

# Hrvatska na putu u Eurozonu

---

**Matić, Antonio**

**Undergraduate thesis / Završni rad**

**2019**

*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:137:072001>

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

*Download date / Datum preuzimanja:* **2024-09-22**



*Repository / Repozitorij:*

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



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

**ANTONIO MATIĆ**

# **HRVATSKA NA PUTU U EUROZONU**

Završni rad

Pula, 2019.

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

**ANTONIO MATIĆ**

## **HRVATSKA NA PUTU U EUROZONU**

Završni rad

**JMBAG: 0303067857 redoviti student**

**Studijski smjer: Financijski menadžment**

**Predmet: Gospodarstvo Hrvatske**

**Znanstveno područje: Društvene znanosti**

**Znanstveno polje: Ekonomija**

**Znanstvena grana: Opća ekonomija**

**Mentorica: izv. prof. dr. sc. Kristina Afrić Rakitovac**

Pula, rujan 2019.



## IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, dolje potpisani Antonio Matić, kandidat za prvostupnika poslovne ekonomije, ovime izjavljujem da je ovaj Završni 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 Završnog 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, rujan 2019. godine



## IZJAVA o korištenju autorskog djela

Ja, Antonio Matić dajem odobrenje Sveučilištu Jurja Dobrile u Puli, kao nositelju prava iskorištavanja, da moj završni rad pod nazivom Hrvatska na putu u eurozonu 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, rujan 2019. godine

Potpis \_\_\_\_\_

## SADRŽAJ

<b>1. UVOD</b> .....	1
<b>2. NOSITELJI I CILJEVI MONETARNE POLITIKE</b> .....	2
<b>2.1. ULOGA I CILJEVI SREDIŠNJE BANKE</b> .....	2
<b>2.2. NOMINALNA SIDRA MONETARNE POLITIKE</b> .....	3
2.2.1. Sidro nominalnog deviznog tečaja .....	4
2.2.2. Sidro nominalne kamatne stope .....	4
2.2.3. Sidro nominalne novčane mase .....	5
<b>2.3. MONETARNA POLITIKA U UBLAŽAVANJU POSLOVNIH CIKLUSA</b> .....	5
<b>3. MONETARNA POLITIKA U UVJETIMA VISOKE EURIZACIJE U REPUBLICI HRVATSKOJ</b> .....	7
<b>3.1. UZROCI VISOKE EURIZACIJE</b> .....	7
<b>3.2. PREDNOSTI I TROŠKOVI VISOKE EURIZACIJE</b> .....	10
<b>4. ZAJEDNIČKA MONETARNA POLITIKA</b> .....	12
<b>4.1. POČECI ZAJEDNIČKE MONETARNE POLITIKE</b> .....	12
<b>4.2. TEORIJA OPTIMALNOG VALUTNOG PODRUČJA</b> .....	13
<b>4.3. MAASTRICHTSKI KRITERIJI NA PRIMJERU HRVATSKE</b> .....	15
<b>5. HRVATSKA U JEDINSTVENOM VALUTNOM PODRUČJU</b> .....	18
<b>5.1. PROCES UVOĐENJA EURA</b> .....	18
<b>5.2. UČINAK UVOĐENJA EURA</b> .....	20
<b>5.3. POTENCIJALNE PREDOSTI UVOĐENJA EURA U HRVATSKOJ</b> .....	23
5.3.2. Smanjenje troška zaduživanja domaćih sektora .....	24
5.3.3. Smanjenje rizika izbijanja valutne i bankovne krize .....	25
5.3.4. Niži transakcijski troškovi .....	25
5.3.5. Poticaj međunarodnoj razmjeni i ulaganja .....	26
5.3.6. Sudjelovanje u raspodjeli monetarnog prihoda Eurosustava .....	27
5.3.7. Pristup mehanizmima financijske pomoći euro područja .....	27
<b>5.4. TROŠKOVI UVOĐENJA EURA U HRVATSKOJ</b> .....	28
5.4.1. Gubitak samostalne monetarne politike .....	28
5.4.2. Porast razine cijena zbog konverzije .....	28
5.4.3. Rizik prekomjernog priljeva kapitala i akumulacije makroekonomskih neravnoteža .....	30
5.4.4. Jednokratni troškovi konverzije .....	30
5.4.5. Jednokratni troškovi pristupanja Hrvatske narodne banke u Eurosustavu .....	30

5.4.6. Sudjelovanje u pružanju financijske pomoći drugim državama članicama	30
<b>5.5. OCJENA UKUPNIH KORISTI I TRŠKOVA UVOĐENJA EURA</b>	<b>31</b>
<b>6. ZAKLJUČAK</b>	<b>32</b>
<b>LITERATURA</b>	<b>33</b>
<b>POPIS TABLICA</b>	<b>35</b>
<b>POPIS GRAFIKONA</b>	<b>36</b>
<b>SAŽETAK</b>	<b>37</b>
<b>SUMMARY</b>	<b>38</b>

# 1. UVOD

Za provođenje monetarne politike zadužena je središnja banka koja svojim intervencijama potiče gospodarstvo ako se nalazi u recesiji, odnosno obuzdava ekonomsku politiku u fazi kada gospodarstvu prijete visoka inflacija. Pojam eurizacije se pojavljuje kada je kućanstvima isplativije koristiti strani novac u odnosu na domaći, a naročito kada dođe do visoke ili hiperinflacije, tada kućanstva preferiraju strani novac kako bi zaštitili svoj dohodak. Upravo pojam eurizacije je potaknuo stvaranje jedinstvenog valutnog područja koje ekonomisti nazivaju „umjetna regija“. Kako bi se ušlo u jedinstveno monetarno područje potrebno je zadovoljiti Maastrichtske kriterije, točnije njih 4 (stabilnost cijena, državne financije, tečaj, dugoročne kamatne stope). Hrvatska vlada aktivno radi i na dobrom je putu zadovoljenja svih navedenih kriterija jer uvođenje eura je isplativo i koristi koji se dobivaju od uvođenja eura su veći i dugoročniji od troškova koji su jednokratni.

Cilja rada je analizirati dosadašnji proces približavanja Hrvatske jedinstvenom valutnom području EU. Svrha rada je ukazati na moguće dugoročne koristi i troškove razmatranog procesa.

Rad se, pored Uvoda i Zaključka sastoji, od četiri poglavlja. U drugom poglavlju se uvodi u temu kroz ciljeve i zadatke monetarne politike. U trećem poglavlju dolazimo do monetarne politike u uvjetima visoke eurizacije kao i do uzroka, prednosti i nedostataka eurizacije. Nadalje, u četvrtom poglavlju se objašnjava početak zajedničke monetarne politike dok u zadnjem, petom poglavlju razrađujemo prednosti i nedostatke uvođenja eura na konkretnom primjeru Hrvatske.

Za potrebe izrade rada korištene su metode analize i sinteze, metoda komparacije, povijesna metoda, metoda deskripcije.



## **2. NOSITELJI I CILJEVI MONETARNE POLITIKE**

U ovom poglavlju se prikazuju uloga i ciljevi središnje banke, kao ključne institucije za provođenje monetarne politike, te tri nominalna sidra kojim središnja banka utječe na inflacijska očekivanja stanovništva. Za provođenje monetarne politike zadužena je središnja banka koja je po svojim karakteristikama i zadaćama specifična, te se razlikuje od ostalih poslovnih banaka. Cilj koji središnja banka ima gotovo je isti u svim zemljama tj. u svim središnjim bankama.

### **2.1. ULOGA I CILJEVI SREDIŠNJE BANKE**

Središnja banka je institucija zadužena za provođenje monetarne politike neke zemlje ili skupine zemalja. Ona se razlikuje od poslovnih banaka budući da njezin glavni zadatak nije prikupljanje depozita i odobravanje kredita, nego upravljanje državnom valutom, ponudom novca i kamatnim stopama kako bi imali kontrolu nad inflacijom te održavali stabilno gospodarstvo. Središnja banka bi trebala poticati ekonomsku aktivnost kada se gospodarstvo nalazi u recesiji, odnosno trebala bi obuzdavati ekonomsku aktivnost kada potražnja raste prebrzo i gospodarstvu prijeti visoka inflacija<sup>1</sup>.

Središnja banka je zadužena za superviziju i nadzor poslovanja poslovnih banaka zbog njihove kontrole. Banku karakterizira njezina neovisnost, odnosno zakonska zaštita središnje banke od političkih utjecaja, na način da se spriječi tiskanje novca kako bi država mogla podmiriti svoje troškove. Cilj gotovo svih središnjih banaka u svijetu je održavanje stabilnosti cijena, prije svega jer je visoka inflacija neželjena pojava u svakom gospodarstvu, smanjuje vrijednost štednje, ljudi se boje ulagati u nove investicije, povećava se rizičnost zemlje. Postoje i drugi ciljevi osim stabilnosti cijena, primjerice američki Sustav federalnih rezervi (institucija koja je ovlaštena za kontrolu i regulaciju financijskih i monetarnih institucija i tržišta u SAD-u) je postavio kao jedan od ciljeva održavanje i postavljanje pune zaposlenosti kao i umjereno visoke dugoročne kamatne stope. S druge strane, Europska središnja banka, izdvaja

---

<sup>1</sup> A. Obadić, J. Tica, *Gospodarstvo Hrvatske*, Zagreb, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Zagrebu, 2016., str. 249.

stabilnost cijena kao svoj primarni cilj. Hrvatska narodna banka također je odlučila slijediti ovu politiku te je održavanje stabilnosti cijena jedini definirani cilj HNB-a prema Zakonu o Hrvatskoj narodnoj banci<sup>2</sup> (NN; 75/08; 54/13).

Određivanje stabilnosti cijena kao temeljnog cilja monetarne politike temelji se na pretpostavci o neutralnosti novca, u dugom roku promjene u monetarnoj politici nemaju utjecaja na realne varijable (BDP, investicije, nezaposlenost), već utječu samo na inflaciju. Inflacija je izravno rezultat monetarne politike te je zadaća središnjih banaka da održavaju stabilnost cijena. Središnje banke mogu utjecati na inflaciju na način da upravlja ponudom novca gdje dolazi do povećanja ili smanjenja kamatnih stopa, ovisno o kojoj je radnji riječ. Većina središnjih banaka postavlja željenu razinu inflacije, gdje određuju optimalnu kamatnu stopu, odnosno svoju monetarnu politiku temelje na Taylorovom pravilu.<sup>3</sup>

## **2.2. NOMINALNA SIDRA MONETARNE POLITIKE**

Pojam nominalnog sidra odnosi se na odabir neke varijable koju središnja banka kontrolira kako bi utjecala na inflacijska očekivanja stanovništva. Monetarna vlast tako odabere jednu varijablu jer ne može izravno utjecati tj. kontrolirati te na nju djeluje neizravno kroz učinke koje ima na agregatnu potražnju i s određenim vremenskim pomakom.<sup>4</sup>

Monetarna politika nije posve neovisna u odabiru instrumenata monetarne politike, već su sve njene mjere uvjetovane obvezom održavanja tečaja stabilnim. Neke operacije koje instrumenti monetarne politike uključuju su operacije na otvorenom tržištu, devizne aukcije, blagajnički zapisi... Većina razvijenijih ekonomija kao nominalno sidro su odabrali nominalnu kamatnu stopu, dok je HNB, kao i Bugarska i Danska, prihvatila sidro nominalnog tečaja prvenstveno zbog nedovoljno razvijenog i plitkog financijskog tržišta, eurizacije gospodarstva, kretanja tečaja te same činjenice da je Hrvatska malo otvoreno gospodarstvo. Ipak sva su sidra međusobno povezana.

---

<sup>2</sup> Op. cit. pod 1, str. 250.

<sup>3</sup> Op. cit. pod 1, str. 251.

<sup>4</sup> Op. cit. pod 1, str. 252.

### 2.2.1. Sidro nominalnog deviznog tečaja

Pri odabiru nominalnog sidra središnja banka mora osigurati da je varijabla koju je odabrala snažno povezana sa stopom inflacije, kako bi ju lakše kontrolirala te da se može lakše utvrditi je li indirektni cilj postignut. Naime, nominalnim tečajem je jednostavno upravljati pomoću intervencija na deviznom tržištu i održavanjem nominalne kamatne stope jednakom nominalnom kamatnjaku u zemlji za koju se veže, npr. taj kamatnjak će u Hrvatskoj biti veći nego u drugim zemljama zbog većeg rizika ulaganja u Hrvatsku i zaprekama u kretanju kapitala.<sup>5</sup> Iako se vrlo lako može provjeriti održava li središnja banka tečaj stabilnim, ali ne može se sigurno tvrditi da je tečaj visoko povezan sa stopom inflacije. Inflacija mjerena indeksom potrošačkih cijena uvažava promjene cijena svih dobara koje stanovništvo kupuje, dok inflacija mjerena BDP deflatorom mjeri samo one promjene cijena dobara koje su proizvedene u domaćoj ekonomiji, ali potrošače zanima što će se dogoditi sa cijenama dobara koje oni kupuju, ne samo onih koji su proizvedeni u Hrvatskoj. U Hrvatskoj je vidljiva jasna ovisnost stope inflacije mjerena indeksom potrošačkih cijena o nominalnome tečaju. Kako većina hrvatskoga uvoza dolazi iz zemalja EU, HNB je u mogućnosti kontrolirati stopu inflacije preko nominalnog tečaja eura.<sup>6</sup> Pokazalo se da su inflacijska očekivanja javnosti uglavnom usidrena na tečaj eura, opravdava se HNB-ov odabir sidra nominalnog tečaja za kontrolu inflacije.

### 2.2.2. Sidro nominalne kamatne stope

Većina središnjih banaka u svijetu monetarnu politiku provodi koristeći se različitim vrstama pravila kamatnih stopa, uz to vežemo pojam Taylorovog pravila. Taylorovo pravilo kaže ukoliko stopa inflacija nadilazi ciljanu stopu inflacije za 1 postotni bod tada središnja banka treba podignuti nominalni kamatnjak za x postotnih bodova iznad predviđenog ciljanog kamatnjaka. Središnja banka podižući nominalnu kamatnu stopu toliko da realna kamatna stopa poraste, ona će na taj način destimulirati investicije i tekuću potrošnju, smanjuje cijene dionica i obveznica kroz rast diskontnog faktora, što dovodi do smanjenja bogatstva i destimulira potrošnju. Također, rast kamatnjaka dovodi do aprecijacije domaće valute što povećava uvoz i smanjuje izvoz što dovodi do pada BDP-a. HNB nije u mogućnosti provoditi ove mehanizme jer nema referentnu

---

<sup>5</sup> Op. cit. pod 1, str. 253.

<sup>6</sup> Op. cit. pod 1, str. 254.

kamatnu stopu.<sup>7</sup>

### 2.2.3. Sidro nominalne novčane mase

U većini se zemalja do 1990-te provodila monetarna politika na temelju novčane mase. Središnja banka bi odredila neku stopu inflacije, znala je kolika je normalna stopa rasta gospodarstva i na taj način je mogla odrediti koliki rast novčane mase je potreban da bi se inflacija održala na normalnoj razini, tu je najvažniji snažan odnos između rasta novčane mase i gospodarske aktivnosti. U Hrvatskoj je kretanje novčane mase kao i kamatne stope određeno ciljem očuvanja kamatnih stopa.

HNB promjenom stope obvezne rezerve kontrolira tj. regulira novčanu masu uslijed provedenih deviznih aukcija. Trenutno stopa obvezne pričuve iznosi 12%.<sup>8</sup> Kroz obveznu pričuvu banka definira visinu depozita koje poslovne banke moraju držati na računu središnje banke ili ih držati u likvidnim sredstvima.

## 2.3. MONETARNA POLITIKA U UBLAŽAVANJU POSLOVNIH CIKLUSA

Posljednja kriza je dovela i potaknula istraživačke napore u analizi uloge monetarne politike u ublažavanju gospodarskih ciklusa monetarnom politikom.<sup>9</sup> To znači da banka u slučaju pada gospodarske aktivnosti provodi ekspanzivnu monetarnu politiku, dok u slučaju rasta gospodarske aktivnosti provodi restriktivnu monetarnu politiku. U slučaju da je gospodarstvo u ekspanziji i dostiže svoj maksimum, dopuštanje daljnjeg rasta imalo bi samo posljedice na povećanje opće razine cijena te na aprecijacijski pritisak na domaću valutu<sup>10</sup>, nadnice bi rasle brže od realnog rasta gospodarstva. S druge strane, kad gospodarstvo krene prema dolje, tj. kad dolazi u recesiju imamo pad proizvodnje, deprecijaciju domaće valute<sup>11</sup> i rast nezaposlenosti. Bez središnje banke i njezinog utjecaja i provođenja monetarne politike, gospodarstvo

---

<sup>7</sup> Op. cit. pod 1, str. 260.

<sup>8</sup> Op. cit. pod 1, str. 261.

<sup>9</sup> Op. cit. pod 1, str. 264.

<sup>10</sup> Povećanjem izvoza i kreditiranja došlo bi do povećanja potražnje za domaćom valutom pa bismo u isto vrijeme imali i inflaciju i aprecijaciju domaće valute

<sup>11</sup> Usred smanjene gospodarske aktivnosti i slabe potražnje za kreditima, dolazi do deprecijacije domaće valute, a time i do zaduživanja središnje države

bi se teško stabiliziralo tj. vratilo u ravnotežu, čak bi došlo i do produbljenja krize, zbog toga provođenje monetarne politike je jedno od najvažnijih ciljeva središnje banke.

### **3. MONETARNA POLITIKA U UVJETIMA VISOKE EURIZACIJE U REPUBLICI HRVATSKOJ**

Eurizacija je pojam pod kojim ekonomisti podrazumijevaju kako je euro preuzeo jednu ili više funkcija novca od domaće valute. Ponekad domaća valuta izgubi „bitku“ sa stranim novcem u obavljanju jedne ili više funkcija novca. U praksi se takvo stanje istiskivanja domaćeg novca iz uporabe naziva dolarizacija. Hrvatska je zemlja koja je visoko eurizirana, što može pokazati i podatak da 80% građana RH štedi u stranim valutama, a njih čak 90% štedi u eurima, tako je HNB odabrala stabilnost tečaja kune prema eura kao nominalno sidro monetarne politike.<sup>12</sup>

#### **3.1. UZROCI VISOKE EURIZACIJE**

Pojam eurizacije ili dolarizacije nastaje uvijek kada je kućanstvima isplativije koristiti strani novac u odnosu na domaći.<sup>13</sup> U većini slučajeva je strani novac neisplativ jer uvijek iziskuje transakcijske troškove i tečajni rizik. Kada dođe do visoke ili hiperinflacije kućanstva pribjegavaju stranom novcu kako bi zaštitili svoj dohodak. Turbulentno političko okruženje i politička nestabilnost također pridonose eurizaciji. Kada jednom gospodarstvo postane eurizirano ili dolarizirano potrebno je puno vremena i truda kako bi se povratilo povjerenje u domaći novac.

Neki od uzroka eurizacije su:

- manjak vjerodostojnosti nositelja gospodarske politike ili općenita institucionalna slabost zemlje
- loša povijest inflacije, te niža cijena deviznih kredita u odnosu na kredite nominirane u domaćoj valuti
- lako dostupni i jeftini inozemni izvori financiranja

---

<sup>12</sup> Op. cit. pod 1, str. 266.

<sup>13</sup> loc. cit.

- nepostojanje razvijenog tržišta izvedenih instrumenata za zaštitu od valutnog rizika u kombinaciji s visokim stupnjem depozitne eurizacije i regulativom koja ograničuje izloženost financijskih institucija izravnom valutnom riziku.<sup>14</sup>

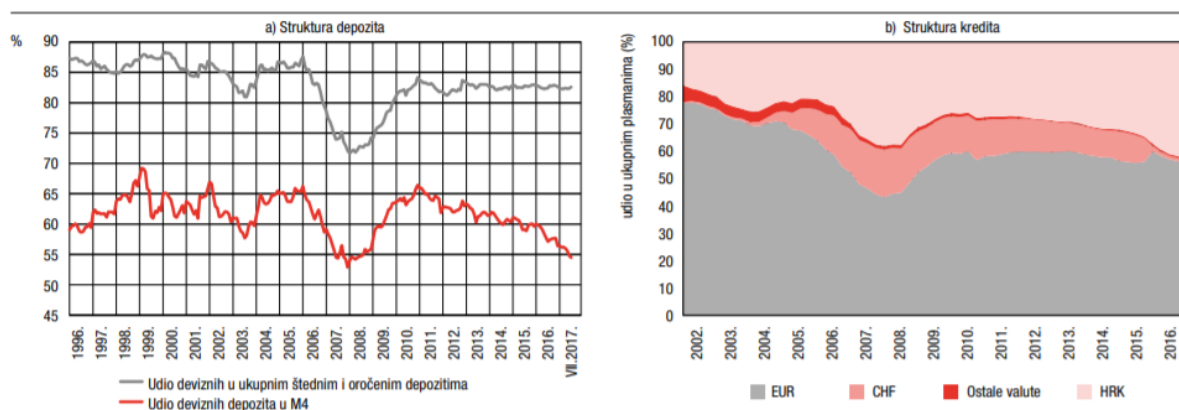
Depozitna eurizacija u RH najvišu razinu je dosegla početkom bankovne krize 2000. godine i na sličnim razinama se zadržala oko 6 godina. Visokoj eurizaciji je pridonijelo i vraćanje deviznih štednji u domaće banke, gdje su se prije čuvali u gotovini ili na računima u inozemstvu. Pojačan ulazak tj. priljev deviznih depozita počeo je krajem 2001. i početkom 2002. godine kada je počela konverzacija nacionalnih valuta u euro, koji je ušao u optjecaj početkom 2002. godine. Razdoblje od 2006. do 2008. godine je jedino razdoblje kada je Hrvatska zabilježila pad depozitne i kreditne eurizacije. Udio deviznih depozita u ukupnim oročenim i štednim depozitima pao je s gotovo 88% na 72% u 2008. godini, što je bila najniža razina od Hrvatske samostalnosti. Uslijedilo je i smanjenje bankovnih plasmana tijekom 2007. i 2008. godine, a to se najprije pripisuje jačanju kune u odnosu na euro.<sup>15</sup>

---

<sup>14</sup> Šego, L. *Značaj procesa eurizacije za gospodarstvo Hrvatske*, diplomski rad, Kolovoz 2016., str. 14., dostupno na <https://repositorij.efst.unist.hr/islandora/object/efst%3A1020/datastream/PDF/view> (15.06.2019.)

<sup>15</sup> Dumičić, M. et al. *Perzistentnost eurizacije u Hrvatskoj*; Zagreb, listopad; HNB (2017); str. 3., dostupno na <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104183/p-037.pdf/d98fb3cf-a191-45c4-b93e-92de959914ea> (19.06.2019.)

Graf 1. Kretanje financijske eurizacije u Hrvatskoj u razdoblju od 1996. do 2017. godine



Izvor: Dumičić, M. et al., *Perzistentnost eurizacije u Hrvatskoj; Zagreb, listopad, HNB (2017)*; dostupno na <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104183/p-037.pdf/d98fb3cf-a191-45c4-b93e-92de959914ea>; str. 12. (19.06.2019.)

Na prvom grafikonu vidimo kako je u razdoblju od 2006. do 2008. godine došlo do izrazitijeg pada bankovne i depozitne eurizacije. Udio deviznih u ukupnim štednim i oročenim depozitima pao je sa 88% na 72% 2008. godine. Takav pad se ponajprije pripisuje jačanju kune u odnosu na euro povezanom s obilnim priljevima kapitala i povoljnim makroekonomskim kretanjima. Kako je 2008. godine izbila globalna financijska kriza građani su počeli svoje depozite izvlačiti van iz banke, ali to je zaustavljeno reakcijom HNB-a i Vlade Republike Hrvatske<sup>16</sup> i sa velikim zaduživanjem u inozemstvu djelomično je zaustavljen odljev depozita. Građani su polako krenuli vraćati svoje depozite u banku, ali je većina odabrala stranu valutu tj. devizne depozite. Tako je udio u oročenim i štedni depozitima 2008. godine sa 72% narastao na 84% 2010. godine.<sup>17</sup> Zanimljivo je da su se štediške okrenule od eura u razdoblju od 2011. do 2012. godine (vrhunac euro krize) u vremenu kada je postojala neizvjesnost eura u budućnosti. Tako su se štediške okrenule relativno stabilnijim valutama poput američkog dolara, švicarskog franka, norveške krune.

<sup>16</sup> Povećan je iznos osiguranja depozita sa 100 tisuća kuna na 400 tisuća kuna, a kasnije ulaskom u EU i na 100 tisuća eura

<sup>17</sup> Op. cit. pod 15, str. 4.



### **3.2. PREDNOSTI I TROŠKOVI VISOKE EURIZACIJE**

Postojanje određenog stupnja eurizacije u gospodarskom sustavu neke države ima utjecaja na obje zemlje, na zemlju koja koristi stranu valutu, ali i na zemlju koja tu valutu emitira. Kao što smo vidjeli na primjeru Hrvatske, gospodarstvo često ostane eurizirano i dugo nakon što nestanu ekonomski razlozi koji su doveli do eurizacije, npr. visoka inflacija, hiperinflacija.

#### **Prednosti eurizacije sa stajališta eurizirane zemlje:**

- niska stopa inflacije
- ograničena mogućnost zlouporabe monetarne politike
- niže kamatne stope koje su rezultat niske inflacije i smanjenog rizika deprecijacije
- ubrzan razvoj domaćeg tržišta kapitala, manji transakcijski troškovi u međunarodnim odnosima
- porast priljeva od stranih direktnih investicija zbog zdravije tržišne ekonomije u kojoj su garantirani stabilni poslovni uvjeti
- porast vanjske trgovine i smanjen valutni rizik.<sup>1819</sup>

Eurizirane zemlje koje liberaliziraju financijski sustav postaju više integrirane u svjetsko financijsko tržište jer je euro povezan sa svim velikim svjetskim burzama, a to može povećati efikasnost financijskog tržišta zemlje.

#### **Troškovi eurizacije sa stajališta eurizirane zemlje:**

- nestanak središnje banke i gubitak nezavisne monetarne politike
- jednokratni troškovi – konverzija cijena, ostali tehnički troškovi
- gubitak deviznih rezervi

---

<sup>18</sup> Valutni rizik će i dalje postojati u trgovini sa zemljama u kojima euro nije zakonsko sredstvo plaćanja, ali će radi prelaska na stabilniju valutu biti smanjena volatilnost (raspon i brzina kretanja novca) deviznih tečajeva.

<sup>19</sup> Op.cit. pod 15, str. 17.

- ne postoji mogućnost prilagođavanja nivoa deviznog tečaja
- gubi se mogućnost korištenja inflatornog poreza u izvanrednim situacijama
- povećan odljev valute u slučaju platno bilančnih problema.<sup>20</sup>

U eurizaciji, eurizirana zemlja može proizvesti dodatnu likvidnost ako može osigurati sredstva iz drugih izvora, ali s obzirom na gubitak prava na emisiju novca obavljanje te funkcije je ograničeno.

---

<sup>20</sup> Op.cit. pod 15, str. 18.

## 4. ZAJEDNIČKA MONETARNA POLITIKA

U ovom poglavlju upoznat ćemo se ukratko kroz povijest. Kako je došlo do osnivanja zajedničke monetarne politike, te kako je Robert Mundell ujedno kao tvorac te zajedničke monetarne politike naveo da je glavni kriteriji prilikom formiranja jedinstvenog područja, faktor mobilnosti. Navest ćemo i Maastrichtske kriterije koje je potrebno zadovoljiti kako bi se pristupilo jedinstvenom tržištu, te ćemo na samom kraju poglavlja navesti Maastrichtske kriterije na primjeru Hrvatske.

### 4.1. POČECI ZAJEDNIČKE MONETARNE POLITIKE

Proces monetarnog ujedinjenja na prostoru Europske unije ušao je u svoju završnu fazu krajem 20. stoljeća, napokon nakon 50 godina mukotrpnih zavlačenja, nesuglasica i nestabilnosti u svjetskim monetarnim odnosima između članova Unije oko mjera koje je trebalo poduzeti kako bi se nacionalna ekonomija mogla pripremiti za jedinstvenu monetarnu uniju. Završna faza tj, završni proces osnivanja Europske monetarne unije odvijao se kroz tri etape.

Prva etapa počela je 1.7.1990. godine i trajala je do 1.1.1994. a karakterizira ju liberalizacija kretanja kapitala kao važan preduvjet konačnog monetarnog ujedinjenja, također u tom je razdoblju potpisan i Ugovor iz Maastrichta. Važan zadatak u ovoj etapi bio je što veća koordinacija ukupne ekonomske politike, posebno monetarne i fiskalne. Druga etapa koja je započela 1.1.1994. godine osnivanjem Europskog monetarnog instituta<sup>21</sup> (EMI). Tijekom ove etape nacionalne središnje banke i dalje su zadržavale autonomiju u provođenju monetarne politike. Sljedeći važan događaj koji karakterizira ovu etapu je taj da se 15.12.1995. godine u Madridu na Savjetu Europe odlučilo da će se buduća jedinstvena valuta zvati euro, a manje jedinice centi (1E=100 centi). Savjet Europe je početkom 1998. godine odlučio da je konačni rok početka EMU-a 1.1.1999. godine. U skladu sa kriterijima iz Maastrichta odlučeno je koje će zemlje sudjelovati u

---

<sup>21</sup> Prethodnica Europskog sustava središnjih banaka čije je sjedište u Frankfurtu, a sastoji se od Europske središnje banke (ESB) i nacionalnih središnjih banaka svih država članica EU bez obzira na to jesu li prihvatile euro ili ne.

EMU, odnosno u mehanizmu deviznih tečajeva pod nazivom ERM II<sup>22</sup>. EMU čine sljedeće zemlje: Austrija, Belgija, Francuska, Njemačka, Irska, Italija, Nizozemska, Španjolska, Portugal, Luxemburg, Finska, a također postoje i zemlje koje neće do daljnjeg sudjelovati u sustavu EMU-a, a to su Velika Britanija i Danska iz političkih razloga i Švedska zbog neostvarenih kriterija.<sup>23</sup>

Treća i posljednja etapa se odvijala u dva dijela. Prvi je dio započeo 1.1.1999. godine s neopozivim fiksiranjem deviznih tečajeva prema euru i svake valute međusobno unutar Europske monetarne unije. Od toga trenutka je Europska središnja banka preuzela odgovornost za koncipiranje i provođenje monetarne politike koju će voditi preko nacionalnih središnjih banaka. U ovom dijelu važno je i napomenuti da je počela zamjena nacionalnih valuta za Euro, pri čemu se Euro egzistirao samo kao knjižni, žirani novac, sve do početka 2002. godine kada je postao i efektivan. Kao završni dio ove etape je da se Euro 1.1.2002. godine počeo uvoditi u optjecaj. Kao jedinstvena valuta, kao depozitivni i efektivni novac pri čemu definitivno nestaju nacionalne valute koje se moraju zamijeniti za euro do sredine 2002. godine.<sup>24</sup> Također je odlučeno da će skraćunica za euro biti veliko slovo E sa dvije vodoravne crte u sredini slova čime se želi pokazati i staviti do znanja da će euro biti simbol valutne stabilnosti.

## 4.2. TEORIJA OPTIMALNOG VALUTNOG PODRUČJA

Robert Mundell je definirao faktor mobilnosti kao glavni kriterij prilikom formiranja optimalnog valutnog područja. Njegovu teoriju dalje su razvili Ronald McKinnon i Peter Kenen, koji su kao kriterije uveli i stupanj diverzificiranosti proizvodne strukture gospodarstva te stupanj otvorenosti.

Prednosti optimalnog valutnog područja su povećana konkurentnost i proizvodnost, veća likvidacija, stabilizacija inflacije, povezanija nacionalna tržišta, smanjivanje poslovnog rizika i ekonomske nesigurnosti. Zemlje koje su međusobno visoko integrirane trgovinom i ekonomskom povezanošću mogu ostvariti korist od uvođenja

---

<sup>22</sup> Sporazum između ESB i nacionalnih središnjih banaka država članica izvan euro područja kojim se utvrđuju operativni postupci za tečajni mehanizam

<sup>23</sup> Kandžija, V., Host, A.; *Europski monetarni sustav*; Znanstveni rad, br. 52.; 2001. godina; str. 1271.,1273.; dostupno na <file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/04kandzija.pdf> (20.06.2019.)

<sup>24</sup> Op. cit. pod 23, str. 1274.

zajedničke valute i monetarne politike. Optimalno valutno područje je ono koje može istodobno postići punu zaposlenost, nisku inflaciju i ravnotežu bilance plaćanja.<sup>25</sup> Ako neka država ne može ispuniti ta tri kriterija tj. cilja to znači da ta zemlja nije optimalno valutno područje. Ekonomisti upozoravaju da valutno područje nije regija u zemljopisnom ili političkom smislu već je to umjetna regija. Ističu kako mnoge pogrešne preporuke o načinu vođenja monetarne politike u malim i otvorenim gospodarstvima proizlaze iz činjenice da mnogi Mundellovu regiju shvaćaju kao politički ili zemljopisni pojam.

Optimalno valutno područje se odnosi na zemlje čije su nacionalne valute povezane kroz trajno fiksne valutne tečajevе i uvjete koje bi takvo područje učinili optimalnim. Optimalno valutno područje zahtjeva zajedničku, jedinstvenu valutu, a u slučaju da postoji raznolikost u valutama nastaju veći troškovi jer središnja banka nije u mogućnosti svaki puta lokalno reagirati. Ideja ekonomista je da se raznolikost pretvara u asimetrične šokove i da su tečajevi korisni pri rješavanu tih šokova.

Maastrichtski kriteriji<sup>26</sup> ili kriteriji konvergencije kako se još nazivaju su kriteriji koji se moraju zadovoljiti kako bi zemlja mogla ući u treću fazu Ekonomske i monetarne unije i uvesti euro. Postoje 4 kriterija i zemlje koje se spremaju i žele uvesti euro moraju zadovoljiti sva četiri kriterija, a kriteriji su:

1. stabilnost cijena – postizanje visokog stupnja stabilnosti cijena koje će biti vidljivo iz stope inflacije koja je bliska onoj koju postižu tri zemlje s najstabilnijim cijenama. Stopa inflacije određene zemlje ne smije biti veća od 1,5 % prosječne stope inflacije za tri zemlje EU sa najnižom inflacijom u godini koja prethodi preispitivanju stanja u zemlji članici kandidatkinji za EMU.
2. državne financije - Komisija Europske unije pri izradi godišnjih preporuka koje upućuje Vijeću ministara financija ispituje proračunsku disciplinu na temelju sljedećih dvaju kriterija:
  - a) deficit proračuna opće države – udio proračunskog deficita opće države u bruto domaćem proizvodu (BDP) ne smije prelaziti 3% na kraju prethodne financijske godine. Ako nije

---

<sup>25</sup> Šonje, V., *Euro u Hrvatskoj: Za i protiv*, Zagreb, Arhivanalitika d.o.o., 2019., str. 112, 113.

<sup>26</sup> Kesner – Škreb, M., *Financijska teorija i praksa, Kriteriji konvergencije; br.4; Zagreb, 2006. godina*; str. 407., 408., dostupno na <file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/pojmovnik.pdf> ; (22.06.2019.)

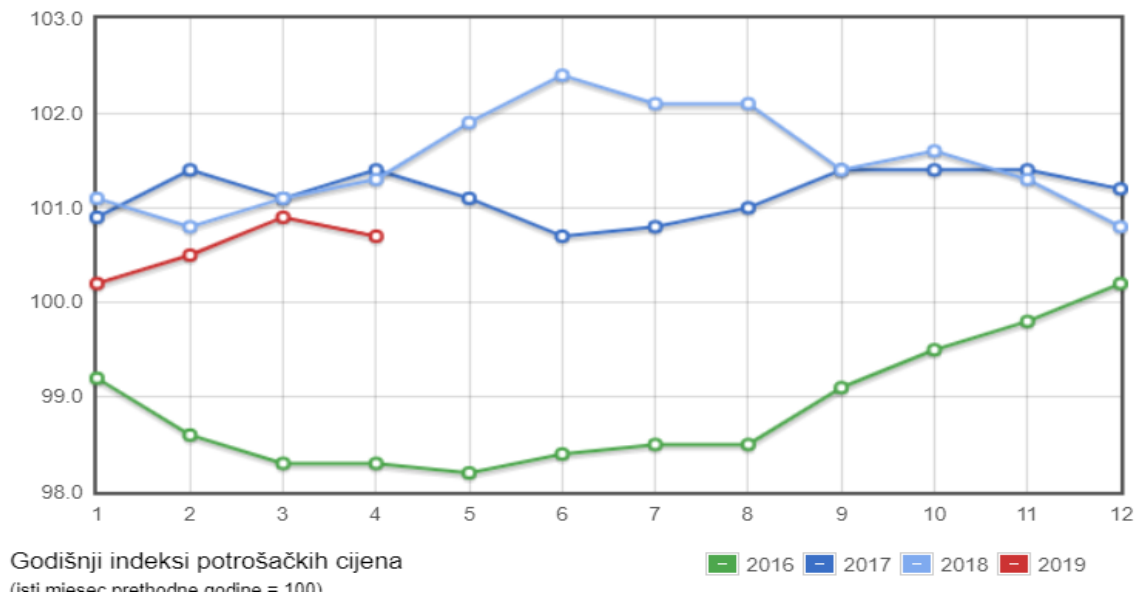
tako dopušta se da deficit privremeno bude iznad razine od 3%.

- b) državni dug – udio bruto duga opće države u BDP-u ne smije prijeći 60% na kraju prethodne financijske godine. Ako nije tako udio mora pokazivati tendenciju značajnog smanjivanja i mora se zadovoljavajućom dinamikom približavati referentnoj vrijednosti.
3. tečaj - održavanje normalnih fluktuacija u granicama određenim tečajnim mehanizmom Europskog monetarnog sustava, tijekom najmanje dvije godine, bez devalvacije u odnosu na bilo koju valutu zemlje članice. Zemlja mora sudjelovati u Tečajnom mehanizmu Europskoga monetarnog sustava neprekidno tijekom dvije godine, to znači da se fluktuacije između tečaja eura i valuta moraju kretati u dogovorenim razinama. Također zemlja u tom razdoblju ne smije devalvirati svoju valutu.
  4. dugoročne kamatne stope – nominalna dugoročna kamatna stopa u praksi ne smije za više od dva postotna boda prijeći odgovarajuću kamatnu stopu u tri zemlje članice s najnižom inflacijom (odnosi se na iste zemlje kao i u kriteriju stabilnosti cijena, tri zemlje sa najstabilnijim cijenama). Razdoblje razmatranja je godina prije početka preispitivanja stanja u određenoj zemlji članici kandidatkinji za EMU.

#### **4.3. MAASTRICHTSKI KRITERIJI NA PRIMJERU HRVATSKE**

Što se inflacije u Hrvatskoj tiče ona se posljednjih godina kretala blizu referentne vrijednosti, tj. većinom je bila iznad referentne vrijednosti za nekih 0,5 postotnih bodova. S obzirom da je HNB uspješan i gotovo već dva desetljeća održava cijene stabilnim, približavanjem ulaska u eurozonu, ovaj kriteriji bi HNB trebala lako ispuniti.

Graf 2. Inflacija u Hrvatskoj u razdoblju od 2016. do 1. kvartala 2019. godine



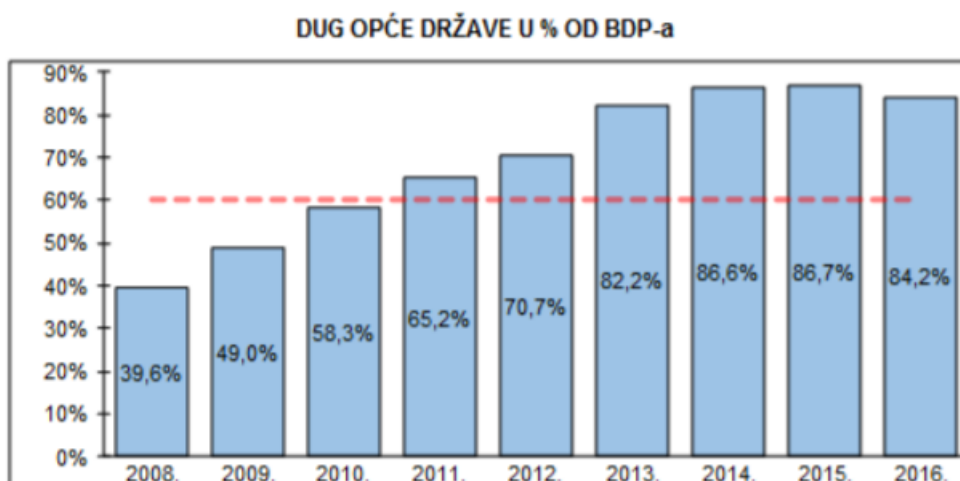
Izvor: Državni zavod za statistiku (2019), dostupno na <https://www.dzs.hr/> ( 22.06.2019.)

U grafu dva vidimo kako je Hrvatska zadovoljila kriteriji o stabilnosti cijena jer se inflacija u Hrvatskoj u navedenom razdoblju kreće ispod 2,5%, najviša inflacija je bila 2018. godine u mjesecu lipnju kada je dosegla inflaciju od 2,4% što je i dalje u okviru zahtijevanih kriterija.

Hrvatska je također ispunila i kriterij dugoročnih nominalnih kamatnih stopa jer su se kamatne stope kretale unutar referentnih vrijednosti, ali ako se nastavi razdoblje visokog deficita i rastućeg javnog duga postoji opasnost od mogućeg nezadovoljavanja ovog kriterija iz razloga što će se Hrvatsku smatrati rizičnijom i za pozajmljivanje hrvatskoj državi tražit će se veći prinosi.

Zanimljivost koja se veže uz sljedeći kriterij, kriterij članstva u Europskom tečajnom mehanizmu, je taj da Hrvatska nije članica u ovom mehanizmu, ali tečaj kune prema euru jedan je od najstabilnijih u Europi, jer HNB bez novih intervencijskih prodaja deviza uspijeva održati ne samo stabilan nego i precijenjen tečaj kune uz koji je i dalje uvozna roba jeftinija od domaće, pa zbog toga ne bi trebalo biti problema i ispunjavanje ovog kriterija bi trebala biti samo formalnost.

Graf 3. Javni dug RH u razdoblju od 2008. do 2016. godine



Izvor: Zelić, Š.; *Kretanje javnog duga u RH od 2008. do 2017. godine*; Završni rad, Split, lipanj 2018.; HGK (2017.) dostupno na <https://zir.nsk.hr/islandora/object/efst:2268/preview;25>. str. 25. (25.06.2019.)

Na trećem grafikonu se može vidjeti da je razina javnog duga u Hrvatskoj dosegla najvišu razinu 2015. godine kada je iznosio 86.7% BDP-a ili 289,6 milijardi kuna. Razlog za ovakvu razinu zaduživanja je utjecaj akumulacije proračunskih manjkova. Ključni preduvjet za smanjivanje javnog duga su stavljanje proračunskog deficita pod kontrolu, te još važnije ostvarivanje viših stopa gospodarskog rasta.



## **5. HRVATSKA U JEDINSTVENOM VALUTNOM PODRUČJU**

Uvođenje, odnosno članstvo u euro zoni ne znači samo zamjenu novčanica kune za novčanice eura, nego i daleko opsežnije posljedice na hrvatsko gospodarstvo. U ovom poglavlju razmatrat ćemo proces uvođenja eura, te učinke nakon uvođenja eura u Hrvatsku, te će se na kraju navesti potencijalne prednosti i nedostatke koje uvođenje eura u Hrvatsku donosi.

### **5.1. PROCES UVOĐENJA EURA**

Uvođenje eura, osim sposobnosti države da zadovolji uvjete tj. propisane kriterije, ovisi i o podršci članica euro područja. Ta podrška posebno je važna na početku procesa, odnosno pri ulasku u tečajni mehanizam (ERM II). Prije uvođenja eura država je dužna najmanje dvije godine provesti u tečajnom mehanizmu, pri čemu devizni tečaj nacionalne valute ne smije značajnije fluktuirati u odnosu na euro. Sve države članice EU trebaju težiti očuvanju stabilnosti tečaja svoje valute, ali potrebno je izbjegavati pretjerano fluktuiranje nominalnog tečaja kako se ne bi naštetilo ravnoteži jedinstvenog tržišta. Uvjeti za ulazak u tečajni mehanizam nisu određeni, ali za pristupanje tečajnom mehanizmu potrebna je podrška drugih država članica euro područja i institucija EU-e. Ta podrška može ovisiti o njihovoj ocjeni gospodarskog stanja države kandidatkinje, a prije svega o stupnju konvergencije i makroekonomske stabilnosti.

Nakon ulaska u tečajni mehanizam slijedi drugi korak, u kojemu su pravila jasno određena. Uvjeti koje država članica mora ispuniti određeni su Ugovorom u funkcioniranju Europske unije. Prije uvođenja eura država mora dokazati da je ostvarila visok stupanj nominalne i pravne konvergencije. Ocjena dosegnute nominalne konvergencije ovisi o ostvarenoj stabilnosti cijena i stabilnosti deviznog tečaja u odnosu na euro, održivosti javnih financija te konvergenciji dugoročnih kamatnih stopa. Pravna konvergencija ocjenjuje se prema tome je li država uskladila zakonodavni okvir koji regulira djelovanje središnje banke. Ostvareni napredak prema monetarnoj uniji, uključujući ocjenu nominalne i pravne konvergencije, posebno ocjenjuje Europska

komisija i Europska središnja banka najmanje jednom u dvije godine ili na zahtjev države članice s odstupanjem<sup>2728</sup>.

Tablica 1. Dosadašnja ostvarenja Hrvatske prema referentnim vrijednostima kriterija konvergencije u razdoblju od 2005. do 2017. godine

Stabilnosti cijena, inflacija, %	Dugoročne kamatne stope, %	Stabilnost tečaja, raspon fluktuacija, %	Proračunski manjak, % BDP-a	Javni dug, % BDP-a
Procijenjena* referentna vrijednost u zagradi	Procijenjena* referentna vrijednost u zagradi	Referentna vrijednost: +/- 15%	Referentna vrijednost: - 3% BDP-a	Referentna vrijednost: 60% BDP-a
2005. 3,0 (2,5)	4,4 (5,4)	2,9	-3,9	41,1
2006. 3,3 (2,9)	4,4 (6,2)	2,6	-3,4	38,6
2007. 2,7 (2,8)	4,9 (6,4)	1,3	-2,4	37,3
2008. 5,8 (4,1)	6,0 (6,2)	2,2	-2,8	39,0
2009. 2,2 (1,1)	7,8 (6,0)	2,7	-6,0	48,3
2010. 1,1 (1,6)	6,3 (7,7)	2,2	-6,5	57,3
2011. 2,2 (3,1)	6,5 (7,7)	2,4	-7,8	63,8
2012. 3,4 (3,1)	6,1 (5,1)	1,6	-5,2	69,4
2013. 2,3 (1,8)	4,7 (6,0)	1,7	-5,3	80,5
2014. 0,2 (1,3)	4,1 (4,8)	1,6	-5,1	84,0
2015. -0,3 (0,8)	3,6 (3,9)	1,3	-3,4	83,8
2016. -0,6 (1,0)	3,5 (3,8)	1,7	-0,9	80,6
2017. 1,3 (2,1)	2,5 (2,9)	1,9	0,8	78,0

Izvori: *Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj*; travanj 2017., HNB; dostupno na <https://www.mingo.hr/public/documents/Eurostrategija%20-%20FINAL.pdf>; str. 59. (25.06.2019.)

U tablici jedan vidimo kako je u razdoblju prije krize ( do 2008. godine) Hrvatska uglavnom ispunjavala kriterije nominalne konvergencije, uz manje premašaje referentnih vrijednosti za kriterije stabilnosti cijena, odnosno inflacije, te proračunskog manjka. U razdoblju nakon krize najveći problemi su fiskalni kriteriji. Dugotrajna recesija koja je kao rezultat jake svjetske krize rezultirala znatnim pogoršanjem

<sup>27</sup> Država članica koja još nije uvela euro ima status države članice s odstupanjem. Sve države članice, osim Danske i Ujedinjenog Kraljevstva, koje imaju trajno izuzeće, dužne su uvesti euro čim za to ispune uvjete.

<sup>28</sup> *Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj*; travanj 2017., HNB; dostupno na <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>; (25.06.2019.)

proračunskog salda. Šestogodišnja recesija s prosječnim godišnjim proračunskim manjkom od 6% BDP-a dovela je do ubrzanog rasta javnog duga. Duboka recesija i povećanje fiskalnih neravnoteža u Hrvatskoj, ali i opća nesklonost međunarodnih investitora da preuzmu rizik ulaganja, rezultirali su znatnim povećanjem prinosa na dugoročne državne obveznice. U takvim uvjetima Hrvatska je od 2009. do 2012. godina premašila procijenjenu referentnu vrijednost za kriterij dugoročnih kamatnih stopa. Hrvatska od 2013. godine zadovoljava kriterij dugoročnih kamatnih stopa zbog smirivanja krize u euro području, te zbog provođenja izrazito ekspanzivnih politika ključnih središnjih banaka.

Pravna konvergencija je uvjet za punopravno članstvo u ekonomskoj i monetarnoj uniji i usklađenost nacionalnog zakonodavstva države članice, uključujući statut njezine središnje banke, s Ugovorom o Europskoj uniji i Ugovorom o funkcioniranju Europske unije te Statutom ESSB-a i ESB-a. Ispitivanje usklađenosti zakonodavstva odnosi se ponajprije na pitanja neovisnosti nacionalne središnje banke, zabrane monetarnog financiranja i povlaštenog pristupa javnog sektora financijskim institucijama, kao i na pravnu integraciju nacionalnih središnjih banaka u Eurosustav.<sup>29</sup>

## 5.2. UČINAK UVOĐENJA EURA

Učinak konverzije nacionalnih valuta u euro na ukupnu inflaciju potrošačkih cijena bio je blag u zemljama euro područja. Pritom je nešto veće povećanje cijena bilo zabilježeno u uslužnom sektoru i kod dobara koja se češće kupuju. Postoji nekoliko važnih činitelja koji objašnjavaju zašto konverzija valute u euro može dovesti tj. dovodi do rasta cijena. Jedan od razloga je prelijevanje troškova konverzije, koji obuhvaćaju npr. troškove promjene cjenika i troškove informatičkih usluga, na potrošače. Poznato je i da se dio cijena formira u *privlačnom zapisu*, što podrazumijeva zaokruživanje cijena kako bi plaćanje bilo praktičnije ili zaokruživanje cijene tako da cijena završava sa znamenkom 9, tako da potrošači podcjenjuju trošak kupnje proizvoda. Sljedeći činitelj koji može dovesti do rasta cijena u vrijeme konverzije je taj da poduzeća ne zaokružuju cijene sa znamenkom 9 da bi bio „jeftiniji“ i privlačniji kupcima, nego poduzeća te cijene zaokružuju na više. Također i kod preračunavanja nacionalne

---

<sup>29</sup> Op. cit. pod 28, str. 60.

valute u euro, potrošači radi lakšeg preračunavanja zaokružuju tečaj na cijeli broj. Nije moguća precizna procjena kretanja inflacije, tj. konverzija domaće valute u euro i njihov učinak na ukupnu inflaciju.<sup>30</sup>

U skladu s iskustvima ostalih članica euro područja koji su dosad proveli konverziju domaćih valuta u euro, očekuje se da će učinak konverzije kune u euro na povećanje ukupne inflacije potrošačkih cijena u Hrvatskoj biti blag.

Tablica 2. Ocijenjeni učinak konverzije kune u euro na kretanje inflacije u Hrvatskoj (u postotcima)

COICOP	Promjena cijena zbog konverzije	Udio u HIPC-u 2017.	Udio u IPC-u 2017.	Doprinos HIPC-u	Doprinos IPC-u
Novine, knjige i pribor za pisanje	2,07	2,26	1,38	0,05	0,03
Financijske usluge	1,97	0,56	0,45	0,01	0,01
Usluge smještaja	1,75	7,26	0,39	0,13	0,01
Obuća	1,62	1,56	2,07	0,03	0,03
Rekreativne i kulturne usluge	1,52	1,92	2,42	0,03	0,04
Paket aranžmani	1,45	1,47	0,50	0,02	0,01
Ugostiteljske usluge	1,22	5,46	3,51	0,07	0,04
Ostali predmeti i oprema za rekreaciju, vrtove i kućne ljubimce	1,18	1,40	1,13	0,02	0,01
Kupnja vozila	1,01	1,67	1,84	0,02	0,02
Ostale usluge	1,00	0,37	0,55	0,00	0,01
Alkoholna pića	0,91	3,31	1,20	0,03	0,01
Ukupno		27,2	15,4	0,39	0,21
<b>Ukupno (prilagođeno)</b>				<b>0,37</b>	<b>0,20</b>

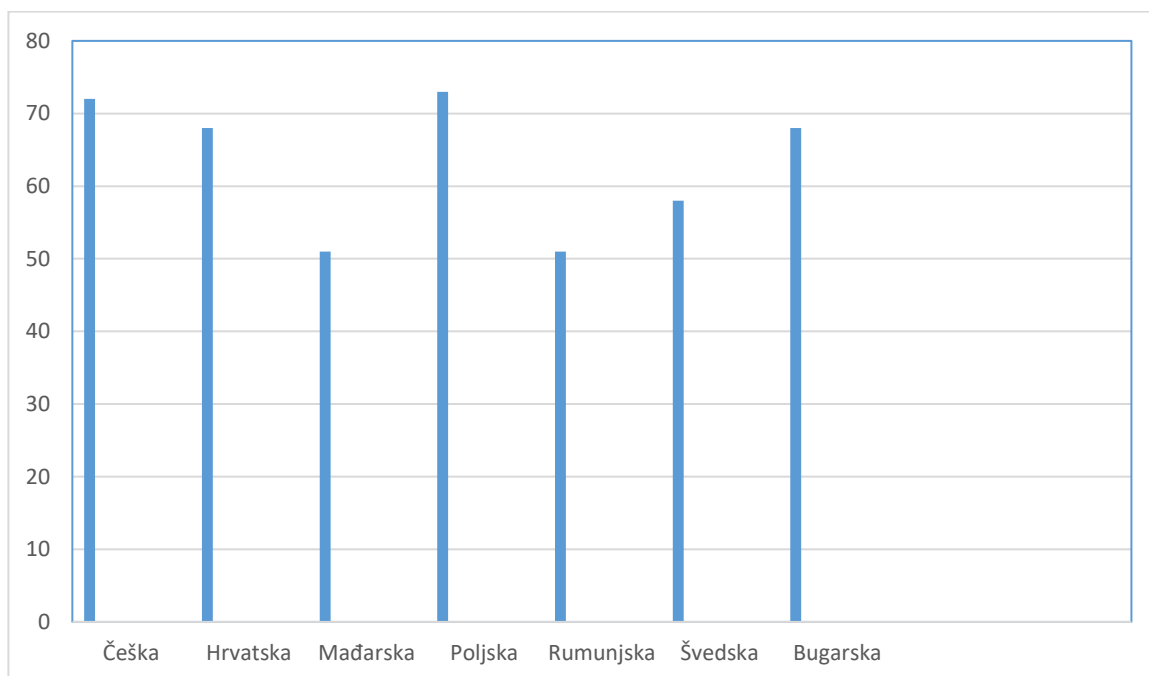
Izvor: Hufner i Koske (2018), Pufnik, A.; *Učinci uvođenja eura na kretanje potrošačkih cijena i percepcije inflacije: pregled dosadašnji iskustava i ocjena mogućih učinaka u Hrvatskoj*; HNB (2018); dostupno na [file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/PKiEP\\_142\\_Pufnik%20\(2\).pdf](file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/PKiEP_142_Pufnik%20(2).pdf); str. 146.; (23.06.2019.).

U tablici dva se procjenjuje da bi učinak konverzije u Hrvatskoj mogao iznositi oko 0,20% (na povećanje indeksa potrošačkih cijena), odnosno 0,37% (na povećanje

<sup>30</sup> Pufnik, A.; *Učinci uvođenja eura na kretanje potrošačkih cijena i percepcije inflacije: pregled dosadašnji iskustava i ocjena mogućih učinaka u Hrvatskoj*; stručni članak, 2018.;HNB; dostupno na [file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/PKiEP\\_142\\_Pufnik%20\(2\).pdf](file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/PKiEP_142_Pufnik%20(2).pdf); str. 131.; (23.06.2019.)

harmoniziranog indeksa potrošačkih cijena) u razdoblju od pola godine prije i poslije konverzije. Konverzija bi mogla imati značajniji učinak na ukupnu inflaciju mjerenu HIPCO-om, ponajviše zbog većeg udjela smještaja usluga u tom indeksu. Tako se ocjenjuje da bi najveći doprinos ukupnom porastu cijena zbog konverzije mogle dati usluge smještaja i ugostiteljske usluge odnosno rekreativne i kulturne te ugostiteljske usluge.

Graf 4: Udio ispitanika po zemljama koji misle da će uvođenje eura imati za posljedicu povećanje cijena



Izvor: Pufnik, A.; *Učinci uvođenja eura na kretanje potrošačkih cijena i percepcije inflacije: pregled dosadašnji iskustava i ocjena mogućih učinaka u Hrvatskoj*; stručni članak, 2018.; HNB, Europska komisija (2017.); dostupno na [file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/PKIEP\\_142\\_Pufnik%20\(2\).pdf](file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/PKIEP_142_Pufnik%20(2).pdf); str. 148.; (25.06.2019.)

Pomoću grafikona četiri vidimo kako je u navedenim zemljama veliki postotak onih koji misle da će uvođenje eura utjecati na povećanje cijena. Neke od mjera koje su zemlje koristile pri uvođenju eura kako bi se ograničio učinak konverzije na povećanje cijena su ta da se obavezno mora isticati cijena u trgovinama u staroj i novoj valuti određeno vrijeme prije i nakon uvođenja eura kako bi se građanima smanjio napor kod

preračunavanja te kod prepoznavanja neosnovanog rasta cijena. Korisno je i izraditi detaljne upute za zaokruživanje cijena, kojih bi se poduzeća trebali pridržavati.<sup>31</sup> Neki ekonomisti navode kako bi trebalo navesti jednu instituciju koja će na pravi način informirati javnost o promjenama cijena prije i za vrijeme konverzije, te važnost izrade odgovarajuće strategije komunikacije s javnošću tijekom procesa uvođenja eura, kako bi se izbjegle nepovoljne tj. neželjene reakcije stanovništva.

### **5.3. POTENCIJALNE PREDOSTI UVOĐENJA EURA U HRVATSKOJ**

Hrvatska je najmanja članica Europske unije koja nije uvela euro. Najvažnija korist uvođenja eura je ukidanje valutnog rizika. Slijedi smanjenje kamatnih stopa, manji rizik za banke, niži transakcijski trošak, poticaj inozemnih ulaganja, sudjelovanje u prihodima euro sustava.

#### **5.3.1. Uklanjanje valutnog rizika u gospodarstvu**

Glavna korist uvođenja eura u Hrvatskoj je ta što će doći do uklanjanja valutnog rizika povezanog s tečajem kune prema euru, kojemu je hrvatsko gospodarstvo jako izloženo. Valutnom riziku izloženi su svi ekonomski subjekti s neusklađenom valutnom strukturom imovine i obveza, te primitaka i izdataka, jer u slučaju promjene tečaja domaće valute dolazi do promjene u neto vrijednosti njihove imovine.<sup>32</sup>

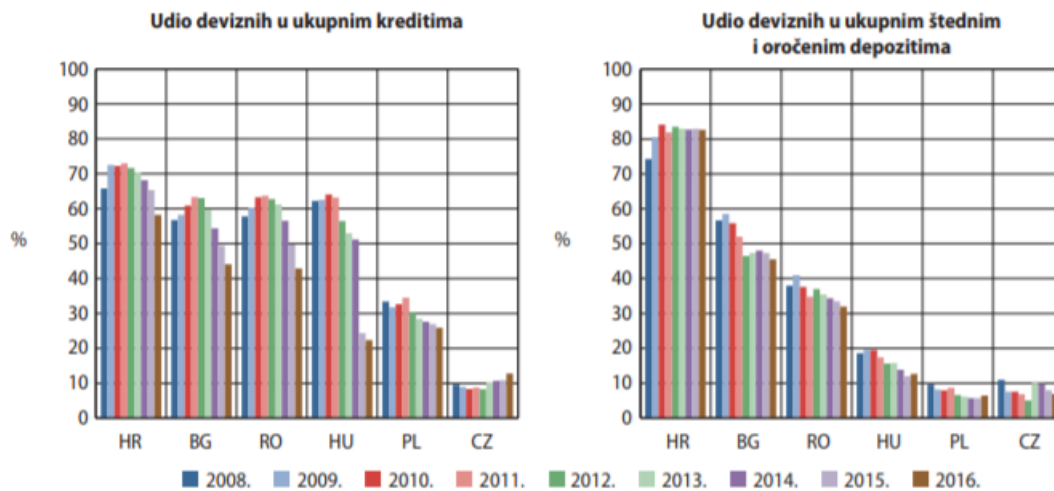
To je posebno velik problem za subjekte čija je vrijednost obveza vezanih uz stranu valutu veća od njihove devizne imovine, te kod njih deprecijacija dovodi do povećanja duga i tereta otplate. Svi domaći sektori osim banaka, imaju neusklađene valutne pozicije imovine i obveza te su izloženi valutnom riziku. Poduzeća, država, kao i dio stanovništva, imaju znatno veći iznos obveza u stranoj valuti u odnosu na imovinu u stranoj valuti, pa bi slabljenje tečaja kune na njih negativno utjecalo. Također i subjekti koji su zaduženi u stranoj valuti imaju veće obveze nego imovinu u stranoj valuti, pa slabljenje tečaja povećava njihov dug.

---

<sup>31</sup> Op. cit. pod 30; str. 148.

<sup>32</sup> *Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj*, travanj 2017; HNB; dostupno na <https://www.mingo.hr/public/documents/Eurostrategija%20-%20FINAL.pdf> (22.06.2019.), str. 18.

Graf 5. Kreditna i depozitna eurizacija u Hrvatskoj i usporedivim državama



Izvor: *Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj*, travanj 2017; HNB; dostupno na <https://www.mingo.hr/public/documents/Eurostrategija%20-%20FINAL.pdf> (22.06.2019.), str. 18.

Visoka razina bruto deviznog duga velikim je dijelom posljedica duboko ukorijenjene eurizacije. Hrvatska ima najveći udio deviza u domaćim plasmanima, odnosno najvišu kreditnu eurizaciju od svih država članica EU-a koje nisu u europodručju. Prema grafikonu pet i podacima za kraj 2016. godine, 68% plasmana domaćih banaka državi i 58% plasmana ostalim domaćim sektorima vezano je uz stranu valutu, i to pretežito euro. Udio deviznih u ukupnim štednim i oročenim depozitima na kraju 2016. iznosio je gotovo 83%, najviše među usporedivim državama. Snažna sklonost štednji hrvatskih građana u stranoj valuti razvila se kao oblik zaštite uštedevine tijekom razdoblja visoke inflacije i makroekonomske nestabilnosti u prošlosti. Rast devizne štednje pridonijeli su devizni priljevi od turizma te deviznih doznaka i štednje radnika na radu u inozemstvu, te dopuštanje bivše države štednje u devizama. Uvođenjem eura valutni će rizik gotovo u potpunosti nestati jer će sav dug koji je trenutno vezan uz euro postati dug u domaćoj valuti.

### 5.3.2. Smanjenje troška zaduživanja domaćih sektora

Uvođenjem eura kamatne stope će se približiti razinama kamatnih stopa u jezgri europodručja, što će povećati konkurentnost hrvatskog gospodarstva. Kamatne stope na dug domaćih sektora ovise o nizu činitelja, među kojima su najvažniji rizik

zajmoprimca, rizik države u kojoj zajmoprimac i banka posluju, regulatorni trošak, trošak izvora sredstava i marža koju banka određuje i ugrađuje u kamatnu stopu.

Uvođenje eura trebalo bi se povoljno odraziti na većinu ovih pokazatelje, te na poboljšanje uvjeta financiranja domaćih sektora. Ne može se reći kakva će biti razina kamatnih stopa u Hrvatskoj nakon uvođenja eura, ali se može predvidjeti da će biti niža nego da je zadržala vlastitu valutu. Niže kamatne stope u gospodarstvu povećat će konkurentnost domaćih poduzeća i tako im osigurati dodatni prostor za investicije i zapošljavanje.<sup>33</sup> Uvođenje eura otvara i dodatni prostor za smanjenje kamatnih stopa banaka. Instrumenti monetarne politike HNB-a, zamijenit će se instrumentima ESB, čime će doći do smanjenja regulatornog troška za banku.

### 5.3.3. Smanjenje rizika izbijanja valutne i bankovne krize

U otvorenoj ekonomiji vlastita valuta nosi i mogućnost nastanka valutnih kriza. Valutna kriza nastaje u trenutku pritiska na tečaj domaće valute, koja „potiče“ središnju banku da prodaje međunarodne pričuve i povećava domaće kamatne stope, ako želi očuvati stabilan domaći tečaj ili će u suprotnom doći do deprecijacije domaće valute. Povezan je sa rizikom financijske odnosno bankovne krize. Izbijanje valutne krize može potaknuti bankovnu krizu u slučaju kada slabljenje domaće valute dovede do znatnog pogoršanja bilanci banaka, na primjer kad postoje valutne neusklađenosti u njihovim bilancama ili u bilancama njihovih klijenata. Uvođenjem eura smanjit će se vjerojatnost izbijanja skupih bankovnih kriza, a rizik valutne krize u potpunosti će nestati.<sup>34</sup>

### 5.3.4. Niži transakcijski troškovi

Uvođenjem eura nestaju transakcijski (mjenjački) troškovi zamjene kune u euro i obratno. Ti troškovi proizlaze kao razlike kupovnog i prodajnog tečaja te naknada i provizija banaka i mjenjačnica pri obavljanju konverzije.

Procijenjeno je da transakcijski trošak domaćih sektora zbog transakcija zamjene kuna u euro i obratno iznosi od 0,1 do 0,3% BDP-a na godišnjoj razini, takve procjene imaju i druge države koje su uvele euro. Taj iznos čini uštedu koji bi domaći nefinancijski

---

<sup>33</sup> Op. cit. pod 32, str. 21.

<sup>34</sup> Op. cit. pod 32, str. 24



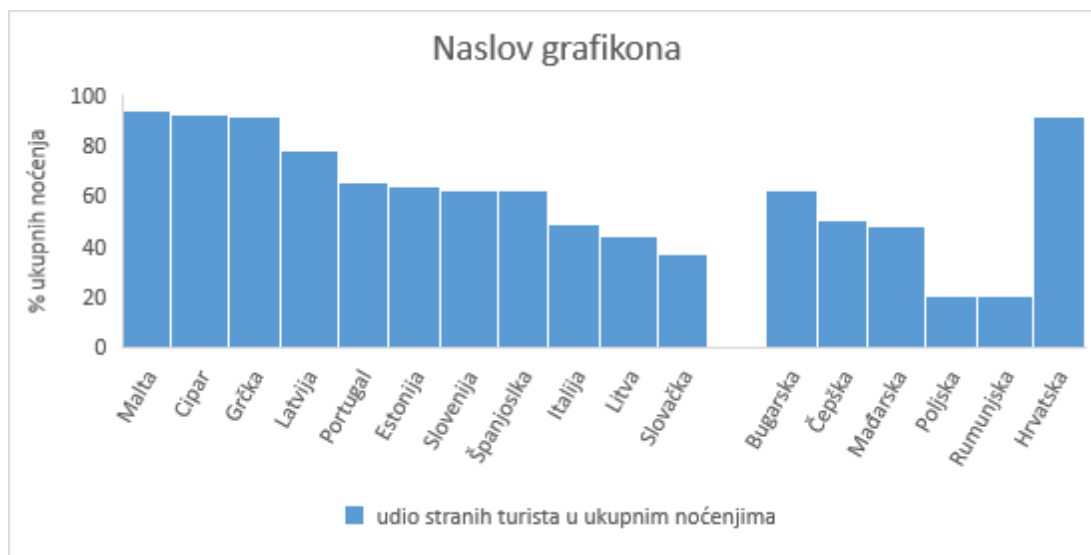
sektor mogao ostvariti uvođenjem eura, uz istodobno smanjenje prihoda bankama i mjenjačnicama.<sup>35</sup> Uvođenjem eura kao nacionalne valute u Hrvatskoj može se očekivati smanjenje naknada i prekograničnih plaćanja u eurima.

### 5.3.5. Poticaj međunarodnoj razmjeni i ulaganja

Korištenjem domaće valute može se pridonijeti jačanju međunarodne razmjene i ulaganja jačanjem konkurentnosti i smanjivanjem ranjivosti domaćeg gospodarstva. Poticanjem međunarodne razmjene dolazi od smanjivanja transakcijskih troškova s obzirom da nestaju troškovi konverzije valute i troškovi zaštite od valutnog rizika, veće transparentnosti i lakše usporedivosti cijena, uklanjanje neizvjesnosti povezanih s tečajnim kretanjima, što pridonosi povećanju konkurentnosti izvoznih poduzeća.<sup>36</sup>

Postoji visoka zastupljenost država članica europodručja u hrvatskoj robnoj razmjeni, inozemnim ulaganjima i turizmu što pridonosi očekivanim koristima od uvođenja eura u Hrvatskoj.

Graf 6. Turistički sektor u odabranim državama EU



Izvor: *Strategija za uvođenje eura kao službene valute Republike Hrvatske*; travanj 2018.; Eurostat (2018); HNB; dostupno na <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>; str. 26. (20.06.2019.)

<sup>35</sup> Op. cit. pod 32, str. 25.

<sup>36</sup> loc. cit.

Zastupljenost turističkoj potrošnji u Hrvatskoj je visoka, tako turisti tj. posjetitelji iz država koje rabe euro ostvaruju gotovo 70% ukupnih prihoda od turizma i više od 80% ukupnih noćenja i dolazaka stranih gostiju što vidimo na šestom grafu. Potencijalna korist Hrvatske je ta da većina europskih turističkih destinacija, koje se mogu smatrati konkurentima, koriste euro kao sredstvo plaćanja i u tom smislu Hrvatska ostvaruje prednost na europskom turističkom tržištu.

#### 5.3.6. 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, što bi trebalo pozitivno utjecati 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 emisijskom dobiti. Ipak, monetarni prihod središnje banke može se povećati nakon uvođenja eura jer ona time stječe pravo na udio u ukupnom prikupljenom monetarnom prihodu Eurosustava.<sup>37</sup>

#### 5.3.7. Pristup mehanizmima financijske pomoći euro područja

Članstvom u monetarnoj uniji Hrvatska dobiva pristup Europskom mehanizmu za stabilnost koji služi kao financijska pomoć u slučaju ako se zemlja nađe u problemima. Ako je izgubila pristup financijskom tržištu država može zatražiti kredit koji se uvjetuje provedbom programa makroekonomske prilagodbe. ESM može pružiti i podršku otkupom državnih obveznica na primarnom ili sekundarnom tržištu. Kreditni kapacitet Europskog monetarnog sustava iznosi 500 milijardi eura<sup>38</sup>, a ESM sredstva pribavlja na financijskom tržištu izdavanjem vrijednosnih papira.

---

<sup>37</sup> Op. cit. pod 32, str. 28.

<sup>38</sup> loc. cit.

## 5.4. TROŠKOVI UVOĐENJA EURA U HRVATSKOJ

S druge strane troškovi uvođenja eura su ti da će se izgubiti samostalna monetarna politika, doći će do rizika rasta cijena, prekomjernog odljeva kapitala i rasta neravnoteže, troškova konverzije, imat ćemo jednokratne troškove pristupanja HNB-a u Eurosustav, te ćemo morati sudjelovati u pružanju financijske pomoći drugim državama članicama.

### 5.4.1. Gubitak samostalne monetarne politike

Uvođenjem eura kao nacionalne valute Hrvatska će u potpunosti izgubiti samostalnu monetarnu i tečajnu politiku. HNB će zajedno s ostalim nacionalnim središnjim bankama Eurosustava sudjelovati u vođenju zajedničke monetarne politike ESB. Osim gubitka samostalnosti, Hrvatska će izgubiti i nacionalnu valutu kao simbol suvereniteta i nacionalnog identiteta.<sup>39</sup>

Dva glavna problema koja proizlaze iz gubitka samostalnosti su:

1. država se više ne može koristiti deviznim tečajem kao alatom za povećanje gospodarstva
2. mogućnost da zajednička monetarna politika, koju provodi ESB prvenstveno pomoću kamatnih stopa, za državu može biti neprimjerena ako se ona nalazi u različitoj fazi poslovnog ciklusa u odnosu na ostatak europodručja

### 5.4.2. Porast razine cijena zbog konverzije

Učinak konverzije nacionalnih valuta u euro na rast potrošačkih cijena je u pravilu vrlo blag. Postoji nekoliko činitelja koji objašnjavaju zašto konverzija nacionalne valute u euro može potaknuti rast cijena, neki od njih su:

- prelijevanje troškova konverzije na potrošače ( troškovi promjene cjenika i troškovi informatičkih usluga)
- tijekom konverzije poduzeća ne zaokružuju cijene simetrično kako bi njihov iznos u eurima dosegnuo novu atraktivnu razinu, nego ih češće

---

<sup>39</sup> Op.cit. pod 32, str. 29.

zaokružuju na više (znatan dio cijena se formira na tzv. atraktivnoj razini, gdje se cijene zaokružuju, kako bi se olakšalo plaćanje ili formiranje cijene tako da cijene završavaju sa znamenkom 9 (psihološke cijene).<sup>40</sup>

Tablica 3. Ocijenjeni učinak konverzije kune u euro na kretanje cijena potrošačkih košarica pojedinih skupina potrošača u Hrvatskoj u postocima

<b>Prosječno kućanstvo</b>	<b>Doprinos porastu cijena</b>
	0,19
<b>Kućanstvo čiji je nositelj:</b>	
<b>Fizički radnik</b>	0,18
<b>Nefizički radnik</b>	0,25
<b>Samozaposlen</b>	0,21
<b>Nezaposlen</b>	0,16
<b>Umirovljenik</b>	0,16
<b>Neaktivan (ostalo)</b>	0,17

Izvor: Hufner i Koske (2018.) *Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj*; travanj 2018.; Državni zavod za statistiku (2018); Izračun HNB-a; dostupno na <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>; 38. str. 38. (27.06.2019.)

Pomoću tablice tri vidljivo je kako bi konverzija u euro trebala u manjoj mjeri utjecati na poskupljenje košarica dobara i usluga koju kupuju građani s nižom razinom dohotka (umirovljenici i nezaposleni). Izraženiji učinak uvođenja eura mogao bi se izraziti na građane sa većim dohotcima s obzirom da su to dobra i usluge koje bi mogle znatnije porasti. Uvođenje eura je imalo vrlo blag učinak na ukupnu inflaciju ali većina građana u državama članicama euro područja smatra da je uvođenje eura izazvalo znatan porast cijena. Razlog tomu je jer građani svoje percepcije o razini inflacije temelje na kretanju cijena većinom jeftinijih proizvoda koje kupuju, a upravo je porast cijena tih (jeftinijih) proizvoda tijekom konverzije bio izraženiji.

<sup>40</sup> Op.cit. pod 32, str. 35.

#### 5.4.3. Rizik prekomjernog priljeva kapitala i akumulacije makroekonomskih neravnoteža

Nakon pristupanja monetarnoj uniji država može biti izložena snažnim kapitalnim priljevima i nastanku unutarnjih i vanjskih neravnoteža što su doživjele rubne članice europodručja nakon 2002. godine.<sup>41</sup> Provedene reforme institucionalnog okvira EMU-a, ali i vlastito iskustvo s priljevom kapitala u pred kriznom razdoblju, trebali bi smanjiti vjerojatnost da Hrvatska nakon uvođenja eura doživi sudbinu ostalih država članica.

#### 5.4.4. Jednokratni troškovi konverzije

Jednokratni troškovi se pojavljuju pri konverziji valute, kod samog uvođenja eura. Odnose se na pribavljanje i izradu novčanica i kovanica eura, njihovu distribuciju i povlačenje novčanica i kovanica kune, te ostale prilagodbe u prometu gotovim novcem. Ovaj trošak prouzrokuje i prilagodbu informatičkih i računovodstvenih sustava, te sustava za izvještavanje za poslovne subjekte, kao i pravne prilagodbe kojima će se osigurati kontinuitet ugovora i financijskih instrumenata.<sup>42</sup> Na primjeru Hrvatske očekuju se nešto niži troškovi iz razloga jer Hrvatska ima visok stupanj euriziranosti gospodarstva, ali i vrlo važan sektor turizma koji generira velike priljeve euro gotovine.

#### 5.4.5. Jednokratni troškovi pristupanja Hrvatske narodne banke u Eurosustavu

Nakon pristupanja Eurosustavu HNB će morati uplatiti preostali dio upisanog kapitala ESB-a, prenijeti dio svojih međunarodnih pričuva na ESB i uplatiti određeni iznos kao doprinos rezervama ESB-a.<sup>43</sup>

#### 5.4.6. Sudjelovanje u pružanju financijske pomoći drugim državama članicama

Pristupanjem monetarnoj uniji Hrvatska je dužna sudjelovati u troškovima povezanim sa solidarnom pomoći drugim članicama europodručja. To se odnosi na uplatu određenog iznosa u temeljni kapital ESM-a, budući da država nakon uvođenja eura

---

<sup>41</sup> Op. cit. pod 32, str. 38.

<sup>42</sup> Op. cit. pod 32, str. 40.

<sup>43</sup> loc. cit.

postaje dioničar ESM-a, pri čemu država jamči da će u slučaju potrebe uplatiti preostali dio upisanog kapitala ESM-a.

## **5.5. OCJENA UKUPNIH KORISTI I TRŠKOVA UVOĐENJA EURA**

Sve upućuje na to da je Hrvatska spremna za uvođenje eura. Koristi su veće od troškova što smo i dokazali u prethodnoj analizi, ali mnogi smatraju da se od nacionalne valute ne odustaje lako. Analizom ekonomskih koristi i troškova jasno je vidljivo kako će uvođenje eura imati snažno pozitivan utjecaj na hrvatsko gospodarstvo. Neke učinke je teško kvantificirati jer ovise o budućim ekonomskim kretanjima. Uklanjanje valutnog rizika u razdoblju ekonomske stabilnosti utječe na niži trošak financiranja, a u razdoblju nestabilnosti sprječava izbijanje valutne krize s velikim troškom za hrvatsko gospodarstvo. Također, jačanje konkurentnosti i makroekonomske stabilnosti vežu se uz neizravne koristi kod uvođenja eura. Obzirom da je hrvatska malo i otvoreno gospodarstvo, gubitak mogućnosti samostalnog vođenja monetarne i tečajne politike ne čini znatan trošak. Koristi od uvođenja eura se smatraju trajnim koristima dok su troškovi oni koji se smatraju kratkim odnosno jednokratnim.

Najveća koristi od uvođenja eura bit će uklanjanje valutnog rizika koji proizlazi iz visokog stupnja eurizacije i visoke zaduženosti hrvatskog gospodarstva. Ova glavna korist nije bila u drugim članicama na jednak način prisutna, čija gospodarstva nisu bila na takvoj razini eurizirana kao hrvatska, time je i ova korist za Hrvatsku veća.

Na strani troškova koji su s obzirom na koristi jednokratni, možemo izdvojiti troškove provedbe konverzije, uplate hrvatskog dijela sredstava u Europsku središnju banku i Europski mehanizam za stabilnost te rizik blagog jednokratnog povećanja razine cijena zbog konverzije. Gubitak samostalne monetarne suverenosti ne čini značajan trošak za Hrvatsku.

## 6. ZAKLJUČAK

Za provođenje monetarne politike zadužena je središnja banka, a temeljni cilj monetarne politike je određivanje stabilnosti cijena koja se temelji na pretpostavci o neutralnosti novca. Putem nominalnog sidra banka odabire neku varijablu kako bi utjecala na inflacijska očekivanja stanovništva. HNB je odabrala sidro nominalnog tečaja, odlučuje se za upravljani tečajni režim koji joj osigurava nužan kredibilitet s jedne strane, ali i određenu dozu fleksibilnosti s druge strane. Kada u gospodarstvu dođe do visoke ili hiperinflacije tada kućanstva pribjegavaju stranom novcu kako bi zaštitili svoj dohodak. Kada je kućanstvu isplativije koristiti strani novac u odnosu na domaći nastaje pojam eurizacije ili dolarizacije. Jačanju eurizacije doprinosi još i turbulentno političko okruženje, politička nestabilnost, lako dostupni i jeftini inozemni izvori financiranja. U Hrvatskoj se devizni depoziti kreću u rasponu od 81% do 84%.

Do ideje formiranja jedinstvenog valutnog područja došao je tvorac valutnog područja Robert Mundell koji je kao glavni kriteriji prilikom formiranja optimalnog valutnog područja definirao faktor mobilnosti. Ako neka zemlja ne može postići punu zaposlenost, nisku inflaciju i ravnotežu bilance plaćanja znači da nije optimalno valutno područje.

Pristupanju jedinstvenom monetarnom tržištu moguće je ako se zadovolje sva četiri Maastrichtska kriterija ili kriterija konvergencije ( stabilnost cijena, državne financije, tečaj, dugoročne kamatne stope). Kada se sva četiri kriterija zadovolje tada zemlja može započeti proces ulaska u jedinstveno monetarno tržište. Glavna korist za Hrvatsku je ta što će doći do uklanjanja valutnog rizika povezanog s tečajem kune prema euru. Uvođenjem eura valutni rizik će gotovo pa nestati jer sav dug koji trenutno postoji prema euru postat će dug u domaćoj valuti. Najveći trošak je gubitak samostalnosti monetarne i tečajne politike, osim toga izgubit će i nacionalnu valutu koja predstavlja simbol suvereniteta i nacionalnog identiteta. Kada se sve sumira u jednu cjelinu, sve ukazuje na to da je Hrvatska spremna za uvođenje eura, te je samo pitanje vremena kada će to postati službeno. Smatra se kako će troškovi koji se predviđaju biti jednokratni, dok će se koristi odnositi na dugoročno razdoblje.

## LITERATURA

### KNJIGE:

1. Arčabić V.; *Recesije i poslovni ciklusi u Europskoj uniji*; Ekonomski fakultet Zagreb, Zagreb 2018.
2. Obadić A., Tica J. (ur.); *Gospodarstvo Hrvatske*; Ekonomski fakultet Sveučilišta u Zagrebu, 2016.
3. Šonje V.; *Euro u Hrvatskoj: Za i protiv*; Arhivanalitika d.o.o.; Zagreb 2019.

### ČASOPISI:

1. Kandžija, V., Host, A.; *Europski monetarni sustav*; Znanstveni rad, br. 52.; 2001. godina; dostupno na <file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/04kandzija.pdf>
2. Kesner – Škreb, M., *Financijska teorija i praksa, Kriteriji konvergencije; br.4;Zagreb, 2006. godina;* dostupno na <file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/pojmovnik.pdf>
3. Pufnik, A.; *Učinci uvođenja eura na kretanje potrošačkih cijena i percepcije inflacije: pregled dosadašnji iskustava i ocjena mogućih učinaka u Hrvatskoj;* stručni članak, 2018.;HNB; dostupno na [file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/PKiEP\\_142\\_Pufnik%20\(2\).pdf](file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/PKiEP_142_Pufnik%20(2).pdf);
4. Šego, L. *Značaj procesa eurizacije za gospodarstvo Hrvatske*, diplomski rad, Kolovoz 2016.; dostupno na <https://repositorij.efst.unist.hr/islandora/object/efst%3A1020/datastream/PDF/view>
5. Zelić, Š.; *Kretanje javnog duga u RH od 2008. do 2017. godine*; Završni rad, Split, lipanj 2018.; HGK (2017.) dostupno na <https://zir.nsk.hr/islandora/object/efst:2268/preview;25>.



## WEB LINKOVI:

1. Dumičić, M. et al. *Perzistentnost eurizacije u Hrvatskoj*; Zagreb, listopad; HNB (2017); dostupno na <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104183/p-037.pdf/d98fb3cf-a191-45c4-b93e-92de959914ea>
2. *Faze ekonomske i monetarne unije (EMU)*; Europska središnja banka; dostupno na <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.hr.html>
3. *Strategija za uvođenje eura kao službene valute Republike Hrvatske*; travanj 2018.; HNB (2018); dostupno na <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>

## POPIS TABLICA

Tablica 1. Dosadašnja ostvarenja Hrvatske prema referentnim vrijednostima kriterija konvergencije u razdoblju od 2005. do 2017. godine .....	19
Tablica 2. Ocijenjeni učinak konverzije kune u euro na kretanje inflacije u Hrvatskoj u postotcima .....	21
Tablica 3. Ocijenjeni učinak konverzije kune u euro na kretanje cijena potrošačkih košarica pojedinih skupina potrošača u Hrvatskoj u postotcima .....	29

## POPIS GRAFIKONA

Graf 1. Kretanje financijske eurizacije u Hrvatskoj u razdoblju od 1996. do 2017. godine.....	9
Graf 2. Inflacija u Hrvatskoj u razdoblju od 2016. do 1. kvartala 2019. godine .....	16
Graf 3. Javni dug RH u razdoblju od 2008. do 2016. godine .....	17
Graf 4: Udio ispitanika po zemljama koji misle da će uvođenje eura imati za posljedicu povećanje cijena.....	22
Graf 5. Kreditna i depozitna euroizacija u Hrvatskoj i usporedivim državama .....	24
Graf 6. Turistički sektor u odabranim državama EU .....	26

## SAŽETAK

### HRVATSKA NA PUTU U EUROZONU

Najvažniji cilj središnje banke tj. monetarne politike koju provodi središnja banka je stabilnost cijena koja se temelji na pretpostavci o neutralnosti novca kako bi utjecala na inflaciju. U ovom radu govori se o jedinstvenom valutnom području, jedinstvenom monetarnom tržištu, tj. eurozoni. Do formiranja zajedničke monetarne politike Europske unije bilo je potrebno prijeći težak i dug put, ali ipak možemo reći kako je završni dio tog formiranja bilo 1.1. 2002. godine kada se euro počeo uvoditi u optjecaj, ali da bi uspjeli ući u eurozonu i početi uvoditi euro potrebno je da se zadovolje 4 Maastrichtska kriterija ili kriterija konvergencije. Prednosti koje se vežu uz optimalno valutno područje su te da je povećana konkurentnost i proizvodnost, veća je likvidacija, imamo stabilnost cijena, tržišta su nam povezanija, smanjen je poslovni rizik i ekonomska nesigurnost. Ulazak u eurozonu je jedan od važnijih ekonomskih ciljeva Republike Hrvatske. Prednosti koji se stječu ulaskom Hrvatske u eurozonu je da dolazi do ukidanja valutnog rizika (najvažnija korist), slijedi smanjenje kamatnih stopa, manji rizik za banke, dok sa druge strane imamo troškove koji se vežu uz gubitak samostalne monetarne politike, rizik od rasta cijena, prekomjerni priljev kapitala i drugi. Brojni autori smatraju kako je najveći gubitak što nestaje prepoznatljiva nacionalna valuta koja predstavlja simbol suvereniteta i nacionalnog identiteta – Hrvatska kuna.

Ključne riječi: stabilnost cijena, Maastrichtski kriteriji, eurozona, valutni rizik, suverenitet.

## SUMMARY

### CROATIA ON ITS THE WAY TO EUROZONE

The central objective of the central bank, or monetary policy pursued by the central bank is price stability based on the assumption of neutrality of money to influence inflation. In this work we talk about unique monetary market that is eurozone. Until the formation of a common monetary policy it was necessary to go through long and hard journey but we can still say that final part of formation was on 01.01.2002. when currency euro started to implement in circulation. Benefits which connects with optimal currency area are bigger competitiveness and productivity, greater liquidation, stable prices, markets are more connected, business risk and economic uncertainty are decreased. Entering in eurozone is one of more important goals of Croatia, but however to enter in the eurozone, Croatia needs to satisfy 4 conditions or criteria, known as Maastricht criteria or convergency criteria. Benefits wich Croatia gets entering eurozone are suspension of currency risk (biggest benefit), reduction in interest rate, lowe bank risk, while on tje other hand we have costs which connects with losing of independet monetary policy , risk of growing prices, excessive capital inflows and other. However numerous authors think the biggest lost would be losing Croatian national currency which represents the simbol of sovereignty and national identity – Croatian kuna.

Key words: stability of prices, Maastricht criteria, eurozone, currency risk, sovereignty