Značaj i ograničenja kriterija nominalne konvergencije

Čuić, Mateja

Master's thesis / Diplomski rad

2016

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:627081

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-29**

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

zir.nsk.hr

UNIVERSITY OF SPLIT

dabar

DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

SVEUČILIŠTE U SPLITU

EKONOMSKI FAKULTET SPLIT

DIPLOMSKI RAD

ZNAČAJ I OGRANIČENJA KRITERIJA NOMINALNE KONVERGENCIJE

Mentor: prof.dr.sc. Mario Pečarić

Student: bacc.oecc. Mateja Čuić

Matični broj studenta: 2130459

Split, studeni 2015.

SADRŽAJ:

1. UVOD 1
1.1. Problem istraživanja 1
1.2. Predmet istraživanja 2
1.3. Istraživačke hipoteze 3
1.4. Ciljevi istraživanja 4
1.5. Metode istraživanja 4
1.6. Doprinos istraživanja 5
1.7. Struktura diplomskog rada 5
2. ZNAČAJ I POJMOVNO ODREĐIVANJE KRITERIJA NOMINALNE KONVERGENCIJE 6
2.1.Teorijski pristup 6
2.2. Sadržaj kriterija nominalne konvergencije 8
2.2.1. Kriterij stabilnosti cijena 9
2.2.2. Kriterij državnih financija 13
2.2.3. Kriterij stabilnosti tečaja 17
2.2.4. Kriterij dugoročnih kamatnih stopa 20
3. ODNOS NOMINALNE I REALNE KONVERGENCIJE 23
3.1. Značaj realne konvergencije za nominalnu, tj. nominalne za realnu konvergenciju 23
3.2. Nominalni kriteriji konvergencije i kriza 27
4. NOVE ZEMLJE ČLANICE I POTREBA ZA REFORMOM I/ILI DOPUNOM NOMINALNIH KRITERIJA KONVERGENCIJE 31
4.1. Nove zemlje članice Europske unije i nominalna konvergencija 31
4.2. Reforma i dopuna kriterija nominalne konvergencije 39
5. ZAKLJUČAK 51
LITERATURA: 54
POPIS SLIKA 59
SAŽETAK 60
SUMMARY 61

1. UVOD

1.1.Problem istraživanja

Kriteriji nominalne konvergencije, tj. kriteriji iz Maastrichta[1] predstavljaju ekonomske uvjete koje moraju zadovoljiti zemlje članice EU kako bi ušle u treću fazu Ekonomske i Monetarne Unije i uvele euro. Postoji ukupno pet ekonomskih kriterija iz Maastrichta. No, formalno, u članku 121. Ugovora o Europskoj uniji spominju se samo četiri kriterija:[2]

Stabilnost cijena - stopa inflacije ne smije prelaziti 1,5% iznad prosječne stope inflacije triju država članica s najmanjom inflacijom;

Kamatne stope - prosječna dugoročna nominalna kamatna stopa ne smije biti viša od 2% iznad stope izračunate kao prosjek triju zemalja sa najnižom stopom inflacije;

Stabilnost valute - nacionalna valuta ne smije devalvirati u prethodne dvije godine i mora se nalaziti unutar tečajnih raspona utvrđenih Europskim monetarnim sustavom (± 2,25%).

Državne financije - javna zaduženost mora biti ispod 60% BDP-a, proračunski deficiti trebaju biti blizu ili ispod 3% BDP-a. (kriterij državnih financija u sebi sadrži dva podkriterija: manjak proračuna i javni dug) .

Nominalni kriteriji su uspostavljeni sa svrhom kako bi vodili rastu blagostanja i stabilnosti, vjerodostojnosti i jačanju ugleda monetarne unije, a njihovo ispunjenje rezultiralo bi dobrom gospodarskom politikom i usklađenim poslovnim ciklusima, tj. realnoj konvergenciji.

Problem koji se pojavljuje uz samo ispunjavanje kriterija nominalne konvergencije za zemlje jest taj da nominalna ne znači automatski i realnu, tj. u dugom roku ispunjavanje kriterija nominalne konvergencije i time prihvaćanja eura kao zajedničke valute doprinijelo bi ubrzanju gospodarskog rasta i standarda građana, dok u kratkom roku, osobito u vrijeme krize, ispunjavanje nominalnih kriterija za neke zemlje može biti čak i kontraproduktivno.

Derado (2009) u svom radu naglašava kako postoje analize koje pokazuju da su EMU, nominalni kriteriji iz Maastrichta, a s njima zajedno i Pakt o stabilnosti i rastu bili uspješni u ostvarivanju makroekonomske stabilnosti, kao i u konvergenciji makroekonomskih indikatora i harmonizaciji dinamike rasta. Moinescu (2012) u svom radu navodi kako su gospodarstva

[1] Ugovor o Europskoj uniji, potpisan 7. veljače 1992. godine u Maastrichtu;
[2] The Maastricht Treaty, 1992;

srednje i istočne Europe postigla značajan ekonomski napredak u procesu sustizanja standarda Eurozone, sve do pojave financijske krize. U ovom radu posebna pozornost usmjerit će se na teoretsku analizu značaja ispunjavanja nominalnih kriterija konvergencije kao preduvjet gospodarskom rastu. Pri tome ćemo uzeti u obzir i brojna ograničenja vezana za samo ispunjavanje kriterija. Problem istraživanja, posebice kroz radove npr. Lavrača, ali i drugih, naglašava sljedeće aspekte: pitanje dizajna i adekvatnosti kriterija, te dovoljnosti kriterija (trebaju li kriteriji biti nadopunjeni odnosno prošireni?!), strategije prilikom ulaska u EMU (težiti realnoj konvergenciji nauštrb nominalne ili obrnuto?!), teoretski suodnos nominalne i realne konvergencije, značaja i sukladnosti kriterija nominalne konvergencije.

1.2. Predmet istraživanja

Predmet istraživanja je značaj ispunjavanja nominalnih kriterija, njihovi nedostaci i ograničenja, kao i nužnost reformi. Osim metodološkog uvida u svaki kriterij pojedinačno, posebna pozornost usmjerit će se na značaj i ograničenja u uspješnosti ispunjavanja onih kriterija koji najviše utječu na rast, kao što je na primjer kriterij inflacije, ako znamo da niska i stabilna inflacija dugoročno pozitivno djeluje na gospodarski rast, te usporedba među zemljama po uspješnosti ispunjavanja kriterija nominalne konvergencije, a s tim i postizanje realne konvergencije kao glavni i konačni cilj. Također, rad naglašava i neke međusobne utjecaje među kriterijima,ograničenja, kontradiktornosti u ispunjavanju pojedinih kriterija istodobno, te ujedno i nemogućnost buduće realne konvergencije zemalja koje imaju velike geografske, socijalne i ekonomske razlike, a još nisu provele nužne institucionalne i strukturne reforme. U radu je poseban naglasak stavljen na Hrvatsku i njezino mjesto u ispunjavanju nominalne i realne konvergencije.

1.3. Istraživačke hipoteze

U ovom radu postavljaju se dvije hipoteze:

H_1:

Iako empirijske studije jednodušno ne potvrđuju negativan utjecaj na ekonomski rast, dakle, ispunjavanje nominalnih kriterija konvergencije u dugom roku zahtjeva značajan nivo realne konvergencije;

H_2:

Za bržu integraciju zemalja u eurozonu nužna je reforma nominalnih kriterija konvergencije u cilju njihove fleksibilnosti s obzirom na karakteristike zemalja, kao i pooštravanje sankcija u slučaju njihova neispunjavanja;

1.4. Ciljevi istraživanja

Temeljni ili glavni cilj istraživanja predstavlja analizu teoretskih i empirijskih pristupa nominalnoj konvergenciji kako bi se zadobilo metodološko uporište za ocjenu eventualne reforme kriterija nominalne konvergencije, bilo u smislu njihove izmjene i/ili dopune. S tim u svezi, procijenilo bi se teorijsko uporište za analizu strategija pristupanja EMU

Istraživanjem će se nastojati postići sljedeći ciljevi:

1) Objasniti značaj i analitički smisao kriterija nominalne konvergencije;
2) Teoretski i empirijski analizirati nominalne kriterije konvergencije;
3) Analizirati međusobne utjecaje među kriterijima, kao i kontradiktornosti u ispunjavanju pojedinih kriterija istodobno;
4) Analizirati učinke kriterija nominalne konvergencije na ekonomski rast, tj teoretski objasniti značaj realne konvergencije za nominalnu i obrnuto;
5) Identificirati područja (mogućnosti i ograničenja) vezana za kriterije nominalne i realne konvergencije u kojima je moguće postići napredak;

1.5. Metode istraživanja

U ovom radu glavna metoda istraživanja kojom ćemo nastojati potvrditi postavljene hipoteze, temeljit će se na pregledu dosadašnje literature i provedenih istraživanja, dakle kritičkom analizom teorijskih pretpostavki predmeta pozivajući se na dosadašnja empirijska istraživanja. Stoga, rad ima prvenstveno kritičko- teorijski rakurs analize. Shodno tome, metodologija će se bazirati na općim znanstvenim metodama istraživanja, a u kritičkom pregledu empirijskih istraživanja pozivat će se u ocjeni na dosege, odnosno domete empirijskih istraživanja i njihovu adekvatnost.

1.6. Doprinos istraživanja

Rezultati pregleda literature i dosadašnjih istraživanja donose potpuniju sliku značaja i ograničenja kriterija nominalne konvergencije odnosno, Maastrichtskih kriterija. U radu smo stoga posebno istaknuli kako bi ispunjavanje kriterija trebalo biti izdržljivo za zemlje članice EU, a što ujedno zahtjeva i određeni stupanj realne konvergencije između zemalja članica.
Rad bi također trebao pokazati da za neke zemlje nominalna konvergencija ne znači nužno i realnu, te da su za gospodarski rast nužne i strukturne reforme, kao i činjenica da sve zemlje nemaju jednaku početnu poziciju u procesu *„catching up“* prema uspješnim zemljama članicama EU. Osnovni doprinos ovog rada zato treba isčitavati u kritičkom sagledavanju značaja kriterija nominalne konvergencije, nužnosti njihove reforme kao putokazu strategija pristupanja EMU, kao i mogućnosti stvaranja teorijske pozicije za njihovo evaluiranje.

1.7. Struktura diplomskog rada

Rad je podijeljen na pet poglavlja, zajedno s uvodnim dijelom i zaključkom.

U uvodnom (prvom) dijelu rada opisuje se i tumači problem i predmet istraživanja, definiraju ciljevi i hipoteze, a s njim i odgovarajuće znanstvene metode istraživanja, koje će se koristiti prilikom dokazivanja, odnosno prihvaćanja ili odbijanja postavljenih hipoteza.

Drugi dio rada opisuje značaj i pojmovno određenje kriterija nominalne konvergencije.

U trećem poglavlju obrađen je odnos nominalne i realne konvergencije.

U četvrtom poglavlju se razmatraju mogućnosti i nužnost reforme nominalnih kriterija konvergencije, te navode primjeri zemalja, budućih članica EMU.

Peto poglavlje namijenjeno je zaključnim razmatranjima.

Na kraju diplomskog rada prikazati će se korištena literatura, te detaljan pregled tablica i grafikona korištenih za potrebe istraživanja.

2. ZNAČAJ I POJMOVNO ODREĐIVANJE KRITERIJA NOMINALNE KONVERGENCIJE

2.1.Teorijski pristup

Monetarno integriranje u EU zahtijeva ispunjenje formalnih kriterija prije samog ulaska u EMU, kao i odredbi Pakta o stabilnosti i rastu, koje su primarno usmjerene na očuvanje makroekonomske stabilnosti nakon ulaska u monetarnu uniju.

Unatoč kritikama o teorijskoj neutemeljenosti tih kriterija i nedostatku mehanizma prilagodbe, spomenute kriterije, prije svega, treba shvatiti kao poticaj monetarnom ujedinjavanju koje, kad je riječ o EU, nije spontan, već politički determiniran proces (Derado, 2009 prema: De Grauwe,1996; Feldstein, 2005).

Pitanje ekonomske konvergencije postalo je veoma zastupljen problem u analizama u stručnoj literaturi tijekom posljednjeg desetljeća. U Europi je to pitanje postalo osobito zanimljivo, nakon stvaranja monetarne unije u 1999. godine.[3] Pod pojmom ekonomska konvergencija podrazumijevamo proces približavanja vrijednosti ekonomskih varijabli među zemljama, tj. slabije razvijene zemlje nastoje bržim razvitkom i višim stopama rasta sustići one razvijenije. Tranzicijske zemlje koje teže skorom pridruženju Europskoj uniji suočavaju se s izazovima razvitka i dostizanja naprednih zemalja članica i pridruživanja zajedničkom valutnom području euro-zoni. Pridruživanje Europskoj monetarnoj uniji od zemalja zahtjeva ispunjavanje kriterija realne, strukturne i nominalne konvergencije.

Prema Afxentiou (2000) konvergencija predstavlja proces koji ujedinjuje tehnološke i non-rival domene, te priprema zemlje da se institucionalno i strukturno približe najrazvijenijim zemljama članicama.

Nominalna konvergencija je specifičan multilateralni proces, kojim se definira postupno usklađivanje, na relativno visokoj razini, od državnih institucija i politika zemalja članica s onima u EU, u monetarnoj i financijskoj oblasti. Nominalna konvergencija i monetarna integracija predstavljaju dugotrajan proces, koji je povezan s institucionalnom i realnom

[3]Soukiazis, E. i Castro, V.(2005) „How the Maastricht rules affected the convergence process in the European Union. A panel data analysis.“ , Faculty of Economics, University of Coimbra, Str. 5.

konvergencijom i podrazumijeva tri faze: prije ulaska u EU, nakon pristupanja EU-u i pristupanje EMU.

Nominalna konvergencija podrazumijeva ispunjavanje kriterija propisanih Ugovorom o Europskoj uniji koji je potpisan 7. veljače 1992. godine u Maastrichtu, prema kojem zemlje koje žele postati članice Europske monetarne unije, moraju ispuniti određene propisane kriterije. Kriteriji konvergencije iz Maastrichta djelomično se temelje na teoriji Optimalnog valutnog područja i Cost-Benifit analizi stvaranja jednog valutnog područja kao temelja Europske monetarne unije (EMU)[4]. Očito je da je primarni cilj kriterija iz Maastrichta (MC) omogućiti da u euro-zonu uđu samo one zemlje koje zadovoljavaju kriterije. Stoga se javljaju sporovi kod zemalja, zašto bi to učinili, ili zašto je potrebno da se zadovolje kriteriji iz Maastrichta?

Kriteriji iz Maastrichta, prema Paleti (2012), trebaju dati odgovor na pitanje je li zemlja postigla razinu "održive konvergencije", dok primjerice Drastichova (2012) sugerira kako nominalna konvergencija u širem smislu vodi konvergiranju nominalnih varijabli, kao što su cijena, stope inflacije, kamatne stope, nominalne plaće, rente, itd.

Za nominalnu konvergenciju, odnosno ispunjenje njenih kriterija izuzetno je važna budžetska politika zemalja članica, odnosno kandidata za EMU. Kandžija i Host (2001) naglašavaju da je upravo budžetska politika područje, gdje je divergencija između zemalja članica EU izrazito jaka, jer se budžet smatra dijelom nacionalne suverenosti na ekonomskom planu. S obzirom da je on glavni instrument opće ekonomske i posebne politike (regionalne, industrijske itd.) vlada, razumljivo je da je, iako je teško, ipak potrebno koordinirati budžetsku politiku, što se željelo postići sporazumom iz Maastrichta.

Pitanje konvergencije u EU može se razmatrati sa stajališta sadašnjih zemalja članica EMU i sa stajališta zemalja kandidatkinja. Ispunjenje postavljenih kriterija konvergencije predstavlja način smanjenja razlika u ekonomskim performansama među zemljama članicama i kandidatima za pristup EU.

[4] Bukowski, S.(2006) „The Maastricht Convergence Criteria and Economic Growth in the EMU“ ,Quaderni del Dipartimento di Economia, Finanza e Statistica from Università di Perugia, Dipartimento Economia, No.24. Str.1.

2.2. Sadržaj kriterija nominalne konvergencije

Kriteriji nominalne konvergencije definiraju minimalne zahtjeve koje moraju ispunjavati države članice EU za ulazak u euro-zonu. Ulazak u euro-zonu za zemlje predstavlja odricanje od njihove nacionalne valute i monetarne politike, te usvajanje jedinstvene europske valute sa zajedničkom monetarnom politikom, koju formulira i koordinira Europska Središnja banka.

Kriteriji za pristup EMU definirani su isto tako i Ugovorom iz Maastrichta, a vrijede kako za zemlje koje su uvele euro 1. siječnja 1999., tako i za zemlje koje će se priključiti poslije. Kao najvažniji ističu se: [5]

- kriterij stabilnosti cijena,
- kriterij fiskalne discipline, odnosno državnih financija,
- kriterij stabilnosti tečaja i
- kriterij kamatnih stopa.

Navedeni kriteriji su prvenstveno usmjereni na ostvarivanje stabilnosti cijena i kontrole nad fiskalnim sektorom (uravnotežene javne financije), što je snažno naglašeno i u Paktu o stabilnosti i rastu, kojim se obvezuje članice EMU na ostvarivanje srednjoročne i dugoročne fiskalne stabilnosti i izbjegavanje negativnog utjecaja razlika koje proizlaze iz različitih nacionalnih fiskalnih politika na stabilnost cijena. Sve spomenuto vodi ka sprečavanju previsokih proračunskih deficita zemalja članica euro-zone i stvaranju uvjeta za jednostavniju koordinaciju centralizirane monetarne i (decentralizirane) fiskalne politike.

Kriteriji nominalne konvergencije su zapravo instrument kojim se potiču članice Europske Unije da porade na vlastitom gospodarstvu, te fiskalnoj i monetarnoj politici, kako bi spremne ušle u euro-zonu. Samim time članice, konsolidiraju svoje politike i prilagođavaju ih europskim. Tek zadovoljavanjem svih tih kriterija, zemlje mogu ući u euro-zonu, ali tu ne prestaje briga za ove kriterije. Nije dovoljno samo postići razinu kriterija koji će osigurati ulazak u euro-zonu, nego te kriterije treba održati, kako se ne bi dogodio scenarij Grčke, koja se u posljednje vrijeme sve više spominje kao prijetnja euro-zoni.

[5] Kersan-Škabić, I. i Mihaljević, A.(2010) *„Nove zemlje članice EU i EMU - konvergencija i financijska kriza“,* Izvorni znanstveni članak., Str. 14.

2.2.1. Kriterij stabilnosti cijena

Prvi kriterij, postizanje visoke stabilnosti cijena, ujedno je cilj središnjih banaka uopće, i to ne samo unutar EU. Kriterij stabilnosti cijena je srž nominalne konvergencije prema euro-zoni novih država članica.[6] Prema Ugovoru iz Maastrichta 1992., primarni cilj ECB-a[7] je stabilnost cijena. Samo ako je stabilnost cijena postignuta, ECB bi trebala podržavati ekonomsku politiku EU.[8]

Središnje banke država kandidatkinja za EMU, opredjeljuju se za nisku i stabilnu inflaciju, zato što je to jedan od kriterija nominalne konvergencije koji moraju ispuniti, ali i iz nekih drugih razloga: Pozadinski razlog opredjeljenja središnjih banaka za održavanje niske i stabilne inflacije može se pronaći u danas opće prihvaćenoj tvrdnji da niska i stabilna inflacija najbolje pogoduje jačanju gospodarske aktivnosti i rastu životnog standarda, što je i logično, jer stabilnije cijene uvelike olakšavaju planiranje prihoda za proizvođače, kao i rashoda za potrošače, odnosno za stanovništvo. Postoji niz valjanih argumenata koji idu u prilog toj tvrdnji, poput, na primjer, argumenta da niska i stabilna inflacija:[9]

a) povećava transparentnost relativnih cijena i time pozitivno utječe na efikasnu alokaciju realnih resursa te tako povećava produktivni potencijal ekonomije,
b) minimizira premiju inflacijskog rizika, što smanjuje dugoročne kamatne stope stimulirajući tako investicije i rast te,
c) onemogućava veliku i arbitrarnu redistribuciju bogatstva i dohotka, koja je karakteristična u inflatornim/deflatornim uvjetima, te tako pomaže održanju socijalne kohezije i stabilnosti.

Postignuće visoke razine stabilnosti cijena definirano je, člankom 121. pod točkom 1. Ugovora iz Maastrichta, kroz nisku stopu inflacije, približnu prosječnoj stopi inflacije tri države članice EU s najnižom stopom inflacije. Kada govorimo o stabilnosti cijena, stopa inflacije određene države članice kandidata za EMU ne smije biti za više od 1,5 postotnih bodova veća od prosječne stope inflacije tri države članice EU s najnižim ostvarenjem

[6] Moinescu, B. G. (2012), „Credit Flow, Output Gap and Inflation: nominal convergence challenges for the EU New Member States“ , *Journal of Applied Quantitative Methods*, 1., Str. 1.
[7] Europen Central Bank (Europska Središnja Banka)
[8] Hein, E., Turger, A., (2005) „Europen Monetary Union: Nominal convergence, real divergence and slow growth?“, Structural Change and Economic Dynamics, 16(1), Str. 7.
[9] Faulend, M.; Lončarek, D.; Curavić, I.; Šabić, A.,(2005) „Kriteriji Europske unije s posebnim naglaskom na ekonomske kriterije konvergencije - Gdje je Hrvatska?, Zagreb, Hrvatska narodna banka, Str. 6.

inflacije.[10] Dakle, da bi neka zemlja zadovoljila ovaj kriterij prilikom ulaska u EMU, mora imati stabilan rast cijena, odnosno inflaciju, tj. inflacija ne smije biti za više od 1,5% veća od prosječne inflacije tri države koje imaju najnižu stopu inflacije.

Inflacija (engl. inflation, njem. Inflation) je opći rast nivoa cijena; neravnoteža u robno-novčanim odnosima izazvana povećanjem novčane mase u optjecaju i mase odobrenih kredita u usporedbi s veličinom raspoloživog robnog fonda izraženog ukupnim cijenama. Drugim riječima, inflacija bi se mogla definirati, kao rast opće razine cijena, ili pad kupovne moći novca. Za mjerenje inflacije koriste se indeksi potrošačkih cijena, koji pokazuju promjene u razini cijena dobara i usluga koje tijekom vremena nabavlja, koristi ili plaća promatrano stanovništvo neke zemlje radi potrošnje, s tim da indeksi također omogućavaju usporedbu troška tržišne košarice dobara i usluga između dva vremenska intervala.

Nestić (2008) zaključuje da je proces konvergencije razina cijena pod dominantnim utjecajem strukturnih faktora, poput realne konvergencije (smanjivanje razlike u stupnju ekonomske razvijenosti) ili usklađivanja strukture proizvodnje. Strukturni faktori se relativno sporo mijenjaju tijekom vremena zbog čega konvergencija razine cijena postaje prije dugotrajan proces negoli trenutni čin koji se događa u trenutku prihvaćanja punopravnoga članstva u EU.

Kada je u pitanju praćenje razine cijena prije i nakon ulaska određene zemlje članice u EMU, može se reći kako se svi ekonomski pokazatelji mijenjaju. Najveći razlog tim promjenama je u tome što zemlje prije ulaska u EMU samostalno vode svoju monetarnu politiku.

De Grauwe (2003) tvrdi da se kriterij inflacije može čitati kao mehanizam povlaštene objave. Zemlje koje pokušavaju ući u EU moraju poduzimati takve korake koji bi osigurali da njihova inflacija neće premašiti referentnu vrijednost. Ovi koraci pokazuju da je zemlja spremna prihvatiti „kratkoročnu bol za dugoročni dobitak".

Paleta (2012) naglašava da je glavni cilj kriterija inflacije minimalizacija rizika od promicanja ekspanzivne monetarne politike.

Višegodišnjim radom stručnjaka iz nacionalnih statističkih institucija i nacionalnih središnjih banaka država članica Europske unije, te stručnjaka iz Europske središnje banke i Europske komisije razvijeni su tzv. harmonizirani indeksi potrošačkih cijena (engl.

[10] Kersan-Škabić, I. i Mihaljević, A.(2010) *„Nove zemlje članice EU i EMU - konvergencija i financijska kriza"*, Izvorni znanstveni članak., Str. 14.

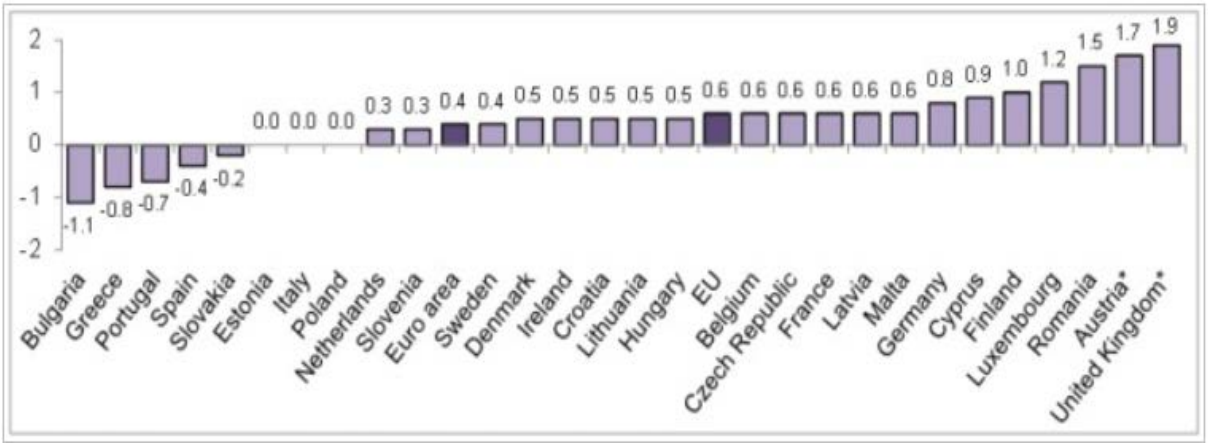
Harmonised Indices of Consumer Prices, HICP). Navedeni harmonizirani indeksi osiguravaju mjerenje inflacije na kompatibilnoj osnovi, uzimajući u obzir različitosti nacionalnih ekonomija, HICP-ovi su skupina indeksa izračunatih prema harmoniziranoj metodologiji i odgovarajućoj pravnoj podlozi. Među njima su najznačajniji:[11]

- *The Monetary Union Index of Consumer Prices* (MUICP) – agregirani indeks potrošačkih cijena država članica EMU (država iz eurozone); ključni pokazatelj stabilnosti cijena za Europski sustav središnjih banaka, te Europsku središnju banku.
- *The European Index of Consumer Prices* (EICP) – za eurozonu i ostale države EU.
- *The European Economic Area Index of Consumer Prices* (EEAICP) – najširi od svih indeksa; pokriva svih 25 država članica EU, te Island i Norvešku.
- nacionalni HICP-ovi – za svaku državu članicu EU.

Inflacija je u zemljama članicama u zadnjih nekoliko godina u padu. Najveći rast inflacije, dogodio se 2009. godine, kada su mnoge zemlje prešle granicu umjerene inflacije. Da bi zemlja mogla pristupiti EMU, mora imati stabilnu inflaciju, odnosno, njezina inflacija mora biti usklađena sa inflacijom zemalja eurozone po gore navedenom kriteriju. Stabilan rast cijena, je tek jedan od uvjeta nominalne konvergencije.

Sljedeća slika prikazuje inflaciju u zemljama članicama EU 2014. godine:

Slika 1. Inflacija u zemljama EU 2014.godine



Izvor: http://www.index.hr/vijesti/clanak/slab-oporavak-bdp-u-eu-u-drugom-kvartalu-porastao-12-na-godisnjoj-razini-inflacija-06/765467.aspx (preuzeto 21.9.2015.)

[11] Faulend, M.; Lončarek, D.; Curavić, I.; Šabić, A.,(2005) „Kriteriji Europske unije s posebnim naglaskom na ekonomske kriterije konvergencije - Gdje je Hrvatska?, Zagreb, Hrvatska narodna banka, Str. 9.

Kao što na prethodnoj slici vidimo inflacija u nekim zemljama je negativna, u tim zemljama je pad opće razine cijena. Republika Hrvatska sa stopom od 0,5% predstavlja europski prosjek. Ako pak pogledamo prema najvećim stopama inflacije u 2014. vidjet ćemo kako tu prednjači Velika Britanija, Austrija, Rumunjska i Luksemburg sa stopama od preko 1%.

Hrvatska je primjerice tijekom 1990-ih godina ostvarila zavidnu stabilnost cijena; taj trend nije doveden u pitanje čak ni 1998, kada su potrošačke cijene porasle za 5,7%, a cijene industrijskih proizvoda za 10,7%. Unatoč tome, Hrvatska je zadovoljavala prvi kriterij iz Maastrichta tijekom razdoblja 2002-2004, dok je u idućim godinama inflacija pokazivala znatnije oscilacije premašujući referentnu vrijednost i prosjek EU.[12] U zadnje vrijeme zbog deflatornih pritisaka ispunjava navedeni kriterij.

Razmjerno snažna konvergencija cijena može se postići aprecijacijom nominalnoga tečaja, kao što to jasno pokazuju primjeri Češke ili Slovačke, a nije bezuvjetno potreban izravni rast cijena (Nestić, 2008).

Na osnovi takvih opažanja može se zaključiti kako ulazak u EU za zemlje donosi određeni rast relativne razine cijena (u odnosu na zonu eura, odnosno „stare" članice), ali i da taj rast ne mora bezuvjetno dovesti do visoke inflacije (Balassa-Samuelssonov učinak).

Republika Hrvatska je članica EU, ali još nije članica EMU i kako tvrde analitičari te stručnjaci za monetarnu politiku, neće ni biti najmanje do 2022. godine spremna za ulazak u EMU.

Pitanje adekvatnosti i svrhe inflacijskog kriterija iz Maastrichta je vrlo diskutabilna tema u ekonomskoj literaturi. Primjerice Szapary (2000) tvrdi da ne postoji „one size fits all" (jedna veličina tečajnog režima odgovara svima) koji bi sve zemlje pri pristupanju trebale jednoliko usvojiti.

Budući da proces sustizanja razvijenih zemalja, tj. ostvarivanja viših stopa rasta (tzv. „cathing up" proces) za nerazvijene zemlje nosi sa sobom višu stopu inflacije pa je, u skladu s tim zaključkom, sasvim nelogično zahtijevati da zemlje na različitim stupnjevima razvitka imaju iste stope inflacije. Takav rezultat za zemlje bi se možda i mogao ostvariti korištenjem restriktivne monetarne i fiskalne politike, a to bi rezultiralo nižim stopama rasta i zaposlenosti ili aprecijacijom nominalnog deviznog tečaja, te na kraju sve skupa može dovesti do gubitka konkurentnosti. Upravo se zbog toga često postavlja pitanje: Može li se kriterij inflacije

[12] Derado, D.(2009) „Financijska integracija i financijska kriza: Hrvatska na putu prema ekonomskoj i monetarnoj uniji", Financijska teorija i praksa, Str. 308.

učiniti malo fleksibilnijim kako bi se zemljama kandidatkinjama s tim dalo više prostora za manevar, djelujući manje agresivno na vlastito gospodarstvo?

Bilas (2005) sugerira da bi sa striktno ekonomskog stajališta bilo logično dopustiti određeno odstupanje inflacije od pravila u skladu s odstupanjima u rastu proizvodnosti ili možda formirati grupe zemalja, u odnosu na njihov dohodak po stanovniku, te za njih definirati dopuštene devijacije stopa inflacije. Stoga nimalo ne čudi što zemlje članice EMU s manjim dohocima po stanovniku imaju više stope inflacije od prosjeka za EMU. Iako bi jedno takvo grupiranje zemalja i različite dopustive stope inflacije mogle dovesti u pitanje stabilnost cijena na području EMU i oslabiti euro, na taj bi se način zemljama ipak mogao dati svojevrstan stabilan okvir za razvitak.

2.2.2. Kriterij državnih financija

Ugovorom iz Maastrichta je određeno: "Pokazatelj održivosti državnih financija definiran je umjerenim proračunskim deficitom."[13] U praksi, Komisija Europske unije pri izradi godišnjih preporuka koje upućuje Vijeću ministara financija ispituje proračunsku disciplinu na temelju sljedećih dvaju kriterija:[14]

- Deficit proračuna opće države: udio proračunskog deficita opće države u bruto domaćem proizvodu (BDP) ne smije prelaziti 3% na kraju prethodne financijske godine. Ako nije tako, dopušta se da deficit privremeno bude iznad (ali još uvijek blizu) razine od 3%.
- Državni dug: udio bruto duga opće države u BDP-u ne smije prijeći 60% na kraju prethodne financijske godine. Ako nije tako, udio mora pokazivati tendenciju značajnog smanjivanja i mora se zadovoljavajućom dinamikom približavati referentnoj vrijednosti.

Kako bi se održala stabilnost cijena i pravedna raspodjela koristi i troškova Monetarne unije bilo je prijeko potrebno uspostaviti i definirati kriterije koji će osigurati da svaka država članica vodi zdravu fiskalnu politiku, a to je upravo kriterij(i) državnih financija.

[13] http://www.ijf.hr/pojmovnik/kriteriji.htm preuzeto (22.9.2015.)
[14] Ibid.

Kada govorimo o praćenju i metodologiji fiskalnih kriterija, nužno je spomenuti Protokol o proceduri pri prekomjernom deficitu (engl. Excessive deficit procedure, kraće: EDP), koji utvrđuje metodološka pravila za izračun proračunskog manjka i javnog duga te, istodobno, postavlja pravila za periodično izvješćivanje Europske komisije (od strane država članica) o planiranom i ostvarenom proračunskom manjku i o razini javnog duga.

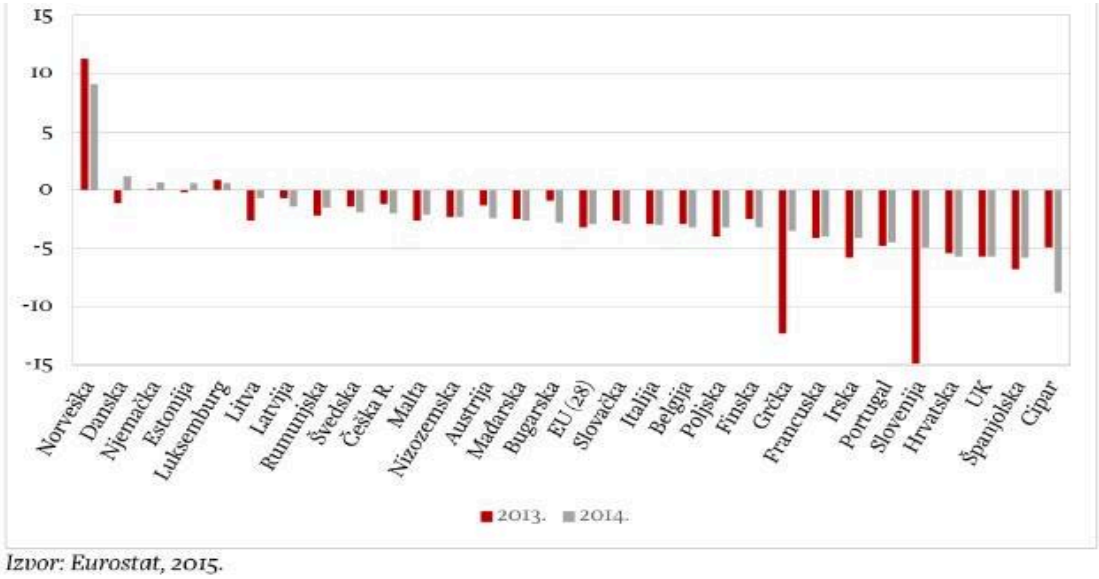
Deficit proračuna. Općenito, saldo financijskog poslovanja neke države može poprimiti pozitivan ili negativan predznak, pa stoga u prvom slučaju govorimo o *suficitu*, a u drugome o *deficitu*. Prema metodologiji ESA 95 (European Communities, 2002), deficit se definira kao neto zaduživanje, tj. negativno ostvarenje računovodstvene stavke neto pozajmljivanje/zaduživanje (stavka ESA B.9) u nekoj godini. To je zapravo razlika ukupnih prihoda (prihodi od poslovanja i prihodi od prodaje nefinancijske imovine) i ukupnih rashoda (rashodi od poslovanja i rashodi za nabavu nefinancijske imovine).

Pokazateljem deficita najčešće se smatra iznos deficita kao postotak bruto domaćeg proizvoda (BDP-a). Osim deficita, često se promatra i tzv. *Primarni deficit*, odnosno mjera manjka koja iz veličine deficita izostavlja cijeli iznos kamata pristiglih u tom razdoblju. Primarni deficit je važna mjera u visokozaduženim zemljama jer pokazuje rezultat trenutačne državne aktivnosti, odnosno koliko je ona doprinijela povećanju ili smanjenju javnog duga (Sopek, 2010).

Kako je deficit države, razlika između prihoda i rashoda Državnog proračuna, države nastoje svesti svoj deficit do 3% vrijednosti BDP-a. Kako bi smanjile deficit države nastoje umanjivati rashode proračuna, tj. državnu potrošnju, a povećati prihode proračuna, a da pri tome, porezno ne opterete gospodarstvo i građane.

Sljedeća slika prikazuje proračunski deficit/suficit kao % BDP-a u EU 28 i Norveškoj:

Slika 2. Proračunski deficit/suficit kao % BDP-a u EU 28 i Norveškoj (u 2013. i 2014.g.)



Izvor: Eurostat, 2015.

Izvor: Bajo, A. (2015) „Pogled na rezultate fiskalnih konsolidacija u Europskoj uniji“ , Aktualni osvrti, Institut za javne financije, Zagreb, br.79, str 3.

Proračunski deficit u zemljama EU28 je smanjen za 0,3 postotna boda odnosno s 3,2% u 2013. na 2,9% BDP-a u 2014. Dvanaest država u 2014. ne ispunjava prvi kriteriji iz Maastrichta da deficit konsolidirane opće države ne prelazi 3% BDP-a. Najveći deficit ostvaruju Cipar (-8,8%), Španjolska (-5,8%), Hrvatska i Ujedinjeno kraljevstvo (po -5,7%). Ostale članice ostvarile su deficit u rasponu od 3,2 do 4,9% BDP-a. Četiri države imaju proračunski suficit – Danska (1,2%), Njemačka (0,7%), te Estonija i Luxembourg (po 0,6%). Niži proračunski deficit od 3% ostvarile su Latvija (-0,7%), Litva (-1,4%) i Rumunjska (-1,5%). Dvanaest država bilježi smanjenja proračunskog deficita od kojih najveće (10 postotnih bodova) ima Slovenija.[15]

Državni dug. Predstavlja sve iznose koje je država pozajmljivala kako bi financirala prošle deficite. Primjerice ako se u tekućoj godini pojavi deficit, tada država nema drugog

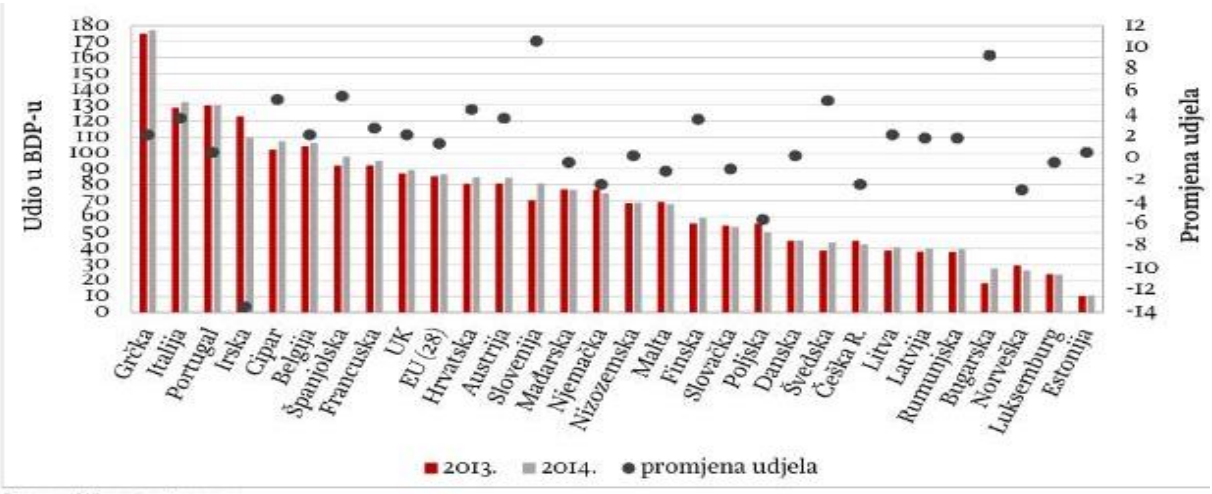
[15] Bajo, A. (2015) „Pogled na rezultate fiskalnih konsolidacija u Europskoj uniji“ , Aktualni osvrti, Institut za javne financije, Zagreb, br.79, str 1.

izbora, osim ako ne želi prodavati vlastitu imovinu, manjak sredstava pokriti zaduživanjem. Zbroj svih proračunskih deficita ostvarenih u prethodnom razdoblju čini dug.
Drugim riječima, možemo reći da je dug varijabla stanja mjerena u nekoj točki u vremenu, za razliku od deficita, koji je varijabla toka mjerena u nekom vremenskom razdoblju (Sopek, 2010 prema: Rosen, 1999). To ujedno nameće zaključak da je porast duga u jednoj godini rezultat deficita ostvarenog u toj godini. Razvojna strategija smanjenja proračunskog deficita trebala bi se temeljiti na metodama povećanja poreznih prihoda koji proizlaze iz povećanog zapošljavanja i povećanja nove stvorene vrijednosti u poslovnim procesima.

Deficitarno financiranje pomoću javnog duga značilo bi prodaju državnih vrijednosnih papira uz obvezu otplaćivanja kamata, te na kraju i otplatu glavnice. Prilikom kupoprodaje vrijednosnih papira na tržištu kapitala nema prisile, već se ona odvija dobrovoljno. Dakle, država se skupa s ostalim zajmoprimateljima natječe i pri tome plaća traženu kamatu. Današnje vrijeme financija sve je više okarakterizirano porastom javnog duga među zemljama, stoga ni ne čudi da je upravo politika javnog duga postala važan instrument utjecaja ekonomske politike.

Sljedeća slika nam pokazuje dug opće države u EU 28 i Norveškoj (u % BDP-a) kroz 2014. i 2015.godinu:

Slika 3. Dug opće države u EU28 i Norveškoj (u % BDP-a)



Izvor: Eurostat, 2015.

Izvor: Bajo, A. (2015) „Pogled na rezultate fiskalnih konsolidacija u Europskoj uniji“ , Aktualni osvrti, Institut za javne financije, Zagreb, br.79, str 3.

Udio duga opće države u BDP-u EU28 raste za 1,3 postotna boda, odnosno on je porastao s razine 85,5% u 2013. na 86,8% BDP-a u 2014., šesnaest država ima dug opće države veći od 60% BDP-a, a najveći (kao što možemo i vidjeti na slici 3) imaju Grčka (177%), Italija (132%), Portugal (130%), Irska (110%), Cipar (108%) i Belgija (107%). Zemlje koje bilježe najniži omjer duga i BDP-a su Estonija (10,6%), Luksemburg (23,6), Bugarska (27,6%), Rumunjska (39,8%) i Latvija (40%). Najveći rast duga zabilježile su Slovenija, Bugarska, Španjolska, Cipar, Švedska i Hrvatska. Smanjenje duga opće države bilježi čak devet država, od kojih je najimpresivniji u Irskoj – čak 13,6 postotna boda.[16] Prema gornjoj slici zaključujemo kako dug u vremenima post financijske krize nadmašuje razinu predviđenu kriterijem nominalne konvergencije.

2.2.3. Kriterij stabilnosti tečaja

Devizni tečaj po definiciji predstavlja cijenu valute koja je izražena u domaćem novcu, što praktično znači da devizni tečaj pokazuje koliko treba platiti jedinica domaćeg novca za jednu ili sto jedinica stranog novca.[17]

Kriterij sudjelovanja u tečajnom mehanizmu Europskog monetarnog sustava iz članka 140. stavka 1. treće alineje navedenog Ugovora znači da je država članica poštovala normalan raspon fluktuacija tečajnog mehanizma Europskog monetarnog sustava bez ozbiljnih napetosti tijekom barem dviju posljednjih godina prije provjere. Osobito, države članice neće samoinicijativno devalvirati bilateralnu središnju stopu svoje valute u odnosu na euro tijekom istog razdoblja.[18]

Stabilnost tečaja, odnosno, neopozivo fiksiranje tečaja, pa skupa s tim i eliminacija međusobnih tečajeva između valuta država članica, tehnički je cilj svake monetarne unije. Pitanje njegove održivosti postaje najmanje tehnička stvar, a mnogo više stvar postignute

[16] Bajo, A. (2015) „Pogled na rezultate fiskalnih konsolidacija u Europskoj uniji“ , Aktualni osvrti, Institut za javne financije, Zagreb, br.79, str 1.

[17] http://www.fxlider.com/cr/edukacija/ahr_devizni-tecaj (preuzeto 23.9.2015.)

[18] https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.hr.html (preuzeto 24.9.2015.)

adekvatne razine konvergencije i trajnog napora država članica u usklađivanju svoje ekonomske politike i njihovom kontinuiranom prilagođavanju.

Posebno je važno da država, buduća članica monetarne unije, prije trajnog fiksiranja tečaja i ulaska u monetarnu uniju, postane spremna, to jest, da postigne adekvatnu razinu realne i nominalne konvergencije. Ukoliko bi država ušla nespremna, može se dogoditi da zbog nedovoljne usklađenosti pretrpi negativne posljedice, koje bi se mogle očitovati u niskom rastu ili čak recesiji.

Maastrichtski kriterij stabilnosti tečaja jedan je od kriterija koji pokazuje postignutu razinu nominalne konvergencije. Među glavnim motivima njegova uspostavljanja bio je, međutim, spriječiti mogućnost zloporabe konkurentskih devalvacija ili deprecijacija pred fiksiranje tečaja i ulazak u Monetarnu uniju, čime se zapravo nastojalo otkloniti bilo kakvu mogućnost manipulacije tečajem radi postizanja boljega konkurentskog položaja.

The Exchange Rate Mechanism (ERM II)- je postavljen na 1. siječnja 1999. godine kao nasljednik ERM kako bi se osiguralo da fluktuacije tečaja između eura i ostalih valuta EU ne ometaju ekonomsku stabilnost unutar jedinstvenog tržišta, te pomoći zemljama nečlanicama u brzoj pripremi za sudjelovanje u eurozoni. Kriterij konvergencije na stabilnost tečaja zahtijeva sudjelovanje u ERM II.[19]

Tečajni mehanizam II (ERM2) je dakle sustav deviznih tečajeva u kojem zemlje članice EU moraju sudjelovati najmanje dvije godine kako bi stekle uvjete za članstvo u EMU. ERM2 omogućuje članicama fleksibilan i efikasan okvir za povećanje konvergencije sa područjem EMU, za utvrđivanje pogodne razine neopozivog fiksiranja tečaja za Euro, te za ostvarivanje makroekonomske stabilnosti.

Za testiranje konvergencije kada je u pitanju kriterij stabilnosti tečaja, tijekom dvije godine prije ocjene konvergencije, ključna referencija za upravljanje deviznim tečajem neslužbeni je dokument ECOFIN-a *Acceding countries and the ERM II* iz travnja 2003.

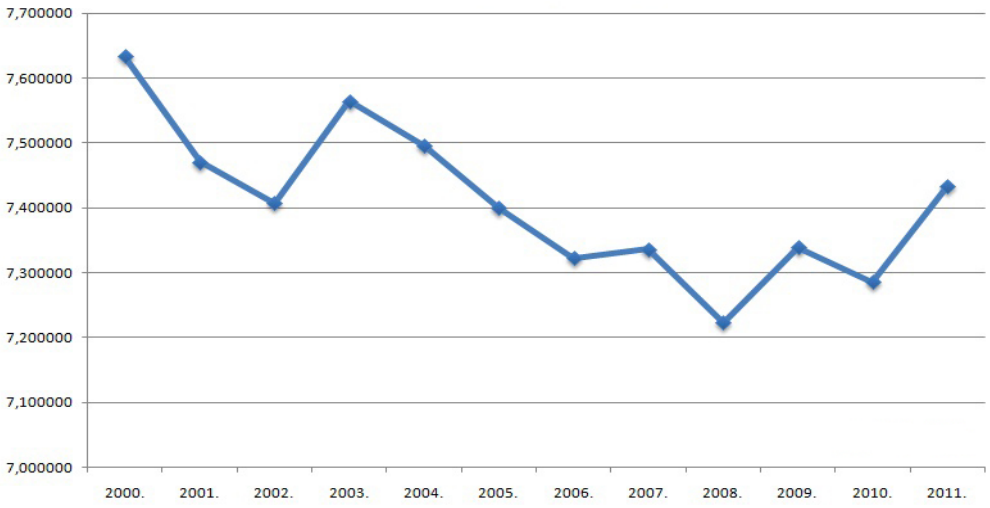
U dokumentu stoji kako će ocjena ispunjavanja kriterija konvergencije i procedure potrebne za uvođenje eura osigurati jednak tretman između budućih država članica i sudionika eurozone u ovom času, odnosno da se neće uvesti nikakvi dodatni kriteriji za nove države članice. [20] Očekuje se od države koja izrazi želju da se priključi tečajnom mehanizmu da sudjeluje u njemu najmanje dvije godine bez ozbiljnih poremećaja prije konačne ocjene njezine razine konvergencije, a ocjena stabilnosti tečaja u odnosu na euro primarno će se

[19] http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/adoption/erm2/index_en.htm (preuzeto 24.9.2015.)
[20] Ibid., Str.14.

fokusirati na tečaj koji je blizu središnjem paritetu. Stav je Europske središnje banke o mjerenju stabilnosti tečaja tijekom sudjelovanja u ERM II da će se pitanje postojanja "ozbiljnih poremećaja" rješavati ispitivanjem stupnja odstupanja tečaja od središnjeg pariteta uz pomoć pokazatelja poput razlike između kratkoročnih kamatnih stopa u državi sudionici i u eurozoni, te njihova razvoja, i posebno razmatranjem uloge koju su imale intervencije na deviznom tržištu (ECB Press Release, 18/12/03).

I Republika Hrvatska mora udovoljavati kriteriju stabilnosti tečaja, kako bi postigla svoj cilj - ulazak u eurozonu. Iako su mnogi stručnjaci skeptični prema tom ulasku u eurozonu, Hrvatska si je to zadala kao cilj. Pošto je stabilnost tečaja kune u odnosu na euro jedan od kriterija koje Hrvatska treba ispuniti kako bi ušla u eurozonu, na sljedećoj slici ćemo prikazati kako se kretao tečaj tih dviju valuta, prije ulaska Hrvatske u EU.

Slika 4: Kretanje tečaja kune u odnosu na euro



Izvor:
https://www.google.hr/search?q=Kriterij+stabilnosti+te%C4%8Daja&espv=2&biw=1600&bih=799&source=lnms&tbm=isch&sa=X&ved=0CAYQ_AUoAWoVChMI8tzu8MiPyAIVx79yCh334w3V#imgrc=AO6YmzTqXsfzWM%3A preuzeto (24.9.2015.)

Kao što vidimo na prethodnoj slici tečaj kune u odnosu na euro se mijenjao od 2000.godine do 2011.godine, te se kretao od 7,20 do 7,65. Sadašnji tečaj je 7,65kn/€, što je nešto bolji tečaj u odnosu na 2000.godinu, ali znatno lošiji nego, primjerice 2008.godine, kada je pala vrijednost eura na svjetskom tržištu zbog velike gospodarske krize. Stabilizacija tečaja u odnosu na euro je bitna, posebno zbog toga što je to jedan od kriterija ulaska Hrvatske u

eurozonu, a onda i zbog same stabilnosti u hrvatskom gospodarstvu. Prema slici može se zaključiti kako je oscilacija tečaja kune prema euru u granicama ERM2 mehanizma.

Hrvatski građani, kao i poduzeća i država, pretežno su najvećim dijelom zaduženi u stranoj valuti (eurima), te je upravo zbog toga veoma bitan odnos HRK i EUR. Veće oscilacije u tečaju bi za posljedicu imale katastrofalne posljedice za Republiku Hrvatsku, posebno ako je riječ o velikom slabljenju kune u odnosu na euro. U tom najgorem slučaju, praktički bi se povećali dugovi i građana i države. Takav razvoj tečaja bi za posljedicu imao znatno lošije učinke, nego li je to bilo u čuvenom „slučaju franak".

Poseban problem predstavlja nivo fiksiranja tečaja valute prilikom ulaska u ERM2. Naime, fiksiranje valute na nivou koji nije ujedno i realan može voditi poremećajima u gospodarstvu, te prisiliti zemlju ka provođenju bolnih strukturnih reformi, odnosno voditi dodatnoj internoj devalvaciji.

2.2.4. Kriterij dugoročnih kamatnih stopa

Kriterij dugoročnih kamatnih stopa se odnosi na dugoročnu ujednačenost kamatnih stopa među državama članicama. Teoretski gledano, postojanje usklađenosti dugoročnih kamatnih stopa značilo bi da ne postoje inflacijski pritisci ili pritisci na području javnih financija bitno različiti od onih u preostalim državama članicama. Međutim, kao i kod ostalih kriterija, kriterij dugoročnih kamatnih stopa nije uspostavljen zbog teoretskih, već zbog jednog vrlo pragmatičnog razloga, a taj je spriječiti kapitalni dobitak na obveznice zemalja koje su plaćale visoku premiju zbog tečajnog rizika.

Prema Ugovoru, postojanost konvergencije koju ostvari zemlja članica izražava se pomoću razina dugoročne kamatne stope. Nominalna dugoročna kamatna stopa (na državne obveznice ili slične vrijednosnice) ne bi smjela za više od dva postotna poena prijeći odgovarajuću kamatnu stopu u (najviše) tri zemlje članice s najnižom inflacijom. Razdoblje razmatranja je godina prije početka preispitivanja stanja u određenoj zemlji članici kandidatkinji za EMU.

Ono što čini osnovu za mjerenje dugoročnih kamatnih stopa jesu bruto prinosi dugoročnih obveznica s rokom dospijeća oko deset godina, te je poželjno da su izdane od strane središnje države, čime automatski postaju najmanje rizičnim tipovima obveznica. Valja

napomenuti da tržišta kapitala novih zemalja članica nisu dovoljno razvijena, stoga usporedba dugoročnih kamatnih stopa nije jednostavna. Odabir obveznica čiji se prinos koristi kao pokazatelj razine dugoročnih kamatnih stopa zasniva se na sljedećim kriterijima (tzv. harmonizirani statistički okvir za definiranje dugoročnih kamatnih stopa):[21]

- izdavatelj obveznica: obveznice bi trebale biti izdane od središnje države;
- dospijeće: preostalo vrijeme do dospijeća obveznica trebalo bi biti što bliže 10 godina;
- izbor obveznica: obveznice koje se koriste trebale bi biti dovoljno likvidne; taj zahtjev trebao bi biti presudan kriterij za odluku hoće li se izbor obveznica izvršiti tzv. benchmark pristupom (usporedbom s obveznicom koja služi kao referenca) ili pristupom uz pomoć uzorka, što ovisi o uvjetima na nacionalnom tržištu; pritom bi trebalo izbjegavati obveznice sa specifičnim značajkama;
- efekti kupona: nema izravne prilagodbe;
- prinos: bruto prinos (prije oporezivanja);
- formula prinosa: "prinos do dospijeća" prema formuli 6.3 ISMA-e[22];
- prikupljanje podataka: tamo gdje je u uzorku više od jedne serije obveznica, trebala bi se koristiti jednostavna aritmetička sredina kako bi se izračunala reprezentativna stopa.

Kako su državne obveznice jedan od lakših načina zaduživanja za države, tako je i Republika Hrvatska često puta kroz svoju povijest, posezala za tim načinom zaduživanja. Kod ove vrste zaduživanja, najvažniji element je visina kamatne stope koju država plaća kupcima obveznica, prilikom otkupljivanja istih. Države koje imaju problema, sa zaduženosti, gospodarstvom, vraćanjem dugova, u pravilu se zadužuju po puno većoj kamatnoj stopi, dakle nepovoljnije.

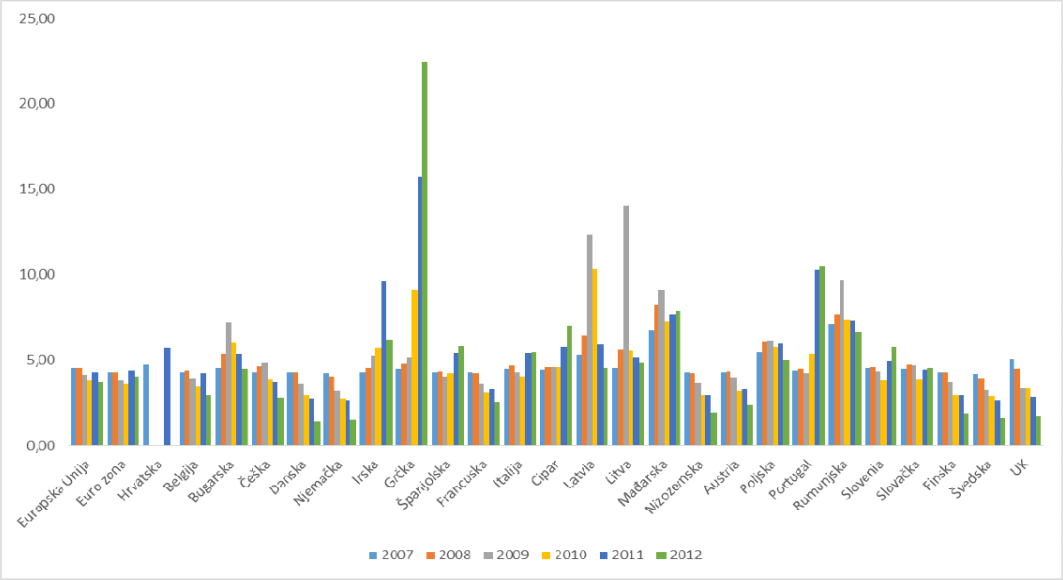
Kada je u pitanju Hrvatska i kretanje dugoročnih kamatnih stopa na hrvatske obveznice, Europska Komisija u svom izvješću 2013. godine ističe sljedeće: Što se tiče dugoročnih kamata, prosječna godišnja stopa pala je sa 6,9 posto koliko je bila u srpnju 2012. na oko 4,6 posto godinu dana prije. Prosječni prinos u proteklih godinu dana na hrvatske obveznice bio je 4,8 posto, što je 1,4 postotna boda ispod referentne vrijednosti u EU-u. Kriterij dugoročnih

[21] Faulend, M.; Lončarek, D.; Curavić, I.; Šabić, A.,(2005) „Kriteriji Europske unije s posebnim naglaskom na ekonomske kriterije konvergencije - Gdje je Hrvatska?, Zagreb, Hrvatska narodna banka, Str., 15.
[22] ISMA kratica za International Securities Market Association (Udruženje međunarodnog tržišta vrijednosnih papira)

kamata odnosi se na prinose na državne obveznice s rokom dospijeća od oko šest godina. Komisija ističe da je pri ocjeni ovoga kriterija potreban veliki oprez, budući da nema državnih obveznica denominiranih u kunama s duljim rokom dospijeća.[23]

Sljedeća slika prikazuje visinu dugoročnih kamatnih stopa u zemljama EU, po osnovi dugoročnih obveznica:

Slika 5. Dugoročne kamatne stope na osnovi prinosa dugoročnih državnih obveznica za 2013. godinu



Izvor: Izvješće HNB-a za 2013. www.hnb.hr/publikac/godisnje/2013/h-god-2013.pd (preuzeto 28.9.2015.)

Ako promatramo kamatne stope na dugoročne državne obveznice, može vidjeti kako se u promatranom periodu 2007.-20012. godine, pogođene krizom, mnoge su zemlje kao posljedicu dobile veću cijenu zaduživanja, odnosno kamate na njihove obveznice su veće. Najveći rast dugoročnih kamata ima Grčka i Portugal. „Cijena" Grčkog zaduživanja iznosi preko 20%. Grčka se nalazi među tri najbolje kad je riječ o inflacijskom kriteriju, ali zato ima jako visoke dugoročne kamatne stope, u usporedbi sa ostatkom EU.

[23] http://www.naslovi.net/2014-06-04/seebiz/hrvatska-zadovoljava-dva-od-pet-kriterija-za-ulazak-u-eurozonu/10261225 (preuzeto 25.9.2015.)

3. ODNOS NOMINALNE I REALNE KONVERGENCIJE

U ovom djelu rada analizirat će se odnos između nominalne i realne konvergencije. Nominalna konvergencija podrazumijeva ispunjavanje kriterija propisanih Ugovorom o Europskoj uniji iz Maastrichta i Kopenhagena, dok realna konvergencija, proizlazi iz teorije Optimalnoga valutnog područja.

3.1. Značaj realne konvergencije za nominalnu, tj. nominalne za realnu konvergenciju

Ekonomska konvergencija može se definirati sa dva koncepta: nominalne konvergencije i realne konvergencije. Iako su oba pojma dobili veliku pozornost u stručnoj literaturi u prošlosti, većina publikacije su (i još uvijek) usmjerena na nominalnu konvergenciju. Na primjer, kriteriji iz Maastrichta jednostrano su usmjereni na to.

Realna se može nazvati konvergencijom produktivnosti i povećanja životnog standarda mjerene smanjenjem razlika u BDP-u per capita između bogatijih i siromašnijih zemalja članica.

Koncept realne konvergencije uobičajeno podrazumijeva proces sustizanja razine gospodarskog razvoja prosjeka EU-a (konvergencija dohodaka) ili završetak procesa tranzicije i povezanih strukturalnih reformi. Iako za realnu konvergencije ne postoji dobro definiran skup pokazatelja. Najčešći pokazatelji:[24]

- BDP po glavi stanovnika
- Stope nezaposlenosti
- Raspodjela dohotka
- Prihodi i rashodi države kao postotak BDP-a

[24] http://oliver.efri.hr/~europe/makrosustav/viviilekcija.pdf (preuzeto 26.9.2015.)

Drastichova (2006) navodi, osim BDP-a po stanovniku, i sljedeće pokazatelje realne konvergencije:[25]

- Paritet kupovne moći (PKM)
- Proizvodnost rada (JPP)
- Komprativna razina cijena (CPL)

Jačanje integracije očituje se u smanjenju razlika razine razvijenosti, odnosno u približavanju siromašnijih zemalja bogatijima, što i je najveći problem suvremenog svijeta, pa tako i EU. Realna konvergencija, dakle, predstavlja složen i dugoročan proces, a svaki pokušaj novih zemalja članica da što prije ispune sve značajne kriterije može negativno utjecati na rast njihovih gospodarstava, te ugroziti „catching up" proces (Kersan-Škabić i Mihaljević, 2010).

Realna konvergencija se može postići samo s dugoročno postignutim visokim stopama rasta, odnosno ako su u pratnji makroekonomska stabilnost i učinkovita institucionalna infrastruktura. Drugim riječima, ispunjavanje kriterija za pristupanje EU i EMU je nužan, ali ne i dovoljan uvjet za dugoročnu uspješnost zemlje.

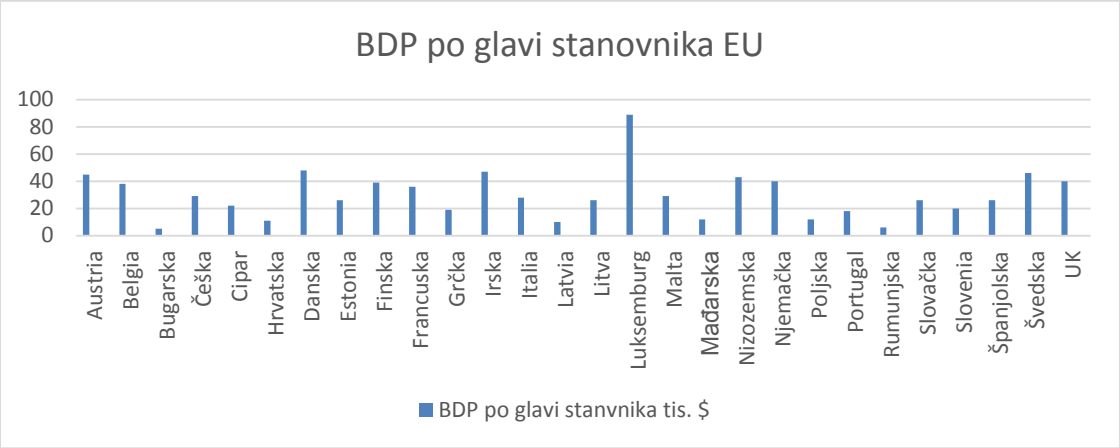
Lavrač (2003) u svom radu naglašava kako realna konvergencija podrazumijeva i uključuje sustizanje nerazvijenih zemalja u razini realnog BDP-a po stanovniku prema prosjeku EU, provedbu potrebnih strukturnih reformi i prestanak njihovog procesa tranzicije. Koncept realne konvergencije je stoga neodređen, i bez posebnih pokazatelja koji bi mogli biti ocijenjeni u kvantitativnom smislu i biti predloženi kao kriteriji realne konvergencije.

Kada usporedimo nominalnu i realnu konvergenciju, vidimo kako se realna konvergencija, puno više bazira na ujednačavanju standarda siromašnijih i bogatijih zemalja. BDP po glavi stanovnika je možda najbolji pokazatelj razlika između bogatih i siromašnih zemalja. Zemlja članica EU s najmanjim BDP-om po glavi stanovnika je Bugarska sa svega 5000 $, dok je zemlja s najvećim BDP-om po glavi stanovnika Luxemburg sa 89000$, ako pak usporedimo inflaciju ove dvije zemlje (a inflacija je jedan od kriterija iz Maastrichta), vidjet ćemo da Luxemburg ima inflaciju od 1,5%, dok Bugarska ima deflaciju od 1%.

[25] Drastichova, M.(2012) „The relations of real and nominal convergence in the EU with impacts on the euro area participation" , Ekonomická revue – Central European Review of Economic Issues 15, Str. 108.

Sljedeći graf prikazuje razlike u BDP-u po glavi stanovnika u EU (2014.g)

Slika 6. BDP po glavi stanovnika u zemljama EU u 2014.godini:



Izvor: Rad autora [26]

BDP po glavi stanovnika prikazuje velike razlike između bogatih i siromašnih zemalja EU, baš zbog toga je u ovom radu izdvojen kao jedan od pokazatelja realne konvergencije. Samim time što realna konvergencija uzima mnogo više parametara u obzir, predstavlja realniju sliku stupnja konvergencije. Iz BDP-a po glavi stanovnika može se zaključiti kako konvergencija u mnogim zemljama nije dosegla razinu realne konvergencije, te kako je još dug put pred vladama tih zemalja da bi svoje zemlje dovele na razinu razvijenih europskih zemalja.

Nominalna i realna konvergencija često idu ruku pod ruku, tj. ostvarivanje nominalne nesumnjivo može pomoći ostvarivanju realne konvergencije (De Jager, 2010 prema; Boreiko 2003).

Uspostavljanje stabilnosti cijena i vezano uz to pad kamatnih stopa, pozitivno utječe na investicije, a tako i na proizvodnost i rast; uspostavljanje stabilnosti nominalnog deviznog tečaja također pozitivno utječe na realnu konvergenciju preko rasta izvoza, pa na taj način potiče rast visoko otvorenih ekonomija; ispunjavanje kriterija fiskalne stabilnosti isto tako može stimulirati realnu konvergenciju. Niži deficiti i smanjivanje javnog duga mogu rezultirati smanjivanjem razina nominalnih i realnih kamatnih stopa (Bilas, 2005).

[26] Graf je napravljen na temelju podataka o BDP-u po glavi stanovnika, a podaci su prikupljeni sa web stranice: http://www.tradingeconomics.com/ (preuzeto 26.9.2015.)

Ispunjavanje nominalnih kriterija ne vodi baš uvijek ka realnoj konvergenciji, tj. u dugom roku ispunjavanje kriterija nominalne konvergencije i time prihvaćanja eura kao zajedničke valute doprinijelo bi ubrzanju gospodarskog rasta i standarda građana, dok u kratkom roku, osobito u vrijeme krize, ispunjavanje nominalnih kriterija za neke zemlje može biti čak i kontraproduktivno.

Konflikti mogu nastati u sljedećim situacijama:[27]

- Više stope inflacije obično su vezane uz više stope rasta.
- Očekivanje konvergencije cijena i budućeg članstva u monetarnoj uniji može dovesti do pada dugoročnih kamatnih stopa, ali kratkoročne konvergiraju postupno, reflektirajući makroekonomsku nestabilnost i rizike u tranzicijskim zemljama. To može rezultirati višim nominalnim kamatnim stopama u dužem razdoblju.
- Nemogućnost istodobnog ostvarenja kriterija deviznog tečaja i inflacije. S obzirom na vezu cijena i tečaja s outputom to bi značilo opet konflikt realne i nominalne konvergencije.
- Cilj stabilnosti deviznog tečaja može dovesti do neodržive ravnoteže tekućeg računa ako se fiksira na neprikladnoj razini (neravnotežnoj).
- Cilj realne konvergencije - ostvarivanje više razine proizvodnosti može izazvati inflaciju.
- Brzi rast BDP, priljev kapitala i jača financijska integracija mogu dovesti do usporavanja konvergencije kamatnih stopa, jer će visoke kamatne stope biti potrebne da se poveća domaća štednja da bi se smanjilo oslanjanje na stranu štednju i ranjivost tekućeg računa.
- Priljevi kapitala, visoka realna i financijska otvorenost mogu dovesti do volatilnosti nominalnog deviznog tečaja.

Kao što vidimo, ispunjenje kriterija nominalne konvegencije, može pozitivno utjecati i na ispunjenje kriterija realne konvergencije, ali može biti i u suprotnosti s njima. Međutim, treba naglasiti da postojanje pozitivne korelacije između realne i nominalne konvergencije, ne treba uzeti kao isključivo pravilo, već treba sustavno raditi na ispunjenju kriterija nominalne konvergencije, ali isto tako i realne.

[27] Bilas, V.(2005) „Konvergencija tranzicijskih zemalja prema Europskoj uniji“, EKONOMSKI PREGLED, Str. 225

Herrmann i Jochem (2003) zaključuju kako monetarna i ekonomska realna konvergencija doista može biti zajednički ishod općenito dosljedne ekonomske politike.

Lavrač (2003) međutim, naglašava da je najvažnija spremnost zemalja članica na odgovornost za provođenje monetarne i fiskalne politike, ako su spremne na to, monetarna unija će preživjeti.

Glavno pitanje u odnosu nominalne i realne konvergencije vjerojatno je sljedeće: Je li monetarna integracija među zemljama na različitim razinama ekonomskog razvoja moguće? Odgovor bi trebao biti pozitivan. Povijest monetarne unije pokazuje nam da su razlike u razinama BDP-a po glavi stanovnika, stalno prisutne u zemljama članicama EU. U teoriji bi bilo lakše pokrenuti monetarnu uniju sa zemljama članicama na istoj razini gospodarskog razvoja, ali u stvarnosti se to nikada ne događa.

3.2. Nominalni kriteriji konvergencije i kriza

Ulaskom u Europsku Uniju, zemlje članice potpisuju obvezu uvođenja zajedničke valute - euro. Teorija optimalnoga valutnog područja (OCA) jasno ističe potrebu posjedovanja određenih zajedničkih ekonomskih obilježja zemalja radi njegovoga uspješnoga funkcioniranja.

Prilikom uvođenja zajedničke valute, prema Ugovoru iz Maastrichta, potrebno je ispuniti četiri kriterija konvergencije (tzv. nominalna konvergencija), no prema teoriji optimalnoga valutnog područja vrlo je značajna i realna konvergencija koja se odnosi na sličnost realnih struktura i usklađenost poslovnih ciklusa u zemljama koje žele uvesti zajedničku valutu.

Nakon posljednja dva proširenja EU-a 2004. i 2007. godine, u kojem je u EU ušlo 13 novih zemalja, nakon njih i Hrvatska 2013. godine, samo su četiri zemlje do sada zadovoljile kriterije i uvele zajedničku valutu euro, a ostale se nalaze u različitim pozicijama prema članstvu u EMU-u. Kako su svi kriteriji direktno vezani sa gospodarstvima zemalja članica, tako tržišne turbulencije utječu na ispunjavanje kriterija konvergencije kao i stabilnost zajedničkog valutnog područja.

Ako gledamo evoluciju inflacije u novim članicama EU-a, primijetit ćemo da je ovaj kriterij podigao najveće probleme u procesu nominalne konvergencije, prije nego što su učinci financijske krize postali vidljivi u tim zemljama. Prema podacima Eurostata, u razdoblju 2005-2006, jedine zemlje koje nisu prelazile ili su na granici zadovoljavanja kriterija inflacije bile su Češka i Poljska, te Slovačka koja je bila jedina zemlja sa godišnjom inflacijom ispod referentne razine. Nakon 2007. godine, nitko od novih članica EU nije imao takvu izvedbu.

Prema Milea et al. (2010) podešavanje realnog gospodarstva na tržišne dinamike i niz vanjskih faktora bili su glavni razlozi inflatornih pritisaka u tom razdoblju. Ozbiljni problemi funkcioniranju EMU na zacrtanim temeljima i kriterijima pojavili su se krajem 2008. i tijekom 2009. godine, kada se financijska kriza prelijeva na gospodarstva euro-zone, kao i nastale članice EU1.

Tijekom 2008. došlo je do pada izvoza, smanjenja priljeva inozemnoga kapitala i zapravo svi oni elementi povezani uz liberalizaciju tržišta, (robnog i financijskog) koji su stvorili preduvjete za brzi rast gospodarstava u srednjoj i istočnoj Europi, pretvorili su se u svoju suprotnost - upravo je otvorenost temeljni kanal prelijevanja krize i čini zemlje osjetljivijim na eksterne poremećaje. U većini novih zemalja članica bankarskim sustavom dominiraju strani vlasnici, što je rezultiralo visokim stopama rasta kredita, potrošnje, a konačni je rezultat deficit tekućeg računa bilance plaćanja i rastući vanjski dug - došlo je do „pregrijavanja“ gospodarstava (Čihak i Mitra, 2009).

To nam zapravo pokazuje da se kriza iz financijskog sektora prelijevala na realni sektor, te je uslijed nedovoljnog inozemnog financiranja, smanjene aktivnosti domaćega međubankovnog tržišta kapitala, došlo do velikog smanjenja potražnje (domaće i inozemne), pada proizvodnje i izvoza, smanjenja zaposlenosti, pada životnog standarda, povećanja javnog duga, te pritisaka na vrijednost domaće valute.

Financijska kriza ukazala je na važne nedostatke u sustavu financijskog nadzora, gdje se postojeći sustav pokazao nesposobnim da zaštiti, upravlja i riješi krizu. To se i ne može očekivati od razjedinjenih nacionalnih sustava nadzora kad se istovremeno financijska tržišta sve više povezuju, a mnoga poduzeća djeluju u više zemalja.

Darvas (2010) upozorava da nepostojanje upravljanja krizom (crisis management) može uzrokovati nepovoljniji položaj zemalja nečlanica euro-zone, te da može doći do nove podjele Europe.

S obzirom da zemlje članice EMU nemaju instrumente monetarne politike, koju vodi Europska središnja banka, u uvjetima krize, kakva je bila posljednja kriza koja je počela 2008.godine, zemljama ostaju jedino instrumenti fiskalne politike. Nerijetko su ti instrumenti, povećanje poreza kako bi se smanjio deficit proračuna, a puno češće se poduzimaju mjere smanjenja rashodovne strane proračuna smanjenjem plaća, mirovina, te se tako direktno utječe na smanjenje životnog standarda stanovništva.

Sljedeća slika daje uvid u ekonomske pokazatelje na početku krize u novim zemljama članicama EU:

Slika 7. Odabrani makroekonomski pokazatelji (procjene) novih članica u 2009.godini

	Stopa rasta BDP-a	Stopa nezaposle-nosti- svibanj 2009.	Vanjski javni dug u % BDP-a	Tekući račun u % BDP-a	Proračunski de cit u % BDP-
Bugarska	-16	65	160	-188	-5
Češka	-27	61	337	-32	-43
Estonija	-103	156	68	-11	-30
Cipar	3	53	475	-139	-19
Latvija	-131	163	341	-15	-111
Litva	-110	143	226	-19	-54
Mađarska	-63	102	808	-50	-34
Malta	-9	71	670	-76	-36
Poljska	-14	81	536	-47	-66
Rumunjska	-40	...	182	-74	-51
Slovenija	-34	59	293	-46	-55
Slovačka	-26	89	322	-75	-47

Izvor: Kersan-Škabić, I. i Mihaljević, A.(2010) „Nove zemlje članice EU i EMU-konvergencija i financijska kriza“, Izvorni znanstveni članak, Str. 21.

Kao što vidimo na prethodnoj slici, kriza je pogodila sve nove članice EU, i svi trendovi koji pokazuju realnu i nominalnu konvergenciju su negativni.

S krizom su došla i brojna pitanja, vezana za opravdanost i adekvatnost kriterija na postojećim temeljima. Posebice se tu ističe pitanje tečaja koji je prema EMU-u fiksan. Zapravo su zemlje ulaskom u EMU izgubile mogućnost vođenja samostalne nacionalne monetarne politike, no s članstvom u EMU-u su zemlje istodobno dobile i određenu zaštitu institucija EU-a i Europske središnje banke - dakle, veću mogućnost za dobivanje savjetodavne i financijske pomoći, te sprječavanja utjecaja krize na devizni tečaj.

Nakon što je velika svjetska kriza ostavila velike posljedice na gospodarstva novih zemalja članica EU, Europskoj Uniji ostaje da pronađe način na koji će pomoći najugroženijim zemljama, odnosno zemljama koje je najviše pogodila kriza. Važnu ulogu u pronalaženju rješenja za najugroženije zemlje ima Europska središnja banka koja im može pomoći u upravljanju dugovima i izlasku iz recesije.

4. NOVE ZEMLJE ČLANICE I POTREBA ZA REFORMOM I/ILI DOPUNOM NOMINALNIH KRITERIJA KONVERGENCIJE

Kao što je uočeno u prethodnom poglavlju, kriteriji nominalne konvergencije nisu savršeni, postoji dosta manjkavosti, te je upravo iz tih razloga nužna dopuna i reforma tih kriterija. No, prije toga u radu se prikazuje kako su se nove zemlje članice suočile s kriterijima, u kojoj mjeri su ih ispunile i koje su daljnje preporuke za bržu integraciju navedenih zemalja.

4.1. Nove zemlje članice Europske unije i nominalna konvergencija

Pod pojmom „nove zemlje“ članice EU podrazumijevamo zemlje koje su se priključile Europskoj uniji u petom i šestom krugu proširenja, a da još nisu pristupile euro-zoni. Peti krug proširenja EU odvio se u dvije faze, prva faza je bila 2004. godine, kada su se Europskoj uniji priključile: Cipar, Češka, Estonija, Litva, Latvija ,Mađarska, Malta, Poljska, Slovačka i Slovenija. U drugoj fazi petog kruga proširenja EU su se priključile Rumunjska i Bugarska 2007. godine. U šestom krugu, EU se priključila Hrvatska 1.7.2013. godine. Zemlje koje još nisu ušle u euro-zonu su: Češka, Mađarska, Poljska, Rumunjska, Bugarska i Hrvatska. Kako bismo saznali gdje se, točnije, u kojem stupnju konvergencije nalaze prethodno spomenute zemlje, u odnosu na proces nominalne konvergencije, Europska centralna banka u svom Izvješću o konvergenciji za lipanj 2014. donosi sljedeće podatke za zemlje:

Bugarska. U razdoblju od svibnja 2013. do travnja 2014. dvanaestomjesečna prosječna stopa inflacije mjerena HIPC-om u Bugarskoj iznosila je –0,8%, tj. bila je znatno ispod referentne vrijednosti za kriterij stabilnosti cijena od 1,7%. Kada pogledamo unatrag tijekom dužeg razdoblja, možemo zaključiti kako je inflacija potrošačkih cijena u Bugarskoj bila je kolebljiva, te se kretala u rasponu od 0,4% do 12,0% na godišnjoj razini tijekom posljednjih deset godina. U razdoblju od 2004. do 2008. dolazi do rasta inflacije, koja predstavlja odraz prilagodbe administrativnih cijena, usklađivanja trošarina s razinama EU-a, šokova na strani ponude, te povećanih pritisaka na strani potražnje. Veliki pad inflacije iz 2009. djelomično je rezultat nižih cijena sirovina i smanjenja gospodarske aktivnosti, dok je u 2010. i 2011.

inflacija ponovno postupno porasla na 3,0% odnosno 3,4%, uglavnom zbog porasta cijena sirovina i trošarina na duhan. Nakon toga mjere ublažavanja pritisaka na cijene sirovina, te slaba domaća i inozemna potražnja rezultiraju postupnim smanjivanjem inflacije.

Sljedeća slika prikazuje kretanje inflacije u Bugarskoj u periodu 2001.-2013.;

Slika 11. Kretanje stope inflacije u Bugarskoj (2001.-2013.)



Izvor: http://www.appreciatingassets.ie/articles/44/overview_of_bulgarian_economy (preuzeto, 1.10.2015.)

U proračunskom saldu opće države u referentnoj godini 2013. zabilježen je manjak od 1,5% BDP-a, što je znatno ispod referentne vrijednosti od 3%. Omjer bruto duga opće države i BDP-a bio je 18,9%, odnosno znatno ispod referentne vrijednosti od 60%. Europska komisija prognozira da će u 2014. omjer manjka porasti na 1,9%, dok će omjer državnog duga porasti na 23,1%.

U dvogodišnjem referentnom razdoblju bugarski lev nije sudjelovao u ERM-u II, već je tečaj fiksno utvrđen kao 1,95583 za 1 euro u okviru valutnog odbora koji je prihvaćen u srpnju 1997.

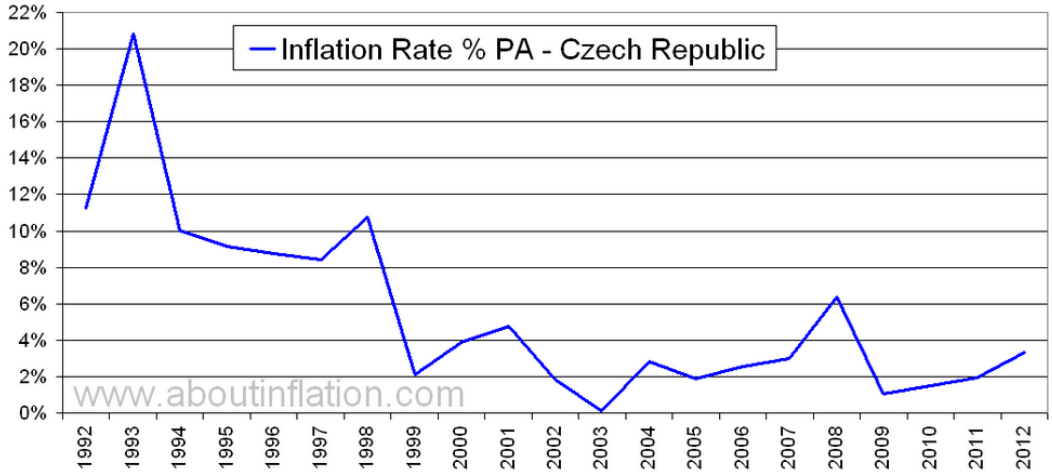
Dugoročne kamatne stope tijekom referentnog razdoblja od svibnja 2013. do travnja 2014. prosječno su iznosile 3,5%, što je znatno ispod referentne vrijednosti od 6,2% za kriterij konvergencije dugoročnih kamatnih stopa. Dugoročne kamatne stope u Bugarskoj posljednjih se godina stabiliziraju, te su iznosile 3,4% na kraju referentnog razdoblja.

Kada su u pitanju kriteriji nominalne konvergencije, iz gore navedenih podataka, možemo zaključiti kako ih Bugarska u većoj mjeri zadovoljava, međutim, bugarski zakon ne

ispunjava sve zahtjeve za neovisnost središnje banke, zabranu monetarnog financiranja i pravnu integraciju u Eurosustav.

Češka. Tijekom referentnog razdoblja od svibnja 2013. do travnja 2014. dvanaestomjesečna prosječna stopa inflacije mjerena HIPC-om u Češkoj iznosila je 0,9%, odnosno bila je znatno ispod referentne vrijednosti za kriterij stabilnosti cijena od 1,7%. Sljedeća slika prikazuje kretanje stope inflacije u Češkoj, od 1992., pa do 2012.

Slika 12. Kretanje stope inflacije u Češkoj (1992.-2012.)



Izvor: http://www.aboutinflation.com/inflation-rate-historical/czech-republic-inflation-rate-historical-chart (preuzeto 1.10.2015.)

Gledajući unatrag tijekom dužeg razdoblja, godišnja inflacija potrošačkih cijena u Češkoj kretala se u rasponu od 1,6% do 3% tijekom razdoblja od 2004. do 2007.[28] Nakon što je dosegnula najvišu razinu u 2008., inflacija je zatim snažno opala zbog financijske krize, da bi opet počela postupno rasti krajem 2009., nakon čega se ponovo usporila u 2013. i iznosila 1,4%. Kretanja inflacije u Češkoj tijekom posljednjih deset godina trebaju se promatrati u svjetlu održivoga gospodarskog rasta, koji je bio prekinut samo u razdoblju između 2008. i 2009. i u razdoblju između 2012. i 2013.

U proračunskom saldu opće države u referentnoj godini 2013. zabilježen je manjak od 1,5 % BDP-a, što je znatno ispod referentne vrijednosti od 3%. Omjer bruto duga opće države i BDP-a bio je 46,0% BDP-a, odnosno ispod referentne vrijednosti od 60%.

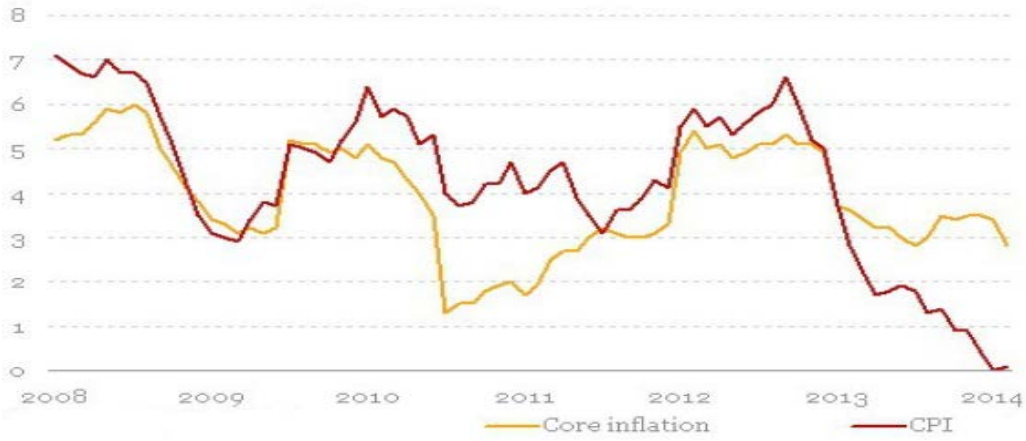
[28] http://www.aboutinflation.com/inflation-rate-historical/czech-republic-inflation-rate-historical-chart (preuzeto 1.10.2015.)

Dugoročne kamatne stope tijekom referentnog razdoblja od svibnja 2013. do travnja 2014. prosječno su iznosile 2,2%, što je znatno ispod referentne vrijednosti od 6,2% za kriterij konvergencije kamatnih stopa. Dugoročne kamatne stope u Češkoj posljednjih su godina snažno opadale otkad su dosegnule vrhunac od 5,5% u lipnju 2009., dok su prinosi na obveznice pokazivali kolebljivost, koja također postoji u drugim državama u kontekstu krize državnog duga u europodručju.

Iz svega navedenog, vidimo kako Češka u većoj mjeri ispunjava kriterije nominalne konvergencije, no češki zakon, također, ne ispunjava sve zahtjeve za neovisnost središnje banke, povjerljivost, zabranu monetarnog financiranja i pravnu integraciju u Eurosustav, baš kao i kod Bugarske.

Mađarska. U promatranom referentnom razdoblju od svibnja 2013. do travnja 2014. dvanaestomjesečna prosječna stopa inflacije mjerena HIPC-om u Mađarskoj iznosila je 1,0%. odnosno bila je znatno ispod referentne vrijednosti za kriterij stabilnosti cijena od 1,7%. Sljedeća slika prikazuje kretanje stope inflacije u Mađarskoj od (2008.-2014.)

Slika 13. Inflacija u Mađarskoj (2008.-2014.)



Izvor: https://politicsinhungary.wordpress.com/tag/economy/ (preuzeto 1.10.2015.)

Godišnja stopa inflacije potrošačkih cijena u Mađarskoj kretala se oko 5% tijekom posljednjih deset godina s određenim iznimkama. Međutim, uzastopni šokovi cijena sirovina i učestale promjene neizravnih poreza i administrativnih cijena pokazuju da je inflacija

potrošačkih cijena u Mađarskoj bila relativno kolebljiva tijekom promatranog razdoblja kojeg vidimo na slici 14.[29]

U proračunskom saldu opće države u referentnoj godini 2013. zabilježen je manjak od 2,2% BDP-a, što je ispod referentne vrijednosti od 3%. Omjer bruto duga opće države i BDP-a bio je 79,2%, odnosno iznad referentne vrijednosti od 60%.

Dugoročne kamatne stope tijekom referentnog razdoblja od svibnja 2013. do travnja 2014. prosječno su iznosile 5,8%, što je ispod referentne vrijednosti od 6,2% za kriterij konvergencije kamatnih stopa.

Dakle, Mađarska zadovoljava pojedine kriterije i to kriterij proračunskog deficita i dugoročnih kamatnih stopa tijekom promatranog razdoblja.

Poljska. Za razdoblje od svibnja 2013. do travnja 2014. dvanaestomjesečna prosječna stopa inflacije mjerena HIPC-om u Poljskoj iznosila je 0,6%, odnosno bila je znatno ispod referentne vrijednosti za kriterij stabilnosti cijena od 1,7%. Sljedeća slika pokazuje kretanje stope inflacije (1999.-2012.);

Slika 14. Kretanje stope inflacije Poljske (1999.-2012.)



Izvor:http://www.usfunds.com/investor-library/investor-alert/chinese-stocks-looking-like-a-bargain/#.Vg2tBm5gjG8 (preuzeto 2.10.2015.)

Iz slike 14. vidimo da se godišnja inflacija potrošačkih cijena u Poljskoj kretala u rasponu od 0,8% do 4,2% tijekom posljednjih deset godina. Nakon privremenog rasta u 2004., većinom zbog pristupanja Poljske EU-u, inflacija se spustila na niske razine u 2005. i 2006.

[29] https://politicsinhungary.wordpress.com/tag/economy/ (preuzeto 1.10.2015.)

Na kraju 2006. pritisci na cijene su porasli, a inflacija se povećala na više od 4,0% u 2008. i ostala na povišenoj razini u 2009.

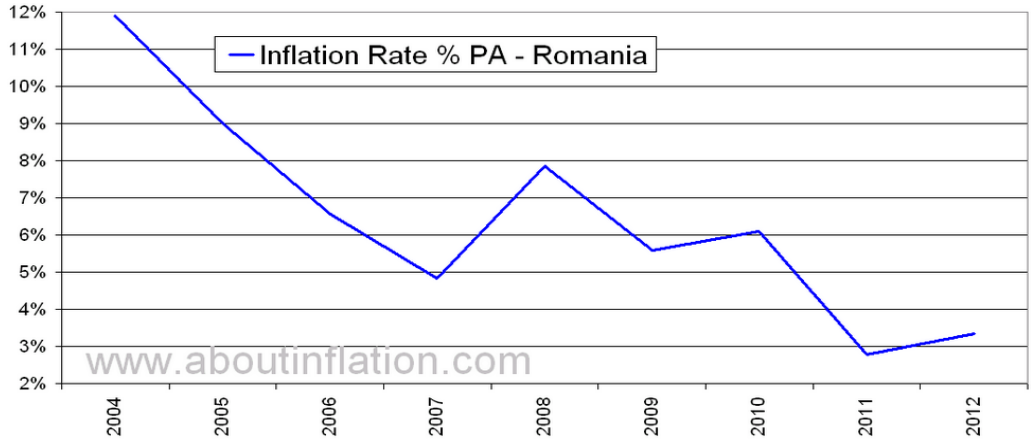
U proračunskom saldu opće države u referentnoj godini 2013. zabilježen je manjak od 4,3% BDP-a, što je znatno iznad referentne vrijednosti od 3%. Omjer bruto duga opće države i BDP-a bio je 57,0%, odnosno ispod referentne vrijednosti od 60%.

Dugoročne kamatne stope tijekom referentnog razdoblja od svibnja 2013. do travnja 2014. prosječno su iznosile 4,2%, što je znatno ispod referentne vrijednosti od 6,2% za kriterij konvergencije kamatnih stopa. S obzirom na podatke iz ovog razdoblja zaključujemo kako Poljska ispunjava kriterij inflacije, javnog duga i dugoročnih kamatnih stopa.

Vođenje monetarne politike usmjerene na stabilnost cijena u srednjoročnom razdoblju, u Poljskoj zahtijeva, među ostalim, stvaranje okružja pogodnog za održivu konvergenciju.

Rumunjska. Tijekom referentnog razdoblja od svibnja 2013. do travnja 2014. dvanaestomjesečna prosječna stopa inflacije mjerena HIPC-om u Rumunjskoj iznosila je 2,1%, odnosno bila je iznad referentne vrijednosti za kriterij stabilnosti cijena od 1,7%. Na sljedećoj slici prikazano je kretanje stope inflacije u Rumunjskoj (2004.-2012.)

Slika 15. Kretanje stope inflacije Rumunjska (2004.-2012.)



Izvor:http://www.aboutinflation.com/inflation-rate-historical/romania-inflation-rate-historical-chart (preuzeto 2.10.2015.)

Gledajući sliku 15. možemo vidjeti kako se prosječna godišnja stopa inflacije mjerena HIPC-om u Rumunjskoj spustila s vrlo visokih razina s početka 2000-ih do 2007., kada se trend smanjivanja preokrenuo. Inflacija je zatim ponovno pala u 2009. i nakon toga se

uglavnom stabilizirala na povišenoj razini, te se u 2012. i 2013. spustila na najnižu razinu dosad, na 3,4% odnosno 3,2%.

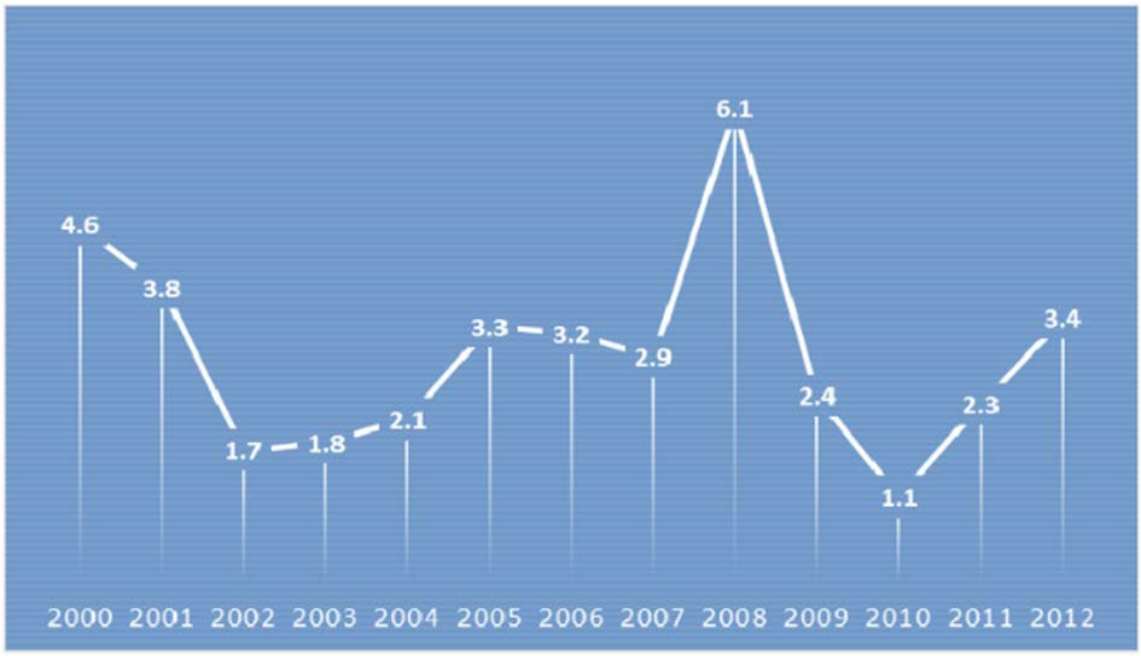
U proračunskom saldu opće države u referentnoj godini 2013. zabilježen je manjak od 2,3% BDP-a, što je ispod referentne vrijednosti od 3%. Omjer bruto duga opće države i BDP-a bio je 38,4%, odnosno znatno ispod referentne vrijednosti od 60%.

Dugoročne kamatne stope tijekom referentnog razdoblja od svibnja 2013. do travnja 2014. prosječno su iznosile 5,3%, što je ispod referentne vrijednosti od 6,2% za kriterij konvergencije kamatnih stopa.

Rumunjska dakle, tijekom promatranog razdoblja, zadovoljava kriterij proračunskog deficita, javnog duga i dugoročnih kamatnih stopa.

Hrvatska. U Hrvatskoj je dvanaestomjesečna prosječna stopa inflacije mjerena HICP-om, tijekom referentnog razdoblja od svibnja 2013. do travnja 2014. Iznosila 1,1%, odnosno znatno ispod referentne vrijednosti za kriterij stabilnosti cijena od 1,7%.
Sljedeća slika prikazuje kretanje inflacije u Hrvatskoj od (2000.-2012.)

Slika 16. Kretanje prosječne godišnje stope inflacije (indeks potrošačkih cijena) Hrvatskoj od 2000.-2012. godine.



Izvor: Državni zavod za statistiku 2013.

Inflacija potrošačkih cijena u Hrvatskoj kretala se između godišnjih prosjeka od 1,1% do 5,8% tijekom posljednjih deset godina. Nakon što je bila na razini od oko 2-3% tijekom razdoblja od 2004. do 2007., inflacija je premašila 5% u 2008., nakon čega se vratila na umjereniju razinu. Iz slike 16 vidimo kako je inflacija u Hrvatskoj oscilirala od 2000.-2012. godine, te, da je samo u periodu od 2002. do 2004. bila relativno stabilna i da je tada udovoljavala kriteriju o stabilnosti cijena. Sve ostale godine, u prikazanom intervalu su godine relativno velikih oscilacija i nestabilnosti cijena u Hrvatskoj. Ta nestabilnost cijena u promatranom periodu, posebno od 2010.godine kada inflacija u Hrvatskoj progresivno raste, pa sve do 2012.godine, pokazuje kako Hrvatska ne zadovoljava kriterij o stabilnosti cijena, odnosno stabilnosti kretanja opće razine cijena, odnosno inflacije. Nakon 2012. i tijekom 2013.godine inflacija je u Hrvatskoj počela usporavati i pratiti trend EU-a.

Promatrajući najnovija kretanja, godišnja stopa inflacije mjerena HIPC-om početkom 2014. privremeno je poprimila manje negativne vrijednosti te je u travnju iznosila –0,1%.

U budućnosti bi zadržavanje održivih niskih stopa inflacije u Hrvatskoj mogao bi biti izazov u srednjoročnom razdoblju zbog ograničenog prostora za djelovanje monetarne politike s obzirom na režim čvrsto upravljanoga fluktuirajućeg tečaja i visoki stupanj eurizacije.

Hrvatska je trenutačno predmetom odluke Vijeća EU-a o postojanju prekomjernog manjka, s rokom za korekciju do 2016. godine. U proračunskom saldu opće države u referentnoj godini 2013. zabilježen je manjak od 4,9% BDP-a, što je znatno iznad referentne vrijednosti od 3%. Omjer bruto duga opće države i BDP-a bio je 67,1%, odnosno iznad referentne vrijednosti od 60%. Dugoročne kamatne stope tijekom referentnog razdoblja od svibnja 2013. do travnja 2014. prosječno su iznosile 4,8%, što je ispod referentne vrijednosti od 6,2% za kriterij konvergencije kamatnih stopa. Tijekom referentnog razdoblja dugoročne kamatne stope povećale su se kako se kreditni rejting smanjivao, s obzirom na sve to Hrvatska dakle zadovoljava samo kriterij inflacije i kriterij dugoročnih kamatnih stopa.

Stvaranje okružja pogodnog za održivu konvergenciju u Hrvatskoj zahtijeva, među ostalim, monetarnu politiku usmjerenu na stabilnost cijena i sveobuhvatne strukturne reforme. Što se tiče makroekonomskih neravnoteža, Europska komisija izabrala je Hrvatsku za dubinsko preispitivanje u svom Izvješću o mehanizmu upozoravanja iz 2014. te je zaključila da „u Hrvatskoj postoje prekomjerne makroekonomske neravnoteže koje zahtijevaju specifično praćenje i snažne mjere politike“.

Kao što vidimo iz izvješća Europske središnje banke, nove zemlje članice EU u izvješću za 2014. godinu, nisu ispunile sve kriterije za ulazak u EMU. Većinu kriterija su ispunile, ali kod nekih zemalja je problem veliki dug (npr. Hrvatska) ili prekomjerni deficit, nestabilnost cijena, odnosno inflacija, no usprkos poteškoćama u ispunjavanju kriterija ipak sve zemlje nastoje napredovati kako bi što prije ušle u Eurozonu.

4.2. Reforma i dopuna kriterija nominalne konvergencije

Čak i prije velike gospodarske krize, vodila se rasprava, da li nominalne kriterije iz Maastrichta treba mijenjati ili dopuniti. Ugovor u Maastrichtu potpisan je 1991. a stupio na snagu 1992.godina, kada je Europska unija imala 12 zemalja članica. Dakle bilo je manje zemalja, sve su mahom bile razvijenije zemlje, koje pripadaju „Zapadnim zemljama“, pa vjerojatno tu leži uzrok nedostataka kriterija nominalne konvergencije, manje zemalja, manje različitih, nepredvidivih problema, koje su istočne, tranzicijske zemlje donijele sa sobom u EU. Sada u eurozoni postoji i ima 28 zemalja članica EU, ali pravila ostaju ista. Postavlja se opravdano pitanje: jesu li kriteriji prikladni za nove članice EU? Kako reformirati kriterije i da ta reforma osigura "jednak tretman" za sve članice? Koje su pravne mogućnosti za reformu kriterija? Na ova pitanja će se nastojati odgovoriti u narednom dijelu rada.

Četiri nove članice (NMS) EU su ušle u eurozonu u 2007., Cipar i Malta u 2008. i Slovačka 2009. a Estonija se pridružila u 2011. samo je jednoj članici, Litvi, zahtjev odbijen 2006. godine.

Mnogobrojni europski ekonomisti, uvidjevši da nešto „ne štima“ sa kriterijima iz Maastrichta, u mnogobrojnim znanstvenim i stručnim djelima su analizirali iste;

Darvas (2010) tvrdi da držanje kriterija nepromijenjenima krši načelo jednakog tretmana. Kriteriji za ulazak trebaju biti korigirani i fino usklađeni s pravnim okvirom Ugovora o funkcioniranju Europske unije (u daljnjem tekstu: Ugovor), a samo one zemlje koje zadovoljavaju predložene kriterije trebaju imati mogućnost pridruživanja euro-zoni.

Osim Darvasa i mnogi drugi autori su kritizirali kriterije iz Maastrichta.

Ishikawa (1999) (prema: Buiter, Corsetti i Roubini (1993)) u svom radu donosi zaključke navedenih autora, koji temeljito procjenjuju kriterije iz Maastrichta. Oni tvrde da fiskalna politika usmjerena ka zadovoljavanju kriterija konvergencije može biti štetna. Procijenili su slučaj fiskalnih kriterija i pravila, ispitali logiku kriterija i zaključiti da su razlozi uvođenja ovakvih fiskalnih kriterija u Ugovoru iz Maastrichta politički, a ne ekonomski. Drugim

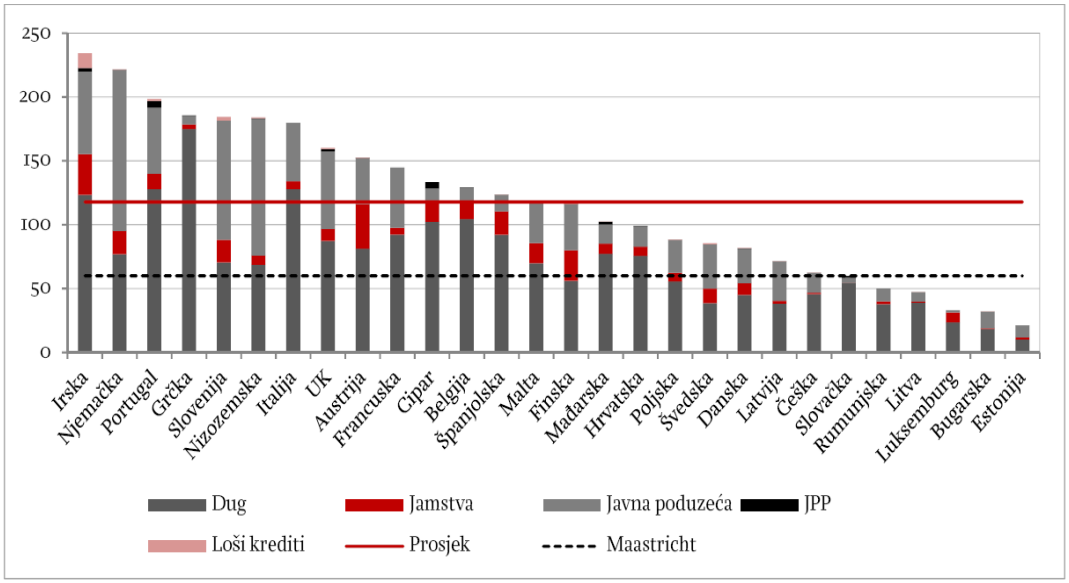
riječima, određivanjem visine duga i deficita narušena je fleksibilnost, a time i sposobnost svake države članice da odgovori na nacionalne diferencirane šokove.

Buiter (2006) naglašava da, čak i ako se u Europi jednog dana uspostavi jedinstveni fiskalni autoritet, bilo kroz suradnju ili kroz stvaranje nadnacionalne europske fiskalne vlasti s nezavisnim podizanjem prihoda i ovlastima zaduživanja, koordinacija monetarne i fiskalne politike u Europi bi bila jako problematična. Europska centralna banka bi strahovala da bi koordinacija i suradnja bila samo takozvani paravan za gubitak samostalnosti, stoga pripadnici Upravnog vijeća ECB-a se zalažu za fiskalnu suzdržanost, ali i hitnost provedbe strukturnih reformi tržišta rada i proizvodnje.

Bajo i Primorac (2015) su utvrdili, međutim, kako podaci o ukupnom, izravnom i potencijalnom dugu sada otkrivaju znatno drugačiju sliku zaduženosti članica i otvaraju pitanje o potrebi redefiniranja fiskalnih kriterija iz Maastrichta. Podaci o ukupnom, izravnom i potencijalnom dugu otkrivaju stvarnu sliku "fiskalne ranjivosti" država. Prosjek ukupnih obveza u BDP-u država članica 2013. bio je oko 118% BDP-a. Samo nekoliko država; Slovačka, Rumunjska, Litva, Luksemburg, Bugarska i Estonija, zadovoljilo je i sadašnji kriterij (udio ukupnog duga manji od 60% BDP-a).

Sljedeća slika prikazuje ukupne izravne i potencijalne obveze zemalja članica EU-a, 2013. (u % BDP-a):

Slika 8. Ukupne izravne i potencijalne obveze zemalja članica EU-a, 2013. (u % BDP-a)



Izvor: Eurostat, http://www.banka.hr/hrvatska/kako-je-eurostat-razotkrio-zastarjelost-kriterija-iz-maastrichta (preuzeto: 30.10.2015)

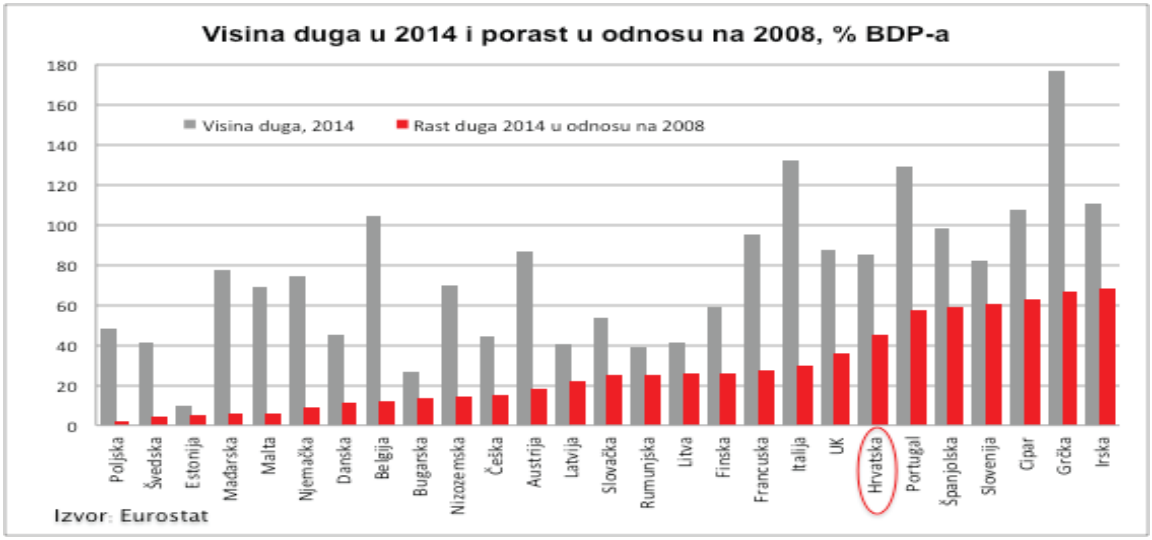
Umjesto na bruto obveze (zbroj svih obveza), države se trebaju fokusirati na neto dug, odnosno na razliku financijskih obveza i financijske imovine. Izračun neto duga trebao bi postati standardni fiskalni pokazatelj kojim bi se postupno nadopunili - sada već prilično zastarjeli - kriteriji iz Maastrichta", zaključuju Bajo i Primorac.[30]

Prvi problemi koji se javljaju nakon provedbe homogene fiskalne politike na članice EU rezultiraju usporavanjem ekonomskog rasta. Kriza sa sobom donosi sankcioniranje država poput Portugala uz istodobno i popuštanje kada se radilo o nedisciplini Njemačke i Francuske. Upravo ta primjena dvostrukih pravila i općenito nefleksibilnost, kad je riječ o odstupanju od odredbi u slučaju ekonomskih kriza, dovode do reforme kriterija konvergencije u 2005. god. Nakon reformi kriteriji formalno ostaju isti, ali se mijenja stav Europske Unije vezan za fleksibilnost, te je članicama produžen rok za usklađivanje svojih ekonomija u skladu s već zadanim odredbama. Nakon financijske krize 2008. zaduženost Europske Unije se povećala sa 60% BDP-a na 80% BDP-a u 2010. god.

Iz podataka Eurostata za istu godinu vidljivo je kako većina članica još uvijek ima probleme s usklađivanjem državnog proračuna, a državni dug u pojedinim članicama je već na neodrživoj razini.

Sljedeća slika prikazuje stanje javnog duga krajem 2014. i njegov porast u odnosu na 2008.godinu:

Slika 9: Visina duga u 2014. i porast u odnosu na 2008., % BDP-a



[30] http://www.banka.hr/hrvatska/kako-je-eurostat-razotkrio-zastarjelost-kriterija-iz-maastrichta (preuzeto 30.10.2015.)

Izvor: Cvijanović, V.,Rubil, I., Dalić, M. i Jeras, G.,(2013) „Četiri osvrta na reforme oko smanjenja deficita“ – materijal koji je nastao uz financijsku podršku EU, u okviru IPA projekta „Geometar jednakosti“, str. 17.

Iz slike 9. zaključujemo da se porast duga bilježi u svakoj zemlji članici, razlika se odnosi samo u brzini rasta u odnosu na 2008. Javni dug je rastao brže nego u Hrvatskoj u samo šest zemalja članica, uključujući i Grčku.

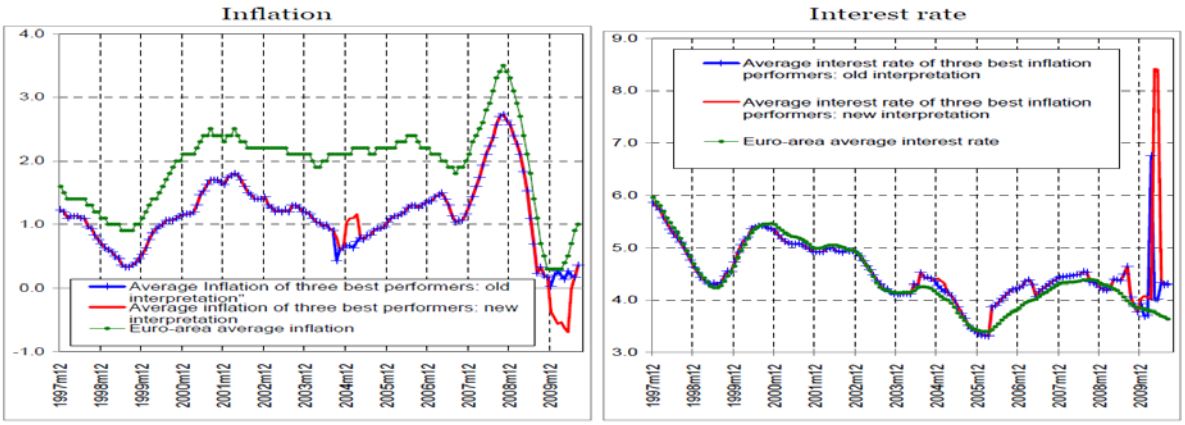
Pitanje koje se sasvim logično nameće jest: Mogu li se uopće u takvoj fiskalnoj situaciji preporuke i zahtjevi Europske komisije za snižavanjem deficita i reformama smatrati razumnim zahtjevima, kao i do koje mjere Europska Unija može tolerirati odstupanje od svojih temeljnih osnivačkih načela i koja je granica reformom utvrđene fleksibilnosti?

Bajo (2015) smatra da bi kriterij iz Maastrichta o visini duga opće države (koji ne smije prelaziti 60% BDP-a) trebalo revidirati. Prema njemu ovaj kriterij već dugo vremena nema nikakvog smisla i da je iluzorno očekivati da će u dogledno vrijeme (desetljeće) pojedine članice uspjeti ostvariti taj cilj. Umjesto bruto duga, Europska komisija bi trebala utvrditi novi kriterij koji će se temeljiti na konceptu neto duga – razlike financijskih obveza i financijske imovine.

Obadić (2005) u svom radu naglašava da upravo pristupanje Uniji treba poslužiti vladama i društvu kao pozitivan poticaj u nametanju fiskalne discipline, da iako se možda trenutno čini da su određeni kriteriji preoštri za sve zemlje, problemi rasta u nekim starim članicama i budući problemi starenja stanovništva u cijeloj Europi, ukazuju na to da fiskalne kriterije iz Maastrichta i Pakta o stabilnosti i rastu treba čak postrožiti.

S gospodarskog aspekta nove članice bi trebale imati stopu inflacije sličnu eurozoni, no ne nužno. Ako uzmemo za primjer; U 44 mjeseca od svibnja 2004. do prosinca 2007. bilo je 27 mjeseci kada dvije od tri zemlje s najboljom inflacijom nisu bile članice eurozone.
Sljedeća slika prikazuje stopu inflacije u eurozoni i prosjek triju najboljih članica prema starim i novim tumačenjima;

Slika 10. Inflacija i kamatne stope, prosinac 1997. - kolovoz 2010



Izvor: Darvas, Z.(2010) „The case for reforming euro area entry criteria“, *Society and Economy*, *32*(2), Str.14.

Na slici 10. vidimo razliku između inflacije i kamatnih stopa, koja je u radu Darvasa (2010) tumačena kroz staru i novu interpretaciju:

Stara interpretacija: najnižu inflaciju imaju one tri zemlje koje imaju najniže, ali ne-negativne stope inflacije. *Nova interpretacija*: najnižu inflaciju imaju one tri zemlje koje imaju najniže stope inflacije, ali manje od dva postotna boda niže od prosjeka eurozone. Slično postupku Europske komisije (2010), kad je Estonija bila među tri zemlje s najnižom inflacijom, njezina kamatna stopa se nije smatrala najnižom (zbog nedostatka usporedivih državnih obveznica s rokom dospijeća od 10 godina), pa su samo prosječne kamatne stope od druge dvije zemlje uzete u obzir (Darvas, 2010).

Desni dio slike (Slika 10.) pokazuje da je prosječna kamatna stopa od zemalja sa najboljom inflacijom (i prema staroj i novoj interpretaciji) postala vrlo promjenjiva u posljednjih nekoliko godina promatranog perioda. Takva osciliranja su nepoželjna, jer čak i ako kamata državi kandidatu ostaje stabilna, upitno je da li će ta zemlja ispunjavati ovaj kriterij ili ne. Prije krize i u prvih nekoliko mjeseci krize, mnogi ekonomisti su imali stajalište da ne treba revidirati sve kriterije. No, kriza je potaknula preispitivanje mnogih kriterija, a čelnici EU bi trebali razmisliti o kriterijima za ulazak zemalja u eurozonu, s obzirom na ozbiljne asimetrije, budućnost eurozone postaje upitna. Zemlje koje su pristupile eurozoni su uvjerene da su postigle " visoki stupanj održive konvergencije " . Veliki broj zemalja nakon ulaska u eurozonu sugerira da kriteriji nisu adekvatni za prosudbu "održive konvergencije ".

Kamatna stopa; U načelu, dugotrajno kriterij kamatne stope prema Darvasu (2010) služi kao sredstvo za procjenu održivosti niske stope inflacije. U praksi, međutim, ovaj kriterij

odražava vjerodostojnost pristupnog procesa eurozone: kada se pojavi velika vjerojatnost za pristupanje eurozoni, kamatne stope će konvergirati, barem u određenoj mjeri, bez obzira na dugoročne održivosti stopa inflacije. Dva postotna boda odstupanja dopušteno Ugovorom će gotovo sigurno biti dovoljno za buduće podnositelje zahtjeva za pristup eurozoni.

De Jager (2010) (prema: (Grauwe,1996)) u svom radu ukazuje na činjenicu da je politika inflacije Europske središnje banke vrlo vjerodostojna; stoga nova država članica može bez truda uvesti taj kredibilitet nakon pristupanja i lako srušiti inflacijska očekivanja. Postizanje deflacije prije pristupanja, međutim, bit će štetno, jer će se biti teže prilagoditi inflacijskim očekivanjima. Dokle god deflacijska strategija nije u potpunosti vjerodostojna i inflacijska očekivanja i dalje visoka, to će utjecati na nominalnu kamatnu stopu. Nakon toga promatrani pad inflacije će premašiti pad očekivane inflacije, što povećava ex post realnu kamatnu stopu i time povećava teret duga. Ovaj scenarij nameće sumnju o izvedivosti zadovoljavanja kriterija iz Maastrichta, što bi moglo izazvati spekulativne napade i time otežati cijeli proces konvergencije. Dakle, omogućujući zemljama pristup u EMU bez prethodnih kriterija konvergencije bi zapravo olakšalo njihovo približavanje ostalim zemljama članicama.

Kriteriji inflacije, kamate, javnog duga, fiskalnog deficita i stabilnosti tečaja, kao što su dizajnirani u ranim 90-ima, imaju opravdanje u to vrijeme i za tadašnje zemlje članice EU. Logika tog skupa kriterija konvergencije može se opisati na sljedeći način: Kako bi funkcionirali sa zajedničkom monetarnom politikom, države moraju imati veoma slične stope inflacije. Zemlja kandidat stoga mora dokazati pred usvajanje eura da joj stopa inflacije nije pretjerano izvan linije s prosjekom ostatka članova euro-zone.

Ugovorom iz Maastrichta definirani su uvjeti pristupa EMU, poznati kao kriteriji konvergencije. Međutim, mnogi ekonomski analitičari analizirajući kriterije iz Maastrichta, stajališta su da ti kriteriji nisu dostatni ili nisu pravedni. Nove članice EU koje će biti obvezne u nekom trenutku u budućnosti usvojiti euro, ipak će morati zadovoljiti i kriterij inflacije. U smislu njihovih strukturnih karakteristika, posebice razine dohotka i rasta, nove članice EU su najbrže rastuće / s najnižim dohotkom od članica euro-zone/. Međutim, prema postojećem pravilu, ili, točnije, u neizmijenjenom pristupu tumačenja postojećih pravila, te zemlje će najvjerojatnije morati i dalje udovoljavati kriteriju inflacije, koji se uspoređuje sa tri najbolje zemlje članice, bez obzira na razinu dohotka (Jonas, 2006). Dakle, zemljama bi trebalo dopustiti nešto više stope inflacije.

Szapary (2001) također sugerira na to kako Maatrichtski kriterij inflacije treba prilagoditi, tj. dopustiti, u razumnom kompromisu, određeno odstupanje inflacije u odnosu na prosjek stope inflacije u eurozoni, a ne samo u odnosu na tri zemlje članice s najnižom stopom inflacije.

Iz teoretske perspektive, u znak priznanja činjenice da brže rastuće zemlje s prihodima i cjenovnim razinama još uvijek znatno ispod prosjeka euro-zone imaju tendenciju nešto više inflacije koja nije posljedica neopravdano slobodne monetarne politike, već je rezultat relativno bržeg rasta za ove zemlje trebalo bi tolerirati nešto više stope inflacije. Mehanizam poznat kao Balassa-Samuelson učinak podrazumijeva da razdoblje sustizanja (realna konvergencija) karakterizira nešto veća inflacija, dok procjene veličine takve strukturne inflacije su u rasponu od 1 do 2 posto godišnje, sugerirajući da je 1,5 postotni bod treba biti cilj koji od novih članica zahtjeva ECB. ECB bi stoga trebala uzeti u obzir određena strukturna obilježja pojedinih zemalja, bez prisiljavanja na spuštanje inflacije ispod razine koja bi bila održiva.

Schnabl i De Grauwe (2004) zaključuju da je, s obzirom na znatno niži stupanj ekonomskog razvoja, usklađenost s Maastrichtskim kriterijima mnogo je teža novim članicama EU, nego li je to bilo starim članicama.

Iako je većina autora skeptična prema kriteriju inflacije, primjerice: Szapary (2001) i Mihaljek (2005) koji smatraju da kriterij inflacije nije u skladu s „cathing up“ procesom, upravo zbog, gore u tekstu, već spomenutog, Balassa-Samuelsonovog učinka i da ta nedosljednost potiče sindrom „vaganja“[31]; neki od njih ipak opravdavaju inflaciju, te tvrde da određivanje stope inflacije kao kriterija novim članicama EU, u dugoročnom smislu, može dovesti do realne konvergencije, to jest, stvarnog približavanja „starim“ članicama. To su npr.: Tsionas i Christopoulos (2003).

Autori najviše kritiziraju sukobe među pojedinim kriterijima, te njihov doprinos u procesu konvergencije.

Paleta (2012) (prema: Dabrowski, 2005) napominje da postoji sukob između kriterija inflacije i tečaja. Po fiksiranju tečaja za monetarne vlasti, inflacija postaje egzogena varijabla. U svijetu s punom mobilnosti kapitala, središnja banka nije u mogućnosti kontrolirati novac potražnju i inflaciju, i popraviti tečaj u isto vrijeme.

[31] Poput boksača koji se odriče jesti satima prije vaganja, da bi konzumirao veliki obrok iza vaganja; tako će zemlja kandidat održavati vrlo strogu monetarnu politiku i smanjiti što više inflaciju, da bi nakon pristupanja EMU nastavila po starom.

De Jager (2010) (prema: Barro (1991), Fisher (1993) i Bruno i Easterly (1998)) sugerira na uvjerljivu empirijsku potporu tvrdnji da inflacija negativno utječe na srednjoročni i dugoročni rast. Oni također tvrde da je odnos između inflacije i rasta nelinearan. Na temelju njihovih nalaza, Tsionas i Christopoulos (2003) ukazuje na postojanje stope inflacije, koja je svojevrsni prag inflacije u EMU. Ispod takvog praga negativan učinak inflacije na rast je ograničen, ali kada inflacija prelazi taj prag, stopu, učinci na rast su značajni. Tsionas je pronašao stopu praga u EMU od 4,3%. Ispod ovog praga, povećanje 1% inflacije smanjuje rast sa 0,33%, dok je učinak iznad stope praga, procjenjuje se tri puta veći. Stoga oni tvrde da je kriterij inflacije iz Maastrichta ima smisla, jer, sniženje inflacije sigurno će pripremiti teren za održivi rast u dugom roku, a naknadno ispuniti kriterij realne konvergencije. Njihovi rezultati rasvijetlili su međuigru među kriterijima iz Maastrichta i realne konvergencije. Nominalna konvergencija, po njima, čini se da stimulira proces približavanja u tom pogledu.

Darvas (2010) (prema: Darvas, Rose i Szapary (2007)) tvrdi da postoji indirektna veza između fiskalnog kriterija i sinkronizacije poslovnih ciklusa; Koristeći panel ekonometrijske modele kod 21 zemlje članice OECD-a i 115 zemalja svijeta i podatke kroz 40 godina dokazano je da zemlje sa sličnim državnim proračunskim pozicijama imaju tendenciju da njihovi poslovni ciklusi osciliraju dosta sporije.

Kriteriji iz Maastrichta izostavili su nekoliko važnih aspekata koji se odnose na realno gospodarstvo, pa stoga u sljedećem poglavlju ovog rada pokušat će se staviti naglasak na moguće potencijalne kriterije.

Analizirajući podatke Eurostata objavljene u veljači 2015.godine, Anto Bajo s Instituta za javne financije i Marko Primorac, s Ekonomskog fakulteta u Zagrebu došli su do zanimljivih zaključaka koji dodatno diskreditiraju kriterije nominalne konvergencije. Naime, radi zaobilaženja fiskalnih kriterija iz Maastrichta i pod utjecajem financijske krize, države članice EU-a kreiraju potencijalne obveze koje se vode izvanbilančno. S obzirom da ne utječu na razinu duga i deficita opće države, te su obveze do sada uglavnom prolazile nezapaženo; Države članice EU-a, kako bi zaobišle kriterije iz Maastrichta (udio duga do najviše 60 posto BDP-a i deficit konsolidirane opće države do 3 posto BDP-a), kreiraju potencijalne obveze koje vode izvanbilančno. Budući da ne utječu na razinu duga i deficita opće države, te su obveze do sada uglavnom prolazile nezapaženo. Potencijalne obveze jesu: jamstva, projekti

JPP[32]-a, obveze javnih poduzeća i loši krediti. One ne ulaze u obuhvat duga opće države prema Smjernicama za primjenu Protokola o proceduri prekomjernog proračunskog deficita priloženog Sporazumu o osnivanju Europske zajednice.[33]

Kao mogući kriterij, Eddie George, guverner Bank of England, predložio je dodati stopu nezaposlenosti na kriterije konvergencije. Postoje i druge ekonomske varijable koje mogu biti potencijalni kandidati, na listi kriterija.

Ishikawa (1999) (prema: Collignon,1993)) posebno naglašava, konvergenciju platne bilance, stopu ekonomskog rasta, te nezaposlenost, jer ove varijable; ili se odnose na temeljne stvarne čimbenike koji imaju utjecaj na neke nominalne parametre, ili su vezane za dugoročno održivost EMU. Kao što vidimo, ovi autori smatraju da je nezaposlenost izuzetno bitan kriterij, koji utječe na stvarnu konvergenciju, te da bi je trebalo uvrstiti u kriterije iz Maastrichta.

Ekonomist Guste Santini (2010) na uvodnom izlaganju XVII. Znanstvenog skupa „Ekonomska politika - učinak platne bilance na ekonomski razvoj“, ustvrdio kako bi kriterij platne bilance trebalo uvrstiti u među kriterije iz Maastrichta, dajući primjer Republike Hrvatske: Kriterij kojega nema među kriterijima nominalne konvergencije, a po njemu bi trebao biti, jest dugoročni uravnoteženi odnos s inozemstvom, odnosno zahtjev za uravnoteženom platnom bilancom. U Hrvatskoj je cijelo razdoblje nakon 1995. godine obilježeno deficitom platne bilance, a smjer toga deficita bio je određen deficitom trgovačke bilance koji je djelomično „amortiziran“ deviznim priljevom od turizma. Zbog toga je država po osnovi deficita trgovačke bilance sve ove godine ostvarivala značajne porezne prihode, te je mogla takoreći ignorirati odnos prema inflaciji s obzirom da je deficit vanjskotrgovačke bilance stabilizirao cijene zadovoljavanjem svake potražnje po cijenama koje su bile superiorne cijenama domaćih proizvođača. Posljedica za nacionalnu gospodarsku strukturu bila je sasvim očekivana – nacionalno gospodarstvo je, osim ponekih izuzetaka, eutanizirano, što je vidljivo kretanjem industrijske proizvodnje, odnosno stope (ne)zaposlenosti zadnjih dvadeset godina.

Kako ugovorom iz Maastrichta kao kriterij nije određena potreba dugoročnog uravnoteženja platne bilance, smatra se da bi bilo potrebno dodati još (najmanje) dva kriterija:[34]

[32] Javno-privatno partnerstvo
[33] Bajo, A., Primorac, M., (2015), „Treba li redefinirati fiskalne kriterije iz Maastrichta?“, Institut za javne financije, Zagreb, Str.3.

- saldo tekućeg računa platne bilance može biti do 2% lošiji od salda na tekućem računa triju najotvorenijih zemalja,
- neto inozemni dug može iznositi najviše 50% GDP-a.

Kriterije glede proračunskog deficita, te javnog duga će valjati dopuniti dodatnim kriterijima: [35]

- marginalnu poreznu presiju uskladiti sa dohotkom per capita, te
- dogovoriti moguću razinu neizravnih u ukupnim porezima pojedine zemlje članice eurozone.

Iz prethodnog poglavlja u radu možemo zaključiti kako je problematika adekvatnosti kriterija, pitanje s kojim se sve više bavi ekonomska struka. Mnoge od njih je otkrila gospodarska kriza koja se dogodila 2008. godine, a vrhunac joj je bio 2009. S krizom je stoga na vidjelo izašla izrazita nepodobnost i nepotpunost Maastrichtskih kriterija, kao kriterija nominalne konvergencije čijim bi ispunjavanjem zemlje dugoročno vodilo ka gospodarskom rastu, tj. realnoj konvergenciji. Kriteriji na koje većina autora stavlja poseban naglasak, kad je u pitanju adekvatnost kriterija, su fiskalni kriteriji i kriterij inflacije. Postavlja se stoga pitanje: Je li rješenje u odobravanju veće fleksibilnosti za zemlje, revidiranje kriterija ili pak pooštravanje postojećih mjera pri neispunjavanju kriterija? Dakle, omogućiti zemljama više vremena, tj. duži rok za ispunjavanje kriterija, kao i mogućnost da se pojedini kriteriji malo „olabave“ (npr. kriterij inflacije); ili transparentno provoditi mjere sankcija za sve zemlje, kako bi nominalna konvergencija doista pridonijela ostvarivanju realne konvergencije, što bi u konačnici rezultiralo stvarnim približavanjem, nerazvijenijih (siromašnijih) članica bogatijim članicama, te osiguralo stabilnost euro-zone, a samim time i Europske Unije.

Postojećim kriterijima je dakle, sukladno činjenici da su postali neadekvatni, nužna brza i efikasna reforma i/ili dopuna. S obzirom na to, reforma kriterija bi se mogla bazirati na omogućavanju veće vremenske fleksibilnosti u ispunjavanju kriterija, zatim revidiranje postojećih granica kriterija i njihova dopuna, te na kraju donošenje oštrijih mjera sankcija za neispunjavanje kriterija.

---

[34] http://www.rifin.com/rifins-news/1240-uvodno-izlaganje-na-xvii-meunarodni-znanstvni-skup-ekonomska-politika--uinak-platne-bilance-na-ekonomski-razvoj- (preuzeto 31.10.2015)

[35] Ibid.

Pitanje dopune kriterija postaje sve značajnijim u ekonomskoj literaturi, pa tako pojedini autori, koji su se u radu spomenuli, smatraju da bi u postojeće kriterije trebalo uvrstiti i neke nove, primjerice kriterij platne bilance zemalja. Skupa s tim, smatra se da bi bilo potrebno dodati još (najmanje) dva kriterija i to: saldo tekućeg računa platne bilance može biti do 2% lošiji od salda na tekućem računa triju najotvorenijih zemalja i da neto inozemni dug može iznositi najviše 50% GDP-a. Kriterij proračunskog deficita i javnog duga bi valjalo nadopuniti nekim novim dodatnim kriterijima, primjerice: marginalnu poreznu presiju uskladiti sa dohotkom per capita, te dogovoriti moguću razinu neizravnih u ukupnim porezima u zemlji članici eurozone. Osim navedenih prijedloga za buduće kriterije spominju se još stopa nezaposlenosti i stopa ekonomskog rasta, ko i neke druge ekonomske varijable.

Gledajući unatrag, dva desetljeća stoje otkako su kriteriji doneseni i više od jednog desetljeća otkako je euro pokrenut, krajnje je vrijeme za reformu kriterija i jačanje njihove ekonomske opravdanosti, naravno sve to uz pojačani nadzor i koordinaciju ekonomskih politika, uključujući i reformu Pakta o stabilnosti i rastu.

Nakon provedene analize problematike istraživanja mogu se potvrditi postavljene hipoteze:
U ovom radu postavljene su sljedeće hipoteze:

H1: *Iako empirijske studije jednodušno ne potvrđuju negativan utjecaj na ekonomski rast, dakle, ispunjavanje nominalnih kriterija konvergencije u dugom roku zahtjeva značajan nivo realne konvergencije;*

Kriteriji nominalne konvergencije su postavljeni ugovorom iz Maastrichta 1992.godine, na prvi pogled su svrsishodni, te njihovo ispunjenje od strane država kandidata za EMU, rezultira određenom stupnju približavanja „starim članicama“, dakle razvijenijim zemljama. Međutim, iz analize slučaja novih članica EU, vidjeli smo kako se veoma brzo nakon ulaska u EMU zemlje suočavaju sa rastom inflacije, povećanjem javnog duga, proračunskim deficitom, a na kraju i rastom dugoročnih kamatnih stopa. Razlog tome leži upravo u činjenici da zemlje nisu ostvarile dovoljno visok stupanj realne konvergencije, pa se suočavaju sa visokom nezaposlenosti, visokim kamatama, velikim zaduženjima, niskim dohotkom po glavi stanovnika itd. Dakle, uz nominalnu konvergenciju, zemlje moraju ostvarivati i određeni stupanj realne konvergencije, jer ulaskom u EMU zemlje gube određeni dio ekonomske politike, tj. monetarnu politiku, kojom su u procesu konvergencije mogle manipulirati kako bi

ostvarile kriterije nominalne konvergencije. S obzirom na sve rečeno, navedenu hipotezu prihvaćamo.

H2: *Za bržu integraciju zemalja u eurozonu nužna je reforma nominalnih kriterija konvergencije u cilju njihove fleksibilnosti s obzirom na karakteristike zemalja, kao i pooštravanje sankcija u slučaju njihova neispunjavanja;*

Za bržu i bolju integraciju zemalja u euro-zonu, te dugoročno postizanje realne konvergencije, potrebna je reforma kriterija nominalne konvergencije, što je potvrđeno u četvrtom poglavlju ovog rada proučavanjem literature vezane uz prikaz manjkavosti kriterija i potrebe njihovih izmjena i dopuna. Kriteriji nominalne konvergencije doneseni su davne 1992.godine, kada je EU imala manje članica mahom gospodarski sličnih, no kada su zemlje Srednje Europe, a posebno zemlje Istočne i Jugoistočne Europe postale članice, problemi su postali heterogeniji. Krizom 2007.godine su se manjkavosti kriterija nominalne konvergencije prikazale u „punom svijetlu“, kao i potreba za reformom u cilju njihove fleksibilnosti s obzirom na karakteristike zemalja, kao i pooštravanje sankcija u slučaju njihova neispunjavanja. U prilog tome govore mnogobrojni znanstveni i stručni radovi, napisani na ovu temu, od kojih je dosta obrađeno i u ovom radu, stoga navedenu hipotezu prihvaćamo.

5. ZAKLJUČAK

Ovaj rad teoretski obrađuje problematiku kriterija nominalne konvergencije (stabilnost cijena, fiskalni kriteriji, stabilnost tečaja i kriterij dugoročnih kamatnih stopa). Objašnjeni su svi navedeni kriteriji, svaki od kriterija je prikazan kroz aktualne podatke i primjere.

Kriteriji nominalne konvergencije su zapravo procesi približavanja fiskalnih i monetarnih standarda zemalja članica Europske Unije, standardima, članica Europske unije koje su članice i Europske monetarne unije. S obzirom da najrazvijenije zemlje određuju „pravila igre“, ponekad se stječe dojam nepravednosti kriterija, jer da bi neka zemlja ušla u EMU, od nje se traže performanse najboljih članica EMU. Tako se može dogoditi, da neka zemlja kandidatkinja za EMU, u većoj mjeri ostvaruje nominalne kriterije konvergencije, od većine članica EMU. Upravo taj način pristupanja EMU, na bazi benchmarkinga (usporedba s najboljima u klasi), se ponekad čini nepravednom.

Primjerice, kriterij inflacije kod novih zemlja članica, podložan je velikim promjenama, posebno nakon ulaska u Europsku uniju, te njegovo držanje na razini inflacije tri zemlje članice EMU sa najnižom inflacijom predstavlja pravi izazov. Na primjerima koji su prikazani u radu uočljive su velike turbulencije u stopama inflacije nakon što zemlja uđe u EU.

Nakon ulaska u EU zemlja gospodarski postaje otvorenija, otvara se veće tržište, ali i veća konkurencija. Kapital postaje dostupniji, te se zemlja zadužuje, kako bi podizala gospodarstvo na višu razinu, a tako i životni standard. Upravo ta zaduženja, koja gospodarski rast ne može pratiti su najveći problem EU. Tako imamo mahom prezadužene zemlje članice Europske unije. Također, veća proračunska potrošnja od proračunskih prihoda uzrokuje deficit nacionalnih proračuna, a da bi se taj deficit pokrio, potrebno se zadužiti.

Nakon što se država previše zaduži, ima manju moć podmirivanja obveza, pa za servis dugova, poseže za novim zajmovima, onda dolazi smanjenje kreditnog rejtinga, čemu smo mi u Republici Hrvatskoj svjedočili nekoliko puta u zadnjih nekoliko godina. Kad se smanjuje kreditni rejting, tada kamate na dugoročne državne obveznice rastu, što znači da se država skuplje zadužuje.

Ispunjenjem kriterija nominalne konvergencije se može pozitivno utjecati i na ispunjenje kriterija realne konvergencije, ali to dvoje mogu biti i u suprotnosti.

Reforma i dopuna kriterija nominalne konvergencije je potrebna iz razloga što su mnogo puta do sada pokazali brojne manjkavosti, neadekvatnost i brojna ograničenja da bi ih se primijenilo na sve zemlje i zahtijevalo da ih one sve isto tako uspješno primjene. . Kriteriji na koje većina autora stavlja naglasak, kad je u pitanju adekvatnost kriterija, su fiskalni kriteriji i kriterij inflacije. Postavlja se stoga opravdano pitanje: je li rješenje u odobravanju veće fleksibilnosti za zemlje, revidiranje kriterija ili pak pooštravanje postojećih mjera pri neispunjavanju kriterija.

Uvidom u poglavlje 4. dolazimo do konkretnih zaključaka vezanih za reformu i/ili dopunu kriterija, dakle reforma kriterija bi se mogla obaviti na tri razine:

- *fleksibilnost kriterija*: omogućiti za sve kriterije produženi rok djelovanja, tj. omogućavanje zemljama više fleksibilnosti i vremena u prilagodbi, također se smatra da bi neke kriterije trebalo čak i malo „olabavit“ (primjerice kriterij državnog duga koji se ne ispunjava u većini zemalja članica). Poseban slučaj je s kriterijem proračunskog deficita u vrijeme krize i potonje recesije.

- *dopuna kriterija:* u radu smo uvidjeli kako je neke kriterije potrebno revidirati, stoga je naglasak prije svega stavljen na kriterij inflacije i kriterij kamatnih stopa (koji bi po nekim autorima trebao odražavati EU prosjek, a ne tri zemlje članice s najnižim razinama); zatim kriterij državnih financija; postoje mišljenja da bi se u postojeće trebao uvesti kriterij platne bilance zemalja (države članice EU su u prošlosti, a posebno za vrijeme krize, radi zaobilaženja fiskalnih kriterija, kreirale potencijalne obveze koje se vode izvanbilančno). Osim spomenutih, u potencijalne kriterije možemo pridodati stopu nezaposlenosti, stopu ekonomskog rasta, kao i neke druge ekonomske varijable.

-*pooštravanje mjera u slučaju neispunjenja*: primjena dvostrukih pravila za zemlje članice rezultirala je netransparentnošću prilikom provođenja potrebnih sankcija, te pridonijela još većem kršenjem pravila za pojedine članice. Naglasak je, dakle, na donošenju novih mjera sankcija, a tek onda razmišljanju o uvođenju sankcija i to, naravno, bez iznimki među zemljama.

Temeljem gore iznesenog u radu su prihvaćene obje navedene hipoteze. Prva postavljena hipoteza da ispunjavanje nominalnih kriterija konvergencije u dugom roku zahtjeva značajan nivo realne konvergencije, je prihvaćena iz razloga što uz nominalnu konvergenciju, zemlje moraju ostvarivati i određeni stupanj realne konvergencije, jer ulaskom u EMU zemlje gube određeni dio ekonomske politike, tj. monetarnu politiku, kojom su u procesu konvergencije mogle manipulirati kako bi ostvarile kriterije nominalne konvergencije. Dakle, prije ispunjavanja samih nominalnih kriterija nužna je strukturna stabilnost i adekvatna institucionalna infrastruktura u zemlji.

Druga hipoteza koja govori o nužnoj reformi nominalnih kriterija konvergencije s ciljem brže integracije, u smislu njihove fleksibilnosti s obzirom na karakteristike zemalja, kao i pooštravanje sankcija u slučaju njihova neispunjavanja, je također prihvaćena. Razlozi za prihvaćanje proizlaze iz brojnih istraživanja i kritika vezanih za samu neadekvatnost i zastarjelost postojećih kriterija, s obzirom na sve heterogeniju gospodarsku strukturu zemalja članica EU.

LITERATURA:

Knjige:

1. Ćapeta, T. (1995)“ *ECU i monetarna integracija u Europi*“, IRMO Zagreb

Znanstveni i stručni članci:

2. Aurel, I.(2008) „ Nominal Convergence“, Review of Economic and Business Studies, Alexandru Ioan Cuza University, Faculty of Economics and Business Administration, issue 2, pages 53-73

3. Afxentiou, P. C. (2000) „Convergence, the Maastricht criteria, and their benefits“, Brown J. World Aff., 7, 245.

4. Bajo, A. (2015) „Pogled na rezultate fiskalnih konsolidacija u Europskoj uniji“ , Aktualni osvrti, Institut za javne financije, Zagreb, br.79

5. Bajo, A., Primorac, M., (2015), „Treba li redefinirati fiskalne kriterije iz Maastrichta?“, Institut za javne financije, Zagreb

6. Bilas, V.(2005) „Proširenje Europske unije i sudjelovanje novih članica u tečajnom mehanizmu 2“, Pregledni rad, Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci: časopis za ekonomsku teoriju i praksu, Vol. 23 No.1

7. Bilas, V.(2005) „Konvergencija tranzicijskih zemalja prema Europskoj uniji“, EKONOMSKI PREGLED, 56 (3-4) 221-238

8. Buiter, W. H. (2005) „The'Sense and Nonsense of Maastricht'Revisited: What Have we Learnt about Stabilization in EMU?“

9. Bukowski, S.(2006) **„**The Maastricht Convergence Criteria and Economic Growth in the EMU“ ,Quaderni del Dipartimento di Economia, Finanza e Statistica from Università di Perugia, Dipartimento Economia, No.24

10. Cvijanović, V.,Rubil, I., Dalić, M. i Jeras, G.,(2013) „Četiri osvrta na reforme oko smanjenja deficita“ – materijal koji je nastao uz financijsku podršku EU, u okviru IPA projekta „Geometar jednakosti“.

11. Čihak, M. i Mitra, S., (2009) Journal of Economics and Finance, 59

12. Darvas, Z.(2010) „The case for reforming euro area entry criteria“, *Society and Economy*, *32*(2), 195-219.

13. De Jager, D., (2010) „Criticque on the Maastricht Treaty - bassed on the Polish convergence proces towards the Euro area“

14. Derado, D.(2009) „Financijska integracija i financijska kriza: Hrvatska na putu prema ekonomskoj i monetarnoj uniji“, Financijska teorija i praksa 33.3: 303-333

15. Drastichova, M.(2012) „The relations of real and nominal convergence in the EU with impacts on the euro area participation“ , Ekonomická revue – Central European Review of Economic Issues 15

16. ECB, *„Real convergence in the euro area: evidence, theory and policy implications“* , ECB Economic Bulletin, Issue 5/2015 – Article

17. ECB., Izvješće o konvergenciji za lipanj 2014.

18. Faulend, M.; Lončarek, D.; Curavić, I.; Šabić, A.,(2005) „Kriteriji Europske unije s posebnim naglaskom na ekonomske kriterije konvergencije - Gdje je Hrvatska?, Zagreb, Hrvatska narodna banka,

19. Herrmann, S. i Jochem, A.(2003) „Real and Nominal Convergence in the Central and East European Accession Countries“, Intereconomics

20. Ishikawa, J.,(1999) „A Critique of the Maastricht Road to European Monetary Union: Bringing Labour Market Analysis Back in“ London School of Economics and Political Science,

21. Kandžija, V. i Host, A. (2001) “EUROPSKI MONETARNI SUSTAV“, Ekonomski pregled, 52 (11-12) 1263-1282 (2001)

22. Kersan-Škabić, I. i Mihaljević, A.(2010) *„Nove zemlje članice EU i EMU - konvergencija i financijska kriza“*, Izvorni znanstveni članak

23. Kesner-Škreb, M. (2006) „Kriteriji konvergencije“, Financijska teorija i praksa 30(4) str:407- 408

24. Kulhánek, L. (2012) „Real convergence in Central and Eastern European EU member states“

25. Lavrač,V., Žumer, T.(2003) „Sccession of CEEC to EMU: Nominal convergence, real convergence and optimum currency area criteria“

26. Mihaljek, D. (2004) „Are the Maastricht criteria appropriate for central and eastern Europe?“, Economic Transition in Central and Eastern European Countries, Cheltenham: Palgrave.

27. Milea, C., Glod, A.G., Lupu, I., Criste, A., (2010) „ New Challenges for the Fulfillment of Nominal Convergence Criteria in the New Member States of the European Union in the Context of the Global Financial and Economic Crisis“, Economic Sciences Series, Petroleum-Gas University of Ploiesti, BULLETIN, Vol. LXII No. 1/2010

28. Moinescu, B. G. (2012), „Credit Flow, Output Gap and Inflation: nominal convergence challenges for the EU New Member States“ , *Journal of Applied Quantitative Methods*

29. Nestić, D. (2008) „Konvergencija razina cijena i njezin utjecaj na inflaciju u Hrvatskoj“, EKONOMSKI PREGLED, 59 (1-2) 3-37

30. Obadić, A. (2005) „Koordinacija ekonomskih politika i fiskalni kriteriji konvergencije u procesu proširenja EU“, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 3(1), 55-73.

31. Paleta, T. (2012) „Maastricht Criteria of…Divergence?“ REVIEW OF ECONOMIC PERSPECTIVES, VOL. 12, ISSUE 2, 2012, pp. 92–119

32. Soukiazis, E. i Castro, V.(2005) „How the Maastricht rules affected the convergence process in the European Union. A panel data analysis.“ , Faculty of Economics, University of Coimbra

33. Sopek, P. (2010) „Proračunski deficit i javni dug“, Newsletter 49, Institut za javne financije, Zagreb

34. Schnabl, G. i De Grauwe, P. (2004), “Nominal versus Real Convergence with Respect to EMU Accession-EMU Entry Scenarios for the New Member States“, (No. 0403008). EconWPA

35. Szapary, G. (2001), Maastricht and the Choice of the Exchange Rate Regime in Transition Countries During the Run-up to EMU, NBH Working Paper, 7

36. Tsionas, E. G., & Christopoulos, D. K. (2003) „Maastricht convergence and real convergence: European evidence from threshold and smooth transition regression models“, Journal of Policy Modeling, 25(1), 43-52.

Internet izvori:

37. https://www.revicon.info/.../Zeljko%20Ricka.pdf
38. http://limun.hr/main.aspx?id=25695
39. http://www.index.hr/vijesti/clanak/slab-oporavak-bdp-u-eu-u-drugom-kvartalu-porastao-12-na-godisnjoj-razini-inflacija-06/765467.aspx
40. http://www.ijf.hr/pojmovnik/kriteriji.htm
41. http://www.tportal.hr/vijesti/biznis/328627/Tko-ima-najveci-deficit-u-Europskoj-uniji.html
42. http://www.parentium.com/prva.asp?clanak=50037
43. http://www.ijf.hr/pojmovnik/javni_dug.htm
44. http://www.poslovni.hr/hrvatska/eurostat-javni-dug-hrvatske-u-2014-na-razini-prosjeka-u-eu-294515
45. http://www.fxlider.com/cr/edukacija/ahr_devizni-tecaj
46. https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.hr.html
47. http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/adoption/erm2/index_en.htm
48. https://www.google.hr/search?q=Kriterij+stabilnosti+te%C4%8Daja&espv=2&biw=1600&bih=799&source=lnms&tbm=isch&sa=X&ved=0CAYQ_AUoAWoVChMI8tzu8MiPyAIVx79yCh334w3V#imgrc=AO6YmzTqXsfzWM%3A
49. http://www.naslovi.net/2014-06-04/seebiz/hrvatska-zadovoljava-dva-od-pet-kriterija-za-ulazak-u-eurozonu/10261225
50. www.hnb.hr/publikac/godisnje/2013/h-god-2013.pd

51. http://finance.hr/eukriteriji/
52. http://www.appreciatingassets.ie/articles/44/overview_of_bulgarian_economy
53. http://www.aboutinflation.com/inflation-rate-historical/czech-republic-inflation-rate-historical-char
54. https://politicsinhungary.wordpress.com/tag/economy/
55. http://www.usfunds.com/investor-library/investor-alert/chinese-stocks-looking-like-a-bargain/#.Vg2tBm5gjG8
56. http://www.aboutinflation.com/inflation-rate-historical/romania-inflation-rate-historical-char
57. http://www.banka.hr/hrvatska/kako-je-eurostat-razotkrio-zastarjelost-kriterija-iz-maastrichta
58. http://www.rifin.com/rifins-news/1240-uvodno-izlaganje-na-xvii-meunarodni-znanstvni-skup-ekonomska-politika--uinak-platne-bilance-na-ekonomski-razvoj-

POPIS SLIKA

Slika 1: Inflacija u zemljama EU 2014.godine
Slika 2: Zemlje EU s prekomjernim deficitom 2013.
Slika 3: Udio javnog duga u BDP-u zemalja članica EU
Slika 4: Kretanje tečaja kune u odnosu na euro
Slika 5: Dugoročne kamatne stope na osnovi prinosa dugoročnih državnih obveznica za 2013. godinu
Slika 6: BDP po glavi stanovnika u zemljama EU
Slika 7: Deficit proračuna članica EU, kao postotak BDP-a
Slika 8: Deficit proračuna članica EU, kao postotak BDP-a
Slika 9: Ukupne izravne i potencijalne obveze zemalja članica EU-a, 2013. (u % BDP-a)
Slika 10: Visina duga u 2014. i njegov porast u odnosu na 2008, % BDP-a
Slika 11: Inflacija i kamatne stope, prosinac 1997. - kolovoz 2010
Slika 12: Kretanje stope inflacije u Bugarskoj (2001.-2013.)
Slika 13: Kretanje stope inflacije u Češkoj (1992.-2012.)
Slika 14: Inflacija u Mađarskoj (2008.-2014.)
Slika 15: Kretanje stope inflacije Poljska (1999.-2012.)
Slika 16: Kretanje stope inflacije Rumunjska (2004.-2012.)
Slika 17: Kretanje prosječne godišnje stope inflacije (indeks potrošačkih cijena) Hrvatskoj od 2000.-2012. godine.

SAŽETAK

Zemlje članice europske unije, osim članstva u EU, moraju i uvesti zajedničku valutu, Euro. Da bi ušli u euro-zonu, moraju ispuniti kriterije nominalne konvergencije.

Nominalna konvergencija je proces koji karakterizira potpuno usklađivanje institucionalnih, fiskalnih i monetarnih politika, na relativno visokom nivou sa razinom zemalja članica. Kriteriji su razrađeni na osnovi odredbi članka 121(1) Ugovora o Europskoj uniji, kako slijedi: stabilnost cijena, kamatne stope, stabilnost valute i državne financije. Sve te kriterije potrebno je uspješno ispuniti kako bi zemlja postala članica Europske monetarne unije.

Krajnji cilj koji se želi postići s ispunjavanjem nominalnih kriterija je u konačnici ostvarivanje realne konvergencije, koja se ,dakle, može postići samo s dugoročno postignutim visokim stopama rasta, odnosno, ako su u pratnji makroekonomska stabilnost i učinkovita institucionalna infrastruktura. Drugim riječima, ispunjavanje kriterija za pristupanje EU i EMU je nužan, ali ne i dovoljan uvjet za dugoročnu uspješnost zemlje

Nove zemlje članice Europske unije, nailaze na razne probleme prilikom ispunjavanja kriterija konvergencije. Javni dug i proračunski deficit ovim zemljama pričinjavaju najveće probleme. Najveće turbulencije kod novih članica EU izazvala je gospodarska kriza 2008.

Kroz rad se navodi mnoštvo manjkavosti tj, nedostataka kriterija nominalne konvergencije, te se ukazuje na potrebu reforme i dorade ovih kriterija, kako bi buduće zemlje članice imale manje problema prilikom ulaska u EMU i kako bi taj proces bio što transparentniji.

Ključne riječi: nominalna konvergencija, realna konvergencija, Maastrichtski kriteriji

SUMMARY

Member countries of the European Union, except for membership in the EU, must introduce a common currency, the Euro. To enter the euro zone must meet the nominal convergence criteria.

The nominal convergence is a process that is characterised by the gradual harmonisation, to a relatively high degree, of the national institutions and policies of the Member States with those of the EU, in the monetary and financial fields. The criteria were developed on the basis of Article 121 (1) of the Treaty on European Union (the Treaty of the text) as follows: price stability, interest rates, currency stability and government finances. All these criteria must be met before the country became a member of the European Monetary Union.

The new member states of the European Union, faced with various problems fulfilling the convergence criteria. Public debt and budget deficit these countries inflict the greatest problems. The greatest turbulence in the new EU member states has caused the economic crisis of 2008.

Through literature states multitude of shortcomings convergence nominal criteria, and points to the need for refinement of these criteria to the future Member States had fewer problems after joining the EMU and to make the process more transparent.

Key words: nominal convergence, real convergence, Maastricht Treaty