

Koristi i troškovi uvođenja eura u Republici Hrvatskoj

Tomašinjak, Petra

Master's thesis / Diplomski rad

2018

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Pula / Sveučilište Jurja Dobrile u Puli**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:137:018944>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-12-20**



Repository / Repozitorij:

[Digital Repository Juraj Dobrila University of Pula](#)



Sveučilište Jurja Dobrile u Puli
Fakultet ekonomije i turizma
«Dr. Mijo Mirković»

PETRA TOMAŠINJAK

KORISTI I TROŠKOVI UVOĐENJA EURA U
REPUBLICI HRVATSKOJ

Diplomski rad

Pula, 2018.

Sveučilište Jurja Dobrile u Puli
Fakultet ekonomije i turizma
«Dr. Mijo Mirković»

PETRA TOMAŠINJAK

KORISTI I TROŠKOVI UVOĐENJA EURA U
REPUBLICI HRVATSKOJ

Diplomski rad

JMBAG: 770-ED, redoviti student

Studijski smjer: Financijski management

Predmet: Međunarodne financije

Znanstveno područje: Društvene znanosti

Znanstveno polje: Ekonomija

Znanstvena grana: Financije, Međunarodna ekonomija

Mentor: prof. dr. sc. Ines Kersan-Škabić

Pula, 2018.

IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, dolje potpisana Petra Tomašinjak, kandidat za magistra ekonomije/poslovne ekonomije, smjera Financijski management ovime izjavljujem da je ovaj Diplomski rad rezultat isključivo mogega vlastitog rada, da se temelji na mojim istraživanjima te da se oslanja na objavljenu literaturu kao što to pokazuju korištene bilješke i bibliografija. Izjavljujem da niti jedan dio Diplomskog rada nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz kojega necitiranog rada, te da ikoji dio rada krši bilo čija autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije iskorišten za koji drugi rad pri bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili radnoj ustanovi.

Student:

U Puli, _____, _____ godine

IZJAVA O KORIŠTENJU AUTORSKOG DJELA

Ja, Petra Tomašinjak dajem odobrenje Sveučilištu Jurja Dobrile u Puli, kao nositelju prava iskorištavanja, da moj diplomski rad pod nazivom Koristi i troškovi uvođenja eura u Republici Hrvatskoj koristi na način da gore navedeno autorsko djelo, kao cjeloviti tekst trajno objavi u javnoj internetskoj bazi Sveučilišne knjižnice Sveučilišta Jurja Dobrile u Puli te kopira u javnu internetsku bazu završnih radova Nacionalne i sveučilišne knjižnice (stavljanje na raspolaganje javnosti), sve u skladu s Zakonom o autorskom pravu i drugim srodnim pravima i dobrom akademskom praksom, a radi promicanja otvorenoga, slobodnoga pristupa znanstvenim informacijama.

Za korištenje autorskog djela na gore navedeni način ne potražujem naknadu.

U Puli, _____godine

Potpis:

Sadržaj:

1. UVOD	1
2. NASTANAK I RAZVOJ EUROPSKE MONETARNE UNIJE	3
2.1. Teorija optimalnog valutnog područja.....	4
2.2. Europski monetarni sustav (1979.).....	6
2.3. Nastanak i ciljevi Europske monetarne unije.....	9
2.4. Strategija ulaska u Europsku monetarnu uniju.....	14
2.5. Kriteriji za uvođenje eura.....	15
2.6. Pakt o stabilnosti i rastu.....	17
2.7. Problemi u funkcioniranju monetarne unije.....	19
3. ANALIZA KORISTI I TROŠKOVA UVOĐENJA EURA ZA HRVATSKU	21
3.1. Hrvatska u proceduri makroekonomske neravnoteže.....	26
3.2. Ispunjavanje maastrichtskih kriterija konvergencije u Republici Hrvatskoj.....	29
3.3. Primjerenost eura za Hrvatsku prema teoriji optimalnih valutnih područja.....	39
3.4. Očekivane koristi uvođenja eura.....	45
3.5. Očekivani troškovi uvođenja eura.....	48
4. ANALIZA ZEMALJA ČLANICA EUROPSKE UNIJE KOJE SU UVELE EURO ...50	
4.1. Slovenija.....	52
4.1.1. Proces uvođenja eura u Sloveniji.....	53
4.1.2. Posljedice uvođenja eura u Sloveniji.....	55
4.2. Cipar.....	60
4.2.1. Uvođenje eura u Cipru.....	60
4.2.2. Posljedice uvođenja eura u Cipru.....	62
5. ZAKLJUČAK	67
Literatura	
Popis grafikona, tablica i slika	
Sažetak	

1. UVOD

Ideja o monetarnoj uniji iznimno je stara te se vjeruje da dolazi iz antičkih vremena. Wernerovim izvještajem 1970. godine izrađen je okvir monetarnog ujedinjenja koji je bio predviđen za 1980. godinu. Zbog krize međunarodnog monetarnog sustava sedamdesetih godina, formalni začetak Europske monetarne unije obilježen je Delorovim izvještajem. Istim izvještajem je predloženo odvijanje monetarnog ujedinjenja u tri faze. 1999. godine uvedena je jedinstvena valuta – euro. Euro se najprije pojavio na platnim listama, računima i fakturama. Novčanice i kovanice eura našle su se prvi put na šalterima europskih banaka, u europskim blagajnama 1. siječnja 2002. godine. U to vrijeme je europodručje sačinjavalo jedanaest europskih zemalja osim Velike Britanije i Danske, dok Švedska i Grčka nisu ispunjavale potrebne kriterije konvergencije.

Hrvatska je ušla u Europsku uniju 1. srpnja 2013. godine. Ulaskom u EU obvezala se na preuzimanje eura kao zajedničke valute. Uvođenjem eura očekuju se brojni pozitivni učinci. Međutim uvođenje zajedničke valute predstavlja i strahove od nastanka neželjenih negativnih učinaka. Prvi korak na putu Hrvatske prema uvođenju eura je ulazak u tečajni mehanizam (ERM II). Za isti je potrebno imati podršku država članica europodručja i institucija EU-a. Međutim Hrvatska ima dobro polazište za sudjelovanje u tečajnom mehanizmu.

Strukturno, ovaj rad osim uvoda sastoji se od pet poglavlja. U drugom poglavlju opisan je nastanak Europske monetarne unije te prednosti i nedostaci koje zemlje mogu očekivati uključivanjem u europodručje. Naravno za svaku zemlju pristupanje monetarnoj uniji je jedinstveni proces, a koristi i troškovi koje može imati od priključenja također se ne moraju podudarati u svim zemljama. Međutim prije nego što se prikaže nastanak Europske monetarne unije te prednosti i nedostaci koje zemlje ostvaruju ulaskom u europodručje, potrebno je definirati kriterije optimalnosti koji nam pokazuju jesu li zemlje sposobne uvesti zajedničku valutu i čine li one optimalno valutno područje. Isto tako detaljno su opisani kriteriji iz Maastrichta odnosno kriteriji potrebni za ulazak u Europsku monetarnu uniju koje su zemlje prethodno dužne ispuniti kako bi nakraju mogle uvesti euro.

U trećem poglavlju provodi se analiza koristi i troškova uvođenja eura za Republiku Hrvatsku. Takve analize provele su gotovo sve države članice europodručja prije uvođenja eura. Isto tako detaljno je opisano kako Hrvatska stoji prema kriterijima teorije optimalnih valutnih područja. U daljnjem tijeku analiziraju se očekivane koristi i očekivani troškovi koje će Hrvatska ostvariti uvođenjem eura.

U četvrtom poglavlju pozornost se posvećuje procesu uvođenja eura u novim državama članicama koje ujedno predstavljaju povijesno proširenje Europske unije, odnosno dio su tzv. petog vala proširenja. Ovdje će se analizirati primjer dviju zemalja koje su već uvele euro: Slovenija 2007. godine te Cipar 2008. godine. To su zemlje koje su trebale provesti niz reformi kako bi usvojile tržišni režim, zbog toga usvajanje nove valute za njih predstavlja veliko postignuće.

U posljednjem dijelu, odnosno zaključku daje se sinteza rada. Na kraju rada nalazi se popis tablica, slika, grafova i literatura koji su pripomogli u pisanju ovog rada.

Metodologija istraživanja rada utemeljena je na nekoliko osnovnih metoda istraživanja i to su: metoda sinteze kojom su prikupljeni podaci sročeni u konkretna autorova promišljanja i zaključke o predmetnoj temi, empirijska metoda koja je poslužila praktičnoj primjeni, statistička metoda kojom su obrađeni statistički pokazatelji i konkretni podaci o spomenutoj problematici, metoda analize čija je funkcija raščlamba podataka iz propisane literature i ostalih izvora podataka, metoda apstrakcije koja ističe i naglašava najrelevantnije podatke, metoda deskripcije koja je poslužila oblikovanju predočenog teksta te induktivna i deduktivna metoda koje su značajne pri konkretnom zaključivanju.

2. NASTANAK I RAZVOJ EUROPSKE MONETARNE UNIJE

Početak ujedinjavanja zapadnoeuropskih zemalja uslijedio je neposredno nakon II. svjetskog rata, kada se ratom razorena Europa počinje oporavljati uz pomoć SAD-a. Europske su zemlje u to vrijeme svoje valute vezale za američki dolar (USD). Deprecijacija USD-a, američki vanjskotrgovinski deficit i povećanje cijene zlata povećalo je nesigurnost središnjih banaka pa je krajem 1977. godine Europska zajednica uvidjela nužnost stvaranja vlastitog europskog monetarnog sustava (Kandžija, 2010).

Ekonomska i monetarna unija (EMU) je ekonomska i monetarna integracija zemalja Europske unije. Definiira se kroz pet ugovora: Rimski ugovor (1957.), Ugovor iz Maastrichta (1992.), Ugovor iz Amsterdama (1997.), Ugovor iz Nice (2001.) i Lisabonski ugovor (2007.), kojima se dodaje i Jedinstveni europski akt (1986.) (Kandžija, 2010).

„Cilj je Zajednice da uspostavom zajedničkog tržišta i postupnim usklađivanjem gospodarskih politika država članica diljem Zajednice promiče usklađen razvoj gospodarskih djelatnosti, kontinuirano i uravnoteženo širenje, veću stabilnost, brži rast životnog standarda i bliskije odnose među njezinim državama članicama.”¹

Jedan od glavnih razloga ulaska zemalja u monetarnu uniju je želja za smanjivanjem nestabilnosti u gospodarstvu. Glavni unutarnji razlog bio je uklanjanje prepreka stvaranju jedinstvenog unutarnjeg tržišta zbog postojanja različitih valuta, što je bio ujedno i poticaj političkoj integraciji europskih zemalja. Politička motivacija stoji iza stvaranja EMU-a. Također cilj je i usporedivost troškova i cijena u EMU, što bi trebalo pogodovati potrošačima, stimulirati razmjenu unutar EU-a i olakšati poslovanje. Glavni vanjski razlozi stvaranja EMU-a podrazumijevaju: stvaranje velikog valutnog područja čija će valuta konkurirati za položaj svjetskog novca te jačanje europske monetarne stabilnosti i financijske snage (Kandžija, 2010).

¹ Ugovor iz Rima, članak 2.

2.1. Teorija optimalnog valutnog područja

„Monetarna unija predstavlja područje u kojem ne postoje nikakva ograničenja plaćanja, a tečajevi valuta članica su trajno fiksirani. Poseban slučaj monetarne unije je valutna unija u kojoj zemlje članice svoje različite nacionalne valute zamjenjuju jednom zajedničkom za sve članice. Sinonimi za valutnu uniju su potpuna monetarna unija i zajedničko valutno područje. Ako promatramo s aspekta "jedna zemlja – jedna valuta", onda se svaka zemlja može smatrati valutnim područjem“ (Bilas, 2005).

Teorija optimalnog valutnog područja (Optimal Currency Area, OCA) pruža teorijsku podlogu za donošenje odluke o optimalnom režimu deviznog tečaja za određenu zemlju. Ona također razmatra ulogu tečajnog prilagođavanja neravnoteže bilance plaćanja te daje temelje za formiranje novih ili proširenje postojećih monetarnih unija. Optimalno valutno područje (OCA) formira skupina zemalja koja pomoću jedinstvene valute i zajedničke monetarne politike može najdjelotvornije postići maksimalno društveno blagostanje. Isto tako to je teorija koja ispunjava sve kriterije optimalnosti područja te postiže tri makroekonomska cilja: punu zaposlenost, stabilnu razinu cijena i uravnoteženu bilancu plaćanja. Temelje ove teorije postavili su R.A. Mundell, R.I. McKinnon i P.B. Kenen (Kandžija, 2010).

Teorija ispituje određeni broj ekonomskih kriterija u određivanju optimalnog zemljopisnog područja nekog monetarnog prostora s jedinstvenom valutom ili sustavom fiksnih pariteta različitih monetarnih oznaka. Najvažnija su četiri kriterija prema (Kandžija, 2010):

- **kriterij mobilnosti proizvodnih faktora** – na taj način bi se smanjila potreba za promjenama realnih cijena faktora i nominalnog deviznog tečaja uslijed šokova.
- **kriterij otvorenosti gospodarstva** - što je viši stupanj otvorenosti, više će promjene u međunarodnim cijenama direktno i indirektno utjecati na domaće cijene.

- **kriterij diversifikacije gospodarskih struktura** - visok stupanj diversifikacije smanjuje potrebu za promjenama uvjeta trgovine kroz nominalni devizni tečaj uslijed nastanka šokova.
- **kriterij inflacije** - ako su stope inflacije među zemljama niske i relativno slične, uvjeti trgovine su također stabilni.

„Kritike klasične OCA teorije dovele su do novih saznanja te su naknadno izvedeni kriteriji: o fleksibilnosti cijena i nadnica, o fiskalnoj integraciji, o integraciji financijskog tržišta te o simetričnosti ekonomskih šokova i usklađenosti poslovnih ciklusa“ (Mongelli, 2002).

Prema prvom kriteriju država ili skupina zemalja gdje postoji unutarnja mobilnost i vanjska nemobilnost faktora proizvodnje čini OCA. Mobilnost radne snage doprinosi rješavanju problema nezaposlenosti. Kriterij otvorenosti gospodarstva uveo je MacKinnon 1963. godine, koji je odluke o deviznom tečaju vezao i za veličinu pojedine zemlje. Što su zemlje otvorenije jedna prema drugoj, veći je interes za formiranje zajedničkog valutnog područja radi sprječavanja štetnosti poremećaja izazvanih variranjem deviznih tečajeva. Kriterij diversifikacije gospodarskih struktura Kenen opisuje na primjeru relativno specijaliziranih zemalja i njihovog interesa za fleksibilnost tečaja u slučaju ublažavanja krize, koja može pogoditi industrijske grane o kojima su te zemlje jako ovisne. Diversificirana zemlja može se odlučiti za fiksni tečaj u uvjetima kada strukturalna kriza utječe samo na dio njezinog gospodarstva. Što se tiče kriterija inflacije Haberler i Fleming vezuju OCA uz razliku stopa inflacije i tvrde da ako je između dvije zemlje (A i B) razlika u inflaciji gotovo jednaka nuli, tada one mogu stvoriti OCA. Stopa inflacije prihvaća se kao pokazatelj koji u isto vrijeme spaja razliku u konkurentnosti proizvodnih struktura, troškove većih plaća i orijentaciju monetarne politike (Kandžija, 2010).

Financijska integracija i fiskalna solidarnost isto tako pogoduju stvaranju OCA. Visok stupanj centralizacije proračuna u političkim unijama omogućuje automatske transfere između regija koje su pogođene asimetričnim šokovima (Kandžija, 2010).

Koristi od OCA proizlaze iz: povećanja mikroekonomske efikasnosti zbog korištenja jedinstvenog novca i povećanja makroekonomske stabilnosti kao što su: stabilnost cijena i transparentnost financijskih tržišta. Također proizlaze i iz pozitivnih eksternih efekata: jednostavnija međunarodna suradnja i ušteda na troškovima konverzije valuta. Kao najvažniji troškovi mogu se istaknuti gubitak monetarne neovisnosti i troškovi povezani uz prelazak na novu valutu (Kersan-Škabić, 2015).

2.2. Europski monetarni sustav (1979.)

„Europski monetarni sustav osnovan je 13. ožujka 1979. radi stvaranja zone stabilnosti deviznog tečaja koji je bio nezavisan u odnosu na američki dolar.“² Djelovao je do 1998. godine, započevši sa zajedničkom europskom valutom i utvrđivanjem novog tečajnog mehanizma koji je uveo obveznu simetriju fiksnog, ali prilagodljivog tečaja između svih valuta sustava (Kandžija, 2010).

Uvođenje Europskog monetarnog sustava (EMS) 1979. godine imalo je za cilj osiguranje stabilnosti tečaja i konvergenciju monetarnih politika u Europi, odnosno daljnji razvoj integracije i kvalitetnije međunarodne monetarne odnose. Taj sustav započeo je 1. siječnja 1999. godine procesom dublje monetarne integracije odnosno uvođenjem eura u jedanaest od petnaest članica tadašnje Europske unije. Monetarna integracija Zajednice nametnula se nakon sloma bretonvudskog sustava³ upravo utemeljenjem EMS-a 1979. godine. Stabilnost na financijskom tržištu i zaštita od tih napada ostvarivala se uz pomoć kontrole kapitala, ali stvaranje jedinstvenog tržišta zahtijevalo je ukidanje kapitalnih ograničenja. Sustav je tako ostvario novi kredibilitet u posljednjoj fazi koja je prethodila uvođenju jedinstvene valute – eura (Kandžija, 2010).

² Uredba Vijeća ministara 3181/78/EEC od 18. prosinca 1978. u svezi EMS-a (OJ L 379, 30.12.1978.)

³ Međunarodni monetarni sustav utemeljen na konferenciji 44 zemlje u gradiću Bretton Woodsu (SAD)

Europski monetarni sustav (EMS) se oslanjao na tri temeljna pravila (Kandžija, 2010):

- **pravilo stabilnosti** između valuta, koje je obvezalo središnje banke na interveniranje na deviznom tržištu u slučaju potrebe.
- **pravilo konvertibilnosti** neke valute, u odnosu na drugu valutu, što je dovodilo do reguliranja intervencijskog salda kompenzacijama.
- **pravilo solidarnosti** zemalja članica, koje je dovodilo do uzajamnog kreditiranja prema potrebama i mogućnostima.

Uključivanje u Europski monetarni sustav (EMS) imalo je dva osnovna aspekta (Kandžija, 2010):

- a) **ulazak nacionalnih valuta u europsku monetarnu košaru** - time se omogućilo izračunavanje vrijednosti obračunske jedinice – ECU⁴;
- b) **uključivanje određene zemlje u mehanizam europskog tečaja** odnosno prihvaćanje granica monetarne fluktuacije od +/- 2,25% u odnosu na zajedničku obračunsku jedinicu (+/- 15% od 2. kolovoza 1993. godine).

Zemlja se nije mogla uključiti u mehanizam tečajeva ako njezina valuta nije bila uključena u košaru valuta.⁵ Valuta se međutim mogla uključiti u košaru europskih valuta bez da je zemlja uključena u mehanizam deviznog tečaja (npr. Velika Britanija). Europska monetarna košara i mehanizam europskog tečaja dva su elementa koja su definirala položaj određene zemlje članice EU-a u okviru EMS-a (Kandžija, 2010).

Glavna svrha EMS-a bila je da smanji nestabilnost deviznih tečajeva za koju se smatralo da loše utječe na trgovinu, ulaganja i ekonomski rast.

⁴ ECU je tzv. košarica valuta zemalja članica Europskoga tečajnog mehanizma, a izračunavala se kao ponderirani prosjek valuta zemalja članica EU-a.

⁵ Iznimka je bila Španjolska od 19. lipnja do 21. rujna 1989.

Mehanizam Europskog monetarnog sustava po (Kandžija, 2010):

- **Europska obračunska jedinica (European Currency Unit)** - zajednička valutna jedinica zemalja članica Europskog monetarnog sustava (EMS) koja je stupila na snagu 13. ožujka 1979. Isti dan je stupio na snagu i EMS. Služi za utvrđivanje pariteta i uspoređivanje deviznih tečajeva valuta zemalja članica. Također predstavlja sredstvo rezerve i plaćanja centralnih banaka te standard za potraživanja i obveze u EMS.
- **Mehanizam tečajeva i tržišnih intervencija – ERM** - sporazum koji je nastao između Europske središnje banke (ESB) i nacionalnih središnjih banaka država članica izvan europodručja kojim se utvrđuju operativni postupci za tečajni mehanizam u trećoj fazi ekonomske i monetarne unije.
- **kreditni aranžmani središnjih banaka** - uzajamne kreditne linije uspostavljene među središnjim bankama svih zemalja članica.
- **Europski fond za monetarnu suradnju** - osnovan je 1973. godine radi bolje suradnje među državama članicama u svrhu uspostave ekonomske i monetarne unije.

Za uvođenje eura vrlo je važna priprema financijskih institucija iz tranzicijskih zemalja među koje spada i RH. Takav način pripreme za prihvaćanje EMS-a određuje daljnju konkurentsku sposobnost nacionalnih financijskih institucija i njihovih komitenata koji posluju s inozemstvom. Hrvatske institucije koje posluju s Europskom unijom, a isto tako i financijske institucije tranzicijskih zemalja dobile su izvješća od inozemnih poduzeća da im se od 1.1.1999. godine ispostavljaju računi u eurima. Hrvatske institucije od tada to i provode (Vizjak, 2000).

Europski monetarni sustav pokazao se uspješnim od samog početka. Kratkoročne promjene u deviznim tečajevima između valuta značajno su smanjene zahvaljujući kombinaciji konvergentnih stopa inflacije, zajedničkih intervencija na stranom deviznom tržištu te kontrolama kapitala (Europska komisija, 2018).

2.3. Nastanak i ciljevi Europske monetarne unije

U lipnju 1989. godine na konferenciji Europskog vijeća u Madridu prihvaćanjem Delorsova izvješća utemeljene su tri faze u procesu stvaranja ekonomske i monetarne unije. Zaključci navedene konferencije podrazumijevali su ciljeve koje je potrebno ostvariti, te je definirano i vremensko razdoblje trajanja i provedbe pojedinačne faze (Kandžija, 2010).

U nastavku slijedi Tablica 1. Faze uspostave Europske monetarne unije u kojoj su navede faze te ciljevi koje je potrebno ostvariti.

Tablica 1. Faze uspostave Europske monetarne unije

1. FAZA (1.7.1990.-31.12.1993.)	2. FAZA (1.1.1994.-31.12.1998.)	3. FAZA (1.1.1999.-1.1.2002.)
-potpuna liberalizacija kretanja kapitala -koordinacija ekonomske, monetarne i fiskalne politike -definirani kriteriji iz Maastrichta	-nastanak Europskog monetarnog instituta -euro: ime nove valute -scenarij tranzicije prema EMU -početak EMU od 1.1.1999. -odabran dizajn novčanica i kovanica eura -Pakt o stabilnosti i rastu -odabir zemalja koje ulaze u EMU -osnivanje Europske središnje banke	-euro kao knjižni novac -neopozivo fiksni tečajevi nacionalnih valuta prema euru -odgovornost za monetarnu politiku preuzima ESB -uvođenje eura u gotovinski promet

Izvor: Vujčić, B; Europska monetarna unija i Hrvatska, Masmedia, Zagreb 2003.,str 47.

Prva faza započela je 1. srpnja 1990. godine Ugovorom u EU. Ugovor je potpisan u Maastrichtu 7. veljače 1992. godine. Tim ugovorom je ostvarena suglasnost za proces osnivanja EMU-a. EMU tada postaje jedna od dviju osovina nove Europske Unije, zajedno s političkom unijom. U projekt stvaranja EMU-a uključile su se nove zemlje članice EU-a a to su: Austrija, Finska i Švedska 1995. godine. Nakon toga se uključilo i 12 članica koje su postale dio EU-a 2004. i 2007. godine. Tada su usvojeni i nacionalni programi konvergencije ekonomskih rezultata zemalja članica radi omogućavanja uvođenja fiksnog pariteta između valuta i uvođenja jedinstvene valute. Prva faza imala je za cilj najvišu moguću konvergenciju ekonomskih rezultata zemalja članica, pri čemu se učinci te prve faze trebaju odnositi prvenstveno na stabilnost cijena i oporavak javnih financija (Kandžija, 2010).

Druga faza započela je 1. siječnja 1994. godine, a završila je 31. prosinca 1998. godine. Sustav valuta koje ulaze u košaricu za obračun vrijednosti ECU-a zamrznut je 1. studenog 1993. godine. Ova faza je posebno značajna zbog dvije velike promjene: reforme statusa nacionalnih središnjih banaka i nacionalnog zakonodavstva te osnivanje Europskog monetarnog instituta (EMI). EMI je prestao s radom 1. lipnja 1998. godine, a zamijenila ga je Europska središnja banka (Kandžija, 2010).

Na sastanku Europskog vijeća 1995. godine donesena je odluka o imenu zajedničke valute odnosno eura. Tada je utvrđen scenarij tranzicije koji označava zamjenu postojećih valuta i uvođenje eura. Na sastanku je odlučeno da će EMU početi djelovati 1999. godine. Odabrane su zemlje koje ispunjavaju navedene kriterije i koje će postati članice EMU-a. U to vrijeme je 11 zemalja članica EU-a ispunjavalo tražene kriterije, a te zemlje su: Belgija, Njemačka, Španjolska, Francuska, Irska, Italija, Luksemburg, Nizozemska, Austrija, Portugal i Finska (Kersan-Škabić, 2015).

Europska središnja banka osnovana je da bi vodila monetarnu politiku zemalja europodručja od 1. siječnja 1999. godine. Sastavljena je od tri glavna tijela, a to su: Upravno vijeće, Izvršni odbor i Opće vijeće. Odluke o monetarnoj politici donose se većinom glasova u Upravnom vijeću ECB-a, gdje sjede predstavnici zemalja članica EMU-a, ali članovi ne smiju zastupati nacionalna stajališta. Izvršni odbor tako upravlja svakodnevnim radom ESB-a, a Opće vijeće ima savjetodavnu i koordinacijsku ulogu. Glavni cilj ESB je održavanje stabilnosti cijena u europodručju te očuvanje kupovne moći jedinstvene valute (Kersan-Škabić, 2015).

Ciljeve i zadatke ESB ostvaruje putem instrumenata koji se dijele na: operacije na otvorenom tržištu, pogodnosti kreditiranja banaka od ECB-a i politiku rezervi likvidnosti. Početni kapital ECB-a iznosio je 5 milijardi eura, a upisale su ga središnje banke zemalja članica europodručja (Kersan-Škabić, 2015).

Početkom 2015. godine ukupni kapital ECB-a iznosio je 10,83 milijardi eura (Europska središnja banka, 2018a). ESB je službena institucija EU-a koja ima središnju ulogu u Eurosustavu te u Jedinstvenom nadzornom mehanizmu (Europska središnja banka, 2018b).

Operacije na otvorenom tržištu su: glavne operacije refinanciranja, dugoročne operacije refinanciranja, operacije fine prilagodbe i strukturne operacije. Politika otvorenog tržišta je najvažniji instrument jer se njime upravlja kamatnjacima, likvidnošću bankarskog sustava i gospodarstva te se signaliziraju pravci promjena u monetarnoj politici (Kersan-Škabić, 2015).

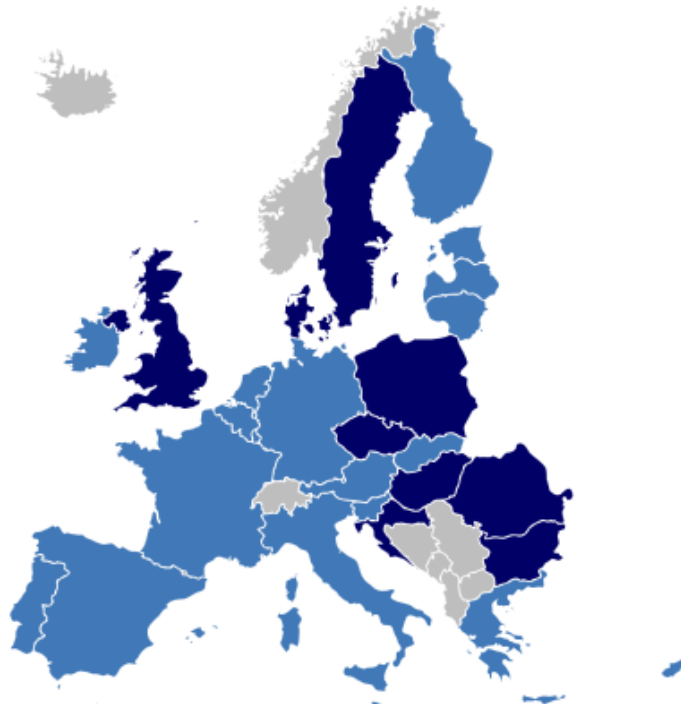
Treća faza stvaranja EMU-a odnosila se na stvarnu i konačnu realizaciju ukupne Ekonomske i monetarne unije. Neizostavni element stvaranja EMU-a odnosi se na učinke jedinstvene valute. Ona podrazumijeva euro kao faktor stabilnosti i prosperiteta, tj. faktor koji omogućuje efikasnije djelovanje jedinstvenog tržišta, stimulaciju rada i zaposlenosti te povećanje međunarodne stabilnosti (Kandžija, 2010).

U nastavku slijedi Slika 1. u kojoj su prikazane države članice koje su uvele euro te one koje to još uvijek nisu.

Slika 1.

Europodručje 1999. – 2015.

- Država članica EU-a čija je valuta euro
- Država članica EU-a čija valuta nije euro
- Država izvan EU-a
- Odabrana država



Izvor: Europska središnja banka (2018.) Europodručje 1999. – 2015. Dostupno na:

<https://www.ecb.europa.eu/euro/intro/html/map.hr.html> (13.06.2018.)

Ciljevi Europske monetarne unije po (Kandžija, 2010):

- **usklađivanje ekonomskih politika država članica Unije** - države članice usklađuju svoje nacionalne ekonomske politike kako bi mogle zajednički djelovati kada budu suočene s izazovima kao što je trenutačna gospodarska i financijska kriza.
- **zajedničko planiranje integracije gospodarstva država članica** – postupnim usklađivanjem gospodarskih politika država članica promiče se usklađen razvoj gospodarskih djelatnosti, veća stabilnost i brži rast.
- **poticanje gospodarskog rasta** – države članice moraju provesti strukturne reforme kako bi održale gospodarski rast.
- **osiguranje radnih mjesta** - uklanjanje prepreka slobodnom kretanju osoba između država članica.
- **usporedivost troškova i cijena u EMU** – treba osigurati usporedivost troškova i cijena unutar Unije. To pomaže potrošačima, potiče trgovinu unutar Unije i olakšava poslovanje.
- **uvođenje eura** – jedna zajednička valuta za sve države članice.

2.4. Strategija ulaska u Europsku monetarnu uniju

Svaka članica nakon ulaska u Uniju postaje članicom Europske monetarne unije ali uz napuštanje nacionalnog monetarnog suvereniteta i uvođenja eura kao vlastite valute. Taj proces je složen i odvija se u nekoliko koraka po (Radošević, 2012):

- 1. ulazak u Europski tečajni mehanizam (ERM II) – država članica tijekom svog boravka u mehanizmu ERM II uči kako funkcionirati u sustavu fiksnih tečajeva prije nego što potpuno fiksira tečaj u sklopu europske Ekonomske i monetarne unije.**
- 2. ostvarivanje kriterija iz Maastrichta – postoje četiri kriterija, a to su: stabilnost cijena, državne financije, stabilnost tečaja i dugoročne kamatne stope.**
- 3. konverzija vlastite valute u euro i usvajanje eura kao nacionalne valute.**

Svaka članica Europske Unije sama određuje brzinu procesa eurizacije i ulaska u EMU. Tako članstvo u EU ne podrazumijeva nikakve formalne obveze u pogledu brzine ulaska u ERM-2, zadovoljavanje kriterija iz Maastrichta ili brzine uvođenja eura. Također nova članica ulazi u EU s privremenom zabranom ulaska u EMU (Radošević, 2012).

Prije ispunjavanja kriterija iz Maastrichta zemlja kandidatkinja za ulazak u EMU treba ispuniti kriterije realne konvergencije, a to znači da se svojim stupnjem razvoja treba približiti razvijenim članicama Europske unije. Pod realnom konvergencijom podrazumijeva se smanjivanje razlika u razinama razvijenosti zemalja (Bilas, 2005).

Realna konvergencija definira se kao sličnost u iznosu BDP-a po stanovniku, ravnoteže realnog deviznog tečaja, razine nominalnih nadnica, sličnosti razine cijena i odnosu cijena vanjskotrgovinskih i lokalnih dobara. Također ljudski kapital navodi se kao nužan uvjet realne konvergencije (Bilas, 2005).

Bitan element uspješne realne konvergencije je razvijeno financijsko tržište, a pod tim se ne misli samo na obujam i efikasnost financijske intermedijacije, nego i na stabilnost financijskog sektora u cjelini (pripadajuća tržišta i institucije). Također realna konvergencija zahtijeva održiv ekonomski rast u zemljama kandidatkinjama. Da bi se to ostvarilo potrebne su odgovarajuće mikroekonomske i makroekonomske politike. Za poticanje ekonomske aktivnosti važni su efikasna domaća regulacija poslovanja, porezna regulacija, efikasno sudstvo, suzbijanje kriminala i korupcije te opća politička i financijska stabilnost (Bilas, 2005).

Nasuprot realne konvergencije nalazi se nominalna konvergencija koja od zemalja kandidatkinja za ulazak u EMU, zahtijeva da udovolje kriterijima iz Maastrichta i Kopenhagena. Ti kriteriji vrijede kako za zemlje koje su uvele euro 1. siječnja 1999. godine, tako i za zemlje koje će ga uvesti poslije (Bilas, 2005).

2.5. Kriteriji za uvođenje eura

Zemlje članice EU-a trebale su ispuniti određene uvjete kako bi pristupile trećoj etapi stvaranja Ekonomske i monetarne unije, kojoj je glavni cilj uvođenje jedinstvene valute. Kako bi zemlja članica mogla pristupiti europodručju treba postići određeni napredak u stabilnosti cijena, u javnim financijama i u ekonomskoj konvergenciji koja je nužna za ukupnu monetarnu stabilnost. Kriteriji konvergencije odnosno kriteriji iz Maastrichta su kriteriji koje moraju zadovoljiti sve zemlje članice EU kako bi mogle uvesti euro, odnosno kako bi ušle u treću fazu Ekonomske i monetarne unije. Ugovor iz Maastrichta koji je sklopljen 1992. godine primjer je formalnog ograničavanja mogućnosti javnog zaduživanja. Ugovorom iz Maastrichta definirani su slijedeći kriteriji po (Kesner-Škreb, 2006):

- **fiskalni kriterij temeljen na dva dijela:** udio deficita proračuna opće države u bruto domaćem proizvodu (BDP) na kraju prethodne financijske godine ne smije prelaziti 3 % i udio bruto duga opće države u BDP-u na kraju prethodne financijske godine ne smije prijeći 60 %.

- **inflacijski kriterij:** stopa inflacije koja je bliska onoj koju postižu tri zemlje s najstabilnijim cijenama. To znači da inflacija ne smije biti više od 1,5 postotna boda iznad prosjeka triju zemalja EU-a s najnižom inflacijom⁶.
- **kamatni kriterij:** prosječna dugoročna nominalna kamatna stopa ne smije biti viša od 2 postotna boda iznad prosječne stope triju zemalja koje imaju najnižu inflaciju u EU (tu se radi o istim zemljama koje su navedene u prvom kriteriju).
- **tečajni kriterij (Exchange-rate mechanism, ERM):** vezan je za dokazivanje monetarne stabilnosti valute zemlje koja želi prijeći na euro, a sastoji se od dva financijska uvjeta: granica odobrene monetarne fluktuacije europskog tečajnog mehanizma treba biti poštivana najmanje dvije godine prije uvođenja eura i osiguranje monetarne konvertibilnosti i neovisnost nacionalne središnje banke.

Kriterij nominalne konvergencije procjena je kvalitete konvergencije zemalja kandidatkinja za uvođenje eura izvedene pomoću policy mix-a.⁷ Kriterij tečaja i kriterij stabilnosti cijena vezuju se za monetarnu politiku, dok kriterij javnih financija procjenjuje fiskalnu politiku.

Prosječna stopa inflacije koja se koristi za procjenu konvergencije, bila je ispod referentne vrijednosti za vrijeme konvergencije Hrvatske (2016. godine). Ista je ostala negativna tijekom 2016. godine, a u rujnu 2016. godine je dosegla najveći pad na 0,8%. U svibnju 2017. postala je pozitivna, a zatim se nastavila postupno povećavati do siječnja 2018. kada je premašila 1,3%. U ožujku 2018. godine referentna vrijednost bila je 1,9%, izračunata kao prosjek cijena usluga koji su ostali nepromijenjeni u 2016. godini. Temeljna inflacija ponovno je porasla i jednaka je inflaciji HICP-a na 1,3% u 2017. godini. Predviđa se da će prosječna stopa inflacije ostati ispod referentne vrijednosti u sljedećim mjesecima (Europska komisija, 2018).

⁶ Stopa inflacije mjeri se indeksom potrošačkih cijena

⁷ Kombinacija monetarne i fiskalne politike

2.6. Pakt o stabilnosti i rastu

Pakt o stabilnosti i rastu dogovor je država članica EU vezan za fiskalnu politiku. On se odnosi na treću fazu Ekonomske i monetarne unije (EMU) tj. na nepovratno fiksiranje tečajeva i uvođenje jedinstvene valute odnosno eura. Počeo se primjenjivati 1. siječnja 1999. godine kako bi države članice EMU održavale fiskalnu disciplinu nakon uvođenja eura. Isti taj Pakt osigurava provođenje Maastrichtskih kriterija konvergencije koje moraju održavati države članice koje su uvele euro. Države moraju poštovati sljedeće fiskalne kriterije prema (Kesner-Škreb, 2008):

- **Udio proračunskog deficita** opće države u bruto domaćem proizvodu (BDP) ne smije prelaziti 3% deficita na kraju prethodne financijske godine. Ako to nije moguće, dozvoljeno je da deficit privremeno bude iznad razine od 3%.
- **Udio bruto duga** opće države u BDP-u ne smije prijeći 60% BDP-a na kraju prethodne financijske godine. Ako to nije tako, udio mora pokazivati tendenciju značajnog smanjivanja i mora se približavati zadovoljavajućom dinamikom referentnoj vrijednosti.

Djelovanje Pakta o stabilnosti i rastu kao „preventivne“ ruke odnosi se na obavezu zemalja članica europodručja da početkom svake godine dostave Program stabilnosti u kojem prezentiraju predviđanja visine proračuna za tekuću godinu i sljedeće tri godine. Nakon tog Vijeće ministara financija (ECOFIN) prihvaća te programe te daje preporuke koje služe kao „korektivna ruka“. Također zemljama koje ne poštuju zahtjeve Pakta o stabilnosti i rastu, ECOFIN izriče upozorenje u kojem predlaže da proračunski deficit zemlje postaje prekomjerni, a to upozorenje sadrži i preporuke o njegovom snižavanju (Kersan-Škabić, 2015.)

Ukoliko ECOFIN utvrdi da zemlja ima prekomjerni deficit, a ne nalazi se u specifičnoj situaciji pokreće se procedura prekomjernog deficita. ECOFIN tada izdaje preporuke zemlji, a ona mora pojasnit konkretne mjere za korekciju deficita koje treba odobriti Komisija. Ako zemlja ne uspije provesti korektivne mjere u zadanom roku prijete joj sankcije u obliku deponiranja beskamatnog depozita koji ovise o visini prekoračenja i iznose od 0,2 do 0,5 % BDP-a (Kersan-Škabić, 2015.)

Pakt o stabilnosti i rastu predložio je njemački ministar financija Theo Waigel sredinom 1990-ih godina. Njemačka je dugi niz godina održavala visoke stope rasta uz nisku inflaciju te je očekivala da će osigurati nastavak te politike provođenjem Pakta o stabilnosti i rastu. Pakt o stabilnosti i rastu trebao je ograničiti doprinos država članica inflatornim pritiscima u europskom gospodarstvu (Kesner-Škreb, 2008.)

Pakt je bio više puta kritiziran jer je bio nedovoljno fleksibilan te se trebao primjenjivati tijekom ekonomskog ciklusa, a ne samo u jednoj godini. Vijeće ministara 2003. godine nije primijenilo kaznene odredbe prema Francuskoj i Njemačkoj kada su bile u teškoćama. To je bilo upozorenje slabe provedivosti Pakta o stabilnosti i rastu. Taj primjer je bio kulminacija višegodišnjih problema u provođenju Pakta. Jedan od osnovnih problema bila je njegova slaba provedivost. Pakt o stabilnosti i rastu pokazao se neprimjenjivim za Francusku i Njemačku koje su i bile njegovi pokretači te su zbog svoje veličine i političkog utjecaja ostale pošteđene u slučaju nepoštovanja odredbi iz Pakta. Navedene zemlje su tijekom nekoliko godina imale prekomjerne deficite, ali ipak nisu bile kažnjene (Kesner-Škreb, 2008).

2005. godine došlo je do ublažavanja pravila Pakta o stabilnosti i rastu. Tako su ostala nepromijenjena kvantitativna ograničenja originalnog Pakta, a to su: proračunski deficit 3% BDP-a i javni dug od najviše 60% BDP-a. Definicija i provedba pravila Pakta postala je fleksibilnija, a proračunski deficiti revidirat će se svake četiri godine. Zemljama s nižim javnim dugom i višim potencijalnim rastom dopušten je proračunski manjak u visini 1% BDP-a u srednjem roku. Visokozadužene zemlje s nižim potencijalnim rastom morat će težiti uravnoteženom proračunu ili suficitu. Od zemalja s javnim dugom većim od 100% BDP-a tražit će se izričito pozitivan saldo proračuna (Kesner-Škreb, 2008).

Potreba za poboljšanjem okvira za fiskalnu politiku došla je europskom dužničkom krizom koja je povezana sa svjetskom ekonomskom krizom iz 2008. godine te je prijetnja stabilnosti gospodarske i monetarne unije. Dio paketa od šest mjera, tzv. suštinska reforma stupila je na snagu 13. prosinca 2011. godine, a njom se izmjenjuje Pakt o stabilnosti i rastu i utvrđuju se važni propisi i instrumenti za nadzor nacionalnih fiskalnih politika. Važna reforma bila je ona koja je na snagu stupila 1. siječnja 2013. godine, a to je međuinstitucionalni Ugovor o stabilnosti, koordinaciji i upravljanju u ekonomskoj i monetarnoj Uniji. Njegova je glavna sastavnica fiskalni ugovor, te isti nadopunjuje i ojačava paket od šest mjera. Dio paketa od dvije mjere, važna Uredba stupila je na snagu 30. svibnja 2013. godine te se istom dodatno osnažuje fiskalni i ekonomski nadzor uspostavljanjem zajedničkih propisa za praćenje i ocjenjivanje nacionalnih proračunskih nacрта u sklopu ciklusa Europskog semestra (Ministarstvo uprave, 2018).

2.7. Problemi u funkcioniranju monetarne unije

Svaka naredna zemlja koja uđe u Europsku uniju obvezna je pristupiti i Europskoj monetarnoj uniji nakon što ispuni kriterije konvergencije i sudjeluje u mehanizmu valutnih tečajeva minimalno dvije godine.

Monetarna integracija donosi niz koristi i pozitivnih implikacija, međutim postoje i određeni problemi s kojima se zemlje suočavaju. Koristi koje zemlje imaju od monetarne integracije su: transparentne cijene⁸, isto tako smanjuju se transakcijski troškovi povezani uz trgovinu pri čemu su postojale tečajne razlike i rizik promjene tečaja od trenutka ugovaranja posla do naplate za uvezenu robu. Također smanjena je i opasnost od špekulativnih napada jer se tada radilo o jednoj valuti, a prije je svaka zemlja članica imala svoju valutu (Kersan-Škabić, 2015).

⁸ Cijene izražene u istoj valuti i lako se uspoređuju

Također prisutni su i troškovi EMU-a. Zemlje koje ulaze u europodručje gube monetarnu neovisnost. Vođenje monetarne politike preuzima Europska središnja banka, a fiskalna politika mora se voditi uz poštivanje Pakta o stabilnosti i rastu. Gubitkom monetarne neovisnosti gubi se i mogućnost prilagodbe određenim šokovima u gospodarstvu. Na primjer kako bi se smanjila nezaposlenost Europska unija može pustiti više novčanih sredstva u optjecaj. Za zemlje koje namjeravaju uvesti euro javljaju se jednokratni troškovi povezani sa pretvaranjem nacionalnih valuta u euro. Zbog toga zemlje izrađuju poseban Masterplan za uvođenje eura kako bi tehnički razradile taj proces i omogućile lakšu prilagodbu svih povezanih strana. Jedan od problema koji se javlja tijekom ulaska u monetarnu uniju je odstupanje zemalja od njihovih optimalnih točaka određenih između razine stope inflacije i stope nezaposlenosti. Tako će neke zemlje, budući da su im devizni tečajevi fiksno vezani, morati prihvatiti više stope inflacije nego što im odgovara, a druge zemlje prihvatiti će više stope nezaposlenosti (Šabić, 2006).

Unatoč problemima koji su se desili tijekom gospodarske i financijske krize, institucionalni okvir za upravljanje EMU-om pokazao se uspješnim i kao takav odraz je snažne predanosti država europodručja da ojačaju one dijelove ekonomskog upravljanja kojima je to potrebno. EU je također ojačao pravila i postupke putem kojih zemlje europodručja usklađuju svoje ekonomske i proračunske politike (Europska Komisija, 2018).

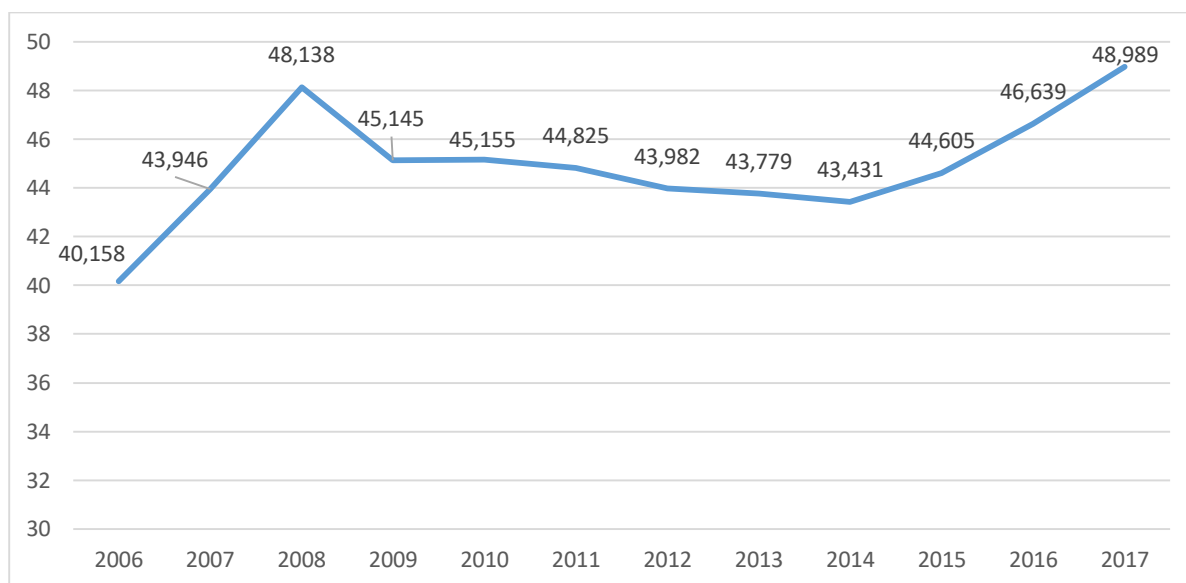
3. ANALIZA KORISTI I TROŠKOVA UVOĐENJA EURA ZA HRVATSKU

Dana 1. srpnja 2013. godine Republika Hrvatska postala je 28. punopravna članica Europske unije. Ulaskom u Europsku uniju Hrvatska se odlučila za preuzimanje eura. Kako se euro ne može uvesti preko noći donesena je Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj. U Hrvatskoj je tako tijekom proteklih nekoliko godina postignut napredak u smanjivanju makroekonomskih neravnoteža te je zaključen postupak u slučaju prekomjernog deficita. Temeljem analize ekonomskih koristi i troškova zaključit će se kada je potrebno početi s procesom uvođenja eura.

Analizu koristi i troškova uvođenja eura za Hrvatsku provele su gotovo sve države članice europodručja prije uvođenja eura. Analiza provedena za Hrvatsku razlikuje se od sličnih analiza za druge države članice u dva elementa. Prvo, vremenska dimenzija obuhvaća razdoblje nakon financijske krize. Ista je potaknula velike institucionalne promjene u EMU-u, posebice u dijelu koji se odnosi na koordinaciju ekonomskih politika. Drugo, hrvatsko gospodarstvo visoko je euroizirano. Zbog toga su brojni ekonomski subjekti izloženi valutnom riziku. Ukidanje valutnog rizika glavna je korist uvođenja eura, dok je gubitak samostalne monetarne politike glavni trošak jer spomenuta valutna izloženost smanjuje prostor za snažnije korištenje monetarne politike u Hrvatskoj. Očekuje se da će koristi uvođenja eura za Hrvatsku biti veće od troškova (Hrvatska narodna banka, 2018).

Gospodarska kriza iz 2008. godine u Hrvatskoj dodatno se produžila povećanjem državnih rashoda, proračunskog deficita i značajnim rastom zaduženosti. Tako je došlo do toga da je potrebno izdvajati sve veći dio proizvodnje za otplatu glavnice i kamata. Također prisutno je povećanje zaduženosti koje nije opravdano jer ono nije dovelo do rasta investicija i BDP-a, već je samo bilo usmjeravano prema povećanju tekuće potrošnje. S obzirom na gomilanje deficita i zaduženosti došlo je do pada kreditnog rejtinga u inozemstvu što je dovelo do odbijanja potencijalnih investitora (Butorac, 2014).

Grafikon 1. Bruto domaći proizvod za razdoblje od 2006. do 2017. godine (mil.eura)



Izvor: Eurostat (2018.) Bruto domaći proizvod. Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (05.12.2018)

Bruto domaći proizvod je od 2009. do 2012. godine pao 13%. U 2015. godini Hrvatsko gospodarstvo je počelo pokazivati znakove oporavka te je Hrvatska službeno izašla iz recesije te iste godine kada je ostvarila tri uzastopna rasta BDP-a (u kvartalima). Rast BDP-a do rujna 2017. godine iznosi cca 8%. Zadnji zabilježeni rast iznosio je +3,3% u trećem kvartalu 2017. godine. BDP u 2017. godini iznosi 48,989 milijuna eura (Hrvatska narodna banka, 2018).

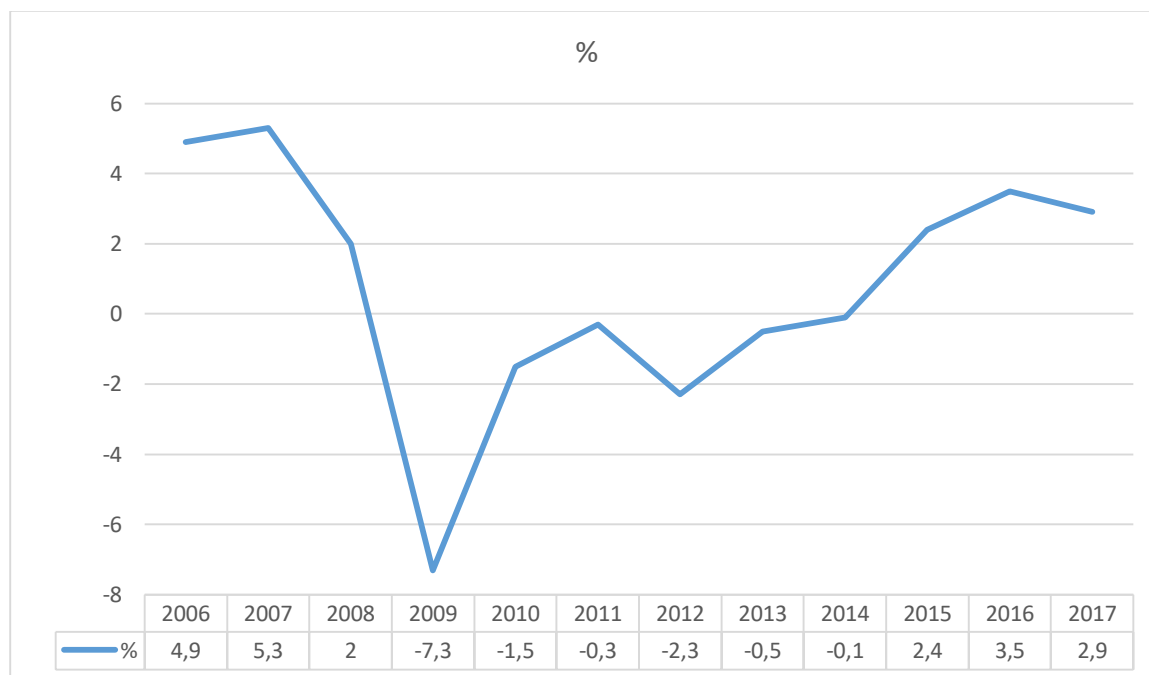
Tablica 2. BDP/po stanovniku za razdoblje od 2005. do 2016. godine

BDP/po stanovniku (kn)											
2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.
62 570	68 201	74 770	80 668	76 949	76 616	77 856	77 495	77 994	78 274	80 707	84 035

Izvor: Državni zavod za statistiku (2018.) BDP/po stanovniku. Dostupno na: https://www.dzs.hr/Hrv_Eng/publication/2018/12-01-04_01_2018.htm (17.11.2018.)

Usporedno s BDP-om imamo i BDP/po stanovniku. On nam služi da bi se procijenila kupovna moć i bogatstvo pojedinca. Prema izvješću Državnog zavoda za statistiku vidimo da se BDP/po stanovniku kroz godine povećavao. Najmanji je bio u 2005. godini i iznosio je 62 570 kn dok je u 2016. godini iznosio 84 035 kn.

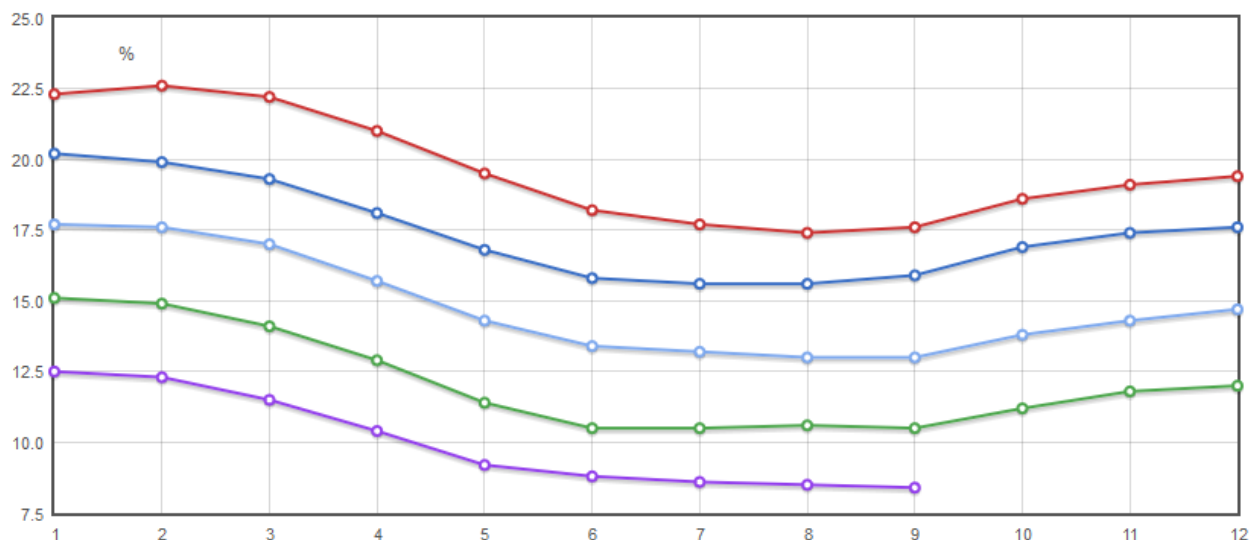
Grafikon 2. BDP (realne stope rasta) za razdoblje od 2006. do 2017. godine



Izvor: Eurostat (2018.) Stope rasta BDP-a. Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (05.12.2018.)

Nakon gospodarske krize bruto domaći proizvod ubrzao je realnu godišnju stopu rasta na 2,4 posto (2015. godina). Pozitivan doprinos daljnjem rastu hrvatskog gospodarstva došao je od strane komponenti domaće potražnje. Najznačajnija sastavnica BDP-a je osobna potrošnja, koja je u promatranom razdoblju zabilježila ubrzanje realnog godišnjeg rasta na 2,9 posto u 2017.godini (Hrvatska narodna banka, 2018).

Grafikon 3. Kretanje stope nezaposlenosti za razdoblje od 2014. do 2018.



Stopa registrirane nezaposlenosti u RH¹⁾

1) Prekid serije od 2016. Od siječnja 2018. nadalje podaci su privremeni. Za ostale mjesec su konačni.

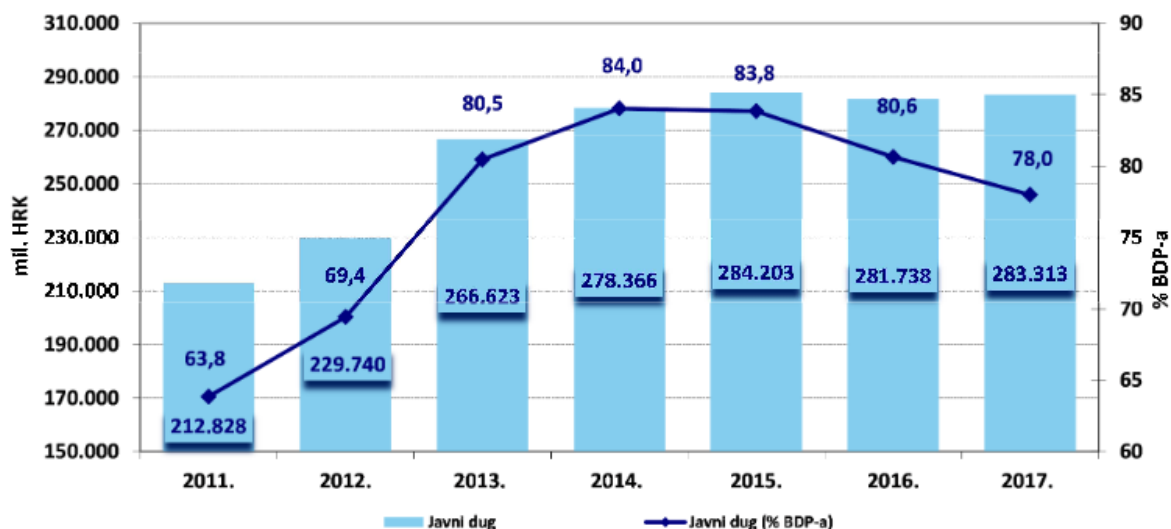
2014 2015 2016 2017 2018

Izvor: Državni zavod za statistiku. Kretanje stope nezaposlenosti. Dostupno na: <https://www.dzs.hr/>

(17.11.2018.)

Nezaposlenost je zadnjih nekoliko godina u padu, a taj pad se u prvom dijelu ove godine ubrzao. Prema podacima od Hrvatskog zavoda za zapošljavanje (HZZ) krajem lipnja 2018. godine bilo je 138.383 nezaposlenih, što je oko 3.513 osoba ili 2,5 posto manje nego mjesec dana prije. Također zabilježen je nastavak rasta broja aktivnog stanovništva za 1,4% mjesečno, koji se u lipnju popeo na 1,571 milijun. Pad stope registrirane zaposlenosti potaknut je sezonskim kretanjima koja su svake godine sve dugotrajnija zbog produžetka turističke sezone. Međutim pad nezaposlenosti ne znači isto povećanje zaposlenosti, a strukturni problemi gospodarstva poput neusklađenosti ponude i potražnje za radnom snagom te niskom zaposlenosti i dalje su prisutni.

Grafikon 4. Kretanje javnog duga u razdoblju od 2011. do 2017. godine



Izvor: Hrvatska narodna banka (2018.) General government debt. Dostupno na:

<https://www.hnb.hr/en/web/guest/statistics/statistical-data/general-government/general-government-debt>

(16.11.2018.)

Javni dug je krajem 2017. godine iznosio 283,3 milijarde kuna. Udio javnog duga u bruto domaćem proizvodu smanjen je sa 80,6% krajem 2016. godine na 78% BDP-a krajem 2017. godine, čime je u posljednje dvije godine javni dug pao za 5,9 postotnih bodova, tj. za 890 milijuna kuna. Fiskalna poboljšanja koja uključuju racionalizaciju proračunske potrošnje i pozitivne učinke porezne reforme doveli su do viška proračuna opće države u iznosu od 2,8 milijardi kuna ili 0,8% BDP-a u 2017. godini, a time i do manjih potreba države za zaduživanjem (Hrvatska narodna banka, 2018).

Detaljnije o javnom dugu i njegovom kretanju biti će opisano u nastavku rada.

Prema procjenama Hrvatske narodne banke uvođenje eura u Republiku Hrvatsku smanjit će rizike za financijsku i makroekonomsku stabilnost te će povoljno djelovati na uvjete financiranja. To bi trebalo ubrzati gospodarski rast i ojačati otpornost gospodarstva. Uvođenjem eura trebao bi nestati valutni rizik za građane, poduzeća i državu. To bi otklonilo mogućnost valutne krize te bi smanjilo rizik potencijalno skupih bankovnih i platno bilančnih kriza. Nestanak valutnog rizika povoljno bi djelovao na premiju za rizik države, dok bi se regulatorni trošak za banke znatno smanjio. Građani i poduzeća tako bi uštedjeli na mjenjačkim poslovima i naknadama za prekogranična europska plaćanja. Također smanjenje transakcijskih troškova i veća usporedivost cijena potaknut će međunarodnu trgovinu i turizam. Niže kamatne stope povećat će konkurentnost domaćih poduzeća i pružiti dodatan poticaj investicijama i zapošljavanju. Uklanjanje valutnog rizika pozitivno će utjecati na povjerenje međunarodnih ulagača prema Hrvatskoj i tako pogodovati privlačenju inozemnih izravnih ulaganja.

3.1. Hrvatska u proceduri makroekonomske neravnoteže

Procedura prekomjernih makroekonomskih neravnoteža je dio skupine preventivnih i korektivnih mehanizama Europske komisije uvedenih reformom Pakta o stabilnosti i rastu 2011. godine, pod nazivom Six Pack.⁹ Prisutnost prekomjernih makroekonomskih neravnoteža u državi koja želi uvesti euro može usporiti njezin napredak prema monetarnoj uniji. Ako se nekoj državi članici u okviru Europskog semestra, kao godišnjeg ciklusa koordinacije ekonomskih politika, utvrde prekomjerne neravnoteže vjerojatno ona neće dobiti pozitivnu ocjenu o postignutom stupnju održive konvergencije, a time ni podršku za sudjelovanje u tečajnom mehanizmu (Hrvatska narodna banka, 2018).

⁹ Six-pack je na snazi od prosinca 2011. godine, a sadrži pet uredbi i jednu Direktivu (2011/85/EU). Osim fiskalnog nadzora, uključuje i makroekonomski nadzor u okviru postupka makroekonomskih neravnoteža.

Cilj je izbjegavanje i smanjivanje značajnih razlika u konkurentnosti te velikih makroekonomskih neravnoteža u državama članicama EU-a. Takve su neravnoteže, na primjer, smanjenje udjela određene države na izvornom tržištu i velika zaduženost privatnog sektora. Nekoliko takvih problema nakupljalo se u proteklom desetljeću i mogli su imati negativne učinke prelijevanja na druge države članice EU-a da ništa nije poduzeto za njihovo rješavanje. Komisija kod država EU-a prati makroekonomske pokazatelje i druge detaljne informacije. To omogućuje Komisiji i Vijeću da određenoj državi članici EU-a preporuke daju ranije, prije nego što neravnoteže narastu i postanu štetne (Europska komisija, 2018).

Podaci o makroekonomskim neravnotežama za Hrvatsku su prikazani u tablici 3. (u nastavku). Iz nje se može vidjeti kako je od 2011. godine Hrvatska bilježila najveći broj neravnoteža u razdoblju od 2011. do 2013. godine. U to vrijeme su problematične neravnoteže bile: neto međunarodna investicijska pozicija koja je značajno prelazila referentnu vrijednost od 35% BDP-a, udio u svjetskom izvozu koji se značajno smanjivao, dug opće države koji je kontinuirano rastao, stopa nezaposlenosti koja se povećavala, stopa aktivnosti koja se smanjivala te stope dugoročne nezaposlenosti i nezaposlenosti mladih koje su se povećavale. U 2014. godini broj neravnoteža se smanjio na 6 zbog rasta stope aktivnosti stanovništva, što se velikim dijelom može objasniti učincima stručnog osposobljavanja. Od 2015. godine broj neravnoteža je smanjen na 3 zbog oporavka udjela izvoza u svjetskom te usporavanja rasta odnosno pada stope nezaposlenosti i dugoročno nezaposlenih (Ekonomski lab, 2018).

Hrvatska treba nastaviti provoditi mjere s ciljem ublažavanja makroekonomskih neravnoteža kako bi ostvarila podršku za pristupanje tečajnom mehanizmu ERM II. Potpuno uklanjanje strukturnih makroekonomskih neravnoteža kao što su visok inozemni i javni dug ne može se ostvariti u kratkom roku, ali je moguće poduzimati trajne napore kako bi se intenzitet neravnoteža nastavio smanjivati.

Tablica 3. Indikatori makroekonomskih neravnoteža u Hrvatskoj

Indikator	Referenta vrijednost	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.
Tekući račun (% BDP-a) – prosjek 3g	<+6% BDP-a; >-4% BDP-a	-2,4	-0,7	0	0,9	2,3	2,9
NIIP	>-35% BDP-a	-91,5	-90,6	-88,5	-85,4	-76,5	-70,1
Realni efektivni tečaj (42 partnera) – promjena u3g	-/+11% (zemlje izvan EA)	-4,7	-8,4	-3,9	-0,9	0,2	0,1
Udio u svjetskom izvozu – promjena u 3g	>-6%	-16	-23,8	-23	-19,9	-5,8	8,12
Nominalni ULC – promjena u3g	<12% (zemlje izvan EA)	6,3	-1,6	-3,9	-6,4	-6,1	-5,9
Indeks cijena nekretnina – promjena u1g	<6%	-2,1	-4,6	-5,8	-1,1	-2,4	2,1
Tijek kredita privatnom sektoru (% BDP-a)	<15%	-2,3	-3	-0,6	0,1	-1,4	-0,1
Dug privatnog sektora (% BDP-a)	<160% BDP-a	122,8	120	117,9	118,1	113,2	106,1
Dug opće države (% BDP-a)	<60% BDP-a	65	70,6	81,7	85,8	85,4	82,9
Ukupan dug financijskog sektora – promjena u1g	<16,5%	2,60	1	3,2	0,2	2,1	2,5
Stopa nezaposlenosti – prosjek 3g	<10%	11,6	13,8	13,6	16,8	16,9	15,6
Stopa aktivnosti (15-74) – promjena u 3g	>-0,2pb	-1,7	-1,7	-1,4	2	3	1,9
Stopa dugoročne nezaposlenosti (15-74) – promjena u 3g	<0,5pb	3,1	5,1	4,4	1,7	0	-4,4
Stopa nezaposlenosti mladih (15-24) u aktivnom stanovništvu – promjena u 3g	<2pb	13	16,8	17,6	8,3	0,1	-18,1

Izvor: Eurostat (2018.) Indikatori makroekonomskih neravnoteža. Dostupno na:

<https://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (03.07.2018.)

Na temelju ostvarene fiskalne konsolidacije sredinom 2017. godine ukinut je postupak u slučaju prekomjernog deficita za Hrvatsku koji je pokrenut 2014. godine. U postupku u slučaju makroekonomskih neravnoteža za 2017. godinu utvrđeno je da su referentne vrijednosti pokazatelja makroekonomskih neravnoteža premašene kod neto stanja međunarodnih ulaganja, duga opće države i stope nezaposlenosti. Godinu prije referentne vrijednosti bile su premašene i kod drugih pokazatelja: kretanja udjela u svjetskom izvozu, stope dugotrajne nezaposlenosti i stope nezaposlenosti mladih. Navedeno smanjenje broja i intenziteta makroekonomskih neravnoteža u Hrvatskoj najvećim je dijelom rezultat gospodarskog oporavka. Unatoč smanjenju dijela neravnoteža Europska komisija zaključila je u veljači 2017. godine da su one u Hrvatskoj i dalje prekomjerne. Iako je ostvaren napredak u vidu pojedinih neravnoteža, Europska komisija, Hrvatsku i dalje svrstava u skupinu država koje imaju prekomjerne neravnoteže. Kada je riječ o politikama kojima se navedene neravnoteže mogu ublažiti, Europska komisija istaknula je da postoji potreba za boljim upravljanjem javnim financijama, modernizacijom javne uprave, poboljšanjem poslovnog okruženja i reformama na tržištu rada, posebno u smislu povećanja stope aktivnosti radne snage (Europska komisija, 2018).

3.2. Ispunjavanje maastrichtskih kriterija konvergencije u Republici Hrvatskoj

Cilj konvergenijskih kriterija iz Maastrichta bio je da gospodarstva pojedinih država članica EU-a budu spremna za uvođenje jedinstvene valute. Oni su kandidatima za ulazak u europodručje pružili zajedničku osnovu za stabilnost, zdravlje i održivost javnih financija koja omogućuje konvergenciju ekonomskih politika i otpornost na gospodarske šokove (Europska komisija, 2018).

Ispunjavanje kriterija konvergencije tj. maastrichtskih kriterija nije preduvjet za ulazak u Europsku uniju već za uvođenje eura kao nacionalne valute. Kada država postane članicom Europske unije i ispuni kriterije konvergencije te uspješno sudjeluje u ERM-2, nakon što dobije odobrenje ona može uvesti euro.

Kao što je prethodno navedeno, zemlja kandidatkinja za ulazak u EMU mora zadovoljiti četiri odnosno pet¹⁰ kriterija konvergencije.

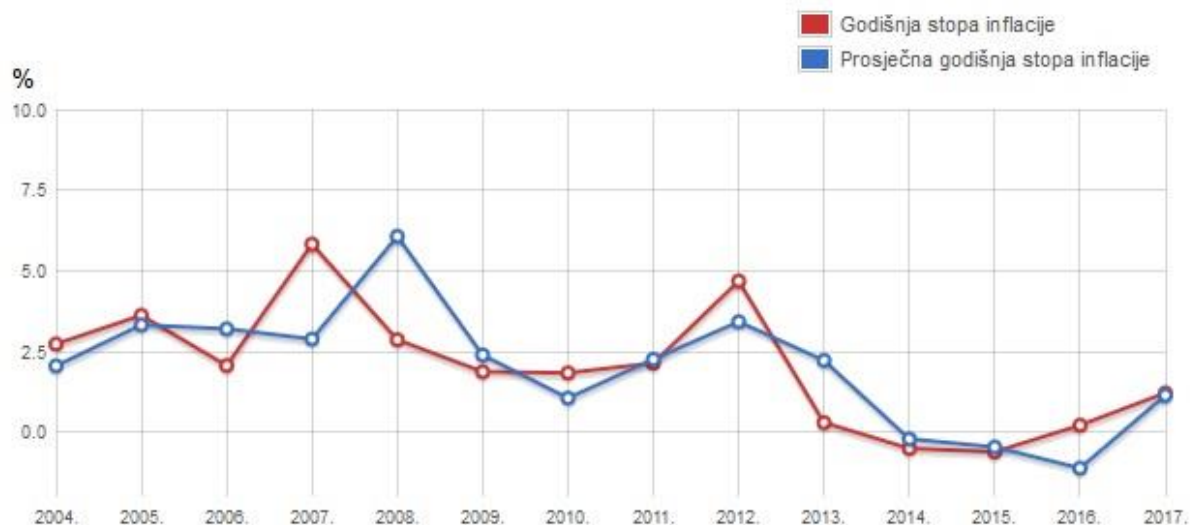
Prvi kriterij, odnosno postizanje stabilnosti cijena, cilj je središnjih banaka, i to ne samo unutar Europske unije. Razlog opredjeljenja središnjih banaka za održavanje niske i stabilne inflacije je taj da niska i stabilna inflacija pogoduje jačanju gospodarske aktivnosti i rastu životnog standarda. Stručnjaci iz nacionalnih statističkih institucija i nacionalnih središnjih banaka država članica EU te stručnjaci iz Europske centralne banke i Europske komisije, razvili su tzv. harmonizirani indeks potrošačkih cijena. Takvi harmonizirani indeksi osiguravaju mjerenje inflacije na kompatibilnoj razini, uzimajući u obzir različitosti nacionalnih ekonomija. Jednom kada država pristupi Europskoj uniji, njezin HCIP trebao bi biti kompatibilan s onima koje imaju postojeće članice. Nacionalne HCIP-ove izrađuju nacionalne statističke institucije, a za sve članice zajedno Eurostat koji ih objavljuje jednom mjesečno (Inflation, 2016).

U siječnju 2017. godine prosječna vrijednost HCIP-ovog indeksa za Republiku Hrvatsku iznosila je 0.38% što je daleko ispod referentne vrijednosti od 1.37% za kriterij stabilnosti cijena. S obzirom na to možemo sa sigurnošću utvrditi da Republika Hrvatska zadovoljava kriterij stabilnosti cijena.

Stabilnost cijena u Republici Hrvatskoj nadzire i kontrolira Hrvatska narodna banka, a to joj je ujedno i glavni cilj. Od 2014. godine Republika Hrvatska udovoljava kriteriju iz Maastrichta zbog blage deflacije u kojoj se našla, a koja je prešla u blagu inflaciju početkom 2017. godine (Hrvatska narodna banka, 2018). Uvođenjem eura očekuje se blago povećanje ukupne razine potrošačkih cijena u Hrvatskoj. Procijenjeno je da bi učinak konverzije u Hrvatskoj mogao iznositi oko 0,20 postotnih bodova (na povećanje indeksa potrošačkih cijena), odnosno oko 0,37 postotnih bodova (na povećanje harmoniziranog indeksa potrošačkih cijena) u razdoblju od pola godine prije i poslije konverzije kune u euro. To bi se u najvećoj mjeri odrazilo na ugostiteljske usluge, usluge smještaja te rekreativne i kulturne usluge (Hrvatska narodna banka, 2018.)

¹⁰ Postoji ukupno pet ekonomskih kriterija iz Maastrichta međutim u članku 121. Ugovora o Europskoj uniji spominju se samo četiri kriterija.

Grafikon 5. Stopa inflacije u Republici Hrvatskoj od 2004. do 2017. godine



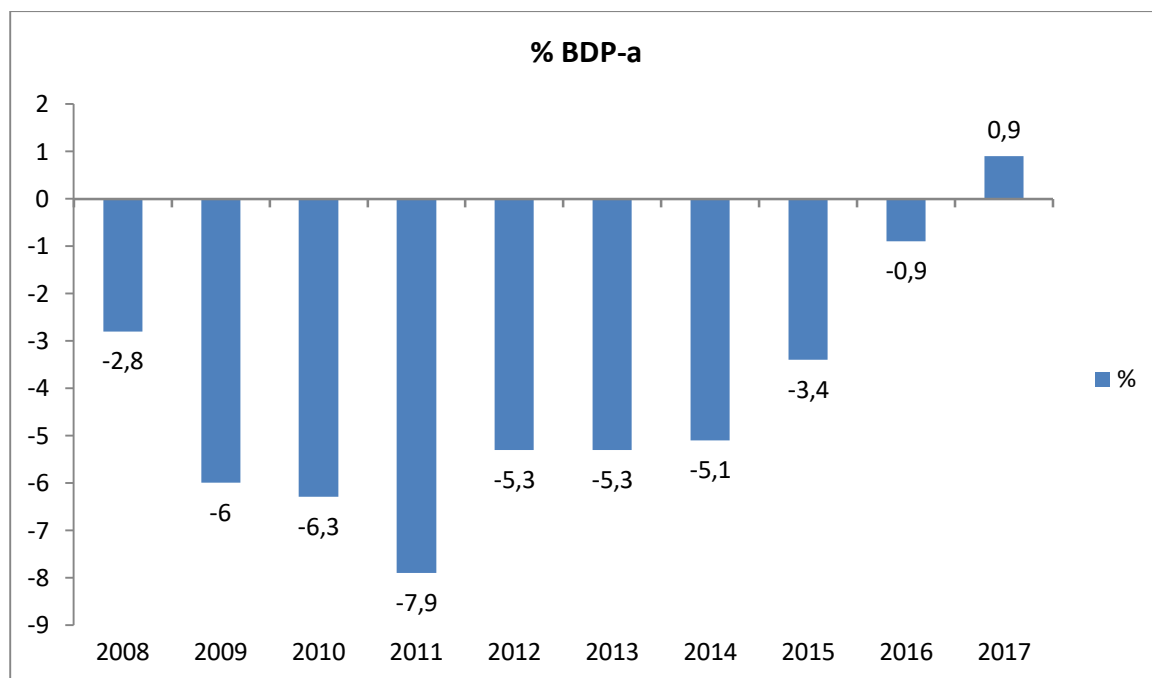
Izvor: Državni zavod za statistiku (2018.) Stopa inflacije. Dostupno na: <https://www.dzs.hr/app/rss/stopa-inflacije.html> (25.06.2018.)

Tijekom posljednjih deset godina 12-mjesečna prosječna stopa HICP inflacije kretala se u relativno širokom rasponu od $-1,8\%$ do $6,4\%$, a prosjek za to razdoblje bio je $3,3\%$. Krajem 2007. godine stopa inflacije počela je ubrzano rasti da bi početkom gospodarske krize, odnosno sredinom 2008. godine dosegla najvišu razinu od preko 6% . Kriza je uzrokovala val povećanja cijena hrane i energenata uz prijašnji pritisak na rast cijena iz razdoblja ekspanzije i prosperiteta. Brzi rast kredita, potaknut dijelom zbog prekograničnog kreditiranja inozemnih matičnih banaka doveo je do značajnog nakupljanja duga privatnog sektora (Europska komisija, 2016). Nakon pada realnog BDP-a za više od 12% u razdoblju 2009-2014. godine gospodarska aktivnost počela se tek oporavljati 2015. godine. Međutim zbog povećanja cijena energenata i hrane, inflacija se povećala u 2011. i 2012. godini, da bi potom pala u 2014. i 2015. godini zbog pada agregatne potražnje. Od izlaska iz gospodarske krize, početkom 2016. godine inflacija je opet počela rasti (Hrvatska narodna banka, 2018).

Drugi kriterij odnosno fiskalni kriterij, temelji se na načelu održive fiskalne politike, a to je politika koja neće povećati rizik od više stope inflacije u budućnosti. Država s višim udjelom javnog duga u BDP-u mogla bi preferirati višu stopu inflacije kako bi otplatila dio duga. Zbog održavanja stabilnosti cijena i pravedne raspodjele koristi i troškova Monetarne unije, bilo je nužno uspostaviti kriterije koji će osigurati da svaka država članica vodi zdravu fiskalnu politiku. Kriterij fiskalne stabilnosti temelji se na sličnim načelima kao i kriterij stabilnosti cijena. Prema fiskalnom kriteriju proračunski deficit konsolidirane opće države treba biti manji od 3% BDP-a, a javni dug države treba biti manji od 60% BDP-a (Butorac, 2014).

Proračunski saldo Republike Hrvatske bio je 10 godina negativan, odnosno nalazio se u deficitu. Najnižu razinu, proračunski saldo dosegao je 2011. godine kada je iznosio 7.9% BDP-a (vidljivo na grafikonu 6).

Grafikon 6. Proračunski saldo Republike Hrvatske od 2008. do 2017. godine

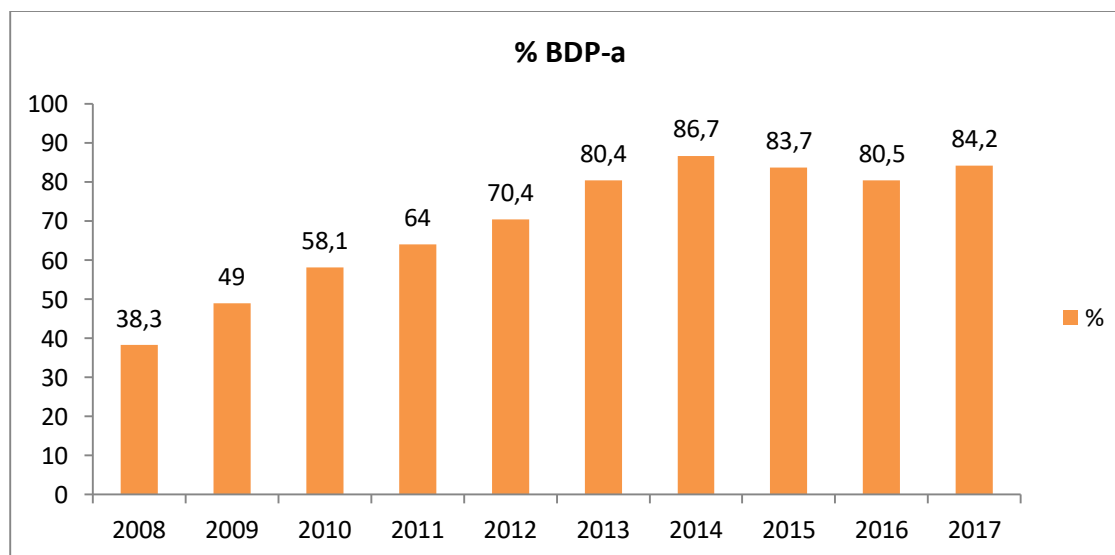


Izvor: Eurostat (2018.) Proračunski saldo. Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (05.12.2018.)

Pad proračunskog deficita u 2015. godini bio je veći nego što se očekivalo. Ovakvo smanjenje deficita rezultat je povećanja prihoda kao npr. povećanje trošarina na gorivo i duhan te povećanje doprinosa za zdravstveno osiguranje. U odnosu na 2014. godinu, proračunski deficit smanjio se za 2 postotna boda, te je na kraju godine iznosio 3,4% BDP-a. Povoljna proračunska kretanja rezultat su rasta proračunskih prihoda u okolnostima gospodarskog rasta i vrlo uspješne turističke sezone te suzdržanog rasta proračunskih rashoda. Prema metodologiji europskog sustava nacionalnih računa, Hrvatska je prvi put imala suficit u 2017. godini i to 2,75 milijardi kuna ili 0,9% BDP-a, dok je razina državnog duga od 78% BDP-a najniža ostvarena od 2012. godini (Europska komisija, 2018).

Ako se osvrnemo na kretanje javnog duga Republike Hrvatske (vidljivo na grafikonu 7.) primijetit ćemo kako se on od 2009-2015. godine povećao. Razina bruto javnog duga povećala se u 2009. godini sa 49% na 86,7% BDP-a u 2014. godini. U 2016. godini javni dug se blago smanjio na 80,5% dok u 2017. godini vidimo blago povećanje na 84,2% BDP-a. S obzirom da se javni dug sada nalazi na silaznoj putanji Hrvatska zadovoljava kriterij javnih financija.

Grafikon 7. Javni dug Republike Hrvatske u razdoblju od 2008. do 2017. godine



Izvor: Eurostat (2018.) Javni dug Republike Hrvatske. Dostupno na:

<https://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (05.12.2018.)

Nagli porast javnoga duga rezultat je gospodarske krize koja je 2008. godine zahvatila većinu europskih zemalja pa tako i Hrvatsku. Porast javnog duga uvjetovan je visokim primarnim proračunskim deficitom¹¹ te porastom kamatnih stopa i porastom zaduživanja Republike Hrvatske na međunarodnom tržištu (Hrvatska narodna banka, 2018).

Ako uzmemo u obzir činjenicu da je otprilike 75% hrvatskog duga nominirano u stranoj valuti odnosno euru, može se zaključiti da je javni dug iznimno osjetljiv na kretanje deviznog tečaja. Visok udio javnog duga u BDP-u i nastavak njegovog rasta razlog su zadržavanja niskog, ne investicijskog kreditnog rejtinga i njegovih negativnih izgleda. Hrvatska se ističe po negativnim kretanjima po visini javnog duga u odnosu na dosegnuti stupanj gospodarske razvijenosti i po dinamici njegova rasta. Prema izvješću Europske komisije za 2016. godinu smanjenje proračunskog deficita i snažan gospodarski rast doveli su do smanjenja udjela javnog duga u BDP-u prvi put od 2007. godine. Osim niskog deficita koji je smanjio potrebu za novim zaduživanjem, pozitivan učinak na javni dug imala je i visoka izloženost hrvatskog javnog duga prema euru, odnosno blaga aprecijacija kune (nešto više od 1%, od kraja 2015. godine do kraja 2016. godine). Prema ovakvim podacima, Europska komisija je predvidjela da će se javni dug do 2018. god. smanjiti na razinu od 81.3% BDP-a (Europska komisija, 2018).

Što se tiče kriterija stabilnosti tečaja njegov cilj bio je spriječiti mogućnost zlouporabe konkurentskih devalvacija ili deprecijacija pred fiksiranje tečaja i ulazak u EMU. Njime se željelo otkloniti bilo kakvu mogućnost manipulacije tečajem radi postizanja boljeg konkurentskog položaja. Kriterij stabilnosti tečaja zahtjeva od države članice sudjelovanje u tečajnom mehanizmu (ERM-2) najmanje 2 godine. Sudjelovanje u ERM-2 za države članice EU izvan europodručja je dobrovoljno, a do njega može doći u bilo kojem trenutku nakon priključenja Europskoj Uniji. S obzirom da je stabilnost tečaja kune u odnosu na euro jedan od kriterija koje Hrvatska treba ispuniti, na sljedećem grafikonu prikazat će se kretanje tečaja tih dvaju valuta kroz 10 godina (Butorac, 2014).

¹¹ Primarni proračunski saldo predstavlja razliku između ukupnih prihoda i ukupnih rashoda umanjениh za rashode za kamate. Primarni deficit predstavlja neravnotežno stanje, odnosno rashodi su veći od prihoda.

Grafikon 8. Kretanje tečaja kune u odnosu na euro



Izvor: Europska središnja banka (2018.) Euro reference exchange rate. Dostupno na:

https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/euro_reference_exchange_rates/html/eurofxref-graph-hrk.en.html (26.06.2018.)

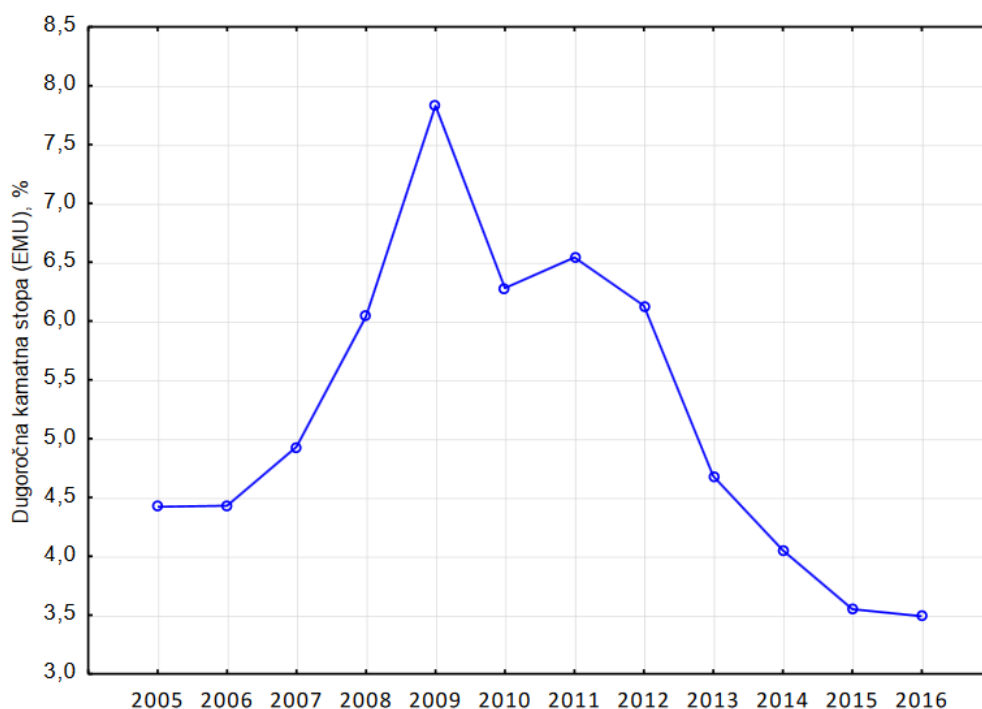
Na grafikonu 8. vidimo raspon fluktuiranja hrvatske kune u odnosu na euro koji je dosta velik. Kreće se od 7.1 do 7.72. Trenutni tečaj iznosi 7.39 što je pokazatelj blage aprecijacije hrvatske kune. Za stabilnost tečaja hrvatske kune u Republici Hrvatskoj brine se Hrvatska Narodna Banka (HNB) koja provodi politiku upravljanja fluktuirajućeg tečaja. Hrvatski građani, poduzeća i država pretežno su najvećim dijelom zaduženi u stranoj valuti odnosno euru, te je upravo zbog toga bitan odnos kune i eura. Veće oscilacije tečaja bi za Republiku Hrvatsku imale katastrofalne posljedice, osobito ako je riječ o velikom slabljenju kune u odnosu na euro (Hrvatska narodna banka, 2018). Hrvatska unatoč dugogodišnjoj stabilnosti valute još uvijek ne ispunjava kriterij stabilnosti tečaja jer nije započela sa sudjelovanjem u tečajnom mehanizmu ERM II.

Kako je prethodno navedeno, država kandidatkinja za uvođenje eura treba provesti minimalno 2 godine u tečajnom mehanizmu ERM-2, a njegova osnovna svrha je priprema zemlje kandidatkinje za puno članstvo u EMU. Sudjelovanje u tečajnom mehanizmu nije obavezno, a ukoliko zemlja članica EU ne sudjeluje u ERM-2, Europska centralna banka obavlja poseban "monitoring" zemlje članice jer se Europska središnja banka (ECB) brine o djelovanju ERM-2. Što se tiče Republike Hrvatske, od njezinog pristupanja EU prošlo je pet godina. Isto tako je prošlo razdoblje privremene zabrane ulaska u EMU i Hrvatska je u međuvremenu izašla iz financijske krize te bi trebala pristupiti tečajnom mehanizmu ERM-2. Republici Hrvatskoj na ruku ide dobra monetarna politika koju provodi Hrvatska narodna banka, a to se vidi u vrlo stabilnom tečaju kune u odnosu na euro. Kretanje tečaja kune u zadnjih 10 godina je u granicama ERM-2, odnosno +/- 15% od središnjeg pariteta (Hrvatska narodna banka, 2018). Možemo reći da je Hrvatska spremna započeti pregovore o mogućem ulasku u mehanizam ERM II.

Posljednji kriterij koji bi država trebala ispuniti odnosi se na konvergenciju dugoročnih kamatnih stopa među državama članicama Europske Unije. Ako gledamo s teorijske strane, to bi značilo da ne postoje inflacijski pritisci ili pritisci na području javnih financija bitno različiti od onih u ostalim državama članicama. Kao i ostali kriteriji, kriterij dugoročnih kamatnih stopa nije uspostavljen zbog teorijskog razloga nego da se spriječi kapitalni dobitak na obveznice zemalja koje su plaćale visoku premiju zbog tečajnog rizika. Prema Ugovoru iz Maastrichta, kriterij o dugoročnim kamatnim stopama znači da država kandidatkinja ima prosječnu nominalnu dugoročnu kamatnu stopu koja ne prelazi 2 postotna boda kamatne stope u tri države članice s najnižom stopom inflacije. Dugoročne kamatne stope mjere se na osnovi bruto prinosa dugoročnih obveznica (s rokom dospjeća od minimalno 10 godina) koje je izdala središnja država uzimajući u obzir različitosti nacionalnih ekonomija (Curavić, 2005).

S obzirom da su državne obveznice jedan od lakših načina zaduživanja Hrvatska je više puta kroz svoju povijest koristila upravo taj način zaduživanja. Kod ove vrste zaduživanja najvažniji element je visina kamatne stope koju država plaća kupcima obveznica, prilikom otkupa istih. Države koje imaju problema sa zaduženosti, gospodarstvom i vraćanjem dugova zadužuju se po puno većoj kamatnoj stopi, odnosno nepovoljnije. Na sljedećem grafikonu je vidljivo kretanje kamatnih stopa.

Grafikon 9. Kretanje dugoročnih kamatnih stopa u Republici Hrvatskoj



Izvor: Eurostat (2018.) Dugoročne kamatne stope. Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (10.11.2018.)

Razdoblje najviših kamatnih stopa u Hrvatskoj bilo je za vrijeme financijske krize odnosno 2008-2009. godine. Nepovoljno visoke kamatne stope bile su odraz krize u cijelom europodručju te su održavale dugoročne strukturne probleme i slabi rast domaćeg gospodarstva. Krajem 2010. godine započeo je pad kamatnih stopa koji je u nekoliko navrata bio prekinut. Prvi takav prekid, odnosno rast kamatnih stopa dogodio se 2011. godine i trajao je do 2012. godine. U tom razdoblju kamate su porasle sa 6% na 7.4%. Drugi rast kamatnih stopa bio je 2013. godine zbog pada kreditnog rejtinga Republike Hrvatske. Zadnji rast kamatnih stopa započeo je sredinom 2015. godine, a bio je uvjetovan nepovoljnim ekonomskim okruženjem i problemom sa švicarskim frankom. Krajem 2015. godine Hrvatska je službeno izašla iz financijske krize, a samim time dobila je i povoljnije uvjete zaduživanja, odnosno njezine dugoročne kamatne stope su se smanjile (Europska komisija, 2016).

Prosječna kamatna stopa na dugoročne državne obveznice Republike Hrvatske za 2017. godinu iznosila je 3.58% što je ispod referentne vrijednosti od 3.89% za tri zemlje Europske unije s najnižom stopom inflacije. Iz toga se zaključuje da Hrvatska udovoljava kriteriju dugoročnih kamatnih stopa.

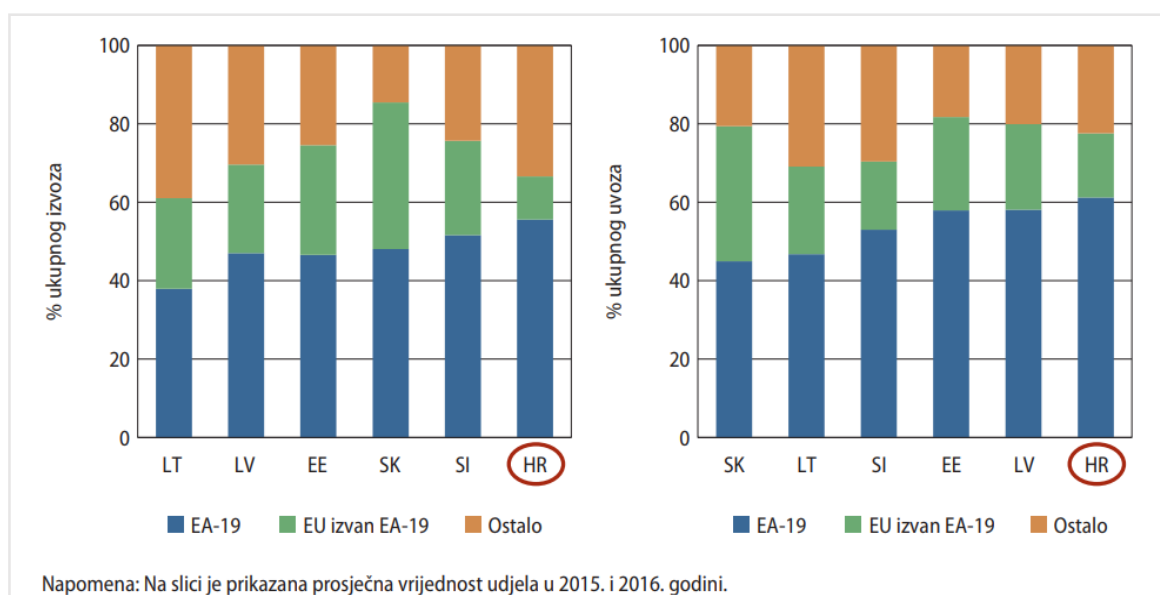
3.3. Primjerenost eura za Hrvatsku prema teoriji optimalnih valutnih područja

Teorija optimalnih valutnih područja definira okvir kojim se koristi pri ocjenjivanju opravdanosti pristupanja monetarnoj uniji. Kriteriji koje država treba zadovoljiti da bi joj odgovarala zajednička monetarna politika jesu visok stupanj trgovinske i financijske integracije s članicama monetarne unije te slična struktura gospodarstva i njezina diverzificiranost. Time se omogućuje bolja usklađenost poslovnih ciklusa i ekonomskih šokova između države i ostatka monetarne unije. Međutim država treba raspolagati i dodatnim mehanizmima, a to su: fleksibilnost cijena i plaća, mobilnost radnika, fiskalna i politička integracija s ostalim članicama koji će joj omogućiti prilagodbu u situacijama kada zajednička monetarna politika neće biti posve primjerena. Ako država udovoljava ovim kriterijima, pristupanje monetarnoj uniji može joj se isplatiti. U suprotnome, država bi trebala zadržati monetarnu neovisnost (Šabić, 2018).

Prema teoriji optimalnih valutnih područja malim otvorenim državama pogoduje formiranje zajedničkog valutnog područja s glavnim vanjskotrgovinskim partnerima. Hrvatska je trgovinski visoko integrirana s europodručjem. Hrvatska ima visok stupanj otvorenosti gospodarstva zbog čega se promjene cijena međunarodno razmjenjivih dobara brzo prenose na domaće cijene. U tom slučaju je politika deviznog tečaja neefikasna u ublažavanju makroekonomskih šokova, pa državi odgovara stabilan tečaj ili pristupanje monetarnoj uniji s trgovinskim partnerima (Brkić, 2018).

Na sljedećem grafikonu prikazana je analiza robne razmjene Hrvatske i usporedba s ostalim zemljama EU.

Grafikon 10. Analiza robne razmjene Hrvatske i usporedba s ostalim zemljama EU



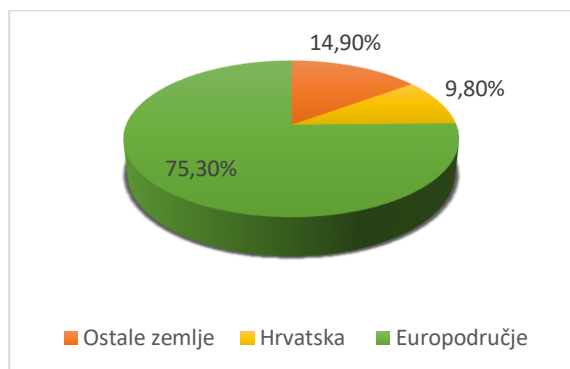
Izvor: Hrvatska narodna banka. Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj (2018.) Dostupno na: [http://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9_\(07.07.2018.\)](http://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9_(07.07.2018.))

Razmjena s europodručjem čini glavninu ukupne međunarodne robne razmjene, pa je Hrvatska trgovinski snažnije povezana s europodručjem od nekih država iz Srednje i Istočne Europe koje već koriste euro kao i od nekih starih članica europodručja kao što su Irska, Finska i Grčka.¹² Nakon ulaska Hrvatske u Europsku Uniju 2013. godine vanjskotrgovinska razmjena s državama članicama europodručja dodatno je ojačala te sada njezin udio doseže gotovo 60 posto kao što je i vidljivo na grafikonu 10.

Osim trgovinske integracije, Hrvatska je također snažno financijski integrirana s europodručjem. Financijska integracija je važna jer omogućuje veću diversifikaciju ulaganja, odnosno ulaganje i zaduživanje putem financijskih instrumenata u druge države i iz njih. Prema podacima iz 2016. godine banke u vlasništvu financijskih institucija iz europodručja posjedovale su približno tri četvrtine ukupne aktive hrvatskoga bankovnog sustava (grafikon 11.)

¹² Prema podacima MMF-a, Irska, Finska i Grčka ostvarile su u 2015. godine robnu razmjenu s europodručjem u vrijednosti od 23, 19 odnosno 14 posto BDP-a.

Grafikon 11. Struktura hrvatskog bankovnog sustava, prema državi sjedišta vlasnika



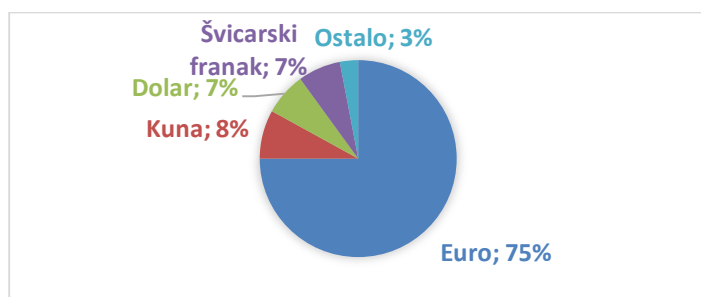
Izvor: Hrvatska narodna banka (2018.) Struktura hrvatskog bankovnog sustava. Dostupno na:

<https://www.hnb.hr/> (03.12.2018.)

Financijska povezanost Hrvatske i europodručja ogleda se i u visokom udjelu europodručja u ukupnim priljevima inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatsku. U strukturi ulaganja hrvatskih rezidenata u inozemstvo također su jako zastupljena ulaganja u države europodručja, iako je njihova važnost i u apsolutnom i relativnom iznosu mnogo skromnija. Glavnina hrvatskoga inozemnog duga nominirana je u euru i u vlasništvu je ulagača iz europodručja. Pojedinačno najveći dio tih ulaganja odnosi se na stjecanje vlasništva nad domaćim bankama i njihovu dokapitalizaciju, ali zabilježena su ulaganja i u druge, većinom uslužne djelatnosti, kao što su trgovina na veliko i malo, poslovanje nekretninama te pošta i telekomunikacije. (Hrvatska narodna banka, 2018). U Hrvatskoj je najviše ulagano i u trgovinu na veliko (1.448,30 mil. eur.), upravljačke djelatnosti (1.401,00 mil. eur.), financijske uslužne djelatnosti (1.039,90 mil. eur.) te proizvodnju prehrambenih proizvoda (4.107,40 mil. eur.) (Matić, 2018.)

Državni dug čine domaći i inozemni dug. Domaći dug sastoji se od obveznica izdanih na domaćem tržištu, trezorskih zapisa i kredita na domaćem tržištu kapitala, dok se inozemni dug sastoji od obveznica i kredita na međunarodnim financijskim tržištima (Vlada, 2018). Valutna struktura u Hrvatskoj nije zadovoljavajuća. Visok udio vanjskog duga povećava rizik održivosti duga u slučaju deprecijacije domaće valute.

Grafikon 12. Valutna struktura inozemnog duga Republike Hrvatske



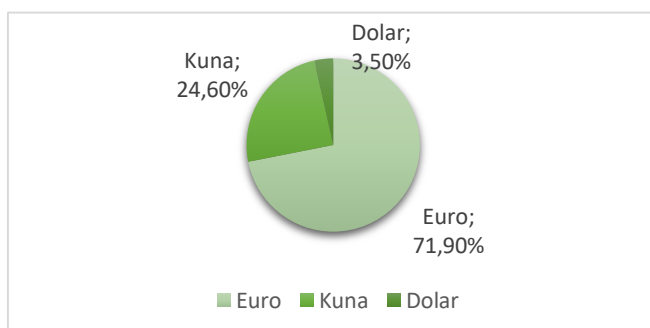
Izvor: Hrvatska narodna banka (2018.) Inozemni dug. Dostupno na:

<https://www.hnb.hr/en/web/guest/statistics/statistical-data/rest-of-the-world/outstanding-gross-external-debt> (05.12.2018.)

Valutnu strukturu inozemnog duga Republike Hrvatske najvećim dijelom čini euro (75%). Nakon njega slijedi kuna (8%). Dolar i švicarski franak čine 7% duga svaki, dok ostale valute čine 3% duga (vidljivo na grafikonu 12).

Udio duga denominiranog u eurima čini 71,9% ukupnog državnog duga te je najvećim dijelom rezultat izdavanja obveznica denominiranih u eurima tj. korištenja projektnih zajmova međunarodnih financijskih institucija. Dug denominiran u kunama čini oko 24,6% ukupnog državnog duga te predstavlja zaduživanje na domaćem tržištu kapitala. To je pridonijelo razvoju dugoročne krivulje prinosa u nacionalnoj valuti. Osim eura i kuna, valutnu strukturu državnog duga Republike Hrvatske čini i dug denominiran u dolarima koji iznosi 3,5% ukupnog duga (Vlada, 2018).

Grafikon 13. Valutna struktura javnog duga



Izvor: Ministarstvo financija (2018.) Valutna struktura javnog duga. Dostupno na: <http://www.mfin.hr/hr/javni-dug> (15.11.2018.)

Kada se uzme u obzir visok intenzitet vanjskotrgovinskih i financijskih odnosa Hrvatske i članica europodručja, može se zaključiti da bi pristupanje monetarnoj uniji moglo imati pozitivne učinke na hrvatsko gospodarstvo. Kao što je i već spomenuto uvođenjem eura došlo bi do nestajanja valutnog rizika, kao i svih troškova vezanih uz konverziju valuta i zaštitu od valutnog rizika. To bi moglo povećati troškovnu učinkovitost i međunarodnu konkurentnost hrvatskih izvoznika.

Pristupanje monetarnoj uniji također bi se moglo pozitivno odraziti i na prihode od turizma jer bi Hrvatska time postala još atraktivnija destinacija za rezidente europodručja. Došlo bi do povećanja transparentnosti cijena i ukidanja troškova mjenjačkih poslova. Kako je već istaknuto, glavna međunarodne razmjene odnosi se na razmjenu s europodručjem i državama koje tečajeve svojih valuta održavaju stabilnima u odnosu na euro, pa je stoga rizik inozemnoga valutnog šoka za Hrvatsku vrlo nizak. S toga, nakon uvođenja eura konkurentnost Hrvatske ne bi bila ugrožena kretanjem tečajeva valuta važnih vanjskotrgovinskih partnera (Šabić, 2018).

Visok udio ukupnih prihoda od turizma u BDP-u upućuje na nedovoljnu diversificiranost hrvatskoga gospodarstva, pogotovo jer je taj sektor podložan snažnim vanjskim šokovima. Upravo taj kriterij je najproblematičniji od svih spomenutih kriterija. Druga strukturna slabost hrvatskoga gospodarstva povezana je nepovoljnom strukturom prerađivačke industrije. U Hrvatskoj dominira proizvodnja prehrambenih proizvoda, nemetalnih mineralnih proizvoda, proizvoda od drva te odjeće, dok u europodručju veći udio ima proizvodnja motornih vozila te strojeva i uređaja, odnosno proizvoda s visokom tehnološkom komponentom (Hrvatska narodna banka, 2018). Kada bi se odluka o uvođenju eura u RH donosila samo na osnovi kriterija diversificiranosti gospodarstva, zaključak bio bi da Hrvatska još nije potpuno spremna za uvođenje eura.

Unutar monetarne unije država više ne raspolaže samostalnom monetarnom i tečajnom politikom kojom bi mogla reagirati na šokove pa je tako mobilnost rada jedno od njezinih glavnih obilježja. U uvjetima visoke mobilnosti radne snage monetarna unija lakše se prilagođava šokovima jer se radnici sele iz područja pogođenih recesijom u područja s povoljnijim gospodarskim kretanjima. Što je mobilnost rada veća, manja je potreba za prilagodbama cijena i plaća, pa je jednostavnije provoditi zajedničku monetarnu politiku.¹³ S druge strane, kada su spomenuti mehanizmi prilagodbe ograničeni, država pogođena nepovoljnim šokom suočava se s rastućom nezaposlenošću (Hrvatska narodna banka, 2018).

U Hrvatskoj je mobilnost radne snage među regijama unutar zemlje relativno niska, dok je s druge strane prisutna snažna prekogranična mobilnost, posebice s mogućnosti zapošljavanja u drugim državama članicama EU-a. Kriteriji fleksibilnosti cijena i plaća u Hrvatskoj zadovoljeni su u manjoj mjeri. Istraživanja pokazuju da su u razdobljima povoljnih makroekonomskih uvjeta cijene u Hrvatskoj relativno nefleksibilne, ali one postaju znatno fleksibilnije kada se uvjeti poslovanja poduzeća pogoršaju. Slična kretanja prisutna su i kod plaća. Udio poduzeća u Hrvatskoj koja su u razdoblju od 2010. do 2013. smanjila osnovne plaće znatno je veći od prosjeka EU-a (Hrvatska narodna banka, 2018).

Njemačka i Austrija su glavna odredišta radnika iz Hrvatske. Njemačka je primila 68% ukupnog broja mobilnih hrvatskih radnika, a Austrija 17%. Podaci iz 2014. godine pokazuju da je u 27 država EU-a živjelo 229.000 ekonomski aktivnih građana Hrvatske što predstavlja 0,1% radne snage u Europskoj Uniji. Najveći broj tih građana se iselio prije 2000. godine, a to su oni koji su otišli prije hrvatskog ulaska u članstvo EU-a. Prema statističkim podacima Hrvatskog zavoda za zapošljavanje (HZZ) iz 2015. godine više od 50.000 radno sposobnih hrvatskih građana posao je pronašlo u nekoj od 27 zemalja članica. Osim Njemačke i Austrije građani RH su otišli raditi i u Sloveniju, Italiju te Irsku. Radnici koji odlaze iz Hrvatske u druge države članice uglavnom su dobro obrazovani, mladi i u zemljama u koje odlaze u prosjeku se lakše zapošljavaju od građana tih zemalja (Privredni Vijesnik, 2017).

¹³ Detaljnije u HNB (2016.), Bilten 226, Okvir 4. Promjene u dinamici i strukturi hrvatskoga robnog izvoza od ulaska u EU

Što se tiče stupnja fiskalne i političke povezanosti Hrvatske s europodručjem ono u velikoj mjeri ovisi o sadašnjem uređenju EMU-a te odgovara stupnju integracije ostalih članica koje još nisu uvele euro. Članstvom u EU-u Hrvatska je započela i svoje sudjelovanje u Europskom semestru kao godišnjem ciklusu koordinacije ekonomskih politika. Hrvatska je također nedavno pristupila Ugovoru o stabilnosti, koordinaciji i upravljanju u ekonomskoj i monetarnoj uniji.¹⁴ Potpisivanjem Ugovora prije uvođenja eura, članica EU-a pokazuje svoju spremnost na dublju integraciju.

3.4. Očekivane koristi uvođenja eura

1. Uklanjanje valutnog rizika u gospodarstvu - glavna korist uvođenja eura za hrvatsko gospodarstvo je ukidanje valutnog rizika povezanog s tečajem kune prema euru. Istom je hrvatsko gospodarstvo izrazito izloženo. U slučaju velike devizne zaduženosti gospodarstva izrazita deprecijacija domaće valute djeluje negativno na gospodarski rast. Uzimajući u obzir poremećaje koji bi nastupili u slučaju veće deprecijacije, hrvatskom gospodarstvu pogoduje stabilnost tečaja kune prema euru. Isto tako uklanjanje valutnog rizika trajno će povećati otpornost gospodarstva i privući ulaganja te će otkloniti potrebu za posebnim mjerama kojima je cilj jačanje otpornosti na valutni rizik (Calvo 2002. i Frankel 2010).

2. Smanjenje troška zaduživanja svih domaćih sektora - uvođenjem eura u Hrvatsku kamatne stope će se približiti razinama kamatnih stopa u europodručju. To će povećati konkurentnost hrvatskoga gospodarstva. Uvjeti financiranja domaćih sektora ovise i o kretanjima na međunarodnim financijskim tržištima koja će se mijenjati do uvođenja eura u Hrvatskoj. Iz tog razloga, ne možemo znati kakva će biti razina kamatnih stopa u Hrvatskoj nakon uvođenja eura, ali možemo predvidjeti da će biti niža nego što bi bila u slučaju da Hrvatska zadrži vlastitu valutu. Niže kamatne stope u gospodarstvu povećat će konkurentnost domaćih poduzeća i tako im osigurati dodatan prostor za investicije i zapošljavanje (Dumičić, Ljubaj i Martinis 2017).

¹⁴ Ugovor o stabilnosti, koordinaciji i upravljanju u ekonomskoj i monetarnoj uniji postavlja pravila za jaču koordinaciju ekonomskih politika i upravljanje europodručjem te posebno unaprjeđenje fiskalne discipline putem fiskalnog sporazuma koji je njegov sastavni dio.

Uvođenje eura moglo bi utjecati na smanjenje premije za rizik Hrvatske i pridonijeti smanjenju kamatne stope na novo zaduživanje države (Hrvatska narodna banka, 2018).

3. Otklanjanje rizika valutne i smanjenje rizika bankovne i platnobilančne krize - vlastita valuta u maloj otvorenoj ekonomiji sa sobom nosi i mogućnost nastanka valutnih kriza. Valutne krize¹⁵ nastaju u trenutku kad špekulativni napadi na domaću valutu dovedu do deprecijacije nominalnog tečaja. Takvi napadi uzdrmajaju devizna tržišta ali centralne banke uspijevaju to spriječiti. Pristup banaka izvorima likvidnosti središnje banke u eurima, koji je sada ograničen raspoloživom visinom deviznih pričuva, trajno će smanjiti rizik bankovne i platnobilančne krize (Ekonomski lab, 2018).

4. Poticaj međunarodnoj razmjeni i ulaganjima - korištenje zajedničke valute pridonosi jačanju međunarodne razmjene i ulaganja jačanjem konkurentnosti i smanjivanjem ranjivosti domaćega gospodarstva. Hrvatska je već članstvom u EU-u ostvarila značajne pozitivne učinke na izvoz robe i usluga, koji će se dodatno povećati uvođenjem eura. Potpuno nestajanje valutnog rizika povećat će atraktivnost Hrvatske kod međunarodnih ulagača i tako pridonijeti rastu inozemnih izravnih ulaganja (Pavić, 2018)

5. Sudjelovanje u raspodjeli monetarnog prihoda Eurosustava - nakon što Hrvatska uvede euro, HNB će steći pravo na sudjelovanje u godišnjoj raspodjeli monetarnog prihoda na razini Eurosustava. To bi se trebalo pozitivno odraziti na višak prihoda nad rashodima HNB-a koji se uplaćuje u državni proračun. Uvođenjem eura država se odriče prava na emisiju nacionalne valute, a time i prava na raspolaganje vlastitom dobiti. Monetarni prihod središnje banke može se povećati nakon uvođenja eura jer ona time stječe pravo na udio u ukupno prikupljenom monetarnom prihodu Eurosustava (Hrvatska narodna banka, 2018).

¹⁵ Valutne krize mogu izbiti i u stabilnim ekonomijama s fleksibilnim tečajnim režimom.

6. Pristup mehanizmima financijske pomoći europodručja - članstvom u monetarnoj uniji Hrvatska dobiva pristup Europskom mehanizmu za stabilnost (ESM) koji služi za pružanje pomoći državama koje se susreću s financijskim poteškoćama. Ukupan kreditni kapacitet ESM-a iznosi 500 milijardi eura, a sredstva ESM pribavlja na financijskim tržištima izdavanjem vrijednosnih papira (Hrvatska narodna banka, 2018).

7. Niži transakcijski troškovi - uvođenjem eura nestaju transakcijski troškovi zamjene kuna u eure i obrnuto. Ti troškovi proizlaze iz razlike kupovnog i prodajnog tečaja te naknada i provizija banaka i mjenjačnica pri obavljanju konverzije. Procjenjuje se da transakcijski trošak domaćih sektora (kućanstava i poduzeća) zbog transakcija zamjene kuna u eure i obrnuto iznosi od 0,1 do 0,3% BDP-a na godišnjoj razini, što odgovara procjenama drugih država koje su uvele euro. Taj iznos čini uštedu koju bi domaći nefinancijski sektor mogao ostvariti uvođenjem eura, uz istodobno smanjenje prihoda banaka i mjenjačnica na toj osnovi (Hrvatska narodna banka, 2018).

Ulazak Hrvatske u Europsku uniju podrazumijevao je ulazak u carinsku uniju i integraciju u unutarnje tržište. Uklanjanje prepreka trgovini s ostalim zemljama članicama olakšalo je i ubrzalo hrvatski izvoz u EU, ali i uvoz iz EU-a, čime je počeo snažan oporavak hrvatskog izvoza i cjelokupne vanjske trgovine. Uvođenje eura u Hrvatskoj moglo bi povećati robnu razmjenu, ali relativno slabije nego ulazak u Europsku uniju. U turizmu su ostvareni bolji rezultati jer se Hrvatska percipira kao sigurna destinacija u koju je lako stići cestovnim prijevozom. S obzirom da je većina posjetitelja već u europodručju veća je potencijalna korist od uvođenja eura. Također kad putujemo u europodručju ne moramo mijenjati novac i time ne plaćamo mjenjačke provizije. Osim toga, euro se lako mijenja u mnogim zemljama izvan europodručja. Hrvatska također ima veze s europodručjem po pitanju financijskih odnosa jer su kod inozemnih ulaganja najzastupljenija ona iz zemalja europodručja. Uvođenje eura smanjenjem valutnih rizika moglo bi poboljšati poslovnu klimu, pa tako i potaknuti inozemna ulaganja. Isto tako tvrtke mogu jeftinije pozajmljivati novac za ulaganja, na primjer u nove strojeve, istraživanje i razvoj (Šabić, 2018).

3.5. Očekivani troškovi uvođenja eura

1. **Gubitak samostalne monetarne politike** - uvođenjem eura kao nacionalne valute Hrvatska će izgubiti samostalnu monetarnu i tečajnu politiku. Gubitak samostalne monetarne politike za Hrvatsku ne čini velik trošak jer je prostor za aktivno korištenje monetarne i tečajne politike ograničen. Monetarna politika u Hrvatskoj zasniva se na održavanju stabilnosti tečaja kune prema euru jer je takva tečajna politika bitna za očuvanje stabilnosti cijena i financijske stabilnosti (Hrvatska narodna banka, 2018).

2. **Rizik prekomjernog priljeva kapitala i akumulacije makroekonomskih neravnoteža** - država nakon pristupanja monetarnoj uniji može biti izložena snažnim kapitalnim priljevima i nastanku unutarnjih i vanjskih neravnoteža. Zajednička monetarna politika ujednačila je rizike država članica, zbog čega su zanemarene ranjivosti pojedinih država. Osnivanjem monetarne unije uklonjene su premije za valutni rizik i stabilizirana su inflacijska očekivanja u rubnim državama. U razdoblju nakon krize uspostavljeni su novi mehanizmi koordinacije ekonomskih politika koji bi trebali jamčiti veću stabilnost monetarne unije u budućnosti (Hrvatska narodna banka, 2018).

3. **Troškovi konverzije** – kod zamjene valute, neposredno prije i u kratkom razdoblju nakon samog uvođenja eura, pojavit će se neki jednokratni troškovi. Oni se odnose na pribavljanje odnosno izradu novčanica i kovanica eura, prilagodbe bankomata i povlačenje novčanica i kovanica kune, te ostale prilagodbe u prometu gotovim novcem. (Hrvatska narodna banka, 2018).

4. **Prijenos sredstava Europskoj središnjoj banci** - nakon pristupanja Eurosustavu HNB će morati uplatiti preostali dio upisanog kapitala ESB-a. Isto tako trebat će prenijeti dio svojih međunarodnih pričuva na ESB i uplatiti određeni iznos kao doprinos rezervama ESB-a. Međutim tako će HNB sudjelovati u donošenju odluka o zajedničkoj monetarnoj politici. Dok je iznos dijela uplata poznat, postoje i troškovi čija visina varira ovisno o makroekonomskoj situaciji i tržišnim uvjetima u trenutku pristupanja središnje banke Eurosustavu (Hrvatska narodna banka, 2018).

5. Sudjelovanje u pružanju financijske pomoći drugim državama članicama - pristupanjem monetarnoj uniji Hrvatska stječe pravo pristupa instrumentu financijske pomoći za europodručje. Međutim dužna je sudjelovati u troškovima povezanim sa solidarnom pomoći drugim članicama europodručja. Trošak sudjelovanja u mehanizmima pomoći državama članicama europodručja, uz pretpostavku da se Hrvatska u 2016. godine pridružila europodručju, iznosio bi oko 425 milijuna eura. Taj bi iznos, koji uključuje korekciju iznosa kapitala zbog relativno nižeg dohotka u odnosu na prosjek EU-a, Hrvatska trebala uplatiti iz državnog proračuna tijekom nekoliko godina, konkretno u pet rata po približno 85 milijuna eura. (Hrvatska narodna banka, 2018). Međutim ako se Hrvatska nađe u financijskim poteškoćama moći će računati na pomoć iz zajedničkog instrumenta.

6. Rizik povećanja razine cijena pri konverziji - učinak konverzije nacionalnih valuta u euro na rast potrošačkih cijena. Razlog zašto konverzija nacionalne valute u euro može potaknuti rast cijena je prelijevanje troškova konverzije na potrošače, koji obuhvaćaju troškove promjene cjenika i troškove informatičkih usluga. Tijekom provedbe konverzije poduzeća često ne zaokružuju cijene simetrično kako bi njihov iznos u eurima dosegnuo novu atraktivnu razinu, nego ih češće zaokružuju naviše. Moguće je jednokratno povećanje prosječne razine potrošačkih cijena za 0,2 – 0,4 postotna boda, i to uglavnom u uslužnom sektoru (Hrvatska narodna banka, 2018).

7. Euro znači neželjeni gubitak nacionalnog suvereniteta – kada zemlja uvede euro dio suvereniteta postaje zajednički. Vlade moraju uskladiti svoje ekonomske politike i kontrolirati troškove. Usklađivanjem svojih politika vlade, zapravo, mogu ostvariti veći utjecaj i moć u području gospodarstva.

4. ANALIZA ZEMALJA ČLANICA EUROPSKE UNIJE KOJE SU UVELE EURO

Zajedničkom valutom odnosno eurom svakodnevno se koristi 338,6 milijuna ljudi u 19 od 28 država članica (Europska komisija, 2018).

Jedinstvena valuta ima mnogo prednosti, primjerice uklanjanje fluktuirajućih deviznih tečajeva i troškova konverzije. Zbog olakšane prekogranične trgovine i stabilnijeg gospodarstva dolazi do gospodarskog rasta i povećanja ponude za potrošače. Zajednička valuta potiče ljude na putovanje i kupnju u drugim zemljama. Na globalnoj razini Europska unija ima veći utjecaj zahvaljujući euru kao drugoj najvažnijoj međunarodnoj valuti nakon američkog dolara (EU, 2018).

Na Europskom vijeću 12.-13. prosinca 1997. Europska unija odlučila je o procesu proširenja Unije i početku pregovora o pristupanju novih država članica. Početak pregovora za pristupanje novih država članica za tzv. Luksemburšku skupinu (Cipar, Slovenija, Mađarska, Poljska, Estonija) započeo je 30. ožujka 1998. godine (Kandžija, 2010).

Od razmatranih zemalja Slovenija je prva uvela euro kao nacionalnu valutu 2007. godine, svega tri godine nakon ulaska u Europsku uniju, dok je Cipar postao dio europodručja godinu kasnije, odnosno 2008. godine.

Takve analize provele su gotovo sve države članice europodručja prije uvođenja eura.

Tablica 4. Tečajni režimi u novim zemljama članicama EU

Zemlja članica	2003.	2014.
Češka	Slobodno fluktuiranje sa ciljanjem inflacije	Fluktuirajući sustav
Mađarska	Vezan uz euro (+/- 15%) ciljanje inflacije	Flukturirajući sustav
Poljska	Slobodno fluktuiranje sa ciljanom inflacijom	Fluktuirajući sustav
Estonija	Valutni odbor prema euru	Euro je uveden 1. siječnja 2011.
Latvija	Vezan uz SDR (+/- 1%)	Euro je uveden 1. siječnja 2014.
Litva	Valutni odbor prema euru	Euro je uveden 1. siječnja 2015.
Slovačka	Upravljanje fluktuiranje	Euro uveden 1. Siječnja 2009.
Slovenija	Euro	Euro uveden 1. Siječnja 2007.
Cipar	Vezani uz euro (granice fluktuacije +/- 15%, stvarna fluktuacija +/- 1-2%)	Euro uveden 1. Siječnja 2008.
Malta	Vezan uz košaricu valuta (+/- 0,25%)	Euro uveden 1. Siječnja 2008.
Bugarska	...	Valutni odbor prema euru
Rumunjska	...	Flukturirajući sustav
Slovenija	Upravljanje fluktuiranje	Euro je uveden 1. siječnja 2007.

Izvor: Europska središnja banka (2014). Izvješće o konvergenciji. Dostupno na:

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201406hr.pdf> (06.12.2018)

Među zemljama koje su postale članice Europske Unije 2004. godine bile su: Češka, Mađarska, Poljska, Estonija, Latvija, Litva, Slovačka, Slovenija, Cipar i Malta. U Slovačkoj je euro uveden 1. Siječnja 2009. godine, a u Sloveniji 1. siječnja 2007. godine dok su Malta i Cipar uvele euro 1. siječnja 2008. godine. Bugarska i Rumunjska ušle su u Europsku Uniju 2007. godine dok je Republika Hrvatska ušla tek 2013. godine.

U nastavku će biti prikazani primjeri dvije nove zemlje članice koje su uvele euro: Slovenija i Cipar.

4.1. Slovenija

Slovenija je postala zemljom kandidatkinjom za članstvo u EU kasnije od ostalih tranzicijskih zemalja prvog vala. S obzirom da je među njima bila najrazvijenija, s najstabilnijim gospodarstvom Slovenija je još uz devet zemalja tzv. petog vala proširenja 2004. godine pristupila Europskoj Uniji. U predpristupnoj fazi Slovenija je trebala uložiti mnogo napora te ispuniti zahtjeve za članstvo EU, odnosno kriterije iz Kopenhagena, koji dopuštaju zemlji da postane članica ako su zadovoljeni politički kriteriji. Također je morala zadovoljiti kriterij: prihvaćanje prava EU u koji spada sposobnost preuzimanja obveza koje proizlaze iz članstva uključujući provedbu ciljeva političke, ekonomske i monetarne unije (Ministarstvo uprave, 2018).

Od Slovenije se tražilo i usvajanje zakonodavstva EU u području financijskih usluga kao što su: bankarstvo, osiguranje, investicijska društva te efikasan i konkurentan bankarski sustav kao i funkcioniranje tržišta kapitala (Europska komisija, 2006).

Nakon ulaska u Europsku uniju, 28. lipnja 2004. godine Slovenija je počela sudjelovati u mehanizmu valutnih tečajeva (ERM II). Trebala je poštivati pravila o koordinaciji ekonomske politike i izbjegavati prekomjeran proračunski deficit. Kao članica Europske Unije bila je dužna nastojati ispuniti sve kriterije konvergencije za uvođenje eura. Nakon ulaska u Europsku Uniju, Banka Slovenije postala je dio Europskog sustava središnjih banaka (ESCB), a guverner Banke Slovenije postao je član Općeg vijeća Europske središnje banke (Europska komisija, 2006).

Faza participacije u mehanizmu valutnih tečajeva počela je 28. listopada 2004. godine te je trajala nešto više od dvije godine. U okviru ERM II. središnji tečaj eura za valute svake zemlje članice EU koje su izvan eurozone i sudjeluju u ERM II određen je zajedničkom suglasnošću (za Sloveniju srednji tečaj iznosio je 1 euro = 239, 640 SIT). Standardne granice fluktuacije su +/-15%, ali te ograničene granice mogu se i povećati. ERM II središnji paritet čuva slovenski tolar na tržištu tečaja. Odnos slovenskog tolara i eura ostao je unutar središnje stope s maksimalnom devijacijom 0,16% na strani deprecijacije i 0,1% na strani aprecijacije (Europska središnja banka, 2006). Kriterij tečajne stabilnosti je tako bio ispunjen.

Slovenija je od Jugoslavije naslijedila visoku inflaciju i hiperinflaciju. Inflacija u Sloveniji 2001. godine iznosila je 8,6%, a u kolovozu 2004. godine inflacija je iznosila 4,1% (Kračun, 2005). Prvi put je u prosincu 2005. godine dosegla referentnu vrijednost, a u 2006. godini je inflacija iznosila 2,3%. S obzirom da je to bilo 0,3% ispod referentne vrijednosti Slovenija je time ispunila kriterij o stabilnosti cijena (Statistični urad, 2007).

Dug opće države na kraju 2005. godine iznosio je 29,1% BDP-a, a očekivalo se da će ostati ispod 30% BDP-a. Ako promatramo dugoročnu održivost Slovenija se smatrala visokorizičnom, no ipak ispunjavala je kriterij o proračunskoj poziciji Vlade. Prosječne kamatne stope opadale su do 2004. godine zbog smanjenja stope inflacije. U prosincu 2005. godine stopa je bila 3,8% dok je 5,4% bila referentna vrijednost. Slovenija je tako ispunila kriterij dugoročnih kamatnih stopa (Europska komisija, 2006).

4.1.1. Proces uvođenja eura u Sloveniji

Nakon što su ispunjeni svi kriteriji konvergencije Slovenija je mogla uvesti euro. Ispunjenje tih kriterija procijenjeno je od strane Europske komisije i Europske središnje banke u izvješćima najmanje jedanput svake dvije godine, ili na zahtjev zemlje članice Europske unije koja nije uvela euro. 16. svibnja 2006. godine Europska komisija i Europska središnja banka objavile su izvješće o ispunjenju kriterija konvergencije za Sloveniju. Obje institucije zaključile su da je Slovenija postigla visoku razinu održive ekonomske konvergencije i da ispunjava sve potrebne uvjete. 11. srpnja 2006. godine Vijeće Europske unije usvojilo je odluku dopuštenja Sloveniji da se pridruži europodručju od 1. siječnja 2007. godine (Banka Slovenije, 2006).

Ponuda kovanica eura od strane središnje banke započela je 1. rujna 2006. godine, a novčanicama eura 11. prosinca te iste godine. Građani su od banaka mogli kupiti pakete kovanica i prije uvođenja eura. Pripremljeno je bilo 150 tisuća start paketa, a u svakome od njih sadržano je po 44 kovanice ukupne vrijednosti od 12,52 eura. Dana 1. siječnja 2007. godine uvodi se euro u Sloveniju. Svi novčani depoziti i novac na transakcijskim računima pretvorili su se u eure. Pravilo Europske monetarne unije je da su novčanice identične za svaku zemlju, dok kovanice imaju isto lice, a naličje svaka zemlja ima pravo tiskati svoje. Bilo je izabrano osam dizajna za nacionalne strane kovanica eura. Međutim, kako Slovenija nema državnu kovanicu, kovanice eura proizvodile su se vani odnosno za proizvođača bila je izabrana kovnica u Finskoj (Banka Slovenije, 2008).

Slika 2. Prikaz kovanica redom od 2, 10 i 20 centi slovenskih nacionalnih motiva



Izvor: Europska središnja banka (2018.) Kovanice. Dostupno na:

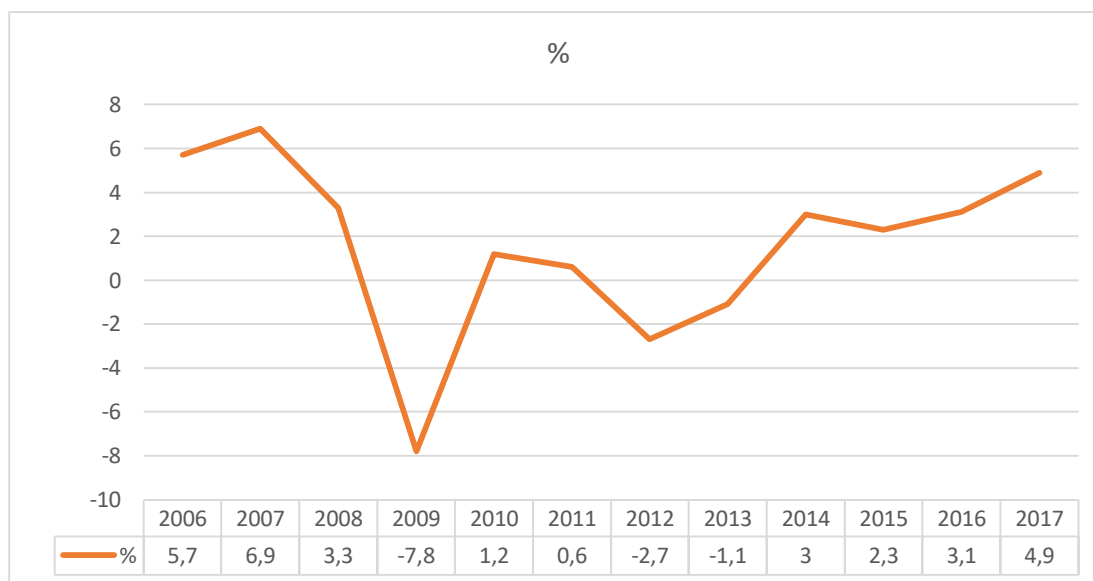
<http://www.ecb.europa.eu/euro/coins/html/sl.en.html> (15.07.2018.)

Na prvoj kovanici od 2 centa Slovenija je odlučila prikazati kao svoj nacionalni motiv „Knežev kamen“ na kojem su se krunili i slavenski i austrijski kneževi Koruške i Karantanije. Nacionalni motiv na kovanici od 10 centi predstavlja zgradu slovenskog parlamenta tzv. „Parlament slobode“ koji je zapravo imaginarna zgrada koja nikad nije sagrađena. Motiv na kovanici od 20 centa predstavlja dva lipicanaca u igri (Europska središnja banka, 2018).

4.1.2. Posljedice uvođenja eura u Sloveniji

Nakon što je u Sloveniji početkom 2007. uveden euro, percepcije inflacije blago su porasle. Od sredine 2007. godine snažno raste percipirana, ali i službena inflacija u Sloveniji, no spomenuti rast potrošačkih cijena pretežno je bio posljedica poskupljenja sirove nafte i drugih sirovina na svjetskom tržištu te povećanja domaće potražnje (Pufnik, 2018).

Grafikon 14. Stope rasta BDP-a za razdoblje od 2006. do 2017. godine



Izvor: Eurostat (2018.) Stope rasta BDP-a. Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (05.12.2018.)

Bruto domaći proizvod Slovenije porastao je u prosjeku za 4,5% od 1993. godine do 2008. godine. Prije uvođenja eura iznosio je 25,8 milijardi eura, a godišnje stope rasta do ulaska u Uniju bile su oko 3%. Od 2004. godine do izbijanja krize 2008. godine gospodarski rast Slovenije iznosio je između 4% i 7%. U tom je razdoblju inflacija iznosila između 0,9 i 5,7 %. Stopa gospodarskog rasta Slovenije u cijeloj 2017. godini od 4,9% bila je najveća od početka oporavka nakon ekonomske krize.

Vrijednost slovenskog BDP-a 2017. godine dosegla je 43,3 milijarde eura, što je 7,1 posto više nego u 2016. godini, a realno već spomenutih 4,9%. Za 2018. godinu analitičari očekuju nešto umjereniji rast slovenskog gospodarstva, od oko 4% (Lider, 2018).

Tablica 5. BDP/po stanovniku za razdoblje od 2008. do 2017. godine (u eurima)

2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
16,800	15,600	17,700	17,800	17,300	17,000	17,500	17,900	18,500	19,400

Izvor: Eurostat (2018.) BDP/po stanovniku. Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>
(05.12.2018.)

Slovenski BDP/po glavi stanovnika u 2009. godini smanjio se za -7,9% te je iznosio 15.600 eura. To je bilo najveće smanjenje u Europskoj uniji nakon baltičkih zemalja i Finske. Razlozi smanjenja domaće potrošnje bili su višestruki: fiskalna štednja, zamrzavanje proračunskih rashoda u posljednjim mjesecima 2011. godine, neuspjeh u provedbi gospodarskih reformi, neprimjereno financiranje i smanjenje izvoza. Nakon 2015. godine BDP po glavi stanovnika je počeo rasti te je tako u 2016. godini iznosio 18.500 eura. Nominalni BDP u 2018. godini iznosi 42.534 milijuna eura, a nominalni BDP po glavi stanovnika (BDP / kom) u 2018. godini je 21.267 eura (Central Intelligence agency, 2018).

Tablica 6. Inflacija (%) za razdoblje od 2005. do 2017. godine

2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
2,5%	2,5%	3,7%	5,7%	0,8%	1,8%	1,8%	2,6%	1,8%	0,2%	-0,5%	-0,1%	1,4%

Izvor: Eurostat (2018.) Inflacija. Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (13.11.2018.)

Inflacija je prije uvođenja eura varirala između 2,5% i 3,5%. U 2008. godini je bila najviša i iznosila je 5,7%. Ulaskom zemlje u krizu inflacija se smanjivala te je tako 2015. godine pala na -0,5%. U 2017. godini opet je počela rasti te analitičari predviđaju da bi u 2018. godini mogla prijeći 2,0%. Na kretanje inflacije povoljno je djelovala činjenica da su u Sloveniji prije uvođenja eura potrošači bili dobro informirani o novoj valuti i iskustvima starih zemalja članica s uvođenjem eura te je bila provedena dobro organizirana kampanja u kojoj su potrošači upozoravani na prekomjerno povećanje cijena pojedinih proizvoda (Jemec, 2010).

Životni troškovi su od 2007. godine porasli za oko 20 posto, ali su i prosječne plaće rasle za 30 posto. Prosječna plaća u dolarima tada je imala vrijednost od 810 eura, danas iznosi nešto malo više od tisuću eura. Prema statističkim podacima, u desetogodišnjem razdoblju u Sloveniji su nadprosječno rasle cijene usluga npr. šalica kave u kafiću poskupjela je, primjerice, za gotovo 50 posto, a piva ili frizerskih usluga za nešto više od 40 posto. Velik broj namirnica u trgovinama je pojeftinio, no zato su cijene nekretnina i usluga rasle (Ministrstvo za finance, 2018).

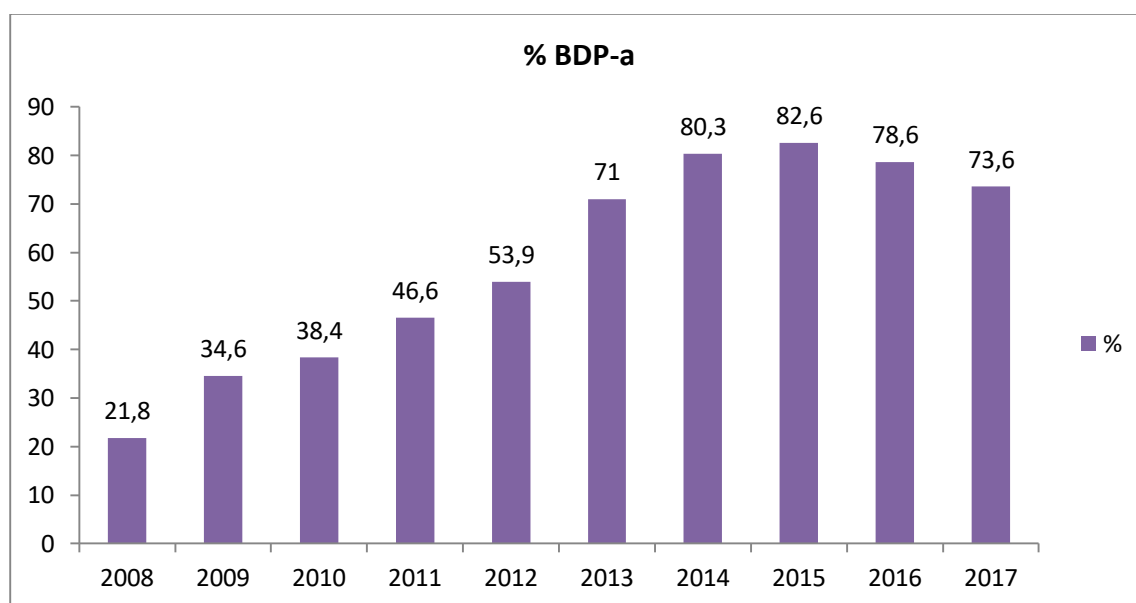
Tablica 7. Stopa nezaposlenosti (%) za razdoblje od 2005. do 2017. godine

2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
6,5%	6,0%	4,9%	4,4%	5,9%	7,3%	8,2%	8,9%	10,1%	9,7%	9,0%	8,0%	6,8%

Izvor: Eurostat (2018.) Stopa nezaposlenosti. Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (13.11.2018.)

Kao što je vidljivo na tablici trenutna stopa nezaposlenosti najmanja je u zadnje četiri godine i iznosi 6,8%, a u zadnjih 10 godina bila je najniža krajem 2008. godine kad je iznosila samo 4,4%. U 2017. godini počela se smanjivati te je pala na 6,8% zahvaljujući nastavku gospodarskog oporavka i rastu BDP-a (Zavod Republike Slovenije za zapošljavanje, 2018).

Grafikon 15. Javni dug Slovenije za razdoblje od 2008. do 2018. godine



Izvor: Eurostat (2018.) Javni dug Slovenije. Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (05.12.2018.)

Slovenija je u 2017. godini zahvaljujući visokom rastu BDP-a uravnotežila prihode i rashode opće države i ostvarila suficit javnih financija u visini 13 milijuna eura. Slovenski javni dug trenutno iznosi 32 milijarde eura, što je 73,6 posto njenog ukupnog BDP-a, odnosno 15.442 eura po stanovniku (Europska komisija, 2018).

Najvažniji sektori slovenskog gospodarstva u 2017. godini bili su industrija (27,6 %), veleprodaja i maloprodaja, promet, usluge smještaja i prehrane (20,7 %) te javna uprava, obrana, obrazovanje i djelatnosti zdravstvene zaštite i socijalne skrbi (16,9 %). Trgovina unutar EU-a čini 75 % izvoza Slovenije (Njemačka 19 %, Italija 10 % i Austrija 7 %), dok se izvan EU-a 4 % izvoza ostvaruje u Srbiju i 3 % u Bosnu i Hercegovinu. Iz država članica EU-a dolazi i 71 % uvoza (Njemačka 17 %, Italija 13 % i Austrija 10 %), a izvan EU-a 5 % dolazi iz Kine i 4 % iz Turske (EU, 2018).

Što se tiče izravnih inozemnih ulaganja, najviše se ulaže u proizvodnju, financijske usluge i maloprodaju. Izravna inozemna ulaganja u Sloveniju u prvom dijelu 2018. godine porasla su za 347,4 milijuna eura što je 8,5% više nego u istom periodu prošle godine (Banka Slovenije).

Uvođenje eura u Sloveniju utjecalo je i na bonitet Slovenije, njenih poduzeća i financijskih institucija. Kreditni rejting Slovenije podignut je na razinu na kojoj je omogućavao vrlo niske kamate, ali i možda pretjerano zaduživanje, što se promijenilo tek s nastupom globalne financijske krize, a posebno krize u eurozoni. Tada je slovenski kreditni rejting smanjen četiri puta i počeo se stabilizirati tek nakon financijske injekcije države posrnulim bankama, krajem 2013. godine, a poduzete su i mjere na smanjivanju javnog duga u BPD-u radi stabilizacije javnih financija (Europska Komisija, 2018).

4.2. Cipar

Cipar je ušao u Europsku Uniju 1. svibnja 2004. godine. Cipar je podijeljen na dva dijela i svaki dio ima svoju odvojenu ekonomiju. Sjeverni dio ekonomski i politički ovisi o Turskoj i zaostaju za ekonomskim razvojem juga. Od 2003. godine turska strana odlučila je malo otvoriti granicu i propustiti posjetitelje, te je priljev posjetitelja cijelog Cipra povećao trgovinu i turizam. Pokušaj ujedinjenja bio je 2004. godine međutim taj pokušaj nije uspio. Tako je u Europsku Uniju ušao samo „južni dio“, ali i sjeverni Cipar računa se kao dio Europske Unije (Theophanuous and Tirkides, 2006).

Europsko vijeće 10. srpnja 2007. godine donijelo je odluku da je Cipar spreman za uvođenje eura od 1. siječnja 2008. godine. Samim time Cipar je postao četrnaesta članica europodručja. Euro se također uveo u dvije britanske vojne baze na Cipru, a to su Dhekelija i Episkopi – Akrotirija koje zajedno obuhvaćaju područje veličine 255 kilometara četvornih, a koje službeno nisu članice Europske unije. Cipar je mala otvorena ekonomija koja ovisi o međunarodnoj razmjeni i stranim ulaganjima. Euro je 1. siječnja 2008. postao zakonsko sredstvo plaćanja na Cipru zamijenivši ciparsku funtu (CYP) s neopozivo utvrđenim deviznim tečajem od 1 EUR = 0,585274 CYP (Europska komisija, 2006).

4.2.1. Uvođenje eura u Cipru

Ciparska funta ušla je u ERM II čim je to bilo moguće, odnosno 2. svibnja 2005. godine. U prosincu 2006. godine prema izvješću o konvergenciji komisija je procijenila kako je Cipar zadovoljio tri uvjeta konvergencije: stabilnost cijena, proračunsku poziciju države i dugoročne kamatne stope.

Inflacija je dosegla rekorde oko 6% 2000. godine i 2003. godine zahvaljujući većim cijenama energenata i hrane zbog povećanja stopa PDV-a i trošarina. Tako je Cipar zadovoljio kriterij stabilnosti cijena (Europska komisija, 2006).

Deficit opće države nalazio se na 6,3% BDP-a u 2003. godini, no značajno se smanjio u narednim godinama zbog snažne fiskalne prilagodbe te 2004. godine iznosio je 1,5% BDP-a. Dug opće države slijedio je trend rasta od 2000. godine na 58,8% pa do 2004. godine na 70,3%. Nakon tog je slijedio trend pada, 2005. godine na 69,2% i 2006. godine 65,3% BDP-a. Time je Cipar zadovoljio kriterij proračunske pozicije države (Europska komisija, 2006).

Što se tiče dugoročnih kamatnih stopa one su iznosile 4,2% u 2007. godini. To je bilo ispod referentne stope koja je iznosila 5,3%. Cipar je tako ispunio kriterij konvergencije dugoročnih kamatnih stopa (Europska komisija, 2006).

22. listopada 2007. godine Središnja banka Cipra započela je opskrbu poslovnih banaka kovanicama, te nedugo nakon toga 19. studenog 2007. godine i novčanicama eura. U isto vrijeme poslovne banke započele su opskrbu trgovaca i ostalih poduzeća eurima. Pripremljeno je bilo 40 tisuća početnih paketa kovanica, svaki vrijednosti od 172 eura, međutim od ukupnog broja start paketa samo 22.000 je prodano. Također, 250.000 manjih paketa kovanica, svaki u vrijednosti od 17,9 eura, bilo je raspoloživo javnosti od 3. prosinca 2007. godine. Prodano je 189.000 navedenih pakiranja kovanica eura (Europska središnja banka, 2018).

Od prvog dana uvođenja eura dvostruka cirkulacija eura i nacionalnih valuta trajala je mjesec dana čime je potvrđeno da su navedena četiri tjedna dovoljna za uvođenje nove valute ukoliko je proces na vrijeme i uspješno pripremljen. U prvim danima uvođenja eura glavni nabavljači eura bili su bankomati i poslovne banke. Usporedno sa „Big Bang“ scenarijom sva administracija i financijski sustavi do 31. prosinca 2007. godine odvijali su se isključivo u nacionalnoj valuti, a od 1. siječnja 2008. godine prešli su na euro (EU, 2018). U nastavku slijedi prikaz kovanica u eurima.

Slika 3. Prikaz kovanica redom od 5, 10 centi i 2 eura ciparskih nacionalnih motiva



Izvor: Europska središnja banka. Kovanice. Dostupno na:

<http://www.ecb.europa.eu/euro/coins/html/sl.en.html> (15.06.2018.)

Na prvoj kovanici od 5 centi Cipar je odlučio prikazati kao svoj nacionalni motiv dva muflona. Na kovanicama od 10, 20 i 50 centa nalazi se Kyrenia brod. Kovanice od 1 i 2 eura prikazuju križnoga idola iz razdoblja Bakrenog doba (3000 prije Krista). Ovaj karakterističan primjer pretpovijesne umjetnosti otoka prikazuje Ciparski grad u središtu civilizacije i antike (Europska središnja banka, 2018).

4.2.2. Posljedice uvođenja eura u Cipru

Nakon uvođenja eura na Cipru došlo je do predsjedničkih izbora. Nova vlada odmah je počela s prekomjernom potrošnjom. Kada je 2008. godine započela globalna financijska kriza otok je već stagnirao. Ulaskom Grčke u krizu Cipar je postao još osjetljiviji zbog povezanosti bankarskog sektora. Vlada je odlučila ignorirati taj problem i u 2011. godini izgubila je pristup financijskim sredstvima te je gospodarstvo palo u recesiju. Nakon toga slijedio je propast bankarskog sektora. Vlada je osigurala bilateralni kredit od ruske vlade međutim to nije bilo dovoljno pa se pomoć tražila od MMF-a. Cipar je u svibnju 2013. godine primio prvu tranšu paketa pomoći vrijednog deset milijardi eura, dogovorenog s Europskom komisijom, Europskom središnjom bankom i MMF-om da bi se spasilo gospodarstvo i prevelik bankarski sektor (Orphanides, 2014).

Grafikon 16. Stope rasta BDP-a za razdoblje od 2006. do 2017. godine



Izvor: Eurostat (2018.) Stope rasta BDP-a. Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (05.12.2018.)

Tijekom 2004. godine pa sve do 2008. godine u grčkom dijelu zabilježen je prosječan godišnji rast BDP-a od 4,2%. Potom je uslijedio njegov postupni pad, s prosječnom godišnjom stopom od -3,3. Najveći pad dogodio se 2015. godine kad je BDP pao na 2%. Kao jedan od glavnih razloga pada BDP-a bilo je zaduživanje građana i velik broj kredita koje građani nisu mogli vratiti. To je usporilo cjelokupno gospodarstvo. Rast javne potrošnje bio je neodrživ, pa je stoga deficit značajno porastao, oko 5% godišnje, jer su uslijed krize prihodi pali, a rashodi se nisu smanjivali. Nestabilnost gospodarstva u kratkom razdoblju dovela je do dvostrukog povećanja nezaposlenosti. Stopa nezaposlenosti porasla je sa 6,3% (2010. godine) na 16,2% (2017. godine). Prije tri godine Cipar je zatražio pomoć te je ušao u program ekonomske prilagodbe nakon koje su postignuti stabilni rezultati (Europska komisija, 2018).

Tablica 8. BDP/po stanovniku za razdoblje od 2008. do 2017. godine (u eurima)

2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
27,100	24,400	23,300	22,800	21,800	20,600	20,500	21,000	22,000	22,700

Izvor: Eurostat (2018.) BDP/po stanovniku. Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (05.12.2018.)

Vidimo da je BDP/po stanovniku dolaskom gospodarske krize sve više se smanjivao te je tako u 2013. godini vrijednost BDP-a bila je 21,9 milijarda USD, a BDP po stanovniku iznosio je oko 30 000 USD.(Europska komisija, 2018). U 2015. godini BDP/po stanovniku je imao blagu tendenciju rasta koja se nastavila i do danas.

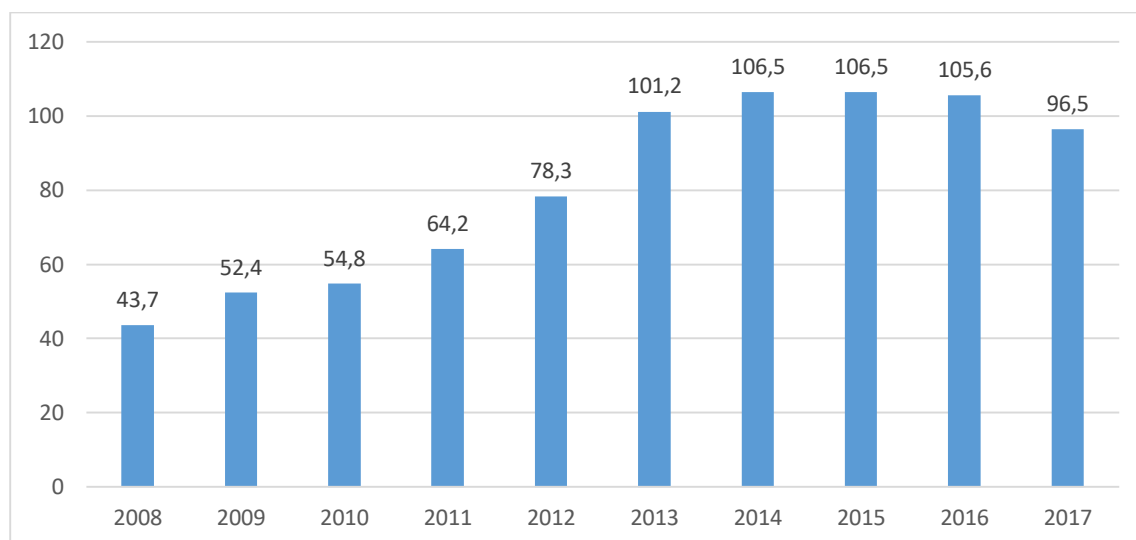
Tablica 9. Inflacija (%) za razdoblje od 2006. do 2017. godine

2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
2,3%	2,2%	4,4%	0,2%	2,6%	3,5%	3,1%	0,4%	-0,3%	-1,5%	-1,2%	0,7%

Izvor: Eurostat (2018.) Inflacija. Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (05.12.2018.)

Postupno povećanje stope inflacije već krajem 2007. godine najvećim je dijelom uzrokovano globalnim faktorima, odnosno povećanjem cijena energije i hrane u svijetu. Godišnja stopa inflacije u Cipru iznosila je 2,2% u 2007. godini sa niskim vrijednostima u prvoj polovici godine, te ulaznim kretanjima u drugoj polovici. Rastući trend nastavio se i u 2008. godini. Iako je teško procijeniti utjecaj uvođenja eura na kretanje cijena, prema podacima vidimo da utjecaj uvođenja nove valute na inflaciju u prvim mjesecima iznosio je svega 0,2%, odnosno 0,3 postotna boda. U 2014., 2015. i 2016. godini Cipar je bio u deflaciji, no u 2017. godini država je opet ušla u inflaciju te se u 2018. godini očekuje još veći porast (Europska Komisija, 2018).

Grafikon 17. Javni dug Cipra za razdoblje od 2008. do 2017. godine



Izvor: Eurostat (2018.) Javni dug. Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (05.12.2018.)

Do drastičnog povećanja javnog duga doveo je problem bankarskog sektora. Kako je već prije navedeno Cipar se vidio kao offshore bankarsko utočište za Ruse. Krajem siječnja 2013. godine ciparska bankovna aktiva je iznosila 126,4 mlrd eura. S obzirom da je Cipru trebala financijska pomoć Trojka¹⁶ mu je omogućila paket od 10 mlrd eura. Veličina javnog duga porasla je s 43,7% BDP-a 2008. godine na 106,5% BDP-a 2014. godine. U 2016. godini dug se počeo opet smanjivati. U 2018. godini Cipar je zabilježio drugi najveći pad duga na godišnjoj razini od (-7,4%). Omjer duga i BDP-a smanjio se zbog rasta gospodarstva (Europska komisija, 2018).

Najvažniji sektori ciparskog gospodarstva 2016. godine bili su veleprodaja i maloprodaja, promet, usluge smještaja i prehrane (26,0 %), javna uprava, obrana, obrazovanje i djelatnosti zdravstvene zaštite i socijalne skrbi (20,3 %) te financijske djelatnosti i djelatnosti u području osiguranja (10,8 %). U zemlje EU-a odlazi 45 % ciparskog izvoza (12 % u Grčku, 8 % u Ujedinjenu Kraljevinu), a izvan EU-a 8 % odlazi u Libiju, a 6 % u Izrael. U pogledu uvoza, 74 % dolazi iz država članica EU-a (21 % iz Grčke, 17 % iz Njemačke i 7 % iz Italije), dok od zemalja izvan EU-a 8 % ciparskog uvoza dolazi iz Kine, a 4 % iz Južne Koreje (EU, 2018).

¹⁶ Europska Komisija (EK), Europska Središnja Banka (ESB) i Međunarodni monetarni fond (MMF)

Investicijske prilike na velikim projektima Cipra obuhvaćaju razne sektore, uključujući turizam i stambenu izgradnju visoke vrijednosti, projekte s posebnim naglaskom na golf terene i luksuzne marine, kao i na obrazovanje i energiju. (Cyprus Investment, 2018). Cipar je ulaskom u Europsku uniju bio rangiran među najvažnija odredišta u smislu atraktivnosti za izravna inozemna ulaganja. Međutim 2009. godine inozemna ulaganja su značajno pala, prvenstveno zbog nižih ulaganja u nekretnine te se od tada bore za nastavak rasta. 2016. godine inozemna ulaganja su pala na 2,11 milijardi dolara, dok su 2017. godine znatno porasla na 6,34 milijarde dolara (Invest Cyprus, 2018).

5. ZAKLJUČAK

Stvaranje Europske monetarne unije je vrlo složen proces s obzirom na niz uvjeta koje su države članice morale zadovoljiti kako bi uvele euro. Pojedine zemlje suočile su se s nizom problema nakon uvođenja eura te su počele razmišljati o vraćanju stare valute. Iz tog razloga je uspostavljen institucionalni okvir za upravljanje EMU-om. On omogućava zemalja članicama koje se nalaze u europodručju poboljšanje ekonomskog upravljanja i bolju suradnju što u konačnici dovodi do boljih životnih standarda i porasta zapošljavanja.

Ulaskom u Europsku uniju 1. srpnja 2013. godine Republika Hrvatska se obvezala na uvođenje eura. Perspektiva uvođenja eura u Republiku Hrvatsku ovisi o spremnosti nositelja gospodarske politike da objektivno sagleda uzroke slabosti gospodarstva zemlje, ali i o dinamici provođenja adekvatnih gospodarskih mjera kako bi se otklonili ti uzroci. Slabosti hrvatskog gospodarstva očituju se u strukturnoj ne konkurentnosti te slaboj performansi izvoznog sektora, relativno visokom izvoznom dugu, rastućim fiskalnim neravnotežama i relativno visokoj nezaposlenosti.

Analiza ekonomskih koristi i troškova pokazuje da bi uvođenje eura trebalo imati pozitivan utjecaj na hrvatsko gospodarstvo. Najveća pojedinačna korist od uvođenja eura je uklanjanje valutnog rizika koji proizlazi iz visokog stupnja euroizacije i visoke zaduženosti hrvatskoga gospodarstva. Prema procjenama Hrvatske narodne banke uvođenje eura u Republiku Hrvatsku smanjit će rizike za financijsku i makroekonomsku stabilnost te će povoljno djelovati na uvjete financiranja. Kao glavni trošak navodi se povećanje cijena i gubitak samostalne monetarne politike.

Na temelju provedenoga istraživanja daje se zaključiti kako je Hrvatska sve spremnija na uvođenje eura kao jedinstvene valute. Kao i svaka promjena, tako i ova donosi određene rizike, no s obzirom na sveukupnost koristi i nedostataka, ovaj se proces razmatra s pozitivnog aspekta. Uvođenje eura poticajno će djelovati na gospodarske tokove i zaposlenost, te samim time i na rast životnog standarda.

LITERATURA:

Knjige:

1. Crkvenac, M. (1997.) *Ekonomska politika 1997*, Zagreb: Informator.
2. Kandija V., *Ekonomika i politika Europske unije*, Rijeka, 2010.
3. Kersan-Škabić, I. (2012.) *Ekonomija Europske unije*. Pula: Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Odjel za ekonomiju i turizam „Dr. Mijo Mirković“
4. Kozar, A. (1995.) *Monetary, credit, financial and exchange rate policy in Slovenia*. [www.ecu-activites.be] (20.06.2018.)
5. Lovrinović, I. (2015.) *Globalne financije*, Zagreb: Accent d.o.o.
6. Mongelli, F.P., „European economics and monetary integration and the optimum currency area theory“, Bruxelles, 2008.
7. Radošević, D. (2012): *Kapitalni tokovi, tečaj i Europska monetarna unija*, Visoka škola međunarodnih odnosa i diplomacije Dag Hammarskjöld, Zagreb

Članci u časopisima:

1. Butorac, G., 2014. „*Država i ekonomija: gdje je Hrvatska*“. *Ekonomski pregled*, 65(6), str. 538.
2. Ćorić, T. i Mesić, M. (2012.) *Tečajni mehanizam ERM II: iskustvo Estonije*. *Ekonomski misao i praksa*. Dostupno na: [<https://hrcak.srce.hr/>] (06.07.2018)
3. Ekonomski lab (2018.) *Makroekonomske neravnoteže*. Dostupno na: [<https://arhivanalitika.hr/blog/manje-mkroekonomske-neravnoteze-u-hrvatskoj-ali-strukturni-problemi-ostaju/>] (07.07.2018.)
4. Grilec, F. (2017.) *Ulazak RH u Europsku monetarnu uniju*. Dostupno na: [<https://repozitorij.efst.unist.hr/islandora/object/efst%3A1554/datastream/PDF/view>] (20.06.2018.)
5. Hora, S. (2017.) *Tečajna politika u novim članicama Europske unije*. Dostupno na: [<https://zir.nsk.hr/islandora/object/unipu%3A2055>] (15.06.2018.)

6. Kesner-Škreb, M., 2006. „Kriteriji konvergencije“. Financijska teorija i praksa, 30(4), str. 407-408.
7. Kesner-Škreb M., 2008. „Pakt o stabilnosti i rastu“. Financijska teorija i praksa, 32(1), str. 83-84.
8. Kračun, D. (2018.) *Tranzicija, stabilizacija i ekonomski rast: iskustvo Slovenije*. Dostupno na: [<https://hrcak.srce.hr/>] (04.12.2018.)
9. Kunovac, D. i Pavić, N. (2018). *Može li uvođenje eura u Hrvatskoj sniziti trošak zaduživanja?* Ekonomski Institut, Zagreb. Dostupno na: [<https://hrcak.srce.hr/>] (02.12.2018).
10. Lavrač, V. (2010.) *Inclusion of Slovenia in the Euro area and perspectives of enlargement after the global financial crisis, working paper*. Dostupno na: [www.ier.si] (13.10.2018.)
11. Marić, K. i Matić J. (2012.) *Izravna inozemna ulaganja u RH i usporedba s odabranim nerazvijenim zemljama*. Dostupno na: [<https://hrcak.srce.hr/>] (03.12.2018.)
12. Pavić N. i Ćudina Andrijana (2018.) *Utjecaj uvođenja eura u Hrvatskoj na međunarodnu razmjenu i inozemna izravna ulaganja*. Dostupno na: [<https://hrcak.srce.hr/>] (04.12.2018.)
13. Šabić, A. i Brkić, M. (2018.) *Je li euro optimalna valuta za Hrvatsku: ocjena korištenjem teorije optimalnih valutnih područja*. Ekonomski Institut, Zagreb. Dostupno na: [<https://hrcak.srce.hr/>] (04.12.2018.)
14. Theophanuos, A. and Tirkides, Y. (2006.) *Accession to the Eurozone and the Reunification of the Cyprus Economy*. Dostupno na: [https://www.academia.edu/21554205/Cyprus_Accession_to_the_Eurozone_and_the_Reunification_of_the_Islands_Economy] (23.09.2018.)
15. Vizjak, A. (2002.) *Utjecaj monetarne Unije i uvođenje eura na gospodarske sustave europskih zemalja i Republike Hrvatske*. Dostupno na: [<https://hrcak.srce.hr/200298>] (20.07.2018.)

Službeni dokumenti:

1. Banka Slovenije. *Bankovci in kovanci*. Dostupno na: <https://www.bsi.si/bankovci-in-kovanci/evrobankovci> (15.07.2018.)
2. Državni zavod za statistiku (2018.) Dostupno na: <https://www.dzs.hr/> (13.06.2018.)
3. European Commission (2013) *Slovenia joins the euro area*. Dostupno na: www.ec.europa.eu] (30.06.2018).
4. European Commission (2007.) *Convergence Report 2007 on Cyprus, Convergence Report 2007 on Malta*. Dostupno na: www.ec.europa.eu] (15.07.2018.)
5. Europska komisija (2018.) *Što je europodručje?* Dostupno na: <https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/what-euro-area.hr>] (30.06.2018.)
6. Europska Unija (2016.) *Države kandidatkinje*. Dostupno na: www.europa.eu] (02.07.2018.)
7. Europska središnja banka (2018.) *Europodručje*. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/euro/intro/html/map.hr.html>] (02.07.2018.)
8. Europska središnja banka (2018.) *Izvešće o konvergenciji*. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/ecb.cr201805.hr.pdf?d9bdfc0cb29364a6aedb102a02457b47>] (20.06.2018.)
9. Eurostat (2018.) Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>] (20.06.2018.)
10. HNB (2015.) *Okvir monetarne politike*. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/okvir-monetarne-politike>] (15.07.2018.)
11. HNB (2014.) *Pristupanje EU/EMU*. Dostupno na: http://old.hnb.hr/medjunarodna_suradnja/h-euro.htm] (20.06.2018.)
12. HNB (2018.) *Učinci uvođenja eura na kretanje potrošačkih cijena i percepcije inflacije*. Dostupno na: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104183/p-034.pdf/f996270d-b35b-4be2-ae90-5a39b3145a36>] (05.12.2018.)

13. Hrvatski zavod za zapošljavanje (2018.) *Statistika*. Dostupno na:
[\[https://statistika.hzz.hr/\]](https://statistika.hzz.hr/) (10.11.2018.)
14. Inflation.eu (2016.) *Current and historic inflation by country*.
Dostupno na: [\[http://www.inflation.eu/inflation-rates/hicp-inflation-2016.aspx\]](http://www.inflation.eu/inflation-rates/hicp-inflation-2016.aspx)
(08.09.2018.)
15. Ministarstvo uprave (2018.) *Koje su zadaće Europske središnje banke?*
Dostupno na: [\[https://uprava.gov.hr/koje-su-zadace-europske-sredisnje-banka-14028/14028\]](https://uprava.gov.hr/koje-su-zadace-europske-sredisnje-banka-14028/14028) (28.09.2018.)
16. Ministarstvo uprave (2018.) *Što predstavlja Pakt o stabilnosti i rastu?* Dostupno na:
[\[https://uprava.gov.hr/sto-predstavlja-pakt-o-stabilnosti-i-rastu-14041/14041\]](https://uprava.gov.hr/sto-predstavlja-pakt-o-stabilnosti-i-rastu-14041/14041) (11.11.2018.)
17. Poslovni dnevnik (2018.) *Europska središnja banka*. Dostupno na:
[\[http://www.poslovni.hr/leksikon/europska-sredisnja-banka-1234\]](http://www.poslovni.hr/leksikon/europska-sredisnja-banka-1234)
(03.10.2018.)
18. Slovenski zavod za zaposlovanje (2018.) Dostupno na:
[\[https://www.ess.gov.si/\]](https://www.ess.gov.si/) (11.11.2018.)
19. „*Stages of the Introduction of the Euro in Slovenia*“, Bank of Slovenia.
Dostupno na:
[\[http://www.bsi.si/en/economic-and-monetary-union.asp?Mapald=694\]](http://www.bsi.si/en/economic-and-monetary-union.asp?Mapald=694)
(03.10.2018.)
20. Statistični urad (2018.) *Inflacija*. Dostupno na:
[\[https://www.stat.si/StatWeb/Field/Index/35\]](https://www.stat.si/StatWeb/Field/Index/35) (20.11.2018.)
21. Vlada RH (2017.) *Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj – Prijedlog*. Dostupno na:
[\[https://vlada.gov.hr/UserDocsImages/Vijesti/2017/10%20listopad/30%20listopada/Strategija%20za%20uvo%C4%91enje%20eura%20kao%20sluz%CC%8Cbene%20valute%20u%20Hrvatskoj.pdf\]](https://vlada.gov.hr/UserDocsImages/Vijesti/2017/10%20listopad/30%20listopada/Strategija%20za%20uvo%C4%91enje%20eura%20kao%20sluz%CC%8Cbene%20valute%20u%20Hrvatskoj.pdf) (15.06.2018.)

POPIS GRAFIKONA, TABLICA I SLIKA

Popis grafikona:

Grafikon 1. Bruto domaći proizvod za razdoblje od 2006. do 2017. godine (mil.eura).....	22
Grafikon 2. BDP (realne stope rasta) za razdoblje od 2006. do 2017. godine.....	23
Grafikon 3. Kretanje stope nezaposlenosti za razdoblje od 2014. do 2018. godine..	24
Grafikon 4. Kretanje javnog duga u razdoblju od 2011. do 2017. godine.....	25
Grafikon 5. Stopa inflacije u Republici Hrvatskoj od 2004. do 2017. godine.....	31
Grafikon 6. Proračunski saldo Republike Hrvatske od 2008. do 2017. godine.....	32
Grafikon 7. Javni dug Republike Hrvatske u razdoblju od 2008. do 2017. godine.....	33
Grafikon 8. Kretanje tečaja kune u odnosu na euro.....	35
Grafikon 9. Kretanje dugoročnih kamatnih stopa u Republici Hrvatskoj.....	37
Grafikon 10. Analiza robne razmjene Hrvatske i usporedba s ostalim zemljama EU.....	40
Grafikon 11. Struktura hrvatskog bankovnog sustava, prema državi sjedišta vlasnika.....	41
Grafikon 12. Valutna struktura inozemnog duga Republike Hrvatske.....	42
Grafikon 13. Valutna struktura javnog duga.....	42
Grafikon 14. Stope rasta BDP-a za razdoblje od 2006. do 2017. godine.....	55
Grafikon 15. Javni dug Slovenije za razdoblje od 2008. do 2018. godine.....	58
Grafikon 16. Stope rasta BDP-a za razdoblje od 2006. do 2017. godine.....	63
Grafikon 17. Javni dug Cipra za razdoblje od 2008. do 2017. godine.....	65

Popis tablica:

Tablica 1. Faze uspostave Europske monetarne unije.....	9
Tablica 2. BDP/po stanovniku za razdoblje od 2005. do 2016. godine.....	22
Tablica 3. Indikatori makroekonomskih neravnoteža u Hrvatskoj.....	28
Tablica 4. Tečajni režimi u novim zemljama članicama EU.....	51
Tablica 5. BDP/po stanovniku za razdoblje od 2008. do 2017. godine (u eurima).....	56
Tablica 6. Inflacija (u postocima) za razdoblje od 2005. do 2017. godine.....	57
Tablica 7. Stopa nezaposlenosti (u postocima) za razdoblje od 2005. do 2017. godine.....	57
Tablica 8. BDP/po stanovniku za razdoblje od 2005. do 2016. godine.....	64
Tablica 9. Inflacija (%) za razdoblje od 2006. do 2017. godine.....	64

Popis slika:

Slika 1. Europodručje 1999. – 2015. godine.....	12
Slika 2. Prikaz kovanica redom od 2, 10 i 20 centi slovenskih nacionalnih motiva.....	54
Slika 3. Prikaz kovanica redom od 5, 10 centi i 2 eura ciparskih nacionalnih motiva.....	62

SAŽETAK

Republika Hrvatska je ušla u Europsku uniju 1. srpnja 2013. godine. Ulaskom u Europsku uniju obvezala se na preuzimanje eura kao zajedničke valute. Uvođenjem eura očekuju se brojni pozitivni učinci. Međutim uvođenje zajedničke valute predstavlja i strahove od nastanka neželjenih negativnih učinaka. Prvi korak na putu Hrvatske prema uvođenju eura je ulazak u tečajni mehanizam (ERM II). Analiza ekonomskih koristi i troškova pokazala je da bi uvođenje eura trebalo imati pozitivan utjecaj na hrvatsko gospodarstvo. Usporedno sa Hrvatskom promatrane su dvije zemlje koje su uvele euro. Slovenija se pridružila europodručju 1. siječnja 2007. godine, a Cipar 1. siječnja 2008. godine. Uvođenje eura u Sloveniju dovelo je do porasta troškova za cca 20%, dok je nakon uvođenja eura u Cipar izbila bankarska kriza.

Ključne riječi: euro, Europska unija, Republika Hrvatska, analiza koristi i troškova, ERM II., Slovenija, Cipar

SUMMARY

Republic of Croatia entered the European Union on 1 July 2013. By joining the European Union, he pledged to take over the euro as a common currency. The introduction of the euro is expected to have many positive effects. However, the introduction of a common currency is also a fear of the adverse effects. The first step on Croatia's path towards the introduction of the euro is the entry into the Exchange Rate Mechanism (ERM II). The analysis of economic benefits and costs has shown that the introduction of the euro should have a positive impact on the Croatian economy. Compared to Croatia, the two countries that introduced the euro were observed. Slovenia joined the euro area on 1 January 2007 and Cyprus on 1 January 2008. The introduction of the euro in Slovenia led to a 20% increase in costs, while after the introduction of the euro in Cyprus, the banking crisis broke out.

Key words: euro, European Union, Republic of Croatia, benefit and cost analysis, ERM II, Slovenia, Cyprus