

# Procedura makroekonomskih neravnoteža u Europskoj uniji

---

**Radolović, Merima**

**Master's thesis / Diplomski 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:137:699126>

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

*Download date / Datum preuzimanja:* **2025-01-24**



*Repository / Repozitorij:*

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



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

**MERIMA RADOLOVIĆ**

**PROCEDURA MAKROEKONOMSKIH  
NERAVNOTEŽA U EUROPSKOJ UNIJI**

Diplomski rad

Pula, 2019.

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

**MERIMA RADOLOVIĆ**

**PROCEDURA MAKROEKONOMSKIH  
NERAVNOTEŽA U EUROPSKOJ UNIJI**

Diplomski rad

**JMBAG: 0303048884, izvanredna studentica**

**Studijski smjer: FINANCIJSKI MANAGEMENT**

**Predmet: Međunarodne financije**

**Znanstveno područje: Društvene znanosti**

**Znanstveno polje: Ekonomija**

**Znanstvena grana: Međunarodna ekonomija; Financije**

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

Pula, siječanj 2019.



## IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, dolje potpisana Merima Radolović, kandidat za magistra ekonomije/poslovne ekonomije 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, 15.01.2019. godine



## IZJAVA

o korištenju autorskog djela

Ja, Merima Radolović dajem odobrenje Sveučilištu Jurja Dobrile u Puli, kao nositelju prava iskorištavanja, da moj diplomski rad pod nazivom „Procedura makroekonomskih neravnoteža u Europskoj uniji“ 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, 15.01.2019.

Potpis

---

# SADRŽAJ

<b>1. UVOD.....</b>	<b>3</b>
<b>2. EKONOMSKA I MONETARNA UNIJA .....</b>	<b>5</b>
<b>2.1. Razlozi i tijek nastanka Ekonomske i monetarne unije.....</b>	<b>5</b>
2.1.1. <i>Wernerovo izvješće i „zmija u tunelu“ .....</i>	6
2.1.2. <i>Europski monetarni sustav - EMS.....</i>	8
2.1.3. <i>Delorsovo izvješće .....</i>	9
2.1.4. <i>Faze razvoja Europske ekonomske i monetarne unije (EMU-a).....</i>	12
2.1.4.1. <i>Prva faza.....</i>	12
2.1.4.2. <i>Druga faza.....</i>	13
2.1.4.3. <i>Treća faza.....</i>	14
<b>2.2. Kriteriji iz Maastrichta .....</b>	<b>15</b>
<b>2.3. Pakt o stabilnosti i rastu.....</b>	<b>22</b>
2.3.1. <i>Izmjene Pakta o stabilnosti i rastu iz 2005. godine .....</i>	25
2.3.2. <i>Paket šest mjera (Six pack) - Pobojšani okvir za upravljanje ekonomskom politikom Europske unije .....</i>	26
2.3.3. <i>Fiskalni ugovor (pakt) i two pack.....</i>	30
2.3.3.1. <i>Fiskalni ugovor.....</i>	30
2.3.3.2. <i>Two pack.....</i>	33
<b>3. PROCEDURA MAKROEKONOMSKIH NERAVNOTEŽA.....</b>	<b>35</b>
<b>3.1. Uzroci makroekonomskih neravnoteža i njihovo širenje na druge članice Europske unije .....</b>	<b>35</b>
<b>3.2. Okvir za praćenje makroekonomskih neravnoteža u Europskoj uniji - Europski semestar i njegova uloga u proceduri makroekonomskih neravnoteža .....</b>	<b>38</b>
<b>3.3. Procedura pri makroekonomskim neravnotežama (MIP).....</b>	<b>42</b>
3.3.1. <i>Glavne faze MIP-a i sustav pokazatelja .....</i>	43
3.3.2. <i>Vremenska dinamika provedbe procedure – godišnji MIP ciklus .....</i>	48
3.3.2.1. <i>Prva faza - Screening.....</i>	48
3.3.2.2. <i>Druga faza - analiza i identifikacija neravnoteža.....</i>	49
3.3.2.3. <i>Treća faza - preporuke, praćenje i provedba mjera.....</i>	50
<b>4. PRIMJENA PROCEDURE MAKROEKONOMSKIH NERAVNOTEŽA .....</b>	<b>54</b>

<b>4.1. Područja makroekonomskih neravnoteža, preporuke i provedene mjere</b>	<b>62</b>
4.1.1. <i>Njemačka</i> .....	64
4.1.2. <i>Francuska</i> .....	66
4.1.3. <i>Italija</i> .....	68
4.1.4. <i>Slovenija</i> .....	70
4.1.5. <i>Hrvatska</i> .....	72
<b>4.2. Uspješnost mjera usmjerenih na otklanjanje makroekonomskih neravnoteža - osvrt na MIP, njegovu provedbu i rezultate</b> .....	<b>79</b>
<b>4.3. Potrebe revidiranja Maastrichtskih kriterija</b> .....	<b>84</b>
<b>5. ZAKLJUČAK</b> .....	<b>86</b>
<b>Literatura</b> .....	<b>88</b>
<b>Popis tablica</b> .....	<b>94</b>
<b>Popis grafikona</b> .....	<b>95</b>
<b>Popis slika</b> .....	<b>96</b>
<b>SAŽETAK</b> .....	<b>97</b>
<b>SUMMARY</b> .....	<b>98</b>

## 1. UVOD

S pojavom globalne svjetske ekonomske krize koja je započela krajem 2007. godine u SAD-u, da bi tijekom 2008. godine zahvatila Europu i potpomognuta deregulacijom i samoregulacijom nastavila svoje širenje po svim geografskim dužinama i širinama do kojih je sezala globalizacija i svjetski trgovinski i financijski tokovi, Europska unija susrela se s problemima na koje nije računala i za koje nije imala rješenje. Štoviše, nije ni razmišljala o mogućnosti njihove pojave. Projekt zajedničke valute i širenje unije na nove članice bili su već godinama u fokusu europske politike i dok su ekonomski pokazatelji bilježili rast, a korporacije diljem EU profite, dok su tokovi roba i kapitala nesmetano kolali iz zemalja izvoznica u zemlje uvoznice, a bankarski sektor zemalja izvoznica zarađivao na kreditiranju potrošnje u zemljama uvoznicama, činilo se će razdoblje prosperiteta potrajati unedogled. Međutim, slom američke banke Lehman Brothers pokrenuo je nezaustavljivu spiralu krize i „očaja“. Pod utjecajem krize, europske su banke smanjile kreditnu aktivnost čime su onemogućile zemlje uvoznice da nastave s uvozom velike količine robe zemalja izvoznica, što je utjecalo na smanjenje proizvodnje, rast nezaposlenosti i kamatnih stopa, te još manju potražnju. Posljedično, smanjivao se i prihod državnih proračuna i rasli njihovih deficiti. Sjena rastućeg duga nadvila se nad Europom, a automatski stabilizatori nisu se uključili jer nisu ni postojali. Mjere monetarne politike u nedostatku instrumenata prilagodbe, nisu imale utjecaja. Europska unija suočena sa stagnacijom i rastućim disbalansima morala je učiniti nešto da zauzda sve veće i češće neravnoteže u ekonomijama svojih članica i da ih vrati na put oporavka i prosperiteta.

Cilj ovog rada je prikazati pogreške u „projektiranju“ europodručja i nastojanja da se one isprave, te prikazati razvoj instrumenata kojima su EU i europodručje odlučile ispravljati nesavršenosti proizašle iz zajedničke valute zemalja koje su međusobno vrlo različite. Te nesavršenosti u vidu makroekonomskih neravnoteža u velikoj su mjeri došle do izražaja u svjetlu krize iz 2008. godine. Čelnici institucija EU pokrenuli su brojne izmjene regulativa, donijeli niz Uredbi, pravila i procedura među kojima i Proceduru u slučaju makroekonomskih neravnoteža čije su karakteristike, koraci i provođenje predmet ovog rada.



Rad se sastoji od 5 poglavlja, od kojih je prvi uvod. U drugom su poglavlju opisane okolnosti, razlozi i tijek nastanka ekonomske i monetarne unije (EMU), te glavni akteri i događaji koji su prethodili njenom nastanku, kriteriji iz Maastrichta kao preduvjeti za ulazak u EMU te paradoksi njihovog nepoštivanja već pri samom osnivanju EMU-a. U ovom je poglavlju još opisan Pakt o stabilnosti i rastu koji se bavi fiskalnim okvirom u Europskoj uniji i njegove izmjene. Treće poglavlje posvećeno je uzrocima nastanka makroekonomskih neravnoteža, njihovim korijenima, širenju na druge zemlje i prijetnjama koje neravnoteže donose, prikazan je europski semestar, njegove faze i uloga u provođenju procedure makroekonomskih neravnoteža. Ovo poglavlje također detaljno opisuje samu proceduru makroekonomskih neravnoteža, njene faze i vremensku dinamiku provedbe te alate za njeno provođenje, dok je u četvrtom poglavlju prikazana primjena procedure u praksi i njene varijacije s obzirom na prirodu i vrstu neravnoteža u pojedinim zemljama. U sklopu prikaza odabrano je pet različitih država za prikaz provedbe procedure, među kojima je najdetaljnije obrađena Hrvatska, obrađena je uspješnost mjera provedenih procedura i ocjena uspješnosti same procedure uz oslanjanje na izvršenu reviziju od strane Europskog revizorskog suda. U sklopu ovog poglavlja jedno je potpoglavlje posvećeno opravdanosti Maastrichtskih kriterija i potrebi za njihovom izmjenom. Peto je poglavlje rezervirano za zaključak s mišljenjem autora.

Pri izradi diplomskog rada korišteno je više znanstvenih metoda: povijesna metoda, statistička metoda, metode indukcije i dedukcije, analize i sinteze, deskripcije, komparacije i kompilacije.

## 2. EKONOMSKA I MONETARNA UNIJA

### 2.1. Razlozi i tijek nastanka Ekonomske i monetarne unije

Prve ozbiljnije ideje i političke aktivnosti usmjerene ka stvaranju monetarne unije i zajedničke valute zemalja članica Europske unije (tada Europske ekonomske zajednice) pojavile su se s početkom krize sustava iz Bretton Woodsa šezdesetih godina dvadesetog stoljeća. Do tada je sustav iz Bretton Woodsa, osmišljen 1944. godine kao izbalansirani sistem međunarodne trgovine i financijskih tokova (Varoufakis, 2016.), temeljen na zlatno deviznom standardu s dolarom kao rezervnom svjetskom valutom, osiguravao stabilnost deviznih tečajeva vezivanjem valuta za vrijednost zlata ili američkog dolara, dok je vrijednost zlata fiksirana na 35 USD za uncu zlata (Babić, 2008.). Takav je sustav bio održiv dok su Sjedinjene Američke Države bilježile suficit u bilanci plaćanja. Obnovom zapadnoeuropskih zemalja i Japana nakon 2. svjetskog rata i procvatom njihove industrije početkom šezdesetih godina prošlog stoljeća, porastao je i njihov izvoz u SAD. Kad su SAD počele trošiti sve više dolara na uvoz europskih i japanskih proizvoda, kao i na financiranje ratova u Vijetnamu i Kambodži, njihov se suficit smanjivao i do kraja šezdesetih godina prešao u deficit. Kako se količina dolara u opticaju povećavala, višestruko je premašila vrijednost američkih zaliha zlata, što je SAD potencijalno dovodilo u nepriliku u slučaju da bilo koja od europskih zemalja zatraži konverziju svojih dolarskih potraživanja u zlato što je sustav iz Bretton Woodsa dozvoljavao. Cijena od 35 dolara za uncu zlata postala je neodrživa. Dok je američki Sustav federalnih rezervi - Federal Reserve District (FED) očekivao od europskih središnjih banaka solidarnost u vidu tiskanja dodatnih količina novčanica svojih valuta kako bi otkupljivale višak dolara i prodaje zlata po službenoj cijeni od 35 USD za uncu zlata, formiralo se neslužbeno tržište zlata na kojem je cijena do kraja šezdesetih godina porasla do 55 USD po unci. Godine 1965. dok se Francuska suočavala s rastućim deficitom i prijetećom inflacijom, francuski predsjednik de Gaulle zatražio je od FED-a otkup 25 900 zlatnih poluga koje su iz američkih saveznih rezervi trebale biti transportirane u Pariz. Drugi je veliki zahtjev za otkupom čak 3 milijarde američkih dolara po službenoj cijeni od 35 USD za uncu, u FED stigao 11. kolovoza 1971. od strane Britanske vlade. U to je vrijeme zlato na neslužbenom tržištu postizalo

vrijednost od 53 USD po unci (Varoufakis, 2016). Taj je zahtjev bio okidač za tzv. Nixonov šok koji se dogodio 15. kolovoza 1971. godine.<sup>1</sup>

Pokušaj spašavanja sustava iz Bretton – Woodsa rezultirao je Smithsonianskim sporazum od 18. prosinca 1971. kojim su dopuštene fluktuacije tečaja ostalih valuta u odnosu na američki dolar povećane sa  $\pm 0,75\%$  na  $\pm 2,25\%$ . Međutim, povjerenje u dolar je narušeno i njegova se devalvacija nastavila, pa se ni taj sustav nije mogao održati.

### 2.1.1. Wernerovo izvješće i „zmija u tunelu“

Još je u prosincu 1969. godine na sastanku Europskog vijeća u Den Haagu osnovana Grupa koja je imala zadatak istražiti i izvjestiti Europsku zajednicu (EZ) o mogućnosti čvršćeg monetarnog povezivanja zemalja članica (E)EZ-a. Grupom je predsjedavao luksemburški premijer i ministar financija Pierre Werner, a rezultat rada Grupe objavljen je u obliku Wernerovog izvješća objavljenog u listopadu 1970. godine. U tom je izvješću iznesen ambiciozan plan kojim je predviđeno stvaranje monetarne unije u razdoblju od narednih 10 godina.

Werner je u svom izvješću istaknuo značajne razlike u ostvarivanju ciljeva rasta i stabilnosti između pojedinih zemalja članica, te je upozorio na opasnost od nastanka neravnoteža ukoliko se ekonomske politike ne usklade, osvrnuo se na nedovoljnu mobilnost radne snage i neusklađenost socijalnih politika. Naveo je da je „*suradnjom svih članica i ujedinjenjem ekonomskih politika, kroz monetarnu uniju moguće ostvariti zadovoljavajući rast, visoku razinu zaposlenosti i stabilnost cijena*“ (Werner, 1970). Monetarna unija kakvu je zamislio podrazumijeva nepovratnu konvertibilnost valuta, uklanjanje margina fluktuacije, neopozivo utvrđivanje stope pariteta i potpuno oslobađanje kretanja kapitala. Smatrao je mogućim zadržati nacionalne valute ili uspostaviti jedinstvenu valutu Zajednice i naglasio da razmišljanja o političkoj uniji prednost daju jedinstvenoj valuti. Zagovarao je globalnu platnu bilancu, te upozoravao na proračunska pravila koja se moraju određivati na razini Zajednice

---

<sup>1</sup> Odluka predsjednika SAD-a Richarda Nixona kojom je omogućio devalvaciju američkog dolara i ukidanje konvertibilnosti dolara u zlato. Veliku ulogu u donošenju te odluke odigrali su tadašnji državni tajnik za financije u administraciji predsjednika Nixona John Connally i njegov zamjenik Paul Volcker (Varoufakis, 2016), a ta je odluka ujedno značila i kraj Bretton-Woodskog sustava zlatno –

uzimajući u obzir ekonomsku situaciju i strukturalne značajke svake zemlje. U izvješću je također istaknuo da su temeljni elementi za uspostavu monetarne unije određivanje varijacija u volumenu proračuna i veličini proračunskog salda, metodama financiranja deficita ili iskorištavanja suficita, centralizirana monetarna, ekonomska i socijalna politika, te zajedničke institucije poput središnje banke po uzoru na američki sustav Federalnih rezervi<sup>2</sup>. Ta bi institucija imala ovlasti po pitanju monetarne politike u pogledu likvidnosti, kamatnih stopa i davanja zajmova privatnom i javnom sektoru, te upravljanju monetarnim rezervama zajednice. Smatrao je da je cilj stvaranja ekonomske i monetarne unije ostvariv do 1980. godine, pod uvjetom postojanja političke volje država članica, a predvidio je i provođenje plana u tri faze.

Budući da gotovno nijedna od zemalja članica nije bila spremna prepustiti svoju monetarnu suverenost i fiskalnu politiku Zajednici, Wernerov plan nije prihvaćen.

Dok je u sustavu iz Bretton Woodsa bilo dopušteno odstupanje od tečaja USD u rasponu  $\pm 0,75\%$ , što je značilo da je odstupanje među europskim valutama bilo moguće za  $\pm 1,5\%$ , Smithsonianskim su sporazumom ti rasponi povećani na  $\pm 2,25\%$ , odn. ukupan raspon od  $4,5\%$ , što je europskim valutama ostavljalo prostora za fluktuaciju od  $\pm 4,5\%$ , odn. ukupan raspon od  $9\%$ . Tečajevi valuta zapadnoeuropskih zemalja počele su učestalo i znatno međusobno varirati - vrijednost njemačke marke je nezaustavljivo rasla, dok je francuski franak vrtoglavo padao. Zemlje članice EZ – a nisu si mogle dozvoliti slobodno fluktuiranje valuta i morale su potražiti vlastito rješenje problema.

---

<sup>2</sup> Wernerova su razmišljanja o postizanju stabilnosti u monetarnoj uniji vrlo slična razmišljanjima koja je ranije, na skupu u Bretton-Woodsu 1944. godine iznio John Maynard Keynes koji je upozoravao na opasnosti od neravnoteže trgovinskih bilanci zemalja u uvjetima fiksiranih tečajeva i na potrebu za automatskim stabilizatorima ili „sustavom za recikliranje viškova“. Budući da deficit na tekućem računu bilance jedne zemlje znači suficit na tekućem računu druge zemlje, kada su tečajevi fiksirani, zemlja s deficitom ne može devalvirati svoju valutu, pa će se u nastojanju smanjivanja deficita smanjiti potražnja i povećati proračunski deficit što vodi u krizu. Keynes je predložio osnivanje Međunarodne monetarne unije kapitalističkih zemalja sa zajedničkom valutom ( nazvao ju je privremenim imenom *Bancor*) u kojoj bi se trebale izbjegavati trgovinske neravnoteže i gdje bi ta monetarna unija osiguravala mogućnost zajma svakoj državi članici koja bi se našla u deficitu i to do 50% prosječnog trgovinskog volumena, uz istovremeno oporezivanje trgovinskog suficita. Jedna od njegovih ideja bila je da se oporezuju i pretjerani suficit i pretjerani deficiti. Iz tih bi se poreza financirali spomenuti zajmovi deficitarnim zemljama u cilju izbjegavanja neravnoteža, djelujući kao automatski sustav za recikliranje viškova. Keynesov prijedlog nije odgovarao SAD-u koji je jedini nakon Drugog svjetskog rata bilježio rast gospodarstva i konstantno stvarao viškove koje je izvezio u Europu i Japan, pa je prijedlog odbačen (Varoufakis, 2015).

Stoga su u ožujku 1972. u Baselu dogovorile novi tečajni režim kojim su određene margine fluktuacije valuta članica na  $\pm 2,25\%$ , a prema američkom dolaru  $\pm 4,5\%$ . Sustav je nazvan „zmija u tunelu“, a osim članica EZ-a pridružile su joj se još Velika Britanija, Danska i Norveška u svibnju 1972, te Irska ulaskom u EZ u siječnju 1973. godine. Uslijed naftne krize i pada vrijednosti dolara 1973. godine, te nekoordiniranosti ekonomskih politika članica, održavanje zadanih granica fluktuacije bilo je nemoguće za Veliku Britaniju, Irsku, Italiju i Francusku, pa je nakon njihovog višestrukog izlaska i ponovnog ulaska u sustav, 1976. godine „zmija“ prestala postojati.

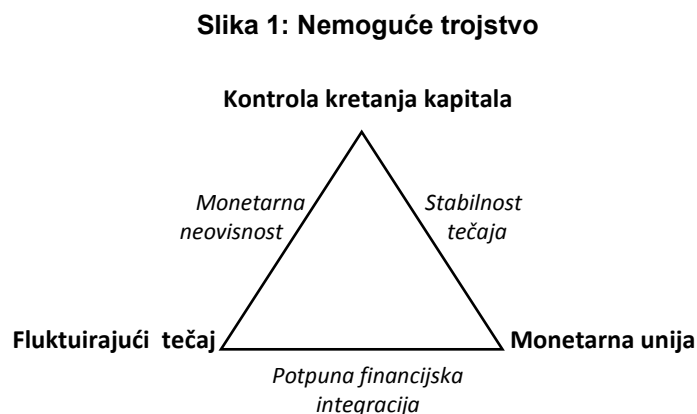
### 2.1.2. *Europski monetarni sustav - EMS*

U potrazi za stabilnijim monetarnim okruženjem, Europsko vijeće je u prosincu 1978. u Bruxellesu prihvatilo rezoluciju kojom je osnovan Europski monetarni sustav (EMS) uz sudjelovanje svih tadašnjih članica EZ-a izuzev Velike Britanije. Prema rezoluciji Europskog vijeća, EMS je imao zadaću „*osigurati trajni stabilan rast, brzi povratak na punu zaposlenost, ujednačavanje životnog standarda i smanjenje regionalnih razlika u EEZ-u*“ (Babić, 2008). Ustanovljena je obračunska valutarna jedinica ECU (European Currency Unit) i stvoren Europski tečajni mehanizam (ERM) prema kojem su uspostavljeni fiksni bilateralni tečajevi među valutama s dozvoljenim odstupanjem od  $\pm 2,25\%$ , osim za talijansku liru, za koju je predviđeno odstupanje od  $\pm 6\%$ , te „indikator divergencije“ koji je pokazivao kretanje tečaja svake valute EMS-a u odnosu na prosječno kretanje drugih valuta (Babić, 2008). U trenutku kad bi neka valuta prešla „prag divergencije“, nastajala je obveza interveniranja središnje banke te zemlje radi očuvanja tečaja njene valute. Zemlje članice EMS-a i dalje su zadržale monetarnu neovisnost. EMS je počeo s radom 13. ožujka 1979. Zbog nedovoljne koordiniranosti ekonomskih i razvojnih politika, bile su potrebne česte intervencije središnjih banaka radi očuvanja središnjih tečajeva, a unatoč intervencijama, česte su bile i promjene središnjih tečajeva. Unatoč tome, margine dozvoljenih odstupanja održale su se u zadanim okvirima sve do 02. kolovoza 1993. Naknadno su u EMS ušle Španjolska 1989. godine, Velika Britanija 1990., te Portugal 1992. s dozvoljenim odstupanjima od  $\pm 6\%$ . Uslijed tečajne krize 1992. godine i aprecijacije njemačke

marke, margine fluktuacije tečajeva valuta unutar EMS-a pomaknute su u kolovozu 1993. na  $\pm 15\%$ . Tada je već bio potpisan ugovor iz Maastrichta kojim je definirano stvaranje monetarne unije. Međutim, Ugovoru iz Maastrichta i stvaranju Europske monetarne unije prethodilo je Delorsovo izvješće<sup>3</sup>.

### 2.1.3. Delorsovo izvješće

Kad je 1985. godine donesen program jedinstvenog tržišta koji je trebao biti dovršen do 1993. godine<sup>4</sup>, postajalo je sve jasnije da postojeća tečajna regulacija i EMS nisu dorasli zahtjevima jedinstvenog tržišta. Transakcijski troškovi povezani s konverzijom valuta i nesigurnosti povezane s čestim i znatnim fluktuacijama tečaja bili su preveliki i kočili su razvoj jedinstvenog tržišta. Zakonitosti „nemogućeg trojstva“ dolazile su do izražaja<sup>5</sup>.



Izvor: Moffet, M H, Stonehill, A.I. i Eitman, D. K. (2009): *Fundamentals of Multinational Finance*, 3rd edition, Pearsons International Edition

Ideja stvaranja monetarne unije ponovo je oživjela. Europsko vijeće je 1988. godine osnovalo odbor za proučavanje EMU-a, na čijem je čelu bio Jacques Delors, tadašnji predsjednik Europske komisije i nekadašnji ministar financija u vladi francuskog

<sup>3</sup> Jacques Delors – francuski ekonomist i političar, osmi predsjednik Eurpske komisije i prva osoba koja je tu funkciju obnašala tri mandata ( od 1985. Do 1995. godine)

<sup>4</sup> Detaljne mjere i programi za ostvarenje jedinstvenog tržišta bez granica bili su objavljeni u Bijeloj knjizi i utjelovljeni u Jedinstvenom Europskom aktu, prvoj značajnijoj reviziji Rimskih ugovora, koji je na snagu stupio 01. srpnja 1987. godine. Druge važne značajke Jedinstvenog Europskog akta bile su odredbe o harmonizaciji propisa i približavanju zakonodavstava zemalja članica, uveden je lakši, brži i efikasniji način odlučivanja i glasovanja, jačanje suradnje na polju znanosti i tehnologije, radničkih prava i zaštite okoliša.

<sup>5</sup> „Nemoguće trojstvo“ ekonomska je zakonitost koja ukazuje na dugoročnu nespojivost slobodnog kretanja kapitala, stabilnosti deviznih tečajeva i neovisnosti monetarne politike.

predsjednika Francois Mitterranda. Članovi odbora bili su još Alexandre Lamfalussy, tadašnji generalni direktor Banke za međunarodne namire, Niels Thygesen, danski profesor ekonomije i Miguel Boyer, tadašnji predsjednik Banco Exterior de Espana. Rezultat njihovog rada prikazan je u Delorsovom izvješću koje je uvelike potvrđivalo zaključke Wernerovog izvješća iz 1970. godine. Delors je sa svojim odborom detaljno proučio trenutno stanje u zemljama članicama EZ-a, ukazao na različitosti u njihovim ekonomijama i potencijalne probleme koji se mogu pojaviti pri uspostavljanju monetarne unije. U izvješću se posebno naglašavala potreba za boljim usklađivanjem ekonomskih i fiskalnih politika te osnivanjem institucije odgovorne za provođenje zajedničke monetarne politike Zajednice. Uspostavljanje zajedničkog tržišta doprinijelo je tada ubrzanju ekonomskog rasta u Zajednici i većem stupnju integracije među zemljama članicama. Međutim, Delors je također ukazao na neravnomjeran proces integracije i značajne razlike u prosječnim stopama inflacije, plaćama i proračunskim pozicijama pojedinih zemalja. Upozorio je na potrebu za intenzivnijim i učinkovitijim koordiniranjem nacionalnih ekonomskih politika čak i u okviru tada važećih tečajnih aranžmana i prije same uspostave monetarne unije - već u upravljanju nacionalnim ekonomijama koje utječu na agregatnu potražnju, cijene i troškove proizvodnje. Navodi da pritisak za međusobno konzistentne makroekonomske politike proizlazi iz rastuće nesklonosti prema promjenama tečajeva (devalvaciji). Takav je pritisak ranije bio smanjen postojanjem kontrola kapitala u nekim zemljama i segmentacijom tržišta kroz različite vrste necarinskih barijera, ali liberalizacijom kretanja kapitala i provođenjem programa zajedničkog / unutarnjeg tržišta, svaka je zemlja postala sve manje zaštićena od devalvacija u drugim zemljama članicama. Naglasio je kako će ostvarivanje nacionalnih ekonomskih ciljeva postati ovisnije o suradnji zemalja članica u izradi ekonomskih politika i upozorio kako ekonomska i monetarna unija podrazumijeva mnogo više od zajedničkog tržišta. Istaknuo je kako posebnu ulogu treba dodijeliti zajedničkim politikama usmjerenim na razvoj uravnoteženije gospodarske strukture u cijeloj Zajednici. To bi pomoglo u sprječavanju pojave ili pogoršanja regionalnih i sektorskih neravnoteža koja bi mogle ugroziti stabilnost gospodarske i monetarne unije. To je osobito važno jer bi usvajanje trajno fiksni tečajeva eliminiralo važan pokazatelj političkih nedosljednosti među zemljama Zajednice i uklonilo tečaj kao instrument prilagodbe iz zemalja članica. Ekonomske neravnoteže među zemljama članicama trebalo bi ispraviti politikama koje utječu na strukturu njihovih gospodarstava i

troškove proizvodnje ako bi se trebale izbjeći velike regionalne nejednakosti u proizvodnji i zapošljavanju.

U svom je izvješću pretpostavio da će EMU prethoditi bržoj političkoj integraciji i većoj povezanosti ekonomskih politika, posebice fiskalne i da će takve ujedinjene politike, usmjerene prema stabilnosti cijena, uravnoteženom rastu, ujednačavanju životnog standarda, visokoj zaposlenosti i vanjskoj ravnoteži, dovesti do toga da će EMU predstavljati konačan rezultat procesa progresivne ekonomske integracije Europe. Isto je tako naveo da će na tom putu biti nemoguće samo slijediti primjer SAD-a, već će biti nužno razvijati vlastite inovativne pristupe, pri čemu bi se odlučivanje o ekonomskim politikama provodilo po načelu supsidijarnosti<sup>6</sup>.

Pozivajući se na Wernerovo izvješće, navodi da postoje tri neophodna uvjeta za postizanje monetarne unije:

- osiguranje ukupne i nepovratne konvertibilnosti valuta
- potpunu liberalizaciju kapitalnih transakcija i punu integraciju bankarskih i drugih financijskih tržišta
- uklanjanje margina fluktuacije i neopozivo zaključavanje pariteta tečaja.

Dok prva dva uvjeta nisu bila upitna jer su već bila dostignuta ili je smatrao da će biti dostignuta s dovršenjem programa zajedničkog tržišta, za ostvarenje trećeg uvjeta bilo je potrebno poduzeti odlučujući korak fiksiranja tečajeva. Za to je bila potrebna tendencija ujednačavanja kamatnih stopa u zemljama članicama kako bi i valute članica postale što bliži supstituti, za što je ključna suradnja i povjerenje svih sudionika (poduzeća, kućanstava, sindikata i ostalih). Ističe da iako jedinstvena valuta nije neophodna za ostvarenje monetarne unije, njene su ekonomske i psihološke prednosti višestruke - od olakšavanja međunarodnih transakcija i smanjenja troškova višestrukih konverzija, do psiholoških prednosti poput nemogućnosti vraćanja starim valutama, za što je naravno, neophodno ostvarivanje stabilnosti jedinstvene valute koju bi osiguravala zajednička monetarna politika.

Za provođenje zajedničke monetarne politike odgovorna bi bila novostvorena institucija u okviru koje bi se poduzimale aktivnosti i donosile centralizirane i

---

<sup>6</sup> Prema načelu supsidijarnosti, odgovornost za određeni segment fiskalne politike potrebno je dodijeliti onoj razini vlasti koja će je najučinkovitije izvršiti (Šimović,2005).



kolektivne odluke o pribavljanju novca i kredita kao i ostalim instrumentima monetarne politike, uključujući i kamatne stope.

Delors je bio svjestan da će nepovratno fiksiranje tečajeva lišiti pojedine zemlje vrlo važnog instrumenta za korekciju ekonomskih neravnoteža i neovisnog djelovanja u ostvarivanju nacionalnih ciljeva, osobito stabilnosti cijena. Smatrao je da bi prije takve odluke, potpuna liberalizacija financijskih tržišta i koordinacija monetarnih politika morala ojačati i da bi sve banke trebale moći primati depozite i odobravati kredite u svim zemljama Zajednice i u valutama svih zemalja članica. Po njegovom mišljenju, da bi se stvorila gospodarska i monetarna unija, jedinstveno tržište trebalo bi nadopuniti djelovanjem u tri međusobno povezana područja: politika tržišnog natjecanja i druge mjere usmjerene na jačanje tržišnih mehanizama, zajedničke politike za poboljšanje procesa raspodjele resursa u gospodarskim sektorima i makroekonomska koordinacija koja uključuje obvezujuća pravila u proračunskom području i druge aranžmane. Svakako bi bilo potrebno ograničiti opseg razlika među zemljama članicama i dizajnirati cjelokupni okvir ekonomske politike za Zajednicu kao cjelinu.

Tri politike potrebne za funkcioniranje EMU (Delors, 1989):

- Politika tržišnog natjecanja
- Regionalna politika
- Makroekonomska politika.

U svom izvješću, Delors predlaže osnivanje monetarne unije u tri odvojene, ali razvojno povezane faze, kroz koje se njeno osnivanje zaista i provelo, a prikazane su u Tablici 3 u sljedećem poglavlju.

#### *2.1.4. Faze razvoja Europske ekonomske i monetarne unije (EMU-a)*

##### *2.1.4.1. Prva faza*

Prihvatajući Delorsovo izvješće, europsko vijeće je na sastanku u Madridu 1989. odlučilo započeti s provođenjem prve faze EMU-a - potpune liberalizacije kretanja kapitala od 01. srpnja 1990. Odboru guvernera središnjih banaka država članica dodijeljene su dodatne odgovornosti u vidu savjetovanja o monetarnim politikama

država članica te promicanja njihova usklađivanja s ciljem ostvarivanja stabilnosti cijena. U sklopu prve faze odrađene su i pravne pripreme neophodne za provođenje druge i treće faze. Za uspostavljanje potrebne institucionalne strukture, bilo je potrebno izmijeniti Ugovor o osnivanju EEZ-a (Rimski ugovor). Na Međuvladinoj konferenciji o političkoj, ekonomskoj i monetarnoj uniji u prosincu 1991. donesen je Ugovor o Europskoj uniji koji je potpisan u Maastrichtu 7. veljače 1992. godine.

#### 2.1.4.2. *Druga faza*

Početak druge faze obilježilo je osnivanje Europskog monetarnog instituta 01. siječnja 1994. godine i prestanak rada Odbora guvernera. EMI nije bio odgovoran za provođenje monetarne politike Europske unije ni za provođenje deviznih intervencija. Njegove glavne aktivnosti bile su usmjerene na (Europska središnja banka, 2017):

- jačanje suradnje središnjih banaka i usklađenost monetarne politike i
- obavljanje pripreme za osnivanje Europskog sustava središnjih banaka (ESSB), i pripreme za provođenje jedinstvene monetarne politike i stvaranje jedinstvene valute u trećoj fazi.

U prosincu 1995. dogovoreno je da će naziv nove zajedničke valute biti Euro, a godinu dana kasnije predstavljen je Europskom vijeću izgled novčanica Eura. U lipnju 1997. godine dogovoren je Pakt o stabilnosti i rastu čiji je cilj bio osigurati proračunsku disciplinu zemalja članica EMU-a.<sup>7</sup> Osnivanjem Europske središnje banke 1. lipnja 1998. EMI ispunio svoju ulogu i u skladu s odredbama Ugovora o osnivanju EZ-a ušao je u postupak likvidacije.

---

<sup>7</sup> Pakt o stabilnosti i rastu sastoji se od odluke Vijeća od 17. lipnja 1997. (Službeni list 1997 C 236/1) kao i od dvije uredbe (1466/97; 1467/97) koje određuju točna pravila postupanja što se tiče političkog nadgledanja proračuna, nadgledanja i koordinacije gospodarskih politika i ubrzavanja i razjašnjavanja postupaka u slučaju prekomjernog deficita. Dopusen je deklaracijom Europskog vijeća u svibnju 1998. čime su povećane obveze članica. Slijedile su njegove daljnje izmjene 2005. i 2011. godine.

### 2.1.4.3. Treća faza

Treća faza započela je 1. siječnja 1999. neopozivim utvrđivanjem deviznih tečajeva valuta jedanaest država članica<sup>8</sup> i provođenjem jedinstvene monetarne politike u nadležnosti Europske središnje banke. Središnje banke zemalja koje pristupaju Europodručju, na dan pristupanja postaju članice Eurosustava. Euro se kao pravni sljednik ECU-a<sup>9</sup> do 2002. godine upotrebljavao samo kao knjižna valuta, a u gotovinski su promet novčanice i kovanice eura puštene 01. siječnja 2002. godine. Treća faza razvoja EMU-a još se provodi budući da su u skladu s člankom 119. Ugovora o funkcioniranju Europske unije sve države članice obvezne pridružiti se ovoj fazi i uvesti Euro. Izuzeće od te faze vrijedi samo za Ujedinjenu Kraljevinu<sup>10</sup> i Dansku koje su se izborile za tzv. „option-out“ klauzulu koja ih oslobađa obveze uvođenja eura<sup>11</sup>, a poseban je i status Švedske koja je odlučila da neće sudjelovati u EMS-u što je bio preduvjet za ulazak u EMU-u. Zemlje koje su naknadno ušle u Europsku uniju, a među kojima je i Hrvatska, obvezne su pristupiti trećoj fazi i pridružiti se Europodručju po ispunjenju konvergencijskih kriterija utvrđenih Ugovorom iz Maastrichta 1992. godine.

---

<sup>8</sup> Prvih jedanest članica bile su Belgija, Nizozemska, Luksemburg, Njemačka, Francuska, Italija, Irska, Austrija, Španjolska, Portugal i Finska; 1.1.2001. pridružila se Grčka kao dvanaesta članica, 1.1.2007. Slovenija, godinu dana poslije Cipar i Malta, 1.1. 2009. Slovačka, 1.1. 2011. Estonija, 1.1.2014. i 1.1.2015. Litva

<sup>9</sup> Utvrđeno je da će vrijednost eura odgovarati vrijednosti ECU-a u omjeru 1:1. Razlika između eura i ECU-a bila je u tome što je ECU predstavljao košaricu valuta koju su sačinjavale i valute koje nisu zamijenjene Eurom (primjerice britanska funta), dok su u Euro zamijenjene i valute koje nisu ulazile u košaricu od koje se sastojao ECU ( primjerice grčka drahma) . Te su činjenice utjecale na tečaj kojim su se valute članica Unije vezale za Euro (Vujčić, 2003).

<sup>10</sup> Ujedinjena Kraljevina se na referendumu 23. lipnja 2016. odlučila za izlazak iz Europske unije, a 10. studenog 2017. objavila i da je datum konačnog izlaska 29.03.2019- u 23:00 h po lokalnom vremenu.

<sup>11</sup> Uvjeti izuzeća iscrpno su utvrđeni protokolima u vezi s tim dvjema državama koji su priloženi osnivačkim ugovorima EU-a.

**Tablica 1: Razvoj Ekonomske i monetarne unije po fazama**

<b>Faza</b>	<b>Obilježja pojedine faze</b>
PRVA FAZA Započela 01.07.1990.	liberalizacija kapitalnih tokova (potpuna sloboda kapitalnih transakcija)
	povećana suradnja među središnjim bankama
	slobodna upotreba ECU-a u obračunskim transakcijama
	poboljšanje ekonomske konvergencije (koordinacija ekonomskih, financijskih i monetarnih politika)
DRUGA FAZA Započela 01.01.1994.	osnivanje Europskom monetarnog instituta (EMI)
	zabrana kreditiranja javnog sektora od strane središnjih banaka
	snažnije usuglašavanje monetarnih politika
	jačanje ekonomske konvergencije
	pripremni radovi za treću fazu (scenarij tranzicije, određivanje imena valute EURO)
TREĆA FAZA Započela 01.01.1999.	neopozivo utvrđivanje deviznih tečajeva
	uvođenje Eura ( najprije kao knjižne valute, a zatim i konverzija nacionalnih valuta zemalja članica u Euro)
	provođenje jedinstvene monetarne politike u okviru ESSB-a
	stupanje na snagu tečajnog mehanizma unutar EU-a
	stupanje na snagu Pakta o stabilnosti i rastu

Izvor: Izrada autora prema podacima Europske središnje banke (2017), Dostupno na: [www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.hr.html](http://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.hr.html)

## 2.2. Kriteriji iz Maastrichta

Ugovor o Europskoj uniji poznatiji pod nazivom Ugovor iz Maastrichta, potpisan je u Maastrichtu 7. veljače 1992. godine, a na snagu je stupio 01. studenog 1993. godine. Njime su izmijenjeni prethodni europski ugovori i stvorena Europska unija, a s ciljem prelaska na drugu i treću fazu stvaranja EMU-a i uvođenja elementa političke unije. Oslanjajući se na opažanja i zaključke iz Delorsovog izvješća, ovim je ugovorom predviđeno osnivanje institucija potrebnih za uspostavljanje monetarne unije -

Europskog sustava središnjih banaka i Europske središnje banke – institucija koje su se nadovezivale na već postojeće institucije, Europsku investicijsku banku i Europski investicijski fond. Također su osnovani Europski gospodarski i socijalni odbor i Odbor regija (Vujčić, 2003).

Budući da zemlje Europske unije nisu bile sklone odreći se fiskalne suverenosti već su porezne administracije ostale u nadležnosti nacionalnih vlada, bilo je potrebno utvrditi pravila za vođenje fiskalne politike s ciljem njihovog približavanja i unificiranja pravila o javnom dugu. Odredbama ugovora o Europskoj uniji i Protokolima priloženima Ugovoru definirani su nominalni kriteriji konvergencije koje zemlje članice Unije moraju ispunjavati kako bi se mogle pridružiti Ekonomskoj i monetarnoj uniji i uvesti Euro kao svoju valutu (tzv. Maastrichtski kriteriji). Spremnost država članica unije za ulazak u EMU procjenjuje se kroz pet kvantitativnih ekonomskih pokazatelja - tri monetarna i dva fiskalna:

- 1) **Stabilnost cijena - inflacijski kriterij** nalaže da stopa inflacije zemlje potencijalne članice godinu dana prije donošenja odluke o ulasku u EMU smije prelaziti prosječnu stopu inflacije triju zemalja s najnižom inflacijom za najviše 1,5 postotnih bodova pri čemu se stopa inflacije na cijelom području Europske unije mjeri harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena (HICP)
- 2) **Tečajni kriterij** - zahtijeva od zemlje potencijalne članice EMU-a da najmanje dvije godine sudjeluje u europskom tečajnom mehanizmu ERM II, uz poštivanje zadanih granica fluktuacije valute zemlje članice prema euru. Inicijalna je granica fluktuacije bila određena Maastrichtskim ugovorom u rasponu  $\pm 2,25\%$ , ali je 1994. godine redefinirana na  $\pm 15\%$  ( Vujčić, 2003). Ispunjavanjem tečajnog kriterija zemlja članica dokazuje da je u stanju održati stabilnost bez potrebe za korištenjem tečajne politike.
- 3) **Kamatni kriterij** mjeri sposobnost zemlje za konvergenciju dugoročnih kamatnih stopa, a određuje da prinos na dugoročne državne obveznice smije prelaziti istovjetne kamatne stope triju zemalja s najstabilnijim cijenama (najnižom inflacijom) za najviše 2 postotna boda, u razdoblju od najmanje godinu dana prije donošenja odluke o pristupanju EMU-u
- 4) **Fiskalni kriteriji** nalažu zemljama fiskalnu disciplinu. Budući da u Europskoj uniji ne postoji zajednička fiskalna politika već je svaka zemlja provodi zasebno, ovi se ciljevi dogovaraju nacionalno, a obuhvaćaju dva kriterija:

- a) **Kriterij proračunskog deficita** nalaže svakoj zemlji održavanje deficita konsolidirane opće države na razini nižoj od 3% BDP-a. Ovaj kriterij ograničava ekspanzivnost fiskalne politike.
- b) **Kriterij javnog duga** nalaže održavanje visine javnog duga opće države na razini nižoj od 60% BDP-a. Europska komisija može iznimno neku zemlju ocijeniti spremnom za ulazak u EMU i ako je ovaj kriterij premašen, ali postoji trend njegovog smanjenja i približavanja referentnoj vrijednosti.

U nedostatku zajedničkih ekonomskih politika i uz različite ekonomske pozicije s kojih su zemlje pristupile konvergenciji (različite ekonomske pokazatelje kao što su BDP per capita, proizvodnost rada, prosječna cijena rada, stope nezaposlenosti, raspodjela dohotka, razlike u strukturi vanjske trgovine, paritet kupovne moći, ...) uvođenje ovih kriterija bilo je nužno za usklađivanje poslovnih ciklusa zemalja članica EMU-a i izbjegavanje nastanka makroekonomskih neravnoteža. Njihovo ispunjavanje zahtjevalo je od zemalja članica poduzimanje ponekad i nepopularnih mjera kako bi djelovale u zajedničkom interesu. Zahtjevom za ispunjavanjem kriterija konvergencije i ostvarivanjem stabilnosti prije ulaska u EMU, nastojala se izbjeći mogućnost da pojedine zemlje nastupaju kao „slobodni jahači“<sup>12</sup> (Vujčić, 2003.) odn. da koriste samo dobrobiti monetarne unije bez svog doprinosa njenom uspostavljanju.

Nažalost, ispunjenje nominalnih uvjeta konvergencije ne znači ujedno i ostvarenje realne konvergencije koja je odraz stvarne ekonomske razvijenosti i konkurentnosti u odnosu na druge zemlje okruženja. Samo realna konvergencija postignuta realnim gospodarskim rastom može donijeti dugoročne koristi od članstva u monetarnoj uniji dok administrativno ispunjavanje nominalnih kriterija (primjerice održavanjem nerealno fiksiranog tečaja prije ulaska u ERM II, rastom BDP-a temeljenog na osobnoj potrošnji financiranoj kreditima, i sl.) može djelovati realno divergentno odn. povećati razlike u ekonomskoj razvijenosti, te izazvati krizu i recesiju.

Tijekom pripreme za posljednju, treću fazu uvođenja monetarne unije, europski su čelnici preferirali dominaciju monetarnih kriterija u odnosu na fiskalne. Tako je na dan 01. siječnja 1999. godine za kada je zakazan početak treće faze uvođenja

---

<sup>12</sup> Izraz „Slobodni jahač“ ( engl. „free rider“) koristi se za osobu, u ovom slučaju zemlju, koja ne poduzima mjere kao i ostali već se ponaša inertno i očekuje da se koristi od mjera koje poduzimaju ostali ravnomjerno rasporede ( preliju) i na nju.

monetarne unije, prema dostupnim podacima za 1997. godinu, samo pet zemalja Europske unije zadovoljavalo fiskalni kriterij visine javnog duga: Francuska, Luksemburg, Portugal, Finska i Velika Britanija. Kriterij visine deficita zadovoljavale su sve zemlje osim Grčke i Španjolske, dok su monetarne kriterije zadovoljavale sve zemlje osim Grčke. Unatoč nezadovoljavanju fiskalnih kriterija, u EMU je ušlo 11 od tadašnjih 12 članica Europske unije. Jedino je Grčka koja nije u tom trenutku zadovoljavala niti jedan kriterij, ostala izvan monetarne unije i pridružila joj se naknadno po zadovoljenju kriterija, 01.siječnja 2001. godine (Vujčić, 2003).

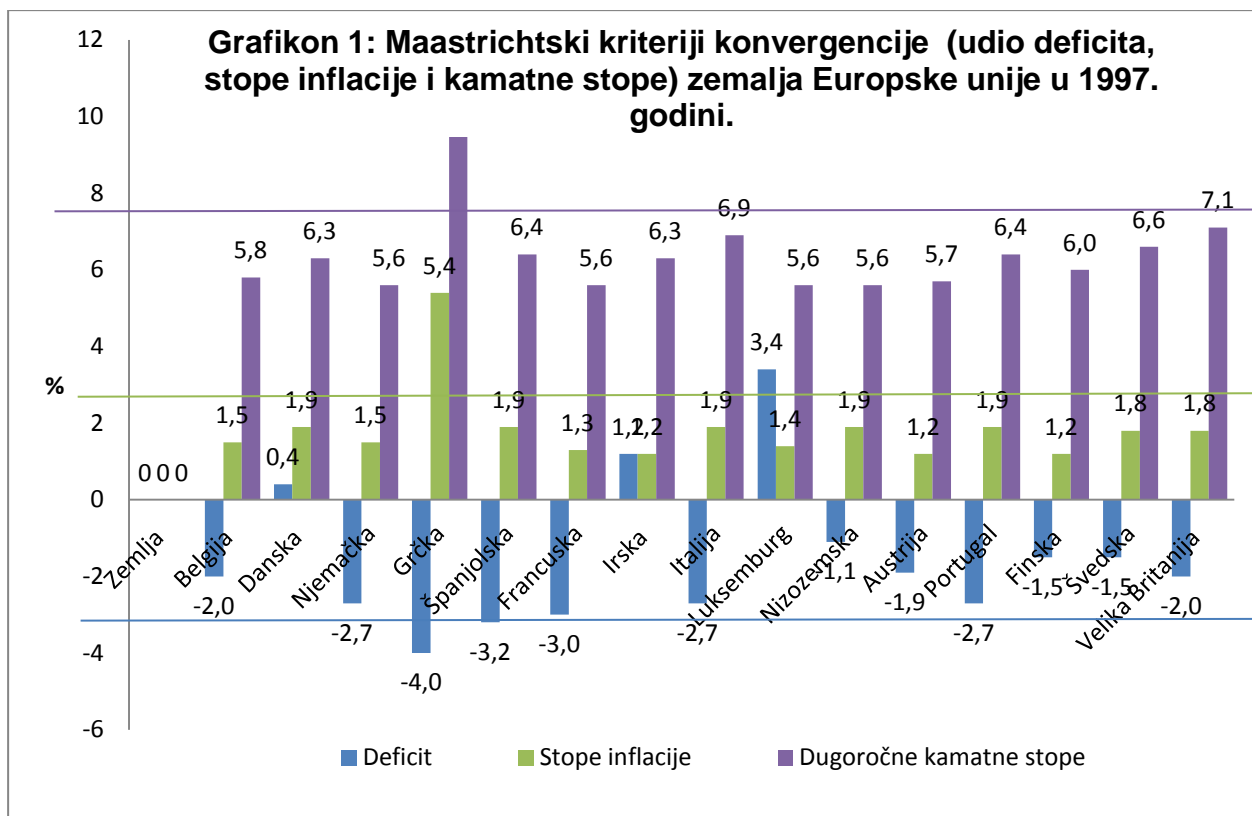
Pokazatelji Maastrichtskih kriterija svih zemalja Europske unije u razdoblju od 1996. do 2000. godine i referentne vrijednosti za ulazak u EMU 01.01.1999. prikazane su u Tablici 2, a samo ispunjenje kriterija u Grafikonima 1 i 2 u nastavku.

**Tablica 2: Maastrichtski kriteriji konvergencije u zemljama Europske unije za razdoblje od 1996. do 2000. godine**

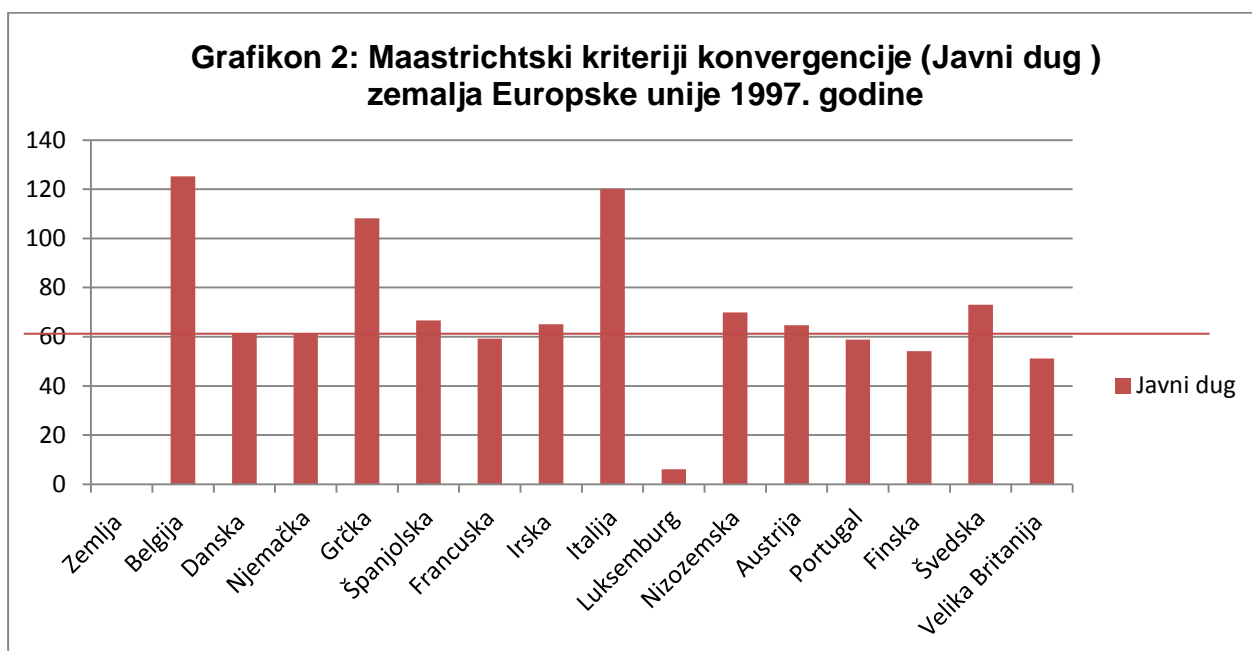
Referentne vrijednosti za pristupanje EMU 01.01.1999.	Proračunski deficit u % BDP-a					Javni dug u % BDP-a					Godišnje stope inflacije HIICP					Dugoročne kamatne stope				
	max -3%					max -60%					max. 2,7%					max 7,8%				
Zemlja / Godina	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.
Belgija	-5,8	-2,0	-0,8	-0,6	0,1	130,9	125,3	119,7	115,9	110,3	1,8	1,5	0,9	1,1	2,7	6,5	5,8	4,8	4,8	5,6
Danska	-1,0	0,4	1,1	3,1	2,8	65,1	61,2	55,6	52,0	46,1	2,1	1,9	1,3	2,1	2,7	7,2	6,3	4,9	4,9	5,6
Njemačka	-3,4	-2,7	-2,2	-1,6	1,2	59,8	61,0	60,9	61,3	60,3	1,2	1,5	0,6	0,6	2,1	6,2	5,6	4,6	4,5	5,3
Grčka	-7,4	-4,0	-2,4	-1,8	-1,1	111,3	108,2	105,0	103,9	102,7	7,9	5,4	4,5	2,1	2,9	14,4	9,9	8,5	6,3	6,1
Španjolska	-5,0	-3,2	-2,6	-1,1	-0,3	68,2	66,7	64,7	63,4	60,7	3,6	1,9	1,8	2,2	3,5	8,7	6,4	4,8	4,7	5,5
Francuska	-4,1	-3,0	-2,7	-1,6	-1,3	57,1	59,3	59,5	58,5	57,6	2,1	1,3	0,7	0,6	1,8	6,3	5,6	4,6	4,6	5,4
Irska	-0,2	1,2	2,3	2,3	4,5	74,3	65,1	54,8	49,3	38,6	2,2	1,2	2,1	2,5	5,3	7,3	6,3	4,8	4,7	5,5
Italija	-7,1	-2,7	-2,8	-1,8	-0,3	122,1	120,2	116,4	114,6	110,5	4,0	1,9	2,0	1,7	2,6	9,4	6,9	4,9	4,7	5,6
Luksemburg	2,6	3,4	3,5	3,7	6,1	6,2	6,1	6,4	6,0	5,3	1,2	1,4	1,0	1,0	3,8	6,3	5,6	4,7	4,7	5,5
Nizozemska	-1,8	-1,1	-0,8	0,4	2,2	75,2	69,9	66,8	63,1	56,1	1,4	1,9	1,8	2,0	2,3	6,2	5,6	4,6	4,6	5,4
Austrija	-3,8	-1,9	-2,4	-2,2	-1,1	69,1	64,7	63,9	64,7	63,1	1,8	1,2	0,8	0,5	2,0	6,3	5,7	4,7	4,7	5,6
Portugal	-4,0	-2,7	-2,4	-2,1	-1,5	62,7	58,9	54,7	54,5	53,7	2,9	1,9	2,2	2,2	2,6	8,6	6,4	4,9	4,8	5,6
Finska	-3,2	-1,5	1,3	1,9	6,9	57,1	54,1	48,8	47,3	44,0	1,1	1,2	1,4	1,3	3,0	7,1	6,0	4,8	4,7	5,5
Švedska	-3,4	-1,5	1,9	1,6	4,1	76,0	73,1	70,5	65,3	55,7	0,8	1,8	1,0	0,6	1,3	8,0	6,6	5,0	5,0	5,4
Velika Britanija	-4,4	-2,0	0,4	1,3	4,3	52,7	51,1	48,1	45,7	42,8	2,5	1,8	1,6	1,3	0,8	7,9	7,1	5,6	5,0	5,3

Izvor: Europska komisija(2002): Eurostat yearbook 2002, Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-statistical-books/-/KS-40-01-319>





Izvor: Europska komisija (2002): Eurostat yearbook 2002, Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-statistical-books/-/KS-40-01-319>



Izvor: Europska komisija (2002): Eurostat yearbook 2002, Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-statistical-books/-/KS-40-01-319>

Iz podataka u tablici 2 jasno su vidljive razlike između pojedinih europskih zemalja i njihovih makroekonomskih pokazatelja. Dok je javni dug Luksemburga u promatranim godinama gotovo zanemariv i kreće se oko 6% BDP-a, Italija i Belgija su tijekom 1996. i 1997. godini zabilježile javni dug koji je dvostruko premašio zadani kriterij konvergencije. Unatoč nezadovoljavajućim fiskalnim pokazateljima i zanemarujući Delorovu tezu o dominaciji i važnosti fiskalnih kriterija<sup>13</sup>, političkom je voljom preostalih članica Unije odlučeno da u monetarnu uniju budu uključene i one zemlje koje su zadovoljile samo monetarne kriterije (kriteriji inflacije i visine kamatnih stopa). Prednost zajedničke valute bila je svakako na strani nadmoćnijih i industrijski razvijenih zemalja poput Njemačke, Nizozemske i Luksemburga koji su svoje proizvode u takvim uvjetima nesmetano mogli plasirati u Francusku, Italiju, Španjolsku i Grčku bez bojazni od smanjenja izvoza zbog pada vrijednosti valuta potonjih zemalja i pada kupovne moći njihovih građana.

Činilo se kao da su „*Maastrichtski kriteriji imali svrhu da u monetarnu uniju puste zemlje koje ih ne ispunjavaju i da ih onda prisile da naprave sve što je potrebno da bi ih ispunile*“ (Vaorufakis, 2016).

Kako bi se opravdalo uvođenje u monetarnu uniju onih zemalja koje ne ispunjavaju kriterije konvergencije, kriteriji su morali biti modificirani pa je određeno da se može smatrati da zemlja članica zadovoljava fiskalne kriterije ako vrijednosti javnog duga i / ili deficita „*znatno i kontinuirano opadaju te su doseguli razinu koja je blizu referentnoj vrijednosti ili ako je premašivanje referentne vrijednosti samo iznimno i privremeno, a omjer ostaje blizu referentne vrijednosti*“<sup>14</sup>.

U ugovoru iz Maastrichta je osim kriterija konvergencije, propisana i procedura u slučaju prekoračenja propisanog deficita. Međutim, nisu razrađeni detalji niti propisane mjere koje se treba u poduzeti u slučaju postojanja deficita. U tu svrhu je donesen Pakt o stabilnosti i rastu koji je stupio na snagu 01. siječnja 1999. godine.

---

<sup>13</sup> Delors je u svom izvješću veliku pažnju posvetio upravo konvergenciji na fiskalnom planu ističući potrebu za usklađivanjem ekonomskih ciklusa u zemljama koje se namjeravaju pridružiti monetarnoj uniji jer bi u protivnom teret prilagodbe u uvjetima makroekonomskih neravnoteža uvijek pao na najslabije članice monetarne unije zbog nepostojanja instrumenata monetarne politike (devalvacija i korekcija kamatnih stopa) čija bi ih primjena mogla vratiti u ravnotežu.

<sup>14</sup> Članak 104. C originalnog ugovora o Europskoj uniji

### 2.3. Pakt o stabilnosti i rastu

Europsko vijeće je na svom sastanku u Madridu u prosincu 1995. potvrdilo ključnu ulogu osiguranja i održavanja proračunske discipline u trećoj fazi Ekonomske i monetarne unije. Fiskalni sustav Europske unije uvelike se razlikuje od klasičnih fiskalnih sustava nacionalnih država. Jedini instrument fiskalne politike koji se u EU provodi centralizirano je proračun EU koji je vrlo mali i služi samo za financiranje zajedničkih politika EU.<sup>15</sup> Budući da zemlje članice samostalno kreiraju i odgovorne su za svoje fiskalne politike, njihova usklađenost, usmjerenost na stabilnost i rast, održavanje fiskalne discipline i zdravih javnih financija ključni su za održavanje makroekonomske stabilnosti u čitavom Europodručju i u Europskoj uniji. Kao rezultat niza sastanaka Europskog vijeća, 17. lipnja 1997. godine u Amsterdamu donesena je Rezolucija Europskog vijeća o Paktu o stabilnosti i rastu (engl. Stability and Growth pact)<sup>16</sup> čija je primjena započela 01. siječnja 1999. Pakt predstavlja skup pravila kojih su se države članice Europske unije dužne pridržavati i mjera koje je Europska komisija dužna provoditi pri praćenju i koordinaciji nacionalnih fiskalnih i gospodarskih politika s ciljem ograničenja proračunskih deficita i javnog duga utvrđenih Ugovorom iz Maastrichta, a temelji se na dva stupa (tzv. twin-track strategija):

- Na načelu multilateralnog nadzora proračunskih pozicija (preventivna pravila, tzv. „preventivna ruka“) i
- Na procedurama u slučaju prekomjernih deficita (korektivna pravila, tzv. „korektivna ruka“).

Pakt o stabilnosti i rastu obvezuje sve države članice Europske unije da se pridržavaju pravila „preventivne ruke“, dok se pravila „korektivne ruke“ uključujući i kažnjavanje, mogu primijeniti samo na članice Europodručja.

---

<sup>15</sup> Proračun EU iznosi oko 1,03% ukupnog BDP-a EU i namijenjen je provođenju zajedničkih politika u okviru programa Europa 2020. Tako je u proračunu za 2018. godinu predviđeno za ostvarenje ciljeva održivog rasta 37,03% proračuna, ciljeve ekonomske, socijalne i teritorijalne politike i koheziju 34,68% proračuna, cilj jačanja rasta, konkurentnosti i zapošljavanja 13,74%, cilj globalna Europa 5,98%, troškove administracije 6,04% proračuna, dok je preostali dio proračuna predviđen za ostale ciljeve ( Europska komisija, 2018.)

<sup>16</sup> Pakt o stabilnosti i rastu sastoji se od Rezolucije Europskog vijeća i dvije uredbe ( Uredba1466/97 i Uredba 1467/97) u kojima su detaljno razrađeni tehnički detalji dogovora. Prva se uredba odnosi na nadgledanje proračunskih stavaka i koordinaciju gospodarskih politika, a druga na provedbu postupka u slučaju prekomjernog deficita (EUR-Lex, 1997). Njegovim se glavnim tvorcem smatra tadašnji njemački ministar financija Theo Waigel.

U okviru pravila „preventivne ruke“ provodi se tzv. „sustav ranog upozoravanja“. Države članice europodručja dužne su u travnju svake godine izraditi i dostaviti Europskoj komisiji i Vijeću EU-a Program stabilizacije koji osigurava neophodnu osnovu za stabilnost cijena i snažan održivi rast koji pogoduje stvaranju radnih mjesta (Čl. 3 Uredbe 1466/97). Pri izradi Programa, zemlje se moraju držati srednjoročnih proračunskih ciljeva (engl. Medium - Term Objectives - MTO) kojima je definirano da proračuni zemalja članica moraju biti uravnoteženi ili u suficitu, te da ciklički proračunski deficit, ne smije prelaziti 3% BDP-a dotične zemlje. Iznimno, deficit veći od 3% BDP-a, može se smatrati opravdanim (specifičnim) u slučaju pada BDP- a te zemlje za najmanje 2% u promatranoj godini. U slučaju pada BDP-a u rasponu od 0,75% do 2% godišnje, okolnosti se smatraju umjereno specifičnima i kratkoročno se može opravdati deficit veći od 3% BDP-a uz suglasnost Vijeća EU-a. Programi stabilizacije uz srednjoročni cilj, sadržavaju predviđena kretanja i prilagodbe tom cilju<sup>17</sup>, glavne pretpostavke o očekivanim ekonomskim kretanjima i važnim ekonomskim varijablama za realizaciju programa stabilizacije<sup>18</sup>, te opis mjera ekonomskih politika koje će se poduzeti za postizanje ciljeva, a u slučaju glavnih proračunskih mjera i ocjenu njihovih kvantitativnih učinaka na proračun. Informacije o kretanjima postotka suficita / deficita, udjela javnog duga u BDP-u i očekivanim ekonomskim kretanjima prikazuju se za prethodnu, tekuću i barem tri sljedeće godine. Pri izradi programa, osnova za izračun moraju biti najizgledniji makrofiskalni scenariji. Programi se objavljuju i ocjenjuju od strane Europske komisije, na temelju čijih preporuka i nakon savjetovanja s Gospodarskim i financijskim odborom, Vijeće EU-a donosi mišljenje o programu. U svom mišljenju, Vijeće EU-a može od države članice tražiti da prilagodi program. Pored programa stabilnosti, zemlje članice europodručja moraju svake godine (do 15. listopada) podnijeti prijedloge proračunskih planova.

Za razliku od članica europodručja, članice EU-a koje nisu članice europodručja dostavljaju Komisiji i Vijeću EU-a programe konvergencije čiji je sadržaj isti kao i sadržaj programa stabilnosti, uz uključivanje dodatnih informacija o monetarnoj politici države članice.

---

<sup>17</sup> Od zemalja se očekuje da se postizanju svojih srednjoročnih proračunskih ciljeva kreću usklađivanjem proračunskih stavki po stopi od 0,5% BDP-a godišnje.

<sup>18</sup> Te su varijable: rast realnog BDP-a, podaci o investicijskim rashodima države, podaci o zaposlenosti i inflaciji i slično.

Komisija i Vijeće EU-a prate provedbu programa stabilnosti i konvergencije. Ako fiskalna politika države članice rezultira znatnim odstupanjem od ciljeva zadnih programom ili putanja prilagodbe prema njima, Europska komisija može preporučiti Vijeću EU-a da otvori tzv. „Značajni odstupajući postupak“ (engl. Significant Deviation Procedure). To daje nacionalnim vlastima mogućnost da primjene oprezniju fiskalnu politiku i izbjegnu otvaranje postupka prekomjernog deficita u okviru korektivnog dijela Pakta o stabilnosti i rastu.

Postupak značajnog odstupanja ima za cilj dati državama članicama priliku da otklone odstupanje od njihovog srednjoročnog cilja (MTO) ili prilagodbe prema njihovom srednjem opsegu kako bi se izbjeglo otvaranje postupka prekomjernog deficita.

**Korektivna ruka** Pakta o stabilnosti i rastu osigurava da države članice usvoje primjerene političke odgovore kako bi se ispravili prekomjerni deficiti (i / ili dugovi) provedbom procedure prekomjernog deficita (engl. Excessive deficit procedure, EDP). Procedura prekomjernog deficita pokreće se u slučaju da država članica bilježi prekomjerni deficit (veći od 3% BDP-a) a ne nalazi se u specifičnoj situaciji ( pad BDP-a veći od 2%, odn. 0,75% ). Tada Vijeće ministara financija (ECOFIN) izdaje državi u EDP-u preporuke, na temelju kojih ona u roku od tri do šest mjeseci mora donijeti plan s konkretnim mjerama za korigiranje prekomjernog deficita i vremenski okvir za provedbu plana. Plan mora odobriti Europska Komisija. U slučaju da država ne uspije provesti usvojeni plan, predviđene su sankcije u vidu deponiranja beskamatnog depozita koje se kreću u rasponu od 0,2% do 0,5% BDP-a, sastoje se od fiksnog i varijabilnog dijela<sup>19</sup>, a visina kazne za konkretnu državu ovisi o visini prekoračenja deficita. Deponiranje depozita je za državu u EDP-u obavezno svake godine dok se prekomjerni deficit ne korigira, a ukoliko se njegovo smanjenje ne provede u roku od dvije godine, depoziti se mogu pretvoriti u kaznu. U prvih deset godina djelovanja Pakta o stabilnosti i rastu, EDP su primijenjene 15 puta, ali ni prema jednoj zemlji nisu primijenjene kazne (Kersan-Škabić, 2015).

Podvrgnut kritikama da je nedovoljno fleksibilan i da mu je primjena ograničena na jednu fiskalnu godinu (Kesner-Škreb, 2008), Pakt o stabilnosti i rastu je u više navrata mijenjan i dopunjavan. Najznačajnije izmjene doživio je 2005. godine kada je

---

<sup>19</sup> Fiskni dio depozita postavljen je na 0,2% BDP-a, a varijabilni iznosi 0,1% BDP-a za svaki postotni bod koji premašuje deficit od 3% BDP-a, pa je tako za deficit u visini od 4%, propisana visina depozita od 0,3% BDP-a, za deficit u visini od 5% BDP-a depozit iznosi 0,4% BDP-a, a za deficit od 6% i veći, visina depozita iznosi 0,5% BDP-a

detaljnije pojašnjen pojam prekomjernog deficita i procedura u slučaju njegovog nastanka, te ojačana funkcija koordinacije i nadzora, 2011. godine usvajanjem „Poboljšanog okvira za upravljanje ekonomskom politikom EU“ (engl. *Enhanced Economic Governance Package*), tzv. Six pack-a, te 2012. i 2013. godine usvajanjem Fiskalnog pakta i „Paketa od dvije mjere“, tzv. „Two pack-a“ .

### 2.3.1. Izmjene Pakta o stabilnosti i rastu iz 2005. godine

Prve značajnije izmjene Pakta o stabilnosti i rastu provedene su temeljem izvješća ECOFIN-a pod nazivom „Poboljšanje provedbe Pakta o stabilnosti i rastu“ koje je Europsko vijeće usvojilo 20.03.2005. s ciljem poboljšanog upravljanja fiskalnim okvirom i jačanja učinkovitosti Pakta u preventivnom i korektivnom dijelu. Povod navedenom izvješću i pokretanju promjena bila je nekonzistentost u primjeni Pakta koja se dogodila 2003. godine kada je Vijeće EU ignoriralo preporuku Europske komisije i odlučilo ne pokrenuti proceduru pri prekomjernom deficitu za Njemačku i Francusku<sup>20</sup>. Europska komisija se tada obratila Europskom sudu pravde zbog kršenja procedure utvrđene Paktom od strane Vijeća EU-a.

Na prijedlog Europske komisije i temeljem spomenutog izvješća Vijeće EU-a je 27.06.2005. usvojilo dvije Uredbe<sup>21</sup> kojima su u Pakt unesene sljedeće izmjene:

- Određeno je da se srednjoročni proračunski ciljevi revidiraju svake četiri godine ili češće ako su primjenjene značajne strukturne reforme, a da se godišnje prati usklađivanje sa zadanim ciljevima
- Veći je naglasak na preventivnoj strani Pakta te je tako potrebno da sve zemlje tijekom godina s povoljnijim ekonomskim prilikama i većim gospodarskim rastom snažnije djeluju na snižavanju proračunskog deficita (po 0,5 postotnih bodova godišnje) kako bi mogle smanjiti ritam prilagodbe u godinama s nepovoljnijim ekonomskim prilikama

---

<sup>20</sup> U godinama nakon uvođenja eura, većina je zemalja Europodručja uspjela dovesti svoje fiskalne pokazatelje u okvire utvrđene kriterijima iz Maastrichta, ali proračunska salda mnogih starih članice EU bila su daleko od propisanih u Paktu o stabilnosti i rastu, odnosno nisu bila „u ravnoteži ili suficitu“ . Prema podacima Eurostata, Njemačka je u 2002. godini zabilježila deficit od 3,7% BDP-a, a u 2003. godini 4,0% BDP-a, dok je deficit Francuske u 2002. godini iznosio 3,2% BDP-a, a u 2003. godini 4,2% BDP-a.

<sup>21</sup> Uredbe broj 1055/2005 i 1056/2005

- Zemljama s nižim javnim dugom i višim potencijalnim rastom dopušta se proračunski deficit u visini 1% BDP-a u srednjem roku, visoko zadužene zemlje i zemlje s niskim potencijalom rasta moraju težiti uravnoteženom proračunu, a zemlje s javnim dugom većim od 100% BDP-a izričito moraju postići pozitivan saldo proračuna
- Revidiran je tretman strukturnih reformi koje u kratkom roku djeluju na pogoršanje pokazatelja, ali dugoročno pospješuju stabilnost javnih financija. To se naročito odnosi na reforme mirovinskog sustava i troškove istraživanja i razvoja, a one se detaljno moraju argumentirati u programima stabilnosti i konvergencije
- Produžen je rok za dovođenje proračunskog salda u okvire referentnih vrijednosti (do 3% BDP-a) u izvanrednim okolnostima sa jedne na dvije godine i revidiranje definicije prekomjernog deficita koja obuhvaća i utjecaj „ostalih bitnih čimbenika“ kao posljedice snažnog pada ekonomske aktivnosti uz uvjet da je tako utvrđen deficit blizu referentne vrijednosti i privremen.<sup>22</sup>

Ovim je izmjenama Pakt o stabilnosti i rastu postao fleksibilniji i blaži, naročito u korektivnom dijelu, što je trenutno pogodovalo mnogim zemljama članicama, ali se s dolaskom krize 2008. godine pokazalo i nedostatnim za održavanjem fiskalne discipline .

### *2.3.2. Paket šest mjera (Six pack) - Poboljšani okvir za upravljanje ekonomskom politikom Europske unije*

Globalna financijska i ekonomska kriza koja je 2007. godine započela u SAD-u i sljedeće se godine proširila na Europu i ostatak svijeta, snažno je pogodila ekonomije zemalja članica Europske unije. Dok su se prije krize visoka stopa proračunskog deficita i javnog duga povezivali prvenstveno s manje razvijenim zemljama članicama EU, s pojavom krize ti su termini postali vodeća tema i problem u gotovo svim zemljama članicama. S obzirom na slobodno kretanje

---

<sup>22</sup> Za razliku od originalne verzije Pakta u kojoj je ozbiljan pad ekonomskih aktivnosti podrazumijevao pad BDP-a u rasponu od 0,75% do 2% , ovom izmjenom je dopuštena šira interpretacija „pada ekonomskih aktivnosti“ pa tako Vijeće EU može donijeti diskrecijsku odluku da se radi o izvanrednom događaju bez obzira na realni pad BDP-a. Isto je tako slobodnija i interpretacija „ostalih bitnih čimbenika“.

kapitala, kriza se s lakoćom prelijevala iz jedne zemlje članice u drugu, a u nedostatku zajedničke fiskalne politike i automatskih stabilizatora koji bi se aktivirali u svrhu amortizacije ekonomskih šokova, pojavila se potreba za jačanjem koordinacije ekonomskih i proračunskih politika članica EU-a. To je jačanje rezultiralo izmjenom Pakta o stabilnosti i rastu donošenjem novih, strožijih pravila kojima se povećava mogućnost intervencije i nadzora od strane EU na području ekonomskih i fiskalnih politika zemalja članica. Usvojen je „*Poboljšani okvir za upravljanje ekonomskom politikom u EU*“ ( *engl. Enhanced Economic Governance Package*), poznat kao "Six Pack" koji je stupio na snagu 13. prosinca 2011. godine. Sastoji se od Direktive Vijeća EU-a 2011/85/EU koja utvrđuje detaljna pravila za nacionalne proračune i propisuje obvezu objave informacija o potencijalnim obvezama svih podsektora opće države i pet Uredbi:

1. Uredba br. 1173/2011 o učinkovitoj provedbi proračunskog nadzora u europodručju (FP)
2. Uredba br. 1174/2011 o provedbenim mjerama za ispravljanje prekomjernih makroekonomskih neravnoteža u europodručju (MN)
3. Uredba 1175/2011 o izmjeni Uredbe br. 1466/97 o jačanju nadzora stanja proračuna i nadzora i koordinacije ekonomskih politika (FP)
4. Uredba br. 1176/2011 o sprječavanju i ispravljanju makroekonomskih neravnoteža (MN)
5. Uredba br. 1177/2011 o izmjeni Uredbe br.1467/97 o ubrzanju i pojašnjenju provedbe postupka u slučaju prekomjernog deficita (FP) (EUR-Lex, 2017a).

Ključne točke istaknute u Direktivi 2011/85/EU odnose se na obveze Vlada država članica EU-a i propisuju da Vlade EU-a moraju:

- rukovati javnim računovodstvenim sustavima koji sveobuhvatno pokrivaju sva područja prihoda i rashoda. Ti sustavi moraju podlijegati unutarnjoj kontroli i neovisnim revizijama
- javno objavljivati fiskalne podatke. Podaci za središnju državu, državnu upravu i sektore socijalne sigurnosti moraju se objavljivati mjesečno, a oni za sektor lokalne uprave tromjesečno



- osigurati da se njihovo fiskalno planiranje zasniva na realnim makroekonomskim i proračunskim prognozama koristeći najnovije informacije. One uključuju prognoze Europske komisije i, prema potrebi, one neovisnih organizacija
- uspostaviti određena fiskalna pravila kako bi se osiguralo da sveukupni državni proračun bude u skladu s europskim pravilima. Cilj je izbjeći prekomjerni javni deficit ili dug. Neovisne organizacije pažljivo nadziru usklađenost s pravilima
- uspostaviti vjerodostojan, učinkovit srednjoročni proračunski okvir koji uključuje razdoblje za fiskalno planiranje od tri godine. To obuhvaća višegodišnje proračunske ciljeve, projekcije važnih stavki rashoda i prihoda, kao i procjenu dugoročne održivosti javnih financija
- osigurati dosljednost i usklađenost svih računovodstvenih pravila i postupaka u svim područjima državne aktivnosti (EUR-Lex, 2017a).

Uredbom 1173/2011 određen je sustav sankcija u svrhu poboljšanja preventivnog i korektivnog dijela pakta, a odnosi se na članice europodručja. U preventivnom dijelu pakta, zemlja članica se može sankcionirati u slučaju nepoduzimanja mjera prema preporuci Vijeća EU-a. Sankcija se može izreći kao obveza deponiranja depozita koji ostvaruje kamate, a iznos depozita određuje se u visini 0,2% BDP-a koji je ta zemlja ostvarila u prethodnoj godini. U korektivnom dijelu pakta se kamatonosni depozit može pretvoriti u beskamatni u slučaju da zemlja članica bilježi prekomjerni deficit ili ne poštuje obveze u vezi s proračunskom politikom. Beskamatni depozit se može pretvoriti u kaznu ako država članica ne donese učinkovite mjere za ispravljanje prekomjernog deficita. Europska komisija može naložiti smanjenje ili vraćanje depozita ili kazne zbog iznimnih ekonomskih prilika. Također, kazna u visini do 0,2% BDP-a ostvarenog u prethodnoj godini se može izreći i zemlji članici koja namjerno ili zbog krajnje nepažnje pogrešno prikazuje podatke o deficitu i dugu. Sredstva zarađena kamatom na depozit i naplaćenim kaznama, Europska komisija dodjeljuje Europskom instrumentu za financijsku stabilnost (EUR-Lex, 2017b).

Uredba 1174/2011 uređuje sustav sankcija za učinkovito ispravljanje makroekonomskih neravnoteža u europodručju i primjenjuje se samo na države članice europodručja. Vijeće EU-a po preporuci Komisije uvodi nove kazne u slučaju da:

- su usvojene dvije uzastopne preporuke Vijeća EU-a u istom postupku neravnoteže i država je dostavila nedostatan plan korektivnih mjera ili
- su usvojene dvije uzastopne preporuke Vijeća EU-a kojima se utvrđuje nepoštivanje u skladu s člankom 10. St. 4. Uredbe 1176/2011. Kazna se određuje u vidu pretvaranja depozita s kamatom u kaznu. Depozit i kazna mogu iznositi do 0,1% BDP-a koji je država ostvarila u prethodnoj godini.

Ako država kojoj je izrečena kazna, tijekom godine poduzme preporučene korektivne mjere, depozit ili kazna se vraćaju po principu „*pro rata temporis*“<sup>23</sup>. Naplaćene novčane kazne uplaćivale su se u Europski fond za financijsku stabilnost (engl. The European Financial Stability Facility, EFSF) sve do osnivanja Europskog stabilizacijskog mehanizma (engl. European Stability Mechanism, ESM) 2012. godine. (EUR-Lex, 2017c).

Uredba 1175/2011 propisuje jačanje nadzora stanja proračuna i nadzora i koordinacije ekonomskih politika. Uvodi se Europski semestar u sklopu kojeg se provodi multilateralni nadzor. Europski semestar predstavlja ciklus usklađivanja gospodarskih i poreznih politika u Europskoj uniji, detaljno opisuje obvezu i način postizanja srednjoročnih proračunskih ciljeva, a odvija se u prvih šest mjeseci u godini, zbog čega je i dobio naziv „semestar“. Veliku ulogu ima u sprječavanju i otklanjanju makroekonomskih neravnoteža u EU pa će stoga biti detaljno opisan u trećem poglavlju. (EUR-Lex, 2017d).

Uredba 1176/2011 određuje detaljna pravila za otkrivanje, sprečavanje i ispravljanje makroekonomskih neravnoteža u zemljama EU, sadrži definicije i kategorizaciju neravnoteža, opisuje proceduru i njene korake te alate kojima se koristi kao što su

---

<sup>23</sup> „Pro rata temporis“ je princip izračuna premije ili naknade štete za razdoblje kraće od godine dana, računa se po formuli: ukupan iznos /365 x broj dana trajnja štete ili premije

mehanizam ranog upozorenja, tablica pokazatelja, detaljno preispitivanje ili dubinska analiza. Propisuje način i uvjete pokretanja postupka procedure prekomjernih neravnoteža i praćenja njenog provođenja kao i način okončanja postupka. (EUR-Lex, 2017e)

Uredbom 1177/2011 izmjenjen je, ubrzan i detaljnije pojašnjen postupak prekomjernog deficita. Određeno je obvezno postizanje godišnjih proračunskih ciljeva u svrhu ispravka prekomjernog deficita i to usklađeno s minimalnim godišnjim poboljšanjem ciklički prilagođenog salda bez jednokratnih i privremenih mjera od najmanje 0,5% BDP-a kao pokazatelja. U slučaju nepovoljnih gospodarskih događaja, rok za ispravak prekomjernog deficita može se produžiti za jednu godinu. (EUR-Lex, 2017f)

### 2.3.3. Fiskalni ugovor (pakt) i two pack

#### 2.3.3.1. Fiskalni ugovor

Na sjednici Europskog vijeća 02.ožujka 2012. godine predstavnici šesnaest država članica Europske unije potpisali su *Ugovor o stabilnosti, koordinaciji i upravljanju u ekonomskoj i monetarnoj uniji* (engl. *Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union, TSCG*) čija je sastavnica Fiskalni ugovor/pakt. Ugovor /Pakt je stupio na snagu 01. siječnja 2013. za države članice koje su ga do tada ratificirale i pravno je obvezujući za zemlje članice europodručja. Na ostale potpisnice početak će se primjenjivati s danom njihova stupanja u europodručje osim ako se same ne odluče početi primjenjivati njegove odredbe i prije uvođenja eura. Do sada ga je ratificiralo ukupno 25 zemalja članica<sup>24</sup>. Hrvatska je proces ratifikacije pokrenula u prosincu 2017. godine, a Češka početkom 2018. godine. Fiskalni ugovor (FU) je po svojoj prirodi međunarodni ugovor i sastoji od šest poglavlja. Prvo poglavlje opisuje svrhu i opseg FU-a, u drugom se uređuje odnos samog Ugovora i prava EU s naglaskom da FU ne zadire u nadležnosti EU-a.

---

<sup>24</sup> Nisu ga ratificirale jedino Češka, Velika Britanija (koja je u međuvremenu izglasala izlazak iz EU-a) i Hrvatska koja u trenutku njegovog stupanja na snagu nije ni bila članica EU-a.

Najopsežnije je treće poglavlje – Fiskalni ugovor, po čijem je naslovu i nazvan cijeli ugovor, a utvrđuje pravila i mjere koje se zahtijevaju od država potpisnica s ciljem jačanja proračunske discipline. Ključna mjera koja se zahtjeva od članica koje su prihvatile FU je da u svoj pravni poredak inkorporiraju tzv., „zlatno pravilo“ ili „pravilo kočnice duga“ i to odredbama obvezujuće snage i trajnog karaktera, što znači da bi zemlje članice to pravilo trebale uvesti kao obvezujuće u svoj ustav (Vijeće EU-a, 2012). „Zlatno pravilo“ nalaže ugovornim stranama uravnoteženi proračunski saldo ili suficit. Smatra se da je to pravilo ispoštovano ako je strukturni deficit na razini od 0,5% BDPa, ili iznimno za države članice čiji je javni dug manji od 60% BDP-a i rizik dugoročne održivosti javnih financija nizak, strukturni deficit može iznositi do 1% BDP-a (članak 3. stavak 1. FU). Zemlje članice čiji deficiti prelaze definirane granice moraju ubrzano ostvarivati svoje srednjoročne proračunske ciljeve i dostići zadane parametre u vremenskom okviru koji će predložiti EK uzimajući u obzir rizike održivosti javnih financija za svaku pojedinu zemlju. Fiskalnim ugovorom je predviđeno automatsko pokretanje korektivnog mehanizma u slučajevima znatnog odstupanja od srednjoročnog proračunskog cilja pojedine članice. Korektivni mehanizam potrebno je uspostaviti na nacionalnoj razini i za njegovo uspostavljanje odgovorene su Vlade zemalja članica. Zemlje potpisnice obvezuju se o svojim planiranim zaduživanjima (izdavanju dužničkih instrumenata) unaprijed obavijestiti Vijeće EU i Europsku komisiju. Članice podvrgnute postupku u slučaju prekomjernog deficita moraju predložiti planove oporavka koji uključuje detaljan opis strukturnih reformi koje namjeravaju poduzeti. U slučaju prekoračenja razine javnog duga iznad 60% BDP-a, članica je dužna smanjivati javni dug za 1/20 godišnje. Članice su se Ugovorom sporazumjele da kontroliraju jedna drugu u provođenju Ugovora i da se prekršitelje prijavljuju sudu u Luksemburgu (Grubišić,2016).

U četvrtom se poglavlju utvrđuju mjere za usklađivanje ekonomskih politika i konvergenciju s naglaskom na poticanje konkurentnosti, rast zaposlenosti, funkcioniranje europodručja i stabilnost financijskih tržišta. U ovom se poglavlju ugovorne strane obvezuju unaprijed međusobno raspraviti svoje planirane važne ekonomsko-političke reforme i prema potrebi, uskladiti ih (Grubišić, 2016).

Peto poglavlje FU-a uređuje upravljanje europodručjem i u njemu se utvrđuje održavanje neformalnih sastanaka na vrhu u europodručju najmanje dvaput godišnje. Predviđeno je da se na tim sastancima, tzv. „Euro Summit“ sastaju šefovi država ili

vlada ugovornih strana sa predsjednikom Europske komisije i predsjednikom Europske središnje banke, a teme sastanka mogu biti vezane za upravljanje europodručjem, vođenje ekonomskih politika usmjerenih jačanju konvergencije u europodručju i slično. Posljednje, šesto poglavlje obuhvaća opće i završne odredbe, utvrđuje ratifikaciju i stupanje na snagu FU-a, otvorenost pristupanju drugih članica Fiskalnom ugovoru, primjenu FU-a te potrebu za inkorporiranjem FU-a u pravni okvir EU-a. U ovom se poglavlju ističe kako se odredbe 3. i 4. poglavlja FU-a primjenjuju na ugovorne strane izvan europodručja (tzv. „ugovorne strane s odstupanjem“<sup>25</sup> ili „ugovorne strane s izuzećem“<sup>26</sup>) od trenutka kada stupi na snagu odluka o stavljanju izvan snage tog „odstupanja“ ili „izuzeća“, odn. od trenutka pristupanja članice europodručju, osim u slučaju da ugovorna strana iskaže namjeru da je sve ili dio odredbi 3. i 4. poglavlja obvezuju od ranijeg datuma (Grubišić, 2016).

Vlada Republike Hrvatske se pri ratifikaciji odlučila za korištenje prava kao „ugovorna strana s odstupanjem“ vezano za odredbe iz 3. i 4. poglavlja FU-a i preuzela samo obveze iz 5. poglavlja koje se odnose na sudjelovanje na Euro Summitu.

Fiskalni ugovor dopunjuje i potvrđuje paket od šest mjera, osnovni mu je cilj očuvanje stabilnosti europodručja i jačanje proračunske discipline ugovornih strana. Njegova se važnost ističe kroz činjenicu da je zemljama članicama europodručja praktički onemogućeno korištenje pomoći iz Europskog stabilizacijskog mehanizma ukoliko nisu ratificirale Fiskalni ugovor<sup>27</sup>. Međutim, njegovo je donošenje popraćeno brojnim kritikama i sumnjama o usklađenosti s pravom EU-a. Kritičari FU-a temelje svoje stavove na činjenici da ekonomska politika nije u isključivoj nadležnosti EU-a već je nadležnost podijeljena, pa je obvezno poštivanje načela supsidijarnosti prema kojem se odluke donose na najnižoj razini na kojoj je moguće osigurati zadovoljavajuće ostvarenje onoga što se njima želi postići. Također se tvorcima FU-a zamjera činjenica da se njime nastoji prenijeti dio nacionalnog suvereniteta na institucije Europske unije što je bio i glavni razlog izlaska Velike Britanije iz pregovora i

---

<sup>25</sup> Države koje još ne ispunjavaju uvjete potrebne za usvajanje valute euro

<sup>26</sup> Prema Protokolu br. 16. UFEU o određenim odredbama koje se odnose na Dansku, „ugovorna strana s izuzećem“ je Kraljevina Danska koja nije članica europodručja

<sup>27</sup> Činjenica da je odobranje finansijske pomoći iz ESM-a uvjetovano ratifikacijom Fiskalnog ugovora izričito je navedena u oba dokumenta (Točka 5. preambule Ugovora o uspostavi Europskog stabilizacijskog mehanizma i preambula FU-a)

ulaganja veta na promjene Ugovora o Europskoj uniji, te posljedično donošenje Fiskalnog ugovora kao međunarodnog ugovora, a ne unutar pravnog okvira EU.

#### 2.3.3.2. *Two pack*

Izmjene Pakta o stabilnosti i rastu u svibnju 2013. godine provedene su kroz dvije uredbe EU-a, tzv. „dvije mjere“ (engl. Two pack) koje se odnose samo na zemlje članice europodručja (EUR-Lex, 2017g):

- Uredba (EU) br. 472/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 21. svibnja 2013. o jačanju gospodarskog i proračunskog nadzora država članica Europodručja koje su u poteškoćama ili kojima prijete ozbiljne poteškoće u odnosu na njihovu financijsku stabilnost
- Uredba (EU) br. 473/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 21. svibnja 2013. o zajedničkim odredbama za praćenje i procjenu nacrtu proračunskih planova i osiguranju smanjenja prekomjernog deficita država članica u Europodručju.

Ovim se uredbama propisuje da država članica Europodručja koja je u poteškoćama ili joj one prijete, treba biti podvrgnuta pojačanom nadzoru i to proporcionalnom ozbiljnosti problema, a s ciljem povrata u normalno stanje i zaštite drugih država članica od efekta prelijevanja. Pojačani nadzor bi se trebao primjenjivati i na države članice koje primaju financijsku pomoć iz nekog od mehanizama financijske pomoći: Mehanizma za europsku financijsku stabilnost (engl. European Financial Stabilisation Mechanism, EFSM), Europskog fonda za financijsku stabilnost (EFSF), Europskog satabilizacijskog mehanizma (ESM) ili od Međunarodnog monetarnog fonda (MMF). U nadzor se uključuju Europska komisija, Vijeće EU-a, Europski parlament, parlament države pod nadzorom, Europska središnja banka, te po potrebi i MMF. Uređuju se uvjeti pod kojima država članica može zatražiti financijsku pomoć i uvjeti za dodjeljivanje pomoći, ocjenjuje se ukupni financijski položaj zemlje i održivost javnog duga.

Država koja zatraži financijsku pomoć mora izraditi program makroekonomske prilagodbe i za vrijeme trajanja tog programa izuzeta je od praćenja i procjene

Europskog semestra za usklađivanje ekonomskih politika. Pomoć se isplaćuje u obrocima i njihova je isplata uvjetovana ispunjavanjem obveza iz programa prilagodbe. Država koja koristi financijsku pomoć podliježe pojačanom nadzoru sve dok ne otplati najmanje 75% financijske pomoći (EUR-Lex, 2017g).

Uredba 473/2013 obvezuje države članice Europodručja da se prije donošenja planova većih reformi svojih proračunskih politika koji bi mogli imati učinak prelijevanja, savjetuju s Europskom komisijom i međusobno kako bi omogućile procjenu mogućeg učinka na Europodručje u cjelini. Proračunski planovi svih država članica smatraju se pitanjima od zajedničkog interesa i države članice moraju ih dostaviti Europskoj komisiji za potrebe praćenja. Ako EK utvrdi ozbiljniju neusklađenost proračunskih planova sa proračunskom politikom utvrđenom u Paktu o stabilnosti i rastu, može zatražiti reviziju proračunskog plana (EUR-Lex, 2017h) .

### 3. PROCEDURA MAKROEKONOMSKIH NERAVNOTEŽA

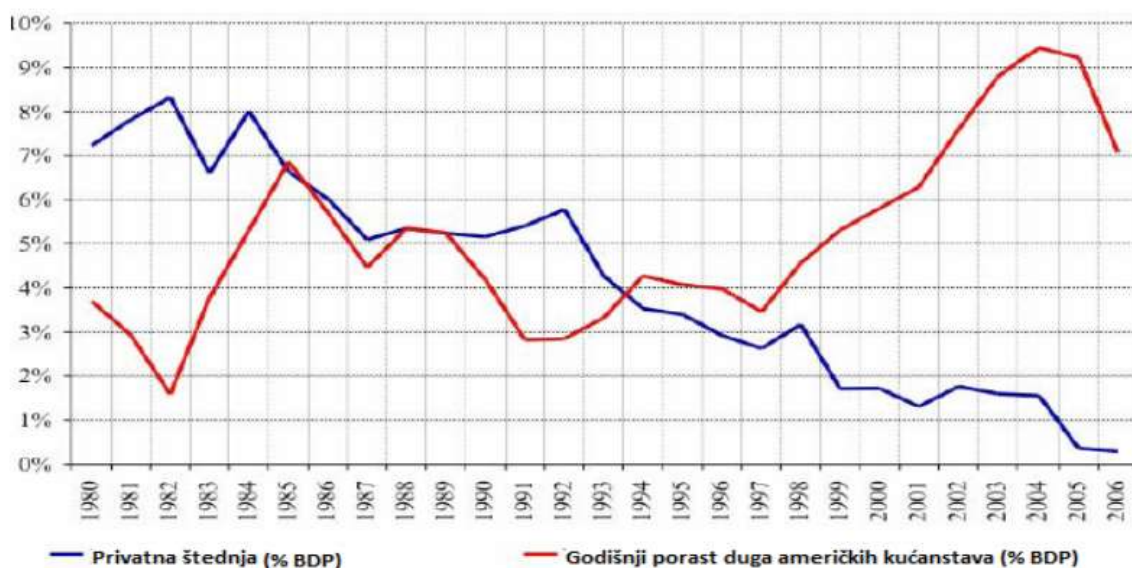
#### 3.1. Uzroci makroekonomskih neravnoteža i njihovo širenje na druge članice Europske unije

Svjetska financijska kriza koja je u ljeto 2007. počela u SAD-u te se ubrzano tijekom 2008. i 2009. godine proširila na najznačajnije trgovinske partnere SAD-a – Europsku uniju i Japan, a kasnije i na ostatak svijeta, ukazala je na ranjivost gospodarstva pojedinih zemalja i osjetljivost makroekonomskih varijabli. Uzroci krize usporedive s Velikom depresijom 1929. godine brojni su i kompleksni (Kersan-Škabić, 2015), a glavnim se krivcem smatraju tzv. „baloni cijena imovine“, prvenstveno nekretnina i pojedinih segmenata financijskih tržišta poput investicijskih hedge fondova. Iako je nakon Velike depresije 1929. u SAD-u bankarski sektor čvršće reguliran uz obvezu odvajanja investicijskog od komercijalnog bankarstva te je uveden sustav osiguranja depozita – Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) (Deskar-Škrbić, 2009), tijekom osamdesetih i devedesetih godina 20. stoljeća ponovno je došlo do deregulacije bankarskog sustava i snižavanja kamatnih stopa što je dovelo do smanjenja stope štednje stanovništva i snažnog porasta zaduživanja stanovništva i gospodarstva. Ekspanzivna kreditna politika banaka poticana od strane FED-a odškrinula je vrata brojnim manjim krizama.

Grafikon 3 prikazuje promjenu stope štednje i zaduživanja stanovništva u SAD-u u razdoblju od 1980. do 2006. godine, odn. od početka razdoblja deregulacije bankarskog sustava do početaka globalne financijske krize.



**Grafikon 3: Kretanje stope štednje i zaduženja kućanstava u SAD-u u periodu od 1980. do 2006. godine**



Izvor: Deskar-Škrbić M. (2009): Deregulacija i monetarna politika FED-a kao uzroci globalne financijske krize, Dostupno na:

<http://finance.hr/wp-content/uploads/2009/11/dimpfedkufk2008.pdf>

Kako su cijene nekretnina rasle, stanovništvo je svoju zaradu ostvarenu na rastu burzovnih indeksa usmjeravalo u kupnju nekretnine i povećanu potrošnju. Budući da ovaj rast nije bio praćen rastom industrijske proizvodnje i zaposlenosti, nakon snažnog rasta, došlo je do naglog pada cijena nekretnina. Slijedio je rast promjenjivih kamatnih stopa i nemogućnost dužnika da podmiruju kreditne obveze. Banke su suočene s drastičnim padom vrijednosti svojih kolaterala i povećanim udjelom loših (nenaplativih) kredita, smanjile kreditnu aktivnost, pokrenule preprodaju loših kredita bankama širom svijeta, te povećale kamatne stope što je poskupilo potrošnju i investicije i smanjilo potražnju. Građevinski sektor koji je bio generator rasta, našao se pred kolapsom, došlo je do otpuštanja radnika i porasta nezaposlenosti, što je utjecalo na smanjenje potrošnje i potražnje i kao u začaranom krugu, smanjenje proizvodnje. Priljev kapitala iz Europe i ostatka svijeta prema američkim burzama drastično je smanjen, a pad burzovnih indeksa izazvao je gubitke ulagačima iz svih zemalja. Kriza se iz SAD-a početkom 2008. preselila u Europu i ostatak svijeta (Deskar-Škrbić, 2009).

Zemlje članice Europske unije i Europodručja su na krizu reagirale različito. Slobodni tokovi kapitala doprinijeli su bržem prelijevanju krize iz zemlje u zemlju pa su se

zemlje s otvorenijom ekonomijom pokazale ranjivijima. Kriza se širila kanalima zajedničkih kreditora, trgovinskim odnosima i ostalim tokovima kapitala.<sup>28</sup>

U zemljama s većim zaduženjima<sup>29</sup>, kriza je bila izraženija, a monetarna politika europodručja se pokazala neučinkovitom. Budući da svaka zemlja europodručja vodi vlastite ekonomske politike, smanjeni priljev kapitala iz drugih zemalja, uz nemogućnost korištenja instrumenata monetarne politike (jer je ona jedinstvena u europodručju i vodi je ECB), izazvao je u zemljama ovisnim o stranom kapitalu značajniji pad ekonomskih aktivnosti, smanjenje već slabe proizvodnje i porast nezaposlenosti. Posljedično, došlo je do smanjenja potražnje, a uz rast kamatnih stopa i do nemogućnosti urednog podmirivanja kreditnih obveza. Banke suočene s padom kreditne aktivnosti i nenaplaćenim potraživanjima bilježile su gubitke koji su u većini zemalja Europske unije sanirani iz državnog proračuna što je rezultiralo povećanjem javnog duga i produbljavanjem krize (Lovrinović, 2015). Spirala problema je pokrenuta, a zakonitosti nemogućeg trojstva su još jednom potvrđene. Varoufakis (2016) ističe paradoks eura kao zajedničke valute: *„Zajednička valuta je bila poduprta Europskom centralnom bankom kojoj je nedostajala država koja bi podržavala njezine odluke, dok države članice nisu imale centralne banke da im pruže podršku u teškim vremenima.“*

Grčka, kao najzaduženija zemlja Europske unije, našla se u najvećim problemima, nezaposlenost je porasla sa 8,3% u 2007. godini, na 12,5 % u 2010. , te na čak 26,3 % u 2014. godini, a BDP se smanjivao šest godina za redom (The Worldbank, 2018). Iako je u svibnju 2007. godine tek izašla iz procedure prekomjernog deficita, grčki je deficit već sljedeće 2008. godine nastavio rasti, te je 18. veljače 2009. Europska komisija donijela Odluku o postojanju prekomjernog deficita i ponovo uvrstila Grčku u proceduru. Kriza se u Grčkoj pokazala vrlo ozbiljnom. Zatvorena vrata banaka zbog nestašice novca, prazni bankomati i redovi pred trgovinama postali su grčka svakodnevnica. Vlada je, u cilju povećanja proračunskih prihoda

---

<sup>28</sup> Lovrinović u svojoj knjizi „Globalne financije“ naročito ističe slobodne tokove kapitala kao kanal pogodan za prelijevanje financijske krize, te ističe činjenicu da je upravo zahvaljujući kontroli kretanja kapitala Kina ostala nezahvaćena financijskom krizom koja je potresla Azijske zemlje 90-ih godina XX. stoljeća

<sup>29</sup> To su tradicionalno zemlje europskog juga: Grčka, Italija, Portugal, Španjolska koje su godinama bilježile deficite na tekućem računu platnih bilanci koje su morale nadoknađivati uvozom kapitala, pa su se s početkom krize i bijegom kapitala prema sigurnijim odredištima, našle u većim problemima. Osim navedenih južnih zemalja, krizom je značajno bila pogođena i Irska. Nasuprot navedenim zemljama, zemlje sjevera: Austrija, Njemačka, Luksemburg, Nizozemska i Finska ostvarivale su istovremeno suficite na tekućim računima svojih platnih bilanci i bile su najveći izvoznici roba i kapitala prema „deficitarnim“ zemljama. (Lovrinović, 2015; Varoufakis 2016)

povećavala poreze i uvodila mjere štednje koje Grci nisu bili spremni prihvatiti. Još jače mjere štednje najavljivane su iz institucija EU-a i MMF-a. Osim Grčke, u cilju spašavanja svojih gospodarstava, za kreditima MMF-a morale su posegnuti i Irska 2010. godine, Portugal 2011., Španjolska 2012., te Cipar 2013. godine jer se zbog nepovjerenja investitora i visokih kamatnih stopa nisu mogle zadužiti na financijskim tržištima emisijom državnih obveznica (Lovrinović, 2015).

Uvidjevši nedostatke zajedničke valute, čelnici EU-a posegnuli su za većom regulacijom i supervizijom, te strožijim pravilima u vidu izmjena Pakta o stabilnosti i rastu opisanih u prethodnim poglavljima. Uspostavljen je Europski semestar, ustanovljena procedura makroekonomskih neravnoteža i uvedeni su sistemi pomoći zemljama u poteškoćama. Unatoč poduzetim mjerama oporavak gospodarstva i izlazak iz krize je u zemljama EU-a i europodručja tekao vrlo sporo. Poduzete mjere su većinom bile usmjerene na oporavak financijskih tržišta i smanjenje razine javnog duga u zemljama europodručja, dok se glavnom uzroku krize nije pridavalo dovoljno pažnje. Naime, porast zaduženja privatnog i javnog sektora u EU i Europodručju i financijska kriza posljedice su dubljih problema poput unutarnjih neravnoteža i razlika u konkurentnosti među zemljama članicama koje je zajednička monetarna politika povećala i produbila pa je bilo potrebno napore za rješavanje krize usmjeriti i u tom smjeru. Pojedini pokazatelji kojima se navedene neravnoteže i konkurentnost mogu mjeriti i kvantificirati predmet su praćenja u proceduri makroekonomskih neravnoteža što olakšava identifikaciju problema u svakoj zemlji članici ponaosob, a prate se i obrađuju na godišnjoj razini u okviru Europskog semestra.

### **3.2. Okvir za praćenje makroekonomskih neravnoteža u Europskoj uniji - Europski semestar i njegova uloga u proceduri makroekonomskih neravnoteža**

*„Europski semestar predstavlja ciklus koordinacije gospodarske i fiskalne politike unutar Europske unije i dio je okvira Europske unije za gospodarsko upravljanje“* (Europsko vijeće, Vijeće EU, 2018). Uveden je kao dio „paketa 6 mjera“ („Six pack“) u skopu Uredbe 1175/2011 koja propisuje jačanje nadzora stanja proračuna i nadzora koordinacije ekonomskih politika. Prije njegovog uvođenja postojali su postupci za koordinaciju gospodarskih politika ali su se oni provodili neovisno jedan

o drugome i nisu bili usklađeni. Uvođenjem europskog semestra prošireno je područje nadzora i koordinacije na šire makroekonomske politike u skladu sa strategijom Europa 2020, a glavni ciljevi su mu:

- Doprinijeti osiguravanju konvergencije i stabilnosti u EU
- Doprinijeti osiguravanju stabilnih javnih financija
- Potaknuti gospodarski rast
- Spriječiti prekomjerne makroekonomske neravnoteže u EU
- Provesti strategiju Europa 2020 (Europsko vijeće, Vijeće EU, 2018).

U sklopu europskog semestra koordinacija gospodarskih politika i njihov nadzor podjeljeni su u tri bloka:

1. Strukturne reforme s naglaskom na promicanju gospodarskog rasta i zapošljavanja
2. Fiskalna politika s ciljem osiguravanja vođenja javnih financija u skladu s Paktom o stabilnosti i rastu i
3. Sprečavanje prekomjernih makroekonomskih neravnoteža. (Europsko vijeće, Vijeće EU, 2018).

Europski semestar obuhvaća okvirno prvih šest mjeseci u godini, njegove se aktivnosti u užem smislu provode u dvije faze tijekom kojih su točno raspoređene aktivnosti koje provode njegovi sudionici: Europska komisija, Vijeće EU-a, Europski parlament, Europsko vijeće, Euroskupina<sup>30</sup> i države članice.

Prethodi mu pripremna faza koja traje tijekom studenog i prosinca. U studenom Europska komisija objavljuje Godišnji pregled rasta u kojem analizira gospodarsko stanje u EU i iznosi svoje stajalište o prioritetima gospodarske politike za iduću godinu, s naglaskom na fiskalnu politiku i reforme potrebne za stabilnost i rast. Ujedno poziva države članice da iznesene prioritete uzmu u obzir prilikom izrade gospodarskih politika za sljedeću godinu.

**Prva faza** europskog semestra odvija se tijekom siječnja i veljače, i u toj se fazi donose političke smjernice za razini EU-a. Vijeće EU-a i Europski parlament

---

<sup>30</sup> „Euroskupina je neformalno tijelo u kojem ministri država članica europodručja raspravljaju o pitanjima koja se tiču njihovih zajedničkih odgovornosti u vezi s eurom“ (Europsko vijeće, Vijeće EU, 2018). Njezin je glavni zadatak osigurati dobru usklađenost ekonomskih politika među državama članicama europodručja, poticati uvjete za jači gospodarski rast i priprema sastanaka na vrhu Europodručja.

odvojeno raspravljaju o godišnjem pregledu rasta, Vijeće EU-a donosi zaključke i smjernice za gospodarske politike, a Europski parlament (EP) daje mišljenje o smjernicama za zapošljavanje. EP može također objaviti izvješće o vlastitoj inicijativi, te u raspravu i razmjenu mišljenja o pitanjima vezanim za Europski semestar, uključiti predsjednike Vijeća EU-a, Komisije, Europskog vijeća i predsjednika Euroskupine, te predstavnike država članica.

U ožujku Europska komisija objavljuje izvješće po zemljama za sve države članice koje sudjeluju u Europskom semestru. Za zemlje članice za koje je utvrđen visok rizik makroekonomskih neravnoteža, Komisija objavljuje i izvješće o detaljnom preispitivanju makroekonomskih neravnoteža i sastavlja preporuke u svrhu ispravljanja neravnoteža. Europsko vijeće određuje gospodarske prioritete i smjernice politike na temelju godišnjeg pregleda rasta i analiza i zaključaka Vijeća EU-a.

**Druga faza** traje od travnja do lipnja. Tijekom te faze donose se posebni ciljevi, politike i planovi za svaku državu članicu pojedinačno.

U travnju države članice predaju svoje programe stabilnosti ili konvergencije<sup>31</sup> i nacionalne programe reformi koji moraju sadržavati planove strukturnih reformi s naglaskom na rast i zapošljavanje.

Tijekom svibnja Europska komisija ocjenjuje dostavljene planove i programe i donosi nacrt preporuka za svaku zemlju pojedinačno. Te nacрте Komisija dostavlja Vijeću EU-a koje tijekom lipnja raspravlja o predloženim preporukama i dogovara njihove konačne verzije. Konačne verzije odobrava Europsko vijeće.

U srpnju Vijeće EU-a donosi preporuke za pojedine zemlje koje one moraju provesti. Slijedi faza provedbe, koja se naziva nacionalnim semestrom i traje od srpnja do kraja godine. Tijekom nacionalnog semestra države članice implementiraju preporuke dobivene tijekom europskog semestra u svoje gospodarske politike i poštuju ih prilikom sastavljanja nacionalnih proračuna. Države članice europodručja dužne su nacрте svojih proračunskih planova predati Europskoj komisiji i Euroskupini do sredine listopada. Sve države članice moraju do kraja godine usvojiti svoje nacionalne proračune za iduću godinu.

Prvi ciklus europskog semestra pokrenut je 2011. godine.

---

<sup>31</sup> Zemlje članice europodručja predaju programe stabilnosti, a ostale zemlje predaju programe konvergencije

Slika 2: Europski semestar - vremenski prikaz koordinacija proračunskih i ekonomskih politika i suradnje institucija EU i država članica

	Studeni	Prosinac	Siječanj	Veljača	Ožujak	Travanj	Svibanj	Lipanj	Srpanj	Kolovoz	Rujan	Listopad	Studeni	Prosinac
Europska komisija	Predstavlja godišnji pregled rasta						Predlaže preporuke za pojedine zemlje						Izdaje mišljenje o nacrtima proračuna država članica	
Vijeće			Raspravlja o godišnjem pregledu rasta					Postiže suglasnost o preporukama pojedine zemlje	Donosi preporuke za pojedine zemlje					
Europski parlament			Raspravlja o godišnjem pregledu rasta											
Europsko vijeće					Određuje gospodarske prioritete			Potvrđuje preporuke za pojedine zemlje						
Euroskupina													Raspravlja o nacrtima proračuna država članica europodručja	
Države članice						Predstavljaju nacionalne proračunske planove i						Predstavljaju nacрте proračuna (samo članice Europodručja)		Donose nacionalne proračune

Izvor: Izrada autora prema prema Vijeće Europske unije (2017): Razumijevanje Ekonomske i monetarne unije, publikacija Vijeća Europske unije, Dostupno na: [http://www.consilium.europa.eu/media/31454/qc0417545hrn\\_pdfweb\\_20171017214041.pdf](http://www.consilium.europa.eu/media/31454/qc0417545hrn_pdfweb_20171017214041.pdf) , Pristupljeno: 01.04.2018.

### 3.3. Procedura pri makroekonomskim neravnotežama (MIP)

Temeljem iskustava stečenog tijekom prvog desetljeća funkcioniranja Europske monetarne unije, a poučena pogreškama u njenom vođenju, naročito tijekom gospodarske krize koja je započela u SAD-u 2007.godine i u narednim se godinama proširila na Europu i svijet, Europska komisija je uvidjela nedostatke nadzora samo fiskalnih pokazatelja i predložila novi okvir u kojem bi se razradio i uspostavio mehanizam nadziranja većeg broja makroekonomskih varijabli s ciljem otkrivanja i otklanjanja makroekonomskih neravnoteža. Takav bi okvir trebao povećati otpornost gospodarstva na način da se njegovom dosljednom primjenom smanji vjerojatnost ponavljanja neželjenih događaja koji su uslijedili nakon izbijanja krize. Naime, neke su zemlje poput Irske, Španjolske, Grčke i Portugalu krizu dočekale s otprije akumuliranim neravnotežama koje su krizu pogoršale i produbile recesiju u gospodarstvima tih zemalja. Neravnoteže su se prvenstveno očitovale u rastućim deficitima na tekućem računu platnih bilanci zemalja, rastućem zaduživanju privatnog i javnog sektora<sup>32</sup>, te rastu cijena nekretnina što je izazvalo tzv. mjehure nekretnina. Uzimajući u obzir sve uzroke neravnoteža i segmente gospodarstva u kojima se one mogu pojaviti, naročitu je pažnju trebalo posvetiti proceduri utvrđivanja neravnoteža i izboru pokazatelja kojima će se one utvrđivati.

Utvrđivanje nastanka makroekonomskih neravnoteža, postupci utvrđivanja, i procedure koje se provode u slučaju postojanja makroekonomskih neravnoteža definirani su dvjema Uredbama Europskog parlamenta i Vijeća iz studenog 2011. godine<sup>33</sup> čija je primjena započela već 13. prosinca 2011. Oslanjajući se na već

---

<sup>32</sup> Liberalizacija tržišta, smanjenje kamatnih stopa i ulazak stranih banaka na tržišta tzv. perifernih zemalja EU-a, imali su za posljedicu povoljnije kreditiranje koje utjecalo na rast potražnje, a samim tim i uvoza odn. utjecalo na saldo tekućeg računa platne bilance. Stambeno kreditiranje je bilo u porastu s obzirom na stalan rast cijena nekretnina. Pojavom krize, došlo je i do sloma tržišta nekretnina. Dok su cijene nekretnina padale, kamatne stope na kredite su rasle kao i stopa nezaposlenosti.

<sup>33</sup> Uredba (EU) br. 1174/2011 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. studenoga 2011. o provedbenim mjerama za ispravljanje prekomjernih makroekonomskih neravnoteža u europodručju (SL L 306, 23.11.2011., str. 8.–11.) kojom se uspostavlja provedbeni mehanizam koji u krajnjem slučaju predviđa i novčane kazne za zemlje Europodručja koje ne poštuju preporuke postupka u slučaju makroekonomskih neravnoteža i

Uredba (EU) br. 1176/2011 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. studenoga 2011. o sprječavanju i ispravljanju makroekonomskih neravnoteža (SL L 306, 23.11.2011., str. 25.–32.) koja određuje postupak za otkrivanje i ispravljanje makroekonomskih neravnoteža i primjenjuje se na sve zemlje Europske unije

postojeći Pakt o stabilnosti i rastu i njegove dopune, ovim se uredbama propisuje strogi nadzor proračunskih politika zemalja Europske unije i provjeru makrofinancijskih zbivanja<sup>34</sup> u svakoj pojedinoj članici kako bi se otkrile, spriječile i ispravile potencijalne makroekonomske neravnoteže<sup>35</sup> i potencijalni rizici koji bi mogli utjecati na pravilno funkcioniranje Ekonomske i monetarne unije. Nadzor makroekonomskih neravnoteža mora se temeljiti na točnim i pouzdanim statističkim i fiskalnim podacima koje osigurava i za čiju točnost jamče neovisna statistička tijela država članica. Temeljem Uredbi uspostavljen je mehanizam ranog upozoravanja u cilju pravovremenog prepoznavanja i praćenja neravnoteža, a definiran je i pojam „neravnoteže“ i „prekomjerne neravnoteže“.

Prema članku 2. Uredbe 1176/2011, neravnotežom se smatra „*bilo koji trend koji dovodi do makroekonomskih kretanja koja negativno utječu ili imaju mogućnost negativno utjecati na pravilno funkcioniranje gospodarstva države članice, ekonomske i monetarne unije ili Unije u cjelini*“, dok se prekomjernom neravnotežom smatra „*ozbiljna neravnoteža, uključujući neravnoteže ili rizike koji ugrožavaju pravilno funkcioniranje ekonomske i monetarne unije*“ (EUR-Lex, 2017e).

Procedure makroekonomskih neravnoteža, kao i Pakt o stabilnosti i rastu podrazumijevaju dvije vrste djelovanja: preventivno i korektivno, a provode se u nekoliko faza opisanih u nastavku.

### 3.3.1. Glavne faze MIP-a i sustav pokazatelja

Procedura makroekonomskih neravnoteža provodi se kroz tri opsežne faze prikazane i opisane u nastavku. Prvom su fazom obuhvaćene sve zemlje članice Europske unije osim onih koje koriste financijska sredstva iz programa pomoći i makroekonomske prilagodbe, i ona služi kao svojevrsni „filter“ za razvrstavanje zemalja na one sa „zdravom“ ekonomijom koje neće biti obuhvaćene sljedećim fazama i one zemlje kod kojih je potrebna dodatna analiza i koje ulaze u sljedeće faze procedure.

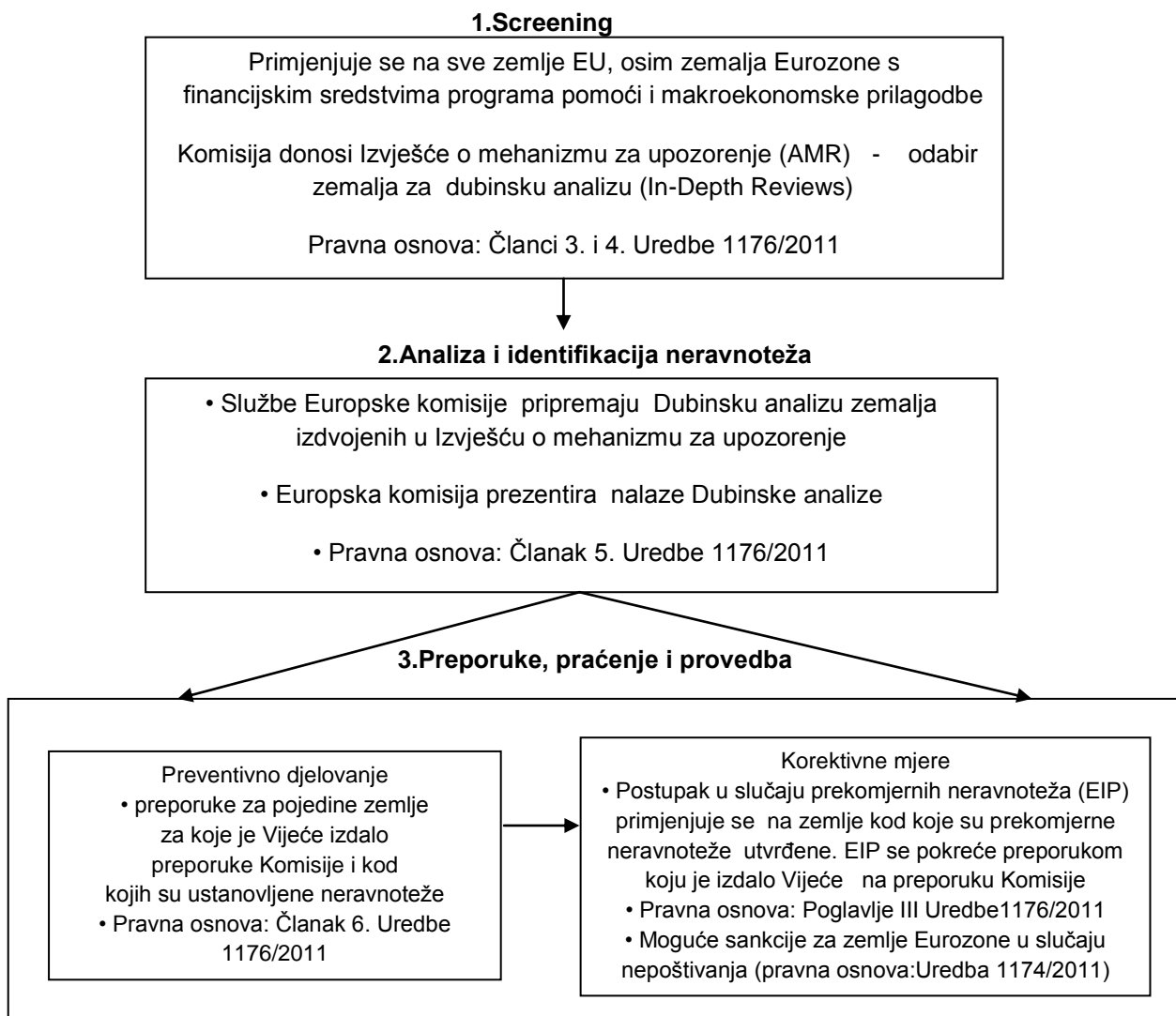
---

<sup>34</sup> Podrazumijeva monetarna, fiskalna i financijska zbivanja unutar pojedine zemlje članice.

<sup>35</sup> Neravnoteže u određenim aspektima gospodarstva zemlje članice, kao što su npr. visoka razina zaduženosti javnog ili privatnog sektora, visoka stopa nezaposlenosti, niska stopa izvoza,...



### Slika 3.: Faze MIP-a



Izvor: European Commission: "The Macroeconomic Imbalance Procedure", Institutional paper 039, November 2016, Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file\\_import/ip039\\_en\\_2.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/ip039_en_2.pdf)

Te tri faze po redosljedu njihovog provođenja su:

1. Screening
2. Identifikacija i analiza neravnoteža
3. Preporuke, praćenje i provedba mjera (može se provoditi kroz preventivno i korektivno djelovanje).

Za identifikaciju makroekonomskih neravnoteža uveden je sustav ekonomskih, financijskih i strukturnih pokazatelja pri kojem se usporedbom s referentnim vrijednostima, za svaku pojedinu zemlju sagledavaju odstupanja i određuje se postoje li makroekonomske neravnoteže. Prekoračenje referentnih vrijednosti za jedan ili više pokazatelja ne znači automatski da postoji makroekonomska neravnoteža. Za zemlju s prekoračenim vrijednostima, Europska komisija provodi dubinsku analizu njenog gospodarstva i temeljem te analize utvrđuje postoje li u navedenoj zemlji makroekonomske neravnoteže i ako postoje, jesu li one prekomjerne. Za odabir pokazatelja, njihov sastav i metodologiju koja će se koristiti zadužena je Europska komisija u suradnji s Europskim parlamentom i Vijećem EU-a<sup>36</sup>. Ona ocjenjuje primjerenost pokazatelja, određuje referente vrijednosti, a može ih prilagođavati ili mijenjati prema potrebi. Komisija bi trebala obavijestiti Europski parlament i Vijeće o svim promjenama pokazatelja i pragova i objasniti svoje razloge za predlaganje takvih promjena. Komisija je također zadužena za ažuriranje i održavanje tablice pokazatelja (engl. Scoreboard) najmanje na godišnjoj razini kao i za javnu objavu rezultata.

U početku je ustanovljeno 11 osnovnih pokazatelja (engl. MIP Scorebord indicators), a naknadno su dodana još tri pokazatelja koja prate promjenu i strukturu zaposlenosti, tako da trenutno sustav broji 14 osnovnih pokazatelja podijeljenih u tri skupine:

- Pokazatelje vanjske neravnoteže i konkurentnosti
- Pokazatelje unutarnje neravnoteže i
- Pokazatelje zapošljavanja.

Za odabrane pokazatelje važno je da imaju sljedeća obilježja (Brkić, Šabić, 2014):

- Pokrivaju ključne dimenzije makroekonomskih neravnoteža i gubitaka konkurentnosti
- Daju mogućnost ranog upozorenja
- Relativno su jednostavni i imaju znatnu komunikacijsku ulogu
- Za njih je moguće ostvariti visoku razinu statističke kvalitete
- Podaci mogu biti pravodobno dostupni i usporedivi među državama članicama

---

<sup>36</sup> Komisija tijesno surađuje s Odborima Vijeća i njihovim radnim skupinama, osobito s Odborom za ekonomsku politiku

**Tablica 3: Prikaz pokazatelja makroekonomskih neravnoteža po skupinama**

Skupina	Pokazatelji	Jedinica mjere
<b>Pokazatelji vanjske neravnoteže</b>	Saldo tekućeg računa platne bilance	% BDP-a, trogodišnji prosjek
	Neto stanje međunarodnih ulaganja	% BDP-a
	Realni efektivni tečaj deflacioniran HIPC-om, mjeri se u odnosu na 42 industrijske zemlje, pozitivna vrijednost upućuje na gubitak konkurentosti	Trogodišnja promjena u %
	Tržišni udio izvoza	% svjetskog izvoza, petogodišnja promjena u % (temelji se na podacima MMF-a)
	Nominalni jedinični trošak rada, bazna godina 2010 (2010.=100)	Trogodišnja promjena u %
<b>Pokazatelji unutarnje neravnoteže</b>	Cijene stambenih nekretnina deflacionirane potrošnjom, bazna godina 2015. (2015.=100)	Godišnja promjena u %
	Tokovi kredita privatnom sektoru konsolidirani	% BDP-a
	Dug privatnog sektora konsolidirani	% BDP-a
	Obveze financijskog sektora	Godišnja promjena u %
	Dug opće države	% BDP-a
	Stopa nezaposlenosti	Trogodišnji prosjek
<b>Pokazatelji zapošljavanja (novi pokazatelji nezaposlenosti)</b>	Stopa aktivnosti (% od ukupnog stanovništva starosti između 15 i 64 godine)	Trogodišnja promjena u p.p.
	Dugotrajna nazaposlenost (% aktivnog stanovništva u dobi od 15 do 74 godine)	Trogodišnja promjena u p.p.
	Nezaposlenost mladih (% aktivnog stanovništva u dobi od 15 do 24 godine)	Trogodišnja promjena u p.p.

Izvor: European Commission-Eurostat (2018h): Macroeconomic Imbalance Procedure – indicators, [Online] Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/macroeconomic-imbalance-procedure/indicators>

Osim navedenih 14 osnovnih pokazatelja, definirano je i 28 dodatnih pokazatelja koji upotpunjuju nadgledanje neravnoteža i za njih nisu postavljene indikativne referentne vrijednosti. Dodatni pokazatelji prikazani su u tablici 4.

Odabrani broj dodatnih pokazatelja nije konačan i podložan je promjenama i prilagodbama.

**Tablica 4: Prikaz dodatnih pokazatelja makroekonomskih neravnoteža**

<b>Pokazatelj</b>	<b>Jedinica mjere</b>
Stvarni BDP	Godišnja promjena u %
Bruto investicije u fiksni kapital	% BDP-a
Bruto domaći izdaci za istraživanje i razvoj	% BDP-a
Trenutni saldo kapitalnog računa ( Neto pozajmljivanje - Neto zaduživanje)	% BDP-a
Neto inozemni dug	% BDP-a
Inozemna izravna ulaganja (tokovi)	% BDP-a
Inozemna izravna ulaganja (ukupno stanje obveza)	% BDP-a
Saldo neto trgovinske bilance energenata	% BDP-a
Stvarni efektivni tečaj - europski trgovinski partneri	Trogodišnja promjena u %
Izvoz prema naprednim gospodarstvima	Petogodišnja promjena u %
Uvjeti trgovanja (roba i usluge)	Petogodišnja promjena u %
Udio na izvoznom tržištu	Jednogodišnja promjena u %
Proizvodnost rada	Jednogodišnja promjena u %
Nominalni iznos troškova rada , bazna godina 2010. ( 2010. =100)	Desetogodišnja promjena u %
Jedinica troška rada u odnosu na Europodručje	Desetogodišnja promjena u %
Indeks cijena kuća, bazna godina 2015 (2015=100) - promjena nominalne cijene	Trogodišnja promjena u %
Stambena izgradnja	% BDP-a
Dug privatnog sektora - nekonsolidirani	% BDP-a
Omjer poluge u financijskom sektoru (zaduženost financijskog sektora)	% kapitala
Stopa zaposlenosti	Jednogodišnja promjena u %
Stopa aktivnosti	% od ukupnog stanovništva u dobi od 15 do 64 godine

Dugoročna stopa nezaposlenosti	% aktivnog stanovništva u dobi od 15 do 74 godine
Stopa nezaposlenosti mladih	% aktivnog stanovništva u dobi od 15 do 24 godine
Mladi ljudi koji nisu zaposleni, niti u obrazovanju i osposobljavanju	% od ukupnog stanovništva u dobi od 15 do 24 godine
Osobe izložene riziku od siromaštva ili socijalne isključenosti	% od ukupnog stanovništva
Osobe s rizikom od siromaštva nakon socijalnih transfera	% od ukupnog stanovništva
Ljudi izrazito lišeni materijalnih dobara	% od ukupnog stanovništva
Ljudi koji žive u kućanstvima s vrlo niskim intenzitetom rada	% od ukupnog stanovništva u dobi od 0 do 59 godina

Izvor: European Commission-Eurostat (2018h): Macroeconomic Imbalance Procedure – indicators, [Online] Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/macroeconomic-imbalance-procedure/indicators>

### 3.3.2. Vremenska dinamika provedbe procedure – godišnji MIP ciklus

Makroekonomske neravnoteže prate se kao dio godišnjeg ciklusa gospodarskog praćenja i usmjeravanja Europske unije odnosno Europskog semestra u sklopu kojeg se odvija preventivni dio MIP-a. Cilj Europskog semestra je kroz usklađenje proračunskih i ekonomskih politika država članica s politikama dogovorenima na razini EU-a, osigurati zdrave javne financije, potaknuti gospodarski rast i spriječiti prekomjerne makroekonomske neravnoteže.

#### 3.3.2.1 Prva faza – Screening

Tijekom siječnja i veljače Europski parlament i Vijeće EU-a raspravljaju o godišnjem pregledu rasta i daju svoje mišljenje o smjernicama za zapošljavanje. Temeljem tih razmatranja, Europsko vijeće na svom sastanku u ožujku određuje gospodarske prioritete i daje savjete i preporuke zemljama članicama za vođenje ekonomske politike. Istovremeno Europska komisija objavljuje Izvješće o ranom upozoravanju (engl. *Alert Mechanism Report*) - prikaz ostvarenja država članica prema odabranim pokazateljima makroekonomskih neravnoteža (tzv. *scoreboardu*) s osnovnim tumačenjima. To je izvješće rezultat provedenog screeninga i predstavlja prvi korak

u godišnjem praćenju makroekonomskih neravnoteža ili prvu fazu MIP-a. U izvješću se objavljuju podaci o ostvarenim rezultatima za sve države članice Europske unije prema pokazateljima navedenim u tablici 3 i odstupanja od zadanih referentnih vrijednosti. Uredbom je propisano da se pragovi referentnih vrijednosti mogu mijenjati iz godine u godinu kao i da oni mogu biti različito zadani za različite skupine zemalja sa sličnim obilježjima. Isto tako, ako „značajke monetarne unije i relevantne ekonomske okolnosti“ to opravdavaju, pragovi mogu biti različito postavljeni za članice europodručja u odnosu na zemlje izvan europodručja. Heterogene ekonomske okolnosti, kao što su različite razine relativnog dohotka i proizvodnosti među zemljama (tzv. učinak nadoknađivanja zaostataka ili „catching - up“ efekt) također mogu zahtijevati različito utvrđivanje pragova pokazatelja (EUR-Lex, 2017a).<sup>37</sup> Te se razlike u pragovima uglavnom odnose na pokazatelje vanjskih neravnoteža.

U travnju države članice u okviru Europskog semestra predstavljaju svoje srednjoročne proračunske planove i nacionalne gospodarske planove (nacionalne programe reformi), te dostavljaju Europskoj komisiji i Vijeću EU-a programe stabilizacije / konvergencije.

### 3.3.2.2. *Druga faza - analiza i identifikacija neravnoteža*

Za zemlje za koje su u Izvješću o ranom upozorenju uočena odstupanja pokazatelja od referentnih vrijednosti, Europska komisija izrađuje dubinsku analizu kako bi utvrdila postojanje (prekomjernih) neravnoteža ili rizika njihovog nastanka. Komisija može predložiti za dubinsku analizu „u slučaju neočekivanih, značajnih gospodarskih kretanja koja zahtijevaju hitnu analizu“ (EUR-Lex, 2017a)<sup>38</sup> i zemlje koje nisu obuhvaćene u izvješću, a za koje smatra da bi mogle biti pogođene ili da postoji rizik da budu pogođene neravnotežama. Analiza bi se trebala provesti detaljno, bez pretpostavke o postojanju neravnoteže i trebala bi uključivati temeljito preispitivanje porijekla i izvora neravnoteže u pojedinoj zemlji, uvažavajući gospodarske okolnosti zemlje, gospodarska kretanja u zemlji, europodručju i EU u cjelini. Od zemlje nad kojom se provodi dubinska analiza, očekuje se suradnja i pružanje što potpunijih i

---

<sup>37</sup> Članak 4. Uredbe 1776/2011

<sup>38</sup> Članak 5 Uredbe 1176/2011

točnijih informacija Europskoj komisiji. Tijekom dubinske analize, Komisija uzima u obzir preporuke Vijeća EU-a i preporuke Europskog odbora za sistemski rizik (ESRB), analizira programe stabilnosti ili konvergencije zemlje za koju provodi dubinsku analizu i provodi dodatne izračune uz pomoć dodatnih pokazatelja. Konačna ocjena ovisi također o veličini odstupanja, broju pokazatelja čije vrijednosti premašuju dogovorene referentne vrijednosti i o njihovoj kombinaciji. Potrebno je također uzeti u obzir ozbiljnost utvrđenih neravnoteža i moguće negativne učinke ekonomskog i financijskog prelijevanja, što povećava osjetljivost cijele Unije i može ugroziti nesmetano funkcioniranje EMU-a. Pri donošenju odluke o postojanju prekomjernih neravnoteža u obzir se uzimaju i specifičnosti pojedine zemlje i njenog makroekonomskog okruženja, različite početne pozicije i postignut stupanj realne konvergencije. Dubinska analiza ima za cilj identificirati sve makroekonomske neravnoteže i ocijeniti njihovu težinu. Može se ustanoviti da država "nema neravnoteže", "neravnoteže", "prekomjerne neravnoteže" ili "prekomjerne neravnoteže s korektivnim djelovanjem". Od svih država članica zahtijeva se da poduzmu mjere za rješavanje makroekonomskih neravnoteža i razlika u konkurentnosti, a posebno od članica europodručja. Pri tome se posebno nameće potreba za ekonomskim i političkim djelovanjem u državama koje konstantno iskazuju velike deficite na tekućem računu platne bilance i gubitke konkurentnosti. Države koje akumuliraju velike suficite na tekućem računu platne bilance potiče se u provedbi mjera koje potiču jačanje domaće potražnje i potencijala rasta.

Nakon provedene dubinske analize, ako Komisija temeljem rezultata analize utvrdi u pojedinoj državi postojanje neravnoteže, ona je o tome dužna obavjestiti Europski parlament, Vijeće EU-a i Euroskupinu. Potom Vijeće na preporuku Komisije, dotičnoj državi članici može uputiti potrebne preporuke o čemu obavještava Europski parlament i objavljuje preporuku. U okviru Europskog semestra, Vijeće EU-a godišnje preispituje svoje preporuke i može ih prema potrebi prilagoditi.

### *3.3.2.3. Treća faza - preporuke, praćenje i provedba mjera*

Zemlje kod kojih su dubinskom analizom utvrđene makroekonomske neravnoteže, ulaze u ovu fazu MIP-a. Ova se faza može provoditi kao preventivno ili kao

korektivno djelovanje što u velikoj mjeri ovisi o vrsti, opsegu i ozbiljnosti neravnoteža. Preventivno djelovanje se odnosi na sustav nadzora u smislu preporuka izdanih u okviru Europskog semestra i praćenja poduzetih mjera za izvršenje preporuka, a primjenjuje se na zemlje s identificiranim neravnotežama i zemlje s identificiranim prekomjernim neravnotežama za koje nije otvorena procedura prekomjernih neravnoteža (engl. *Excessive imbalances procedure - EIP*). U slučaju da nalaz dubinske analize upućuje na ozbiljne neravnoteže, pokreće se procedura prekomjernih neravnoteža<sup>39</sup> pri čemu Vijeće EU-a za svaku zemlju za koju se procedura otvara donosi preporuku u kojoj se navodi vrsta i implikacija neravnoteže, niz preporuka politika i pravila koje je potrebno poštivati, te rok u kojem svaka zemlja mora dostaviti plan korektivnog djelovanja (engl. CAP – „*Corrective Action Plan*“). Taj plan mora biti izrađen u skladu s općim smjernicama ekonomskih politika i smjernicama za zapošljavanje, u njemu se navode posebna djelovanja politika koje je zemlja u proceduri provela ili namjerava provesti, procjenjuju se ekonomski i socijalni učinci planiranih ili provedenih djelovanja i rokovi u kojima se ti učinci planiraju ostvariti. Planom je svakao potrebno obuhvatiti glavna područja ekonomske politike, uključujući fiskalnu politiku i politiku plaća, politike povezane s tržištem rada i tržištem proizvoda i usluga, te ako je potrebno i plan uređivanja financijskog sektora. Ukratko, mjerama predviđenima u Planu potrebno je korektivno djelovati na sva područja u kojima su utvrđene neravnoteže. Plan se dostavlja Komisiji i Vijeću EU-a koji ga u roku od dva mjeseca od dostave pregledavaju i ocjenjuju, te Vijeće EU-a donosi preporuku o odobravanju ili neodobravanju plana. Ako Vijeće EU-a i Komisija smatraju da je predstavljeni plan dovoljan, odobravaju ga u obliku preporuke u kojoj navode korake koje je potrebno poduzeti kao i rok za njihovu provedbu, te utvrđuju vremenski raspored za nadzor provedenih mjera. U slučaju da se ekonomske okolnosti u nekoj od zemalja uvelike promijene, Vijeće EU-a može u suradnji s Komisijom, izmijeniti preporuku. Sve preporuke o odbrenju planova korektivnog djelovanja, Vijeće EU-a dostavlja Europskom parlamentu. Ukoliko Vijeće EU-a i Komisija smatraju da mjere predviđene planom nisu dovoljne, traže da se u roku od dva mjeseca dostavi novi plan korektivnog djelovanja koji ponovo ocjenjuju.

---

<sup>39</sup> Sukladno odredbama članka 7 Uredbe br. 1176/2011 procedura prekomjernih neravnoteža ne mora nužno biti pokrenuta neposredno po obavljenoj dubinskoj analizi, već se može pokrenuti i kasnije u bilo kojem trenutku kada to odrede Vijeće EU-a i Komisija



Svi planovi korektivnog djelovanja, izvješće Komisije i preporuke Vijeća EU-a javno se objavljuju.

Za potrebe praćenja provedbe usvojenih korektivnih planova, zemlje u proceduri u dogovorenim redovnim razmacima podnose Vijeću EU-a i Komisiji izvješća o napretku. Za zemlje članice EMU-a i zemlje članice koje sudjeluju u mehanizmu ERM II, a nalaze se u proceduri prekomjernih neravnoteža, Komisija može provoditi misije pojačanog nadzora, te u njih može po potrebi uključiti i ESB. U slučaju provođenja misija pojačanog nadzora, Komisija dostavlja privremene nalaze misija zemlji članici na očitovanje.

O provedenom nadzoru provođenja korektivnih planova, Komisija sastavlja izvješće na temelju kojeg Vijeće EU-a donosi ocjenu poduzetih korektivnih mjera u svakoj od zemalja obuhvaćenih procedurom. Ako utvrdi da neka zemlja nije poduzela preporučeno korektivno djelovanje, Vijeće EU-a na temelju preporuke Komisije u roku od 10 dana donosi odluku o nepoštivanju preporuke i utvrđuje nove rokove za poduzimanje korektivnog djelovanja. Odluka o nepoštivanju donosi se glasovanjem, a u svrhu povećanja stupnja automatizma, primjenjuju se pravila tzv. obrnutog glasovanja umjesto uobičajenog glasovanja kvalificiranom većinom, što znači da se odluka o nepoštivanju donosi osim u slučaju da je ona odbijena kvalificiranom većinom. Pri glasovanju se ne uzima u obzir glas člana Vijeća EU-a koji predstavlja dotičnu zemlju. Za zemlje članice EMU-a predviđena je i mogućnost financijskih sankcija u slučaju nepoštivanja preporuke. Sankcije se donose temeljem odluke Vijeća EU-a a ogledaju se u obvezi izdvajanja sredstava na depozit na koji se obračunava kamata. U slučaju da zemlja ni u sljedećem razdoblju ne prezentira zadovoljavajući plan ili ne počne provoditi potrebne mjere, Vijeće EU-a može donijeti odluku o pretvaranju depozita u financijsku kaznu u visini do 0,1% BDP-a zemlje članice u prethodnoj godini<sup>40</sup>. Financijska kazna se određuje na godšnjoj razini. Ako zemlja kojoj je kazna određena, tijekom godine poduzme preporučene korektivne mjere, Vijeće EU-a može donijeti odluku da joj se kazna plaćena za tu godinu umanjí i iznos umanjenja vrati po principu „*pro rata temporis*“. Člankom 4. Uredbe 1174/2011 predviđeno je da se iznos naplaćenih kazni uplaćuje u Europski fond za financijsku stabilnost (*ESFS*), odnosno po uspostavljanju drugog mehanizma za stabilnost, u taj

---

<sup>40</sup> I ova se odluka donosi glasovanjem u Vijeću i primjenjuje se koncept glasovanja obrnutom kvalificiranom većinom.

novoosnovani mehanizam. Budući da je naknadno uspostavljen ESM, eventualno naplaćene kazne dodjeljuju se tom mehanizmu.

Kad Vijeće EU-a smatra da neka država članica više nije pogođena prekomjernim makroekonomskim neravnotežama, može na preporuku Komisije unatoč tome što nisu izvršene sve mjere predviđene planom korektivnog djelovanja, staviti plan i njegove mjere izvan snage i ako se analizom Komisije ustanovi da više ne postoje temeljni uzroci i povezani rizici zbog kojih je postupak pokrenut, okončati postupak prekomjerne neravnoteže. Isto tako, samo izvršenje svih mjera predviđenih planom korektivnog djelovanja nije dovoljno za okončanje procedure prekomjernih neravnoteža ukoliko se utvrdi da neravnoteže nisu u potpunosti otklonjene.

Zatvaranje procedure prekomjernih neravnoteža se kao i njeno otvaranje, javno objavljuje.

#### **4. PRIMJENA PROCEDURE MAKROEKONOMSKIH NERAVNOTEŽA**

U ovom dijelu prikazat će se djelovanje Procedure makroekonomskih neravnoteža u praksi. U sklopu prvog ciklusa Europskog semestra pokrenutog u studenom 2011. godine, početkom 2012. godine obavljen je i prvi screening čiji su rezultati objavljeni u prvom Izvješću Europske komisije o mehanizmu ranog upozoravanja objavljenom u veljači 2012. godine. Prema podacima iz objavljenog Izvješća, od tadašnjih 27 država članica EU, screening je izvršen nad 23 države, od kojih je kod 12 država članica uočeno odstupanje od referentnih vrijednosti pokazatelja i iskazana potreba za provođenjem dubinske analize.

„Screening“ nije proveden nad četiri države članice koje su u tom trenutku već sudjelovale u programima pomoći ili makroekonomske prilagodbe, a to su Grčka, Irska, Rumunjska i Portugal.

Dubinska analiza provedena je u sljedećim državama: Belgiji, Bugarskoj, Cipru, Danskoj, Finskoj, Francuskoj, Mađarskoj, Italiji, Sloveniji, Španjolskoj, Švedskoj i V. Britaniji.

Nakon provedene dubinske analize, u svih 12 analiziranih država ustanovljene su neravnoteže, ni u jednoj prekomjerne, ali su tada klasificirane kao:

- „Neravnoteže, ne prekomjerne, kojima je potrebno praćenje“: u Belgiji, Bugarskoj, Danskoj, Finskoj, Švedskoj i Velikoj Britaniji
- „Ozbiljne neravnoteže, ne prekomjerne, kojima je potrebno praćenje“: u Francuskoj, Italiji, Mađarskoj i Sloveniji
- „Vrlo ozbiljne neravnoteže, ne prekomjerne, kojima je potrebno pojačano praćenje“: u Španjolskoj i Cipru.

Nalazi iz Izvješća o mehanizmu ranog upozoravanja i Izvješća dubinske analize iz prethodnih MIP ciklusa, koriste se kao podloga za odabir zemalja za analizu u sljedećim MIP ciklusima. Glavni je cilj dubinske analize identificirati moguće neravnoteže i procijeniti njihovu prirodu i težinu. Pri procjeni se koriste rezultati screeninga iz ranije faze, podaci dobiveni od mjerodavnih tijela država članica, podaci iz programa stabilnosti i konvergencije te preporuke Europske komisije i

Vijeća EU-a iz ranijih godina pri čemu se ti podaci uspoređuju i ocjenjuje se napredak. Mehanička interpretacija podataka iz tablice pokazatelja i donošenje odluke isključivo temeljem tih podataka nisu dopušteni, već su vrijednosti pokazatelja podložne dodatnom ekonomskom tumačenju koje omogućuje uzimanje u obzir pojedinačnih analiza po državama članicama i njihovo kontekstualno razmatranje<sup>41</sup> (EUR-Lex, 2017e).

Tijekom 2013.godine identificirane su prekomjerne neravnoteže za Sloveniju i Španjolsku za koje je Europska komisija smatrala da je potrebna brza i snažna akcija za prevenciju i ispravak prekomjernih neravnoteža uz poseban monitoring. Procedura u slučaju prekomjernih neravnoteža (EIP) nije pokrenuta protiv niti jedne od spomenutih zemalja. U slučaju Španjolske, uzrok prekomjernih neravnoteža pronađen je u povećanju javnog duga zbog sanacije banaka uslijed povećanja udjela loših kredita uzrokovanog „pucanjem nekretninskih balona“. Odlučnom akcijom na razini europodručja i ESB, kroz snižavanje kamatnih stopa na novo zaduživanje, Španjolskoj je olakšano refinanciranje i smanjenje javnog duga. Istovremeno, u Sloveniji je javni dug bio unutar referentnih vrijednosti, a problem je detektiran u padu gospodarske aktivnosti, BDP-a i konkurentnosti, te u prezaduženosti slovenskih tvrtki i neprimjerenosti adekvatnosti bankarskog sektora. Budući da je financijski sektor u Sloveniji vrlo malen, nije postojala prijetnja od prelijevanja problema u bankarskom sektoru na druge članice EU-a i europodručja. Po identifikaciji prekomjernih neravnoteža, Europska komisija je odlučila da neće odmah predložiti pokretanje postupka u slučaju prekomjerne neravnoteže, već je za obje zemlje izdala detaljne i pravovremene preporuke i procijenila da su politike i obveze uključene u Nacionalne programe reformi u skladu s preporukama. Također je za obje zemlje uvela posebno praćenje (tzv.specifični monitoring, engl. Specific monitoring).

Posebno praćenje definirano je kao „*oblik intenzivnog dijaloga između Europske komisije i nacionalnih vlasti zemlje u monitoringu i ima za cilj pomoći zemljama Europske unije u rješavanju makroekonomskih neravnoteža koje bi mogle negativno utjecati na njihovu vlastitu ekonomsku stabilnost ili na stabilnost Eurozone ili Europske unije*“ (European commission 2018) . Posebno praćenje obuhvaća zemlje u kojima su tijekom dubinske analize identificirane „neravnoteže“ ili „prekomjerne

---

<sup>41</sup> Temeljem Uredbe EU 1176/2011

neravnoteže“, a prilagođeno je stupnju i prirodi ravnoteže. Njegovo provođenje uključuje:

- misije za utvrđivanje činjenica od strane službenika Europske komisije u zemljama EU i
- izvješća o praćenju gospodarskih kretanja i provedbi relevantnih mjera politike.

Prije 2016. godine, posebno praćenje odnosilo se na zemlje s "prekomjernom neravnotežom", kao i na odabrane zemlje europodručja s neravnotežama od sistemskog značaja za europodručje. Njime su do sada bile ili su obuhvaćene sljedeće zemlje: Bugarska, Hrvatska, Cipar, Francuska, Njemačka, Irska, Italija, Nizozemska, Portugal, Slovenija, Španjolska i Švedska.

Posebno praćenje prvi je put uvedeno 2013. godine radi praćenja čvršćih političkih obveza koje su Španjolska i Slovenija preuzele nakon što su u njima utvrđene prekomjerne neravnoteže. Sastoji se od dviju misija nakon kojih se podnose jesenska i zimska izvješća o kojima se raspravlja u odborima Vijeća za pripremu ECOFIN-a<sup>42</sup>. Uzimajući u obzir pozitivna iskustva s tim dvjema zemljama, Komisija je 2014. proširila posebno praćenje na sve zemlje s prekomjernim neravnotežama i određene zemlje europodručja s neravnotežama od sistemske važnosti. Godine 2016., uz racionalizaciju kategorija u okviru MIP-a, posebno praćenje prošireno je na sve zemlje s neravnotežama ili prekomjernim neravnotežama. Iako je Uredbom broj 1176/2011 točno određena kategorizacija postojanja neravnoteža unutar tri kategorije ( „nema neravnoteža“, „neravnoteže“ i „prekomjerne neravnoteže“ ), ta se kategorizacija s vremenom mijenjala i ublažavala. Ovisno o tome u kojim su zemljama otkrivene neravnoteže, uvodile su se podkategorije kako bi se težina i ozbiljnost neravnoteža stupnjevali unutar kategorije „neravnoteže“ i izbjegavala kategorizacija „prekomjerne neravnoteže“ s očitim ciljem izbjegavanja pokretanja postupka u slučaju prekomjernih neravnoteža. Tako su tijekom 2014. i 2015. godine unutar kategorije „neravnoteže“ uvedene tri, a unutar kategorije „prekomjerne neravnoteže“ dvije podkategorije. U cilju transparentnije provedbe MIP-a, Europska komisija je u proljeće 2016. godine odlučila pojednostaviti i stabilizirati kategorizaciju koju se obvezala koristiti u svim svojim zaključcima i preporukama, te je uvela četiri kategorije koje se još uvijek koriste. Kako bi se osiguralo da racionalizacija kategorija

---

<sup>42</sup> Odbor Vijeća EU-a za ekonomsku politiku (engl. Economic Policy Committee, EPC)

ne podrazumijeva slabljenje nadzora, Komisija je od 2016. godine uvela posebno praćenje (monitoring) za sve zemlje kod kojih su identificirane neravnoteže ili prekomjerne neravnoteže. Posebno praćenje provodi se samo tijekom jeseni i prilagođava se ovisno o razmjeru izazova i težini neravnoteža. Daljnje prilagodbe u provedbi posebnog praćenja moguće su ako to bude potrebno na temelju ukupno prikupljenih iskustava. Pregled kategorija neravnoteža i razdoblje njihova važenja prikazani su u sljedećoj tablici.

**Tablica 5: Prikaz kategorizacije neravnoteža u razdoblju od 2011. godine do danas**

Osnovne kategorije prema Uredbi 1176/2011	Kategorije važeće u 2014. i 2015. godini	Kategorije važeće od 2016. godine
Nema neravnoteža	Nema neravnoteža	Nema neravnoteža
Neravnoteže	Neravnoteže koje zahtijevaju djelovanje i praćenje politike	Neravnoteže
	Neravnoteže koje zahtijevaju odlučujuće djelovanje i praćenje politike	
	Neravnoteže koje zahtijevaju odlučujuće djelovanje i specifični monitoring	
Prekomjerne neravnoteže	Prekomjerne neravnoteže koje zahtijevaju odlučujuće akcije i specifične mjere praćenja prekomjerne neravnoteže	Prekomjerne neravnoteže
	Prekomjerne neravnoteže s korektivnim djelovanjem (korektivnim akcijskim planom) -EIP	Prekomjerne neravnoteže s korektivnim djelovanjem (korektivnim akcijskim planom) -EIP

Izvor: European Commission: "The Macroeconomic Imbalance Procedure", Institutional paper 039, November 2016, Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file\\_import/ip039\\_en\\_2.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/ip039_en_2.pdf)

Od početka primjene MIP-a, najveći je broj zemalja obuhvaćen dubinskom analizom 2014. i 2016. godine, dok je broj zemalja s identificiranim neravnotežama i prekomjernim neravnotežama bio najveći 2015. i 2016. godine. Slika 4 prikazuje koje su zemlje bile obuhvaćene dubinskom analizom u pojedinim godinama.

**Slika 4: Države članice za koje se obavljala dubinska analiza u razdoblju od 2012. do 2018. godine**



\*Države članice za koje je u godini za koju je obavljena dubinska analiza procijenjeno da nije bilo neravnoteža

Izvor: Europski revizorski sud (2018): Revizija postupka u slučaju makroekonomskih neravnoteža, Dostupno na: <http://publications.europa.eu/webpub/eca/special-reports/mip-3-2018/hr/#chapter4>

Po provedenoj analizi, u nekim zemljama nisu pronađene neravnoteže, dok su zemlje u kojima su neravnoteže pronađene svrstane prema njihovoj ozbiljnosti i težini u kategorije. U tablici 6 prikazane su promjene klasifikacije država članica prema rezultatima izvješća o mehanizmu ranog upozoravanja i izvješća o provedenim dubinskim analizama tijekom godina. U tablici su u pojedinim godinama izostavljene zemlje koje nisu bile predmetom screeninga, a samim tim ni dubinske analize za tu godinu zbog sudjelovanja u programima pomoći ili makroekonomske prilagodbe, a to su po godinama bile:

- 2012. godine: Grčka, Irska, Rumunjska i Portugal
- 2013. godine: Grčka, Irska, Rumunjska, Portugal i Cipar
- 2014. godine: Grčka, Rumunjska, Portugal i Cipar
- 2015. godine: Grčka i Cipar
- 2016. godine: Grčka

- 2017. godine: Grčka
- 2018. godine: Grčka

Dostignuća i napredak tih zemalja prati se posebno u okvirima izvješćivanja sukladno programima u kojima sudjeluju.

U razdoblju od 2012. do 2015. godine broj zemalja u kojima su utvrđene neravnoteže bio je u stalnom porastu, od početnih 12 u 2012. godini do 16 u 2015. godini. Dijelom je to zbog stvarnog pogoršanja makroekonomskih zbivanja, dok je dijelom povećanje broja zemalja s neravnotežama rezultat izlaska Irske (2014.), Rumunjske i Portugala (2015.) iz programa makroekonomske prilagodbe, te pristupanja Hrvatske Europskoj uniji (2013.). Ukupno je do sada osam zemalja zabilježilo prekomjerne neravnoteže, od kojih neke i nekoliko godina zaredom. Zemlje u kojima su najduže trajale prekomjerne neravnoteže su Italija i Hrvatska (neprekidno od 2014. do 2018. godine), dok su primjerice, neravnoteže u istom razdoblju neprekidno zabilježene u Njemačkoj koja u ciklusima Europskog semestra za 2012. i 2013. godinu nije ni bila obuhvaćena dubinskom analizom. Istovremeno, Francuska od početka primjene MIP-a, svake godine bilježi neravnoteže, od čega u razdoblju od 2015. do 2017. godine, prekomjerne neravnoteže. Pokazatelji koji su navedene zemlje svrstali u zemlje s neravnotežama ili prekomjernim neravnotežama su različiti za svaku od njih što će detaljnije biti objašnjeno u nastavku.



**Tablica 6: Pregled klasifikacije država članica prema Izvješćima o mehanizmu ranog upozoravanja i prema Izvješćima o provedenoj dubinskoj analizi za razdoblje od 2012. do 2018. godine**

Godina	Prekomjerne nerevnoteže	Neravnoteže	Nema neravnoteža	Nema detaljnog preispitivanja
2012.		IT BG SI FI HU DK CY FR ES SE UK BE		MT NL LU AT CZ LV DE EE LT PL SK
2013.	SI ES	IT BG FI HU DK FR SE UK BE MT NL		LU AT CZ LV DE EE LT PL SK
2014.	IT SI HR	BG FI HU DK IE FR ES SE UK BE NL DE	MT LU DK	AT CZ LV EE LT PL SK
2015.	IT BG FR PT HR	SI FI HU IE ES SE UK BE RO NL DE		MT LU AT CZ LV DK EE LT PL SK
2016.	IT BG CY FR PT HR	SI FI IE ES SE NL DE	HU AT UK BE EE	MT LU CZ LV DK EE LT PL SK
2017.	IT BG CY FR PT HR	SI IE ES SE FI NL DE		MT LU AT CZ LV DK HU EE LT PL RO UK BE SK
2018.	IT CY HR	IE FR ES SE BG PT NL DE	SI	MT LU AT CZ LV DK HU EE LT PL RO UK BE FI SK

 Nema detaljnog preispitivanja za 2012.
  Neravnoteže za 2012.
  MIP za predmetnu državu članicu počeo se kasnije provoditi

Izvor: Izrada autora prema Europsko vijeće (2018), Dostupno na:  
<https://www.consilium.europa.eu/hr/policies/european-semester/>  
 i Europski revizorski sud (2018), Dostupno na:  
<http://publications.europa.eu/webpub/eca/special-reports/mip-3-2018/hr/#chapter5>

Prema izvješću Europskog revizorskog suda provedenom za razdoblje od 2012. do 2016. godine, u tih prvih pet godina neravnoteže su državama članicama utvrđene u ukupno 67 navrata: od toga je u 51 slučaju riječ bila o neravnotežama, a u 16 slučajeva o prekomjernim neravnotežama. U 39 slučajeva od njih 51 u kojima su zabilježene neravnoteže sljedeća godina nije donijela nikakve promjene, pet država članica pogoršalo je svoju poziciju u kategoriju zemalja s „prekomjernim neravnotežama”, a sedam ih je uspjelo ispraviti zabilježene neravnoteže. Od 16 slučajeva država članica u kojima su postojale prekomjerne neravnoteže samo su njih dvije uspjele izaći iz te kategorije sljedeće godine. Takva inercija može se iščitati iz tablice 6 promatranjem stanja u 12 država članica u kojima su neravnoteže utvrđene 2012., odnosno u godini uspostave MIP-a. U šest od 12 država članica u nekom su trenutku zabilježene „prekomjerne neravnoteže” (Bugarska, Cipar, Francuska, Italija, Slovenija i Španjolska). Samo tri zemlje od tih šest uspjele su se vratiti u kategoriju zemalja s „običnim” neravnotežama (Slovenija, Španjolska i Francuska), dok su preostale četiri i dalje u kategoriji „prekomjernih neravnoteža” (Italija četiri godine zaredom, Francuska i Bugarska tri godine te Cipar<sup>43</sup> dvije godine). Nijedna država članica u kojoj su zabilježene „prekomjerne neravnoteže” nije u promatranom razdoblju uspjela prijeći u kategoriju zemalja „bez neravnoteža”. To je tek u 2018. godine uspjelo Sloveniji koja je prekomjerne neravnoteže zabilježila 2013. i 2014. godine, a u kategoriju „neravnoteže” prešla je 2015. godine. Unatoč ovakvim nalazima dubinske analize, i činjenici da od 2013., bez obzira na važeću kategorizaciju neravnoteža u toj godini, svake godine postoje države svrstane u kategoriju koja podrazumijeva utvrđene neravnoteže, Europska komisija dosad ni u jednom od tih slučajeva nije predložila Vijeću pokretanje EIP-a (procedure u slučaju prekomjernih neravnoteža, engl. *Excessive imbalance procedure*). Iz javno dostupnih podataka ostaje nejasno zašto je Europska komisija izbjegavala predložiti pokretanje procedure, već se može zaključiti da je ustaljena praksa utvrđivanja prekomjernih neravnoteža bez preporuke za pokretanje EIP-a rezultat odluke donesene na političkoj razini.

---

<sup>43</sup> Od svibnja 2013. do ožujka 2016. na Cipru se provodio program ekonomske prilagodbe.

#### 4.1. Područja makroekonomskih neravnoteža, preporuke i provedene mjere

U prijašnjem poglavlju vidjeli smo da su makroekonomskim neravnotežama bile pogođene različite zemlje, bez obzira na njihov stupanj razvoja, trajanje članstva u Europskoj uniji i ekonomske politike koje provode. U nastavku donosimo pregled osnovnih područja u kojima su za pojedine zemlje pronađene slabosti i klasifikaciju zemalja prema tim područjima. Područja su odabrana prema nalazima iz Izvješća o dubinskoj analizi i Izvješća o mehanizmu ranog upozoravanja, a obuhvaćaju: unutarnje neravnoteže, vanjske neravnoteže i pokazatelje zaposlenosti.

**Tablica 7: Područja u kojima su u procesu dubinske analize pronađeni uzroci neravnoteža po državama za razdoblje od 2012. do 2016. godine**

Godina	Vanjske neravnoteže	Cjenovna konkurentnost	Dug kućanstva i tržište nekretnina	Korporativna zaduženost	Rizik javnog duga	Financijski sektor, banke	Tržište rada	Ostalo
2012.	BG, ES, CY, HU, FR, SE, FI, SI, DK	BE, DK, FR, IT, SI, FI, UK, BG, SE, HU	DK, ES, SE, UK, FR, FI	BG, SI, ES, BE, SE, FI, CY	BE, IT, CY, HU, FR	ES, CY, SI, FI	SI, DK, HU, BG	
2013.	BG, ES, HU, FI, FR, NL, SE, DK, SI	BE, BG, DK, FR, IT, FI, UK, BG, DK, HU	DK, ES, HU, NL, SE, UK, FI	BG, HU, SI, FR, BE, SE, FI	BE, FR, IT, HU, MT, FI, SI	BE, ES, MT, SI, FI, DK, HU	FR, BE, BG, FI, SI, HU	HU
2014.	DE, IE, ES, HR, HU, FR, NL, BG, SE, FI, DK, SI	BE, FR, HR, IT, SI, FI, UK, BG, DK, HU	IE, ES, HU, NL, SE, UK, FI, DK	IE, HR, HU, SI, ES, BG, SE	IE, FR, HR, IT, HU, SI, FR	BE, IE, ES, IT, SI, BG, DK, HU, HR, LU	FR, BE, ES, BG, FI, HU, IE, HR	SI, FR
2015.	DE, HR, IE, ES, HU, PT, RO, NL, SI, FI, BG	BE, FI, FR, EK, IT, SI, ES, PT, BG, SE, RO	IE, ES, NL, SE, UK, BE, FI	IE, BG, HR, PT, ES, HU, SE, SI, FI	IE, BE, FR, HR, HU, IT, ES, PT, SI	BG, BE, HU, IE, IT, PT, RO, HR, SI, HU	FR, PT, ES, HR, SI, BG, HU, RO	RO, HR, FR, HU
2016.	BG, DE, ES, HR, NL, PT, IE, SE, HU, RO, UK, SI, FI, EE, CY	FR, HR, IT, SI, FI, SE, PT, BE, EE, HU, AT, RO, BG	IE, ES, HR, NL, PT, FI, SE, BE, EE, HU, UK, CY	BG, IE, ES, HR, PT, SI, SE, FI, CY	IE, ES, FR, HR, IT, SI, PT, BE, RO, HU, CY	BG, IE, HR, IT, SI, PT, ES, HU, AT, RO, CY	FR, PT, ES, BG, HR, HU, RO	BG, ES, HR, IT, PT, RO, SI

Izvor: European Commission: "The Macroeconomic Imbalance Procedure", Institutional paper 039, November 2016, Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file\\_import/ip039\\_en\\_2.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/ip039_en_2.pdf)

Analizom područja u kojima su uočene neravnoteže i pregledom pokazatelja za koje je utvrđeno odstupanje, te usporedbom preporuka izdanih od strane Europske komisije i Vijeća za pojedine zemlje, jasno su vidljive velike razlike između pojedinih zemalja i polarizacija u smislu razvijenijih i bogatijih starijih članica na sjeveru i zapadu Europe i manje razvijenih i siromašnijih članica na jugu i istoku Europe. Uzmemo li, k tome, u obzir da u pojedinim starim članicama poput Luksemburga i Austrije nikad nisu ni utvrđene neravnoteže, dok su zemlje juga Europe redovno kandidati za dubinsku analizu, polarizacija je još očiglednija. Zamjetno je da zemlje sjevera bilježe na svojim tekućim računima suficite, stopa nezaposlenosti je manja, povoljnije je neto stanje međunarodnih ulaganja, manja zaduženost i veći BDP, dok zemlje juga i jugoistoka Europe bilježe deficite na tekućem računu, porast stope nezaposlenosti, porast zaduženosti, susreću se s nedostatkom investicija i međunarodnih ulaganja. Iz tih opažanja proizlazi da su spomenutim zemljama potrebne različite ekonomske politike koje je u uvjetima zajedničke valute i u okviru traženih jednakih pravila za makroekonomske pokazatelje, vrlo teško uspješno provoditi.

U nastavku su prikazani uzroci neravnoteža, područja izazova i preporučene mjere za uklanjanje neravnoteža za pet zemalja: Njemačku, Francusku, Italiju, Sloveniju i Hrvatsku. Te su zemlje odabrane zbog svojih specifičnosti, različitih stupnjeva ozbiljnosti neravnoteža, razlika u duljini trajanja neravnoteža, izdanim preporukama kao i provedbi tih preporuka. Sve su bile ili jesu podvrgnute posebnom praćenju, niti za jednu nije pokrenut postupak u slučaju prekomjernih neravnoteža, a samo je Slovenija uspjela iz kategorije zemlje s prekomjernim neravnotežama preći u kategoriju zemalja bez neravnoteža. Njemačka od 2014. godine neprekidno bilježi neravnoteže kojima je glavni uzrok prevelika konkurentnost i suficit na tekućem računu, te visina javnog duga. Francuska se od početka praćenja pojavljuje u kategoriji neravnoteža ili prekomjernih neravnoteža s nepovoljnim pokazateljima javnog i privatnog duga, udjelima na izvoznom tržištu i rastućom stopom nezaposlenosti. Italija i Hrvatska su zemlje s najdužim neprekidnim trajanjem prekomjernih neravnoteža koje su u obje zemlje zabilježene od 2014. i još traju. Dok se Italija kao jedna od osnivačica EU, još od uvođenja eura bori s visokim razinama javnog duga koji ima tendenciju rasta i s rastućom nezaposlenošću, Hrvatska je u Europsku uniju ušla s od ranije nagomilanim neravnotežama, postigla je određeni

napredak u smislu poboljšanja izvoznih rezultata, ostvarenju suficita na tekućem računu te neznatnog smanjenja javnog duga i nezaposlenosti.

#### 4.1.1. Njemačka

U Njemačkoj je dubinska analiza prvi put provedena u 2014. godini temeljem pokazatelja iskazanih u Izvješću o mehanizmu ranog upozorenja. U tom je izvješću istaknuto odstupanje pojedinih pokazatelja od utvrđenih referentnih vrijednosti, a to se ponajprije odnosi na saldo tekućeg računa platne bilance, deprecijaciju realnog efektivnog tečaja, neto stanje međunarodnih ulaganja, te saldo javnog duga.

**Tablica 8: Njemačka - Pokazatelji zbog kojih je pokrenuta dubinska analiza**

Pokazatelji		Prag	Godine za koje je izvršeno mjerenje*					
			2011	2012	2013	2014	2015	2016
Stanje tekućeg računa (%BDP)	trogodišnji prosjek	od -4% do 6%	5,9	6,5	6,7	6,9	7,5	8,4
Neto stanje međunarodnih ulaganja	% BDP-a	-35%	32,6	42	42,9	42,3	48,7	54,8
Realni efektivni devizni tečaj (42 trgovinska partnera, deflator UIPC)	Promjena u % u 3 godine	EP +/- 5% izvan EP +/-11%	-3,9	-8,9	-1,9	-0,3	-1,4	-2,6
Udio na izvoznom tržištu (% svjetskog izvoza)	Promjena u % u 5 godina	-6%	-8,4	13,1	10,7	-8,3	-2,8	2,8
Bruto dug opće države	% BDP-a	60%	81	81	76,9	74,9	71,2	68,1

\*Rezultati mjerenja za 2011. godinu prikazani su u izvješću za 2013., za 2012. u izvješću za 2014., za 2013. u izvješću za 2015., za 2014. u izvješću za 2016., za 2015. u izvješću za 2017., te u 2016. u izvješću za 2018. godinu

Izvor: European commission (2018e): Alert mechanism report, Dostupno na:

[https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbalance-procedure/alert-mechanism-report\\_en#2018](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbalance-procedure/alert-mechanism-report_en#2018)

Zbog veličine i uloge njemačkog gospodarstva, značajna je vjerojatnost prelijevanja neravnoteža na europodručje i cijelu EU. Njemačka je poslovično poznata kao zemlja s visokim suficitom na tekućem računu<sup>44</sup> i visokim stanjem međunarodnih ulaganja što je posljedica visoko razvijene i specijalizirane proizvodnje i snažne konkurentnosti. S druge strane, suficit može upućivati na nedostatnu domaću potražnju, povećanu sklonost štednji i nedovoljna ulaganja. Povećanjem domaće potražnje i ulaganja te smanjenjem štednje, utjecalo bi se na smanjenje suficita bez narušavanja

<sup>44</sup> Uzastopno od 2007.godine. Počeo se postupno smanjivati od 2016. godine uslijed povećanja domaće potražnje. S obzirom na veličinu gospodarstva najveći utjecaj na veličinu suficita Europodručja ima upravo suficit Njemačke.

konkurentnosti. Preporuke od strane Europske komisije bile su usmjerene upravo na mjere za povećanje domaće potražnje, između ostalog predloženim smanjenjem visokih poreza i doprinosa, povećanjem plaća u vidu primjene minimalne plaće<sup>45</sup>, povećanjem zaposlenosti provođenjem poboljšanih obrazovnih programa za dugotrajno nezaposlene osobe i povećanjem dostupnosti ustanova za cjelodnevno čuvanje djece i cjelodnevnih škola (kako bi se olakšao prelazak dijela zaposlenog stanovništva, pretežno žena s tzv. „mini poslova“ na poslove s punim radnim vremenom<sup>46</sup>). Pri provođenju preporučenih mjera, Njemačkoj je sugerirano zadržavanje povoljnog fiskalnog položaja uz zadržavanje silazne putanje javnog duga i bez povećavanja poreznog opterećenja, uz širenje porezne osnovice posebice na potrošnju i kao posljedice povećanja zaposlenosti. Preporučeno je povećanje poticaja za kasnije umirovljenje, smanjenje visokog poreza na rad i doprinosa za socijalno osiguranje, osobito za radnike s niskim primanjima (smanjenje poreznog klina za osobe s niskim dohotkom), te revizija poreza na gospodarsku djelatnost radi poticanja privatnog ulaganja. Unatoč znatnim smanjenjima kapitalni troškovi poduzeća u Njemačkoj i dalje su među najvišima u EU-28. Kad se uzmu u obzir lokalni porez na gospodarsku djelatnost (Gewerbesteuer) i solidarna naknada, najviša zakonska stopa poreza na dobit dosegla je čak 30,2 % u 2016. godini, što je bilo znatno iznad neponderiranog prosjeka Unije od 22,8 %. Zaposlenost posljednjih godina i dalje raste, nezaposlenost je na povijesno niskim razinama, povećane su olakšice poreza na dohodak i dječji doplatok i prilagođeni porezni razredi što najviše koristi radnicima s niskim i srednjim primanjima. Povećanje raspoloživog dohotka potaklo je potražnju i smanjenje vanjskih neravnoteža. I dalje ostaju aktualne preporuke o povećanju javnih ulaganja u infrastrukturu, obrazovanje i istraživanje, povećanju ekonomičnosti na području zdravstva i dugotrajne skrbi, te smanjenju neučinkovitosti poreznog sustava i modernizaciji porezne uprave.

---

<sup>45</sup> Njemačka je u svojim Nacionalnim programima reformi i Programima stabilnosti predvidjela uvođenje minimalna plaće od 8,50 EUR po satu čije je uvođenje započelo 2015. godine (Preporuka Vijeća EU za Njemačku <http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?f=ST+10783+2014+INIT&l=hr> )

<sup>46</sup> U Njemačkoj čak oko sedam milijuna zaposlenih obavlja tzv. mini poslove koji se obavljaju u nepunom radnom vremenu i za koje plaća može iznositi maksimalno 450 EUR mjesečno. Dohodak od mini poslova izuzet je od plaćanja poreza na dohodak, a u nekim slučajevima i od svih socijalnih davanja, što u kombinaciji s besplatnim zdravstvenim osiguranjem odvraća primatelje takvog dohotka da se zaposle na puno radno vrijeme. Navedeno doprinosi niskom udjelu žena zaposlenih na puno radno vrijeme usprkos njihovoj visokoj stopi zaposlenosti. Prosječan broj radnih sati žena u Njemačkoj je među najnižima u EU.

#### 4.1.2. Francuska

Francuska je zemlja u kojoj su od početka praćenja u okviru Europskog semestra, svake godine u Izvješću o ranom upozorenju utvrđene neravnoteže, a za 2015., 2016. i 2017. godinu su neravnoteže ocjenjene kao prekomjerne. Prema pokazateljima iz tablice, neravnoteže se pojavljuju kao vanjske (smanjenje udjela na izvoznom tržištu, smanjenje konkurentnosti, stanje međunarodnih ulaganja) i unutarnje (visina javnog duga, dug privatnog sektora i porast stope nezaposlenosti). Poput njemačkog, i francusko je gospodarstvo svojom veličinom značajno za EU pa je samim tim i opasnost od prelijevanja negativnih učinaka na europodručje i EU značajna. Francusko gospodarstvo odražava slab rast produktivnosti i visoke troškove rada što u kombinaciji sa smanjenjem udjela industrijske proizvodnje u privatnom sektoru i smanjenjem ulaganja u istraživanje i razvoj, direktno utječe na smanjenje konkurentnosti i pogoršanja stanja na tekućem računu platne bilance. Francuska je jedna od država EU s najvećim troškovima rada, visokim poreznim opterećenjem rada i visokom minimalnom plaćom u odnosu na ostale države članice. Također je to država koja nakon krize 2008. godine bilježi stalan rast nezaposlenosti<sup>47</sup>, posebice dijela stanovništva nižeg obrazovanja, mladih i ljudi dobne skupine od 55 do 64 godine. Povećava se polarizacija strukture tržišta rada: na jednoj strani nalaze se visokoobrazovani radnici s ugovorima na neodređeno vrijeme, dok na drugoj raste broj ugovora na određeno vrijeme za niskokvalificirane radnike. Udio ugovora sklopljenih na određeno vrijeme u trajanju kraćem od mjesec dana u ukupnom broju sklopljenih ugovora iznosio je u 2015. godini čak 70%.

Stopa poreza na dobit u Francuskoj iznosila je u prosjeku oko 33,3% i među najvišima je u EU. Francuska vlada je u svojim Nacionalnim programima reformi predvidjela smanjenje te stope na 28% do 2020. godine. Javni dug je visok i u stalnom je porastu, u 2017. godini iznosio je 96,2% BDP-a, a do 2019. godine planirano je njegovo smanjenje na 93,3% BDP-a. Francuska je pri vrhu europskih zemlja po udjelu prihoda od poreza u BDP-u kao i po udjelu poreznih rashoda u BDP-u<sup>48</sup>. Europska komisije je u svojim analizama ocijenila francuski porezni sustav neučinkovitim i složenim što može biti prepreka rastu. U Francuskoj je porezno

---

<sup>47</sup> Stopa nezaposlenosti u Francuskoj 2008. godine bila je 7,5%, da bi 2013. dosegla stopu od 10,3%, a 2015. godine 10,4%

<sup>48</sup> Više od 3% BDP-a u 2015. godini

opterećenje veliko, brojne su porezne olakšice i snižene stope i mnogo je postupaka oporezivanja, zbog čega rastu troškovi izvršenja poreznih obveza i nesigurnost za potencijalne ulagače. Visoki su i administrativni troškovi naplate poreza i veći su od prosjeka Unije. Sustav PDV-a sadrži standardnu stopu od 20%, snižene stope od 5,5% i 10%, te vrlo niske stope od 2,1% koje se primjenjuju na široku osnovicu.

**Tablica 9: Francuska - Pokazatelji zbog kojih je pokrenuta dubinska analiza**

Pokazatelji		Prag	Godine za koje je izvršeno mjerenje					
			2011	2012	2013	2014	2015	2016
Stanje tekućeg računa (%BDP)	tro godišnji prosjek	od -4% do 6%	-1,6	-1,8	-1,3	-1	-0,7	-0,7
Neto stanje međunarodnih ulaganja	% BDP-a	-35%	15,9	-21	-15,6	-19,5	-16,4	-15,7
Realni efektivni devizni tečaj (42 trgovinska partnera, deflator UIPC)	Promjena u % u 3 godine	EP +- 5% izvan EP +-11%	-3,2	-7,8	-2,3	-1,2	-2,7	-3,1
Udio na izvoznom tržištu (% svjetskog izvoza)	Promjena u % u 5 godina	-6%	11,2	-14	-13	-13,1	-5,4	-2,4
Bruto dug opće države	% BDP-a	60%	86	90	92,2	95,6	96,2	96,5
Dug privatnog sektora	% BDP-a	133%	160	141	137,3	143,2	144,3	146,9
Stopa nezaposlenosti	Trogodišnji prosjek	10%	9,6	9,9	10,3	10,1	10,3	10,3

\*Rezultati mjerenja za 2011. godinu prikazani su u izvješću za 2013., za 2012. u izvješću za 2014., za 2013. u izvješću za 2015., za 2014. u izvješću za 2016., za 2015. u izvješću za 2017., te u 2016. u izvješću za 2018. godinu

Izvor: Izvor: European commission (2018d): Alert mechanism report, Dostupno na:

[https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbalance-procedure/alert-mechanism-report\\_en#2018](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbalance-procedure/alert-mechanism-report_en#2018)

Preporuke Komisije i Vijeća za smanjenje makroekonomskih neravnoteža odnose se na potrebu za pojednostavljenjem poreznog sustava, ukidanjem neučinkovitih poreznih rashoda, ukidanjem poreza koji donose niske ili nikakve prihode, smanjenjem stope poreza na dobit uz istovremeno proširenje porezne osnovice za potrošnju (osobito u pogledu PDV-a), smanjenjem troškova rada i usklađivanjem minimalne plaće s otvaranjem radnih mjesta i konkurentnošću. U cilju smanjenja javnog duga preporučena je reforma poreza na dohodak, smanjenje rashoda za zdravstvenu skrb i socijalne naknade, kontrola rashoda lokalnih vlasti, ukidanje potpora koje štete okolišu (poput smanjenih trošarina na diesel gorivo), te stroga provedba proračuna. U cilju povećanja rasta proizvodnje i konkurentnosti, te povećanja neto stanja međunarodnih ulaganja, potrebno je smanjiti regulatorno opterećenje, ukloniti neopravdana ograničenja pristupu određenim profesijama



(računovođe, pravnici, arhitekti, uslužne djelatnosti) i zabranu prodaje s gubitkom. Također je važno poticanje rada na neodređeno vrijeme kroz reformu Zakona o radu i smanjenje doprinosa za socijalno osiguranje što je Vlada najavila provesti u sklopu inicijative za smanjenje poreznog opterećenja i Pakta za odgovornost i solidarnost.

U cilju smanjenja stope nezaposlenosti, naglašena je potreba za poboljšanjem suradnje između sektora obrazovanja i tržišta rada.

Pregledom pokazatelja u tablici 9, vidljivo je poboljšanje u 2015. godini, posebice među pokazateljima vanjskih neravnoteža. Na polju unutarnjih neravnoteža ostaju kao najveći izazovi visoka zaduženost stanovništva i države, te visoka stopa nezaposlenosti.

#### 4.1.3. *Italija*

Italija je jedna od zemlja EU s najdužim trajanjem neravnoteža i jedina zemlja europodručja u kojoj su prekomjerne neravnoteže zabilježene pet godina za redom (od 2014. do 2018. godine i još traju). Neravnoteže i najveća područja izazova za Italiju nalaze se na poljima udjela na izvoznom tržištu, konkurentnosti i visokog javnog duga, visoke stope nezaposlenosti, uključujući promjenu stope dugotrajne nezaposlenosti i nezaposlenost mladih. Vrlo visok dug države za Italiju je već dugi niz godina uobičajena pojava. Prisjetimo li se uvođenja eura kao valute i poštivanja tada postavljenih Maastrichtskih kriterija (Tablica 2), vidljivo je da je i te 1997. godine, javni dug Italije iznosio visokih 120,2% BDP-a. Od početka praćenja makroekonomskih neravnoteža u okviru Europskog semestra i procedure prekomjernih neravnoteža, javni dug Italije u stalnom je porastu i 2017. godine iznosio je 132,3% BDP-a. Slaba produktivnost i pad udjela na izvoznim tržištima utjecali su na rast stope nezaposlenosti, porast stope siromaštva i socijalne isključenosti koje su Italiji, prema podacima Eurostata, među najvišima u EU, a siromaštvo i isključenost osobito pogađa djecu. Programi socijalne pomoći su fragmentirani i netransparentni što rezultira i troškovnom neučinkovitošću. Pad domaće potražnje i smanjenje ulaganja utjecali su na poboljšanje stanja na tekućem računu bilance plaćanja, pa je Italija u Izvješćima o ranom upozorenju za 2016. i 2017. godinu čak bilježila suficit. Dugotrajna recesija doprinijela je i većoj

zaduženosti korporativnog sektora, te povećanju udjela loših kredita zbog kojih je profitabilnost talijanskih banka smanjena kao i njihova kreditna aktivnost. Europska komisija je ocijenila kako je potrebno restrukturiranje i konsolidacija talijanskog bankovnog sektora s ciljem poboljšanja učinkovitosti financijskog posredovanja kao podrške gospodarskom oporavku.

**Tablica 10: Italija - Pokazatelji zbog kojih je pokrenuta dubinska analiza**

Pokazatelj		Prag	Godine za koje je izvršeno mjerenje					
			2011	2012	2013	2014	2015	2016
Neto stanje međunarodnih ulaganja	% BDP-a	-35%	-	-	-	-	-	-
			20,6	-25	-30,7	-27,9	-23,6	9,08
Realni efektivni devizni tečaj ( 42 trgovinska partnera, deflator UIPC)	Promjena u % u 3 godine	EP +- 5% izvan EP +- 11%	-2,1	-6,2	0	0,2	-2,2	-3,4
Udio na izvoznom tržištu (% svjetskog izvoza)	Promjena u % u 5 godina	-6%	-	-	-	-	-	-
			18,4	23,8	-18,4	-14	-8,9	-2,8
Bruto dug opće države	% BDP-a	60%	121	127	127,9	132,3	132,3	132
Stopa nezaposlenosti	Trogodišnji prosjek	10%	8,2	9,2	10,4	11,8	12,2	12,1

\*Rezultati mjerenja za 2011. godinu prikazani su u izvješću za 2013., za 2012. u izvješću za 2014, za 2013. u izvješću za 2015, za 2014. u izvješću za 2016., za 2015. u izvješću za 2017, te u 2016. u izvješću za 2018. godinu

Izvor: European commission (2018f): Alert mechanism report, Dostupno na:

[https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbalance-procedure/alert-mechanism-report\\_en#2018](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbalance-procedure/alert-mechanism-report_en#2018)

Europska komisija i Vijeće EU-a su kroz svoje preporuke od Italije zahtjevali odlučne političke mjere i dodatne napore za smanjenje makroekonomskih neravnoteža, te je podvrgnuli posebnom praćenju. Ističu da talijanski porezni sustav ne potiče gospodarski rast zbog velikog opterećenja faktora proizvodnje. Ocijenili su da je Italiji potrebno poboljšanje porezne discipline, mjere za borbu protiv korupcije, utaje poreza<sup>49</sup>, sive ekonomije i neprijavljenog rada koji opterećuju javne financije i porezne obveznike kao i veća koordinacija i učinkovitija raspodjela nadležnosti među razinama vlasti.

Unatoč brojnim problemima s kojima se Italija godinama susreće, neizvršavanju predloženih reformi i sporosti u provođenju Nacionalnih planova reformi, te

<sup>49</sup> Prema procjenama talijanske vlade u Italiji se godišnje utaji oko 91 milijardu EUR , odnosno 5,6% BDP-a (Europska komisija (2015):Preporuka za Preporuku Vijeća o Nacionalnom programu reformi za 2015. i davanje mišljenja Vijeća o Programu stabilnosti Italije za 2015., Dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2015:0262:FIN:HR:PDF> )

nedostatku političke volje za suzbijanjem korupcije, preporuke izdane od strane Europske komisije i Vijeća EU-a prilično su općenite i blage. Preporuke se većinom odnose na postizanje srednjoročnih proračunskih ciljeva na fiskalnom planu: ostvarenje fiskalne prilagodbe poduzimanjem strukturnih mjera i smanjenje javnog duga. Italija je u za 2016. i 2017. godinu tražila privremeno odstupanje od potrebne prilagodbe prema ostvarenju srednjoročnog proračunskog cilja i to zbog provođenja strukturnih reformi i zbog povećanih proračunskih rashoda uzrokovanih iznimnim prihvatom povećanog broja izbjeglica i potrebom za provođenjem dodatnih mjera sigurnosti, te zbog prirodnih katastrofa izazvanih potresom u 2016. godini. Traženo odstupanje je odobreno i smanjena je potrebna prilagodba prema ostvarenju srednjoročnog proračunskog cilja za 2016. godinu za 0,12% BDP-a dok za 2017. nije donesena odluka o smanjenju potrebne prilagodbe. Nadalje se Italiji preporučuje: jačanje proračunske strategije u cilju smanjenja duga, provođenje fiskalne prilagodbe kojom potiče rast, smanjenje poreznog opterećenja rada, prebacivanje poreznog opterećenja s proizvodnih čimbenika na potrošnju, imovinu i okoliš, proširenje porezne osnovice za potrošnju, reformu poreza na nekretnine, provođenje ambicioznog plana privatizacije, očuvanje izdataka kojima se potiče rast (npr. u području istraživanja i razvoja, inovacija, obrazovanja i bitnih infrastrukturnih projekata). Važne su i preporuke za poboljšanje porezne discipline i naplate poreznog duga, pojednostavnjivanje poreznih postupaka i modernizaciju porezne uprave, te borbe protiv utaje poreza, sive ekonomije i neprijavljenog rada. Potrebno je osigurati bolje upravljanje sredstvima EU-a, dodatno ojačati učinkovitost mjera za suzbijanje korupcije, učvrstiti otpornost bankarskog sektora i poticati pristup nebankarskom financiranju za poduzeća, osobito za mala i srednja poduzeća. U cilju smanjenja stope nezaposlenosti mladih, donesene su preporuke o potrebi provođenja planirane reformu školstva i proširenju strukovnog usmjereno tercijarnog obrazovanja.

#### *4.1.4. Slovenija*

Slovenija je, uz Španjolsku, jedna od dviju zemalja u kojima su prvi put od uvođenja praćenja unutar europskog semestra identificirane prekomjerne makroekonomske neravnoteže i to tijekom provođenja dubinske analize za 2013. godinu. Procedura u

slučaju makroekonomskih neravnoteža nije pokrenuta ni za jednu od tih država, već je Europska komisija dala preporuke za posebno praćenje i brzo i odlučno djelovanje. Specifičnost Slovenije je i njen brzi izlazak iz prekomjernih makroekonmskih neravnoteža, već nakon dvije godine. Od 2015. godine nadalje Slovenija je bilježila neravnoteže. Glavni uzroci prekomjernih neravnoteža identificirani su u pokazateljima vanjskih neravnoteža i to u pogledu udjela na izvoznim tržištima i neto stanju međunarodnih ulaganja. Iako su pokazatelji unutarnjih neravnoteža bili ispod indikativnih pragova, u Izvješću ranog upozoravanja i Izvješću o dubinskoj analizi, Sloveniji je skrenuta pozornost na visoku zaduženost korporativnog sektora što je u kombinaciji sa nestabilnim financijskim sektorom procijenjeno kao mogući izvor problema. Slovenski je bankarski sektor obilježavala slaba kapitaliziranost banaka i visoki udio loših kredita naročito gospodarskom sektoru. EK je ocijenila da postoji realna opasnost za potrebom dokapitalizacije banka što bi dovelo do porasta javnog duga za koji su pokazatelji bili ispod indikativnog praga ali s tendencijom rasta.

**Tablica 11: Slovenija - Pokazatelji zbog kojih je pokrenuta dubinska analiza**

			Godine za koje je izvršeno mjerenje					
Pokazatelji		Prag	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Neto stanje međunarodnih ulaganja	% BDP-a	-35%	-41,2	-45	-38,2	43,7	38,7	-36,9
Udio na izvoznom tržištu (% svjetskog izvoza)	Promjena u % u 5 godina	-6%	-6,1	-19,9	-16,6	11,8	-3,6	4
Bruto dug opće države	% BDP-a	60%	47	54	70,4	80,8	83,1	78,5

\*Rezultati mjerenja za 2011. godinu prikazani su u izvješću za 2013., za 2012. u izvješću za 2014, za 2013. u izvješću za 2015, za 2014. u izvješću za 2016., za 2015. u izvješću za 2017, te u 2016. u izvješću za 2018. godinu

Izvor: European commission (2018.g): Alert mechanism report, Dostupno na:

[https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbalance-procedure/alert-mechanism-report\\_en#2018](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbalance-procedure/alert-mechanism-report_en#2018)

Preporuke Europske komisije i Vijeća EU-a za Sloveniju bile su u smjeru razduživanja korporativnog sektora, ubrzavanja privatizacije, smanjenja udjela loših kredita, bolju kapitalizaciju banaka, konsolidaciju proračuna uz strukturne reforme, poduzimanje mjera za jačanje konkurentnosti i povećanje izvoza, te smanjenje stope nezaposlenosti. U naredne dvije godine Slovenija je uspjela postići pozitivan pomak na polju suficita tekućeg računa, rasta udjela na izvoznom tržištu i blagog povećanja

konkurentnosti. Dug privatnog sektora je smanjen uslijed prijenosa loših kredita (pretežno korporativnog sektora) na Društvo za upravljanje potraživanjima banka (DUTB) u državnom vlasništvu. Posljedično, porastao je javni dug i njegovi su pokazatelji u svim narednim godinama prelazili indikativni prag uz trend rasta što je prikazano u tablici 11. Stopa nezaposlenosti od 2014. bilježi blagi trend pada. U izvještaju o mehanizmu ranog upozoravanja za 2017. godinu, podaci iz tablice pokazatelja pokazuju bitno poboljšanje: udjeli na izvoznom tržištu su se poboljšali, a neto stanje međunarodnih ulaganja se popravilo i njihova se vrijednost približila indikativnom pragu. Znatno iznad praga ostaje još samo vrijednost javnog duga za koju se također prognozira smanjenje, između ostalog i uslijed rasta BDP-a. Nakon provedene dubinske analize u 2018. godini, Europska komisija je zaključila da u Sloveniji nisu zabilježene neravnoteže, te je Slovenija postala prva zemlja koja je iz situacije prekomjernih neravnoteža, preko neravnoteža, postala zemlja bez neravnoteža.

#### 4.1.5. *Hrvatska*

Hrvatska je pristupila Europskoj uniji 1. srpnja 2013. godine s već od ranije postojećim makroekonomskim neravnotežama. U toj je godini sudjelovala u ciklusu Europskog semestra na neformalnoj i dobrovoljnoj razini pa te godine Vijeće EU-a nije za Hrvatsku usvajalo specifične preporuke. Već iduće, 2014. godine, Hrvatska je sudjelovala u Europskom semestru u punom opsegu, te je u Izvješću ranog upozoravanja za 2014. godinu utvrđeno da u Hrvatskoj postoje neravnoteže te da je potrebno provesti dubinsku analizu. Također je za Hrvatsku 28. siječnja 2014. otvoren i postupak u slučaju prekomjernog deficita. U ažuriranoj tablici pokazatelja makroekonomskih neravnotža (PMN) nekoliko je pokazatelja bilo iznad indikativnog praga, a to su neto stanje međunarodnih ulaganja, gubici udjela na izvoznom tržištu (vanjske neravnoteže) i stopa nezaposlenosti. Hrvatska je prije ekonomske krize, unatoč tome što nije bila članica EU-a, bila pod utjecajem istih negativnih makroekonmmskih kretanja kao i neke članice EU-a: sustavno je bilježila deficite na tekućem računu kao posljedicu povećanog uvoza i ekspanzije kreditiranja

privatnog i korporativnog sektora<sup>50</sup>. Izravna strana ulaganja u godinama prije krize bila su usmjerena na rast potražnje, ali ne i na proizvodnju, već na uvoz i potrošnju. Zbog smanjenja proizvodnje i produktivnosti u uvjetima relativno stabilnih plaća, povećavali su se jedinični toškovi rada, a s obzirom na kontrolirani tečaj eura, smanjivala se konkurentnost i udjeli na izvoznim tržištima. Posljedično, deficit tekućeg računa je u 2008. godini iznosio rekordnih 8,9% BDP-a, a neto stanje međunarodnih ulaganja -75,3% BDP-a (Europska komisija, 2015). , da bi se do kraja 2012. godine povećao na čak -90% BDP-a. Negativno neto stanje međunarodnih ulaganja posljedica je akumulacije deficita na tekućem računu.

Od izbijanja krize, uslijed pada domaće potražnje i pokrenutim procesom razduživanja, tekući račun postupno je prilagođavan do gotovo uravnoteženog stanja u 2012. godini. Visoki priljev kapitala u razdoblju prije krize rezultirao je akumulacijom duga privatnog sektora, što je s pojavom krize utjecalo na povećanje udjela loših kredita u sektoru gospodarstva i kućanstava<sup>51</sup>. Dugotrajna recesija, smanjenje potražnje i izvoza, pritisci razduživanja i smanjenje kreditne aktivnosti, utjecali su na smanjenje investicija, smanjenje zaposlenosti i gospodarski pad, a istovremeno se dug opće države ubrzano povećavao. Stopa nezaposlenosti je 2012. godine iznosila 15,9%, a posebno je izražena stopa nezaposlenosti mladih i stopa dugotrajne nezaposlenosti koje su među najvišima u EU kao i rizik od siromaštva. Visoki udio dugotrajne nezaposlenosti ukazuje na probleme strukturne prirode koje je potrebno rješavati sustavno na svim razinama od reforme obrazovanja, aktivnih mjera zapošljavanja, poticanja investicija i povećanja konkurentnosti, te reforme unutar mirovinskog i poreznog sustava.

Temeljem provedene dubinske analize i predloženog Nacionalnog programa reformi i Programa Konvergencije, Europska komisija i Vijeće EU su za Hrvatsku u 2014.

---

<sup>50</sup> Ekspanzija kredita u Hrvatskoj posljedica je vlasničke strukture hrvatskih banaka koje su većinom u vlasništvu velikih stranih bankarskih grupacija iz zemalja europodručja. Te su banke koristile mogućnost plasiranja viška kapitala na tržišta na kojima su zbog kamatnih stopa većih nego u matičnim zemljama mogle ubirati veće profite. Hrvatski se rast prije krize 2008. godine temeljio u najvećoj mjeri na rastu poticanom upravo tim kreditima. Kreditima se snažno poticala potrošnja i to pretežno uvoznih dobara proizvedenih u zemljama europodručja koje su na svojim tekućim računima bilježile suficite.

<sup>51</sup> U sektoru kućanstava udio loših kredita porastao je i zbog dijela kredita odobrenih u valuti CHF koji su zbog značajnog rasta tečaja te valute tijekom krize postali preveliki teret dužnicima. U 2016. godini provedena je temeljem zakonskih odredbi konverzija tih kredita u kredite s valutom EUR zbog čega je te godine bankarski sektor bilježio gubitke što se odrazilo i na prihode proračuna RH temeljem poreza na dobit.

godini donijeli osam prepruka koje se pretežno odnose na fiskalnu konsolidaciju, mjere za poticanje rasta i zapošljavanja i poboljšanje funkcije sudova:

- Jačanje proračunske strategije, veća kontrola nad rashodima, provođenje strukturne prilagodbe u okviru postupka u slučaju prekomjernog deficita, donošenje strategije za reformu oporezivanja nekretnina, poboljšanje fiskalne discipline<sup>52</sup> i učinkovitosti rada porezne uprave
- Izmjene mirovinskog sustava, povećanje zakonski određene dobi za umirovljenje na 67 godina, strožu kontrolu invalidskih mirovina
- Reformama zakona o radu, jačanje aktivnosti oko zapošljavanja mladih, modernizacija kvalifikacijskih sustava i poboljšanje suradnje škola i tržišta rada, jačanje strukovnog obrazovanja i učenja kroz rad
- Revizija sustava poreza i naknada, reguliranje socijalnih naknada i smanjenje njihovog utjecaja na odvratanje od zapošljavanja
- Jačanje mjera za poboljšanje poslovnog okruženja: smanjenje parafiskalnih nameta, smanjenje administrativnih postupaka, poboljšanje kapaciteta za upravljanje sredstvima iz EU fondova
- Donošenje i predstavljanje plana za upravljanje državnom imovinom, smanjenje korupcije u javnoj upravi, povećanje transparentnosti sustava javne nabave
- Jačanje funkcije sudova u postupku predstečajnog postupka, racionalizacija postupka stečaja, poboljšanje učinkovitosti pravosudnog sustava, ubrzanje sudskih postupaka
- Provjera portfelja u financijskom sektoru, s naglaskom na srednje i male banke koje nisu obuhvaćene postupkom Europske središnje banke (Vlada RH, 2018a).

U narednim godinama nastavilo se s kontinuiranim posebnim praćenjem uz vrlo male pomake pa je postojanje prekomjernih neravnoteža zabilježeno svake godine. Temeljem izvješća o provedenoj dubinskoj analizi, problemi s kojima je Hrvatska ušla u Europsku uniju i koji su detektirani pri prvom sudjelovanju Hrvatske u ciklusu europskog semestra, prisutni su i danas. Riječ je neto stanju međunarodnih ulaganja koje bilježi lagani trend pada ali je još uvijek daleko iznad indikativnog praga od -35%

---

<sup>52</sup> EK u svojim preporukama cijeni odlučne mjere koje je Hrvatska poduzela za smanjenje sive ekonomije u vidu uvođenja fiskalnih blagajni što je rezultiralo povećanim poreznim prihodima i pojačanim nadzorom nad transakcijama. Fiskalizacija je uvedena 2013. godine za osobe koje obavljaju samostalnu djelatnost i posluju gotovinom, a od tada se broj i opseg obuhvata obveznika fiskalizacije proširuje.

BDP-a, udjelima na izvoznom tržištu koji su jedino pri mjerenju za 2015. godinu bili na samoj granici indikativnog praga, bruto dugu opće države koji je od 2011. bio u stalnom porastu i dosegao razinu od 85,8% BDP u 2014. godini nakon čega je uslijedilo blago smanjivanje, te stope nezaposlenosti posebno dugotrajne nezaposlenosti i nezaposlenosti mladih.

Broj preporuka izdanih od strane Europske komisije i Vijeća EU-a smanjio se na šest preporuka u 2015. godini, pet u 2016. i 2017., te četiri preporuke u 2018. godini. Preporuke povezane s provedbom fiskalne politike, mirovinske reforme i zapošljavanja, te poboljšanjem u funkcioniranju javne uprave, upravljanjem državnom imovinom i funkcioniranjem pravosudnog sustava su konstantno prisutne u svim godinama što upućuje na njihovo sporo i neodgovarajuće provođenje. Za 2018. godinu su preporuke konkretnije i sažete, a odnose se na:

- Jačanje fiskalnog okvira i uvođenje periodičnog poreza na nekretnine
- Odvratanje od prijevremenog umirovljenja i usklađivanje mirovina za posebne kategorije s općima, usklađivanje obrazovanja s tržištem rada i prilagođavanje socijalnih naknada u svrhu smanjenja siromaštva
- Smanjenje teritorijalne rascjepkanosti i pojednostavljenje funkcionalnosti javne uprave
- Poboljšanje korporativnog upravljanja poduzećima u državnom vlasništvu i intenziviranje njihove privatizacije, poboljšanje tržišnih uvjeta u području poslovnih usluga i reguliranih profesija, te smanjenje trajanja sudskih postupaka i unapređenje elektroničke komunikacije na sudovima (Vlada RH, 2018a).

U tablici 12 prikazane su vrijednosti osnovnih pokazatelja iskazane u izvješćima o ranom upozoravanju od 2014. do 2018. godine. Ljubičastom bojom označeni su pokazatelji koji prelaze indikativne pragove i predstavljaju područja u kojima su pronađene neravnoteže. Tijekom dubinske analize ti se pokazatelji dodatno analiziraju, sagledavaju se vrijednosti dodatnih pokazatelja, uspoređuju s pokazateljima ostalih zemalja te se na temelju dobivenih rezultata ocjenjuje težina neravnoteža i donose preporuke.



**Tablica 12: Pregled pokazatelja u postupku makroekonomskih neravnoteža za Hrvatsku u razdoblju od 2013. do 2018. godine\***

	Pokazatelji	Opis pokazatelja	Prag	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.
Vanjske neravnoteže i konkurentnost	Stanje tekućeg računa, % BDP-a	3- godišnji prosjek	<b>-4 % do 6%</b>	-2,4	-0,7	0,0	0,9	2,5	2,9
	Neto stanje međunarodnih ulaganja	%BDP-a	<b>-35%</b>	-91,5	-90,6	-88,5	-85,4	-76,5	-70,1
	Realni efektivni devizni tečaj - 42 trgovinska partnera, deflator UIPC	promjena u % u 3 godine	<b>±5%(EP) ±11% (izvan EP)</b>	-4,7	-8,4	-3,9	-0,9	0,2	0,1
	Udio na izvoznom tržištu - % svjetskog izvoza	promjena u % u 5 godina	<b>-6%</b>	-16,0	-23,8	-23,0	19,9	-5,8	8,1
	Indeks nominalnih jeidničnih troškova rada (2010. godina=100)	promjena u % u 3 godine	<b>9% (EP) 12%(izvan EP)</b>	6,3 d	-1,6 d	3,9d	-6,4d	-6,1d	-5,9d
Unutarnje neravnoteže	Indeks cijena nekretnina (2015. godina=100)	promjena u % u odnosu na prethodnu godinu	<b>6%</b>	-2,1	-4,6	-5,8	-1,1	-2,4	2,1
	Kreditni tok privatnog sektora, konsolidiran	% BDP-a	<b>14%</b>	-2,3	-3,0	-0,6	0,1	-1,4	-0,1
	Dug privatnog sektora , konsolidiran	% BDP-a	<b>133%</b>	122,8	120,0	117,9	118,1	113,2	106,1
	Bruto dug opće države	% BDP-a	<b>60%</b>	65,0	70,6	81,7	85,8	85,4	82,9
	Stopa nezaposlenosti	3-godišnji prosjek	<b>10%</b>	11,6	13,8	15,6	16,8	16,9	15,6
	Ukupne obveze financijskog sektora, nekonsolidirane	promjena u % u odnosu na prethodnu godinu	<b>16,5%</b>	2,6	1,0	3,2	0,2	2,1	2,5
Pokazatelji zaposlenosti	Stopa aktivnosti - % ukupnog stanovništva u dobi 15-64 godine	promjena u postotnim bodovima u 3 godine	<b>-0,2 postotna boda</b>	-1,7	-1,7	-1,4	2,0	3,0	1,9
	Stopa dugotrajne nezaposlenosti - % aktivnog stanovništva u dobi 15-74 godine	promjena u postotnim bodovima u 3 godine	<b>0,5 postotnih bodova</b>	3,1	5,1	4,4	1,7	0,0	-4,4
	Stopa nezaposlenosti mladih- % aktivnog stanovništva u dobi 15-24 godina	promjena u postotnim bodovima u 3 godine	<b>2 postotna boda</b>	13	16,8	17,6	8,3	0,1	-18,1

\*Rezultati mjerenja za 2011. godinu prikazani su u izvješću za 2013., za 2012. u izvješću za 2014, za 2013. u izvješću za 2015, za 2014. u izvješću za 2016., za 2015. u izvješću za 2017, te u 2016. u izvješću za 2018. godinu

Izvor: EUR-Lex (2018c), Dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-ontent/HR/TXT/?uri=COM:2018:120:FIN>

Europska komisija i Vijeće EU-a su u okviru svojih preporuka upućivali na područja izazova kao i na značajne nedostatke samih provednih programa reformi i konvergencije ili na nedostatak pri njihovoj provedbi. Tako je posebno Hrvatska upozoravana na:

- potrebu za transparentnijim i preciznijim proračunskim planiranjem,
- nedostatak sveobuhvatnijeg pristupa upravljanju javnim dugom (nedostatak godišnjih revizija zbog kretanja na tržištu i strategije upravljanja rizikom)
- visoku razinu siive ekonomije i nedovoljan napor pri njenom suzbijanju, te ograničene dokaze o poduzetim mjerama za njeno suzbijanje
- nedjelovanje u području rješavanja visokih stopa nezaposlenosti, prevelikog broja ranijih umirovljenja, nepoduzimanje konkretnih mjera pri reformi i reviziji povlaštenih mirovina, nepoticanje dužeg ostajanja u sustavu rada, neprimjereni omjer plaća i mirovina, rastući rizik od siromaštva
- nedovoljno poduzimanje aktivnosti za zapošljavanje mladih, sporost pri rješavanju slabosti obrazovnog sustava i njegove povezanosti s tržištem rada
- ulogu Hrvatske banke za obnovu i razvitak u oporavku hrvatskog gospodarstva i tromost Hrvatske u korištenju sredstava iz europskih strukturnih i investicijskih fondova pri čemu ističu nedostatak administrativnih kapaciteta, složenost postupka i ograničeni broj projekata spremnih za provedbu
- regulatornu nestabilnost i nekvalitetno zakonodavstvo koje su prepreka razvoju gospodarstva, uz brojne parafiskalne namete, te ograničavajući pristup reguliranim profesijama i njihovo obavljanje – odnosi se prvenstveno na pravničke profesije i porezno savjetovanje
- neodlučnost pri uvođenju poreza na nekretnine koji bi zamijenio trenutno postojeće prihode koje u vidu komunalne naknade ubiru jedinice lokalne samouprave, a koje EU smatra neučinkovitim i previše raznolikima (Europska komisija, 2018c)

Uspješnost i napredak u provedbi preporuka Europska komisija prati i o njima izvještava u svojim izvješćima o napretku. Nerijetko je u tim izvješćima isticano kako Hrvatskoj nedostaje odlučnosti u provedbi preporuka i usvojenih programa. Unatoč neodlučnosti i nedovoljnim naporima, uspjeh je zabilježen u dijelu smanjenja proračunskog deficita i javnog i privatnog duga, fiskalnoj disciplini, postizanju suficita na tekućem računu, neznatnom povećanju ulaganja i smanjenju stope

nezaposlenosti. Djelomično je na smanjenje neravnoteža utjecao snažaniji rast BDP-a (1,6% u 2016. godini, 2,9% u 2017. i 2,8% u prvih šest mjeseci 2018. prema podacima Eurostata) i povoljne okolnosti u okruženju, dok je na smanjenje stope nezaposlenosti veliki utjecaj imalo i pojačano iseljavanje u druge zemlje EU-a. U 2017. godini obustavljen je postupak u slučaj prekomejnog deficita te je od 16.06.2017. Hrvatska obuhvaćena preventivnim dijelom Pakta o stabilnosti i rastu. Potencijalne opasnosti još uvijek predstavljaju niske razine ulaganja i visoke razine javnog i privatnog duga koji su uglavnom denominirani u stranoj valuti, uglavnom euru, što povećava valutni rizik. Unatoč povoljnijem ekonomskom okruženju postignut je slab napredak u pogledu donošenja mjera politike namijenjenih uklanjanju makroekonomskih neravnoteža, među ostalim povećanjem potencijalnog rasta, koji je i dalje slab.

U svojim izvješćima o napretku, Europska komisija napredak Hrvatske u provedbi preporuka ocjenjuje pretežno ograničenim, a u nekim područjima i bez napretka. U tablici 13 prikazana je ocjena napretka za preporuke koje je Komisija izdala za 2017. godinu.

**Tablica 13: Napredak u pogledu preporuka upućenih Hrvatskoj za 2017. Godinu**

Preporuke za Hrvatsku za 2017.	Opća ocjena napretka u pogledu preporuka za Hrvatsku iz 2017.
<p><b>Preporuka 1.:</b> Nastaviti s provedbom fiskalne politike u skladu sa zahtjevima preventivnog dijela Pakta o stabilnosti i rastu, što podrazumijeva da bi 2018. trebala i dalje biti u skladu sa svojim srednjoročnim proračunskim ciljem. Do rujna 2017. ojačati proračunsko planiranje i višegodišnji proračunski okvir, među ostalim jačanjem neovisnosti i mandata Povjerenstva za fiskalnu politiku. Poduzeti potrebne mjere za uvođenje vrijednosnog poreza na nekretnine. Ojačati okvir upravljanja javnim dugom, među ostalim godišnjim ažuriranjem strategije upravljanja javnim dugom.</p>	<p>Hrvatska <b>je ostvarila ograničeni napredak</b> u rješavanju problema iz preporuke 1.:</p> <p>Nema napretka u jačanju proračunskog okvira.</p> <p>Nema napretka u uvođenju vrijednosnog poreza na nekretnine.</p> <p>Određeni napredak u jačanju okvira za upravljanje javnim dugom.</p>
<p><b>Preporuka 2.:</b> Odvrćati od ranog umirovljenja, ubrzati prelazak na višu dobnu granicu za zakonsko umirovljenje i uskladiti odredbe o mirovinama za posebne kategorije s općim pravilima za umirovljenje. Poboljšati koordinaciju i transparentnost socijalnih naknada.</p>	<p>Hrvatska <b>je ostvarila ograničeni napredak</b> u rješavanju problema iz preporuke 2.:</p> <p>Nema napretka u reformi mirovinskog sustava.</p> <p>Ograničeni napredak u poboljšanju sustava socijalnih naknada.</p>

<p><b>Preporuka 3.:</b> Poboljšati obrazovanje odraslih, osobito starijih radnika, niskokvalificiranih radnika i dugotrajno nezaposlenih. Ubrzati reformu obrazovnog sustava.</p>	<p>Hrvatska <b>je ostvarila ograničeni napredak</b> u rješavanju problema iz preporuke 3.: Ograničeni napredak u poboljšanju obrazovanja odraslih. Ograničeni napredak u reformi obrazovnog sustava.</p>
<p><b>Preporuka 4.:</b> Smanjiti rascjepkanost i poboljšati funkcionalnu raspodjelu nadležnosti u javnoj upravi uz istodobno poboljšanje učinkovitosti i smanjenje teritorijalnih nejednakosti u pružanju javnih usluga. Na temelju savjetovanja sa socijalnim partnerima uskladiti okvire za određivanje plaća u javnoj upravi i javnim službama.</p>	<p>Hrvatska <b>nije ostvarila napredak</b> u rješavanju problema iz preporuke 4.: Nema napretka u reformi javne uprave. Nema napretka u usklađivanju okvira za određivanje plaća u javnom sektoru.</p>
<p><b>Preporuka 5.:</b> Ubrzati otuđivanje poduzeća u državnom vlasništvu i ostale državne imovine i poboljšati korporativno upravljanje u sektoru poduzeća u državnom vlasništvu. Znatno smanjiti opterećenje poduzeća koje je posljedica regulatornih troškova i administrativnih opterećenja. Ukloniti regulatorne prepreke koje ometaju pristup reguliranim profesijama i profesionalnim i poslovnim uslugama te njihovo obavljanje. Poboljšati kvalitetu i učinkovitost pravosudnog sustava, osobito smanjenjem trajanja postupaka u građanskim i trgovačkim predmetima.</p>	<p>Hrvatska <b>je ostvarila ograničeni napredak</b> u rješavanju problema iz preporuke 5.: Ograničeni napredak u otuđivanju poduzeća u državnom vlasništvu i poboljšanju korporativnog upravljanja. Ograničeni napredak u smanjenju administrativnog i regulatornog opterećenja Ograničeni napredak u uklanjanju prepreka pristupu reguliranim profesijama i uslugama Ograničeni napredak u poboljšanju kvalitete i učinkovitosti pravosuđa</p>

Izvor: Europska komisija (2018a) Dostupno na:  
<https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-european-semester-country-report-croatia-hr.pdf>

#### 4.2. Uspješnost mjera usmjerenih na otklanjanje makroekonomskih neravnoteža - osvrt na MIP, njegovu provedbu i rezultate

Od početka primjene procedure makroekonomskih neravnoteža i pokretanja prvog europskog semestra proteklo je gotovo sedam godina. Zanimljivo je osvrnuti se unazad i sagledati što je sve učinjeno za to vrijeme i koliki je napredak postignut. Neosporno je da je tijekom sedam godina provedbe MIP-a postignut napredak i da su uočeni nedostaci u samim temeljima na kojima je izgrađen Euro i europodručje, da su uočene pogreške u mišljenju da je sama zajednička monetarna politika uz strogu fiskalnu disciplinu dovoljna za održavanje ravnoteže. Neosporno je i da je

postignut određeni napredak u praćenju ostalih makroekonomskih pokazatelja i usmjernom djelovanju na njihovo kretanje. Značajan je napredak postignut i u nastojanju stvaranja zajedničkog financijskog sustava (bankovne unije) kako bi se u kriznim vremenima izbjegao bijeg kapitala iz zemalja pogođenih krizom<sup>53</sup>.

Međutim, ispravno je zapitati se je li taj napredak dovoljan, jesu li institucije koje su zadužene za provedbu MIP-a iskoristile sve alate, provele potrebne analize i poduzele potrebne korake kako bi što više zemalja članica EU bilježilo stabilan rast, povoljnu investicijsku klimu i uvjete rada, smanjenje nezaposlenosti i zaduženosti, stabilan proračun, povoljne trgovinske uvjete – ukratko, koliko su učinile da građani Europske unije žive bolje, da zaista osjete da su njihove zemlje izašle iz recesije i da svaki prosječan građanin može osjetiti posljedice smanjenja neravnoteža.

S obzirom na količinu podataka, broj provedenih mjerenja, provedenih analiza i izvješća, preporuka, te posjeta članova Europske komisije državama članicama, očekivali bismo da je postignut znatan napredak. Mjerodavne i vjerodostojne odgovore na ova pitanja možemo pronaći u dokumentu koji je po izvršenoj reviziji procedure makroekonomskih neravnoteža sastavio Europski revizorski sud.

Europski revizorski sud je tijekom 2016. i 2017. godine proveo reviziju i ispitao kako Europska komisija provodi postupak u slučaju makroekonomskih neravnoteža. Glavno revizorsko pitanje glasilo je: „*Ima li MIP dobre temelje i provodi li se na odgovarajući način?*“ Procjenom je obuhvaćeno razdoblje od 2012. do 2017. godine, pri čemu je detaljnije istražena djelotvornost provedbe postupka, proces klasifikacije makroekonomskih neravnoteža u državama članicama, primjena analitičkih alata i ekonomskih analiza kod utvrđivanja neravnoteža, primjerenost tablice pokazatelja i izvješća o mehanizmu ranog upozoravanja, te obuhvat i opravdanost donesenih preporuka od strane Komisije za pojedine zemlje. Rezultati revizije prikazani su u Tematskom izvješću Europskog revizorskog suda pod nazivom „Revizija postupka u slučaju makroekonomskih neravnoteža“ usvojenom u Luxembourg 28. studenog 2017. godine.

---

<sup>53</sup> Zajednički bankarski sustav predstavljao bi daleko više od samog nadzora. Stvaranje bankovne unije pokrenuto je 2012. godine i još je u tijeku, čine je države Europodručja, a mogu se pridružiti i druge države članice EU. Podrazumijeva zajednička jedinstvena pravila, te jedinstveni nadzorni i sanacijski mehanizam, te zajednički sustav osiguranja depozita. Jedinstveni nadzorni i sanacijski mehanizam već postoje i potpuno su operativni, dok zajednički fond za osiguranje depozita još nije osnovan. Dobro osmišljena i operativna bankovna unija trebala bi imati funkciju automatskog stabilizatora.

Sud je utvrdio da je MIP općenito dobro osmišljen, ali ga Komisija ne provodi na način koji bi jamčio djelotvorno sprječavanje i ispravljanje neravnoteža. Primjedbe su upućene Komisiji zbog transparentnosti klasifikacije država u kojima postoje neravnoteže, na način na koji Komisija oblikuje preporuke i zanemarivanje važnosti fiskalne politike pri donošenju preporuka, te posebno na činjenicu da Komisija nije nikad preporučila pokretanje postupka u slučaju prekomjernih neravnoteža iako je od uspostave MIP-a 2012. godine, za nekoliko država članica utvrđeno da uzastopno tijekom duljeg razdoblja bilježe prekomjerne neravnoteže. Detaljnu analizu koju obavlja Komisija Sud je ocjenio kvalitetnom ali smatra da sve manje dolazi do izražaja i da je javnost o njoj nedovoljno obaviještena. Izvješća o ranom upozoravanju su s godinama postajala sve opširnija što nije popraćeno odgovarajućim poboljšanjem kvalitete. Tako se primjerice tablica pokazatelja temelji na podacima starima dvije godine što ne omogućava pravovremeno utvrđivanje nastanka ili pogoršanja makroekonomskih neravnoteža. Također, veza između rezultata analize i dodijeljene kategorije neravnoteža za neke zemlje nisu dovoljno jasne<sup>54</sup>.

Tijekom revizije, Sud je uočio vrlo nisku stopu provedbe preporuka relevantnih za MIP – u razdoblju od 2012. do 2016. godine postotak potpuno provedenih ili preporuka u kojima je postignut znatan napredak kretao se od 2 do 7 %, određeni napredak postignut je za 17 do 58% preporuka, dok je za 40% do 78% preporuka zabilježen ograničen ili nikakav napredak. Prema mišljenju Suda, razlozi za tako nisku razinu provedbe preporuka proizlaze iz sljedećih nedostataka u procesu provedbe postupka MIP-a:

- Nepostojanje sustavne veze između detaljnih preispitivanja i preporuka relevantnih za MIP – Komisija donosi preporuke za područja u kojima nisu istaknute neravnoteže<sup>55</sup>

---

<sup>54</sup> U izvješću Revizorskog suda ističu se primjeri Bugarske i Francuske: Bugarska je 2015. godine pomaknuta za tri kategorije nagore i to iz „neravnoteža koje iziskuju praćenje i mjere u okviru relevantnih politika“ u „prekomjerne neravnoteže koje iziskuju posebno praćenje i odlučne mjere u okviru relevantnih politika“, a ta se odluka temeljila na propasti jedne banke u 2014. što je dovelo u pitanje financijsku stabilnost zemlje. Međutim, kategorizacija je za tu zemlju ostala ista i sljedeće, 2016. godine iako je dubinskom analizom utvrđeno da se nije ostvario ni jedan od financijskih rizika utvrđenih u 2015. godini. Iste je godine Francuska pomaknuta za jednu kategoriju nagore iako u okviru detaljnih preispitivanja nisu utvrđene znatne promjene čimbenika na kojima se temelji procjena. (Revizorski sud, 2018)

<sup>55</sup> Npr. preporuka br. 2/2013 za Sloveniju odnosila se na teme o kojima nije bilo govora u okviru dubinske analize ( dugoročna održivosti mirovinskog sustava i zdravstvena skrb). Također preporuka

- Neusklađenost preporuka za Europodručje ili EU i pojedinu zemlju – na razini Komisije ne postoji sustav kojim bi se zajamčila dosljednost preporuka za Europodručje u odnosu na preporuke za pojedinačne države članice Europodručja
- Vrlo zahtjevni rokovi za provedbu preporuka relevantnih za MIP – vrlo kratki rokovi od 12 do 18 mjeseci za provedbu vrlo složenih preporuka mogu iskriviti sliku o uspješnosti provedbe jer se preporuke ponavljaju iz godine u godinu te se stoga bilježe kao neprovedene. Navedeno predstavlja suprotnost s praksom MMF-a ili OECD-a koji svoje savjete oblikuju u više tematskih linija
- Nepostojanje sustavne procjene učinaka preporuka na neravnoteže - Eurpska komisija ne obavlja ex ante ili ex post procjene ekonomskog učinka preporuka relevantnih za MIP.

Vrlo ozbiljna zamjerka Revizorskog suda odnosi se na nepokretanje postupka u slučaju makroekonomske neravnoteže, odnosno na činjenicu da Europska komisija nije nikada uputila Vijeću prijedlog za pokretanje postupka iako su u promatranom razdoblju u određenim državama članicama u 16 navrata utvrđene prekomjerne neravnoteže. Tijekom revizije, Komisija je Sudu priložila neodstatne dokaze kojima bi mogla objasniti nepredlaganje pokretanja postupka, pa je Sud zauzeo stav da je sustavnim nepokretanjem postupka, umanjena vjerodostojnost i djelotvornost MIP-a, kao i sposobnost njegovog uklanjanja neravnoteža. Sa stajalištem Suda, usuglasila se i Europska središnja banka.

Obavljena revizija rezultirala je nizom preporuka koje je Revizorski sud uputio Europskoj komisiji kako bi znatno poboljšala upravljanje MIP-om i time mu pridala veću važnost. Preporuke Komisiji svrstane su u šest grupa uz sugestiju da bi se preporuke trebale početi primjenjivati za ciklus MIP-a za 2019. godinu. Preporuke se ukratko odnose na:

1. Uspostavljanje sustavne veze između preporuka i makroekonomske neravnoteže utvrđene u okviru detaljnog preispitivanja, a mjere obuhvaćene preporukama trebale bi biti detaljnije kako bi se njihovom provedbom postiglo zamjetno smanjenje neravnoteža. Razlikovanje mjera koje je potrebno

---

3/2016 za Francusku odnosila se na reformu naukovanja, stručnog osposobljavanja i naknade za nezaposlene koje nisu bile obrađene u izvješću o dubinskoj analizi

provesti u kratkom i srednjem roku radi izbjegavanja kriznih situacija od reformi s ciljem poticanja rasta na dugi rok. Utvrđivanje realističnih rokova za provedbu preporuka.

2. U skladu s Uredbom o MIP-u, potrebno je jasno opisati težinu neravnoteža u pojedinim zemljama, uz primjenu jasnih kriterija za klasifikaciju. Osim ako postoje posebne okolnosti, Komisija bi trebala predložiti pokretanje EIP-a kad god postoje dokazi da se određena država suočava s prekomjernim neravnotežama, ako su neravnoteže postojane ili imaju učinak prelijevanja. U slučaju nepokretanja EIP-a, Komisija bi trebala jasno i javno objasniti razloge donošenja takve odluke. U sklopu preispitivanja MIP-a tijekom 2019. godine, Komisija bi trebala predložiti izmjene Uredbe o MIP-u u svrhu jasnog označavanja okolnosti u kojima ne bi preporučila pokretanje EIP-a čak ni kada zaključi da određena država članica bilježi prekomjerne neravnoteže<sup>56</sup>
3. Redizajn Izvješća o detaljnom preispitivanju s ciljem pružanja jasne procjene težine makroekonomskih neravnoteža pojedinih država članica te prestanak objavljivanja tablice pokazatelja u Izvješću. Umjesto tablice pokazatelja, Komisija bi u izvješću trebala omogućiti pristup bazi podataka s varijablama za pojedine zemlje koje je zaista i upotrijebila u analizi.
4. Komisija bi u okviru detaljnih preispitivanja trebala sustavno analizirati učinak fiskalne politike na vanjske neravnoteže i konkurentnost, te davati preporuke državama u slučajevima da fiskalna pitanja izavno utječu na vanjske neravnoteže. Primjena bi trebala biti podjednaka za države članice koje bilježe veliki suficit tekućeg računa kao i za one s velikim deficitom.
5. Usklađivanje preporuka za pojedinačne zemlje s preporukama za Europodručje, uključujući i opći smjer fiskalne politike. Više pažnje potrebno je posvetiti preporukama s učincima na više zemalja kojima se može postići simetrično uravnoteženje unutar Europodučja.
6. Komisija bi trebala dati veću važnost MIP-u češćim upućivanjem na njega u komunikaciji s državama članicama i stavljanjem na raspolaganje povjerenika parlamentima država članica za koje je Komisija utvrdila prekomjerne neravnoteže s ciljem pojašnjenja preporuka i pomoći u provedbi (Europski revizorski sud, 2018).

---

<sup>56</sup> Ovo je ujedno i jedina preporuka Revizorskog suda iz predmetnog izvješća koju Europska komisija nije prihvatila



Europska komisija se očitovala na Revizorsko izvješće suda i prihvatila sve preporuke osim one iz 2. grupe preporuka koja se odnosi na izmjenu Uredbe u smislu jasnog označavanja okolnosti u kojima ne bi preporučila pokretanje EIP-a.

Primjena prihvaćenih preporuka trebala bi uslijediti već pri sljedećem ciklusu europskog semestra.

### **4.3. Potrebe revidiranja Maastrichtskih kriterija**

Maastrichtski kriteriji konvergencije koji datiraju iz 1992. godine i čije ispunjenje i danas predstavlja svojevrsnu „ulaznicu“ u EMU su i u vrijeme njihova donošenja za mnoge države članice EU koje su pristupale Ekonomskoj i monetarnoj uniji u nastanku, bili teško dostižni. Radi se o tzv. „starim“ članicama EU koje su njegovale principe tržišne ekonomije, s relativno visokom razinom proizvodnje i životnim standardom boljim od svojih istočnih susjeda koji tada još nisu pokušali na vrata Europske unije, te o vremenu mnogo prije krize iz 2008. godine (Grafikoni. 1 i 2). Radi se također i o kriterijima koji su osmišljeni kako bi onemogućili ulazak u monetarnu uniju zemljama koje se nisu prilagodile njenim pravilima. U drugom poglavlju o Maastrichtskim kriterijima se uz nominalne kriterije konvergencije spominje i realna konvergencija koja je kudikamo važnija za opstanak monetarne unije sastavljene od velikog broja različitih zemalja članica od pukog administrativnog poštivanja zadanih monetarnih i fiskalnih kriterija. Pod realnim kriterijima konvergencije uzimaju se u obzir BDP per capita, proizvodnost rada, stope nezaposlenosti, razlike u strukturi vanjske trgovine (naročito saldo na tekućem računu), razina investicija, visina prosječne plaće, udio siromaštva u ukupnom stanovništvu i slično. Razlike navedenih pokazatelja među zemljama sa zajedničkom valutom, bez mogućnosti utjecaja na tečaj i kamate, uz slobodno kretanje kapitala i bez zajedničke fiskalne politike, mogu vrlo lako prerasti u makroekonomske neravnoteže koje će se zajedno s tokovima roba i kapitala s lakoćom kretati iz jedne u drugu državu članicu EMU-a i EU-a. Na te su činjenice svojedobno ukazivali i Pierre Werner i Jaques Delors u svojim izvješćima o razlozima osnivanja monetarne unije, a one su prilikom samog osnivanja EMU-a zanemarene. Uvođenjem postupka pri makroekonomskim neravnotežama (MIP), ustanovljeno je 14 osnovnih i 28

dodatnih pokazatelja (MIP Scorebord indicators) čijim se praćenjem mogu učinkovito otkriti postojeće makroekonomske neravnoteže ili predvidjeti njihov nastanak u budućnosti. Budući da je rješavanje nastalih neravnoteža lakše izvedivo zemljama koje raspolažu mogućnošću promjene tečaja ili kamatnih stopa, nameće se pitanje: Jesu li dosadašnji kriteriji za ulazak u EMU i dvogodišnje sudjelovanje u tečajnom mehanizmu ERM II dovoljna garancija prilagođenosti države za pristup EMU-u? Ili bi te kriterije trebalo promijeniti i postrožiti?

Kriterije za ulazak u EMU potrebno je promijeniti za dobrobit sadašnjih i budućih država članica EMU-a. Često se doima da se nove zemlje članice EU-a poput Hrvatske neopravdano žure ući u monetarnu uniju i da im je to cilj, bez scenarija „za kasnije“. Ulazak u EMU nikako ne bi trebao biti sam po sebi cilj već sredstvo za postizanje drugog, dugoročnijeg cilja: ekonomskog rasta, boljih ekonomskih rezultata i većeg blagostanja. Stoga bi i pripreme za ulazak u EMU trebale biti temeljite i dobro odrađene, a makroekonomski pokazatelji što bliži i sličniji pokazateljima članica EMU-a koje ostvaruju rast.

U cilju izbjegavanja asimetričnih šokova unutar EMU-a i pojave novih makroekonomskih neravnoteža, kriteriji za ulazak u EMU bi trebali biti stroži i obuhvaćati pokazatelje iz tablice za otkrivanje makroekonomskih neravnoteža, barem osnovne (14 pokazatelja). Analiza dodatnih pokazatelja bila bi poželjna i njihove bi vrijednosti mogle poslužiti pri donošenju odluke u slučaju da su neki od osnovnih pokazatelja rubnih vrijednosti i da upućuju na moguće buduće neravnoteže. Prije donošenja odluke o prijemu nove države članice u EMU, bilo bi potrebno sagledati i pokazatelje ranijih godina. Time bi se izbjeglo uključivanje u monetarnu uniju država članica u kojima postoje makroekonomske neravnoteže bilo koje razine ili im nastanak makroekonomskih neravnoteža prijeti i koje bi stoga mogle negativno utjecati na stabilnost same monetarne unije.

## 5. ZAKLJUČAK

Raznolikost je možda najbolji i najprikladniji pridjev kojim možemo opisati Europu i Europsku uniju. Ona uvelike može biti njezina prednost, a u slučaju eura kao valute i Ekonomske monetarne unije, raznolikost se pokazala kao problem i teško savladiva prepreka. Gotovo dva desetljeća prošla su od nepovratnog i neopozivog fiksiranja deviznih tečajeva valuta jedanaest članica koje su u početku činile europodručje i tri desetljeća od oživljavanja ideje o zajedničkoj valuti i monetarnoj uniji u vidu Delorsova izvješća. Europodručje danas broji 19, a EU 28 država članica. Toliki je broj fiskalnih politika, investicijskih politika, politika zapošljavanja, državnih proračuna i platnih bilanci u EU, a sve države članice dijele zajedničko tržište iako na njemu ne sudjeluju ravnomjerno i pod jednakim uvjetima<sup>57</sup>. S pojavom krize, navedene razlike među zemljama članicama EU-a postale su veće i očitije, a one su se, umjesto da se približavaju, sve više udaljavale. Podijelile su se na one „jake“ i one „slabe“, „jake“ su postale još jače akumulirajući viškove na tekućim računima svojih platnih bilanci, a „slabe“ su postajale još slabije akumulirajući manjkove i neravnoteže. Uslijed nedostatka zajedničkih politika i instrumenata za ublažavanje krize, neravnoteže su se pojačale i zahvatile i jake zemlje poput Njemačke. Kriza i depresija neminovno su pokrenule pitanje je li u trenutku uvođenja eura napravljeno sve što je bilo potrebno ili je stvoren nepotpun sustav? Postalo je jasno da se isključivo mjerama monetarne politike koja je jedina zajednička u europodručju, ne može postići regulacija na makroekonomskoj razini<sup>58</sup>, a razina harmonizacije fiskalnih pravila koja se svodila na sporazume o čvrstom pridržavanju fiskalnih pravila koje je pokušavala nametnuti Njemačka vodila je u sve veće raslojavanje<sup>59</sup>, dok je teret prilagođavanja padao na najslabije članice. U tim je okolnostima bila nužna promjena koja je nastupila uvođenjem procedure makroekonomskih neravnoteža. Sustav nadziranja i ispravljanja makroekonomskih neravnoteža inkorporiran u europski semestar učinio

---

<sup>57</sup> Iako je svim članicama zajamčen pristup zajedničkom tržištu, u različitim su državama zbog različitosti poreznih sustava, isti proizvodi prodaju po različitim cijenama, razlike u dohotcima između pojedinih zemalja uzrokuju razliku u kupovnoj moći, a ograničeno kretanje radne snage među pojedinim zemljama utječe na razlike u dohotku. Zbog razlike u kamatnim stopama, dostupnost i cijena kredita različita je u pojedinim zemljama

<sup>58</sup> Razlike među zemljama dovode do različitih monetarnih mjera pogodnih za pojedine zemlje

<sup>59</sup> Njemačke tvrdnje kako rasipnost država vodi u krizu pokazale su se pogrešnim: u slučaju štednje i smanjenja potrošnje padaju prihodi od poreza što povećava proračunski deficit, da bi se deficit držao u zadanim okvirima, moraju se smanjivati troškovi države. Smanjenje troškova smanjuje potražnju što vodi daljnjem padu BDP-a

je veliki korak prema istinskom približavanju određivanjem raspona vrijednosti skupa pokazatelja koji su mjerodavniji od Maastrichtskih. U sklopu procedure po prvi put je uveden nadzor većeg broja makroekonomskih varijabli, određen način njihovog praćenja i uveden sustav preporuka zemljama članicama s rokovima za ispravljanje prekoračenih vrijednosti i sankcijama za nepoštivanje procedure. Detaljno je razrađen način i dinamika djelovanja, te određene institucije zadužene za praćenje i usmjeravanje zemalja članica. Značajni su naponi usmjereni na poboljšanje sustava u cilju smanjenja i otklanjanja makroekonomskih neravnoteža, te uspostavljeni sustavi pomoći zemljama koje su najjače pogođene krizom. Tijekom sedam godina provedbe procedure makroekonomskih neravnoteža i nakon sedam provedenih ciklusa europskog semestra, pokazalo se da je sustav makroekonomskih neravnoteža dobro osmišljen, postignuti su određeni rezultati, a broj zemalja koje bilježe neravnoteže i prekomjerne neravnoteže se smanjuje. Isto tako, uočeni su neki nedostaci i nedosljednosti u primjeni procedure, te pokrenute određene promjene i poboljšanja koja bi trebala uslijediti već pri sljedećem ciklusu europskog semestra za 2019. godinu. No, je li sve što je poduzeto dovoljno ili je to je samo dio onoga što je potrebno? Nesumnjivo je da je potrebna zajednička težnja Europe ka postizanju pune zaposlenosti i snažnog rasta u svakoj zemlji članici. Prosperitet i koristi od zajedništva moraju osjetiti svi, a tržišta to sama po sebi ne mogu postići jer su nesavršena. Potrebna je intervencija države ili u ovom slučaju institucije na razini EU i zajednički fiskalni okvir koji će omogućiti da se viškovima jedne zemlje efikasno potiču investicije i zaposlenost u zemljama s manjkom, čime bi se ubrzalo otklanjanje postojećih i smanjio rizik nastanka novih neravnoteža. U takvim aktivnostima važno bi bilo posredovanje institucija poput Europske investicijske banke koja bi se brinula da se krediti usmjere u stvarne, realne investicije i stvaranje novih vrijednosti umjesto u potrošnju i nekretnine. Uspostavljanje bankovne unije čiji je cilj nadzor i regulacija svih monetarnih financijskih institucija EU i sanacija banaka već je pokrenuto i predstavlja važan korak ka većoj integraciji.

Pred Europskom unijom je još niz koraka koje mora poduzeti da bi monetarnu uniju učinila funkcionalnijom i Euro valutom prikladnom i poželjnom za sve zemlje Europske unije. Ne uspije li u tome, budućnost eura i same Europske unije mogla bi biti neizvjesna.

## Literatura:

### a) Knjige:

1. BABIĆ, A. i BABIĆ, M. (2008.): *Međunarodna ekonomija*, sedmo dopunjeno i izmijenjeno izdanje, Zagreb, Sigma savjetovanja,
2. KERSAN - ŠKABIĆ I. (2015.): *Ekonomija Europske unije*, 2. Izdanje, Pula, Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Fakultet ekonomije i turizma „Mijo Mirković“,
3. LOVRINOVIĆ, I. (2015.): *Globalne financije*, Zagreb, Accent d.o.o.
4. MOFFET, M. H., STONEHILL, A.I. i EITMAN, D. K. (2009.): *Fundamentals of Multinational Finance*, 3rd edition. Pearsons International Edition.
5. RADOŠEVIĆ, D. (2012.): *Kapitalni tokovi, tečaj i Europska monetarna unija*, Zagreb, Visoka škola međunarodnih odnosa Dag Hammarskjold, Naklada Jesenski i Turk,
6. STIGLITZ, J.E. (2017.): *Euro – kako zajednička valuta prijeti budućnosti Europe*, 1. Izdanje, Zagreb, Profil knjiga d.o.o.
7. VAROUFAKIS, Y. (2015.): *Globalni minotaur*, 1. Izdanje, Zagreb, Profil knjiga d.o.o.
8. VAROUFAKIS, Y. (2016.): *Trpite ono što morate? - povijest Europske unije i njezina budućnost*, 1. Izdanje, Zagreb Sandorf,
9. VUJČIĆ, B. (ur.) (2003.): *Euro – Europska monetarna unija i Hrvatska*, Zagreb, Masmedia

### b) Znanstveni radovi:

1. BILAS V. (2005.): *Teorija optimalnog valutnog područja: euro i Europska monetarna unija* [Online], 3 (12), str. 39-53. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/26211>, [Pristupljeno: 02.09.2018]
2. BRKIĆ M. I ŠABIĆ A. (2014): *Okvir za praćenje makroekonomskih neravnoteža u Europskoj uniji – značenje za Hrvatsku* [Online], 34 (25), Hrvatska narodna banka, Dostupno na: <http://old.hnb.hr/publikac/pregledi/p-025.pdf>, [Pristupljeno: 04.03.2018.]
3. DESKAR - ŠKRBIĆ M. (2009): *Deregulacija i monetarna politika FED-a kao uzroci globalne financijske krize* [Online]10 (10) Dostupno na: <http://finance.hr/wpcontent/uploads/2009/11/dimpfedkufk2008.pdf> [Pristupljeno: 22.06.2018.]
4. GRUBIŠIĆ L. (2016.): *Ugovor o stabilnosti, usklađivanju i upravljanju u ekonomskoj i monetarnoj uniji* [Online] 30 (7) str. 295-324, Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/289344>, [Pristupljeno: 06.05.2018.]
5. KANDŽIJA V. i HOST A. (2001.): *Europski monetarni sustav* [Online] 52 (12) str. 1263-1282, Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/45168>, [Pristupljeno: 24.09.2017.]

6. ŠABIĆ A. (2006.): *Reforma Pakta o stabilnosti i rastu*, [Online] 30 (9) str. 283-293, Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/5255>, [Pristupljeno: 21.03.2018.]
7. ŠIMOVIĆ H (2005.): *Fiskalna politika u Europskoj uniji i pakt o stabilnosti i rastu* [Online] 3 (12) str. 75-88, Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/41471>, [Pristupljeno:22.11.2017.]

c) Publikacije Europske unije:

1. COMMITTEE FOR THE STUDY OF ECONOMIC AND MONETARY UNION (1989.): *Report on economic and monetary union in the European Community*, [Online] (4) , Dostupno na: [http://aei.pitt.edu/1007/1/monetary\\_delors.pdf](http://aei.pitt.edu/1007/1/monetary_delors.pdf) , [Pristupljeno: 29.09.2017.]
2. COUNCIL – COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES (1970): *Report to the Council and the Commission on the realization by stages of economic and monetary union in the Community*, [Online] (10)Dostupno na: [http://ec.europa.eu/archives/emu\\_history/documentation/chapter5/19701008en72realisationbystage.pdf](http://ec.europa.eu/archives/emu_history/documentation/chapter5/19701008en72realisationbystage.pdf), [Pristupljeno : 24.09.2017.]
3. EUROPSKA KOMISIJA (2017a): *Dokument za razmatranje o produbljenju ekonomske i monetarne unije*, [Online] (6) Dostupno na: <https://publications.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/324f0ba1-4f18-11e7-a5ca-01aa75ed71a1/language-hr>, [Pristupljeno: 23.11.2017.]
4. EUROPSKA KOMISIJA (2015a): *Europa 2020: Europska strategija rasta*, Ured za publikacije Europske unije, [Online] (11) Dostupno na: [https://vlada.gov.hr/UserDocsImages/Europski%20semestar/Dokumenti%20%20publikacije/Bro%C5%A1ura%20Europa%202020%20\(EK%202014\).pdf](https://vlada.gov.hr/UserDocsImages/Europski%20semestar/Dokumenti%20%20publikacije/Bro%C5%A1ura%20Europa%202020%20(EK%202014).pdf) , [Pristupljeno: 01.04.2018.]
5. EUROPSKA KOMISIJA (2002.): *Eurostat yearbook 2002*, [Online] (5), Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-statistical-books/-/KS-40-01-319> , [Pristupljeno:18.11.2017.]
6. EUROPSKA KOMISIJA (2014.): *Macroeconomic imbalances Croatia 2014*, , [Online] (3) Dostupno na: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/occasional\\_paper/2014/pdf/ocp179\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2014/pdf/ocp179_en.pdf) , [Pristupljeno: 27.10.2018.]
7. EUROPSKA KOMISIJA (2015b): *Macroeconomic imbalances Country report - Croatia 2015* , [Online] (6) Dostupno na: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/occasional\\_paper/2015/op218\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2015/op218_en.htm) , [Pristupljeno: 27.10.2018.]
8. EUROPSKA KOMISIJA (2016): *The Macroeconomic Imbalance Procedure, Rationale, Process, Application: A Compendium, Institutional paper 039, November 2016*, [Online] (11), Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file\\_import/ip039\\_en\\_2.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/ip039_en_2.pdf), [Pristupljeno: 18.01.2018.]

9. EUROPSKA KOMISIJA (2017b): *Vademecum on the Stability and Growth Pact*, [Online] (3) Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/ip052\\_en\\_0.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/ip052_en_0.pdf), [Pristupljeno: 26.11.2017.]
10. EUROPSKA UNIJA (2016.): *Pročišćeni ugovori, Povelja o temeljnim pravima*, [Online] (3) Dostupno na: <https://www.consilium.europa.eu/hr/documents-publications/publications/consolidated-treaties-charter-of-fundamental-rights-2016/>, [Pristupljeno: 01.04.2018.]
11. EUROPSKI PARLAMENT (1997.): Ugovor iz Amsterdama, Pakt o stabilnosti i rastu, [Online] (11) Dostupno na: <http://www.europarl.europa.eu/about-parliament/hr/in-the-past/the-parliament-and-the-treaties/treaty-of-amsterdam> [Pristupljeno: 26.11.2017. ]
12. EUROPSKI REVIZORSKI SUD (2018.): *Tematsko izvješće br. 03/2018: Revizija postupka u slučaju makroekonomskih neravnoteža*, [Online] (1) Dostupno na: <https://www.eca.europa.eu/hr/Pages/DocItem.aspx?did=44765> [Pristupljeno: 17.10.2018.]
13. VIJEĆE EUROPSKE UNIJE (2014.): *Ekonomska i monetarna unija*, [Online] Dostupno na: [http://knjiznica.sabor.hr/pdf/E\\_publicacije/Ekonomska\\_i\\_monetarna\\_unija\\_jaca\\_gospodarstva\\_za\\_jacu\\_Uniju.pdf](http://knjiznica.sabor.hr/pdf/E_publicacije/Ekonomska_i_monetarna_unija_jaca_gospodarstva_za_jacu_Uniju.pdf), [Pristupljeno: 27.11.2017.]
14. VIJEĆE EUROPSKE UNIJE (2012.): *Ugovor o stabilnosti, usklađivanju i upravljanju u Ekonomskoj i monetarnoj uniji*, [Online] (3) Dostupno na: [https://www.consilium.europa.eu/media/20399/st00tscg26\\_en12.pdf](https://www.consilium.europa.eu/media/20399/st00tscg26_en12.pdf) [Pristupljeno: 06.05.2018.]
15. VIJEĆE EUROPSKE UNIJE (2017.): *Razumijevanje ekonomske i monetarne unije*, [Online] (10) Dostupno na: [https://www.consilium.europa.eu/media/31454/gc0417545hrn\\_pdfweb\\_20171017214041.pdf](https://www.consilium.europa.eu/media/31454/gc0417545hrn_pdfweb_20171017214041.pdf), [Pristupljeno: 01.04.2018.]

d) Internet stranice:

1. EUROPEAN COMMISSION (2018a): Alert mechanism report, [Online] Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbalance-procedure/alert-mechanism-report\\_en#2018](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbalance-procedure/alert-mechanism-report_en#2018), [Pristupljeno: 10/2018]
2. EUROPEAN COMMISSION (2018b) : The European Semester, [Online] Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester_en), [Pristupljeno 18.01.2018.]

3. EUROPEAN COMMISSION (2018c) : The European Semester Croatia, [Online] Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-your-country/croatia\\_hr](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-your-country/croatia_hr) , [Pristupljeno: 17.11.2018.]
4. EUROPEAN COMMISSION (2018d): The European Semester France, [Online] Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-your-country/france\\_hr](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-your-country/france_hr) [Pristupljeno: 12.11.2018.]
5. EUROPEAN COMMISSION (2018e): The European Semester Germany, [Online] Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-your-country/germany\\_hr](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-your-country/germany_hr) [Pristupljeno: 12.11.2018.]
6. EUROPEAN COMMISSION (2018f): The European Semester Italy, [Online] Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-your-country/italy\\_hr](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-your-country/italy_hr) [Pristupljeno: 12.11.2018.]
7. EUROPEAN COMMISSION (2018g): The European Semester Slovenia, [Online] Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-your-country/slovenia\\_hr](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-your-country/slovenia_hr) [Pristupljeno: 12.11.2018.]
8. EUROPEAN COMMISSION (2018h): Scoreboard, [Online] Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macro-economic-imbalance-procedure/scoreboard\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macro-economic-imbalance-procedure/scoreboard_en), [Pristupljeno, 27.05.2018.]
9. EUROPEAN COMMISSION (2018i): Specific monitoring, [Online] Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macro-economic-imbalance-procedure/specific-monitoring\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macro-economic-imbalance-procedure/specific-monitoring_en), [Pristupljeno : 17.10.2018.]
10. EUROPSKA KOMISIJA (2018j): Što je europski semestar?, [Online] Dostupno na: [https://ec.europa.eu/croatia/about-us/semester\\_hr](https://ec.europa.eu/croatia/about-us/semester_hr), [Pristupljeno: 27.05.2018.]
11. EUROPSKA SREDIŠNJA BANKA (2017.): Ekonomska i monetarna unija , [Online] Dostupno na:



- <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.hr.html> , [Pristupljeno: 08.10.2017.]
12. EUROPSKO VIJEĆE (2018a): Izvješća o mehanizmu ranog upozoravanja po godinama, [Online], Dostupno na: <https://www.consilium.europa.eu/hr/policies/european-semester/previous-semesters/> [Pristupljeno: 10/2018]
  13. EUROPSKO VIJEĆE (2018b): Preporuke za pojedine zemlje po godinama, [Online] Dostupno na: <https://www.consilium.europa.eu/hr/policies/european-semester/previous-semesters/>, [Pristupljeno: 10/2018]
  14. EUROPSKO VIJEĆE (2018.c), VIJEĆE EUROPSKE UNIJE: Europski semestar, [Online] Dostupno na: <https://www.consilium.europa.eu/hr/policies/european-semester/> , [Pristupljeno: 26.04.2018.]
  15. EUROSTAT (2018.): Macroeconomic Imbalance Procedure – indicators, [Online] Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/macroeconomic-imbalance-procedure/indicators> , [Pristupljeno: 18.01.2018.]
  16. EUROSTAT(2017.): MIP scoreboard indicators, [Online], Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/en/data/browse-statistics-by-theme> (MIP) [Pristupljeno:18.11.2017.]
  17. EUR – Lex (2018a): Izvješća o napretku za pojedine zemlje po godinama, [Online] Dostupno na: [https://eur-lex.europa.eu/content/news/european\\_semester\\_2018.html?locale=hr](https://eur-lex.europa.eu/content/news/european_semester_2018.html?locale=hr), [Pristupljeno: 10/2018]
  18. EUR - Lex (2017a): Pravila ekonomskog upravljanja uvedena nakon financijske i ekonomske krize, [Online] Dostupno na: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=LEGISSUM:140302\\_1](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=LEGISSUM:140302_1) [Pristupljeno: 19.09.2017.]
  19. EUR – Lex (2018b): Sprječavanja i ispravljanje makroekonomskih neravnoteža u EU, Uredba 1174/2011 i 1176/2011, [Online], Dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=LEGISSUM:ec0019>, [Pristupljeno: 18.01.2018., 21.01.2018. , 26.04.2018.]
  20. EUR – Lex (1997): Uredba 1466/97 o jačanju nadzora stanja proračuna i nadzora i koordinacije ekonomskih politika i Uredba 1467/97 o ubrzanju i pojašnjenju postupka u slučaju prekomjernog deficita, [Online] Dostupno na: [https://eur-lex.europa.eu/search.html?lang=hr&text=Uredba+1466%2F97&qid=1546578679387&type=quick&scope=EURLEX&DD\\_YEAR=1997](https://eur-lex.europa.eu/search.html?lang=hr&text=Uredba+1466%2F97&qid=1546578679387&type=quick&scope=EURLEX&DD_YEAR=1997) [Pristupljeno: 19.09.2017.]
  21. EUR – Lex (2017b): Uredba br. 1173/2011 , [Online] Dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=celex:32011R1173> [Pristupljeno: 05.11.2017.]

22. EUR – Lex (2017c): Uredba br. 1174/2011, [Online], Dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=celex:32011R1174> [Pristupljeno: 05.11.2017.]
23. EUR – Lex (2017d): Uredba br. 1175/2011, Dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=celex:32011R1175>, [Online] [Pristupljeno: 05.11.2017. ]
24. EUR – Lex (2017e): Uredba br. 1176/2011, [Online], Dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=celex:32011R1176> [Pristupljeno: 05.11.2017.]
25. EUR – Lex (2017f): Uredba br. 1177/2011, [Online], Dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=celex:32011R1177> [Pristupljeno 05.11.2017.]
26. EUR – Lex (2017g): Uredba br. 472/2013, [Online] Dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=celex:32013R0472> [Pristupljeno: 06.11.2017.]
27. EUR – Lex (2017h): Uredba br. 473/2013, [Online], Dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=celex:32013R0473> [Pristupljeno: 06.11.2017.]
28. VLADA RH (2018a): Hrvatska i Europski semestar, [Online], Dostupno na: <https://vlada.gov.hr/hrvatska-i-europski-semestar/19456> , [Pristupljeno: 21.10.2018.]
29. VLADA RH (2018b): Potvrđena odluka o izlasku Republike Hrvatske iz Procedure prekomjernog proračunskog manjka, [Online], Dostupno na: <https://vlada.gov.hr/vijesti/potvrđena-odluka-o-izlasku-republike-hrvatske-iz-procedure-prekomjernog-proracunskog-manjka/21847> , [Pristupljeno: 21.10.2018.]
30. WORLD BANK (2018): Data bank – World Development Indicators preview - Greece, [Online], Dostupno na: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&country=GRC> [Pristupljeno: 22.06.2018.]

## Popis tablica, grafova i slika:

### Popis tablica:

	str.
<b>Tablica 1:</b> Razvoj ekonomske i monetarne unije po fazama .....	15
<b>Tablica 2:</b> Maastrichtski kriteriji konvergencije u zemljama Europske unije za razdoblje od 1996. do 2000. godine .....	19
<b>Tablica 3:</b> Prikaz osnovnih pokazatelja makroekonomskih neravnoteža po skupinama .....	46
<b>Tablica 4:</b> Prikaz dodatnih pokazatelja makroekonomskih neravnoteža .....	47
<b>Tablica 5:</b> Prikaz kategorizacije neravnoteža u razdoblju od 2011. godine do danas.....	57
<b>Tablica 6:</b> Pregled klasifikacija država članica za razdoblje od 2012. do 2018. godine.....	60
<b>Tablica 7:</b> Područja u kojima su u procesu dubinske analize pronađeni uzroci neravnoteža po državama za razdoblje od 2012. do 2016. godine.....	62
<b>Tablica 8:</b> Njemačka – pokazatelji zbog kojih je pokrenuta dubinska analiza.....	64
<b>Tablica 9:</b> Francuska – pokazatelji zbog kojih je pokrenuta dubinska analiza .....	67
<b>Tablica 10:</b> Italija – pokazatelji zbog kojih je pokrenuta dubinska analiza .....	69
<b>Tablica 11:</b> Slovenija – pokazatelji zbog kojih je pokrenuta dubinska analiza .....	71
<b>Tablica 12:</b> Pregled pokazatelja u postupku makroekonomskih neravnoteža za Hrvatsku u razdoblju od 2013. do 2018. Godine....	76
<b>Tablica 13:</b> Napredak u pogledu preporuka upućenih Hrvatskoj za 2017. godinu.....	78

<b>Popis grafikona:</b>	<b>str.</b>
<b>Grafikon 1:</b> Maastrichtski kriteriji konvergencije (udio deficita, stope inflacije i kamatne stope) zemalja EU u 1997. godini .....	20
<b>Grafikon 2:</b> Maastrichtski kriteriji konvergencije (javni dug) zemalja Europske unije 1997. godine.....	20
<b>Grafikon 3:</b> Kretanje stope štednje i zaduženja kućanstava u SAD-u u periodu od 1980. do 2006. godine.....	36

**Popis slika:**

	str.
<b>Slika 1:</b> Nemoguće trojstvo .....	9
<b>Slika 2:</b> Eurposki semestar – vremenski prikaz koordinacija proračunskih i ekonomskih politika i suradnje institucija EU i država članica .....	41
<b>Slika 3:</b> Faze MIP-a.....	44
<b>Slika 4:</b> Države članice za koje se obavljala dubinska analiza u razdoblju o d 2012. do 2018. Godine.....	58

## SAŽETAK

Pojava globalne ekonomske krize koja je 2008. godine iz SAD-a prešla u Europu i ostatak svijeta ukazala je na ranjivosti ekonomija pojedinih država i Europske unije u cjelini. Makroekonomske neravnoteže koje su se u nekim zemljama godinama nakupljale, zaprijetile su opstanku Ekonomske i monetarne unije, Eura kao zajedničke valute i europodručja. Dubina i duljina trajanja krize otkrile su propuste učinjene pri osnivanju EMU-a. Odlučnom i usmjernom akcijom svih institucija Europske unije osmišljene su mjere, propisi i procedure za otkrivanje, sprječavanje i otklanjanje makroekonomskih neravnoteža u cilju postizanja stabilnosti i rasta. U okviru procedure makroekonomskih neravnoteža, osmišljen je sustav makroekonomskih pokazatelja i model praćenja kretanja tih pokazatelja u svrhu dugoročnog nadziranja makroekonomskih kretanja i preveniranja novih poteškoća. Uz sudjelovanje država članica, provedena su brojna ispitivanja i analize kako bi se otkrili uzroci neravnoteža i područja izazova, donesene brojne preporuke i ocjene njihovih provedbi. Rezultati su vidljivi i postignut je određeni napredak. U nekim su zemljama neravnoteže ublažene, u nekima otklonjene, a u nekima je bila potrebna odlučnija akcija i financijska pomoć iz, u tu svrhu osnovanih fondova. Te se zemlje i njihov napredak posebno prate. Unatoč postignutom napretku, potrebno je još zajedničkog rada i mnogo političke volje kako bi se postigla bolja koordinacija ekonomskih politika i veći stupanj integracije u cilju postizanja snažnog rasta u uvjetima pune zaposlenosti i stabilnog tečaja.

**Ključne riječi:** EMU, europodručje, europski semestar, makroekonomske neravnoteže, procedura makroekonomskih neravnoteža, rast, zaposlenost, stabilnost, koordinacija, deficit, dug, suficit, mjere, preporuke

## **SUMMARY**

The global economic crisis that occurred in Europe in 2008, originating in the USA, has highlighted the vulnerability of the economies of individual countries and the European Union as a whole. The macroeconomic imbalances that have accumulated in some countries for years have threatened the survival of the Economic and Monetary Union, the euro as a common currency and the euro area. The depth and length of the crisis revealed the flaws made during the establishment of the EMU. The decisive and focused action of all the institutions of the European Union has designed measures, regulations and procedures for the detection, prevention and elimination of macroeconomic imbalances in order to achieve stability and growth. Within the macroeconomic imbalance procedure, a system of macroeconomic indicators and a model for monitoring the movement of these indicators were designed for the purpose of long-term overcoming of macroeconomic trends and the prevention of new difficulties. With the involvement all the states members of the European Union, a number of tests and analyses have been carried out to discover challenging areas and the causes of imbalance, which resulted in a number of recommendations and evaluations of their implementation being made. The results are visible and there has been a distinct progress. In some countries, imbalances are alleviated, some have been eliminated, and in some cases, more action and financial assistance have been required from the funds established for this purpose. These countries and their progress are being closely monitored. In spite of the progress made, more work and political will are needed to achieve better coordination of economic policies and a greater degree of integration in order to achieve strong growth in conditions of full employment and a stable exchange rate.

**Key words:** EMU, euro area, European semester, macroeconomic imbalances, macroeconomic imbalance procedure, growth, employment, stability, coordination, deficit, debt, surplus, measures, recommendations