri, dobije se neponderirani aritmetički prosjek stope inflacije (=0,3), a zatim se na tu vrijednost doda 1,5 postotnih bodova te tada referentna vrijednost iznosi 1,8%.<sup>141</sup>

Prije nego procijenimo stanje inflacije u Hrvatskoj prema trenutno raspoloživim podacima, razmotrimo kakva je bila situacija prema Izvješćima o konvergenciji iz 2018. i 2020. godine.

Prethodno je navedeno kako je za 2018. godinu referentna vrijednost za stabilnost cijena iznosila 1,9%. Izvješće o konvergenciji (2018.)<sup>142</sup> navodi kako je u Hrvatskoj u ožujku 2018. prosječna stopa inflacije za dvanaest mjeseci mjerena HIPC-om iznosila 1,3%. Kada tu

---

<sup>139</sup> Europska središnja banka (2020). Izvješće o konvergenciji: Cjenovna kretanja – Odredbe Ugovora. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202006~9fefc8d4c0.hr.html> (22. veljače 2022.)

<sup>140</sup> Europska središnja banka (2018). Izvješće o konvergenciji: Cjenovna kretanja – Primjena odredaba Ugovora. Str. 6. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/ecb.cr201805.hr.pdf> (22. veljače 2022.)

<sup>141</sup> Europska središnja banka (2020). Izvješće o konvergenciji: Cjenovna kretanja – Primjena odredaba Ugovora. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202006~9fefc8d4c0.hr.html> (22. veljače 2022.)

<sup>142</sup> Europska središnja banka (2018). Izvješće o konvergenciji: Hrvatska. Str. 58. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/ecb.cr201805.hr.pdf> (22. veljače 2022.)

vrijednost usporedimo s referentnom vrijednosti, očigledno je kako je inflacija bila ispod te razine. Europska središnja banka je u Izvješću iskazala zabrinutost kada je riječ o tome koliko je konvergencija inflacije u Hrvatskoj održiva u duljem razdoblju. Također, smatrali su da bi proces dostizanja najvjerojatnije mogao dovesti do pozitivnih razlika inflacije u odnosu na europodručje. Kako bi se spriječile makroekonomske neravnoteže i rast prekomjernih cjenovnih pritisaka, potrebno je da proces dostizanja prate odgovarajuće politike.

Izvješće o konvergenciji (2020.)<sup>143</sup> navodi kako je „dvanaestomjesečna prosječna stopa inflacije mjerena HIPC-om u Hrvatskoj u ožujku 2020. iznosila 0,9%“. Podsjetimo, tada su Portugal, Cipar i Italija bile tri zemlje članice s najboljim rezultatima s obzirom na stabilnost cijena i referentna vrijednost iznosila je 1,8%. Vidljivo je kako je u tom razdoblju inflacija u Hrvatskoj ponovno bila znatno ispod referentne vrijednosti. Kada inflaciju u Hrvatskoj usporedimo s onom iz ožujka 2018. vidljiv je pad.

Međutim, u Izvješću se spominje i pandemija koronavirusa u kontekstu toga da je zbog nje vrlo neizvjesno kakvo će biti kretanje stope inflacije u budućnosti te se navodi da su u svrhu neutralizacije gospodarske štete koju može izazvati pandemija nacionalna tijela poduzela važne monetarne i fiskalne mjere. Kao i u prethodnim Izvješćima postoji zabrinutost oko održivosti konvergencije inflacije u duljem razdoblju te se i dalje pretpostavlja da bi tijekom procesa dostizanja moglo doći do pozitivnih razlika inflacije u odnosu na europodručje. To se pretpostavljalo zbog toga što su u Hrvatskoj razine cijena i BDP po stanovniku još uvijek značajno niže nego u Eurosustavu.<sup>144</sup>

Prema podacima Eurostata (2022.)<sup>145</sup> stopa inflacije mjerena HIPC-om za 2021. godinu iznosila je 2,7% za Hrvatsku. Iz same stope inflacije prvenstveno možemo zaključiti kako je ona u odnosu na zadnje Izvješće o konvergenciji značajno narasla. Sumnje koje je Europska središnja banka iznijela u zadnjem Izvješću pokazale su se istinite te vidimo kako je pandemija koronavirusa zaista utjecala na stopu inflacije u Hrvatskoj koja se nalazi na vrlo visokoj razini. U Tablici 3 nalaze se stope inflacije mjerene HIPC-om za zemlje članice Europske unije.

---

<sup>143</sup> Europska središnja banka (2020). Izvješće o konvergenciji: Hrvatska. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202006~9fefc8d4c0.hr.html> (22. veljače 2022.)

<sup>144</sup> Europska središnja banka (2020). Izvješće o konvergenciji: Hrvatska. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202006~9fefc8d4c0.hr.html> (22. veljače 2022.)

<sup>145</sup> European Commission (2022). Eurostat: HICP – inflation rate. Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat> (26. veljače 2022.)

Tablica 3: Prosječna godišnja stopa inflacije mjerena HIPC-om u državama članicama EU (EU-27)

| <b>DRŽAVA ČLANICA EU</b> | <b>2021</b> |
|--------------------------|-------------|
| <b>Austrija</b>          | 2,8         |
| <b>Belgija</b>           | 3,2         |
| <b>Bugarska</b>          | 2,8         |
| <b>Cipar</b>             | 2,3         |
| <b>Češka</b>             | 3,3         |
| <b>Danska</b>            | 1,9         |
| <b>Estonija</b>          | 4,5         |
| <b>Finska</b>            | 2,1         |
| <b>Francuska</b>         | 2,1         |
| <b>Grčka</b>             | 0,6         |
| <b>Hrvatska</b>          | 2,7         |
| <b>Irska</b>             | 2,4         |
| <b>Italija</b>           | 1,9         |
| <b>Latvija</b>           | 3,2         |
| <b>Litva</b>             | 4,6         |
| <b>Luksemburg</b>        | 3,5         |
| <b>Mađarska</b>          | 5,2         |
| <b>Malta</b>             | 0,7         |
| <b>Nizozemska</b>        | 2,8         |
| <b>Njemačka</b>          | 3,2         |
| <b>Poljska</b>           | 5,2         |
| <b>Portugal</b>          | 0,9         |
| <b>Rumunjska</b>         | 4,1         |
| <b>Slovačka</b>          | 2,8         |
| <b>Slovenija</b>         | 2,0         |
| <b>Španjolska</b>        | 3,0         |
| <b>Švedska</b>           | 2,7         |

Izvor: Eurostat (2022.)<sup>146</sup>, izrada autora

<sup>146</sup> European Commission (2022). Eurostat: HICP – inflation rate. Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00118/default/table?lang=en> (26. veljače 2022.)



Plavom bojom označena je Hrvatska, dok su zelenom bojom označene države članice koje su u 2021. godini ostvarile najbolji rezultat u vezi stope inflacije. To su Grčka (0,6%), Malta (0,7%) i Portugal (0,9%). Kada se njihove vrijednosti zbroje i podijele s tri dobije se neponderirani aritmetički prosjek stope inflacije u vrijednosti od 0,7 te se na taj iznos nadodaje 1,5 postotnih bodova. U konačnici se dobije iznos od 2,2% koji predstavlja referentnu vrijednost za kriterij stabilnosti cijena.

Hrvatska je 2021. godine imala stopu inflacije od 2,7% što predstavlja iznos koja se nalazi iznad referentne vrijednosti. Međutim, ta stopa inflacije ne premašuje referentnu vrijednost u iznosu u kojem je to slučaj kod drugih država članica EU koje bilježe veće pozitivne razlike. Ono što svakako treba primijetiti jest činjenica da su se obistinile procjene Europske središnje banke koje su govorile da će doći pozitivnih razlika inflacije u odnosu na europodručje, a koje su u zadnjem razdoblju bile negativne i uvijek su se nalazile ispod referentne vrijednosti.

Prije nego konkretno zaključimo koju bi nam ocjenu dala Europska središnja banka po pitanju ovog kriterija i samog uvođenja eura, proučimo kakva je situacija s preostalim šest država članica s odstupanjem, pogotovo Bugarskom koja se zajedno s Hrvatskom i Danskom nalazi u europskom tečajnom mehanizmu ERM II.

Prvo što se može primijetiti iz tablice 3 jest da sve države članice s odstupanjem imaju stopu inflacije iznad referentne vrijednosti. Švedska se nalazi na istoj razini kao i Hrvatska (2,7%), a Bugarska ima stopu inflacije u vrijednosti od 2,8%. Ostale države članice s odstupanjem nalaze se visoko iznad referentne vrijednosti, primjerice Češka s 3,3%, Rumunjska s 4,1% te Mađarska i Poljska s 5,2%.

Hrvatska i Švedska su dvije zemlje koje imaju najbolje rezultate po kriteriju stabilnosti cijena među ovim državama, a iako je prednost nad Bugarskom mala, ipak može imati pozitivno djelovanje na Hrvatsku. Kada pogledamo ostale zemlje izvan europodručja (uz izuzetak Danske) Hrvatska definitivno ima bolje rezultate. Također, kada pogledamo sveukupnu sliku u EU možemo zaključiti da očitito postoji trend rasta stope inflacije jer se samo osam država nalazi ispod referentne vrijednosti, a ostale bilježe vrijednosti značajno iznad referentne vrijednosti od 2,2%.

Kada pogledamo rezultate ostalih država članica s odstupanjem i više je nego primjetno njihovo značajno odstupanje od referentne vrijednosti zbog čega se može doći do zaključka da bi Europska središnja banka Hrvatskoj dopustila nastavak njenog puta prema euru. Argumenti kojima bi se to obrazložilo su činjenica da se svijet nalazi u pandemiji s kojom se bori već dvije

godine te je nakon prvotnog zaustavljanja ekonomije ova situacija bila očekivana. Moglo bi se reći da bi ESB bila spremna na određeni izuzetak. Također, smatram da bi se od strane ESB-a zahtijevalo poduzimanje određenih fiskalnih i monetarnih politika i mjera koje bi u bližoj budućnosti zaustavile nagli porast cijena i omogućile Hrvatskoj nesmetano uvođenje eura.

Nakon što je analizirana prosječna godišnja stopa inflacije u državama članicama EU, u tablici 4 nalaze se godišnje stope inflacije država članica EU za prosinac 2021. godine.

Tablica 4: Godišnja stopa inflacije (% , prosinac 2021.)

| <b>DRŽAVA ČLANICA EU</b> | <b>Prosinac 2021</b> |
|--------------------------|----------------------|
| <b>Austrija</b>          | 3,8                  |
| <b>Belgija</b>           | 6,6                  |
| <b>Bugarska</b>          | 6,6                  |
| <b>Cipar</b>             | 4,8                  |
| <b>Češka</b>             | 5,4                  |
| <b>Danska</b>            | 3,4                  |
| <b>Estonija</b>          | 12,0                 |
| <b>Finska</b>            | 3,2                  |
| <b>Francuska</b>         | 3,4                  |
| <b>Grčka</b>             | 4,4                  |
| <b>Hrvatska</b>          | 5,2                  |
| <b>Irska</b>             | 5,7                  |
| <b>Italija</b>           | 4,2                  |
| <b>Latvija</b>           | 7,9                  |
| <b>Litva</b>             | 10,7                 |
| <b>Luksemburg</b>        | 5,4                  |
| <b>Mađarska</b>          | 7,4                  |
| <b>Malta</b>             | 2,6                  |
| <b>Nizozemska</b>        | 6,4                  |
| <b>Njemačka</b>          | 5,7                  |
| <b>Poljska</b>           | 8,0                  |
| <b>Portugal</b>          | 2,8                  |
| <b>Rumunjska</b>         | 6,7                  |
| <b>Slovačka</b>          | 5,1                  |
| <b>Slovenija</b>         | 5,1                  |
| <b>Španjolska</b>        | 6,6                  |
| <b>Švedska</b>           | 4,5                  |

Izvor: Eurostat (2022.)<sup>147</sup>, izrada autora

<sup>147</sup> Eurostat (2022). Annual inflation up to 5.0% in the euro area. Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/14176359/2-20012022-AP-EN.pdf/ce642dc8-1f96-fb6e-a7fc->

Najniže stope inflacije u prosincu 2021. godine imale su Malta (2,6%), Portugal (2,8%) i Finska (3,2%), a Hrvatska je u tom razdoblju zabilježila stopu inflacije u vrijednosti od 5,2%. Kada se zbroje vrijednosti tri države članice s najboljim rezultatom po pitanju stabilnosti cijena i podijeli ga se s tri dobije se neponderirani aritmetički prosjek stope inflacije u vrijednosti od 2,9. Kada se na taj iznos nadoda 1,5 dobije se referentna vrijednost od 4,3%.

Može se zaključiti ista stvar kao i kod prethodnog primjera, odnosno da stopa inflacije u Hrvatskoj prelazi referentnu vrijednost. Primjetan je rast stopa inflacije u većini država članica Europske unije, pogotovo u državama članicama s odstupanjem. Švedska (4,5%) jedina ima manju stopu inflacije od Hrvatske, no ona se i dalje nalazi iznad referentne vrijednosti, a u istoj su situaciji i Bugarska (6,6%), Češka (5,4%), Mađarska (7,4%), Poljska (8,0) te Rumunjska (6,7%). Podaci pokazuju kako niti jedna država članica s odstupanjem ne ispunjava ovaj kriterij jer sve imaju značajno veće stope inflacije od one s kojom se ta vrijednost uspoređuje. Međutim, treba napomenuti kako se Švedska, Hrvatska i Češka bilježe manje pozitivne razlike, nego što se to može primijetiti kod ostalih država članica s odstupanjem.

Kada se pogledaju rezultati Hrvatske, na prvu bi se reklo da će se naš put prema euru odužiti te da nećemo moći uvesti euro kao službenu valutu 1. siječnja 2023. Međutim, i dalje stojim kod argumenta da bi Europska središnja banka napravila izuzetak i dopustila Hrvatskoj nastavak prema europodručju i da se primjerice Bugarska, koja se zajedno s nama nalazi u ERM II, treba više zabrinuti. Pandemija je cijelu Europsku uniju dovela u situaciju rasta stopa inflacije i Hrvatska nije izoliran slučaj. Neizostavan bi bio savjet, odnosno zahtjev, da se provode odgovarajuće fiskalne i monetarne politike koje bi zaustavile ovaj trend povećanja cijena u Hrvatskoj. Kako u ovom problemu nismo sami, takve će se mjere zahtijevati i od zemalja članica s odstupanjem, ali i od ostatka europodručja jer se treba suzbiti prekomjeran rast cijena. Upravo zato u nastavku navodim nekoliko mjera koje su se poduzele u posljednjih nekoliko dana kako bi se suzbio rast cijena.

Nalazimo se u razdoblju makroekonomskih šokova koji prvenstveno rezultiraju povećanjem cijena energenata što rezultira povećanjem cijena režija. Primjerice, ako promatramo situaciju u kojoj se trenutno nalazimo, neke od mjera čije bi provođenje ESB mogla tražiti da je radila Izvješće o konvergenciji u ovom trenutku jesu mjere povezane uz sprječavanje rasta cijena energenata. Zato je potrebno spomenuti kako je hrvatska Vlada sredinom veljače 2022.

---

[a667762c5d37#:~:text=European%20Union%20annual%20inflation%20was,office%20of%20the%20European%20Union.](#)

(26. veljače 2022.)

predstavila „paket mjera za ublažavanje rasta cijena energenata vrijedan 4,8 milijardi kuna“. Paket podrazumijeva limitiranje rasta cijena električne energije na 9,6 posto te plina na najviše do 20 posto. Mjere se odnose i na stopu PDV-a, odnosno snizit će se stopa PDV-a na plin i neke poljoprivredne proizvode. Subvencionirat će se cijena plina za kućanstva, doći će do promjena u sustavu naknada socijalno ugroženog stanovništva, uvest će se jednokratne naknade za umirovljenike i slično. Premijer Andrej Plenković istaknuo je kako je „globalni rast cijena energenata izazvao val poskupljenja u Europi“. Također, naveo je kako do rasta cijene plina došlo zbog toga što su azijske države nakon korona krize povećale potražnju i pokazale veću spremnost za nabavu plina po većoj cijeni. Još jedan od razloga je i Rusija čija je proizvodnja ograničena, Sjeverni tok 2 nije u funkciji, a iako je Norveška jedan od najvećih proizvođača plina, nije u mogućnosti povećati njegovu proizvodnju plina.<sup>148</sup>

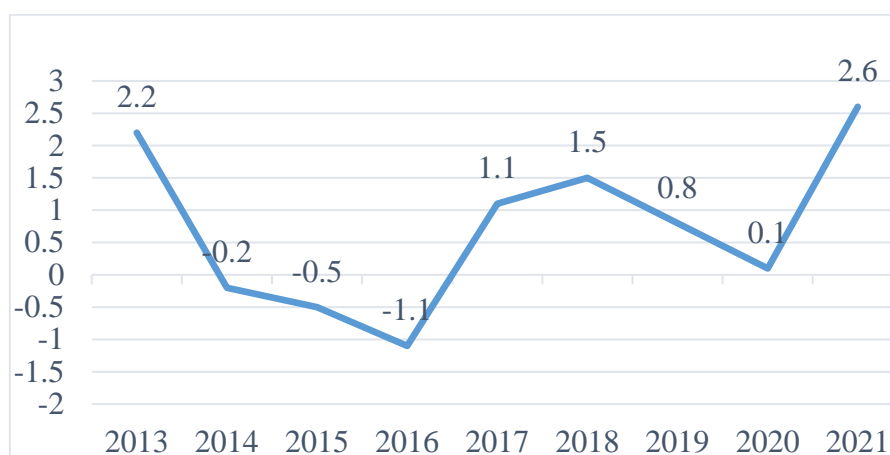
Monetarna politika treba odgovoriti na kumulaciju cikličkih sistemskih rizika, a to se posebno odnosi na rast cijena stambenih nekretnina i dinamizaciju kreditne aktivnosti u slučaju stambenih kredita. Zbog toga je Hrvatska narodna banka najavila da će od 31. ožujka 2023. za Hrvatsku podići stopu protucikličkog zaštitnog sloja kapitala s 0% na 0,5%. Pomoću ove mjere želi se osigurati pravodobno izdvajanje dodatnog kapitala jer će tako kreditne institucije biti još više otpornije na potencijalne gubitke koji se mogu dogoditi zbog cikličkih sistemskih rizika u slučaju iznenadnog izbijanja krize ili u silaznoj fazi financijskog ciklusa.<sup>149</sup>

---

<sup>148</sup> Vlada Republike Hrvatske (2022). Predstavljen paket mjera za ublažavanje rasta cijena energenata vrijedan 4,8 milijardi kuna. Dostupno na: <https://vlada.gov.hr/vijesti/predstavljen-paket-mjera-za-ublazavanje-rasta-cijena-energenata-vrijedan-4-8-milijardi-kuna/33907> (26. veljače 2022.)

<sup>149</sup> Hrvatska narodna banka (2022). Savjet HNB-a: Kretanje inflacije neizvjesno; rizici za financijsku stabilnost i nadalje prisutni. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/-/savjet-hnb-a-kretanje-inflacije-neizvjesno-rizici-za-financijsku-stabilnost-i-dalje-prisutni> (26. veljače 2022.)

Graf 3: Prosječna godišnja stopa inflacije u Republici Hrvatskoj (2013.-2021.)



Izvor: Državni zavod za statistiku (2022.)<sup>150</sup>, izrada autora

Graf 3 prikazuje prosječnu godišnju stopu inflacije u Republici Hrvatskoj u razdoblju od 2013. do 2021. te je vidljivo kako ona varira iz godine u godinu. Možemo primijetiti kako je od ulaska Hrvatske u EU stopa inflacije padala, čak bila i negativna, zatim bilježi kratki rast u 2017. i 2018. te kreće pad do 2020. godine. Zadnjih godinu dana zbog novonastale situacije vidljiv je nagli skok stope inflacije, no i dalje sam mišljenja kako bi ESB ostala pri odluci da se trebaju provesti adekvatne fiskalne i monetarne politike jer je skok u stopi inflacije vidljiv u većini Europe te se ne radi o izoliranom slučaju. Vjerujem kako će nakon ovog svojevrsnog inflacijskog šoka uvođenje eura biti pravi korak za Hrvatsku koji će joj donijeti više koristi nego troškova. Spomenimo i Slovačku koja je uvela euro u godini najveće financijske nestabilnosti te se zahvaljujući kvalitetno provedenim politikama uspjela oporaviti u relativno kratkom roku (dva kvartala od uvođenja eura).

#### 4.2. Fiskalna kretanja

Fiskalna kretanja uključuju kriterije vezane uz javni dug i proračunski deficit. Svaki od njih promatra se posebno i stavlja u omjer s BDP-om zemlje te se tako određuje je li zemlja ispunila kriterij ili nije. Izvješće o konvergenciji razmatra je li država članica postigla „visok stupanj održive konvergencije s obzirom na ispunjavanje kriterija održivosti stanja javnih financija“. To se može zaključiti pomoću proračuna države u kojem ne smije biti prekomjernog deficita, kako je i navedeno u članku 126. stavci 6. Propisuje se i da država članica ne smije biti u stanju

<sup>150</sup> Državni zavod za statistiku (2022). Kalkulator inflacije. Dostupno na: <https://www.dzs.hr/app/rss/stopa-inflacije.html> (26. veljače 2022.)

prekomjernog deficita.<sup>151</sup> Prije nego se ponovno definiraju referentne vrijednosti vezane uz kriterije fiskalnih kretanja, potrebno je vidjeti kakva je bila situacija prema Izvješćima o konvergenciji iz 2018. i 2020. godine.

Izvješće o konvergenciji (2018.)<sup>152</sup> navodi kako se omjer duga nalazio iznad referentne vrijednosti, no smanjivao se u skladu s „referentnom vrijednošću smanjenja duga iz Pakta o stabilnosti i rastu“<sup>153</sup>. Ekonomska prognoza Europske komisije (proljeće 2018.) predviđala je da se državni proračun i deficit kretati u skladu sa zahtjevima iz Pakta o stabilnosti i rastu. Europska komisija je objavila Izvješće o održivosti duga za 2017. gdje je bilo vidljivo da u Hrvatskoj u srednjem roku postoji visok rizik za održivost duga. Zbog toga smatraju da se javni dug treba dodatno smanjiti i naveli su kako je za to potrebna razborita fiskalna politika. Napominjali su kako je na prvi pogled rizik u Hrvatskoj rizik u dugom roku nizak i to zbog toga što su „projekcije upućivale na smanjenje potrošnje povezane s dobi“. Međutim, omjer mirovina i plaća stvarao je dodatnu zabrinutost jer je bio na niskoj razini, a projiciralo se da će doći do daljnjeg smanjenja što u konačnici dovodi u pitanje održivosti, adekvatnosti i stabilnosti mirovinskog sustava. Zbog toga su naglašavali kako je potrebna kvalitetna fiskalna politika koja će još više poboljšati učinkovitost prihoda i rashoda jer se omjer duga treba početi dugoročno smanjivati. To bi u konačnici smanjilo rizike koji su rezultat nepovoljnih trendova u demografiji i emigraciji te potencijalnih obveza.

Izvješće o konvergenciji (2020.)<sup>154</sup> predstavlja sličnu situaciju kao i onaj iz 2018. godine. Navode kako je saldo proračuna opće države u Hrvatskoj bio u skladu s konvergencijskim kriterijima, a omjer duga je u 2019. također prelazio referentnu vrijednost. Međutim, smanjio se u razdoblju od 2015. do 2019. godine. Kako se radi o godini kada je krenula pandemija COVID-19 i na određeno vrijeme se ekonomija u potpunosti zaustavila, očekivalo se da će se proračunske pozicije pogoršati te da će se od 2020. do 2021. značajno povećati omjer duga. Kriterij povezan uz proračunski deficit je u razdoblju od 2017. do 2019. ispunjen, a omjer duga

---

<sup>151</sup> Europska središnja banka (2020). Izvješće o konvergenciji: Fiskalna kretanja – Ugovor i druge zakonske odredbe. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202006~9fefc8d4c0.hr.html> (07. ožujka 2022.)

<sup>152</sup> Europska središnja banka (2018). Izvješće o konvergenciji: Hrvatska. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/ecb.cr201805.hr.pdf> (07. ožujka 2022.)

<sup>153</sup> Na Hrvatsku se od 2014. godine odnosi korektivni dio Pakta o stabilnosti i rastu, a u lipnju 2017. zaključen je postupak u slučaju prekomjernog deficita (Europska središnja banka (2018). Izvješće o konvergenciji: Hrvatska. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/ecb.cr201805.hr.pdf> (07. ožujka 2022.)).

<sup>154</sup> Europska središnja banka (2020). Izvješće o konvergenciji: Hrvatska. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202006~9fefc8d4c0.hr.html> (07. ožujka 2022.)

je zabilježio smanjenje. Međutim, Ekonomska prognoza Europske komisije (proljeće 2020.) očekivala je da će se fiskalne pozicije u 2020. godini značajno pogoršati. To se očekivalo zbog značajnog pogoršanja aktivnosti u gospodarstvu i fiskalnih mjera koje su se poduzimale kako bi se ublažili učinci krize. Prije pandemije je Europska komisija objavila izvješće o održivosti duga za 2019. godinu koje je upućivalo na to da se Hrvatska u srednjem i dugom roku suočila s niskom razinom rizika za održivost duga. Iako su poduzete brojne mjere kako bi se umanjili učinci pandemije COVID-19 i dalje je potrebno provoditi dobro promišljenu fiskalnu politiku koja će još više poboljšati prihode i rashode kako bi se omjer duga dugoročno smanjivao.

#### 4.2.1. Javni dug

Javni dug se prema Zakonu o državnom proračunu definira kao „dug općeg proračuna“. Opći proračun čine „središnji proračun i proračuni jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave te izvanproračunski korisnici jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave“.<sup>155</sup>

Europska komisija će pripremiti izvješće u slučaju da zemlja članica ne zadovoljava zahtjeve za fiskalnu disciplinu, pogotovo ako „omjer između državnog duga i BDP-a prelazi referentnu vrijednost (utvrđenu u Protokolu o EDP-u kao 60% BDP-a), osim ako se taj omjer smanjuje u dovoljnoj mjeri i približava referentnoj vrijednosti zadovoljavajućim tempom“.<sup>156</sup> Šimović, H. i Deskar-Škrbić, M. (2020.)<sup>157</sup> naglašavaju kako je prema *Proceduri za suzbijanje prekomjernog proračunskog manjka* pravilo da se dug smanjuje za 1/20 razlike između trenutnog udjela duga u BDP-u i referentne vrijednosti od 60% BDP-a.

U veljači 2022. izašao je Bilten, mjesečna publikacija Hrvatske narodne banke koja prikazuje informacije o gospodarskim kretanjima. U njemu se navodi kako je na kraju listopada 2021. godine dug konsolidirane opće države iznosio 344,4 milijarde kuna. U odnosu na kraj 2020. godine, te godine je bio za 14,1 milijardu kuna viši. Omjer javnog duga i BDP-a znatno je smanjen zbog snažnog povećanja gospodarske aktivnosti te je s 87,3% BDP-a (2020.) pao na

---

<sup>155</sup> Ministarstvo financija (2021). Javni dug: Obuhvat javnog duga. Dostupno na: <https://mfin.gov.hr/istaknute-teme/javni-dug/104> (07. ožujka 2022.)

<sup>156</sup> Europska središnja banka (2020). Izvješće o konvergenciji: Fiskalna kretanja – Ugovor i druge zakonske odredbe. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202006~9fefc8d4c0.hr.html> (07. ožujka 2022.)

<sup>157</sup> Šimović, H. i Deskar-Škrbić, M. (2020). Odrednice kretanja javnog duga i upravljanje javnim financijama u EU (II dio): Upravljanje javnim financijama u okviru EU. Dostupno na: <https://arhivanalitika.hr/blog/ejs-15-odrednice-kretanja-javnog-duga-i-upravljanje-javnim-financijama-u-eu-ii-dio/> (02. svibnja 2022.)



razinu od 79,7% BDP-a (2021.).<sup>158</sup> Tablica 5 prikazuje omjer javnog duga i BDP-a u Republici Hrvatskoj u razdoblju od 2014. do 2021. godine.

Tablica 5: Omjer javnog duga i BDP-a za Hrvatsku (% BDP-a, 2014. - 2021.)

|                 | 2014. | 2015. | 2016. | 2017. | 2018. | 2019. | 2020. | 2021. |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Hrvatska</b> | 83,9  | 83,3  | 79,8  | 76,7  | 73,3  | 71,1  | 87,3  | 79,7  |

Izvor: Eurostat<sup>159</sup> i Hrvatska narodna banka<sup>160</sup>, izrada autora

Kriterij glasi da omjer javnog duga ne smije prelaziti referentnu vrijednost u iznosu od 60% BDP-a. Na prvi pogled djeluje kao da Hrvatska uopće ne ispunjava kriterij javnog duga, no treba se uzeti u obzir i činjenicu da se kriterij može ispuniti i ako dolazi do smanjenja omjera u dovoljnoj mjeri te se on približava referentnoj vrijednosti zadovoljavajućim tempom kako i treba biti prema pravilu o *Proceduri za suzbijanje prekomjernog proračunskog manjka* (1/20 razlike između trenutnog udjela u BDP-u (79,7%) i referentne vrijednosti od 60% BDP-a = 0,985). Može se primijetiti kako od 2014. do 2019. omjer opada, a onda dolazi do naglog povećanja 2020. godine. I više je nego očito da je naglo povećanje omjera javnog duga rezultat pandemije COVID-19. Došlo je do zaustavljanja ekonomije i povećanja rashoda za zdravstvo, a davale su se i brojne potpore kako bi se spasilo hrvatsko gospodarstvo te povećanje omjera nije iznenađenje niti izoliran slučaj. Štoviše, zadnje Izvješće o konvergenciji iskazalo je zabrinutost i predvidjelo je pogoršanje fiskalnih pozicija kako bi se ublažili učinci krize.

Iako je 2020. godine omjer javnog duga i BDP-a narastao na 87,3% BDP-a, on već sljedeće godine bilježi smanjenje te pada na 79,7% BDP-a. Kada bi se danas odlučivalo o uvođenju eura vjerujem da bi Hrvatska mogla nastaviti svoj put prema europodručju jer je u samo godinu dana zabilježila pad omjera za 7,6%. Možda pad nije doveo do razine iz 2019. godine i daleko je od referentne vrijednosti, no razlika pada je veća nego prethodnih godina kada je ESB smatrala da ispunjavamo ovaj kriterij. Treba imati na umu da se nalazimo u vremenu velikih makroekonomskih šokova koji uključuje rast cijena, prije svega energenata, te Vlada poduzima razne fiskalne mjere kako bi građani što manje osjetili inflaciju. Iako se određene mjere

<sup>158</sup> Hrvatska narodna banka (2022). Bilten: Sažetak. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/documents/20182/4119230/hbilt272-informacija.pdf/042a4021-a3d1-63ca-f451-781483566ad4> (07. ožujka 2022.)

<sup>159</sup> Eurostat (2021). General government gross debt – annual data. Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/teina225/default/table?lang=en> (07. ožujka 2022.)

<sup>160</sup> Hrvatska narodna banka (2022). Bilten: Sažetak. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/documents/20182/4119230/hbilt272-informacija.pdf/042a4021-a3d1-63ca-f451-781483566ad4> (07. ožujka 2022.)

poduzimaju, vjerujem da bi ESB preporučila poduzimanje razborite fiskalne politike koja dodatno poboljšava učinkovitost prihoda i rashoda kako bi došlo do dugoročnog silaznog trenda omjera duga.

#### 4.2.2. Proračunski deficit

Članak 126. određuje postupanje u slučaju prekomjernog deficita (EDP). Europska komisija će pripremiti izvješće ako zemlja članica ne zadovoljava zahtjeve za fiskalnu disciplinu, osobito ako „omjer između planiranog ili stvarnog državnog deficita i BDP-a prelazi referentnu vrijednost (utvrđenu u Protokolu o EDP-u kao 3% BDP-a)“, osim:

- ako omjer značajno opada te je dosegno razinu koja je blizu referentne vrijednosti ili
- ako se omjer nalazi iznad referentne vrijednosti samo iznimno i privremeno, a omjer se i dalje nalazi blizu referentne vrijednosti.<sup>161</sup>

Tablica 6: Omjer proračunskog deficita i BDP-a (% BDP-a, 2014. - 2021.)

|                 | 2014. | 2015. | 2016. | 2017. | 2018. | 2019. | 2020. | 2021.* |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| <b>Hrvatska</b> | -5,5  | -3,4  | -0,9  | 0,8   | 0,2   | 0,3   | -7,4  | -4,5   |

Izvor: Eurostat<sup>162</sup>, izrada autora

Tablica 6 prikazuje kretanje omjera proračunskog deficita i BDP-a u razdoblju od 2014. do 2021. godine. Ono što možemo primijetiti jest da je Hrvatska 2017. godine izašla iz Procedure prekomjernog deficita te je tri godine zaredom bilježila suficit. Dolaskom 2020. godine i pandemije korona virusa ponovno se pojavljuje proračunski deficit od -7,4% BDP-a koji znatno prelazi referentnu vrijednost. Pandemija COVID-19 uzrokovala je svjetsku javnozdravstvenu krizu te je zbog toga došlo do ozbiljnog pada gospodarske aktivnosti. Hrvatska, kao i ostale države članice, suočile su se s potrebom rješavanja „izvanrednog stanja u području javnog

<sup>161</sup> Europska središnja banka (2020). Izvješće o konvergenciji: Fiskalna kretanja – Ugovor i druge zakonske odredbe. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202006~9fefc8d4c0.hr.html> (07. ožujka 2022.)

\*Podatak za proračunski deficit za 2021. godinu nadodan je na originalnu tablicu te je podatak preuzet iz Lider media (2021). Plenković: Rast ove godine 9 posto, proračun za 2022. 164,5 milijarde kuna. Dostupno na: <https://lidermedia.hr/poslovna-scena/hrvatska/plenkovic-rast-ove-godine-9-posto-proracun-za-2022-164-5-milijarde-kuna-139426>

<sup>162</sup> Eurostat (2021). Government deficit/surplus, debt and associated data. Dostupno na: [https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov\\_10dd\\_edpt1&lang=en](https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_10dd_edpt1&lang=en) (08. ožujka 2022.)

zdravstva i pružanja potpore gospodarstvu“.<sup>163</sup> Rezultat svega je znatno povećanje rashoda, a time i povećanjem proračunskog deficita, kao i javnog duga.

Podaci iz listopada 2021. pokazuju da je očekivani proračunski deficit iznosio 19,7 milijarde kuna ili 4,7% BDP-a. Prema ESA 2010 metodologiji opća država trebala je imati deficit u iznosu od 18,9 milijardi kuna ili 4,5% BDP-a.<sup>164</sup> Prema prijedlogu proračuna za 2022. godinu<sup>165</sup> deficit bi se trebao smanjiti na 9,3 milijardi kuna, no zbog zadnjih događanja logično je očekivati povećanje deficita. Zbog najavljenog smanjenja PDV-a od 1. travnja 2022. i fiksiranja marže trgovaca naftnih derivata i privremenog smanjenja trošarina na benzinsko i dizelsko gorivo doći će do smanjenja prihoda u proračunu. Ministar financija Marić izjavio je kako se očekuje smanjenje prihoda državnog proračuna od trošarine na energente u iznosu od 152 milijuna i 674 tisuće kuna.<sup>166</sup> Time bi se trebao povećati i omjer proračunskog deficita i BDP-a.

Ako gledamo podatke utvrđene Izmjenama i dopunama Državnog proračuna Republike Hrvatske za 2021. godinu (2021.)<sup>167</sup>, proračunski manjak u iznosu od 19,7 milijarde kuna ili 4,7% BDP-a prelazi referentnu vrijednost od 3% BDP-a i prema tome ne zadovoljavamo ovaj kriterij. Situacija s proračunskim deficitom nije dobra i kontinuirano povećanje sigurno nije pozitivna stvar za Hrvatsku. Međutim, ponovno treba napomenuti kako se ne radi o izoliranom slučaju i trenutna situacija ne bi navela Europsku središnju banku da spriječi uvođenje eura u Hrvatskoj 2023. godine. Argument za to je činjenica da je Hrvatska među zemljama EU-a s

---

<sup>163</sup> Europska komisija (2021). Godinu dana od izbijanja pandemije bolesti COVID-19: odgovor u okviru fiskalne politike: Uvod. Komunikacija Komisije Vijeću. Dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52021DC0105&from=IT> (03. travnja 2022.)

<sup>164</sup> Lider media (2021). Plenković: Rast ove godine 9 posto, proračun za 2022. 164,5 milijarde kuna. Dostupno na: <https://lidermedia.hr/poslovna-scena/hrvatska/plenkovic-rast-ove-godine-9-posto-proracun-za-2022-164-5-milijarde-kuna-139426> (09. ožujka 2022.)

<sup>165</sup> Vlada Republike Hrvatske (2021). Prijedlog državnog proračuna Republike Hrvatske za 2022. godinu i projekcija za 2023. i 2024. godinu: Opći dio – Članak 1.. Dostupno na: <https://vlada.gov.hr/UserDocsImages/2016/Sjednice/2021/Listopad/82%20sjednica%20VRH/82%20-%205.1..pdf> (09. ožujka 2022.)

<sup>166</sup> Vlada Republike Hrvatske (2022). Vlada fiksirala maržu trgovaca naftnih derivata i privremeno smanjila trošarine na benzinsko i dizelsko gorivo: Očekuje se smanjenje prihoda državnog proračuna od trošarine na energente u iznosu od 152 milijuna i 674 tisuće kuna. Dostupno na: <https://vlada.gov.hr/vijesti/vlada-fiksirala-marzu-trgovaca-naftnih-derivata-i-privremeno-smanjila-trosarine-na-benzinsko-i-dizelsko-gorivo/35015> (09. ožujka 2022.)

<sup>167</sup> Ministarstvo financija (2021). Državni proračun 2021. godina: Izmjene i dopune Državnog proračuna Republike Hrvatske za 2021. godinu - Opći dio. Dostupno na: <https://mfin.gov.hr/proracun-86/drzavni-proracun-2021-godina/3116> (03. travnja 2022.)

najvišom godišnjom stopom rasta BDP-a u četvrtom tromjesečju 2021. godine te je znatno nadmašila europski prosjek.<sup>168</sup> Pretpostavljam da bi ESB dozvolila nastavak procesa uvođenja eura, no uz ozbiljne napomene, odnosno zahtjeve da se proračunski deficit mora značajno smanjiti kako bi se približio referentnoj vrijednosti od 3% BDP-a. Vjerujem da to neće promijeniti ni trenutna situacija u kojoj je i više nego izgledno da proračun na kraju 2022. godine neće ostati pri planiranom, nego će se vrlo vjerojatno povećati zbog već prethodno spomenutih čimbenika. Kako Hrvatska, tako i ostale države članice, provode određene fiskalne mjere kako bi umanjile utjecaj rasta cijena na svoje građane te je više nego očigledno kako Hrvatska u ovoj situaciji nije sama. Upravo zbog toga ESB ne bi inzistirala na odgodi uvođenja eura.

### **4.3. Tečajna kretanja**

Izješće o konvergenciji zahtijeva „razmatranje postizanja visokog stupnja održive konvergencije s obzirom na ispunjavanje kriterija tečajnog kretanja koji od strane svake države članice zahtijeva pridržavanje uobičajenih granica fluktuacije predviđenih mehanizmom deviznog tečaja Europskog monetarnog sustava tijekom najmanje dvije godine, bez devalvacije u odnosu na euro“. Ovaj kriterij se odnosi na obvezu sudjelovanja u tečajnom mehanizmu ERM II što podrazumijeva da zemlja članica poštuje „normalan raspon fluktuacija tečajnog mehanizma bez ozbiljnih napetosti tijekom barem dvije posljednje godine prije provjere“.<sup>169</sup>

Kako bi ove odredbe bile primjenjive, ESB provjerava je li država sudjelovala u ERM II tijekom najmanje dvije posljednje godine prije provjeravanja konvergencije bez ozbiljnih problema, posebno bez devalvacije u odnosu na euro. Stabilnost tečaja u odnosu na euro provjerava se kako bi se uočilo je li došlo do približavanja tečaja središnjem paritetu u mehanizmu ERM II. Također, u obzir se uzimaju čimbenici koji mogu dovesti do aprecijacije. Pritom na provjeru kriterija ne utječe širina raspona fluktuacije u ERM II.<sup>170</sup>

Određuje se i odsutnost „ozbiljnih napetosti“ i to:

---

<sup>168</sup> Jutarnji list (2022). Hrvatska među zemljama EU-a s najsnažnijim rastom BDP-a na kraju 2021. Dostupno na: <https://novac.jutarnji.hr/novac/aktualno/hrvatska-medu-zemljama-eu-a-s-najsnaznijim-rastom-bdp-a-na-kraju-2021-15167424> (28. ožujka 2022.)

<sup>169</sup> Europska središnja banka (2020). Izješće o konvergenciji: Tečajna kretanja – Odredbe Ugovora. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202006~9fefc8d4c0.hr.html> (28. ožujka 2022.)

<sup>170</sup> Europska središnja banka (2020). Izješće o konvergenciji: Tečajna kretanja – Primjena odredaba Ugovora. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202006~9fefc8d4c0.hr.html> (28. ožujka 2022.)

1. provjerom koliko tečaj odstupa od centralnog pariteta prema euru u mehanizmu ERM II,
2. korištenjem pokazatelja kao što su „kolebljivost tečaja prema euru te njegova kretanja, kao i razlika između kratkoročnih kamatnih stopa i kratkoročnih kamatnih stopa u europodručju te njezina kretanja“,
3. u obzir se uzima uloga deviznih intervencija te
4. uloga programa međunarodne financijske pomoći pri stabilizaciji valute.<sup>171</sup>

Izvješća o konvergenciji iz 2018. i 2020. godine nisu analizirala tečajna kretanja s obzirom na sudjelovanje u ERM II jer kuna tada nije sudjelovala u tečajnom mehanizmu, već se njome trgovalo prema „tečajnom režimu koji uključuje čvrsto upravljani fluktuirajući tečaj valute“. Izvješća o konvergenciji iz 2018.<sup>172</sup> i 2020.<sup>173</sup> govore da je tijekom referentnih razdoblja tečaj hrvatske kune prema euru u prosjeku pokazivao „vrlo nizak stupanj kolebljivosti“. Tečaj je 3. svibnja 2018. iznosio 7,415 kuna za euro, a 31. ožujka 2020. 7,6255 kuna za euro.

Hrvatska kuna je u ERM II ušla u srpnju 2020. godine, a tu odluku su na zahtjev Hrvatske zajednički donijeli „ministri financija država članica Eurosustava, predsjednica Europske središnje banke te ministri financija i guverneri središnjih banaka Danske i Hrvatske, slijedom postupaka u kojemu je sudjelovala Europska komisija i nakon konzultacija s Gospodarskim i financijskim odborom“.<sup>174</sup> Europska središnja banka (2020.)<sup>175</sup> navodi kako sporazum o sudjelovanju hrvatske kune u ERM II prati i čvrst stav hrvatskih vlasti da će voditi zdravu ekonomsku politiku kako bi se očuvala ekonomska i financijska stabilnost te postigao visok stupanj održive ekonomske konvergencije. Hrvatske vlasti obvezale su se provesti posebne

---

<sup>171</sup> Europska središnja banka (2020). Izvješće o konvergenciji: Tečajna kretanja – Primjena odredaba Ugovora. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202006~9fefc8d4c0.hr.html> (28. ožujka 2022.)

<sup>172</sup> Europska središnja banka (2018). Izvješće o konvergenciji: Hrvatska. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/ecb.cr201805.hr.pdf> (28. ožujka 2022.)

<sup>173</sup> Europska središnja banka (2020). Izvješće o konvergenciji: Hrvatska. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202006~9fefc8d4c0.hr.html> (28. ožujka 2022.)

<sup>174</sup> Hrvatska narodna banka (2020). Hrvatska ušla u europski tečajni mehanizam, a HNB u blisku suradnju s Europskom središnjom bankom. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/-/hrvatska-usla-u-europski-tecajni-mehanizam-a-hnb-u-blisku-suradnju-s-europskom-sredisnjom-bankom> (28. ožujka 2022.)

<sup>175</sup> European Central Bank (2020). Communiqué on Croatia. Dostupno na: [https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200710\\_1~88c0f764e7.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200710_1~88c0f764e7.en.html) (28. ožujka 2022.)

mjere u okviru svojih politika, kao što su „sprječavanje pranja novca, poslovno okruženje, državna poduzeća i okvira za insolventnost“.

Središnji paritet predstavlja današnji referentni tečaj ESB-a, a određen je na razini 1 euro = 7,53450 kuna. Hrvatska kuna će u ERM II sudjelovati u standardnom rasponu fluktuacije +/- 15% oko središnjeg pariteta.<sup>176</sup> Prema riječima guvernera Vujčića ovaj tečaj određen je zbog toga što vrijedi pravilo da Hrvatski u tečajni mehanizam uđe po tržišnom tečaju na dan 10. srpnja 2020., a tog dana se na tržištima trgovalo baš po tom tečaju. On je vrlo blizu tečaju od 7,5 koji je u Hrvatskoj prisutan već 25 godina te ponekad ide ispod, a ponekad iznad tog tečaja.<sup>177</sup>

Prema tečajnoj listi Hrvatske narodne banke utvrđene na dan 29. travnja 2022., središnji tečaj kune prema euru iznosi 1 euro = 7,563115 kuna.<sup>178</sup> Prethodno je navedeno kako je ulaskom u ERM II određen središnji paritet te hrvatska kuna oko središnjeg pariteta smije fluktuirati +/- 15%. Prema izračunima, tečaj bi se smio povećati ili smanjiti za 1,130175. Iz toga možemo zaključiti kako Hrvatska ovaj kriterij u potpunosti ispunjava te bi ESB smatrala kako je ovaj kriterij u potpunosti zadovoljen. Međutim, svjesna trenutne krize i inflacijskih rizika, ESB bi sigurno zahtijevala daljnje provođenje adekvatne monetarne politike koja bi spriječila potencijalne značajnije fluktuacije tečaja.

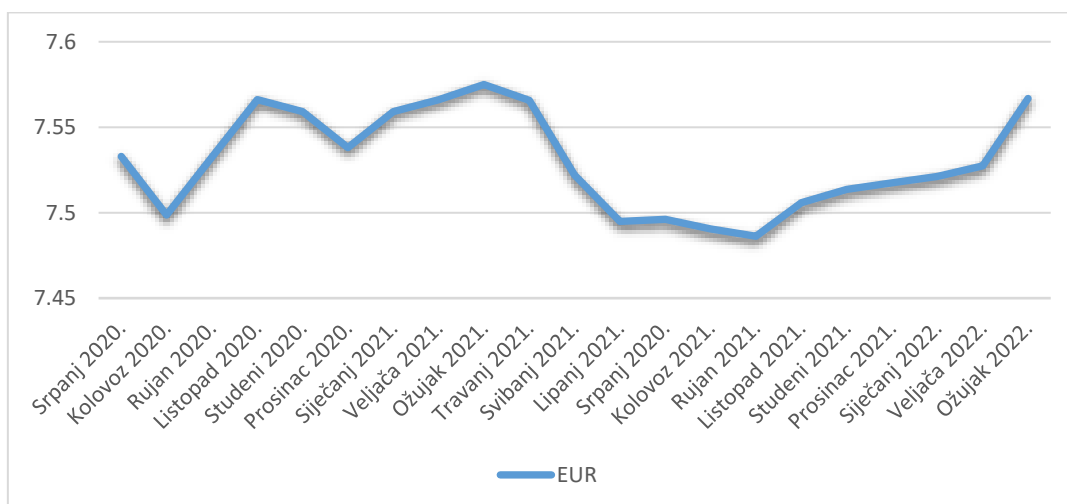
---

<sup>176</sup> Hrvatska narodna banka (2020). Hrvatska ušla u europski tečajni mehanizam, a HNB u blisku suradnju s Europskom središnjom bankom. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/-/hrvatska-usla-u-europski-tecajni-mehanizam-a-hnb-u-blisku-suradnju-s-europskom-sredisnjom-bankom> (28. ožujka 2022.)

<sup>177</sup> Hrvatska narodna banka (2020). EURO HR: Guverner HNB-a o središnjem paritetu kune prema euru i hrvatskom ulasku u ERM II. Dostupno na: [https://euro.hnb.hr/-/hi11072020\\_vujcic\\_n1#](https://euro.hnb.hr/-/hi11072020_vujcic_n1#) (28. ožujka 2022.)

<sup>178</sup> Hrvatska narodna banka (2022). Tečajna lista: Tečajna lista broj 84. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/tečajna-lista/tečajna-lista> (28. ožujka 2022.)

Graf 4: Mjesečni prosjeci središnjeg tečaja kune prema euru (srpanj 2020. - ožujak 2022.)



Izvor: Hrvatska narodna banka<sup>179</sup>, izrada autora

Graf 4 prikazuje mjesečne prosjeke središnjeg tečaja kune prema euru od trenutka ulaska hrvatske kune u tečajni mehanizam ERM II 10. srpnja 2020. sve do ožujka 2022. godine. Najviša razina tečaja zabilježena je u ožujku 2021. godine kada je središnji tečaj kune prema euru iznosio 1 EUR = 7.574976 HRK. Središnji tečaj kune prema euru je na najnižoj razini bio u rujnu 2021. godine kada je iznosio 1 EUR = 7.486224 HRK. Hrvatska zbog sudjelovanja u tečajnom mehanizmu ERM II ima obvezu ispunjavanja kriterija kretanja tečaja koji podrazumijeva njegovo kretanje oko središnjeg pariteta u rasponu od +/- 15%. Prethodni izračuni pokazuju da bi se tečaj kune prema euru smio povećati ili smanjiti za 1,130175 u odnosu na središnji paritet koji je određen ulaskom u ERM II (1 EUR = 7,563115 HRK). Iz grafa je vidljivo kako hrvatska kuna zadovoljava ovaj kriterij te je tečaj posljednjih godinu i pol dana prilično stabilan.

#### 4.4. Kretanje dugoročnih kamatnih stopa

Kriterij konvergencije kamatnih stopa propisuje da država članica „tijekom jedne promatrane godine prije provjere treba imati prosječnu nominalnu dugoročnu kamatnu stopu, koja ne prelazi za više od 2 postotna poena stopu u najviše trima državama članicama koje su ostvarile najbolje rezultate s obzirom na stabilnost cijena“. Kamatne stope mogu se mjeriti preko

<sup>179</sup> Hrvatska narodna banka (2022). Tečajna lista: Mjesečni prosjeci – srednji za devize. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/tečajna-lista/tečajna-lista> (01. svibnja 2022.)

dugoročnih državnih obveznica ili usporedivih vrijednosnih papira, a pritom se trebaju uzeti u obzir razlike u nacionalnim definicijama.<sup>180</sup>

„Dugoročna kamatna stopa izračunava se kao aritmetički prosjek tijekom posljednjih dvanaest mjeseci za koje je raspoloživ HIPC.“ Referentna vrijednost se određuje preko „tri države članice koje su ostvarile najbolje rezultate s obzirom na stabilnost cijena“. Izračunava se tako da se uzme „neponderirani aritmetički prosjek dugoročnih kamatnih stopa istih triju država članica koje su uključene u izračun referentne vrijednosti za kriterij stabilnosti cijena“.<sup>181</sup>

Referentna vrijednost u Izvješću o konvergenciji iz 2018. godine iznosila je 3,2%. Referentno razdoblje obuhvaćalo je vremenski period od travnja 2017. do ožujka 2018. u kojem je Hrvatska imala dugoročne kamatne stope u prosječnom iznosu od 2,6% te je primjetno kako su se zadržale ispod referentne vrijednosti od 3,2%.<sup>182</sup>

Referentno razdoblje u Izvješću o konvergenciji iz 2020. godine odnosilo se na vremenski period od travnja 2019. do ožujka 2020. te su tada hrvatske dugoročne kamatne stope bile na razini od prosječno 0,9%. Referentna vrijednost tada je bila 2,9%, što pokazuje da su dugoročne kamatne stope u Hrvatskoj bile znatno ispod referentne vrijednosti. Ovo Izvješće spominje kako dugoročne kamatne stope u Hrvatskoj bilježe pad od 2010. godine, a „dvanaestomjesečne prosječne kamatne stope spustile su se s razine malo niže od 7% na oko 1%“.<sup>183</sup>

---

<sup>180</sup> Europska središnja banka (2020). Kretanja dugoročnih kamatnih stopa: Odredbe ugovora. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202006~9fefc8d4c0.hr.html#toc7> (03. travnja 2022.)

<sup>181</sup> Europska središnja banka (2020). Kretanja dugoročnih kamatnih stopa: Odredbe ugovora. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202006~9fefc8d4c0.hr.html#toc7> (03. travnja 2022.)

<sup>182</sup> Europska središnja banka (2018). Izvješće o konvergenciji: Hrvatska. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/ecb.cr201805.hr.pdf> (03. travnja 2022.)

<sup>183</sup> Europska središnja banka (2020). Izvješće o konvergenciji: Hrvatska. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202006~9fefc8d4c0.hr.html#toc7> (03. travnja 2022.)



Tablica 7: Dugoročne kamatne stope država članica EU (% , 2021.)

| <b>DRŽAVA ČLANICA EU</b> | <b>2021</b> |
|--------------------------|-------------|
| <b>Austrija</b>          | -0,09       |
| <b>Belgija</b>           | -0,01       |
| <b>Bugarska</b>          | 0,19        |
| <b>Cipar</b>             | 0,37        |
| <b>Češka</b>             | 1,90        |
| <b>Danska</b>            | -0,06       |
| <b>Estonija</b>          | 0,06        |
| <b>Finska</b>            | -0,09       |
| <b>Francuska</b>         | 0,01        |
| <b>Grčka</b>             | 0,88        |
| <b>Hrvatska</b>          | 0,45        |
| <b>Irska</b>             | 0,06        |
| <b>Italija</b>           | 0,81        |
| <b>Latvija</b>           | 0,00        |
| <b>Litva</b>             | 0,16        |
| <b>Luksemburg</b>        | -0,36       |
| <b>Mađarska</b>          | 3,06        |
| <b>Malta</b>             | 0,50        |
| <b>Nizozemska</b>        | -0,33       |
| <b>Njemačka</b>          | -0,37       |
| <b>Poljska</b>           | 1,95        |
| <b>Portugal</b>          | 0,30        |
| <b>Rumunjska</b>         | 3,62        |
| <b>Slovačka</b>          | -0,08       |
| <b>Slovenija</b>         | 0,07        |
| <b>Španjolska</b>        | 0,35        |
| <b>Švedska</b>           | 0,27        |

Izvor: Eurostat<sup>184</sup>, izrada autora

<sup>184</sup> Eurostat (2022). Maastricht criterion interest rates: EMU convergence criterion series – annual data. Dostupno na: [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/irt\\_lt\\_mcby\\_a/default/table?lang=en](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/irt_lt_mcby_a/default/table?lang=en) (10. travnja 2022.)

Tablica 7 prikazuje dugoročne kamatne stope država članica u 2021. godini, a zemlje koje se koriste za izračun referentne vrijednosti su Grčka (0,88%), Malta (0,50%) i Portugal (0,30%) jer su one u toj godini imale najbolje rezultate po pitanju stabilnosti cijena (vidi tablicu 3). Kako bi se dobila referentna vrijednost za kriterij dugoročnih kamatnih stopa potrebno je zbrojiti vrijednosti ove tri države članice, podijeliti s tri i nadodati 2 postotna boda. Prema tome, referentna vrijednost iznosi 2,5%.

Hrvatska je u 2021. godini zabilježila dugoročne kamatne stope u vrijednosti od 0,45% te je prema tome vidljivo kako ona zadovoljava ovaj kriterij jer se dugoročne kamatne stope nalaze znatno ispod referentne vrijednosti. Treba primijetiti kako i ostale države članice s odstupanjem zadovoljavaju ovaj kriterij, uz izuzetak Mađarske (3,06%) i Rumunjske (3,62%) čije dugoročne kamatne stope prelaze referentnu vrijednost.

Prije konačnog zaključka o zadovoljavanju kriterija dugoročnih kamatnih stopa od strane Republike Hrvatske, treba pogledati kakva je situacija bila u prosincu 2021. godine. Tri zemlje članice koje su tada imale najbolje rezultate po pitanju stabilnosti cijena bile su Finska (-0,06%), Malta (0,59%) i Portugal (0,36%) (vidi tablicu 4).

Tablica 8: Dugoročne kamatne stope država članica EU (% , prosinac 2021.)

| <b>DRŽAVA ČLANICA EU</b> | <b>Prosinac 2021</b> |
|--------------------------|----------------------|
| <b>Austrija</b>          | -0,05                |
| <b>Belgija</b>           | 0,03                 |
| <b>Bugarska</b>          | 0,44                 |
| <b>Cipar</b>             | 0,64                 |
| <b>Češka</b>             | 2,62                 |
| <b>Danska</b>            | -0,08                |
| <b>Estonija</b>          | 0,11                 |
| <b>Finska</b>            | -0,06                |
| <b>Francuska</b>         | 0,05                 |
| <b>Grčka</b>             | 4,4                  |
| <b>Hrvatska</b>          | 0,38                 |
| <b>Irska</b>             | 0,10                 |
| <b>Italija</b>           | 1,05                 |
| <b>Latvija</b>           | 0,30                 |
| <b>Litva</b>             | 0,16                 |
| <b>Luksemburg</b>        | -0,22                |
| <b>Mađarska</b>          | 4,40                 |
| <b>Malta</b>             | 0,59                 |
| <b>Nizozemska</b>        | -0,32                |
| <b>Njemačka</b>          | -0,38                |
| <b>Poljska</b>           | 3,35                 |
| <b>Portugal</b>          | 0,36                 |
| <b>Rumunjska</b>         | 5,37                 |
| <b>Slovačka</b>          | -0,02                |
| <b>Slovenija</b>         | 0,17                 |
| <b>Španjolska</b>        | 0,41                 |
| <b>Švedska</b>           | 0,14                 |

Izvor: Eurostat<sup>185</sup>, izrada autora

<sup>185</sup> Eurostat (2022). Maastricht criterion interest rates: EMU convergence criterion series – monthly data. Dostupno na: [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/irt\\_lt\\_mcby\\_m/default/table?lang=en](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/irt_lt_mcby_m/default/table?lang=en) (10. travnja 2022.)

Kako bi se dobila referentna vrijednost po kojoj se može zaključiti ispunjava li Hrvatska ovaj kriterij potrebno je zbrojiti vrijednosti tri zemlje članice s najboljim rezultatima prema kriteriju stabilnosti cijena, podijeliti s tri i nadodati 2 postotna boda. Prema izračunu, referentna vrijednost za prosinac 2021. godine iznosi 2,2%.

U Hrvatskoj je dugoročna kamatna stopa u prosincu 2021. godine iznosila 0,38% te se može zaključiti kako je Hrvatska ispunila ovaj kriterij jer ne prelazi referentnu vrijednost, štoviše nalazi se znatno ispod nje. Države članice s odstupanjem poput Bugarske (0,44%) i Švedske (0,14%), kao i Danska (-0,08%), ispunjavaju ovaj kriterij jer njihove vrijednosti ne prelaze referentnu vrijednost. Međutim, Češka (2,62%), Mađarska (4,40%), Poljska (3,35%) i Rumunjska (5,37%) nikako ne zadovoljavaju ovaj kriterij jer se njihove vrijednosti nalaze znatno iznad referentne vrijednosti od 2,2%.

Ako situaciju iz 2021. godine uspoređujemo s referentnim razdobljem iz Izvješća o konvergenciji iz 2020. godine može se zaključiti kako su dugoročne kamatne stope nastavile padati. Tada su iznosile 0,9% i nalazile su se ispod referentne vrijednosti od 2,9%, a 2021. godine pale su na 0,45% te su također bile ispod referentne vrijednosti od 2,5%. Više je nego očigledno kako bi ESB dala pozitivnu ocjenu u pogledu ovog kriterija, no svakako bi se zahtijevalo daljnje stvaranje okružja pogodnog za održivu konvergenciju što se može postići jedino uz odgovarajuću gospodarsku politiku koja će uključivati kvalitetne strukturne reforme usmjerene na stabilnost zemlje.

## 5. Zaključak

Rad je bio posvećen analizi ispunjavanja kriterija konvergencije od strane Republike Hrvatske kako bi se moglo zaključiti je li država spremna na uvođenje eura, odnosno za ulazak u Ekonomsku i monetarnu uniju.

Kako bi se donio kvalitetan zaključak prvenstveno se trebalo postaviti Hrvatsku u određeni okvir koji pokazuje kolika je njena povezanost sa službenom valutom Europske unije te koje su koristi i troškovi uvođenja eura. Zaključeno je kako je Hrvatska visoko eurizirana zemlja čije gospodarstvo značajno ovisi o stabilnosti ove valute. Za Hrvatsku se kao najvažnija korist uvođenja eura ističe nestanak valutnog rizika što će građanima pružiti sigurnost, dok su troškovi uglavnom jednokratni i neće naštetiti financijskoj stabilnosti zemlje.

Analizirani su svi konvergenijski kriteriji te je općenit zaključak da oni nisu svi zadovoljeni, odnosno vidi se odstupanje od referentne vrijednosti u slučaju stabilnosti cijena, proračunskog deficita i javnog duga. Međutim, situacija u Hrvatskoj nije iznimka jer se i druge zemlje nalaze u razdoblju poljuljane stabilnosti cijena te visokog deficita i javnog duga. Posljednji događaji, poput pandemije COVID-19, rasta cijene energenata i rata u Ukrajini stavile su brojne zemlje u nezavidnu poziciju gdje dolazi do inflacije, povećanja rashoda, a smanjenja prihoda u proračunu kako bi se građanima olakšala trenutna situacija. Također, ako se pogleda stanje u ostalim državama članicama s odstupanjem, Hrvatska se nalazi u grupi onih zemalja koje ne bilježe alarmantno velika odstupanja od referentne vrijednosti.

S druge strane, u potpunosti su zadovoljeni kriteriji tečaja i dugoročnih kamatnih stopa. Tečaj je u Hrvatskoj stabilan te se nalazi u okviru +/- 15%, dok su dugoročne kamatne stope i dalje nastavile s trendom pada. Neovisno o dobroj situaciji, u budućnosti je potrebna gospodarska politika s kvalitetnim strukturnim reformama kojima će se osigurati stabilnost ekonomije.

Konačno, može se zaključiti kako Hrvatska osjeća posljedice trenutne krize što prouzrokuje nezadovoljenje određenih kriterija, dok s druge strane oni kriteriji koji su uvijek bili stabilni i sada ostaju takvima. Trebaju se nastaviti pratiti pokazatelji i u Hrvatskoj i u ostatku Europe kako bi se moglo zaključiti je li Hrvatska spremna za uvođenje eura 2023. godine. Inflacija nastavlja rasti, a situacija s ratom u Ukrajini je neizvjesna te će sukladno tome ESB odlučiti je li Hrvatska spremna za uvođenje eura te hoće li se njenim ulaskom narušiti stabilnost europodručja. Svakako je potrebno poduzimanje određenih fiskalnih i monetarnih mjera koje će dovesti do poboljšanja kriterija konvergencije kako bi uvođenje eura u Hrvatskoj bilo što bezbolnije za njene građane.

## Popis literature

1. Arčabić, V. (2011). Usklađenost poslovnih ciklusa Republike Hrvatske sa zemljama Europske unije. Specijalistički poslijediplomski rad. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol. 9. No. 1. Str. 124-144. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/70799>
2. Arčabić, V. (2018). Hrvatska na putu u Eurozonu: Analiza poslovnih ciklusa. Zbornik radova znanstvenog skupa: Modeli razvoja hrvatskog gospodarstva (ur. Družić, G., Družić, I.). Zagreb: Ekonomski fakultet i Hrvatska akademija znanosti i umjetnosti. Dostupno na: <http://web.efzg.hr/RePEc/Chapters/chapter18-07.pdf>
3. Bilas, V. (2004). Proširenje Europske unije i sudjelovanje novih članica u tečajnom mehanizmu 2. Pregledni članak. Zbornik radova: Sveučilište u Rijeci, Ekonomski fakultet, God. 23, Sv. 1, str. 167-180. Dostupno na: [https://www.efri.uniri.hr/upload/Nastavnici%20i%20istrazivanja/Arhiva%20Zbornika%20radova/vlatka\\_bilas.pdf](https://www.efri.uniri.hr/upload/Nastavnici%20i%20istrazivanja/Arhiva%20Zbornika%20radova/vlatka_bilas.pdf)
4. Bilas, V. (2005). Teorija optimalnog valutnog područja: euro i Europska monetarna unija. Pregledni znanstveni članak. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol. 3 No. 1., str. 39-53. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/26211>
5. Brkić, L. i Kotarski K. (2008). Euroization, monetary union and the credibility of monetary policy. Anali Hrvatskog politološkog društva: časopis za politologiju, Vol. 5. No 1., str. 443-460. Zagreb: Fakultet političkih znanosti, Sveučilište u Zagrebu. Preuzeto s: [https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id\\_clanak\\_jezik=56003](https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=56003)
6. Brkić, M. i Šabić, A. (2017). Je li euro optimalna valuta za Hrvatsku: ocjena korištenjem teorije optimalnih valutnih područja. Zagreb: Hrvatska narodna banka. Preuzeto s: <https://www.hnb.hr/documents/20182/2073058/p-036.pdf/259d39ae-4b9e-4e77-956e-2d5d45f0d601>
7. Bukovšak, M., Čudina, A. i Pavić, N. (2017). Uvođenje eura u Hrvatskoj: mogući učinci na međunarodnu razmjenu i ulaganja. Pregled P-33. Zagreb: Hrvatska narodna banka. Preuzeto s: <https://www.hnb.hr/documents/20182/2070697/p-033.pdf/b616e6d2-78cf-4b79-830a-789ab25e853d>
8. Bukowski, S. I. (2006). The Maastricht convergence criteria and economic growth in the EMU. Quaderni del Dipartimento di Economia, Finanza e Statistica from Università di Perugia, Dipartimento Economia. Dostupno na: <https://core.ac.uk/download/pdf/6964019.pdf>

9. Deskar Škrbić, M. (2017). Hrvatska i euro I. ERM 2 kao prvi korak prema eurozoni. Ekonomski lab. Dostupno na: <https://arhivanalitika.hr/blog/hrvatska-i-euro-i-erm-2-kao-prvi-korak-prema-eurozoni/>
10. Deskar Škrbić, M. (2017). Hrvatska i euro II: sažeta cost-benefit analiza. Ekonomski lab. Dostupno na: <https://arhivanalitika.hr/blog/hrvatska-i-euro-ii-sazeta-cost-benefit-analiza/>
11. Deskar Škrbić, M. i Ćorić, T. (2020). Pristupanje europskom tečajnom mehanizmu ERM II: Iskustva novih članica Europske unije i slučaj Hrvatske. Dostupno na: <http://web.efzg.hr/repec/financije/chapter2016.pdf>
12. Državni zavod za statistiku (2022). Početna stranica. Dostupno na: <https://dzs.gov.hr/>
13. Dumičić, M, Ljubaj, I. i Martinis, A. (2017). Perzistentnost euroizacije u Hrvatskoj. Pregledi P-37. Zagreb: Hrvatska narodna banka. Dostupno na: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104183/p-037.pdf/d98fb3cf-a191-45c4-b93e-92de959914ea?t=1511512141770>
14. European central bank (2004). Slovenian tolar included in the Exchange Rate Mechanism II (ERM II). Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2004/html/pr040627.en.html>
15. European Central Bank (2009). Slovakia joins the euro area. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2009/html/pr090101.en.html>
16. European Central Bank (2020). Communiqué on Croatia. Dostupno na: [https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200710\\_1~88c0f764e7.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200710_1~88c0f764e7.en.html)
17. European Commission (2007). Slovenia's changeover to the euro – a clear success. Dostupno na: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP\\_07\\_609](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_07_609)
18. European Commission (2008). Commission assesses readiness of 10 EU countries to adopt the euro; proposes Slovakia joins euro area in 2009. Dostupno na: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP\\_08\\_715](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_08_715)
19. European Commission (2009). Slovakia and the euro. Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/euro/eu-countries-and-euro/slovakia-and-euro\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/euro/eu-countries-and-euro/slovakia-and-euro_en)
20. European Commission (2013). Slovenia joins the euro area. Dostupno na: [https://ec.europa.eu/economy\\_finance/articles/euro/slovenia\\_joins\\_the\\_euro\\_area\\_en.htm](https://ec.europa.eu/economy_finance/articles/euro/slovenia_joins_the_euro_area_en.htm)
21. European Commission (2022). An official EU website. Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/index\\_hr](https://ec.europa.eu/info/index_hr)

22. European Commission (2022). Economic and Monetary Union: What is Economic and Monetary Union? Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/economic-and-monetary-union/what-economic-and-monetary-union-emu\\_en#economic-governance-under-emu](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/economic-and-monetary-union/what-economic-and-monetary-union-emu_en#economic-governance-under-emu)
23. European Commission (2022). Eurostat. Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat>
24. Europska komisija (2021). Godinu dana od izbijanja pandemije bolesti COVID-19: odgovor u okviru fiskalne politike. Komunikacija Komisije Vijeću. Dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52021DC0105&from=IT>
25. Europska komisija (2022). Što je europodručje? Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/what-euro-area\\_hr](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/what-euro-area_hr)
26. Europska središnja banka (2017). Pet činjenica koje trebate znati o Ugovoru iz Maastrichta. Dostupno na: [https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/25\\_years\\_maastricht.hr.html](https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/25_years_maastricht.hr.html)
27. Europska središnja banka (2018). Izvješće o konvergenciji. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/ecb.cr201805.hr.pdf>
28. Europska središnja banka (2020). Izvješće o konvergenciji. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202006~9fefc8d4c0.hr.html>
29. Europska središnja banka (2022). Konvergencijski kriteriji. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.hr.html>
30. Evro - za vse nas (2007). Introduction of the euro in Slovenia. Dostupno na: <http://www.evro.si/en/faq/slo-euro/index.html>
31. Hrvatska narodna banka (2015). Okvir monetarne politike. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/okvir-monetarne-politike>
32. Hrvatska narodna banka (2017). Zašto euro u Hrvatskoj? Dostupno na: <https://euro.hnb.hr/-/zasto-euro-u-rh#>
33. Hrvatska narodna banka (2020). EURO HR: Guverner HNB-a o središnjem paritetu kune prema euru i hrvatskom ulasku u ERM II. Dostupno na: [https://euro.hnb.hr/-/hi11072020\\_vujcic\\_n1#](https://euro.hnb.hr/-/hi11072020_vujcic_n1#)
34. Hrvatska narodna banka (2020). Hrvatska ušla u europski tečajni mehanizam, a HNB u blisku suradnju s Europskom središnjom bankom. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/-/hrvatska-usla-u-europski-tecajni-mehanizam-a-hnb-u-blisku-suradnju-s-europskom-sredisnjom-bankom>



35. Hrvatska narodna banka (2021). EURO HR: Istekao rok za podnošenje prijedloga dizajna eurokovanica. Dostupno na: <https://euro.hnb.hr/-/istekao-rok-za-podnosenje-prijedloga-dizajna-eurokovanica>
36. Hrvatska narodna banka (2021). EURO HR: Uvođenje eura u Republici Hrvatskoj. Dostupno na: <https://euro.hnb.hr/>
37. Hrvatska narodna banka (2022). Savjet HNB-a: Kretanje inflacije neizvjesno; rizici za financijsku stabilnost i nadalje prisutni. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/-/savjet-hnb-a-kretanje-inflacije-neizvjesno-rizici-za-financijsku-stabilnost-i-dalje-prisutni>
38. Hrvatska narodna banka (2022). Tečajna lista. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/tečajna-lista/tečajna-lista>
39. Ivanov, M. (2017). Odnos deviznog tečaja i kamatnih stopa u kontekstu uvođenja eura. Hub analize. Dostupno na: [http://hub.dev.perpetuum.hr/sites/default/files/odnos\\_deviznog\\_tecaja\\_i\\_kamatnih\\_stopu\\_u\\_kontekstu\\_uvodenja\\_eur1\\_vs\\_0.pdf](http://hub.dev.perpetuum.hr/sites/default/files/odnos_deviznog_tecaja_i_kamatnih_stopu_u_kontekstu_uvodenja_eur1_vs_0.pdf)
40. Jovančević, R., Arčabić, V. i Globan, T. (2012). Prijenos poslovnih ciklusa zemalja Europske unije na Republiku Hrvatsku. Ekonomski pregled, Vol. 63 No. 1-2. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/78927>
41. Jurak, F. (2020). Usklađenost poslovnih ciklusa Hrvatske i zemalja srednje Europe sa zemljama EMU. Diplomski rad. Zagreb: Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet. Dostupno na: <https://zir.nsk.hr/islandora/object/efzg:5490>
42. Jutarnji list (2022). Hrvatska među zemljama EU-a s najsnažnijim rastom BDP-a na kraju 2021. Dostupno na: <https://novac.jutarnji.hr/novac/aktualno/hrvatska-medu-zemljama-eu-a-s-najsnaznijim-rastom-bdp-a-na-kraju-2021-15167424>
43. Kesner-Škreb, M. (2006). Pojmovnik. Zagreb: Institut za javne financije. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/12993>
44. Kotarac, K., Kunovac, D. i Ravnik, R. (2017). Usklađenost poslovnih ciklusa i ekonomskih šokova između Hrvatske i država europodručja. Istraživanja I-51. Zagreb: Hrvatska narodna banka. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/documents/20182/2072449/i-051.pdf/678598c1-9cee-4eb9-8ea4-0b0ee9f14058>
45. Lavrač, V. (2010). Inclusion of Slovenia in the euro area and perspectives of enlargement after the global financial crisis. Ljubljana: Institute for Economic Research. Dostupno na: <http://www.ier.si/files/Working%20paper-51.pdf>

46. Lider media (2021). Plenković: Rast ove godine 9 posto, proračun za 2022. 164,5 milijarde kuna. Dostupno na: <https://lidermedia.hr/poslovna-scena/hrvatska/plenkovic-rast-ove-godine-9-posto-proracun-za-2022-164-5-milijarde-kuna-139426>
47. Ministarstvo financija (2018). Strategija upravljanja javnim dugom za razdoblje 2018. – 2020. Dostupno na: <https://mfin.gov.hr/UserDocsImages/dokumenti/publikacije/javni-dug/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202018-2020.pdf>
48. Ministarstvo financija (2021). Državni proračun 2021. godina. Dostupno na: <https://mfin.gov.hr/proracun-86/drzavni-proracun-2021-godina/3116>
49. Ministarstvo financija (2021). Javni dug. Dostupno na: <https://mfin.gov.hr/istaknute teme/javni-dug/104>
50. Nič, M., Slobodník, M. i Šimečka, M. (2014). Slovakia in the EU: An Unexpected Success Story. Dostupno na: [https://dgap.org/system/files/article\\_pdfs/2014\\_06\\_dgapanalyse\\_slovakia\\_www\\_final.pdf](https://dgap.org/system/files/article_pdfs/2014_06_dgapanalyse_slovakia_www_final.pdf)
51. Republic of Slovenia statistical office (2016). Euro: 10 years of the single European currency in Slovenia. Dostupno na: <https://www.stat.si/statweb/en/news/index/6414>
52. Samodol, A. i Čatović, H. (2020). Nominalna konvergencija i dinamika prilagodbe Republike Hrvatske europodručju. Znanstveni članak. Zbornik sveučilišta Libertas, Vol. 5 No. 5, str. 175-189. Dostupno na: [https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id\\_clanak\\_jezik=360164](https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=360164)
53. Šarić, V. (2017). Monetarna integracija Republike Hrvatske u Europsku monetarnu uniju. Doktorska disertacija. Pula: Fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“, Sveučilište u Puli. Dostupno na: <https://repozitorij.unipu.hr/islandora/object/unipu:1751>
54. Šimović, H. i Deskar-Škrbić, M. (2020). Odrednice kretanja javnog duga i upravljanje javnim financijama u EU (II dio). Dostupno na: <https://arhivanalitika.hr/blog/ejs-15-odrednice-kretanja-javnog-duga-i-upravljanje-javnim-financijama-u-eu-ii-dio/>
55. Štiblar, F. (2012). Iskustvo Slovenije s eurom i implikacije za Hrvatsku. Zaklada Friedrich Ebert. Zagreb: 4. zagrebački ekonomski forum. Dostupno na: <https://library.fes.de/pdf-files/bueros/kroatien/10049.pdf>
56. Šuster, M. (2006). The Effects of euro adoption on the Slovak economy. National bank of Slovakia. Dostupno na: [https://www.nbs.sk/\\_img/Documents/BIATEC/BIA06\\_06/2\\_6.pdf](https://www.nbs.sk/_img/Documents/BIATEC/BIA06_06/2_6.pdf)
57. Šverko, I. (2020). Valutni rizik u bankama. Ekonomski lab. Dostupno na: <https://arhivanalitika.hr/blog/valutni-rizik-u-bankama/>

58. Udovičić, J. (2021). Europski platni sustavi. Završni rad. Split: Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet. Dostupno na: <https://repositorij.svkst.unist.hr/islandora/object/efst:4197> (26. prosinca 2021.)
59. Vijeće Europske unije (2020). Pristupanje europodručju. Dostupno na: <https://www.consilium.europa.eu/hr/policies/joining-the-euro-area/#>
60. Vlada Republike Hrvatske (2020). Hrvatska je visoko eurizirana – većina kredita i depozita u eurima, najveći dio robnog izvoza sa zemljama europodručja. Dostupno na: <https://vlada.gov.hr/vijesti/hrvatska-je-visoko-eurizirana-vecina-kredita-i-depozita-u-eurima-najveci-dio-robnog-izvoza-sa-zemljama-europodrucja/28859>
61. Vlada Republike Hrvatske (2021). Prijedlog državnog proračuna Republike Hrvatske za 2022. godinu i projekcija za 2023. i 2024. godinu. Dostupno na: <https://vlada.gov.hr/UserDocsImages/2016/Sjednice/2021/Listopad/82%20sjednica%20VRH/82%20-%205.1..pdf>
62. Vlada Republike Hrvatske (2022). Predstavljen paket mjera za ublažavanje rasta cijena energenata vrijedan 4,8 milijardi kuna. Dostupno na: <https://vlada.gov.hr/vijesti/predstavljen-paket-mjera-za-ublazavanje-rasta-cijena-energenata-vrijedan-4-8-milijardi-kuna/33907>
63. Vlada Republike Hrvatske (2022). Premijer Plenković na sjednici Nacionalnog vijeća za uvođenje eura: Prvo i najvažnije je zaštita potrošača. Dostupno na: <https://vlada.gov.hr/vijesti/premijer-plenkovic-na-sjednici-nacionalnog-vijeca-za-uvodjenje-eura-prvo-i-najvaznije-je-zastita-potrosaca/33759>
64. Vlada Republike Hrvatske (2022). Vlada fiksirala maržu trgovaca naftnih derivata i privremeno smanjila trošarine na benzinsko i dizelsko gorivo. Dostupno na: <https://vlada.gov.hr/vijesti/vlada-fiksirala-marzu-trgovaca-naftnih-derivata-i-privremeno-smanjila-trosarine-na-benzinsko-i-dizelsko-gorivo/35015>
65. Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2017). Euro u Hrvatskoj. Dostupno na: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/euro-u-hrvatskoj.pdf/ef0b0ce6-a325-4e22-b061-06b33257a753>
66. Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj. Dostupno na: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodjenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>

## Popis tablica

|   |    |
|---|----|
| Tablica 1: Slovenija - kriteriji konvergencije u ožujku 2006. ....                                  | 40 |
| Tablica 2: Slovačka - kriteriji konvergencije u ožujku 2008 .....                                   | 43 |
| Tablica 3: Prosječna godišnja stopa inflacije mjerena HIPC-om u državama članicama EU (EU-27) ..... | 48 |
| Tablica 4: Godišnja stopa inflacije (%) u prosincu 2021.....  | 51 |
| Tablica 5: Omjer javnog duga i BDP-a za Hrvatsku (% BDP-a, 2014. - 2021.) .....                     | 57 |
| Tablica 6: Omjer proračunskog deficit i BDP-a (% BDP-a, 2014. - 2021.) .....                        | 58 |
| Tablica 7: Dugoročne kamatne stope država članica EU (% , 2021.) .....                              | 65 |
| Tablica 8: Dugoročne kamatne stope država članica EU (% , prosinac 2021.).....                      | 67 |

## **Popis grafova**

|   |    |
|---|----|
| Graf 1: Valutna struktura duga hrvatskih građana (% , 2016. godina).....                    | 13 |
| Graf 2: Valutna struktura javnog duga (% , 2017.).....                                      | 13 |
| Graf 3: Prosječna godišnja stopa inflacije u Republici Hrvatskoj (2013.-2021.) .....        | 54 |
| Graf 4: Mjesečni prosjeci središnjeg tečaja kune prema euru (srpanj 2020. - ožujak 2022.).. | 63 |

# DORA GAŠPAROVIĆ

STUDENTICA

 **P:** 091 404 1997  **E:** dora.gasparovic04@gmail.com  **A:** Divka Budaka 1A, 10000, Zagreb

## O MENI

Apsolventica sam Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, smjer financije. Članica sam Hrvatske studentske asocijacije gdje sudjelujem u radu tima financije. Volontiram na portalu Travel Advisor te radim u Privrednoj banci Zagreb u odjelu korporativnih financija. Znam koristiti MS Office, Canvu i Wordpress, odlično govorim engleski i španjolski, komunikativna sam i organizirana te volim timski rad.

## RADNO ISKUSTVO

- Trener asistent u TK Zagreb | 2018 - 2020**

Volontirala sam u TK Zagreb gdje sam pomagala glavnim trenerima u organizaciji treninga i turnira.
- Javnobilježnički ured Ilinka Lisonek | 2021**

Radila sam u uredu za ovrhe gdje sam obavljala razne administrativne poslove.
- Travel Advisor | 2020 - Trenutno**


Volontiram na portalu Travel Advisor gdje pišem članke vezane uz svjetske turističke teme.
- Privredna banka Zagreb | 2022 - Trenutno**

Radim u odjelu korporativnih financija koji uključuje poslove s EU fondovima i komunikaciju sa stranim financijskim institucijama

## VJEŠTINE

-  MS Office
-  Canva
-  Wordpress
-  Engleski
-  Španjolski

## NAGRADE

- 2016 | Državno natjecanje u španjolskom jeziku
-  Topusko
  - osvojeno prvo mjesto

## OBRAZOVANJE

- Srednja stručna sprema Gornjogradska gimnazija | 2012 - 2016**
- Visoka stručna sprema Ekonomski fakultet u Zagrebu | 2016 - 2022**
  - Financije

## MREŽE I ČLANSTVA

- Hrvatska studentska asocijacija**

2019 - Trenutno

  - tim financije - voditeljica podtima natječaji
  - sudjelovala sam u organizaciji tri izdanja konferencije Business u sportu
  - 2022. - voditeljica projekta Business u sportu