

# Prednosti i nedostaci mogućeg ulaska Hrvatske u Eurozonu

---

**Ferara, Fabijan**

**Master's thesis / Diplomski rad**

**2020**

*Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj:* **University of Zagreb, The Faculty of Political Science / Sveučilište u Zagrebu, Fakultet političkih znanosti**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:114:751407>

*Rights / Prava:* [Attribution-NonCommercial-NoDerivatives 4.0 International/Imenovanje-Nekomercijalno-Bez prerada 4.0 međunarodna](#)

*Download date / Datum preuzimanja:* **2024-06-21**



*Repository / Repozitorij:*

[FPSZG repository - master's thesis of students of political science and journalism / postgraduate specialist studies / dissertations](#)



Sveučilište u Zagrebu  
Fakultet političkih znanosti  
Diplomski studij politologije

Fabijan Ferara

**PREDNOSTI I NEDOSTACI MOGUĆEG  
ULASKA REPUBLIKE HRVATSKE U  
EUROZONU**

DIPLOMSKI RAD

Zagreb, 2020.

Sveučilište u Zagrebu  
Fakultet političkih znanosti  
Diplomski studij politologije

**PREDNOSTI I NEDOSTACI MOGUĆEG  
ULASKA REPUBLIKE HRVATSKE U  
EUROZONU**

DIPLOMSKI RAD

Mentor: prof. dr. sc. Luka Brkić

Student: Fabijan Ferara

Zagreb, travanj, 2020.

## **IZJAVA O AUTORSTVU I POŠTIVANJU ETIČKIH PRAVILA**

Izjavljujem da sam diplomski rad Prednosti i nedostaci mogućeg ulaska Republike Hrvatske u eurozonu, , koji sam predao na ocjenu mentoru prof. dr. sc. Luki Brkiću, napisao samostalno i da je u potpunosti riječ o mojem autorskom radu. Također, izjavljujem da dotični rad nije objavljen ni korišten u svrhe ispunjenja nastavnih obaveza na ovom ili nekom drugom učilištu, te da na temelju njega nisam stekao ECTSbodove. Nadalje, izjavljujem da sam u radu poštivao etička pravila znanstvenog i akademskog rada, a posebno članke 16-19. Etičkoga kodeksa Sveučilišta u Zagrebu.

Fabijan Ferara

## Sadržaj

1. UVOD .....	1
2. REPUBLIKA HRVATSKA I EUROPSKA MONETARNA UNIJA .....	2
2.1. Republika Hrvatska i Europska unija .....	2
2.2. Nastanak i proces pristupanja unutar Europske monetarne unije .....	3
2.2.1. Proces nastanka Europske monetarne unije .....	3
2.2.2. Temeljni ciljevi Europske monetarne unije.....	4
2.2.3. Strategija ulaska u Europsku monetarnu uniju.....	4
3. STRATEGIJA REPUBLIKE HRVATSKE ZA ULAZAK U EUROZONU .....	5
3.1. Primjerenost eura za Republiku Hrvatsku .....	5
3.2. Troškovi uvođenja eura .....	7
3.3. Postupak uvođenja eura .....	13
3.3.1. Pristupanje tečajnom mehanizmu ERM II .....	14
3.3.2. Ispunjavanje kriterija nominalne konvergencije .....	17
3.3.3. Pravna konvergencija .....	19
3.3.4. Potvrda institucija EU-a o ispunjenju uvjeta.....	21
4. PREDNOSTI I NEDOSTACI UVOĐENJA EURA U RH .....	22
4.1. Prednosti uvođenja eura u Republiku Hrvatsku .....	22
4.1.1. Uklanjanje valutnog rizika unutar gospodarstva .....	22
4.1.2. Smanjenje troškova zaduživanja unutar domaćih sektora.....	23
4.1.3. Smanjivanje rizika izbijanja valutne te bankovne krize.....	25
4.1.4. Niski transakcijski troškovi.....	26
4.1.5. Poticanje međunarodne razmjene i ulaganja.....	27
4.1.6. Sudjelovanje pri raspodjeli monetarnog prihoda Eurozone .....	29
4.1.7. Pristupanje mehanizmima financijske pomoći euro područja.....	30
4.2. Nedostaci uvođenja eura u Republiku Hrvatsku .....	31
5. ZAKLJUČAK .....	33
LITERATURA .....	34
SAŽETAK.....	36
SUMMARY .....	37

## 1. UVOD

Ulaskom Republike Hrvatske u Europsku uniju učinio se prvi korak prema eurozoni. Svojevrsno se Republika Hrvatska obvezala na uvođenje eura kao nacionalne valute. Današnji najveći problem usmjeren je na ispunjavanje svih kriterija konvergencije. Iako je posljednjih nekoliko godina vidljivo povećanje bruto domaćeg proizvoda, odnosno smanjenje javnog duga i dalje je potrebno provesti posljednje korake pri uvođenju eura. Predmet ovog rada usmjeren je na proučavanje pozitivnih i negativnih stavki pri uvođenju eura kao nacionalne valute, odnosno na koji način bi ulazak u eurozonu djelovao na Republiku Hrvatsku.

Rad se sastoji od nekoliko poglavlja. U uvodnom poglavlju rada iskazani su predmet i cilj rada, struktura rada te metode istraživanja koje su korištene unutar rada. Drugo poglavlje "Republika Hrvatska i Europska monetarna unija" prikazuje Republiku Hrvatsku u kontekstu Europske unije te nastanak i procese pristupanja unutar Europske monetarne unije s naglaskom na proces nastanka Europske monetarne unije, temeljne ciljeve te strategije ulaska u Europsku monetarnu uniju kao i Zajedničku monetarnu politiku. Treće poglavlje "Strategija Republike Hrvatske za ulazak u Eurozonu" gdje je prikazana primjerenost eura za Republiku Hrvatsku, troškovi uvođenja eura te postupak uvođenja eura koji uključuje pristupanje tečajnom mehanizmu ERM II, ispunjavanje kriterija nominalne konvergencije, pravnu konvergenciju kao i potvrdu institucije EU-a o ispunjavanju uvjeta. Četvrto poglavlje "Prednosti i nedostaci uvođenja eura u RH" prikazuje prednosti i nedostatke uvođenja eura. U zaključku rada izvedeni su svi relevantni zaključci doneseni na temelju rada. Prilikom izrade diplomskog rada koristit će se nekolicina metoda. Jedna od metoda svakako je metoda kompilacije. Metoda kompilacije je usmjerena na razrađivanje dijela rada koji se odnosi na teoriju. Za izradu teorijskog dijela rada nužno je upotrijebiti adekvatnu literaturu prilikom koje se koristi sinteza kako bi se izvršilo analiziranje svih bitnih, tj. ključnih poglavlja unutar navedenog diplomskog rada. Prilikom odabiranja konkretnih glavnih naslova unutar rada potrebno je upotrijebiti deduktivnu te induktivnu metodu.

## **2. REPUBLIKA HRVATSKA I EUROPSKA MONETARNA UNIJA**

Republika Hrvatska pristupanjem u Europsku uniju na korak je eurozoni. U nastavku rada prikazan je značaj monetarne unije u tom segmentu.

### **2.1. Republika Hrvatska i Europska unija**

Promatrajući povijest Europske unije najprije je nužno istaknuti kako je Europska zajednica za ugljen i čelik zapravo određena preteča današnje EU. Upravo je navedena osnovana od strane ukupno šest država, a riječ je o Belgiji, Francuskoj, Njemačkoj, Italiji, Luksemburgu i Nizozemskoj. Kako bi se uspješno pristupilo Europskoj uniji nužno je izvršiti niz postupaka, a konkretnije riječ je o potpisivanju sporazuma vezanom uz pridruživanje, predaji zahtjeva za članstvo kao i izradi mišljenja o zahtjevu za navedeno članstvo. Isto tako zemlja koja predaje pristupnicu mora unutar tri mjeseca odgovoriti na sva pitanja Europske komisije. Tada Europska Komisija donosi svoje mišljenje koje može biti pozitivno ili negativno. Mišljenje se odnosi prije svega na pripremljenost države koja podnosi zahtjev, odnosno da je ista prihvatila i ispunila uvjete potrebne za članstvo te se dalje upućuje Europskom vijeću koje će donijeti konačnu odluku o odobravanju statusa podnositeljici. Potom se ostvaraju pregovori o poglavljima pravne stečevine. U slučaju Republike Hrvatske bila je riječ o ukupno 35 poglavlja. Potom se potpisuje Ugovor o pristupanju Europskoj uniji. Ugovor koji je naveden ne stupa na snagu na temelju potpisivanja. Nužno je za provedbu iste potvrditi, odnosno ratificirati od strane Europskog parlamenta, parlamenta svih drugih država članica Europske unije kao i parlamenta države koja je pristupila. Što se tiče punopravnog članstva unutar Europske unije, ono dolazi nakon stupanja na snagu Ugovora o pristupanju i to pod određenim uvjetima koji traže završetak procesa ratifikacije.<sup>1</sup> Konkretno, kada je riječ o Republici Hrvatskoj, ista je Europskoj uniji pristupila 01.07.2013. godine.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Ministarstvo uprave. URL: <https://uprava.gov.hr/koji-sukoraci-u-procesu-pristupanja-europskoj-uniji/12410>).

<sup>2</sup> Europska unija. URL: [https://europa.eu/european-union/about-eu/countries\\_hr](https://europa.eu/european-union/about-eu/countries_hr)

Republika Hrvatska kao članica Europske unije posjeduje nekoliko povlastica i mogućnosti. „Jedan od pozitivnih čimbenika ulaska u Europsku uniju su EU fondovi koji omogućavaju djelomično ili skoro potpuno financiranje dobro napisanih projekata koji za svrhu imaju razvoj određenog dijela zemlje“ (Tolušić, 2013: 219). Europska unija podupire razno razne ideje iz svih sfera gospodarskog, društvenog, ali i političkog života na temelju javnih politika i prioriteta koji se utvrđuju za određeno razdoblje. Može se reći da su javne politike Europske unije, država članica kandidatkinja temelj za osmišljavanje prioriteta pa tako i ciljeva koji će se financijski poticati kroz različite programe (Radošević, 2012).

## **2.2. Nastanak i proces pristupanja unutar Europske monetarne unije**

U nastavku rada prikazuje se nastanak kao i proces pristupanja unutar Europske monetarne unije kako bi se prikazao uvod prema prednostima i nedostacima ulaska u eurozonu.

### **2.2.1. Proces nastanka Europske monetarne unije**

Sam proces monetarnog ujedinjenja na prostoru Europske unije je ušao u posljednju fazu krajem dvadesetog stoljeća. Naime, prva etapa je započela još godine 1990. Ista je okarakterizirana unutar liberalizacije kretanja kapitala kao vrlo bitan preduvjet unutar konačnog monetarnog ujedinjenja. Tijekom prve etape koja je trajala do 1994. godine izvršena je koordinacija ekonomske politike, a poglavito kada je riječ o monetarnoj kao i fiskalnoj politici. Druga faza koja je započela 1994. godine je okarakterizirana nacionalnim središnjim bankama koje su i dalje zadržale svojevrstu autonomiju prilikom provođenja monetarne politike. Potom je nužno istaknuti je događaj godine 1995. u Madridu na Savjetu Europe kada je odlučeno da će se buduća jedinstvena valuta zvati euro dok će manja jedinica biti cent. Godine 1998. Savjet Europe odlučuje o konačnom roku početka EMU-a godine 1999. U skladnosti sa svim kriterijima iz Maastrichta odlučuje se koje zemlje sudjeluju u EMU, tj. unutar mehanizma deviznih tečaja, ERM II (Obadić, 2016: 249-252).



### ***2.2.2. Temeljni ciljevi Europske monetarne unije***

Iako je sama ideja o procesu osnutka Europske monetarne unije prije svega bila složena s obzirom da se smatralo kako će navedena uspješno ukloniti sve one prepreke koje se javljaju na putu prema jedinstvenom tržištu, odnosno kako će ista potaknuti tako zvanu političku integraciju. Razlog je ipak eksterne prirode, odnosno stvaranje valutnog područja koje će na taj način započeti svojevrsnu bitku za vodeću valutu (Bilas, 2005: 221-238). Europska monetarna unija stoga nastoji stvoriti jedinstveno unutarnje tržište, tj. izvršiti smanjenje razlika koje se javljaju unutar ekonomskih politika zemalja članica. Nastoji se ukloniti sve prepreke unutar financijske integracije kao i povećanja monetarne kooperacije. Sve je usmjereno prema smanjivanju ekonomskih sigurnosti, odnosno smanjenju rizika unutar poslovanja. Navedena nesigurnost stoga usmjerena je na smanjivanje ekonomskih agenata prilikom poslovanja.

### ***2.2.3. Strategija ulaska u Europsku monetarnu uniju***

Svaka pojedina članica nakon što je uspješno ušla u Europsku uniju postaje ujedno i članicom Europske monetarne unije, no navedeno, uz procese napuštanja nacionalnog monetarnog suvereniteta i to na temelju uvođenja eura kao vlastite valute. Navedeni proces je iznimno složen te se odvija u nekoliko temeljnih koraka (Kandžija, 2001: 1271). Strategija je prije svega usmjerena prema uspostavljanju stabilnosti unutar cijena, odnosno na temelju što je pozitivnijeg utjecanja na investicije. Na ovaj način dolazi do uspostavljanja nominalnog tečaja koji će nadalje na pozitivan način djelovati na realnu konvergenciju putem rasta izvoza, odnosno nadalje će se usmjeriti na poticanje rasta visoko otvorenih ekonomija. Izuzetak iz toga su Danska, Švedska, a do jučer i Velika Britanija.

### **3. STRATEGIJA REPUBLIKE HRVATSKE ZA ULAZAK U EUROZONU**

U nastavku rada prikazuje se strategija Republike Hrvatske usmjerena prema ulasku u eurozonu. Konkretnije prikazuje se primjerenost eura, potrebni postupak provedbe kao i troškovi koje će provedba sa sobom donijeti.

#### **3.1. Primjerenost eura za Republiku Hrvatsku**

Naime, na temelju osnivanja ekonomske te monetarne unije, vidljiv je odraz težnje pojedinih država članica kako bi se ostvarila što je snažnija politička integracija, odnosno kako bi se ostvarile ekonomske koristi država članica. Samim time smatralo se kako će se tek prilikom osnivanja cjelokupne monetarne unije moći izvršiti i ostvarenje cjelokupnog jedinstvenog tržišta, a poglavito na temelju uklanjanja prekomjernih kolebljivosti unutar deviznih tečajeva, odnosno procesima smanjivanja transakcijskih troškova kao i povećavanjem ukupne otpornosti gospodarstva unije na sve vanjske čimbenike. Iz toga slijedi kako se ideja o osnivanju monetarne unije zapravo djelomično zasnivala i na teoriji optimalnih valutnih područja.<sup>3</sup>

Navedena teorija usmjerena je na definiranje okvira koji se mogu koristiti kako bi se procijenila opravdanost pristupanja monetarnoj uniji. Ovdje se navodi kako kriteriji koje država kao takva treba zadovoljit kako bi joj odgovarala zajednička monetarna politika uključuju segment visokog stupnja kako trgovinske tako i financijske integracije kao i sličnu strukturu unutar gospodarstva te diverzificiranost iste.

---

<sup>3</sup> Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, URL: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>

Na ovaj se način ostvaruje što je bolja usklađenost poslovnih ciklusa kao i ekonomskih šokova i to između države te ostatka monetarne unije. Država isto tako treba moći raspolagati s dodatnim mehanizmima kao što je fleksibilnost cijena te plaća, mobilnost radnika, fiskalna integracija kao i politička integracija. Upravo navedeno usmjereno je na omogućavanje prilagodbe unutar situacija kada zajednička monetarna politika nije primjerna, odnosno u slučaju kada se javlja simetričan šok u odnosu na navedene (McKinnon, 2001)

Ovdje se navodi kako je Hrvatska trgovinski iznimno snažno integrirana s eurozonom. Na temelju teorije optimalnih valutnih područja s malim otvorenim državama pogoduje se formiranju zajedničkog valutnog područja i to s glavnim vanjskotrgovinskim partnerima. Kao temeljni argument u navedenom očituje se u visokom stupnju otvorenosti gospodarstva zbog čega zapravo promjene cijena međunarodno razmjenjivih dobara brzo se mogu prenijeti i na domaće cijene i to zbog promjene tečaja. U navedenom slučaju politika deviznog tečaja je neefikasna pri ublažavanju makroekonomskih šokova. Iz toga slijedi kako državi prije svega odgovara stabilan tečaj ili pak pristupanje monetarnoj uniji s trgovinskim partnerima. Putem zamjetne trgovinske integracije vidljivo je vođenje prema bržem kao i snažnijem prelijevanju šokova i to između trgovinskih partnera. Samim time javlja se i veća vjerojatnost usklađenosti poslovnih ciklusa među partnerima.<sup>4</sup> Ovdje dolazi i do znatnijeg povećanja koristi od zajedničke monetarne politike. Na temelju navedenog vidljivo je kako hrvatski kriterij trgovinske integracije uvelike zadovoljava. Upravo razmjena s euro područjem tako čini glavninu ukupne međunarodne robne razmjene pa je na taj način i Hrvatska trgovinski snažnije povezana s euro područjem za razliku od država Srednje te Istočne Europe koja kao takva rabi euro. Hrvatska isto tako na vrlo snažan način je financijski integrirana s eurozonom. Na temelju financijske integracije vrlo je bitno omogućiti čim veću diversifikaciju ulaganja, odnosno ulaganje kao i zaduživanja na temelju financijskih instrumenata u druge države. Na ovaj način se omogućuje lakše prebrođivanje privremenih šokova kao što je primjerice financijska kriza. Na ovaj način se putem financijske integracije osim što se usmjerava na jačanje sličnosti unutar poslovnog te financijskog ciklusa, teži prema olakšavanju situacije unutar koje se nužno suočava s asimetričnim šokom te joj stoga zajednička monetarna politika ne odgovara (Krznar, 2011).

---

<sup>4</sup> Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, URL: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>

Teorija optimalnih valutnih područja stoga je usmjerena na isticanje prije svega financijske integracije kao svojevrsnog preduvjeta u segmentu stabilnosti monetarne unije. Ipak, naglašava se kako financijska povezanost između država članica može pogodovati i makroekonomskoj neravnoteži kao što je ujedno bio i slučaj u rubnim državama članicama.

Financijska integracija Republike Hrvatske s eurozonom upravo proizlazi iz činjenice što su financijske institucije iz eurozone vlasnice i to više od tri četvrtine ukupne imovine bankovnog sustava u Republici Hrvatskoj. Osim unutar financijskih posredovanja vidljivo je kako glavnina inozemnih izravnih ulaganja čak i unutar drugih gospodarskih djelatnosti upravo dolazi iz eurozone. Isto tako je glavnina hrvatskog inozemnog duga nominirana u euru te je kao takva u vlasništvu ulagača iz eurozone.

### **3.2. Troškovi uvođenja eura**

U navedenom poglavlju prikazat će se troškovi uvođenja eura. Naime, uvođenjem eura kao nacionalne valute u Republici Hrvatskoj doći će do potpunog gubitka samostalnosti monetarne te tečajne politike. Hrvatska narodna banka će stoga zajedno s drugim nacionalnim središnjim bankama unutar Eurosustava sudjelovati unutar vođenja zajedničke monetarne politike ESB-a. Nadalje, osim ekonomskih učinaka zamjene hrvatske kune s eurom, ovdje postoje i drugi učinci kao što je primjerice gubitak nacionalne valute kao određenog simbola suvereniteta te nacionalnog identiteta. Ukoliko je riječ o ekonomskim učincima jasno je kako načelno ujedno postoje dva temeljna problema koja kao takva mogu proizaći iz gubitka samostalne monetarne politike (Ray, 2015). Kao prvi se navodi taj što se država ne može u tom slučaju više koristiti deviznim tečajem kao određenim alatom za povećavanje konkurentnosti unutar gospodarstva, odnosno korištenjem tako zvanih kanala realnog tečaja. Drugi se pak odnosi na svojevrsnu mogućnost da zajednička monetarna politika koja je određena od strane ESB-a određuje se na temelju kamatnih stopa, i to za državu koja može biti neprimjerena ukoliko se ista nalazi u različitoj fazi poslovnog ciklusa u odnosu pak na eurozonu.

Naime, ovdje je riječ o tako zvanom kanalu realnog kamatnjaka. Na temelju glavnih ograničenja kako za monetarnu tako i za tečajnu politiku unutar manjih gospodarskih sustava, vidljivo je kako ista proizlaze upravo iz njihove osjetljivosti i to na međunarodne tokove kapitala, tj. zaduživanja unutar strane valute kao i prijenosa tečajnih kretanja na ukupne potrošače cijene.<sup>5</sup>

Unutar uvjeta liberaliziranih kapitalnih računa, manje države su te koje se nalaze pod utjecajem globalnog financijskog ciklusa. Samim time iste su prisiljene usmjeravati se na usklađivanje s politikama ključnih svjetskih središnjih banaka i to sve kako bi se izvršilo sprječavanje prekomjernih špekulativnih tokova kapitala koji kao takvi mogu ugroziti financijsku stabilnost. Navedeno je posebno izraženo unutar Republike Hrvatske gdje ujedno postoji i iznimno visok udio stranog suvlasništva unutar bankovnog sustava. Banke koje su u stranom vlasništvu se mogu na izravan način zaduživati kod svojih matrica, a upravo se većina tih istih matrica nalazi unutar eurozone. Na ovaj se način umanjuje učinkovitost kamatnog kanala monetarne politike Hrvatske narodne banke. Isto tako većina manjih država koja se nalaze na međunarodnim tržištima usmjerena je na zaduživanje isključivo u stranoj valuti zbog čega se nastoji izbjegavati prekomjerna fluktuacija vlastite valute. Sve navedeno posljedično vodi prema smanjenju prostora namijenjenog za aktivno vođenje monetarne, odnosno tečajne politike. Sama stabilnost tečaja unutar manjih država tako se smatra i ključnim činiteljem sama stabilnosti cijena i to na temelju vrlo visokog udjela uvoznih proizvoda unutar potrošačke košarice (Tkačevs, 2014).

Što se tiče gubitka samostalne monetarne politike za Republiku Hrvatsku, ista ne bi činila znatan trošak s obzirom da je prostor namijenjen aktivnom korištenju monetarne kao i tečajne politike zapravo ograničen. Samim time monetarna je politika unutar Republike Hrvatske zasnovana na temelju održavanja stabilnosti tečaja kune prema euru s obzirom da je navedena tečajna politika prije svega nužna kako bi se očuvala stabilnost cijena, odnosno financijska stabilnost. Na taj način kuna nije na fiksiran način vezana uz euro, nego se sam tečaj formira na temelju deviznih tržišta i to u ovisnosti o ponudi kao i potražnji za devizama.

---

<sup>5</sup> Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, URL: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvođenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>

Hrvatska se narodna banka uključuje na devizno tržište onda kada se nastoji spriječiti prekomjerno kolebanje tečaja. Prije krize je tako Hrvatska narodna banka ublažavala jačanje kune dok je u godinama krize ublaženo njezino slabljenje. Na taj način, odnosno unutar takvog tečajnog režima, Hrvatska narodna banka ne može utjecati na vrijednost same kune prema drugim stranim valutama s obzirom da je njihova vrijednost upravo određena odnosima eura i tih istih valuta na deviznim tržištima. Što se tiče politike relativno stabilnog tečaja kune prema euru, ista pridonosi stabilnosti cijene s obzirom da je onemogućen prijenos tečajnih kretanja na cijene uvoznih dobara, a u isto vrijeme ista ima i ulogu sidra za inflacijska očekivanja (Pufnik, 2017).

Na taj način stabilnost tečaja će pomoći unutar očuvanja ukupne makroekonomske, odnosno financijske stabilnosti i to uslijed vrlo visokog stupnja euroizacije kao i visoke razine duga koji je vezan za euro. Što se tiče izraženije deprecijacije kune, ista bi povećala ujedno i teret otplate duga te bi se na taj način uvelike premašili eventualni pozitivni učinci porasta cjenovne konkurentnosti.

Samim time Republika Hrvatska prije svega raspolaže uskim prostorom namijenjenim za aktivno korištenje monetarne politike kao i tečajnim kao i kamatnim kanalima pa je samim time i trošak odricanja od samostalne monetarne politike za Republiku Hrvatsku mali.

Tečajna politika putem koje je Hrvatska narodna banka prije krize ublažavala jačanje kune, odnosno u godinama krize njezino slabljenje, nikada nije niti bila presudnom za kretanje ukupne konkurentnosti hrvatskog gospodarstva. Ipak je potrebno istaknuti kako je slabljenje tečaja uvelike pridonijelo na poboljšanje cjenovne konkurentnosti, koju bi bilo teže postići da je primjerice tečaj kune unutar navedenog perioda bio fiksnim. Jasno je stoga kako Hrvatska narodna banka uz politiku stabilnog tečaja kune prema euru se usmjerava na provođenje protucikličke monetarne i makroprudencijalne politike (Sturm, 2009).

Što se tiče rizika članstva unutar monetarne unije ista je vidljiva u tome što zajednička monetarna politika ne mora kao takva odgovarati cikličkim potrebama gospodarstva neke države članice. Ukoliko monetarnu uniju sačinjava veći broj država članica, isto tako je vrlo vjerojatno kako će se same stope gospodarskog rasta kao i inflacije ipak razlikovati pa samim time jedinstvenom monetarnom politikom nije moguće zadovoljiti potrebe svih članica.

Ukoliko nekoliko država stoga bilježi dinamičan gospodarski rast, odnosno snažnije inflacijske pritiske od primjerice ostatka unije, tada je zajednička monetarna politika iz perspektive istih previše ekspanzivna, tj. može se na dodatan način pridonijeti pregrijavanju gospodarske aktivnosti.

Što se tiče poslovnog ciklusa unutar Republike Hrvatske, isti je u sukladnosti s poslovnim ciklusom unutar europodručja. Samim time je i zajednička monetarna politika ESB-a koja ne bi trebala na negativan način djelovati na hrvatsko gospodarstvo. Ovaj stupanj usklađenosti između poslovnog ciklusa Republike Hrvatske kao i poslovnih ciklusa država koje su članice jezgre europodručja, podjednak je ili pak bolji u odnosu na druge države članice.

Ovdje je isto tako i zamjetna tendencija rasta usklađenosti poslovnog ciklusa u tijeku vremena. Samim time na realnu gospodarsku aktivnost unutar Republike Hrvatske na dominantan način utječu simetrični šokovi. Ovdje je riječ o onim šokovima koji kao takvi imaju usporediv učinak na gospodarsku aktivnost unutar Republike Hrvatske.

Na temelju gubitka samostalne monetarne politike stavlja se ujedno još veći naglasak na potrebu vođenja primjerene fiskalne politike. Naime, fiskalna politika unutar Republike Hrvatske je do sada uglavnom bila prociklička. Razdoblje do početka globalne krize je tako obilježila ekspanzivna fiskalna politika. Unutar uvjeta snažnijeg gospodarskog pada kao i relativno visokih troškova zaduživanja, sami fiskalni naponi namijenjeni smanjivanju manjka nikako nisu dovoljni kako bi se zaustavio trend izraženijeg rasta javnog duga. Nadalje, kako bi se na dobar način nadomjestio gubitak samostalne monetarne politike, odnosno kako bi došlo do smanjenja previsokog javnog duga, Vlada je usmjerena na provođenje protucikličke fiskalne politike. Na temelju odgovornog vođenja ekonomske politike unutar Republike Hrvatske nastoji se pridonijeti i novim procedurama unutar ekonomskog upravljanja i to na razini Europske unije koje potiču na što je aktivniju provedbu mjera ekonomske politike, a sve u svrhu postizanja uravnoteženog gospodarskog rasta unutar država članica.<sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, URL: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>

Učinak konverzije nacionalnih valuta u sam euro na proces rasta potrošačkih cijena prema pravilu djeluje vrlo blago. Naime, ovdje se unutar literature navodi čak nekoliko vrlo bitnih činitelja koji navode zašto konverzija nacionalne valute u euro može potaknuti i rast cijena. Ovdje se kao jedan od temeljnih razloga ističe prelijevanje tako zvanih troškova konverzije na potrošače. Ovdje su obuhvaćeni primjerice troškovi promjene cjenika kao i troškovi informatičkih usluga. Nadalje, prilikom provođenja konverzije poduzeća tada vrlo često moraju zaokružiti cijene i to simetrično kako bi se njihov iznos u eurima uspješno dosegao na novim atraktivnim razinama, a češće su zaokružene na one najviše. Nadalje, naglašava se kako iznimno znatan dio cijena se formira na tako zvanoj atraktivnoj razini, a ujedno ovo podrazumijeva zaokruživanje cijena kako bi plaćanje kao takvo bilo praktično, odnosno formiranje cijena na način da iste završavaju znamenkom 9, a riječ je o psihološkim cijenama koje na potrošača djeluju na način da podcjenjuju trošak kupnje proizvoda.

Samim time poticaj povećanju cijena može tako doći i ukoliko se prevlada mišljenje da potrošači kao takvi ne primjenjuju točnu stopu konverzije kako bi se olakšali preračunavanje cijena u staru valutu, odnosno isto pojednostavljaju. Navedenu situaciju poduzeća tako mogu pokušati iskoristiti i to kako bi se povećale cijene proizvoda te usluga, tj. profitne marže.

Na temelju provedene analize upućuje se na činjenicu kako učinci uvođenja eura na agregatnu inflaciju su vrlo mali. Ovdje je riječ o prosječno 0,23 postotna boda i to unutar novih država članica kao i privremeni gdje su najizrazitiji bili većinom mjesec dana prije samog početka konverzije kao i tijekom mjeseca koji je određen za konverziju. Na temelju rezultata istraživanja za neke druge države članice prikazan je kako je rast cijena zbog konverzije zabilježen u uslužnom sektoru kao i kod manjeg broja proizvoda koji se kao takvi često kupuju. U procesima konverzije nacionalnih valuta u euro jasno je kako su najviše porasle upravo cijene usluga unutar restorana i kafića, smještaja, popravci i frizerske usluge. Cijene dobara nisu u nešto većoj mjeri porasle uslijed konverzije. Malo izrazitiji učinak konverzije na rast cijena je zabilježen kod dobara koja se i češće kupuju. S druge strane ujedno je i zabilježena tendencija kako se cijene dobara koje su veće vrijednosti zaokružuju na niže što se na taj način pripisuje znatnijoj konkurenciji na tržištima, odnosno tehnološkom napretku. U skladnosti s iskustvima drugih zemalja za očekivati je kako će se sam učinak konverzije kune u euro na povećanje ukupne inflacije potrošačkih cijena biti zabilježiti kao iznimno blagim.



Tako je procijenjeno kako bi sam učinak konverzije u Hrvatskoj mogao iznositi ukupno 0,20 postotnih bodova na povećanje indeksa potrošačkih cijena, 0,37 postotnih bodova na povećanje harmoniziranog indeksa u razdoblju od pola godine prije i poslije konverzije.<sup>7</sup>

Što se tiče rizika prekomjernog priljeva kapitala, odnosno akumulacije makroekonomskih neravnoteža, iskustva rubnih država članica pokazuju kako nakon pristupanja monetarnoj uniji može prije svega biti izložena snažnim kapitalnim priljevima, odnosno nastanku unutarnjih kao i vanjskih neravnoteža. Ovdje se u pozadini snažnijih kapitalnih priljeva u same rubne države članice ujedno nalazi i optimizam domaćih gospodarskih subjekata, odnosno inozemnih vjerovnika gledano sa strane njihove realne konvergencije. Isto tako ovdje je uočljivo prevladavajuće uvjerenje kako zajednička monetarna politika ujednačava rizike država članica uslijed čega dolazi do procesa zanemarivanja specifičnih ranjivosti svih pojedinih država.

Isto tako na temelju osnivanja monetarne unije trenutno dolazi do uklanjanja premije namijenjene za valutni rizik gdje se vrši stabilizacija inflacijskih očekivanja unutar rubnih država. U navedenim uvjetima prinosi na same obveznice rubnih država su znatno smanjenje i to gotovo do razine prinosa na obveznice država jezgre europodručja. Samo smanjenje kamatnih stopa unutar uvjeta integracije financijskih tržišta kao i procikličkih fiskalnih politika dovodi do što je snažnije kreditne ekspanzije kao i pregrijavanja domaće potražnje unutar rubnih država, a na taj način i do nastanka makroekonomskih neravnoteža. U razdoblju nakon krize dolazi do uspostavljanja novijih mehanizama koordinacije ekonomskih politika koje bi kao takve trebale jamčiti što je znatniju stabilnost unutar monetarne unije u samoj budućnosti.

Prilikom zamjene valuta, kako neposredno prije tako i unutar kratkog razdoblja nakon uvođenja eura, dolazi do pojave jednokratnih troškova. Upravo se oni odnose na pribavljanje, tj. na izrađivanje novčanica kao i kovanice eura, odnosno za njihovu distribuciju kao i povlačenje novčanica te kovanica kune, odnosno prilagodbe unutar prometa gotovim novcem. Iskustva država članica koje su već uvele euro mogu poslužiti za procjenu visine jednokratnih troškova za Republiku Hrvatsku.

---

<sup>7</sup> Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, URL: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>

Samim time procjenjuje se kako visina iznosi oko 0,5% bruto domaćeg proizvoda. Isto tako navodi se kako će se nakon pristupanja Eurosustavu Hrvatska narodna banka usmjeriti na uplaćivanje preostalog dijela upisanog kapitala ESB-a, odnosno prenijeti dio svojih međunarodnih pričuva na ESB te uplatiti određeni iznos kao doprinos istima.<sup>8</sup>

### **3.3. Postupak uvođenja eura**

Ukoliko je riječ o procesu uvođenja eura, osim o samoj sposobnosti države koja je članica koja mora zadovoljiti propisane kriteriji, uvođenje ovisi isto tako i o samoj podršci država članica. Navedena je podrška prije svega iznimno bitna na početku procesa, odnosno prilikom ulaska u tako zvani tečajni mehanizam ERM II. Važno je istaknuti da iako na službenoj razini ne postoje uvjeti koje bi jedna država trebala zadovoljiti kako bi se moglo pristupiti tečajnom mehanizmu, isti se ipak postavljaju (Ugovor o Europskoj uniji).

Nakon što se ušlo u tečajni mehanizam tada dolazi do nastupanja drugog koraka. Unutar drugog koraka su pravila vrlo jasno određena. Uvjeti koje jedna država članica mora ispuniti su propisani na temelju Ugovora o funkcioniranju Europske unije. Prilikom uvođenja eura država stoga mora dokazati kako je uspješno dosegla vrlo visok stupanj nominalne kao i pravne konvergencije. Na temelju ocjene dosegnute nominalne konvergencije koja ovisi o ostvarenoj stabilnosti cijena kao i stabilnosti deviznog tečaja u odnosu na euro, sama održivost javnih financija ovisi i o konvergenciji dugoročnih kamatnih stopa. Što se tiče pravne konvergencije ista se vrednuje prema činjenici da li je država uspješno uskladila zakonodavni okvir putem kojeg su regulirani okviri djelovanja središnje banke. Na temelju ostvarenog napretka prema monetarnoj uniji, gdje je jasno uključena i ocjena nominalne, odnosno pravne konvergencije, Europska komisija te zasebno Europska središnja banka u periodu od najmanje jednom unutar dvije godine ili na zahtjev članice navedeno ocjenjuje (Ugovor o Europskoj uniji).

---

<sup>8</sup> Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, URL: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>

### **3.3.1. *Pristupanje tečajnom mehanizmu ERM II***

Prije nego se uvede euro država koja je članica je dužna i to najmanje dvije godine provesti unutar tečajnog mehanizma pri čemu se tako devizni tečaj nacionalne valute nikako ne smije znatnije fluktuirati u odnosu na euro. Neovisno o putu prema zajedničkoj valuti kao i ispunjavanju kriterija konvergencije, sve su države koje su članice usmjerene na težnje za očuvanjem stabilnosti tečajeva svih nacionalnih valuta. Svaka pojedina država koja je članica dužna je stoga tretirati svoju tečajnu politiku i to kao pitanje zajedničkog interesa Europske unije. Navedeno bi unutar prakse značilo kako je potrebno voditi računa i to o tome je li realni tečaj taj koji ne odstupa značajno od tečaja koji je u ravnoteži, kao i izbjegavati pretjerano fluktuiranje nominalnog tečaja i to kako ne bi došlo do ugroze funkcioniranja jedinstvenog tržišta. Naime, uvjeti za ulazak u tečajni mehanizam nisu određeni, no ipak za pristupanje navedenom nužna je podrška od strane drugih država članica euro područja te institucija EU-a gdje se ujedno u obziru mora uzeti i ostvareni stupanj realne konvergencije.<sup>9</sup>

Upravo su tvorci kako europske tako i monetarne unije smatrali kako će se ispunjavanjem kriterija nominalne konvergencije doći do osiguranja dovoljnog stupnja gospodarske integracije kao i podudaranosti poslovnih ciklusa država članica. Ipak, ostvarena realna konvergencija nije bila nikako održiva. Samim time gospodarska ekspanzija država članica koje su rubne, prije izbijanja svjetske financijske krize, temeljila se isključivo na inozemnom zaduživanju te konstantnom rastu domaće potražnje što je stoga stvorilo značajnije makroekonomske neravnoteže. Nakon što je izbila svjetska financijska kriza tada su i rubne države ušle u duboku recesiju, odnosno njihova gospodarstva su divergirala u odnosu na održive jezgre. Prilikom razmatranja svih budućih zahtjeva za pristupanje prema tečajnom mehanizmu moralo bi se voditi računa o tome je li realna konvergencija države koja je kandidat zasnovana na povećanju produktivnosti kao i konkurentnosti, odnosno na zdravim temeljima.<sup>10</sup>

---

<sup>9</sup> Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, URL: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>

<sup>10</sup> Ibid.

Ukoliko bi se promatrala sadašnja razina BDP-a po stanovniku unutar Republike Hrvatska, ista je usporediva s razinama dohotka novih članica unutar euro područja i to u trenutku njihova pristupanja tečajnom mehanizmu. Prema tome moguće je uvidjeti kako dosegnuta realna konvergencija je zapravo dostatna za pristupanje tečajnom mehanizmu. Što se tiče ubrzanja realne konvergencije, za navedeno postoji prostor i to provođenjem strukturnih reformi i to s obzirom na činjenicu da Hrvatska zaostaje unutar kretanja ukupne faktorske produktivnosti.

Što se tiče konvergencije cijena, razina cijena je u vrlo znatnoj mjeri zapravo određena stupnjem ekonomskog razvoja. Unutar Republike Hrvatske ista je povijesno gledano vrlo visoka u usporedbi s zemljama koje imaju sličan dohodak. Države koje imaju niže razine dohotka su zemlje s nižom razinom cijena dok je ekonomski rast i razvoj koji smanjuje razlike među državama taj koji će utjecati na rast relativne cijene u odnosi na konvergenciju cijena (Funda, 2007).

Tijekom posljednjih dvadeset godina vidljivo je kako rast dohotka po stanovniku je bio praćen konvergencijom razine cijena, a upravo je ista bila izraženija unutar država koje imaju nižu početnu razinu cijena. Ovaj cjenovni jaz se najviše smanjio unutar zemalja kao što su Slovačka te Češka dok najmanje unutar Republike Hrvatske te Slovenije i to uslijed visoke početne razine cijena. Konkretno, isti je smanjen za manje od 6 postotnih poena za Hrvatsku.

Od izbivanja krize stoga se realna konvergencija usporila u velikoj većini novih država članica dok se s druge strane cjenovni jaz počeo povećavati. Nadalje, divergencija cijena nakon izbivanja krize bila je nešto slabija unutar država koje su uvele euro, odnosno koje su imale fiksni, odnosno fluktuirajući devizni tečaj.<sup>11</sup>

---

<sup>11</sup> Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, URL: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>

U ovom koraku nužno je također promatrati i prisutnost makroekonomskih neravnoteža. Naime, sama prisutnost prekomjernih neravnoteža unutar države koja želi uvesti euro može na vidljiv način usporiti njezin napredak prema monetarnoj uniji. Ukoliko se nekoj određenoj državi članici unutar okvira Europskog semestra utvrde prekomjerne neravnoteže, svakako da nije izgledno kako će ista dobiti pozitivnu ocjenu o stupnju održive konvergencije, a na taj načini podršku za sudjelovanje unutar tečajnog mehanizma. Što se tiče Republike Hrvatske, ista je posljednjih nekoliko godina iznimno usmjerena na smanjenje makroekonomske neravnoteže. Upravo na temelju ostvarene vrlo snažne konsolidacije u godini 2017., ujedno je i ukinut postupak u slučaju prekomjernog manjka za Hrvatsku koji je kao takav pokrenut godine 2014. U samom postupku slučaja makroekonomskih neravnoteža za godinu 2017. vidljivo je kako su referentne vrijednosti neravnoteže premašene kod neto stanja međunarodnih ulaganja, duga kao i stupe nezaposlenosti. Samo godinu dana ranije navedene su bile premašene i kod drugih pokazatelja kao što je primjerice kretanje udjela unutar svjetskog izvoza, dugotrajne nezaposlenosti i nezaposlenosti mladih. Smanjenje broja kao i intenziteta makroekonomskih neravnoteža unutar Republike Hrvatske ujedno je dio i rezultata gospodarskog oporavka. Unatoč činjenici smanjenja dijela neravnoteže Europska komisija je ipak zaključila u ožujku godine 2018. da Republika Hrvatska i dalje ima prekomjerne neravnoteže. Iz tog razloga ista se treba usmjeriti prema nastavku provođenja mjera u cilju smanjenja, tj. ublaženja makroekonomskih neravnoteža kako bi se na taj način ostvarila podrška za pristupanje tečajnom mehanizmu (Bukowski, 2006). Navodi se kako je Republika Hrvatska izašla iz procedure prekomjernih makroekonomskih neravnoteža pa se sada nazali u makroekonomskim neravnotežama.

Što se tiče tečajnog mehanizma ERM II, isti je definiran na temelju Rezolucije Europskog vijeća o uspostavljanju tečajnog mehanizma u trećem stadiju ekonomske te monetarne unije iz godine 1997. Naime, pripreme za pristupanje tečajnom mehanizmu započinju na temelju konzultacija s državama članicama europodručja te institucijama EU-a, a potom ujedno i s radnom skupinom Euroskupine gdje države članice obznajuju svoje ciljeve u pogledu sudjelovanja unutar tečajnog mehanizma. Svi pregovori nisu vremenski ograničeni, a samo trajanje je u ovisnosti o usuglašavanju. Primjerice, pojedine države su pregovore dovršile u samo nekoliko dana dok su druge pregovarale čak i nekoliko godina.

Ključan dio pregovora o sudjelovanju u tečajnom mehanizmu svakako je određivanje središnjeg pariteta nacionalne valute i to prema euru kao i granica fluktuacije. Prije početka pregovora tako Vlada i Hrvatska Narodna Banka moraju utvrditi ciljanu razinu središnjeg pariteta nacionalne valute prema euru, odnosno moraju utvrditi ciljane granice fluktuacije deviznog tečaja u odnosu na središnji paritet. Isti se objavljuju nakon što Republika Hrvatska uspješno postigne dogovor s drugim članicama europodručja kako bi se u konačnici izbjegle špekulacije na deviznom tržištu. Prilikom utvrđivanja ciljanog središnjeg pariteta nužno je voditi računa o utjecaju tečaja na ukupnu makroekonomsku stabilnost. Iz tog razloga središnji paritet deviznog tečaja može na vrlo značajan način utjecati na makroekonomska kretanja i to nakon pristupanja tečajnom mehanizmu. Važnost istog proizlazi iz činjenice što se u velikoj većini slučajeva središnji paritet koji je primjenjiv tijekom sudjelovanja, kasnije postaje fiksnom stopom konverzije prema kojoj će se i izvršiti zamjena valute.<sup>12</sup>

### **3.3.2. Ispunjavanje kriterija nominalne konvergenije**

Na temelju Ugovora iz Maastrichta svi čelnici država članica Europske unije utvrđuju određene kriterije nominalne konvergenije usmjerene na ulazak unutar monetarne unije. Na temelju navedenog propisuju se ukupno četiri temeljna kriterija, a konkretnije riječ je o slijedećim kriterijima (Funda i dr., 2007):

- Stabilnost cijena
- Održivost unutar javnih financija
- Stabilnost tečaja
- Konvergencija dugoročnih kamatnih stopa

---

<sup>12</sup> Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, URL: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>

Sve je najprije usmjereno na definiranje kriterija. Na temelju kriterija stabilnosti cijena, jasno je kako stopa inflacije unutar države članice nikako ne smije premašivati određen prosjek stopa inflacije triju članica Europske unije koje bilježe najbolju ostvarenu stabilnost cijena koja je uvećana za ukupno 1,5 postotnih poena.

Samim time navodi se kako je sposobnost pri održavanju niske inflacije ključna kako bi se ostvarilo uspješno sudjelovanje države unutar monetarne unije. U slučaju naime visokih stopa inflacije njezina se konkurentnost u odnosu na druge države članice smanjuje. Ovdje je potrebno istaknuti temeljnu motivaciju za uvrštavanje stabilnost cijena, a ista je poticanje država članica da se usmjere na inflaciju prije sudjelovanja unutar vođenja zajedničke monetarne politike (Bukowaki, 2006).

Na temelju kriterija održivosti javnih financija sam omjer manjka opće države kao i bruto domaćeg proizvoda ne bi smjela prelaziti ukupno 3% dok pak omjer duga opće države te bruto domaćeg proizvoda mora prije svega biti niži od 60%, dok ukoliko premašuje navedenu vrijednost, ista se mora snižavati na temelju zadovoljavajuće dinamike. Kako bi država članica tako mogla zadovoljiti kriterije javnih financija nikako ne smije biti u postupku u slučaju prekomjernog manjka.

Kako bi se zadovoljio kriterij stabilnosti tečaja, sama država članica je dužna najmanje dvije godine procesa unutar tečajnog mehanizma dok prilikom tog razdoblja ne smije nikako doći do procesa devalvacije središnjeg pariteta kao niti do većih oscilacija tečaja unutar središnjih prioriteta. Na temelju uspješnog sudjelovanja unutar tečajnog mehanizma država potvrđena je i sama sposobnost funkcioniranja unutar uvjeta što je stabilnijeg deviznog tečaja prema euru. Država stoga mora nominalni tečaj nacionalne valute prije svega održavati unutar standardnog raspona fluktuacija od plus ili minus 15 postotnih poena oko središnjeg pariteta kako bi se sudjelovanje unutar tečajnog mehanizma ocijenilo uspješnim.

Što se tiče kriterija dugoročnih kamatnih stopa, iste su pripisane na temelju prinosa dugoročne državne obveznice koja je izdana u nacionalnoj valuti te kao takva ne smije nikako premašivati referentnu vrijednost, a ona je jednaka prosjeku prinosa na obveznice tri država članice koje bilježe najbolja ostvarenja unutar stabilnost cijena koji je uvećan za 2 postotna poena.

### **3.3.3. Pravna konvergencija**

Slijedeća stavka je pravna konvergencija. Naime, temeljni uvjet za punopravno članstvo unutar ekonomske i monetarne unije kao i usklađenost nacionalnog zakonodavstva, svakako uključuje statut središnje banke i to s Ugovorom o Europskoj uniji te Ugovorom o funkcioniranju Europske unije kao i Statutom ESSB-a te ESB-a. Na temelju ispitivanja usklađenosti zakonodavstva usmjerava se najprije na pitanja neovisnosti nacionalne središnje banke, odnosno zabranjivanja monetarnog financiranja kao i povlaštenog pristupa javnog sektora financijskim institucijama. Sama neovisnost Središnje banke u biti je i ključan preduvjet kako bi se na uspješan te na vjerodostojan način izvršilo provođenje monetarne politike, a samim time i ujedno ostvarivanje temeljnog, tj. osnovnog cilja središnje banke, a riječ je o stabilnosti cijena.

Spomenuta neovisnost središnje banke mora obuhvaćati čak nekoliko aspekata. Ovdje je riječ o funkcijskoj neovisnosti, institucionalnoj, osobnoj kao i financijskoj neovisnosti. Funkcijska neovisnost ovdje podrazumijeva jasno definiran cilj dan od središnje banke, a ujedno i samostalnost unutar odabiranja mjera te instrumenata za ostvarivanje navedenog cilja. Što se tiče institucionalne neovisnosti ista označava kako središnja banka je usmjerena na donošenje odluka na neovisan način, odnosno neovisno od drugih institucija. Tako se primjerice na temelju Ugovora o funkcioniranju Europske unije zabranjuje sa središnjim bankama, odnosno sa njihovim tijelima te članovima tijela potraživanje i primanje naputaka od institucije i tijela Unije, vlade članica ili bilo kojeg drugog tijela. Navedene institucije te stoga obvezuju kako neće nastojati utjecati na članove tijela središnjih banaka unutar okvira obavljanja njihovih vlastitih poslova. Isto tako naglašava se kako se osobna neovisnost ovdje može odnositi i na segment zaštite dužnosnika središnje banke i to od strane vanjskih pritisaka. Jasno je određeno precizno definiranje uvjeta za izbor, odnosno za razrješenje guvernera te drugih članova kao i za sprječavanje sukoba interesa. Financijska neovisnost naposljetku je ta koja će implicirati mogućnosti autonomnog raspolaganja financijskim sredstvima koja su kao takva dostatna za potrebe za ostvarivanje cilja, odnosno za izvršavanje zadatka.



U samu svrhu ocjenjivanja pravne konvergencije moguće je ocjenjivati kao i implementirati i pravila Europske unije koja se kao takva odnose prije svega na zabranjivanje monetarnog financiranja, odnosno na zabranu povlaštenog pristupa javnog sektora i to financijskim institucijama kao i pravu integraciju nacionalne središnje banke unutar Eurosustava. Na temelju EFEU-a strogo je zabranjeno da se nacionalnim središnjim bankama sukladno navedenom odobravanje prekoračenja po računu kao i sve druge oblike kredita prema državama kao i njihovim tijelima, odnosno institucijama, a isto tako i neposredna kupnja dužničkih instrumenata.<sup>13</sup>

Ovdje je ujedno zabranjena svaka pojedina mjera koja se kao takva temelji na načelima stabilnog, odnosno sigurnog poslovanja kojim se potom javnom sektoru omogućuje prije svega povlaštenu pristup financijskim institucijama. Isto tako na kraju, obveze pravne integracije tumače se na način da nacionalno zakonodavstvo, no ujedno i statut središnje banke mora biti u sukladnosti s Ugovorima te sa Statutima ESSB-a te ESB-a.

Tijekom samih pregovora kao i priprema namijenjenih pristupanju Europskoj uniji, godine 2008. Republika Hrvatska je donijela i novi Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci, a ujedno je godine 2010. izmijenila i ustavnu odredbu koja je govorila o samom statusu kao i položaju Hrvatske narodne banke. Na temelju navedenih izmjena koje su unesene u hrvatsko zakonodavstvo, na taj način su preneseni prvi standardi Europske unije, ciljeva kao i zabrane monetarnog financiranja. Putem povlaštenih pristupa javnog sektora financijskim institucijama isto tako je onemogućena izmjena odredbi zakona.

Važeći pravni okvir mora biti u sukladnosti sa svim zahtjevima pravne konvergencije. Na temelju posljednjih izvještaja o samoj konvergenciji objavljenima godine 2016., Republika Hrvatska ocijenjena je od strane Europske komisije kako je zakonodavstvo u potpunosti usklađeno s Ugovorima, odnosno Statutom ESSB-a te ESB-a dok s druge strane Europska središnja banka navela kako za potpunu usklađenost je nužno unijeti dvije izmjene unutar Zakona o Hrvatskoj narodnoj banci.

---

<sup>13</sup> Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, URL: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>

Naime, Europska središnja banka smatra kako bi se unutar Zakona o Hrvatskoj narodnoj banci trebalo prije svega navesti kako institucije kao i tijela Europske unije te vlade država članica nikako ne smiju nastojati izvršavati utjecaj na članove tijela Hrvatske narodne banke, kao i na samu ovlast Savjeta Hrvatske narodne banke da odlučuje o članstvu Hrvatske narodne banke unutar međunarodnih institucija kao i organizacija što se ne dovodi u pitanje ovlasti ESB-a da ista odlučuje o načinu zastupljenosti ESSB-a unutar područja međunarodne suradnje.<sup>14</sup>

#### ***3.3.4. Potvrda institucija EU-a o ispunjenju uvjeta***

Sam postupak uvođenja eura se može zaključiti na temelju odluke Vijeća Europske unije o činjenici ispunjavanja svih kriterija kao i o neopozivnom fiksiranju stope zamjene valuta. Na temelju Europske komisije unutar izvješća o konvergenciji izvršeno je ocjenjivanje jesu li ispunjeni svi kriteriji koji su postavljeni. Na temelju potpunog ispunjavanja kriterija konvergencije država koja je članica država koja je dokazala kako je sposobna postići kao i održati makroekonomsku stabilnost. Upravo je ona ta koja je nužna za što je efikasnije funkcioniranje unutar monetarne unije. Ukoliko se ocijeni kako je država u potpunosti uspješno zadovoljila kriterije koji su postavljeni tada i Europska komisija upućuje prijedlog Vijeću Europske unije i to za ukidanje odstupanja toj državi članici.

Nadalje Vijeće Europske unije je stoga dužno unutar razdoblja od šest mjeseci od dana kada je istoimeni prijedlog zaprimljen, a nakon što je izvršeno savjetovanje s Europskim parlamentom te nakon rasprave unutar Europskog vijeća, na temelju kvalificirane većine donijeti odluku o tome je li države članice ispunjavaju sve uvjete za uvođenje eura. Ukoliko je odlučeno da su uvjeti ispunjeni tada će Vijeće na temelju prijedloga Europske komisije te nakon konzultiranja ESB-a donijeti odluku o neopozivom fiksiranju stope. Na temelju nje će se nacionalna valuta potom zamijeniti sa eurom.<sup>15</sup>

---

<sup>14</sup> Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, URL: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>

<sup>15</sup> Ibid.

## 4. PREDNOSTI I NEDOSTACI UVOĐENJA EURA U RH

U nastavku rada ističu se određene prednosti kao i nedostaci unutar uvođenja eura kao valute unutar Republike Hrvatske. Najprije će se naznačiti prednosti, a potom i nedostaci kako bi se u konačnici mogao dati valjan zaključak od ulasku Republike Hrvatske u euro zonu.

### 4.1. Prednosti uvođenja eura u Republiku Hrvatsku

Prednosti uvođenja eura u Republiku Hrvatsku očituju se prema Strategiji za uvođenje eura kao službene valute u Republiku Hrvatsku. Ovdje su istaknuti:<sup>16</sup>

- Prednost očitovana unutar uklanjanja valutnog rizika unutar samog gospodarstva
- Prednost očitovana putem smanjivanja troškova vezanih uz zaduživanje unutar domaćih sektora
- Prednost očitovana u smanjenju rizika izbijanja potencijalne valutne kao i bankovne krize
- Prednost očitovana putem niskih transakcijskih troškova
- Prednost vidljiva unutar poticanja međunarodne razmjene te ulaganja
- Prednost očitovana u sudjelovanju prilikom raspodjele monetarnog prihoda unutar euro zone
- Prednost prema pristupanju mehanizama financijske pomoći euro područja

#### 4.1.1. Uklanjanje valutnog rizika unutar gospodarstva

Ukoliko se radi o temeljnoj, a može se reći i glavnoj koristi od samog uvođenja eura, svakako je ona koja se tiče hrvatskog gospodarstva. Ovdje je riječ o ukidanju valutnog rizika koji je kao takav povezan s tečajem kune prema euru. Upravo je prema navedenom hrvatsko gospodarstvo iznimno izloženo valutnom riziku (Calvo, 2002).

---

<sup>16</sup> Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, URL: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>

Konkretnije rečeno, ovom obliku rizika izloženi su oni ekonomski subjekti koji imaju neusklađenu valutnu strukturu imovine te obveza, odnosno primitaka te izdataka. Razlog leži u činjenici što se putem promjene tečaja domaće valute javlja promjena u samoj neto vrijednosti i njihove imovine. Ovaj problem je poglavito izražen za sve one ekonomske subjekte čija je vrijednost obveza zapravo vezana uz stranu valutu te je veća od njihove devizne imovine, a koji kao takvi ne ostvaruju primitke u stranoj valuti. Ovdje je vidljiva deprecijacija tečaja domaće valute koja će u konačnici dovesti i do snažnog povećanja duga. Samim time dolazi i do pojave tereta za otplatu istog. Ukoliko se pak javi velika devizna zaduženost, odnosno ukoliko se javi izrazitija deprecijacija domaće valute, navedeno će negativno djelovati na ukupan gospodarski rast (Frankel, 2010). Ukoliko se nadalje u obzir uzmu potencijalni poremećaji koji bi kao takvi nastupili u slučaju nešto veće deprecijacije, jasno je kako hrvatskom gospodarstvu zapravo prije svega pogoduje stabilnost tečaja kune prema euru. Na taj način dolazi se do smanjenja prostora za snažnije korištenje monetarne politike unutar Republike Hrvatske. Iz tog razloga prisutna euroizacija će povećati cijenu zaduživanja s obzirom da vjerovnici unutar kamatnih stopa ugrađuju ujedno i premije i to kako bi se u konačnici zaštitili od potencijalnog rizika da deprecijacija tečaja dovede do smanjenja sposobnosti pri urednom otplaćivanju svih obveza jednog dužnika. Ovdje je potrebno naglasiti kako svi domaći sektori, osim naravno banaka, imaju prije svega neusklađene valutne pozicije imovine te obveza pa su samim time izloženi ovom obliku valutnog rizika (Winkelried, 2010).

#### ***4.1.2. Smanjenje troškova zaduživanja unutar domaćih sektora***

Na temelju uvođenja eura unutar Republike Hrvatske jasno je kako će se i same kamatne stope zapravo približiti onim razinama kamatnih stopa koje su unutar jezgre eurozone. Na taj se način dolazi i do povećanja konkurentnosti hrvatskog gospodarstva. Uočljivo je kako su kamatne stope na dug domaćih sektora te koje ovise o nizu čimbenika. Unutar navedenih potrebno je istaknuti rizik zajmoprimca, odnosno rizik države u kojoj zajmoprimac te banka posluju, odnosno regulatorni trošak, troškove izvora sredstava kao i maržu koja je određena od strane banke te koja se ugrađuje u kamatnu stopu (Duičić, 2017).

Na temelju procesa uvođenja eura navedeno bi se trebalo na što je povoljniji način odraziti na veliku većinu navedenih čimbenika i to na način da se pogoduje procesu poboljšanja uvjeta financiranja za domaće sektore. Uvjeti financiranja domaćih sektora ipak ovise ujedno i o kretanjima koja se odvijaju na međunarodnim financijskim tržištima, a isti će se mijenjati do procesa uvođenja eura u Republiku Hrvatsku. Samim time nije moguće znati kakva će biti konačna razina kamatnih stopa unutar Republike Hrvatske nakon što se euro uvede, no ono što je moguće predvidjeti je činjenica kako bi ista bila ipak niža nego što bi bila u slučaju da Republika Hrvatska zadrži svoju vlastitu valutu, odnosno kunu. Ove spomenute niže kamatne stope unutar gospodarstva će zbog manje premije za rizik države kao i snižavanje regulatornih troškova za banke u biti povećati konkurentnost svih domaćih poduzeća, a ujedno će im se na taj način osigurati i dodatan prostor namijenjen za osiguravanje investicija kao i zapošljavanja.<sup>17</sup>

Iz svega navedenog slijedi da bi se uvođenjem eura povoljno utjecalo i na ocjenu rizika države. Na temelju analize procjene učinka pri uvođenju eura na percepciju rizika države vidljivo je kako se razina premije osiguranja od kreditnog rizika za članice euro područja smanjuje za 10 do 35 postotnih poena u odnosu na premije za usporedive države članice koje kao takve nisu pristupile području euro zone. Ova se premija tako održava unutar kreditne ocjene države koja je kao takva prosječna za jednu razinu viša za usporedive države članice unutar eurozone. Upravo očekivani pozitivan učinak od uvođenja eura na kreditnu ocjenu je osobito izražen za države kao što je primjerice Republika Hrvatska unutar koje je visoka razina euroizacije kredita velik rizik za financijsku stabilnost. Ujedno je vidljiv i iznimno povoljan utjecaj za uvođenje eura na kamatne stope gdje je potvrđena i dinamika prinosa na što je dugoročnije državne obveznice država članica koje su u euro području (Kunovac, 2017).

---

<sup>17</sup> Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, URL: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>

### ***4.1.3. Smanjivanje rizika izbijanja valutne te bankovne krize***

Slijedeća prednost očituje se u procesu smanjivanja rizika od izbijanja valutne te bankovne krize. Naime, upravo vlastita valuta unutar manje otvorene ekonomije sa sobom nosi također i mogućnost nastanka valutnih rizika.

Ovaj oblik valutnih rizika javlja se u trenutku što je izraženijeg pritiska na tečaj domaće valute koja potom primorava središnju banku da ista prodaje, odnosno smanjuje međunarodne pričuve, dok pričuva domaće kamatne stope raste ukoliko se želi očuvati stabilan tečaj. Ukoliko ne dođe do navedenog doći će do deprecijacije domaće valute. Samim time valutna kriza se može pokrenuti od strane različitih domaćih kao i vanjskih čimbenika. Ovdje je riječ o stavkama kao što je primjerice fiskalna neravnoteža, odnosno poteškoće unutar realnih ili pak financijskih sektora kao i promjene koje se javljaju u ekonomskom raspoloženju ulagača.<sup>18</sup>

Što se tiče rizika od izbijanja valutne, tj. platnobilančane krize, isti je povezan s rizikom od izbijanja bankovne, tj. financijske krize. Što se tiče izbijanja valutne krize moguće je doći do poticanja bankovne krize i to u slučaju kada se putem slabljenja domaće valute dođe do znatnog pogoršanja unutar bilanci banaka. Primjerice, onda kada postoje određene valutne neusklađenosti unutar bilanci banaka ili klijenata. Jasno je stoga kako bankovna kriza kao takva može prethoditi valutnoj krizi ukoliko dođe do slučaja povećanog podizanja deviznih depozita kada bankovni sustav nije u mogućnosti osigurati dovoljne količine devizne likvidnosti. Ova stavka je poglavito izražena u onim državama koje imaju visoku depozitnu euroizaciju kao što je upravo Republika Hrvatska, tj. tamo gdje se u slučaju javljanja povećanog odljeva deviznih depozita banke usmjeravaju na likvidnosnu potporu u inozemnim valutama, odnosno eurima. Hrvatska narodna banka može isključivo kreirati kunsku likvidnost dok se pak eurska likvidnost može pružati isključivo prema osnovi zaliha koje su prethodno akumulirane. Ukoliko bi povlačenje likvidnosti bilo izraženo toliko da bi se javila sumnja da postojeće zalihe devizne likvidnosti nisu dostatne tada dolazi do povećane potražnje investitora kao i štediša za devizama nakon čega se može ugroziti stabilnost same valute (Velasco, 1987).

---

<sup>18</sup> Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, URL: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>

Nakon što se uvede euro dolazi do procesa smanjivanja vjerojatnosti za izbijanje skupnih bankovnih kriza dok rizik valutne krize će u potpunosti nestati. Samim time uklanjanje valutnog rizika će utjecati na smanjenje ranjivosti ukupnog gospodarstva te će se ukinuti jedan od temeljnih potencijalnih uzroka bankovnih kriza. Nadalje, dolazi do smanjenja rizika da privremeni poremećaji likvidnosti dovedu do propadanja solventnih banaka i to iz razloga nedovoljnih zaliha spomenute devizne likvidnosti. Samim time ESB tako bankama može emitirati likvidnost eura, za razliku od već spomenute Hrvatske narodne banke, koja kao takva ima ograničenu mogućnost unutar djelovanja u svojstvo zajmodavca posljednjeg utočišta (Chand, 2001).

#### **4.1.4. Niski transakcijski troškovi**

Na temelju uvođenja eura dolazi do nestanka transakcijskih, odnosno drugim riječima mjenjačkih troškova pri zamjeni kuna u eure, kao i obrnuto. Navedeni troškovi stoga proizlaze iz razlike kupovnog te prodajnog tečaja kao i naknada te provizija banaka te mjenjačnica prilikom obavljanja konverzije, gdje je uključena i konverzija kartičnih transakcija i to iz eura u kune prilikom korištenja platnih kartica od strane hrvatskih izdavatelja u državama euro područja. U tom kontekstu se procjenjuje kako je transakcijski trošak domaćih sektora uslijed transakcijske zamjene valute kuna u eure te obrnuto u iznosu od 0,1 do 0,3% bruto domaćeg proizvoda na godišnjoj razini. Upravo navedeno odgovara i procjenama drugih država koje su već uvodile euro. Ovaj iznos stoga predstavlja uštedu koja je ostvarena od strane domaćeg nefinancijskog sektora pri uvođenju eura. Na taj način se istodobno dolazi do smanjivanja prihoda banaka kao i mjenjačnica na navedenoj osnovi.<sup>19</sup>

Isto tako na temelju uvođenja eura kao nacionalne valute unutar Republike Hrvatske moguće je očekivati smanjenje naknada kako za nacionalna tako i za prekogranična plaćanja u eurima. Na temelju ulaska Republike Hrvatske u Europsku uniju na snagu stupa i snaga obvezne jednakosti naknade. Riječ je o jednakosti naknade koja se zaračunava od strane banke prema klijentima prilikom izvršavanja prekograničnih transakcija u eurima.

---

<sup>19</sup> Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, URL: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>

Onda kada euro postane zapravo zakonskim sredstvom plaćanja unutar Republike Hrvatske tada se naknade za nacionalna eurska plaćanja sukladno tome trebaju smanjiti na razinu sadašnjih naknada vezanih za nacionalna kunska plaćanja. Iz toga slijedi kako se prekogranična eurska plaćanja moraju uskladiti sa svim nakladama za nacionalna eurska plaćanja. Na navedeni način izvršit će se smanjenje transakcijskih troškova prema subjektima koji su uključeni unutar vanjskotrgovinske razmjene s euro područjem.<sup>20</sup>

#### ***4.1.5. Poticanje međunarodne razmjene i ulaganja***

Slijedeća se prednost očituje u poticanju međunarodne razmjene kao i ulaganja. Naime, na temelju korištenja zajedničkih valuta moguće je izvršiti pridonšenje jačanju međunarodne razmjene, odnosno ulaganja unutar jačanja konkurentnosti kao i procesa smanjivanja ranjivosti domaćeg proizvoda. Na temelju poticaja prema međunarodnoj razmjeni dolazi do postupka smanjivanja transakcijskih troškova. Isti se smanjuju na temelju činjenice što su nestali troškovi konverzije valuta, odnosno troškovi zaštite od tečajnog rizika. Ovdje dolazi do povećanja ukupne transparentnosti kao i procesa lakše usporedivosti cijena. Isto tako dolazi se do uklanjanja neizvjesnosti koje su povezane s tečajnim kretanjima. Navedena stavka će pridonijeti povećanju konkurentnosti izvoznih poduzeća. Jasno je stoga kako Monetarna unija prije svega pridonosi procesu jačanja međusobne trgovine kao i povećanja broja poduzeća koja su usmjerena na izvoz u uniji, kao i sa proširenjima asortimana te njihovih izvoznih proizvoda. Na temelju smanjene neizvjesnosti koja je povezana s tečajnim kretanjima te ukupne rizičnosti unutar gospodarstva isto tako se dovodi do pogodovanja unutar privlačenja inozemnih ulaganja. Ovdje je istaknuto prije svega pozitivno djelovanje isto i na turističku djelatnost. Navedeno je poglavito uslijed zamjetnog obujma unutar gotovinskih transakcijskih kao i znatnijih utjecaja jedinstvenih valuta na percepciji potrošača prilikom odabira turističkih destinacija (Gil-Pareja i dr., 2007).

---

<sup>20</sup> Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, URL: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>



Upravo stoga vrlo visoka zastupljenost država članica koje su unutar euro područja u hrvatskoj robnoj razmjeni, na temelju inozemnih ulaganja kao i turizma, uvelike pridonosi prema očekivanim koristima od uvođenja eura u Republici Hrvatskoj. Naime, čak oko dvije trećine hrvatske robne razmjene se odvija sa članicama eurozone, i to iz kojih dolazi i tako malo više od dvije trećine ukupnih izravnih ulaganja. Samim time zastupljenost unutar turističke potrošnje unutar Republike Hrvatske je visoka. Samim time posjetitelji iz država koje rabe euro ostvaruju čak 70% ukupnih prihoda, odnosno više od 60% ukupnih noćenja kao i dolazaka stranih gostiju (Kanada, 2003).

Na temelju uvođenja eura u Republici Hrvatskoj može doći i do mogućeg blažeg povećanja robne razmjene, no relativno slabijeg nego ulazak u EU. Upravo tako su očekivanja zasnovana na temelju rezultata empirijskih istraživanja za euro područja. Unutar novih članica eurozone vidljivo je znatnije jačanje robnog izvoza, kao i unutar Republike Hrvatske.

Naglašava se kako se očekuje i izniman pozitivan učinak uvođenja eura na turističku djelatnost. Istraživanja su prikazala kako se kod cjenovno jače osjetljivih tržišta kod kojih je porast cijena usluge vezan za turizam, nakon uvođenja eura narušava konkurentnost. U slučaju Republike moguće je očekivati kako bi se zbog ukupne veličine turističkog sektora, odnosno vrlo visoke orijentacije prema tržištima eurozone kao i prostora za moguće podizanje kvalitete koja bi tako mogla opravdati eventualna rast cijena, ipak nužno trebali prevladati pozitivniji učinci. Ovdje se potencijalne koristi mogu sagledati ujedno u kontekstu činjenice kako se većina europskih turističkih destinacija koje se kao takve mogu smatrati hrvatskim konkurentima odavno uvele euro i to u segmentu ostvarenja konkurentne prednosti na tržištu (Santana – Gallego i dr., 2016).

Na temelju zajedničke valute jasno je kako bi ista mogla pogodovati segmentu privlačenja inozemnih izravnih ulaganja i to putem smanjivanja tečajnih neizvjesnosti kao i drugih neformalnih prepreka unutar samih ulaganja. Na temelju literature vidljivo je kako je korištenje eura pozitivno djelovalo na tokove izravnih ulaganja.

Ovdje se naglašava važna odrednica priljeva inozemnih izravnih ulaganja koja kao takva potvrđuje procese uklanjanja tečajnog rizika, odnosno pripadanje Europskoj uniji, dok se same razlike očituju unutar ocijenjenih učinaka eura te se iste mogu objasniti na temelju različitih obuhvata zemalja, kao i razdoblja unutar pojedinih istraživanja. Inozemna izravna ulaganja su tako određena cjelokupnim nizom drugih čimbenika kao što su primjerice uvjeti na svjetskim, odnosno financijskim tržištima, no i unutar domaćeg gospodarstva kao što su primjerice porezno opterećenje, odnosno cijene rada kao i kvalitetne radne snage.<sup>21</sup>

#### ***4.1.6. Sudjelovanje pri raspodjeli monetarnog prihoda Eurozone***

Nakon što bi Republika Hrvatska uvela euro, tada bi Hrvatska narodna banka mogla steći pravo na sudjelovanje unutar godišnje raspodjele monetarnog prihoda i to razini ukupnog Euro sustava.

Ovo bi tako na pozitivan način moglo djelovati na višak prihoda nad rashodima Hrvatske narodne banke koji se potom uplaćuje u državni proračun. Na temelju uvođenja eura država se tako odriče prava na emisiju nacionalne valute, a upravo stoga i prava na samo raspolaganje unutar vlastite emisijske dobiti. Unatoč svemu navedenom monetarni prihodi središnje banke mogu se povećati i to nakon uvođenja eura s obzirom da ona na taj način stječe svojevrsno pravo na udio unutar ukupno prikupljenog monetarnog prihoda Eurosustava.

Ujedno tako pozitivna se očekivanja mogu uvidjeti i gledano na činjenicu sudjelovanja pri raspodjeli monetarnog prihoda euro sustava koji se kao takvi zasnivaju na temelju specifične strukture bilance Hrvatske narodne banke kao i znatnije euroiziranosti hrvatske ekonomije. S obzirom na činjenicu kako su devizne intervencije prije svega dominantan instrument primarne emisije novca u Republici Hrvatskoj i to čak u iznosu od 99% ukupne imovine Hrvatske narodne banke koja se odnosi na međunarodne pričuve koje kao takve generiraju investicijski prinos.

---

<sup>21</sup> Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, URL: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>

Na navedeni način čine glavni izvor prihoda središnje banke. U isto vrijeme plasmani unutar banaka iznose ukupno 1% imovine. Prema navedenoj osnovi dosada se nije ostvarivao nešto znatniji monetarni prihod. Na temelju pristupanja unutar eurozone, Hrvatska narodna banka će dobiti pravo na ukupan udio unutar zajedničkih monetarnih prihoda Euro sustava te će istodobno i zadržati glavninu vlastitih međunarodnih pričuva i to u obliku investicijskog portfelja na kojima će se i nadalje uspješno ostvarivati i prihodi.<sup>22</sup>

#### ***4.1.7. Pristupanje mehanizmima financijske pomoći euro područja***

Na temelju članstva unutar monetarne unije Republika Hrvatska bi prije svega dobila pristup Europskom mehanizmu za stabilnost. Isti stoga služi za segment praćenja pomoći državama koje se stoga susreću s financijskim poteškoćama. Države koje su kao takve izgubile pristupanje financijskom tržištu nadalje mogu zatražiti kredit koji se kao takav uvjetuje na temelju provođenja programa makroekonomske prilagodbe. Europski mehanizam za stabilnost stoga je usmjeren na pružanje podrške te otkupa državnih obveznica i to na primarnom ili sekundarnom tržištu na temelju odobrene preventivne kreditne linije za države kojima tako prijete određene financijske poteškoće.<sup>23</sup>

Europski mehanizam za stabilnost može također i izvršiti odobrenje kredita za dokapitalizaciju kreditne institucije, odnosno koji će na izravan način dokapitalizirati kako bi se izvršilo očuvanje stabilnosti financijskog sustava unije. Europski mehanizam za stabilnost stoga na privremen način može poslužiti ujedno i kao zajednički zaštitni mehanizam za bankovnu uniju i to u slučaju ukoliko se javni nedostatak kapaciteta jedinstvenog fonda za saniranje. Države koje su članice euro područja, one su te koje sudjeluju unutar bankovne unije, Europski mehanizam za stabilnost tako se koristi kao zajednički mehanizam u slučaju da se jave snažniji poremećaji unutar bankovnog sustava.

---

<sup>22</sup> Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, URL: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>

<sup>23</sup> Ibid.

## 4.2. Nedostaci uvođenja eura u Republiku Hrvatsku

Osim prednosti nužno je istaknuti i određene nedostatke pri uvođenju eura kao službene valute. Naime, neposredno prije nego li se zamjene nacionalne valute s eurom ujedno će nastati i jednokratni troškovi koji se kao takvi odnose i to na pribavljanje, odnosno na izrađivanje novčanica te kovanica eura, distribuiranje kao i povlačenje novčanica i kovanica kune. Osim navedenog javljaju se i drugi troškovi. Troškovi će se tako istaknuti i nastajanjem prilagodbe bankomata i to kako bi se izvršio promet gotovim novcem. Troškovi su nadalje primjetni i unutar svih sektora koji se kao takvi moraju prilagoditi ili promijeniti uslijed postojećih sustava i to radi uvođenja nove valute. Konkretno gledano Republiku Hrvatsku, za očekivati je nešto manje troškove nego li je riječ o drugim državama članicama i to uslijed vrlo visokog stupnja euroiziranosti hrvatskog gospodarstva.

Iako Republika Hrvatska putem pristupanja monetarnoj uniji stječe pravo unutar korištenja financijske pomoći s druge strane je dužna uplaćivanju određenog iznosa kao i solidiziranosti kako bi se pomoglo drugim članicama kojima je navedena pomoć neophodna. Upravo se stoga određeni iznos nadalje uplaćuje unutar temeljnog kapitala Europske središnje banke dok kao određenu sigurnost države koja je uvela euro te postala upravo članicom eurozone postaje dioničarom ESB-a. Samim time država jamči da ukoliko dođe do nedostatka u sredstava za ukazivanje pomoći ona će morati uplatiti također i preostali dio upisanog kapitala.<sup>24</sup>

Naime, kako ne bi došlo upravo do pojave velikih neravnoteža prilikom uplaćivanja kapitala potrebno je u obzir uzeti i činjenicu kako sve zemlje nisu dovoljno razvijene pa samim time se donosi odluka da se na temelju navedenog odlučuje kako zemlje koje su u godini prije nego li je uveden euro ostvarile bruto domaći proizvod koji je niži 75% od prosjeka EU-a imaju temeljno pravo pri korištenju korekcije iznosa koji je kao takav potrebno uplatiti. Navedena pogodnost jasno je ima i svoj rok trajanja, a riječ je o roku od dvanaest godina.

---

<sup>24</sup> Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, URL: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>

Nakon proteka navedenog vremena država je potom dužna platiti ostatak od predvidivog uplaćenog kapitala. Sam trošak sudjelovanja unutar ovog mehanizma za Republiku Hrvatsku unutar prvih dvanaest godina uz korekciju, odnosno obročno plaćanje bi iznosio oko 85 milijuna eura po svakoj rati, a ukupno je pet navedenih. Ova mogućnost je potencijalna s obzirom da je bruto domaći proizvod svakako ispod određenog prosjeka unije. Nakon isteka prava na korekciju država je dužna platiti razliku iznosa.

Na temelju usvajanja nacionalne valute eura unutar Republike Hrvatske dolazi do činjenice gdje niti monetarna niti tečajna politika više neće imati svoju funkciju koju su imali do sada. Samim time Hrvatska narodna banka od navedenog trenutka usmjerena je na sudjelovanje unutar vođenja zajedničke monetarne politike koju kao takva vodi Europska središnja banka. Osim gubljenja samostalne monetarne, odnosno tečajne politike, tada Hrvatska gubi zapravo nacionalnu valutu, tj. suverenitet kao i nacionalni identitet. Ovdje se uočavaju dva globalna problema koja se javljaju prilikom gubitka monetarne, odnosno tečajne politike, a riječ je o mogućnosti korištenja kanala realnog tečaja i to putem kojeg je omogućena regulacija konkurentnog gospodarstva, odnosno mogućnost da se prilikom korištenja tako zvane zajedničke monetarne politike samo gospodarstvo nađe unutar problema i to zbog kamatnih stopa koje su određene od strane Europske središnje banke dok poslovni ciklusi kao takvi nisu na jednakoj razini kao primjerice u ostatku eurozone. Hrvatska narodna banka stoga ima temeljnu ovlast unutar jačanja vrijednosti tečaja same kune, odnosno smanjivanju iste, a sve u ovisnosti o stanju koje se odvija na deviznom tržištu.

Nadalje, prilikom konverzije kune u euro, sami troškovi se prenose na potrošače. Ovdje se unutar tercijarnog sektora moraju odviti brojne promjene svih cjenika što će značiti kako će poslodavci biti zapravo primorani zaokruživanju cijena, a istoimeno se najčešće odvija upravo prema većoj vrijednosti. Ova se situacija može iskoristiti na način kako bi se povećale cijene kako bi tako poduzeća ostvarila što je veći profit.<sup>25</sup>

---

<sup>25</sup> Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, URL: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9>

## 5. ZAKLJUČAK

Republika Hrvatska je upravo prilikom ulaska u Europsku uniju godine 2013. učinila izniman korak prema samom članstvu unutar europodručja. Na temelju potpisivanja ugovora Republika Hrvatska se obvezala kako će uvesti euro kao službenu valutu, no naglašava se kako točan datum za navedeno nije strogo određen. Iz tog razloga vlada je izdala i dokument pod nazivom Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj gdje se navode temeljni koraci pri procesu uvođenja eura. Ono što je potrebno istaknuti na temelju rada su prednosti, odnosno nedostaci koji se javljaju sukladno uvođenju eura kao službene valute. Unutar dokumenta koji je naveden prije svega se navode prednosti, odnosno pozitivne sugestije usmjerene na uvođenje eura kao valute. Ovdje je naglasak prije svega na poboljšanju ukupne gospodarske situacije, odnosno brojnim reformama koje će se provoditi nakon uvođenja eura. Prihvaćanjem eura Republika Hrvatska ulazi u eurozonu čijom politikom upravlja upravo Europska centralna banka, a njezina se zadaća očituje očuvanjem stabilnosti cijena, odnosno održavanjem inflacije, tj. tečaja eura pod kontrolom. Na taj način izvršava se povoljnije zaduživanje na stranim tržištima. Razlog tome leži u činjenici što strani ulagači smatraju zemlje euro zone upravo sigurnijima. Valutni rizik bi na taj način nestao. S druge strane tu su i nedostaci koji se najprije očituju u troškovima. Navedena stavka bi uslijed povećanja cijena mogla negativno utjecati na populaciju s obzirom na činjenicu velikog udjela nezaposlenosti, odljeva mozgova i drugo.

## LITERATURA

Knjige i članci:

1. Bilas, Vlatka (2005) Konvergencija tranzicijskih zemalja prema Europskoj uniji. *Ekonomski pregled*, 56 (3-4) 221-238
2. Bukowski Slawomir (1999) The Maastricht Convergence Criteria and Economic Growth in the EMU. *Working Papers*, br. 24, Economics Department. Perugia: University of Perugia
3. Calvo Guillermo (2002) On Dollarization. *The Economics of Transition*. vol. 10(2), str. 393. – 403.
4. Chang Roberto, Velasco Andres (1998) Financial Crises in Emerging Markets. *NBER Working Papers*. br. 6606, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA
5. Dumičić Mirna (2017) Effectiveness of Macroprudential Policies in Central and Eastern European Countries. *Working Papers*. br. 48, Zagreb Kunovac: Hrvatska narodna banka
6. Frankel Jeffery (2010) Monetary Policy in Emerging Markets: A Survey. *NBER Working Papers*, br. 16125, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA
7. Funda Josip, Lukinić Gordana, Ljubaj Igor (2007) *Ocjena Balassa-Samuelsonova učinka u Hrvatskoj. Financijska teorija i praksa*. vol. 31(4), str. 315. – 346
8. Gil-Pareja Salvador, Llorca-Vivero Rafael, Martinez-Serrano Jose Antonio (2007) The Effect of EMU on Tourism. *Review of International Economics*. vol. 15(2), str. 302. – 312
9. Kanada, John (2003) Inside and Outside the Boundaries of the European Union: The Impacts of a Monetary Union on Tourism in Spain. *Stanford University*. Stanford, CASantana
10. Krznar Ivo(2011) Analiza kretanja domaće stope inflacije i Philipsova krivulja. *Istraživanja HNB-a*, br. 31, Hrvatska narodna banka, Zagreb
11. McKinnon Ronald (2001) *Optimum Currency Areas Revisited*, Stanford University, u rukopisu
12. Pufnik Andreja (2017) Učinci uvođenja eura na kretanje potrošačkih cijena i percepcije inflacije: pregled dosadašnjih iskustava i ocjena mogućih učinaka u Hrvatskoj. *Pregledi HNB-a*. br. 34, Zagreb: Hrvatska narodna banka

13. Radošević Dubravko (2012) *Kapitalni tokovi, tečaj i Europska monetarna unija*. Zagreb: Visoka škola međunarodnih odnosa i diplomacije Dag Hammarskjöld
14. Rey Helene (2015) Dilemma not Trilemma: The global Financial Cycle and Monetary Policy Independence. *NBER Working Papers*, br. 21162. National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA
15. Sturm, Jan Egbert, Fritsche Ulrich, Graff Michael., Lamla, Michael, Lein Sarah, Nitsch, David, Liehti Daniel (2009) The Euro and Prices: Changeover-related Inflation and Price Convergence in the Euro Area. *European Economy Economic Papers*, br. 381. Bruxelles: Europska komisija
16. Sumpor Marijana (2002) Tržište državnih vrijednosnica. *Ekonomski pregled*, 53 (3-4) 319-342
17. Velasco, Andres (1987) Financial Crises and Balance of Payment Crises: A Simple Model of the Southern Cone Experience. *Journal of Development Economics*. vol. 27(1 – 2), str. 263. – 283.
18. Winkelried Diego, Castillo Paul (2010) Dollarisation Persistence and Individual Heterogeneity. *Journal of International Money and Finance*. vol. 29, str. 1596. – 1618

Internet izvori:

1. Europska unija. URL: [https://europa.eu/european-union/about-eu/countries\\_hr](https://europa.eu/european-union/about-eu/countries_hr) (Pristupljeno 01.04.2020.)
2. Ministarstvo uprave. URL: <https://uprava.gov.hr/koji-sukoraci-u-procesu-pristupanja-europskoj-uniji/12410> (Pristupljeno: 12.04.2020.)
3. Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, URL: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (Pristupljeno: 10.04.2020.)



## SAŽETAK

Europska i monetarna unija prije svega predstavljaju strukturu zajedničke integracije zemalja Europske unije pa samim time i Republike Hrvatske. Istoimena je na korak do ulaska u euro područje te se unutar rada razmatraju pozitivni, odnosno negativni čimbenici uvođenja eura kao službene valute. Uvođenje eura uklonilo bi valutne rizike unutar gospodarstva, odnosno uspješno bi smanjilo troškove zaduživanja kao i smanjilo rizike izbijanja valutne, odnosno bankovne krize. Na temelju uvođenja eura kao nacionalne valute došlo bi i do nižih transakcijskih troškova, odnosno poticanja međunarodne razmjene i ulaganja. Ujedno dolazi do omogućavanja sudjelovanje pri raspodjeli monetarnog prihoda euro područja kao i pristupanje mehanizama financijske pomoći euro područja. Od nedostataka nužno je istaknuti troškove kao i potencijalno povećanje cijena što bi nepovoljno djelovalo s obzirom na situaciju u kojoj je i dalje velik udio nezaposlenih.

Ključne riječi: Europska unija, monetarna politika, euro, Republika Hrvatska

## **SUMMARY**

The European Union and the Monetary Union, above all, represent the structure of joint integration of the European Union countries, and thus the Republic of Croatia. It is the eponymous step towards joining the euro area, and the paper considers the positive and negative factors of the introduction of the euro as the official currency. The introduction of the euro would eliminate currency risks within the economy, that is, it would successfully reduce borrowing costs as well as reduce the risks of a currency and banking crisis. The introduction of the euro as the national currency would also result in lower transaction costs, ie stimulate international exchange and investment. It also facilitates participation in the allocation of monetary income of the euro area as well as access to financial assistance mechanisms for the euro area. The disadvantages need to highlight the costs as well as the potential price increase, which would have an adverse effect given the situation in which there is still a high proportion of unemployed people.

Keywords: European Union, monetary policy, euro, Republic of Croatia