Uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj

Olivari, Šime

Master's thesis / Diplomski rad

2020

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University North / Sveučilište Sjever**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:122:356110

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-28**

Repository / Repozitorij:

University North Digital Repository

SVEUČILIŠTE SJEVER

SVEUČILIŠNI CENTAR VARAŽDIN



DIPLOMSKI RAD br. 319/PE/2020

UVOĐENJE EURA KAO SLUŽBENE VALUTE U REPUBLICI HRVATSKOJ

Šime Olivari

Varaždin, ožujak 2020.

SVEUČILIŠTE SJEVER

SVEUČILIŠNI CENTAR VARAŽDIN

Studij: Poslovna ekonomija



DIPLOMSKI RAD br. 319/PE/2020

UVOĐENJE EURA KAO SLUŽBENE VALUTE U REPUBLICI HRVATSKOJ

Student:

Šime Olivari, 0668/336D

Mentor:

izv. prof. dr.sc. Ante Rončević

Varaždin, ožujak 2020.

Sveučilište Sjever
Sveučilišni centar Varaždin
104. brigade 3, HR-42000 Varaždin

Prijava diplomskog rada

Definiranje teme diplomskog rada i povjerenstva

ODJEL Odjel za ekonomiju

STUDIJ diplomski sveučilišni studij Poslovna ekonomija

PRISTUPNIK Šime Olivari | MATIČNI BROJ 0668/336D

DATUM | KOLEGIJ Međunarodni marketing

NASLOV RADA Uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj

NASLOV RADA NA ENGL. JEZIKU Introduction of the euro as the official currency in the Republic of Croatia

MENTOR Ante Rončević | ZVANJE izv. prof.dr.sc.

ČLANOVI POVJERENSTVA

1. prof. dr. sc. Goran Kozina, predsjednik
2. izv. prof. dr. sc. Ante Rončević, mentor
3. doc. dr. sc. Damira Đukec, član
4. izv. prof. dr. sc. Anica Hunjet, zamj. član
5.

Zadatak diplomskog rada

BROJ 319/PE/2020

OPIS

U sklopu ovog diplomskog rada istražit će se Hrvatske valute kroz povijest, samim time i uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj. Prije samog uvođenja eura kao službene valute, Republika Hrvatska treba ispuniti niz uvjeta koje zahtjeva Europska Unija.
U diplomskom radu pod naslovom "Uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj" potrebno je:
-prikazati povijesni razvoj hrvatskih valuta (hrvatski dinar, hrvatska kuna) te proces njihova uvođenja
-prikazati faze razvoja Europske ekonomske i monetarne unije
-definirati konvergencijske uvjete
-prezentirati prednosti i nedostatke koji se vezuju uz uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj
-definirati zaključak rada

ZADATAK URUČEN 13.03.2020. | POTPIS MENTORA

REPUBLIKA HRVATSKA SVEUČILIŠTE SJEVER

PREDGOVOR

Zahvaljujem se poštovanom mentoru izv. prof. dr.sc. Anti Rončeviću na pomoći pri odabiru teme, savjetima i podršci u izradi diplomskog rada. Također želim zahvaliti svim članovima povjerenstva te svim profesorima Sveučilišta Sjever koji su svojim znanjem, vještinama, ali i neizmjernom voljom doprinijeli našem daljnjem razvoju i nadopunjavanju znanja kroz ove dvije godine.

Veliko hvala mojoj obitelji kojoj želim posvetiti svoj završni rad zbog pružene podrške, razumijevanja tijekom školovanja. Na kraju bih se želio zahvaliti svojim kolegama i kolegicama koji su mi bili velika pomoć pri ostvarivanju zadanog cilja do kojeg sam danas i došao.

SADRŽAJ

POPIS KRATICA: 1

SAŽETAK 2

SUMMARY 3

1. UVOD 4

2. HRVATSKE VALUTE OD OSAMOSTALJENJA TE ZAČETAK HRVATSKOG GOSPODARSTVA 5

2.1. Hrvatski dinar 5

2.2. Hrvatska kuna 10

3. FAZE RAZVOJA EKONOMSKE I MONETARNE UNIJE 15

3.1. Prva faza 17

3.2. Druga faza 19

3.3. Treća faza 29

4. UVJETI ZA PRISTUPANJE EUROPODRUČJU I PRIMJER UVOĐENJA EURA U SLOVENIJI 35

4.1. Konvergencijski uvjeti 35

4.1.1. Stabilnost cijena 35

4.1.2. Zdrave i održive javne financije 38

4.1.3. Stabilnost tečaja 41

4.1.4. Dugoročne kamatne stope 45

4.2. Prikaz procesa pridruženja Slovenije eurozoni 47

5. PREDNOSTI I NEDOSTACI UVOĐENJA EURA 50

5.1. Očekivane koristi uvođenja eura 50

5.1.1. Uklanjanje valutnog rizika u gospodarstvu 51

5.1.2. Jeftinije zaduženje privatnog sektora na inozemnom financijskom tržištu 52

5.1.3. Niži transakcijski troškovi 53
5.1.4. Poticaj međunarodnoj razmjeni te privlačenje izravnih stranih ulaganja 53
5.1.5. Pristup mehanizmima financijske pomoći euro području 56
5.2. Kritike koje se vezuju uz euro 57
5.2.1. Gubitak samostalne monetarne politike 57
5.2.2. Porast razina cijena zbog uvođenja eura 59
5.2.3. Jednokratni troškovi konverzije 61
5.2.4. Jednokratni troškovi pristupanja Hrvatske narodne banke Eurosustavu 62
5.2.5. Sudjelovanje u pružanju financijske pomoći drugim državama članicama 62
6. ZAKLJUČAK 64
7. LITERATURA 65
KNJIGE: 65
ČLANCI: 65
ZAKONI: 66
BILTENI: 67
INTERNET: 68
POPIS SLIKA: 70
POPIS TABELA: 70

POPIS KRATICA:

BDP – bruto domaći proizvod

ECU (European Currency Unit) – europska novčana jedinica

EDP (Excessive Deficit Procedure) – protokol o proceduri pri prekomjernom deficitu

EMA (European Monetary Agreement) – europski monetarni sporazum

EMI (European Monetary Institute) – europski monetarni institut

EMS (European Monetary System) – europski monetarni sustav

EMU (Economic and Monetary Union) – ekonomska i monetarna unija

EPU (European Payment Union) – europska platna unija

ERM II (Exchange Rate Mechanism) – tečajni mehanizam

ESA (European System of Accounts) – europski sustav računa

ESB – europska središnja banka

ESM (European Stability Mechanism) – europski stabilizacijski mehanizam

ESSB – europski sustav središnjih banaka

EU (European Union) – europska unija

EUA (European Unit of Account) – europska obračunska jedinica

HICP (Harmonised Index of Consumer Prices) – harmonizirani indeks potrošačkih cijena

HNB – hrvatska narodna banka

NSB – nacionalna središnja banka

OCA (Optimal currency area) – optimalno valutno područje

OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development) – organizacija za ekonomsku suradnju i razvoj

OEEC (Organisation for Economic Cooperation) – organizacija za europsku ekonomsku suradnju

SAD – Sjedinjene Američke Države

SAŽETAK

Tema ovog rada je uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj. Naime Hrvatska je pristupanjem u Europsku uniju na sebe preuzela i obavezu uvođenja eura kao vlastite valute. O tome koliko je ova tema aktualna i važna, kako za hrvatsko gospodarstvo tako i za cjelokupnu javnost svjedoče nam i brojne polemike te angažiranost hrvatskih ekonomista u vezi s ovom temom. Iako velika većina ekonomista ističe pozitivnu stranu uvođenja eura, postoji i druga strana koja se protivi njegovu uvođenju te se zalaže za zadržavanje vlastite valute (hrvatske kune) te samostalnog upravljanja monetarnom politikom.

Naime hrvatskim pristupanjem monetarnoj uniji suverenost u pogledu upravljanja monetarnom politikom bi se u potpunosti izgubila te bi se hrvatska obvezala na provođenje monetarne politike kreirane od strane Europske centralne banke.

Cilj ovog rada je u kratko se osvrnuti se na nastanak prve hrvatske službene valute Hrvatske kune te Hrvatskog dinara kao prijelaznog sredstva plaćanja do uvođenja kune, prezentirati slijed razvoja europskih integracija kao i europskih ekonomskih institucija koje su vodile ka ostvarenju ekonomske i monetarne unije, prezentirati koje uvjete Hrvatska treba ispuniti kako bi uvela euro kao vlastitu valutu te na posljetku istaknuti koristi ali i nedostatke uvođenja eura.

Ključne riječi: euro, hrvatska kuna, monetarna unija, konvergencijski uvjeti

SUMMARY

The topic of this paper is introduction of the euro sa the official currency in the Republic of Croatia. Namely, by joining The European Union, Croatia also assumed the obligation to introduce the euro as its own currency. The relevance of this topic, both the Croatian economy and the general public is evidenced by the numerous discussions and the involvement of Croatian economists on this topic. Although the vast majority of economists point out the positive side of the introduction of the euro, there is another side that opposes its introduction and is committed to retaining its own currency (the Croatian kuna) and the ability to independently manage monetary policy.

Croatia´s accession to the monetary union would completely lose its sovereignty regarding the management of monetary policy and commit Croatia to the implementation of the monetary policy created by the European Central Bank.

The aim of this paper is to briefly discuss the emergence of the first Croatian official currency of the Croatian Kuna and the Croatian Dinar as a transitional payment method until the introduction of the Kuna, to present the sequence of development of European integrations as well as the European economic institutions leading to the realization of economic and monetary union. Croatia needs to meet the requirements to introduce the euro as its own currency and to highlight some of the benefits and disadvantages of introducing euro.

Keywords: euro, Croatian kuna, monetary union, convergence conditions

1. UVOD

U današnje vrijeme koje je obilježeno ubrzanim tehnološkim promjenama, napretkom u informacijskim tehnologijama te procesom globalizacije za male privrede kao što je Hrvatska bitno je da u što većoj mjeri otvore svoje gospodarstvo te se integriraju u međunarodne tokove kapitala, dobara i usluga. Hrvatska je do sada već postigla veliki uspjeh po tom pitanju jer je uspjela ostvariti političku integraciju pristupanjem EU. Pristupom EU Hrvatsko gospodarstvo je ostvarilo brojne pogodnosti; od usklađenja zakonodavnog okvira, sloboda kretanja roba, usluga, kapitala te radne snage, potaknut je gospodarski rast zahvaljujući liberalizaciji trgovine sa zemljama članicama Europske unije. Osim političke integracije Hrvatska teži ka tome da ostvari i monetarnu integraciju sa ostalim zemljama članica europodručja. Pristupanjem monetarnoj uniji Hrvatska bi ostvarila još i jače gospodarske veze s ostalim zemljama članicama te ostvarila znatne benefite po nacionalno gospodarstvo. Glavna značajka monetarne integracije bi zasigurno bila uvođenje zajedničke valute što je ujedno i tema ovog rada. Cilj ovog rada jest prezentirati proceduru uvođenja eura kao službene nacionalne valute te prikazati koristi ali i troškove njegovog uvođenja.

Rad je koncipiran tako da se sastoji od šest cjelina pri čemu je prva uvodnog karaktera dok u posljednjoj cjelini se iznosi zaključak. U drugoj cjelini će biti predstavljena povijest razvoja hrvatske kune te procedura zamjene jugoslavenskog dinara s novom valutom kunom. Treća objašnjava proces stvaranja ekonomske i monetarne unije koja se odvijala kroz tri faze te koja je iznjedrila zajedničku valutu euro. U četvrtom poglavlju prikazuju se konvergencijski kriteriji koje svaka zemlja kandidatkinja treba ispuniti kako bi postala zemlja članica europodručja dok u petom poglavlju se prikazuju prednosti ali i troškovi uvođenja eura.

U izradi ovog rada korištene su metode deskripcije i komparacije, indukcije i dedukcije te analize i sinteze. U izradi rada korišteni su sekundarni izvori podataka prikupljenih iz stručne literature, znanstvenih baza podataka te internetskih izvora.

2. HRVATSKE VALUTE OD OSAMOSTALJENJA TE ZAČETAK HRVATSKOG GOSPODARSTVA

Dana 25. lipnja 1991. godine Hrvatski sabor donosi odluku o samostalnosti i suverenostiRepublike Hrvatske. Tim aktom Hrvatska je postala samostalna i neovisna država te se na taj način ostvarila dugo očekivana želja hrvatskog naroda da samostalno i neovisno od drugih naroda Savezne Federativne Republike Jugoslavija upravlja svojom sudbinom. Osim političke i teritorijalne suverenosti ovim činom Hrvatska je ostvarila i gospodarsku neovisnost, mogućnost da samostalno upravlja svojom monetarnom i fiskalnom politikom.

Fizički novac, himna, grb i zastava zasigurno spadaju među najznačajnije državne simbole koje posjeduje svaka država. U ovom poglavlju će biti opisana povijest razvoja hrvatskog novca najprije kroz hrvatski dinar kao prijelazno sredstvo plaćanja do uvođenja hrvatske kune kao službene valute Republike Hrvatske.

2.1. Hrvatski dinar

Ustav Republike Hrvatske koji je donesen 21. prosinca 1990. godine, u svom članku 53. imenovao je ″Narodnu banku Hrvatske″, koja svoj naziv mijenja u″Hrvatska narodna banka″ dana 15. prosinca 1997., kao središnju banku Republike Hrvatske[1]. Usvajanjem Ustava te stupanjem na snagu navedenog članka bio je otvoren put za samostalno kreiranje i provođenje monetarne politike na prostoru Republike Hrvatske.

Temeljne funkcije Hrvatske narodne banke su bile (Kujavić, B., 1992.):

1. Reguliranje količine novca u optjecaju
2. Održavanje likvidnosti banaka i drugih financijskih organizacija

[1] http://old.hnb.hr/o-hnb/h-opis-hnb.htm

3. Održavanje likvidnosti u plaćanjima prema inozemstvu
4. Emisija novčanica i kovanog novca

Iz navedenih funkcija središnje banke se mogu izvući sljedeći specifični zadaci koje je ona zadužena provoditi[2]:

1. Utvrđivanje i provođenje monetarne i devizne politike
2. Držanje i upravljanje međunarodnim pričuvama Republike Hrvatske
3. Izdavanje novčanica i kovanog novca
4. Izdavanje i oduzimanje odobrenja suglasnosti u skladu sa zakonima kojima se uređuje poslovanje kreditnih institucija, kreditnih unija, institucija za platni promet, institucija za elektronički novac i platnih sustava te devizno poslovanje i poslovanje ovlaštenih mjenjača
5. Obavljanje poslova supervizije i nadzora u skladu sa zakonima kojima se uređuje poslovanje kreditnih institucija, kreditnih unija, institucija za platni promet, institucija za elektronički novac i platnih sustava
6. Vođenje računa kreditnih institucija i obavljanje platnog prometa po računima, davanje kredita kreditnim institucijama i primanje u depozit sredstava tih institucija
7. Uređivanje i unapređivanje sustava platnog prometa
8. Obavljanje zakonom utvrđenih poslova za Republiku Hrvatsku
9. Donošenje podzakonski propisa u poslovima iz svoje nadležnosti
10. Pridonošenje stabilnosti financijskog sustava u cjelini
11. Obavljanje ostalih, zakonom utvrđenih poslova

Bitno je naglasiti da je središnja banka Republike Hrvatske u svom radu neovisna te odgovorna Hrvatskom saboru kojem podnosi godišnji izvještaj o svom radu. Hrvatska narodna banka se nalazi u vlasništvu Republike Hrvatske te svoju dobit raspoređuje na vlastite pričuve dok ostatak sredstava uplaćuje u proračun Republike Hrvatske.

U platnom prometu do proglašenja osamostaljenja službena valuta na prostorima bivše Jugoslavije bio je Jugoslavenski dinar. Hrvatska vlast po

[2] http://old.hnb.hr/o-hnb/h-opis-hnb.htm

proglašenju nezavisnosti krenula je u proces monetarnog osamostaljenja putem uvođenja privremenog nacionalnog novca ″Hrvatskog dinara″.

Matić, B., (2012.) u svom djelu navodi sljedeće razloge za uvođenje nacionalnog novca u ratom zahvaćenoj Hrvatskoj:

1. Zaštita gospodarskih i monetarnih interesa Republike Hrvatske
2. Nacionalno osamostaljenje
3. Uspostava monetarne suverenosti

Danom 20. prosinca 1991. Na snagu stupa *″Odluka o uvođenju hrvatskog dinara kao sredstva plaćanja na teritoriju Republike Hrvatske (NN, 71/97)″*. Od tog dana na temelju navedene Odluke u platni promet se pušta *Hrvatski dinar* kao zakonsko sredstvo plaćanja. Institucija koja je bila nadležna za izdavanje novca bilo je ministarstvo financija.

U navedenoj *Odluci* definirano je da će nositelj posla zamjene novčanica biti Narodna banka Hrvatske putem: pošta, banaka, službe društvenog knjigovodstva Hrvatske i drugih financijskih institucija.

Služba društvenog knjigovodstva Hrvatske na temelju članka 10 – stavka druga – Odluke o uvođenju hrvatskog dinara kao sredstva plaćanja na prostoru Republike Hrvatske donosi *″Upute u svezi sa zamjenom gotovo novca″.*

U navedenoj *Uputi* su definirane sljedeće stavke[3]:

- Novčanice i kovani novac, jugoslavenski dinar se zamjenjuje za hrvatski dinar u omjeru 1:1
- Proces zamjene novčanice započinje 23. prosinca te okončava 31. prosinca 1991.
- Novčanice hrvatskog dinara se izdaju u apoenima od 1, 5, 10, 25, 100, 500 i 1000 hrvatskih dinara
- Narodna banka Hrvatske dužna je opskrbiti podružnice Službe društvenog knjigovodstva Hrvatske odgovarajućom količinom i apoenskom strukturom novčanica hrvatskog dinara

[3] Upute u svezi sa zamjenom gotova novca (NN, 37/94)

- Služba društvenog knjigovodstva Hrvatske na svom području dalje opskrbljuje novčanicama hrvatskog dinara; banke, pošte i druge financijske institucije
- Građanima Republike Hrvatske omogućuje se jednokratna zamjena jugoslavenskih dinara za novčanice hrvatskih dinara do iznosa 10.000 hrvatskih dinara
- Za osobe koje nisu građani Republike Hrvatske bila je omogućena zamjena do vrijednosti od 5.000 hrvatskih dinara
- U slučaju da građanin Republike Hrvatske na zamjenu podnese iznos veći od 10.000 dinara tada se iznos iznad 10.000 dinara polaže na bankovni račun
- Za pravne osobe važila je odredba da se omogući zamjena jugoslavenskih za hrvatske dinare u visini utvrđenog blagajničkog maksimuma

Hrvatski dinar je uveden u platni sustav Republike Hrvatske kao prijelazna valuta ponajprije zbog problema s kojim će se susretati ova valuta nakon osamostaljenja Hrvatske, te su kreatori ekonomske politike ocijenili da bi najpovoljnije rješenje bilo da sav teret i problemi formiranja novog monetarnog sustava prenesu na prijelaznu valutu, te bi se nakon konsolidacije i stvaranja povoljnijeg monetarnog okruženja uvela trajna valuta u vidu Hrvatske kune.

Babić Ante u svom znanstvenom članku pod˝*The monetary dynamics of hyperinflation in Croatia*˝nam zorno prikazuje s kojim se sve problemima susretala nova Hrvatska valuta, prvenstveno koliko je bio velik inflatorni pritisak na nju te kako su se kreatori ekonomske politike nosili s tim problemom.

Tako Babić u svom radu navodi da je Hrvatski dinar odmah po svom nastanku na sebe preuzeo snažnu inflaciju[4] koja je bila naslijeđena još od prošle valute – jugoslavenskog dinara. Novoj hrvatskoj vlasti su prijeko bili potrebni izvori financiranja kako bi se namirila sve veća potražnja za novcem za financiranje ratnih operacija, potporu izbjeglom stanovništvu s ratnih prostora te poticanje privrede i ekonomskog rasta u ratnim prilikama.

[4] Opći porast razine cijena dobara i usluga, te predstavlja pad vrijednosti novca odnosno njegove kupovne moći

Zbog ratnih prilika u državi vlasti se nisu mogle zaduživati u inozemstvu jer bi takva ulaganja po pitanju vjerovnika bila prerizična u pogledu povrata financijskih sredstava, dok su pak priljevi deviza od vanjskotrgovinske razmjene bile jako malo, kreatori ekonomske politike okreću se jedinoj mogućoj preostaloj soluciji a to je bilo tiskanje vlastitog novca te povećanje njegove agregatne mase. Dakle glavni razlozi za sve veći te brži rast inflacije su bili: povećanje agregatne mase novca, fiskalna ekspanzija1 uzrokovana ratnim prilikama te ekonomska tranzicija koja se financirala isključivo iz domaćeg financijskog sektora.

Nadalje Babić navodi, kako bi stala na kraj prekomjernoj inflaciji Hrvatska vlada na čelu s Nikicom Valentićem 4. listopada 1993. donosi *"Antiinflacijski program"*. Glavni cilj ovog programa dakle bilo je obuzdavanje prekomjerne stope inflacije te osiguranje stabilnosti cjelokupnog monetarnog sustava.

Glavne mjere *"Antiinflacijskog programa"* u borbi s inflacijom su bile[5]:

- Određivanje gornje granice deviznog tečaja hrvatskog dinara u odnosu na njemačku marku – ta granica je bila fiksirana na razini od 4.444 hrvatskih dinara za jednu njemačku marku. U slučaju približavanja navedenoj granici Narodna banka Hrvatske bi svojim instrumentima monetarne politike te operacijama na otvorenom tržištu smirivala deprecijacijske pritiske[6] na hrvatski dinar
- Ograničavanje stope rasta novčane mase – do donošenja antiinflacijskog programa prosječna mjesečna stopa rasta novčane mase je iznosila 17%, no nakon stupanja na snagu *Programa* ta stopa je svedena na prosječni mjesečni rast od svega 3,5%
- Stopa obvezne pričuve[7] raste do razine od skoro 40% te na taj način značajno ograničava količinu novca u optjecaju a samim time i ublažuje inflatorne pritiske na valutu

[5] Babić, A.; The monetary dynamics of hyperinflation in Croatia, academia.edu
[6] Pad vrijednosti jedne valute u odnosu na druge valute
[7] Obveza kreditnih institucija da određeni postotak primljenih sredstava (depoziti, primljeni krediti) drže na računu kod središnje banke. Pomoću ovog instrumenta središnja banka kontrolira količinu novca u optjecaju te utječe na osiguranje monetarne stabilnosti i likvidnosti bankarskog sektora

Zahvaljujući provedenim mjerama navedenog *Programa*u periodu između prosinca 1993. te prosinca 1994. godine po prvi puta od osamostaljenja Hrvatska bilježi deflaciju[8] cijena na malo u iznosu od 3%. Hrvatska Vlada zajedno s Narodnom bankom Hrvatske je na temelju provedenih mjera uspjela u svom naumu da smanji inflatorna očekivanja, vrati povjerenje građana u držanje vlastitog novca te je na taj način uspješno kreirala situaciju za uvođenje hrvatske valute Kune. (NBH, 1994.)

2.2. Hrvatska kuna

Provođenjem mjera definiranih *Antiinflacijskim programom* imalo je za rezultat da su se inflatorni pritisci na domaću valutu smirili, te su građani stekli povjerenje da u što većoj mjeri svoju štednju te zalihe novca drže u domaćoj valuti a ne kao do tada u stranoj valuti prije svega njemačkoj marki. Sve navedeno predstavljalo je hrvatskim vlastima te nosiocima monetarne politike jasan znak da su stvoreni preduvjeti da se privremena valuta Hrvatski dinar zamjeni sa današnjom valutom Hrvatskom kunom.

Na sjednici Vlade Republike Hrvatske koja se održala 12. svibnja 1994. donesena je *Odluka o prestanku važenja Odluke o uvođenju hrvatskog dinara kao sredstva plaćanja na teritoriju Republike Hrvatske, te o načinu i vremenu preračunavanja iznosa izraženih u hrvatskim dinarima u kune i lipe*(NN, 37/94. I)..

Temeljem navedene *Odluke* definirano je da danom 30. svibnja 1994. godine nova službena valuta Republike Hrvatske jest Hrvatska kuna i njen stoti dio lipa.Plaćanje sa novčanicama hrvatskog dinara bilo je omogućeno do 5. lipnja 1994. , te se konverzija hrvatskog dinara u hrvatsku kunu preračunavala u omjeru 1000:1(NN, 37/94. I).

[8] Suprotno od inflacije predstavlja opći pad razine cijena dobara i usluga

Slijedom navedene odluke Narodna banka Hrvatske donosi *Uputu u svezi sa zamjenom gotova novca*(NN,37/94) u kojoj stoji:

- *Zamjena hrvatskih dinara za hrvatske kune i lipe će se obavljati putem mreže svojih poslovnica, Zavoda za platni promet, poslovnih banaka te Hrvatskih pošta i telekomunikacija*
- *Zamjena se vrši u omjeru 1000 hrvatskih dinara za jednu kunu*
- *Zamjena novčanica se može izvršiti u period od 30. svibnja do 31. prosinca 1994. godine. Plaćanja u hrvatskim dinarima su moguća do dana 5. lipnja 1994. godine, dok će Zavod za platni promet, banke i pošte od 30. svibnja 1994. godine svoje isplate vršiti isključivo u kunama i lipama*
- *Narodna banka Hrvatske opskrbljuje Zavod za platni promet novčanicama i kovanim novcem, dok su jedinice Zavoda zadužene za opskrbljivanje banaka i pošta potrebnom količinom novca*
- *Banke će preuzeti od jedinica Zavoda kune i lipe prije 30. svibnja 1994. godine te će Zavodu na iznos novca kojeg preuzima ispostaviti gotovinski ček na teret svog računa*
- *Pošta će preuzeti kune i lipe od jedinica Zavoda prije 30. svibnja 1994. godine*
- *Banke i pošte prikupljene hrvatske dinare predaju Zavodu*
- *Ako sudionik platnog prometa u pologu utrška predaje hrvatske dinare, kune i lipe dužan je izdati dvije specifikacije, jednu za kune dok drugu za hrvatske dinare. Prilikom predaje utrška novčanice je potrebno razdvojiti*
- *Čekovi po tekućim računima građana koji glase na hrvatske dinare mogu se naplatiti putem Zavoda ako su izdati za kupnju robe ili obavljanje usluga prije 30. svibnja 1994. godine*

Uvođenjem trajne valute, Hrvatske kune, hrvatske vlasti su pokazale da imaju znanja i sposobnosti za vođenje samostalne i održive ekonomske i monetarne politike vlastite zemlje. Zbog naslijeđenog duga iz prošle države, ratnih okolnosti u kojim se nalazila zemlja, značajnih financijskih izdataka za financiranjem ratnih operacija ali i

pomoći izbjeglom stanovništvu te obnovi oslobođenih teritorija hrvatske vlasti su bile primorane potaknuti značajniji rast ekonomije, provesti privatizaciju poduzeća koja su se većinom nalazila u državnom vlasništvu te se u potpunosti orijentirati na tržišni način funkcioniranja nacionalne privrede.

Ozren Kobsa (2008.) u svom radu *"Stabilizacijska politika Hrvatske 1990. – 2005."* navodi da je Vlada RH gore navedene ciljeve provodila kroz dva *Stabilizacijska programa.*

Fokus prvog Stabilizacijskog programa kojeg je Hrvatski Sabor usvojio na prijedlog Vlade u prosincu 1992. godine bio je ostvariti gospodarsku stabilnost nacionalne privrede u mirnodopskim uvjetima, no kako se rat produžio bilo je potrebno prilagoditi stabilizacijsku politiku takvim uvjetima.

Kobsa navodi da je drugi Stabilizacijski program objavljen 04.10.1993. godine te je s tim danom započela prva od tri faze ovog Programa.

U fokusu Prve faze bio je antiinflacijski program kojim su se željeli ukloniti uzroci nastanka inflacije. Za postizanje navedenog cilja korištene su: politika tečaja, monetarna politika, politika plaća te fiskalna politika.

U drugoj fazi Programa željeli su se steći preduvjeti za dugoročno obaranje inflacije. Vremenski period ove faze bio je predviđen od prosinca 1993. do lipnja 1994. godine. U fokusu ove faze bilo otklanjanje fiskalne neravnoteže a to se težilo postići ubrzanom privatizacijom, uklanjanje monopolskih situaciji u što većoj mjeri, uravnoteženjem državnog proračuna te na posljetku sanacijom bankarskog sektora.

Cilj posljednje faze Programa bilo je trajno obaranje inflacije na razinu nižu od 10% godišnje, ostvarenje konvertibilnosti domaće valute, te ostvarenje dugoročne unutarnje i vanjske ravnoteže.

Od osamostaljenja Republike Hrvatske njeno gospodarstvo se nalazilo u veoma teškoj situaciji, dugovi koje je naslijedila od prošle države te tranzicija iz planskog na tržišno orijentirano gospodarstvo bi već sama po sebi bila dosta izazovna za kreatore ekonomske i monetarne politike, no Hrvatska se morala nositi s

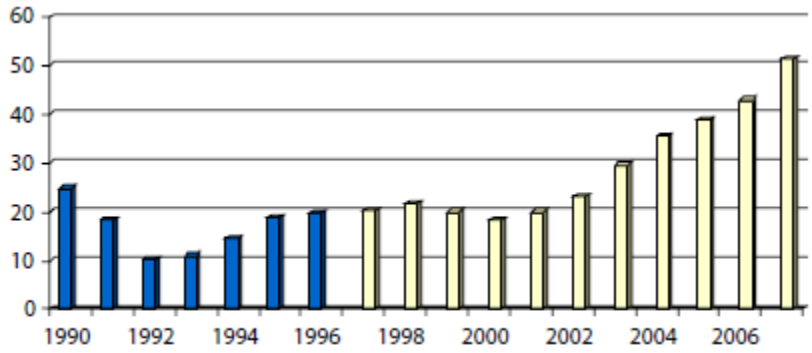
još jednom otegotnom okolnosti a to je bila velikosrpska agresija na hrvatski teritorij te njen devastirajući utjecaj na hrvatsko gospodarstvo.

Donošenjem Stabilizacijskih programa, prvog 1992. godine te drugog 1993. godine ostvarene su pretpostavke za konsolidaciju hrvatskog gospodarstva te je tim programima omogućen razvoj hrvatske privrede.

Da su ti programi bili uspješni u pokretanju hrvatskog gospodarstva pokazuju sljedeći makroekonomski podaci.

Nakon što je hrvatski BDP u 1990. bio na razini od 25 milijardi dolara dolazi do naglog pada u godinama koje slijede 1991. te 1992. godini što zasigurno ne začuđuje iz razloga što je odmah po osnutku hrvatske države započeo i rat u njoj. No prekretnicu za hrvatsko gospodarstvo donose Stabilizacijski programi, te BDP od 1993. bilježi svoj rast, što nam jasno pokazuje da su mjere iz *Programa* imale pozitivne učinke na nacionalnu privredu. Na žalost iz slike 1. jasno se da iščitati da je pozitivni trend rasta BDP od 1993. do 1996. naglo bio zaustavljen 1997. godine. Hrvatsko gospodarstvo tek u 2003. godini dostiže razinu BDP-a od prijeratne 1990. Te od tada bilježi daljnji rast.

Slika 1. Kretanje Hrvatskog BDP-a izraženo u mil.$

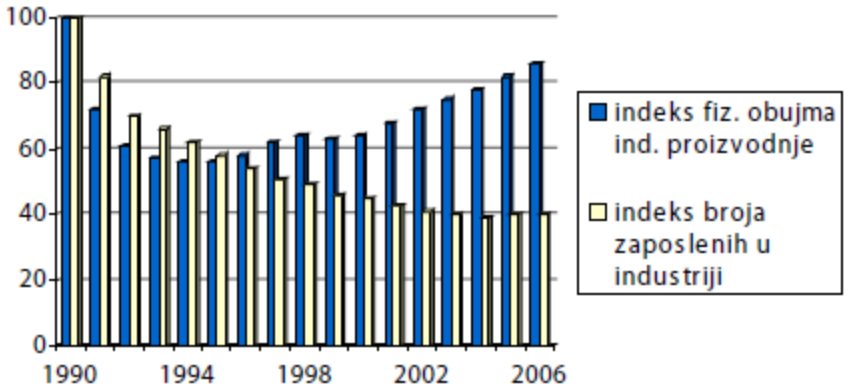


Slika 1: BDP[14] u milijardama $, tekuće cijene izvor: HNB, autorov izračun u USD.

Izvor: Kobsa, O.; Stabilizacijska politika Hrvatske 1990. – 2005.

Iz slike 2. na kojoj je prikazan Indeks fizičkog obujma proizvoda jasno se da iščitati kakve je posljedice imao rat na razinu industrijske proizvodnje ali i pružio nam uvid u sporost razvoja hrvatske industrije nakon ratnih godina. Da je tome tako jasno nam govori podatak kojeg Kobsa navodi u svom radu, da je 2004. godine razina industrijske proizvodnje bila na 78% razine iz 1990. godine. Zaposlenost u industriji bilježi konstantan pad što nam ukazuje na rast stope produktivnosti.

Slika 2. Indeks fizičkog obujma industrijske proizvodnje i broj zaposlenosti u industriji (u %)



Slika 2: Indeks fizičkog obujma industrijske proizvodnje i broja zaposlenosti u industriji (u %) izvor: DZS, autorov izračun.

Izvor: Kobsa, O.; Stabilizacijska politika Hrvatske 1990. – 2005.

3. FAZE RAZVOJA EKONOMSKE I MONETARNE UNIJE

Cilj ovog poglavlje je prikazati etape u razvoju ekonomske i monetarne unije Europskih zemalja, no prije toga u uvodnom dijelu će u kratko biti predstavljena geneza razvoja europskih integracija koje su posljedično dovele do uvođenja zajedničke valute *eura.*

(Lovrinović, I., Ivanov, M., 2009.) tako u svom radu navode da nakon Drugog svjetskog rata koji je uzrokovao velika ljudska ali i materijalna stradavanja, javlja se potreba za ujedinjenjem europskih zemalja da zajedničkim snagama obnove ratom razrušene prostore i gospodarstva. Veliku ulogu u obnovi poslijeratne Europe zasigurno su odigrale Sjedinjene Američke Države koje su znatnim financijskim sredstvima potaknule europsku privredu ali i spriječili prodor socijalističkih ideja u europske zemlje čiji je glavni nosioc bio SSSR.

U lipnju 1948. je donesen ″Marshallov plan″ nazvan po američkom državnom sekretaru vanjskih poslova. U sklopu tog plana SAD su u period od 1948. do 1952. godine bespovratno dodijelile europskim zemljama 15 milijardi dolara u svrhu gospodarskog oporavka.

Kako bi se osigurala bolja koordinacija i međusobna povezanost zemalja Europe, 1948. godine osnovana je Organizacija za europsku ekonomsku suradnju (OEEC) čiji je zadatak bio jačanja međunarodne trgovine između Europskih zemalja ali i SAD-a te Kanade. 1960. godine OEEC mijenja svoj naziv u Organizacija za ekonomsku suradnju i razvoj (OECD).

Osim jačeg političkog povezivanja, europske zemlje su radile i na jačanju monetarnog zajedništva pa je tako 1950. godine osnovana Europska platna unija (EPU) koja je omogućavala lakše plaćanje to jest međusobno prebijanje potraživanja zapadnoeuropskih zemalja. Iste godine kreirana je Europska obračunska jedinica (EUA) koja je služila isključivo kao knjigovodstveni novac te je njena upotreba bila ograničena.

U cilju daljnjeg ekonomskog jačanja europskih zemalja prvo je 1951. godine bila osnovana Europska zajednica za ugljen i čelik koja je utabala put za stvaranje jače ekonomske integracije Europske ekonomske zajednice (ugovor je stupio na snagu 1.1.1958. godine).

Daljnji razvoj europskog monetarnog sustava se dešava 27.12.1958. godine kada na snagu stupa Europski monetarni sporazum (EMA), koji zamjenjuje dotadašnji EPU. Važnost ovog sporazuma ogleda se u tome da je njime bila omogućena eksterna konvertibilnost europskih valuta.

Sljedeća značajna godina za dublju monetarnu integraciju je bila 1979. godina kada sa radom započinje Europski monetarni sustav (EMS). Lovrinović i Ivanović navode *"EMS je stupio na snagu 13. ožujka 1979. godine radi stabiliziranja deviznih tečajeva između valuta zemalja članica Europske ekonomske zajednice i potiče daljnji razvoj integracije u njoj, te da pridonosi jačanju međunarodnih monetarnih odnosa u interesu partnera u trgovini."*.

U sklopu EMS kreirana je i nova zajednička valutna jedinica (ECU). Vrijednost ECU-a se određivala na temelju ″košarice valuta″ zemalja članica europske unije. ECU je služio kao obračunsko sredstvo, mjera vrijednosti, sredstvo plaćanja (isključivo kao knjižni novac, nikada se nije pojavio u obliku efektivnog novca) te u funkciji svjetskog novca. ECU se nalazio na tečajnim listama, a njegova vrijednost se određivala sukladno valutnim promjenama u svijetu.

1990. godine zemlje članice Europske ekonomske zajednice ulaze u završni proces priprema za uvođenje jedinstvene monetarne unije, koji je omogućio potpunu liberalizaciju zajedničkog tržišta, kreiranje zajedničke ekonomske i monetarne politike te uvođenje zajedničke valute ″eura″.

Taj proces je bio sproveden u tri faze i trajao je sve do 2002. godine kada počinje zamjena nacionalnih valuta u zajedničku efektivnu valutu – euro.

3.1. Prva faza

Prva faza uvođenja eura započinje u lipnju 1990. godine i traje do siječnja 1994. godine.Naime u lipnju 1988. godine Europsko Vijeće potvrđuje svoje namjere te cilj da se ostvari Ekonomska i monetarna unija (EMU), te daje zadatak tadašnjem predsjedniku Europske Komisije Jacques Delorsu da prouči i predloži faze ostvarenja Unije.[9]

(Bayron, S., 1996.) Na temelju Delorovog izvještaja 1989. godine u Madridu se usvaja nacrt koji je bio podloga za izradu Ugovora iz Maastrichta.

Temeljne karakteristike ove faze bile su[10]:

- Omogućene su potpune slobode za kapitalne transakcije
- Porast suradnje između centralnih banaka zemalja članica
- Slobodna upotreba (ECU-a) – prethodnice eura
- Unaprijeđenje ekonomske konvergencije

Usvajanjem Delorovog izvještaja ostvareni su preduvjeti stvaranja Optimalnog valutnog područja (OCA).

(Bilas., V., 2005.) ističe da je monetarna unija specifično područje na kojem ne postoje ograničenja u plaćanjima, dok su tečajevi zemalja članica trajno fiksirani. Valutna unija pak spade u posebne oblike monetarne unije unutar koje zemlje članice zamjenjuju svoje nacionalne valute sa jednom zajedničkom valutom za sve članice.

Nadalje se navodi da zemlje čije su privrede te trgovina jako vezane mogu ostvariti velike koristi od uvođenja zajedničke valute te monetarne politike.

Prema teoretskim postavkama navedeni su sljedeći razlozi za uvođenje zajedničkog valutnog područja (Bilas., V., 2005.):

- Ako postoji visok stupanj međusobne trgovine
- Ako postoji visok stupanj pokretljivosti radne snage između njih
- Ako su ekonomski udari s kojima se suočavaju jako povezani

[9] https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.en.html, Preuzeto 11.02.2020.
[10] https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.en.html, Preuzeto 11.02.2020.

- Ako postoji fiskalni sustav za prijenos sredstava u regije koje su pretrpjele udar

Uz gore navedene razloge u tekstu se dalje objašnjavaju kriteriji odnosno karakteristike za uvođenje zajedničkog valutnog područja kako bi se ostvarila potpuna monetarna integracija.

Pa se tako navode sljedeći kriteriji za uvođenje zajedničke valute (Bilas., V., 2005.):

- *Fleksibilnost cijena i nadnic*a – utvrđeno je da ukoliko su cijene i nadnice između zemalja članica fleksibilne, smanjuje se negativan utjecaj budućih šokova na zaposlenost i inflaciju.
- *Mobilnost faktora proizvodnje* – Bilas ističe kao je kanadski ekonomist Mundell u svom radu istaknuo važnost mobilnosti proizvodnih faktora među zemljama, a od kojih se posebice ističe mobilnost rada. U teoriji vanjske trgovine mobilnost proizvodnih faktora je istaknuta kao osnova za povećanje blagostanja u području slobodne trgovine odnosno unije
- *Stupanj ekonomske otvorenosti* – što je neka ekonomija otvorenija to će promjene međunarodnih cijena, bilo direktno ili indirektno, utjecati na promjene domaćih cijena.
- *Slična stopa inflacije* – ukoliko su razine stope inflacije među zemljama članicama niske te uravnoteženo to će posljedično dovesti do stabilnih uvjeta za međunarodnu trgovinu.
- *Diverzifikacija proizvodnje i potrošnje* – visoka diverzificiranost nacionalne ekonomije smanjuje potrebu za promjenama uvjeta trgovanja kroz devizni tečaj uslijed nastanka šokova
- *Integracija financijskog tržišta, fiskalna i politička integracija* – ostvarenjem financijske integracije na određenom području imat će za posljedicu da će čak i najmanje promjene kamatnih stopa voditi ka ravnotežnom kretanju kapitala među zemljama. Integracijom fiskalnog sustava više zemalja omogućuje se međusobno financijsko potpomaganje zemljama pogođenima šokom. Te se na kraju naglašava da bi se sve navedeno ostvarilo osnovni preduvjet je provođenje političke integracije.

Usvajanjem zajedničkog valutnog područja odnosno prihvaćanjem zajedničke valute za sobom povlači neke pozitivne ali i negativne efekte na nacionalne privrede. Pa je tako navedeno da od pozitivnih efekata za nacionalnu privredu mogu očekivati: povećanje korisnosti novaca (veća mikroekonomska efikasnost), veća razina transparentnosti cijena, izbjegavanje valutnog rizika u trgovanju među članicama, smanjenje rizika za investiranja, privlačenje stranih investicija, povećanje makroekonomske stabilnosti, pristup širem financijskom tržištu, itd.

U negativne efekte uvođenja zajedničke valute se pak navode: gubitak monetarne suverenosti (naime nosioc monetarne politike u slučaju EMUa postaje Europska centralna banka), trošak zamjene efektivnog novca, administrativni troškovi. (Bilas., V., 2005.)

3.2. Druga faza

Druga faza stvaranja monetarne unije te uvođenja eura započinje 01. siječnja 1994. godine. Tokom te faze zemlje članice su trebale uložiti svoje napore kako bi u što većoj mjeri smanjile vlastiti javni deficit te osigurale neovisnost svojih središnjih banaka (Kandžija, V., Host, A., 2001).

U svrhu provedbe svih potrebnih aktivnosti i osiguranja uspješne realizacije druge faze uvođenja monetarne unije te eura 1994. godine je osnovan Europski monetarni institute (EMI). Sjedište instituta se nalazilo u Frankfurtu, te je bio glavni suradnik Europske središnje banke (Vizjak, A., 2000.)

U nastavku teksta biti će predstavljene stavke vezane za funkcioniranje Europskog monetarnog instituta (EMI) koje su sadržane u Ugovoru o Europskoj uniji koji je bio potpisan 7. veljače 1992. godine dok je stupio na snagu 1. studenog 1993. godine.

Ugovorom iz Maastrichta je definirano da će članice EMI-a biti središnje banke zemalja članica čijim će radom upravljati Vijeće EMI-a koje je sastavljeno od Predsjednika vijeća, guvernera središnjih banaka od kojih će jedan biti imenovan na funkciju podpredsjednika vijeća.

Glavni ciljevi EMI-a su bili[11]:

- Jačanje koordinacije monetarnih politika zemalja članica u cilju osiguranja stabilnosti cijena
- Obaviti sve potrebne radnje kako bi se ustanovio Europski sistem središnjih banaka, usvojila zajednička monetarna politika te uvela jedinstvena zajednička valuta u trećoj fazi
- Nadgledati razvoj ECU-a

Kao glavni zadaci EMI-a su navedeni[12]:

- Jačanje suradnje između središnjih banaka zemalja članica
- Uspostavljanje jače koordinacije monetarnih politika zemalja članica sa ciljem osiguranja stabilnosti cijena
- Nadziranje funkcioniranja Europskog monetarnog sustava
- Pružati savjetodavnu pomoć u vezi pitanja koja su u nadležnosti središnjih banaka a koja utječu na stabilnost financijskih institucija i tržišta
- Preuzeti zadatke od Europskog fonda za monetarnu suradnju
- Olakšati uporabu ECU-a i nadgledati njegov razvoj
- Redovno savjetovati zemlje članice vezano za smjer monetarnih politika te korištenje instrumenata monetarne politike
- EMI će biti konzultiran od strane nacionalnih monetarnih vlastiprije nego što donese odluke o smjeru nacionalnih monetarnih politika

Sljedeći bitan događaj koji je vodio ka ostvarenju monetarne unije unutar druge faze bilo je usvajanje *Zelene knjige*[13]od 31. svibnja 1995. godine u kojoj je Komisija predložila scenarij prelaza na zajedničku valutu u tri etape (Kandžija, V., Host, A., 2001.).

U daljnjem tekst će biti prezentirane najbitnije stavke Zelene knjige iz 1995. koje se tiču tranzicijskog scenarija uvođenja EMU-a.

[11] https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:11992M/TXT&from=HR
[12] https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:11992M/TXT&from=HR
[13] Zelene knjige su dokumenti koje donosi Europska komisija sa ciljem poticanja rasprave o danim temama. Na temelju predloženih tema sva nadležna tijela ili pojedinci su pozvani na raspravu. Zelene knjige mogu potaknti zakonodavne razvoje koji su sadržani u Bijelim knjigama.

Tako se u knjizi navodi da je tranzicijski scenarijo ključni element u provedbi monetarne unije i uvođenju zajedničke valute te će se sprovesti u tri faze (Europska komisija, 1995.):

- Faza A: pokretanje ekonomske i monetarne unije
- Faza B: učinkovit početak EMU-a i pojava kritične mase aktivnosti u ECU-u
- Faza C: konačni prijelaz na jedinstvenu valutu

Europska komisija je odredila da bi se u sklopu **faze A** trebao usvojiti sljedeći paket mjera kako bi se provela uspješna tranzicija na sljedeću fazu (Europska komisija, 1995.) :

- Usvojiti pravni okvir koji bi omogućio uvođenje jedinstvene valute na početku faze B. To uključuje određivanje uvjeta korištenja zajedničke valute u različitim sektorima i vezama među nacionalnim valutama te uspostavljanje zakonodavstva koje omogućuje financijskim i poreznim tijelima da obavljaju određena plaćanja u valutom ECU na početku faze B
- Određivanje karakteristika i tehničkih specifikacija novčanica i kovanica te prilagođavanje informacijskog sustava u cilju uvođenja efektivnog novca
- Uspostavljanje nacionalne upravljačke strukture za nadzor prelaska na jedinstvenu valutukoja bi uključivala sve zainteresirane aktere ovog procesa (država, središnja banka, privatni sektor, potrošači). Potrebno je izraditi akcijski plan za prilagodbu javne uprave kako na nacionalnoj tako i na lokalnoj razini. Neki oblik koordinacije bio bi uspostavljen na razini Zajednice
- Definiranje plana zamjene valuta u svakoj zemlji od strane banaka i financijskih institucija, tim planom bi bila definirana brzina i opseg tehničkih prilagodba sustava zemalja članica. Takav bi plan uspostavio brojne tehničke dogovore potrebne za nesmetan prelaz (tržišta kapitala i njihove infrastrukture – kotiranje, namirenje, dostava, registracija, veleprodajni sustavi, plaćanja)

Prema Ugovoru iz Maastrichta početak **faze B** se obilježava donošenjem odluke Vijeća Europe da se fiksiraju konverzijske stope valuta zemalja članica. Europski sustav središnjih banaka će preuzeti odgovornost za jedinstvenu monetarnu politiku

Europske unije, dok se ECU prestaje definirati kao košarica nacionalnih valuta i postaje vlastita valuta EU za koju su nacionalne valute savršeni supstituti. Početak ove faze označava i stupanje na snage treće te posljednje faze stvaranja Ekonomske i monetarne unije na prostorima EU-a, te je bilo predviđeno da ova faza traje najviše tri godine. Na početku ove faze zadatak nadležnih tijela je da povećaju aktivnosti vezane za uvođenje nove valute te se održe sadržajna i opsežna savjetovanja koja će zahvatiti brojne aktere (bankarski sektor, financijski sektor, EMI) ali i područja kao što su (monetarna i tečajna politika, međubankarska, monetarna, kapitalna te devizna tržišta, kao i državni dug te promet na veliko) kako bi se osigurala što lakša tranzicija na novu zajedničku valutu.

Tokom faze B najznačajnija područja na kojima se trebaju sprovesti tranzicijske aktivnosti su (Europska komisija, 1995.):

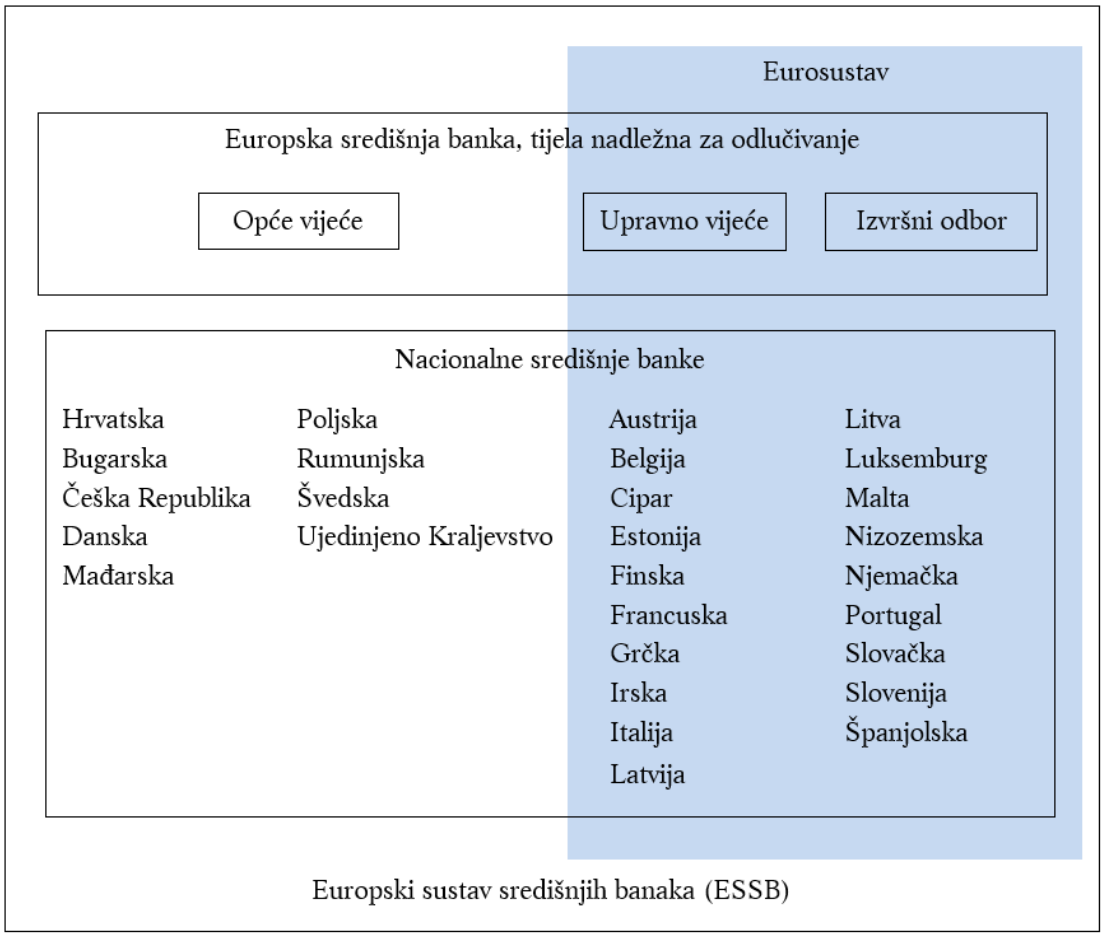
- *Monetarna i tečajna politika vezana za ECU* – Europska komisija smatra da bi jedinstvena monetarna politika trebala biti definirana i provedena u vidu jedinstvene valute. Europski sustav središnjih banaka bi provodio transakcije ECU-a sa svim akterima koji su uključeni u provođenje monetarne politike (nacionalne središnje banke, banke). Proces transakcije bi se odvijao pomoći raznih instrumenata monetarne politike kao što su: refinanciranje, operacije na otvorenom tržištu, kratkoročne transakcije.
- *Nova izdavanja javnog duga* – nove emisije javnog duga bile bi denominirane u ECU valuti od početka faze B do mjere u kojoj bi to omogućavale tehničke mogućnosti.
- *Međubankarska, monetarna i kapitalna tržišta* – za ova financijska tržišta podrazumijeva da bi bili u mogućnosti raditi u ECU-u istovremeno od početka faze B. Ova promjena se tiče prvenstveno za: trezorske zapise, obveznice i njihove derivate. Svi operateri na financijskom tržištu (banke, investicijski fondovi, osiguravajuća društva institucionalni ulagači te posrednici) djelovali bi u ECU-u, kao i pridruženi tržišni sustavi (ponuda, namirenje, dostava, registracija)
- *Veleprodajni sustavi namirenja* – udruženje banaka bilo bi na raspolaganju za obradu plaćanja velike vrijednosti u Europskoj zajednici

Tijekom faze B nacionalne valute će i dalje biti u upotrebi i biti korištene kao primarno sredstvo plaćanja, no ukoliko se bilo koji sudionik privatnog sektora odluči za plaćanje u jedinstvenoj valuti ECU-u to će mu biti omogućeno. Definirano je da će javni sektor biti predvodnik u tranziciji na zajedničku valutu tokom faze B, naime veći dio javne potrošnje može biti denominiran u zajedničku valutu te gdje god je to moguće vršila bi se plaćanja u ECU-u. Krajnjim potrošačima u ovoj fazi bi se omogućile ograničene mogućnosti za plaćanje u zajedničkoj valuti no u svrhu podizanje svijesti o novoj valuti te njenog što lakšeg uvođenja u upotrebu potiče se dualno prikazivanje cijena kako u nacionalnoj valuti tako i u novoj zajedničkoj valuti (Europska komisija, 1995.).

Sljedeći bitan trenutak koji se dogodio u sklopu faze B je osnivanje Europske središnje banke (ESB). Osnivanje Europske središnje banke koja je bila nosioc Europskog sustava središnjih banaka te kreator monetarne politike zemalja članica Europske unije bilo je predviđeno aneksom Ugovora iz Maastrichta 1993. godine (Dominguez, K., 2006.). Dana 30. lipnja 1998. osnovana je Europska središnja banka sa sjedištem u Frankfurtu. Na mjesto prvog guvernera ECB-a bio je imenovan Wim Duisenber bivši voditelj Njemačke centralne banke (Salvatore, D., 2002.).

Osnivanjem ECB-a te kreiranjem ESSB stvorena je podloga za institucionalno upravljanje monetarnom politikom Europske unije. Način upravljanja monetarnim sustavom će biti najlakše objasniti preko slike 3.

Slika 3. Ustrojstvo monetarnog sustava EU



Izvor: https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodni-odnosi/europski-sustav-sredisnjih-banaka

Europski sustav središnjih banaka (ESSB) sačinjavaju Europska središnja banka te nacionalne banke država članica Europske unije. Eurosustav pak čine Europska središnja banka te nacionalne banke 19 država članica EU-a koje su uvele euro.

Temeljni cilj ESSB-a je održavanje stabilnosti cijena te podupiranje opće gospodarske politike Europske unije kako bi se postigli zacrtani ciljevi. U okviru ESSB-a i Eurosustava središnje banke izvršavaju zadatke i obavljaju aktivnosti u skladu s odredbama Ugovora o funkcioniranju Europske unije i Statuta ESSB-a i ESB-a. Središnje banke koje su dio Eurosustava provode zajedničku monetarnu

politiku, što nije slučaj za središnje banke zemalja članica koje nisu uvele euro – među njih spada i Hrvatska narodna banka, one do pristupanja EMU-u te uvođenja eura zadržavaju pravo samostalnost utvrđivanja i provedbe monetarne i devizne politike[14].

Kada govorimo o osnovnim zadaćama Eurosustava kojima koordinira ESB one su sljedeće[15]:

- Utvrđivanje i provođenje monetarne politike europodručja
- Obavljanje deviznih poslova
- Držanje i upravljanje službenim deviznim pričuvama država članica
- Promicanje nesmetanog funkcioniranja platnih sustava

Europska središnja banka kao nosioc monetarne politike euro zone ima i sljedeće zadatke[16]:

- *Novčanice* – ESB ima isključivo pravo odobriti izdavanje euronovčanica na europodručju
- *Statistika* – u suradnji s nacionalnim središnjim bankama ESB prikuplja statističke informacije potrebne za obavljanje zadaća Europskog sustava središnjih banaka od nacionalnih tijela ili izravno od gospodarskih subjekata
- *Financijska stabilnost i nadzor* – povezano sa zadaćama povjerenima Eurosustavu ESB održava dobre odnose s odgovarajućim institucijama, tijelima i forumima u EU in a globalnoj razini
- *Međunarodna i europska suradnja* – povezano sa zadaćama povjerenima Eurosustavu ESB održava dobre odnose s odgovarajućim institucijama, tijelima i forumima u EU i na globalnoj razini

Faza C bi započela prilikom službenog pokretanja Ekonomske i monetarne unije. Njen vremenski okvir nije ograničen te bi trajala sve dok je potrebno da se dovrši proces fizičke zamjene nacionalnih novčanica i kovanica.

Uspješno provođenje ove faze bi označilo završetak procesa uvođenja jedinstvene valute te uključivalo sljedeći razvoj događaja (Europska komisija, 1995.):

[14] https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodni-odnosi/europski-sustav-sredisnjih-banaka
[15] https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/html/index.hr.html
[16] https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/html/index.hr.html

- Izvršena je zamjena novčanica i kovanog novca
- ECU predstavlja jedino legalno sredstvo plaćanja unutar EMU-a
- Izvršena je prilagodba u bankarskom i financijskom sektoru, svi pojavni oblici plaćanja (transferi, čekovi, kartice) pretvaraju se u ECU.
- Privatni nebankarski sektor provodi sve transakcijeu ECU-u

Scenarijom je predviđeno da bi fizička zamjena nacionalnih valuta za novu zajedničku valutu trebala potrajati nekoliko tjedana. Kao krajnji rok za uvođenje Ekonomske i monetarne unije na prostoru Europske zajednice određen je datum 01. siječnja 1999. godine s tim da je ostavljena mogućnost da ukoliko se obave sve potrebne pripremne radnje te ostvare svi potrebni preduvjeti EMU može biti uvedena i prije od navedenog datuma. (Europska komisija, 1995.)

Hrvatska je ulaskom u EU (2013. godina) postala članica Europskog sustava središnjih banaka te će nakon uspješno provedene treće faze EMU-a postati članica Eurosustava sa zajedničkom valutom eurom.

Hrvatska narodna banka kao centralna banka RH bit će zadužena za provođenje zajedničke monetarne politike koju će određivati Europska središnja banka.

Instrumenti kojima se HNB služi za održavanje monetarne stabilnosti te provođenje zacrtanih politika su[17]:

- Operacije na otvorenom tržištu
- Obvezna pričuva
- Stalno raspoložive mogućnosti
- Ostali instrument i mjere

Operacije na otvorenom tržištu –ovim instrumentom HNB utječe na likvidnost bankarskog sektora i kretanje kamatnih stopa na novčanom tržištu. Ove operacije se vršu na principu kupnje ili prodaje financijske imovine (vrijednosni papiri, devize i sl.) na financijskom tržištu, odobravanjem kredita bankama te prikupljanjem depozita od banaka. Na taj način HNB utječe na količinu novca u optjecaju, likvidnost bankarskog sektora te kretanje kamatnih stopa. Operacije na otvorenom tržištu mogu

[17] https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti

se provoditi kao povratne ili konačne operacije. Kod povratnih operacija HNB ugovara kupnju (prodaju) imovine na tekući datum sa unaprijed definiranim budućim datumom povratne prodaje (kupnje). Dok kod konačnih operacija se dogovara kupnja (prodaja) financijske imovine bez ugovorenih proturadnji.

S obzirom na učestalost i namjenu operacije mogu biti: redovite (datum unaprijed utvrđen i poznat), operacije fine prilagodbe (ostvaruju se samo po potrebi), strukturne (rabe se u slučajevima kada se pokaže potreba za poduzimanjem aktivnosti zbog strukturnih promjena u likvidnosti.Najznačajniji instrumenti operacija na otvorenom tržištu su: obratne repo transakcije, FX swapovi, devizne aukcije, blagajnički zapisi[18]

Obvezna pričuva – predstavlja postotak primljenih sredstava (sredstva koje banke prikupljaju putem a vista štednje, oročenih depozita, primljenih kredita) koje banke drže na računima kod Hrvatske narodne banke te ne mogu sa njima slobodno upravljati. HNB na taj način utječe na likvidnost pojedinačnih banaka ali i bankarskog sustava u cijelosti. Ukoliko HNB poveća stopu obvezne pričuve dolazi do smanjena novca u optjecaju, samim time i do smanjene likvidnosti bankarskog sektora i obratno[19].

Stalno raspoložive mogućnosti –kod ovih operacija javlja se interakcija između kreditnih institucija i HNB-a. Naime kreditnim institucijama je omogućeno da posuđuju ili deponiraju sredstva kod HNB-a na vlastitu inicijativu uz prekonoćno dospijeće. HNB tako odobrava kredit po određenim uvjetima uz prihvatljiv kolateral te kamatnu stopu iznad tržišne kamatne stope. Dok kreditne institucije mogu viškove svojih sredstava deponirati kod HNB-a po kamatnoj stopi ispod tržišne. Na taj način HNB utvrđuje kamatni raspon prema kojem bi se trebale kretati kamatne stope na novčanom tržištu[20].

Ostali instrumenti i mjere –služe kao podrška osnovnim instrumentima monetarne politike Hrvatske narodne banke. Jedan od takvih instrumenata je; minimalna potrebna devizna potraživanja – ovim instrumentom se postiže održavanje devizne

[18]https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti/operacije-na-otvorenom-trzistu
[19]https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti/obvezna-pricuva
[20]https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti/stalno-raspolozive-mogucnosti

likvidnosti banaka i trenutačno iznosi 17% deviznih obaveza. Obveza je održavanje propisanog postotka dnevna, a likvidnim se deviznim potraživanjima smatraju devizna potraživanja (osim potraživanja po kreditima) s preostalim rokom dospijeća do tri mjeseca[21].

ESSB-om i Eurosustavom upravljaju tijela Europske središnje banke koja su nadležna za odlučivanje te su sačinjena od: Upravnog vijeća, Izvršnog odbora te Općeg vijeća.

Upravno vijeće ECB-a je glavno tijelo ESB-a te je nadležno za donošenje odluka. Upravno vijeće je sastavljeno od šest članova Izvršnog odbora te guvernera nacionalnih središnjih banaka država članica koje su uvele euro.

Temeljne zadaće upravnog vijeća su[22]:

- Donošenje smjernica i odluka potrebnih kako bi se osiguralo obavljanje zadaća dodijeljenih ESB-u i Eurosustavu
- Oblikovanje monetarne politike za europodručje, što uključuje donošenje odluka u vezi s monetarnim ciljevima, ključnim kamatnim stopama i osiguravanjem pričuva u Eurosustavu te utvrđivanje smjernica potrebnih za provedbu tih odluka
- U sklopu novih dužnosti ESB-a povezanih s nadzorom banaka, donošenje odluka koje se odnose na opći okvir u skladu s kojim se donose nadzorne odluke i donošenje dovršenih nacrta odluka koje predlaže Nadzorni odbor u skladu s postupkom o neisticanju prigovora

Izvršni odbor ESB-a predstavlja operativno tijelo ESB-a i Eurosustava te je zaduženo za provođenje monetarne politike europodručja u skladu s odlukama Upravnog vijeća te upravlja tekućim poslovanjem ESB-a. Čine ga predsjednik ESB-a, potpredsjednik ESB-a te još četiri člana.

Opće vijeće ESB-a predstavlja treće tijelo nadležno za odlučivanje ESB-a. Ono ima prijelazni karakter i postojat će toliko dugo dok sve države članice EU-a ne uvedu

[21] https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti/ostali-instrumenti-i-mjere
[22] https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.hr.html

euro. Čine ga predsjednik ESB-a, potpredsjednik ESB-a i guverneri nacionalnih središnjih banaka svih država članica Europske unije.[23]

3.3. Treća faza

Treća i završna faza ostvarenja Ekonomske i monetarne unije te uvođenja eura kao zajedničke valute na prostorima unije započela je 01. siječnja 1999 godine.

Okosnicu treće faze čini tečajni mehanizam (ERM II) kroz koji trebaju proći sve članice koje pristupaju EMU-u, te po uspješnom završetku ispunjenja uvjeta iz ERM-a stekle su pravo uvođenja zajedničke valute eura.

U nastavku ovog teksta bit će prezentirana povijest razvoja ERM II mehanizma te prikazane odrednice *Sporazuma* od 16. ožujka 2006. godine sklopljenog između ESB-a i nacionalnih središnjih banaka država članica izvan europodručja kojimse utvrđuju operativni postupci za tečajni mehanizam u trećoj fazi ekonomske i monetarne unije.

Europsko vijeće je na temelju donese Rezolucije dana 16. lipnja 1997. odlučilo uspostaviti tečajni mehanizam (ERM II), od početka treće faze ekonomske i monetarne unije 1. siječnja 1999.

U nastavku će biti prezentirane glavne odrednice *Sporazuma*(Sporazum, 2006.)*:*

- *Rezolucijom je utvrđeno da će ERM II zamijeniti Europski monetarni sustav. Osnovna zadaća ovog mehanizma je da se u periodu od dvije godine provjeri dali u zemlji članici vlada stabilno gospodarsko okruženje koje je temelj i osnova za dobro funkcioniranje jedinstvenog tržišta koje potiče ekonomski rast osigurava punu zaposlenost te potiče na veća ulaganja. Također ERM II služi kao štit jedinstvenom tržištu na način da onemogućava neusklađenost realnog tečaja ili prekomjerne fluktuacije nominalnog tečaja između eura i ostalih valuta EU-a, koje bi mogle poremetiti trgovinske tokove između zemalja članica te na taj način dovesti neku članicu u povoljniji položaj na štetu druge zemlje članice.*

[23] https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodni-odnosi/europski-sustav-sredisnjih-banaka

- *ERM II pomaže zemljama članicama koje se nalaze izvan europodručja, a koje sudjeluju u ERM-u da provode ekonomske politike koje vode prema stabilnosti, podupire i osigurava ispunjenje konvergencijskih kriterija, te na taj način osigurava da zemlje članice na po završetku boravku u sustavu tečajnog mehanizma ispunjavaju sve potrebne uvjete za pridruženje EMU-u te uvedu euro kao službenu valutu.*
- *ERM II svojim djelovanjem ne ugrožava, dapače podupire temeljni cilj ESB-a i nacionalnih središnjih banaka a to je održavanje stabilnosti cijena.*
- *Za valutu svake države članice sudionice ERM II mehanizma izvan europodručja određen je središnji tečaj u odnosu na euro koji može fluktuirati u granicama od ±15% oko središnjeg tečaja. Po potrebi uvijek su moguća usklađivanja središnjih tečajeva koja u bilo kojem trenutku mogu biti pokrenuta bilo od zemlje članice ili od strane ESB-a. Intervencije na gornju i donju granicu fluktuacije deviznog tečaja su u pravilu automatske i neograničene, za provođenje ovih operacija su dostupna sredstva kratkoročnog financiranja. U iznimnim slučajevima dopušten je izostanak intervencija za branjenje graničnih vrijednosti deviznog tečaja, ponajprije ako su takve intervencije u suprotnosti s njihovim glavnim ciljem a to je održavanje stabilnosti cijena.*
- *Intervencije na devizni tečaj se primjenjuju kao instrument potpore zajedno s ostalim mjerama fiskalne i monetarne politike koje vode ka ekonomskoj konvergenciji i stabilnosti deviznog tečaja.*
- *Prilikom provođenja intervencija na devizni tečaj potrebno je ostvariti visoku razinu koordiniranosti između središnje banke zemlje članice, ESB-a te središnjih banaka drugih zemalja članica. Sporazumom su tako utvrđeni "Postupci za intervenciju i druge transakcije". Na temelju gore navedenih Postupaka je definirano da je potrebna prethodna suglasnost NSB-a izvan europodručja koji izdaje valutu intervencije kada druga središnja banka Europskog sustava središnjih banaka namjerava upotrijebiti valutu tog NSB-a u iznosu koji prelazi dogovorena ograničenja u vezi sa svim neobaveznim intervencijama, uključujući jednostrane intervencije unutar graničnih vrijednosti. Prije provođenja transakcija (osim intervencija) koje uključuju*

barem jednu valutu izvan europodručja ili euro a prelazi prag dopuštenog ograničenja NSB koja provodi transakciju dužna je prethodno obavijestiti o tome dotičnu središnju banku. Nakon obavještavanja nacionalne središnje banke pristupaju procesu dogovaranja pristupa provedbe transakcije sve u cilju umanjenja mogućih problema, uključujući mogućnost namire transakcije u cijelosti ili djelomično.

- *U odrednici Sporazuma - Instrument vrlo kratkoročnog financiranja definirano je za intervencije u euru ili bilo kojoj drugoj valuti zemalja sudionica mehanizma koje se nalaze izvan europodručja ESB i središnje nacionalne banke članice pružaju jedna drugome instrumente kratkoročnog kreditiranja. Operacije u sklopu ovakvog načina financiranja putem prikladnih instrumenata imaju oblik promptnih kupnji i prodaja valuta sudionica. Datum dospijeća operacije financiranja jednak je datumu dospijeća intervencije na tržištu a evidenciju svih transakcija u sklopu takvih instrumenata vodi Europska središnja banka.*
- *Instrument za financiranje intervencija na graničnim vrijednostima deviznog tečaja koje se brane u načelu su automatski dostupan i neograničenog je iznosa, jedini je preduvjet da središnja banka koja provodi intervencije prije korištenja navedenog instrumenta iskoristi svoje devizne pričuve.Ukoliko program automatskog financiranja ugrožava temeljni cilj ESB-a i nacionalnih središnjih banaka, a to je održavanje stabilnosti cijena one ga mogususpendirati. Nepodmirena sredstva vrlo kratkoročnog financiranja ukamaćuju se po reprezentativnoj domaćoj tromjesečnoj stopi na tržištu novca za vjerovnika, na datum trgovanja početne operacije financiranja. Namirenje zaračunate kamate uplaćuje se u valuti vjerovnika na datum dospijeća instrumenta ili ukoliko je to moguće na datum prijevremene likvidacije dugovnog salda. Ukoliko je to potrebno na zahtjev središnje banke dužnika, početno dospijeće za operaciju kratkoročnog financiranja intervencija na devizni tečaj se može produžiti u razdoblju od tri mjeseca (no mora se naglasiti da se ova opcija smije koristiti samo jednom za najviše tri mjeseca te ukupan iznos zaduživanja ne smije prijeći gornju granicu središnje banke dužnika koja je utvrđena za svaku središnju banku zemlje*

članice ERM-a). Dug koji je produljen automatski može se još jednom produljiti ali isključivo uz suglasnost središnje banke vjerovnika. Namirenje dugovanja se vrši u valuti banke vjerovniku osim ako se uključene strane ne dogovore drugačije.

- *U dijelu Sporazuma Uža tečajna suradnja – potiče se ostvarenje uže tečajne suradnje zemalja članica sudionica izvan europodručja. Naime države članice sudionice izvan europodručja mogu na vlastitu inicijativu službeno dogovoriti raspon fluktuacije deviznog tečaja uži od propisanih.*
- *U dijelu Sporazuma Praćenje djelovanja sustava – propisano je da Opće vijeće ESB-a nadzire rad ERM II te služi kao savjetodavno tijelo koje vodi brigu o usklađivanju monetarne i tečajne politike, upravljanjem mehanizmom intervencija te financiranja koje je definirano Sporazumom. Ukoliko je to potrebno sve uključene strane pa tako i Opće vijeće ESB-a može pokrenuti postupak ponovnog razmatranja srednjeg tečaja valute u odnosu na euro ili uputiti na razmatranje primjerenost sudjelovanja dotične valute u užem rasponu.*
- *Završno je u Sporazumu definirano da nacionalne središnje banke izvan europodručja koje ne sudjeluju u ERM II dužne su surađivati s ESB-om i ostalim nacionalnim središnjim bankama izvan europodručja kako bi pravilno razmjenjivale informacije te postignula usuglašenost koja je prijeko potrebna za pravilan rad EMR II mehanizma.*

Sa datumom 01. siječnja 1999. godine 12 članica Europske unije je nepovratno fiksiralo devizne tečajeve uz euro, te zemlje su bile: Austrija, Belgija, Finska, Francuska, Grčka, Irska, Italija, Luksemburg, Nizozemska, Njemačka, Portugal i Španjolska.

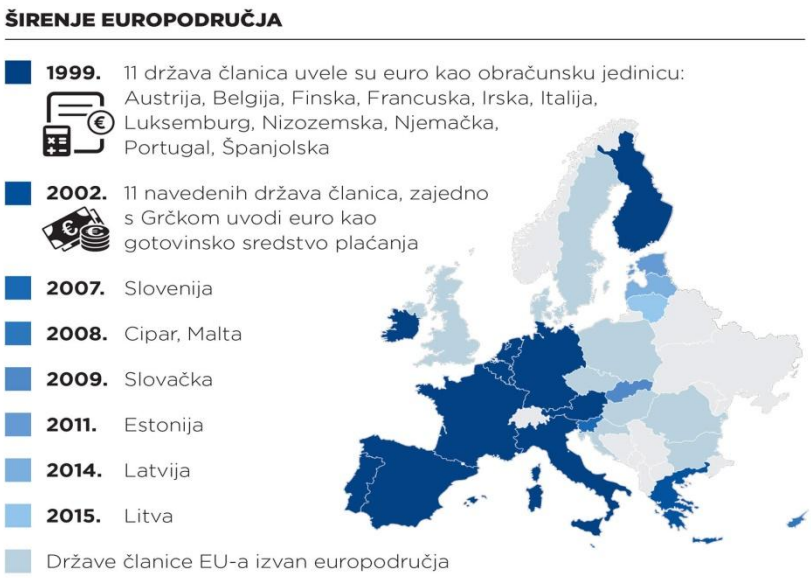
Od početka treće faze ostvarenja monetarne unije započelo je uvođenje eura u platni promet zemalja članica EMU-a s tim da se euro prvo pojavio kao knjižni novac te su sa njime mogle obavljati isključivo bezgotovinske transakcije te će do pojave njegovog fizičkog oblika (efektivni novac) proći još tri godine (Lovrinović, Ivanov, 2009.)

Danom 01. siječnja 2002. godine u promet je pušten fizički oblik eura, zajedničke valute zemalja europodručja.

Uz dvanaest gore navedenih zemalja od osnutka eurozone još se sedam zemalja priključilo europodručju te uvelo euro kao službenu valutu, u nastavku će biti prikazane zemlje koje su kronološkim redom uvodile euro:

- Slovenija 2007.
- Malta 2008.
- Cipar 2008.
- Slovačka 2009.
- Estonija 2011.
- Latvija 2014.
- Litva 2015

Slika 5. Proširenje europodručja



Izvor:https://euro.hnb.hr/-/povijest-eura

Kako bi se nova zajednička valuta mogla pustiti u promet bilo je potrebno sprovesti pripremne radnje u vidu kreiranja i određivanja specifikacija novih novčanica, određivanje novčanih apoena te količine novca koju je bilo potrebno izraditi kako bi se osigurala brza i efikasna tranzicija na novi efektivni novac.

Značajnu ulogu u kreiranju euro novca kakvog danas poznajemo je imao Europski monetarni institute koje je sve pripremne radnje dok je Europska centralna banka kao nasljednica EMI-a zajedno s nacionalnim središnjim bankamaje preuzela na sebe ulogu tiskanja te distribucije novca.

Prilikom određivanja apoena i specifikacija donesena je odluka da euronovčanice budu tiskane u sedam apoena dok će dizajn novčanica biti vezan s ″europskim razdobljima i stilovima″.

Tabela 1. Apoeni i specifikacije euronovčanica

Nominalna vrijednost (EUR)	Dimenzije (prva serija)	Dimenzije (druga	Prevladavajuća boja	Dizajn
5	120 x 62 mm	120 x 62 mm	Siva	Klasika
10	127 x 67 mm	127 x 67 mm	Crvena	Romanika
20	133 x 72 mm	133 x 72 mm	Plava	Gotika
50	140 x 77 mm	140 x 77 mm	Narančasta	Renesansa
100	147 x 82 mm	147 x 77 mm	Zelena	Barok i rokoko
200	153 x 82 mm	153 x 77 mm	Žutosmeđa	Artitekura željeza
500	160 x 82 mm	160 x 82 mm	Ljubičasta	Moderna arhitektura 20. st.

Izvor: izradio autor, Odluka ESB-a od 19. travnja 2013.

Euronovčanice se izdaju u sedam apoena nominalnih vrijednosti. 5, 10, 20, 50, 100, 200 te 500 eura. Na svakoj novčanici su prikazana vrata i prozori na prednjoj strani dok na poleđini se nalaze mostovi[24].

Eurokovanice su pak izdate u osam različitih apoena nominalne vrijednosti: 1, 2, 5, 10, 20, 50 centi te 1 i 2 eura. Specifičnost vezana za eurokovanice je u tome da imaju zajedničku stranu te nacionalnu stranu. Nacionalna strana pak upućuje na državu izdavateljicu[25].

[24] Odluka Europske središnje banke od 19. travnja 2013. o apoenima, specifikacijama, reproduciranju, zamjeni i povlačenju euronovčanica (ESB/2013/10)
[25] https://www.ecb.europa.eu/euro/coins/html/index.hr.html

4. UVJETI ZA PRISTUPANJE EUROPODRUČJU I PRIMJER UVOĐENJA EURA U SLOVENIJI

Prilikom potpisivanja pristupnog ugovora Europske unije zemlja članica na sebe preuzima i obavezu pristupanja Ekonomskoj i monetarnoj uniji te uvođenje eura kao službene zajedničke valute. Kako bi zajednica bila sigurna da nova članica ima održivo i efikasno gospodarstvo koje će pridonositi stabilnosti te rastu i razvoju eurozone pred nju postavlja konvergencijske kriterije koje zemlja članica mora ispuniti. Osim ispunjenja konvergencijskih kriterije zemlja članica mora provesti najmanje dvije godine unutar europskog tečajnog mehanizma (ERM II).

4.1. Konvergencijski uvjeti

Pod konvergencijske kriterije se ubrajaju (Faulend, et.al., 2005.) :

1. Stabilnost cijena
2. Zdrave i održive javne financije
3. Stabilnost tečaja
4. Dugoročna kamatna stopa

U nastavku ovog poglavlja će biti navedeno koji uvjeti svakog kriterija moraju biti zadovoljeni te će se analizirati dali Republika Hrvatska zadovoljava konvergencijske uvjete te samim time dali je spremna pristupiti tečajnom mehanizmu ERM II

4.1.1. Stabilnost cijena

Stabilnost cijena se u ekonomskoj teoriji ogleda kroz prizmu stope inflacije. Cilj svake nacionalne ekonomije jest da osigura temeljne preduvjete za normalno i nesmetano obavljanje gospodarskih aktivnosti, poticanje gospodarskog rasta te

stvaranja pozitivnog poduzetničkog okruženja u cilju povećanja investicijskih ulaganja u zemlji. Kako bi se sve od navedenog i ostvarilo nosioci fiskalne te monetarne politike jedne nacionalne privrede se raznim mjerama trude omogućiti stabilnost gospodarstva a jedna od tih mjera jest i održavanje inflacije na niskim razinama.

Stabilnost cijena i održavanje niskih stopa inflacije je temeljni cilj Europske središnje banke a samim time i glavna zadaća Hrvatske narodne banke koja je nosioc monetarne politike.

Pogodnosti koje nacionalne ekonomije ostvaruju od niske i stabilne inflacije su sljedeći (Faulend, et.al., 2005.) :

- Povećanje transparentnosti relativnih cijena, što vodi do efikasnije alokacije proizvodnih resursa a samim time i do povećanja produktivnosti ekonomije
- Minimizira premiju inflacijskog rizika, što omogućuje smanjenje dugoročnih kamatnih stopa, te omogućuje investitorima da se po manjem trošku zadužuju na financijskom tržištu te posljedično se na taj način stimuliraju investicije i rast
- Onemogućuje veliku i arbitrarnu redistribuciju bogatstva i dohotka, te na taj način potiče opću socijalnu ujednačenost i stabilnost

Ugovorom iz Maastrichta je definirano sljedeće: kako bi se zadovoljio kriterij stabilnosti cijena,zemlja kandidatkinja tokom posljednjih 12 mjeseci ne smije imati stopu inflacije u zemlji veću za 1,5 postotna boda u odnosu na aritmetičku sredinu prosječne stope inflacije za tri države s najboljim pokazateljima inflacije (ostvarenje najnižih stopa inflacije s time da ne ulaze nužno one zemlje koje bilježe negativnu inflaciju koje će biti izuzete iz izračuna ukoliko : njihova 12 mjesečna prosječna stopa inflacije je znatno manja od stope drugih zemalja te ukoliko na njena cjenovna kretanja jako utječu iznimni slučajevi[26]). Tako na primjer ako je prosječna stopa inflacije za tri najuspješnije države iznosi 1,1 posto tada referentna vrijednost iznad koje nebi smjela biti stopa inflacije u zemlji iznosi 2,6 posto.

[26] https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/ecb.cr201805.hr.pdf

Mjerenje stope inflacije se vrši pomoću indeksa potrošačkih cijena. Uz pomoć tih indeksa prikazuju se promjene u razini cijena dobara i usluga tokom određenog vremenskog perioda.

Kako bi se nacionalni indeksi potrošačkih cijena uspješno uspoređivali Eurostat (statistički ured Europske unije), je uvidio potrebu harmoniziranja indeksa potrošačkih cijena radi međunacionalne usporedivosti.

Na temelju dugogodišnjeg rada ESB-a, Nacionalnih središnjih banki, nacionalnih statističkih ureda te Europske komisije kreirani su *harmonizirani indeksi potrošačkih cijena HICP (Harmonised Index of Consumer Prices),* koji su ušli u primjenu kako u zemljama članicama EU-a tako i zemljama kandidatkinjama (Faulend, et.al., 2005.).

Prema navodu Državnog zavoda za statistiku Republike Hrvatske *"Harmonizirani indeks potrošačkih cijena (HICP) jest ekonomski pokazatelj koji mjeri promjenu u razini cijena dobara i usluga koje u tijeku vremena nabavljaju, koriste se njima ili plaćaju kućanstva te kao takav predstavlja skupinu europskih indeksa potrošačkih cijena izračunanih prema harmoniziranom pristupu i posebnom setu definicija koji omogućuje usporedivu mjeru inflacije u području eura, Europskoj uniji, Europskom ekonomskom području te za zemlje kandidatkinje"*[27].

Na tablici 2. su prikazani harmonizirani indeksi potrošačkih cijena u EU u kolovozu 2019. godine

Tabela 2. Harmonizirani indeksi potrošačkih cijena u EU u kolovozu 2019.

		godišnje stope *Annual rates*	(nastavak) *(continued)*		godišnje stope *Annual rates*
	VIII. 2019. VIII. 2018.			VIII. 2019. VIII. 2018.	
Područje eura[2)]	1,0	*Euro area[2)]*			
EU-28	1,4	*EU-28*			
Austrija	1,4	*Austria*	Litva	2,5	*Lithuania*
Belgija	0,9	*Belgium*	Luksemburg	1,4	*Luxembourg*
Bugarska	2,5	*Bulgaria*	Mađarska	3,2	*Hungary*
Cipar	0,6	*Cyprus*	Malta	1,9	*Malta*
Češka	2,6	*Czech Republic*	Nizozemska	3,1	*Netherlands*
Danska	0,5	*Denmark*	Njemačka	1,0	*Germany*

[27] https://www.dzs.hr/Hrv_Eng/publication/2019/13-01-01_10_2019.htm

Estonija	2,1	*Estonia*	Poljska	2,6	*Poland*
Finska	1,2	*Finland*	Portugal	-0,1	*Portugal*
Francuska	1,3	*France*	Rumunjska	4,1	*Romania*
Grčka	0,1	*Greece*	Slovačka	3,0	*Slovakia*
Hrvatska	**0,6**	***Croatia***	Slovenija	2,4	*Slovenia*
Irska	0,6	*Ireland*	Španjolska	0,4	*Spain*
Italija	0,5	*Italy*	Švedska	1,3	*Sweden*
Letonija	3,1	*Latvia*	Ujedinjena Kraljevina	…	*United Kingdom*

1) Izvor: Eurostat, europokazatelji, Priopćenje za kolovoz 2019., br. 143/2019. od 18. rujna 2019.

2) Područje eura: Austrija, Belgija, Cipar, Estonija, Finska, Francuska, Grčka, Irska, Italija, Letonija, Litva, Luksemburg, Malta, Nizozemska, Njemačka, Portugal, Slovačka, Slovenija i Španjolska

Izvor: DZS.HR

Na temelju prikazanih podataka može se ustvrditi da Hrvatska po trenutnim pokazateljima zadovoljava konvergencijski kriterij stabilnosti cijena. Vrijednost harmoniziranog indeksa potrošačkih cijena za RH u kolovozu 2019. godine je iznosila 0,6 %. Ukoliko uzmemo da je aritmetička sredina prosječnih stopa inflacije triju najuspješnijih zemalja europodručja (Grčka, Portugal te Španjolska, naime Portugal) iznosi 0,13% te tu vrijednost uvećamo za 1,5 postotna poena, dolazimo do referentne vrijednosti od 1,63%. Vrijednost pokazatelj HICP-a za kolovoz 2019. godine iznosi 0,6% što se nalazi u granicama referentne vrijednosti te možemo zaključiti kako Hrvatska udovoljava konvergencijski uvjet vezan za stabilnost cijena.

4.1.2. Zdrave i održive javne financije

Zemlje koje pristupaju monetarnoj uniji u potpunosti se odriču svog monetarnog suvereniteta te slijede zajedničku monetarnu politiku čiji je glavni kreator Europska centralna banka. (Faulend, M., et.al., 2005.) tako navode da je fiskalna politika jedini instrument kojim vlade zemalja članica mogu utjecati na ekonomska kretanja u svojoj zemlji. Kako bi se osigurala odgovorna i uravnotežena fiskalna politika zemalja članica koje pristupaju EMU-u jedan od konvergencijskih kriterija kvalitetno upravljanje javnim financijama.

Kriteriji za održavanje zdravih i održivih javnih financija su (Faulend et.al., 2005.):

- Godišnji proračunski manjak ne smije prelaziti 3% BDP-a
- Javni dug ne prelazi 60% BDP-a.Nakon što se uvidjelo da su ovi kriteriji teško dostižni ne samo za zemlje koje žele pristupiti europodručju već i za zemlje članice europodručja unutar ovog kriterija unesena je određena fleksibilnost uz pomoć koje zemlje kandidatkinje ispunjavaju uvjet održivosti javnih financija iako ne dostižu referentne vrijednosti.

Zemlja članica ispunjava kriterij održivosti javnih financija i ukoliko[28]:

- *Omjer između planiranog ili stvarnog državnog deficita i BDP-a znatno i postojano opada te je dosegnuo razinu koja je blizu referentne vrijednosti*
- *Ukoliko je premašivanje referentne vrijednosti proračunskog deficita (3 % BDP-a) samo iznimno i privremeno a omjer ostaje blizu referentne vrijednosti*
- *Te ukoliko omjer između državnog duga i BDP-a prelazi referentnu vrijednost ali se smanjuje u dovoljnoj mjeri i približava referentnoj vrijednosti zadovoljavajućim tempom*

Kako bi se kvalitetno i sa što većom preciznošću utvrdila razina fiskalnih kretanja (ponajprije razina javnog duga te proračunski saldo) zemalja članica EU-a, bilo je potrebno kreirati kvalitetan sustav praćenja financijskih pokazatelja državnih financija.

Protokol o proceduri pri prekomjernom deficitu – EDP (Excessive deficit procedure) predstavlja metodološku osnovu za izračun proračunskog manjka i javnog duga ali i jasno definira pravila o periodičnom izvještavanju Europske komisije (od strane zemalja članica), o planiranom i ostvarenom proračunskom manjku te o razini javnog duga. EDP se značajnim dijelom oslanja na *Europski sustav računa – ESA 95 (European System of Accounts)* koji je od veljače 2000. godine koncepcijski okvir za praćenje državnih financija zemalja članica EU-a. U EDP-u se tako navodi da je sektor opće države sačinjen od : središnje države, lokalne države i fondova socijalnog osiguranja, dok u državama koje imaju federalnu strukturu uključena je i savezna država. Bitno je naglasiti da u sektor opće države ne ulaze javna poduzeća.

[28] https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/ecb.cr201805.hr.pdf

Unutar EDP-a saldo proračuna je definiran na sljedeći način, ″saldo proračuna je istovjetan stavki neto posudbe (+) / neto zaduživanja (-) uvećanoj za neto rezultat transakcija na osnovi zamjena i terminskih ugovora″. (Faulend, M., et.al., 2005.).

Definicija javnog duga prema EDP-u je, ″stanje javnog duga istovjetno je sumi bruto obveza iskazanih prema nominalnoj vrijednosti sektora opće države u sljedećim stavkama ESA 95: gotovina i depoziti, vrijednosni papiri (osim dionica i isključujući financijske derivate) i zajmovi″ (Faulend, M., et.al., 2005.).

Slikom 6. prikazani su podaci o razini deficita proračuna te javnog duga Republike Hrvatske.

Slika 6. Razina proračunskog deficita i javnog duga u razdoblju 2015.-2018.

Public balance and general government debt, 2015-2018 (')
(% of GDP)

	Public balance (net borrowing / lending of consolidated general government sector)				General government debt (general government consolidated gross debt)			
	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018
EU-28	-2.3	-1.7	-1.0	-0.6	84.6	83.4	81.7	80.0
Euro area (EA-19)	-2.0	-1.6	-1.0	-0.5	90.1	89.2	87.1	85.1
Belgium	-2.4	-2.4	-0.8	-0.7	106.4	106.1	103.4	102.0
Bulgaria	-1.7	0.1	1.2	2.0	26.2	29.6	25.6	22.6
Czechia	-0.6	0.7	1.6	0.9	40.0	36.8	34.7	32.7
Denmark	-1.3	-0.1	1.4	0.5	39.8	37.2	35.5	34.1
Germany	0.8	0.9	1.0	1.7	71.6	68.5	64.5	60.9
Estonia	0.1	-0.3	-0.4	-0.6	9.9	9.2	9.2	8.4
Ireland	-1.9	-0.7	-0.3	0.0	76.8	73.5	68.5	64.8
Greece	-5.6	0.5	0.7	1.1	175.9	178.5	176.2	181.1
Spain	-5.3	-4.5	-3.1	-2.5	99.3	99.0	98.1	97.1
France	-3.6	-3.5	-2.8	-2.5	95.6	98.0	98.4	98.4
Croatia	-3.2	-1.0	0.8	0.2	83.7	80.5	77.8	74.6
Italy	-2.6	-2.5	-2.4	-2.1	131.6	131.4	131.4	132.2
Cyprus	-1.3	0.3	1.8	-4.8	108.0	105.5	95.8	102.5
Latvia	-1.4	0.1	-0.6	-1.0	36.8	40.3	40.0	35.9
Lithuania	-0.3	0.2	0.5	0.7	42.6	40.0	39.4	34.2
Luxembourg	1.4	1.9	1.4	2.4	22.2	20.7	23.0	21.4
Hungary	-1.9	-1.6	-2.2	-2.2	76.7	76.0	73.4	70.8
Malta	-1.0	0.9	3.4	2.0	57.9	55.5	50.2	46.0
Netherlands	-2.0	0.0	1.2	1.5	64.6	61.9	57.0	52.4
Austria	-1.0	-1.6	-0.8	0.1	84.7	83.0	78.2	73.8
Poland	-2.7	-2.2	-1.5	-0.4	51.3	54.2	50.6	48.9
Portugal	-4.4	-2.0	-3.0	-0.5	128.8	129.2	124.8	121.5
Romania	-0.7	-2.7	-2.7	-3.0	37.8	37.3	35.2	35.0
Slovenia	-2.8	-1.9	0.0	0.7	82.6	78.7	74.1	70.1
Slovakia	-2.6	-2.2	-0.8	-0.7	52.2	51.8	50.9	48.9
Finland	-2.8	-1.7	-0.8	-0.7	63.4	63.0	61.3	58.9
Sweden	0.0	1.0	1.4	0.9	44.2	42.4	40.8	38.8
United Kingdom	-4.2	-2.9	-1.9	-1.5	87.9	87.9	87.1	86.8

(') Data extracted on 23.04.2019.
Source: Eurostat (online data codes: tec00127 and tsdde410)

eurostat

Izvor: Eurostat, https://ec.europa.eu/eurostat

Na slici 6. su prikazani podaci vezani uz saldo državnog proračuna te razinu javnog duga u periodu od 2015. do 2018. godine.

Što se tiče salda državnog proračuna iz tablice se da iščitati da je razina deficita državnog proračuna u 2015. godini bila van zacrtane referentne vrijednosti (3% BDP-a) te je iznosila 3,2% u odnosu na BDP. No u narednim godina jasno se vidi da su nosioci ekonomske politike na čelu s Vladom RH te ministarstvom financija sustavno provodili politiku smanjenja državnog proračuna čiji rezultati su bili vidljivi već u narednoj godini. Naime iako je u 2016. godini zabilježen deficit državnog proračuna koji je bio u visini 1% BDP-a, smanjenje proračunskog deficita u visini od 2,2 postotna poena bio je znak jake usmjerenosti Hrvatske vlade na uvođenje proračunske discipline u donošenju proračuna te jasna namjera da se u što kraćem roku ispuni ovaj konvergencijski uvjet. Zahvaljujući jakoj proračunskoj disciplini u narednim godina zabilježen je suficit državnog proračuna, tako je 2017. godine zabilježen suficit državnog proračuna u visini od 0,8 % dok 2018. godine u visini od 0,2% u odnosu na BDP Republike Hrvatske.

Što se pak tiče javno duga Republike Hrvatske u istom promatranom razdoblju, od 2015. do 2018. godine javni dug Republike Hrvatske se nalazio van referentne vrijednosti(60% BDP-a), no zahvaljujući odredbi koja kaže da – *ukoliko omjer između državnog duga i BDP-a prelazi referentnu vrijednost ali se smanjuje u dovoljnoj mjeri i približava referentnoj vrijednosti zadovoljavajućim tempom,*Hrvatska zadovoljava i ovaj kriterij. Naime razina javnog duga koja je 2015. godine iznosila 83,7 % BDP-a se postepeno smanjivala te je u 2018. godini iznosila 74,6 % što zasigurno predstavlja značajno približavanje referentnoj vrijednosti od 60% omjera javnog duga naspram BDP-u.

4.1.3. Stabilnost tečaja

Cilj svake monetarne unije jest eliminacija međusobnih tečajeva među zemljama članicama te uvođenje zajedničke valute. No prije nego što zemlja članica uvede zajedničku valutu kao vlastitu od nje se traži da uspješno održava stabilnost vlastitog tečaja nakon čega slijedi neopozivo fiksiranje tečaja a kao kruna postignutih napora i ispunjavanje ostalih konvergencijskih uvjeta uvodi se zajednička valuta, u slučaju zemalja članica Europske unije, euro. Svaka zemlja članica koja želi

pristupiti ekonomskoj i monetarnoj uniji europodručja mora sudjelovati u tečajnom mehanizmu ERM II.

Jednom kada zemlja članica pristupi tečajnom mehanizmu od nje se očekuje da u njemu provede najmanje dvije godine te da na svom deviznom tržištu nema ozbiljnijih oscilacija a naročito devalvacija vlastite valute prema euru, čime bi se osigurale bolji konkurentski položaj u odnosu na druge zemlje članice. Pristupanje ovom mehanizmu je dobrovoljno te se postiže na temelju multilateralnog dogovora. Jednom kada zemlja članica pristupi tečajnom mehanizmu na temelju zajedničkog dogovora određuje se središnji paritet[29] te gornja i donja granica fluktuacije tečaja. Standardni raspon fluktuacije tečaja iznosi ±15% no ukoliko to želi zemlja članica može odabrati i uži raspon fluktuacije od ±2,25% što se u načelu postiže dogovorom s ostalim zemljama članicama.

Intervencije na referentne granice su automatske te neograničene s mogućnošću financiranja u eurima ili u nacionalnoj valuti (Faulend, M., et.al., 2005.).

Hrvatska narodna banka kao nosioc monetarne politike uz svoj temeljni cilj a to je održavanje stabilnosti cijena ima zadaću da vodi brigu o deviznoj politici te se brine o stabilnosti tečaja. HNB se u svome djelovanju vodi politikom ″upravljanog fluktuirajućeg tečaja″, to predstavlja tečajni režim u kojem nacionalna valuta nije vezana uz niti jednu drugu valutu. A formiranje i kretanja deviznog tečaja ovise o kretanjima ponude deviza i potražnje za devizama[30].

U slici 7. su prikazani godišnji prosjeci srednjih deviznih tečajeva u razdoblju od 2001. godine do 2019. godine.

[29] Srednji tečaj između eura i nacionalne valute, koji služi kao referentna vrijednost na temelju koje će se promatrati sve eventualne fluktuacije tečaja.
[30] https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/tecajni-rezim

Slika 7. Godišnji prosjeci srednjih deviznih tečajeva HNB-a

Godina	Mjesec	EUR/HRK	ATS/HRK	FRF/HRK	100 ITL/HRK	CHF/HRK	GBP/HRK	USD/HRK	DEM/HRK
2001.		7,471006	0,542939	1,138947	0,385845	4,946810	12,010936	8,339153	3,819865
2002.		7,406976				5,049125	11,793108	7,872490	
2003.		7,564248				4,978864	10,943126	6,704449	
2004.		7,495680				4,854986	11,048755	6,031216	
2005.		7,400047				4,780586	10,821781	5,949959	
2006.		7,322849				4,656710	10,740292	5,839170	
2007.		7,336019				4,468302	10,731537	5,365993	
2008.		7,223178				4,553618	9,101622	4,934417	
2009.		7,339554				4,861337	8,233112	5,280370	
2010.		7,286230				5,285859	8,494572	5,500015	
2011.		7,434204				6,035029	8,566138	5,343508	
2012.		7,517340				6,237942	9,269634	5,850861	
2013.		7,573548				6,154290	8,922067	5,705883	
2014.		7,630014				6,282424	9,465973	5,749322	
2015.		7,609601				7,133762	10,489299	6,862262	
2016.		7,529383				6,907710	9,221675	6,803718	
2017.		7,460100				6,722335	8,517207	6,622397	
2018.		7,414111				6,419731	8,381674	6,278406	
2019.		7,413605				6,662175	8,454193	6,622347	

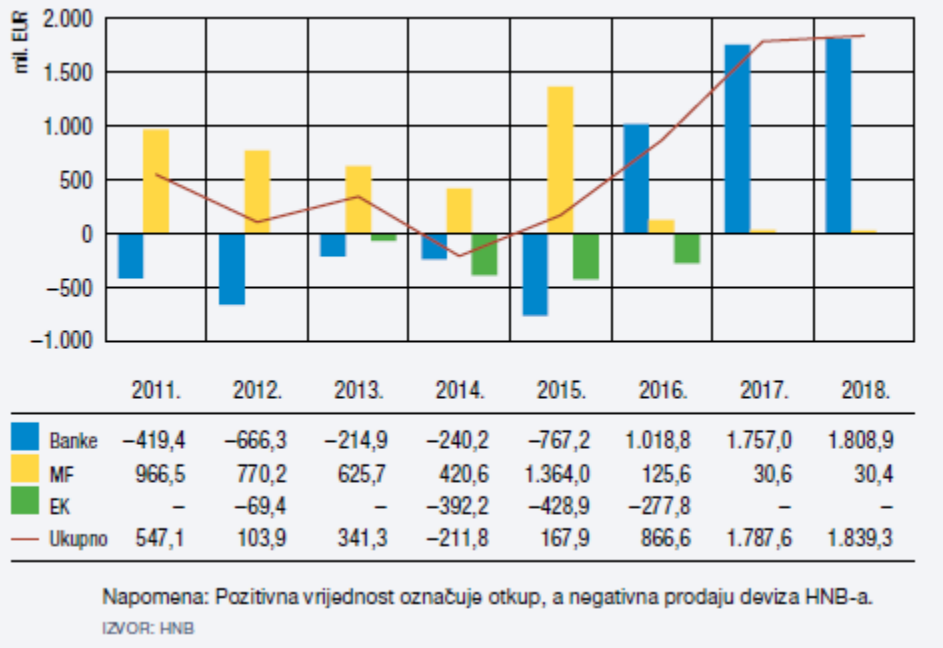
Izvor: bilten 256 HNB-a

Iz slike 7. se da iščitati da u promatranom razdoblju Hrvatska narodna banka je uspješno održavala stabilnost u kretanju deviznog tečaja te su se granične vrijednosti godišnjih prosječnih tečaja kretale u rasponu od 7,22 do 7,63 kuna za jedan euro. Ukoliko bi uzeli vrijednost od na primjer 7,4 kune za jedan euro kao referentnu vrijednost došli bi do zaključka kako su fluktuacije deviznog tečaja unutar vrijednosti od ±15% te možemo ustvrditi kako bi hrvatska zadovoljila i ovaj konvergencijski kriterij.

Kako bi osigurala stabilnost deviznog tečaja HNB se služi raznim instrumentima monetarne politike, no zasigurno najznačajniji od svih su devizne aukcije. Deviznim aukcijama središnja banka utječe na kretanje deviznog tečaja domaće valute u odnosu na referentnu stranu valutu. Glavni cilj deviznih aukcija HNB-a jest ublažiti kretanje tečaja kune u odnosu na euro. Metodologija djelovanja ovog instrumenta je sljedeća: *"kupnjom strane valute središnja banka provodi emisiju domaće valute, čime povećava količinu domaće valute u optjecaju istodobno povlačeći stranu valutu iz optjecaja te tako utječe na deprecijaciju domaće valute. U suprotnom, prodajom strane valute središnja banka povlači domaću valutu iz*

optjecaja te utječe na aprecijaciju domaće valute u odnosu na referentnu stranu valutu"[31].

Slika 8. Neto vrijednost otkupa deviza HNB-a u mil.€



	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Banke	−419,4	−666,3	−214,9	−240,2	−767,2	1.018,8	1.757,0	1.808,9
MF	966,5	770,2	625,7	420,6	1.364,0	125,6	30,6	30,4
EK	–	−69,4	–	−392,2	−428,9	−277,8	–	–
Ukupno	547,1	103,9	341,3	−211,8	167,9	866,6	1.787,6	1.839,3

Napomena: Pozitivna vrijednost označuje otkup, a negativna prodaju deviza HNB-a.
IZVOR: HNB

Izvor: Godišnje izvješće 2018., HNB

Slikom 8. je prikazana vrijednost neto otkupa deviza HNB-a u razdoblju od 2011. do 2018. godine. Iz grafikona se da iščitati da su glavni sudionici ovih deviznih intervencija poslovne banke te ministarstvo financija. Do 2016. godine Hrvatska narodna banka je većinu svojih deviznih aukcija provodila sa ministarstvom financija, dok od 2016. do 2018. godine glavni sudionik ovih aukcija su poslovne banke. Kada pogledamo 2017. te 2018. godinu možemo ustvrditi da su to dvije godine sa izrazito velikimiznosima deviznih transakcija u promatranom razdoblju. Naime kako bi HNB smanjila aprecijacijske pritiske[32]na hrvatsku kunu HNB je deviznim transakcijama u 2018. godini obavio rekordan otkup eura u vrijednosti od 1.839,3 milijuna kuna od čega je gotovo cijeli iznos otkupio od poslovnih banaka

[31] https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti/operacije-na-otvorenom-trzistu

[32] Povećanje vrijednosti nacionalne valute u odnosu na strane valute

dok je manji iznos od 30,4 milijuna kuna otkupio od ministarstva financija. Na taj način zaustavljeno je jačanje hrvatske kune u odnosu na euro.

4.1.4. Dugoročne kamatne stope

Posljednji konvergencijski kriterij koji zemlja članica treba ispuniti za pristupanje ekonomskoj i monetarnoj uniji odnosi se na dugoročne kamatne stope.

Za ispunjenje ovog kriterija potrebno je da *nominalna dugoročna kamatna stopa (na državne obveznice ili slične vrijednosnice) u praksi ne smije za više od dva postotna poena prijeći odgovarajuću kamatnu stopu u (najviše) tri zemlje članice s najnižom inflacijom* (Kesner-Škreb, M., 2006.).

Dugoročne kamatne stope se utvrđuju na temelju bruto prinosa na dugoročne obveznice koje izdaje središnja država.

U odabiru obveznica čiji prinosi se upotrebljavajukao pokazatelji dugoročne kamatne stope se koriste sljedeći kriteriji (Faulend, M., et.al., 2005):

- *Izdavatelj obveznica: obveznice bi trebale biti izdane od strane središnje države*- na financijskome tržištu obveznice mogu biti izdate od strane države ili privatnog sektora. Glavni razlog zašto se kod ovoga kriterija promatraju isključivo državne obveznice leži u tome što su one najsigurniji tip obveznica koje mogu biti izdane u nacionalnoj ekonomiji te stope prinosa koje one ostvaruju jasan su pokazatelj osnovnih gospodarskih uvjeta od strane sudionika na financijskom tržištu te su jasan indikator održivosti ekonomskih politika. Što su prinosi na obveznice niži to se smatra da je nacionalna privreda stabilna te razina rizika niska. Visoke stope prinosa pak signaliziraju nepovoljne gospodarske uvjete za poslovanje u zemlji, nestabilnu gospodarsku klimu te nepovjerenje financijskog sektora u nacionalnu ekonomiju te se smatra da je rizik poslovanja u takovoj privredi izrazito visok.
- *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*–prednost pristupa izbora obveznica putem uzorka leži u tome što se zamjena obveznica u košarici vrši postepeno pa se efekti promjena stopa prinosa ublaženi.Benchmark pristup pak uzima u obzir jednu obveznicu koja označava svojevrstan standard na tržištu (obveznica sa visokom likvidnošću te visokim prinosom) te se smatra da ima visoku likvidnost.
- *Efekti kupona: nema izravne prilagodbe*
- *Prinosi: bruto prinos (prije oporezivanja)*
- *Formula prinosa: ″prinos do dospijeća″*
- *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*

Da je Hrvatska do sada ispunjavala i ovaj kriterij konvergencije potvrđuje nam Izvješće o konvergenciji koje izdaje Europska središnja banka. Naime u tom izvješću se navodi kako su od travnja 2017. do ožujka 2018. godine dugoročne kamatne stope u Hrvatskoj iznosile 2,6% u odnosu na referentne vrijednosti od 3,2%. Dugoročne kamatne stope se u Hrvatskoj smanjuju od 2009. godine te se taj trend nastavio i do danas. Da je trend snižavanja kamatnih stopa nastavljen i u 2019. godini potvrđuje nam objava sa internetskih stranica Ministarstva financija u kojoj se navodi da je ministarstvo 12. lipnja 2019. uspješno izdalo euroobveznice na međunarodnom tržištu kapitala u nominalnom iznosu od 1,5 milijardi eura, s kuponskom kamatnom stopom iznosa 1,125%. U priopćenju se navodi da je glavni razlog ovako povoljnog zaduženja, poboljšanje makroekonomske slike i smanjenje makroekonomskih neravnoteža u Republici Hrvatskoj[33].

[33]https://vlada.gov.hr/vijesti/ministarstvo-financija-izdana-obveznica-uz-najpovoljnije-uvjete-do-sada-usteda-500-milijuna-kuna-godisnje/26179

4.2. Prikaz procesa pridruženja Slovenije eurozoni

Slovenija je kao i Hrvatska bila jedna od zemalja Savezne Federativne Republike Jugoslavije te se kao i Hrvatska donijela odluku o odcjepljenju i proglašavanju vlastite neovisnosti 1991. godine. S vremenskim odmakom od 30 godina možemo ustvrditi kako je od proglašenja vlastite samostalnosti slovensko gospodarstvo napredovalo u znatnoj većoj mjeri od hrvatskog, a zasigurno jedan od bitnijih razloga tome leži u činjenici što njena privreda te lokalno stanovništvo nisu morali trpjeti dugogodišnju ratnu agresiju u njihovoj zemlji koja uzrokuje iznimno loše efekte po nacionalno gospodarstvo.

Slovenija je započela s tranzicijom vlastitog gospodarstva na tržišnu ekonomiju zasnovano prvenstveno na privatnom vlasništvu već drugom polovicom 1980-ih godina. Privatizacija poduzeća se odvijala po sistemu mješavine vaučera i plaćene privatizacije, s time da su velike tvrtke i financijske institucije od strateškog interesa prešle u vlasništvo države na početku njenog osamostaljenja. Slovenija je relativno brzo po osamostaljenju počela usvajati europsko zakonodavstvo te se njeno gospodarstvo odmah po osnutku počelo provoditi koncept otvorenog gospodarstva i poticalo je međunarodnu trgovinu. Sve navedeno je dovelo do ubrzanog gospodarskog rasta, usvajanja novih tehnologija te bržeg usvajanja procesa internacionalizacije.

Odmah po osamostaljenju slovenska vlada je počela s provođenjem razborite monetarne ali i fiskalne politike (prosječan proračunski deficit između 1 i 2%), što je vodilo ka tome da je slovensko gospodarstvo već od 1993. godine pa nadalje bilježilo rast po prosječnoj stopi od 4%, dok je od 1995. godine imalo stope inflacije niže od 10%.

Slovenija postaje članicom Europske unije u svibnju 2004. godine te odmah podnosi zahtjev za pristupanje EMU-u, 27. svibnja 2004. godine pristupa tečajnom mehanizmu ERM II te se 2007. godine, nakon što je ispunila sve konvergencijske uvjete, priključuje zemljama članicama eurozone te uvodi euro kao vlastitu nacionalnu valutu (ZEF 2012.).

.

Kako bi uspješno ispunila sve potrebne kriterije Slovenija je trebala provesti određene prilagodbe u svom gospodarstvu, a te prilagodbe su uključivale (ZEF 2012.):

- *Slovensku središnju banku* – provela je smanjenje tečajne liste slovenske valute *tolar* s 22 na 11 zemalja, što je za posljedicu imalo smanjenje transakcijskih troškova i manji valutni rizik za poduzeća. Slovenska centralna banka je usvojila valutnu strukturu svojih deviznih rezervi i uskladila je s valutnom strukturom vanjskog duga. Također se radilo na tome da se monetarna politika slovenske središnje banke približi monetarnoj politici ESB-a kod koje su se redovito održavale konzultacije i podnosila izvješća.
- *Bankarski sektor* – unutar bankarskog sustava bilo je potrebno provesti prilagodbe koje su uključivale razne sektore; pravni, informatički, sektor upravljanja rizicima, odnosi s javnošću, obrazovanje, organizacija te sustav internog informiranja. Slovenija se već od 1999. godine počela prilagođavati eurosustavu pa su tako svi instrument i sredstva plaćanja u međunarodnim transakcijama pretežno provodila u eurima. Uvođenjem jednog deviznog računa za deponente umjesto dotadašnjih višestrukih računa pojednostavilo je bankarsko poslovanje i povećalo transparentnost kako za banke tako i za komitente, uz mogućnost da komitenti mogu imati iodvojeni transakcijski račun za sve valute.
- *Realni sektor* - kod realnog sektora pripreme za uvođenje te kasnije korištenje eura kao vlastite valute pridonijelo je povećanju transparentnosti u financijskim transakcijama, smanjenju valutnog rizika što je pak posljedično dovelo do smanjenja troškova financijskog zaduživanja.
- *Prihvaćanje troškova koji su se vezivali uz branjenje fiksnog tečaja* – najznačajniji dio ovih troškova je išao na teret slovenskih banaka ponajprije onih najvećih (Nova ljubljanska banka) koje su uvijek bile na raspolaganju za provođenje deviznih aukcija pomoću kojih se održavala stabilnost deviznog tečaja tolara. Zbog prekomjerne potražnje za bankovnim zajmovima u stranoj valuti te prekomjerne ponude tolarskih depozita u Sloveniji banke su imale znatne troškove vezane uz uravnoteženje strukture imovine i obaveza.

Sam proces uvođenja eura je imao sljedeći vremenski slijed (ZEF, 2012.):

- *1. siječanj – 14. Siječan 2007, razdoblje istovremenog dvostrukog opticaja tolara i eura*
- *do 01. ožujka 2007., razdoblje mijenjanja tolara u eure u bankama (bez provizije)*
- *nakon 01. ožujka 2007., mijenjanje je moguće samo u Banci Slovenije, kovanice do 2016., dok za novčanice nema vremenskog ograničenja*

Sa 01. siječnja 2007. svi novčani računi u bankama su bili prebačeni iz tolarske u euro denominaciju. Međubankovna kamatna stopa *sitibor* zamijenjen je *euriborom* kao referentnom kamatnom stopom. Svi instrumenti duga denominirani su iz tolara u euro, dok su cijene nekih osjetljivih proizvoda (npr. benzina) bile zaokružene na najviše dvije decimale.

U primarnoj emisiji euro novca u optjecaj su puštene euro kovanice u vrijednosti od 78,9 milijuna eura (ukupna vrijednost izdanih kovanica je bila 103,9 milijuna eura), dok vrijednost tiskanih euronovčanica iznosila 773,8 milijuna eura (ukupna vrijednost tiskanih euronovčanica 2.175 milijuna eura). U primarnoj emisiji se izdalo euro novca u vrijednosti malo manjoj od 3% BDP-a, dok vrijednost sveukupno izdanog novca je iznosila manje od 8% BDP-a (ZEF, 2012.).

5.PREDNOSTI I NEDOSTACI UVOĐENJA EURA

Hrvatske valute su se kroz povijest uvijek vezivale uz određene strane valute. U početku razlozi za to su bili inflatorni pritisci koji su bili jako izraženi u periodu uvođenja hrvatskog dinara pa su građani pokušavali držati svoju štednju u što većoj mjeri u njemačkim markama kako bi održali vrijednost svog novca. Po uvođenju hrvatske kune ti pritisci su se i dalje nastavili do provođenja antiinflacijskog programa kojim su se ti pritisci smanjili i postepeno se uspostavilo povjerenje u domaću valutu, no građani su i dalje znatan dio svoje štednje i dalje držali u stranim valutama. Kada pogledamo hrvatsko gospodarstvo ono spada među mala te otvorena gospodarstva koja uveliko ovise o uvozu energenata, sirovina i intermedijarnih dobara u svrhu vlastite proizvodnje ali je zamjetan i uvoz finalnih dobara, kada pak gledamo hrvatski izvoz najznačajnija stavka u njemu su zasigurno izvoz usluga od turizma. Sva plaćanja sa inozemstvom kao i naplata izvezene robe se vrši u stranoj valuti koja je podložna tečajnim promjenama koje u znatnoj mjeri mogu utjecati na trošak proizvodnje ali i razinu profita. Uz to znatan dio kredita odobrenih od strane banke bilo poslovnim subjektima ili fizičkim osobama je odobren na temelju valutne klauzule, što predstavlja još jedan od znakova visoke vezanosti hrvatskog gospodarstva uz stranu valutu.

U nastavku ovog teksta će biti predstavljene neke od koristi ali i nedostataka sa kojima bi se susrela Hrvatska kada uvede euro kao svoju službenu valutu.

5.1. Očekivane koristi uvođenja eura

Na temelju provedenih brojnih analiza te pozitivnih primjera ostalih zemalja članica Europske unije koje su pristupile monetarnoj uniji te uvele euro kao službenu valutu utvrđene su brojne prednosti koje jedna nacionalna ekonomija može ostvariti.

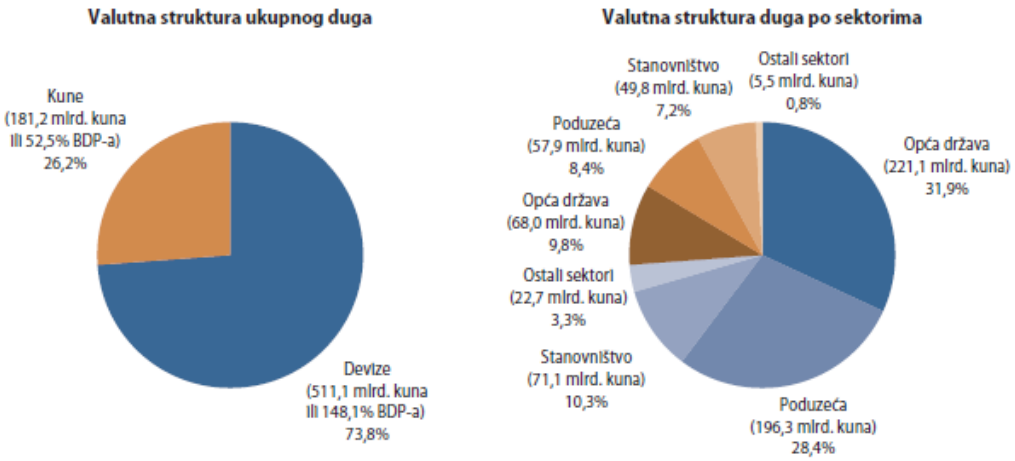
U nastavku će biti prikazane neke od tih prednosti.

5.1.1. Uklanjanje valutnog rizika u gospodarstvu

Valutnom riziku[34] su izloženi svi ekonomski subjekti koji imaju nesrazmjer u valutnoj strukturi imovina i obaveza odnosno primitaka i izdataka, jer ukoliko dođe do promjene tečaja domaće valute doći će i do promjena u neto vrijednosti imovine.

Valutnom riziku su posebice izložena nacionalna gospodarstva čiji poslovni subjekti su većinom zaduženi u stranoj valuti, naime u slučaju nastupanja deprecijacije domaće valute dovelo bi do snažnog povećanja duga i tereta njegove otplate što bi se negativno odrazilo na gospodarski rast (Vlada RH, HNB, 2018.).

Slika 9. Valutna struktura ukupnog duga na kraju 2016.



Napomena: Prikazan je dug svih domaćih sektora osim središnje banke i poslovnih banaka prema domaćim kreditnim institucijama, HBOR-u, domaćim društvima za lizing i inozemstvu. Devizni dug uključuje i indeksirani dug.
Izvori: HNB; Hanfa

Izvor:Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj, Vlada RH, HNB, 2018.

Naime slika 9. zorno prikazuje da većina ukupnog duga je izražena u stranoj valuti čak 73,8% dok svega 26,2% otpada na dug plasiran u domaćoj valuti (Vlada RH, HNB, 2018.). Na temelju tih podataka dolazi se do zaključka da Hrvatska spade među zemlje sa jako izraženim valutnim rizikom. Kako bi taj rizik svela na što manju razinu HNB raznim mjerama, ponajprije operacijama na otvorenom tržištu (otkup ili prodaja deviza poslovnim bankama) te zahtijevanjem od poslovnih banaka da

[34] Iznenadna promjena vrijednosti domaće valute u odnosu na druge valute.

održavaju visoku stopu likvidnosti deviznih sredstava uspijeva održavati stabilnost tečaja hrvatske kune u odnosu na druge valute.

Uvođenjem eura kao službene valute ovaj bi se rizik u velikoj mjeri smanjio u odnosu na druge valute.

5.1.2. Jeftinije zaduženje privatnog sektora na inozemnom financijskom tržištu

Uvođenjem eura kao zajedničke valute imati će pozitivan utjecaj na poslovanje domaćih poduzeća iz razloga što će tad imati jednostavniji pristup europskom financijskom tržištu. Kandžija (2016.) u svom radu tako navodi kako su strani investitori već do sada iskazivali a zasigurno će i u budućnosti iskazivati interes za kupovinom obveznica poduzeća privatnog sektora. Nakon što poduzeća poduzmu potrebne prilagodbe za nastupom na stranim financijskim tržištima otvorit će im se nove mogućnosti za pristup jeftinijem kapitalu što će za posljedice imati porast konkurentnosti kako na domaćem tako i na stranom tržištu. O benefitima uvođenja eura na snižavanje troška zaduženja se bavio i Kunovac (2018.), koji ističe da zemlje koje pristupe europodručju ostvaruju benefite koje donosi europremija – koju definira kao *"rast percipirane kvalitete vrijednosnih papira denominiranih u eurima zbog čega raste potražnja za tim vrijednosnim papirima te se snižava trošak zaduživanja članica monetarne unije koje ih izdaju"*. Nadalje se naglašava da bi se uvođenjem eura uklonio valutni rizik zemlje što pridonosi boljem kreditnom rejtingu zemlje što pak omogućava zaduživanje kako privatnog sektora tako i države po povoljnijim uvjetima. Osim jeftinijeg zaduživanja na inozemnom tržištu uvođenjem eura će se otvoriti prostor i za jeftinijim kreditiranjem kod domaćih banka iz razloga što će se usvajanjem i provođenjem politika ESB-a stopa obvezne pričuve smanjiti sa dosadašnjih 12% na iznos od svega 1%, također će se ukinuti obveza održavanja minimalno potrebnih potraživanja koje se kreću u visini od 17%, što će stvoriti dodatnu likvidnost na domaćem financijskom tržištu te otvoriti put za snižavanje kamatnih stopa za kredite.

5.1.3. Niži transakcijski troškovi

Jednom kada se u hrvatski platni promet uvede euro kao službena valuta nestat će transakcijski (mjenjački) troškovi zamjene kune za euro i obratno.

Trošak zamjene valuta proizlazi iz razlike između kupovnog te prodajnog tečaja te naknada i provizija koje banke i mjenjačnice naplaćuju pri konverziji novca, ovih troškova nisu izuzete ni kartične transakcije. Procjene govore da se na transakcijske troškove subjekata domaće privrede, kućanstva te poslovni subjekti, godišnje utroši između 0,1 do 0,3% BDP-a, te se taj podatak poklada sa pokazateljima procjena za druge zemlje koje su uvodile euro u svoj platni sustav.

Uvođenjem eura kao službene valute Republike Hrvatske ostvarit će se znatne uštede u vidu izostanka troškova zamjene ali se mogu očekivati i znatna smanjenja naknada za nacionalna i prekogranična plaćanja u eurima. Kada dođe do uvođenja eura kao nacionalnog sredstva plaćanja u Hrvatskoj, naknade za nacionalna eurska plaćanja trebale bi se smanjiti na razinu sadašnjih naknada za nacionalna kunska plaćanja. Također naknade za prekogranična eurska plaćanja trebala bi se u što većoj mjeri uskladiti s naknadama za nacionalna eurska plaćanja, što će pak dovesti do smanjenja transakcijskih troškova i ostvarenje ušteda subjektima koji su uključeni u vanjskotrgovinsku razmjenu s europodručjem (Vlada RH, HNB, 2018.).

5.1.4. Poticaj međunarodnoj razmjeni te privlačenje izravnih stranih ulaganja

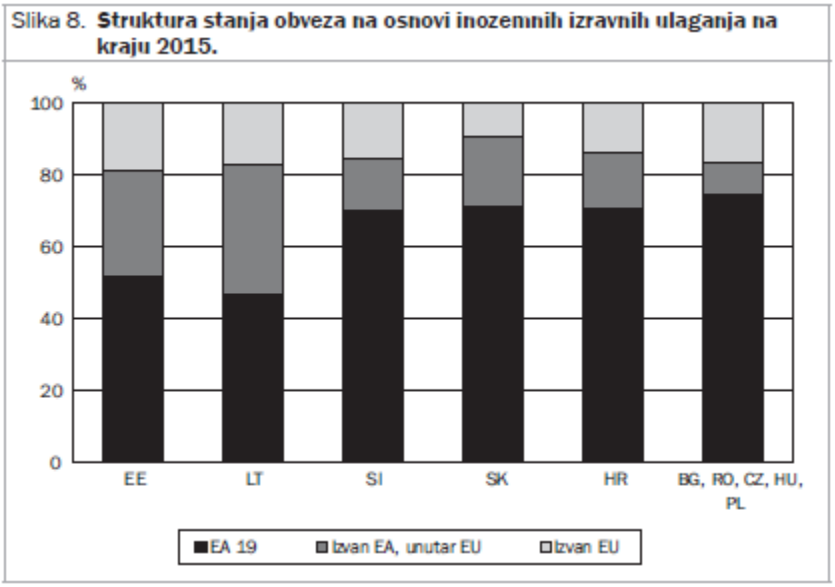
Kandžija et.al. (2016.) u svom radu naglašava kako monetarna unija te zajednička valuta potiču međunarodnu trgovinu te pospješuje daljnje otvaranje nacionalne privrede. Trgovina među zemljama sa zajedničkom valutom je jednostavnija i jeftinija iz razloga što se sustavno provode napore kako bi se trgovina među zemljama što više liberalizirala. Liberalizacija trgovine generira svoj ekonomski rast putem dostupnosti jeftinijih proizvodnih faktora (alokacija proizvodnih resursa), potiče na rast produktivnosti što pak omogućava smanjenje cijene proizvoda a samim time i konkurentnosti na velikom zajedničkom tržištu.

Bukovšak et.al. (2018.) navodi da u ukupnoj trgovini robom i uslugama više od polovice međunarodne trgovine se odvija sa zemljama europodručja. U članku je utvrđeno kako bi učinak uvođenja eura na hrvatsku međunarodnu robnu razmjenu i ulaganja mogao biti pozitivan. Robna razmjena bi trebala biti blago povećana zbog smanjenja transakcijskih troškova, uklanjanja valutnog rizika, lakše usporedivosti cijena, te bi sve navedeno trebalo dovesti do povećanja cjenovne konkurentnosti hrvatskih poduzeća.

Uvođenje eura bi imalo pozitivne efekte i na turističku djelatnost u zemlji. Naime turizam u Hrvatskoj je zasigurno jedna od bitnijih grana nacionalne privrede, to zasigurno potvrđuje činjenica je vrijednost koju se uprihodi u turizmu iznosi 18% BDP-a. Od ukupnog broja gostiju koje borave u Republici Hrvatskoj gotovo dvije trećina dolaze iz zemalja europodručja. Uvođenjem eura zasigurno još bi se više približili tim gostima s tim da je stavljen poseban naglasak da bi se trebalo pripaziti na cjenovnu konkurentnost u odnosu na glavne konkurente. Svako povećanje cijene turističkih usluga bi trebalo biti popraćeno provedenim ulaganjima koja bi za cilj imala unaprjeđenje turističke ponude te povećanje atraktivnosti turističkih sadržaja.

Kada pak govorimo o međunarodnim financijskim odnosima Republike Hrvatske sa drugim zemljama, ona su najprisutnija u odnosima s zemljama iz euro područja. Kao što je vidljivo iz slike 10. u 2015. godini u strukturi ukupnih ulaganja više od dvije trećine se odnosilo na ulaganja iz zemalja euro područja.

Slika 10. Struktura inozemnih izravnih ulaganja prema podrijetlu kapitala



Izvor:Bukovšak, M., et.al.; Utjecaj uvođenja eura u Hrvatskoj na međunarodnu razmjenu i inozemna izravna ulaganja, 2018.

Da su inozemna izravna ulaganja od velike važnosti za nacionalnu privredu potvrđuje i Marić et. al. (2018.) koji naglašava kako ona imaju veliki utjecaj na rast BDP-a, izvoza, investicija i zaposlenosti. U članku se inozemno strano ulaganje definiranja kao *"dugotrajno ulaganje koje se događa kada inozemni ulagač (nerezident) posjeduje 10% ili više vlasničkog udjela gospodarskog subjekta (rezidenta) u nekoj zemlji".*

Marić et.al. u svom radu tako navodi da su prve značajnije izravne strane investicije u Republiku Hrvatsku se počele događati krajem prošlog stoljeća. Naime nakon osamostaljenja Republike Hrvatske, hrvatske vlasti su započele sa procesom tranzicije hrvatskog gospodarstva. Osnovne karakteristike te tranzicije su bile privatizacija nacionalnih poduzeća, liberalizacija investicijskog režima te prilagodba zakonskog okvira po uzoru na zemlje Europske unije.

Kao osnovni preduvjet za daljnje privlačenje izravnih stranih ulaganja autori jasno naglašavaju kako je potrebno ulagati dodatne napore prvenstveno u donošenju atraktivnijih poreznih zakona, dodatno liberalizirati radno pravo, ulagati u obrazovanje te težiti smanjenju birokracije.

Autori smatraju kako bi se Hrvatska poduzeća trebala okrenuti ekonomsko-tehničkoj suradnji i transferu tehnologija u suradnji s inozemnim poduzećima i multinacionalnim kompanijama sve u svrhu podizanja konkurentnosti i ostvarivanja ekonomije obujma.

5.1.5. Pristup mehanizmima financijske pomoći europodručju

Jednom kad Hrvatska pristupi monetarnoj uniji ona automatizmom dobiva i pristup Europskom mehanizmu za stabilizaciju (ESM). Glavna svrha ovog mehanizma jest da pomaže zemljama članicama koje se susreću sa financijskim poteškoćama. Naime u slučajevima kada država zbog loše ekonomske situacije u zemlji, iznimno lošeg kreditnog rejtinga te gubitka povjerenja kreditora izgubi pristup financijskim tržištima ona može zatražiti kredit koji se uvjetuje provedbom makroekonomske prilagodbe. Nadalje ESM može pružiti financijsku potporu zemljama članicama koje iskažu potrebu za tim i u vidu otkupa državnih obveznica (bilo da su one izdane primarnom emisijom ili otkupljene na sekundarnom tržištu), izdavanja preventivnih kreditnih linija, odobriti kredit za dokapitalizaciju kreditne institucije ili je izravno dokapitalizirati,sve u cilju kako bi se povratila ili očuvala stabilnost financijskog sustava zemlje članice a posljedično i cijelog sustava monetarne unije.

Koliko je velika financijska moć ovog sustava govori i podatak da je ukupan kreditni kapacitet ESM-a 500 milijardi dolara. Glavni način na koji ESM prikuplja sredstva jest izdavanje vrijednosnih papira na financijskim tržištima. ESM se zadužuje na financijskim tržištima po iznimno povoljnim uvjetima iz razloga što se njegovi vrijednosni papiri izdaju po najvišim bonitetnim ocjenama (Vlada RH, HNB, 2018.).

Koliko je bitno postojanje ovakvih sustava pomoći kada se države susretnu sa nepremostivim financijskim poteškoćama svjedoči i nedavni primjer Grčke. Sa sigurnošću možemo utvrditi da konsolidacija i postepeni oporavak Grčkog gospodarstva nebi bio lako ostvariv da nije imala svesrdnu institucionalnu potporu

tijela Europske unije među koje definitivno spada i spomenuti Europski mehanizam za stabilnost.

5.2. Kritike koje se vezuju uz euro

Uz brojne pogodnosti koje se vezuju za uvođenje eura kao službene valute vežu se i zasigurno i neki nedostaci. U daljnjem tekstu će biti prikazani neki od tih nedostataka s time da je potrebno naglasiti kako se brojni autori slažu da benefiti od uvođenja eura daleko nadmašuju nedostatke i troškove koje se vezuju za njegovo uvođenje.

5.2.1. Gubitak samostalne monetarne politike

Kada gledamo kritike koji se vezuju uz uvođenje eura kao službene valute u nacionalno gospodarstvo najveći dio autora navodi kako je gubitak samostalnosti u upravljanju monetarnom politikom upravo najveći nedostatak uvođenja eura.

Monetarnom politikom svake zemlje upravlja njezina središnja banka, koja provođenjem monetarnih politika uz upotrebu instrumenata monetarne politike može znatno utjecati na gospodarska kretanja u zemlji.

Jednom kada se hrvatska priključi monetarnoj uniji te postane zemljom europodručja ona će svoju monetarnu politiku u potpunosti trebati podrediti zajedničkoj monetarnoj politici koju kreira Europska središnja banka za sve zemlje europodručja.

Brojni autori naglašavaju kako je zajednička monetarna politika te provođenje njenih mjera ne odgovara u potpunosti svim zemljama europodručja u svakom datom trenutku. Tako na primjer američki ekonomist Stiglitz (2017.) u svom radu naglašava kako unisono provođenje zajedničkim monetarnih mjera te monetarnih politika ne mora nužno odgovarati svakoj pojedinoj zemlji. Dapače on navodi dok provođenje određenih mjera monetarne ekonomije pridonose ekonomskom rastu i razvoju određenih zemalja, drugim zemljama pak te mjere u datom trenutku ili ne odgovaraju

realnim potrebama gospodarstva ili su nedostatne u vidu neiskorištavanja punog potencijala mogućnosti korištenja monetarnih mjera i instrumenata. Stiglitzova glavna zamjerka koja se vezuje uz rad ESB-a jest u tome što je ona od svog osnutka (1998. godine) bila fokusirana isključivo na održavanje stabilnosti cijena, dok je na primjer središnjoj banci SAD-a (Federalne rezerve SAD-a) osim brige o stabilnosti cijena dodijeljeni i mandate za brigu o; promicanju gospodarskog rasta, osiguranje pune zaposlenosti te na posljetku od 2008. godine dodijeljen joj je zadatak za održavanjem financijske stabilnosti američkog financijskog sustava.

Stiglitz nadalje navodi određene zamjerke u odricanju suvereniteta monetarne politike. On u svojoj knjizi napominje da jednom kad uđemo u monetarnu unija središnja banka više nemože slobodno vršiti prilagodbe kamatnih stopa ili valutnog tečaja, a po njemu to su glavni instrumenti pomoću kojih monetarne vlasti mogu potaknuti ekonomski rast te povećati konkurentnost domaćih poduzeća. Kretanje kamatnih stopa za domaća poduzeća je od velike važnosti jer one određuju cijenu po kojoj će se poduzeća zaduživati na financijskom tržištu kako bi si osigurala financijsku likvidnost ili omogućile investicije u proizvodne kapacitete. Kada pak govorimo o deviznom tečaju mnogi ekonomisti smatraju da bi se provedenom devalvacijom domaće valute osigurala veća konkurentnost hrvatskih proizvoda na inozemnom tržištu prvenstveno iz razloga što bi samim time ti proizvodi tada bili jeftiniji za inozemne kupce. Stiglitz nadalje navodi da izostankom navedenih mjera i instrumenata monetarne politike zemlje pokušavaju povećati vlastitu konkurentnost provođenjem interne devalvacije (snižavanjem proizvodnih troškova; trošak plaća, te trošak proizvodnih inputa) no mišljenja je da mjere koje nastaju takvim aktivnostima ne pridonose u značajnoj mjeri ekonomskom rastu kao što bi to osigurale mjere monetarne politike.

Gubitkom prava na samostalno upravljanje monetarnom politikom do izražaja dolazi važnost kvalitetnog vođenja fiskalne politike koja postaje jedini način da se utječe na ekonomske tokove u zemlji.

5.2.2. Porast razina cijena zbog uvođenja eura

U djelu autorice Pufnik (2018.) se navodi kako učinak konverzije nacionalne valute u euro ima izrazito blagi i jednokratan učinak na porast potrošačkih cijena u zemlji.

Kada govorimo o razlozima porasta cijena prilikom uvođenja eura u nacionalni platni sustav u stručnoj literature se najčešće navode ova tri razloga (Pufnik, 2018.):

- *Prelijevanje troškova konverzije* –kao primjer ovih troškova se navodi trošak promjene cjenika (tzv. menu costs) i troškovi informatičkih usluga
- *Zaokruživanje cijena* – kako bi se olakšalo plaćanje (tako da za povrat ostatka novca kupcu ne treba mnogo kovanica ili novčanica). Kod zaokruživanja cijena prodavatelji su najčešće skloni zaokruživati iznose na više cijene nego obratno te iz tog razloga je ovo jedan od značajnijih razloga koji pridonose porastu cijena prilikom konverzije
- *Potrošačev probitak na temelju ponašanja potrošača* – naime kod poduzeća prevladava mišljenje da potrošači u tranzicijskom periodu zamjene valuta da bi si olakšali preračunavanje cijena u staru valutu, ne rabe točan faktor konverzije, već ga pojednostavljuju te na taj način dolaze do nepreciznih rezultata u izračunu cijena. Bitno je za naglasiti ukoliko promjene u cijeni (koja se obično formira na višim razinama) dovoljno male potrošači takve promjene zanemaruju, te i to predstavlja jedan od načina kako poduzeća mogu podići cijene svojim proizvodima te tako i doći do većih profitnih marži.

Slika 11. Ocijenjeni učinak konverzije kune u euro na kretanje inflacije u Hrvatskoj, u postocima ili postotnim poenima

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

Izvor: Pufnik, A.; Učinci uvođenja eura na kretanje potrošačkih cijena i percepcije inflacije, 2018.

Pufnik u svom radu navodi kako cijene dobara za razliku od cijena usluga, nisu u pravilu značajnije porasle zbog utjecaja konverzije. Analizom slike 11. možemo ustvrditi kako najznačajniji doprinos porastu indeksa potrošačkih cijena daju kategorije: usluge smještaja te ugostiteljske usluge. Također se iz slike može primijetiti kako je utjecaj konverzije značajniji na ukupnu inflaciju mjerenu HIPC-om u odnosu na IPC, a razlog tome leži zbog većeg udjela usluga smještaja pri formiranju indeksa HIPC u odnosu na IPC.

Kada pak govorimo o predviđanjima koliki će utjecaj imati konverzija valuta u Hrvatskoj na porast potrošačkih cijena, očekivani brojke se kreću između 0,2 postotna boda (na povećanje indeksa potrošačkih cijena), te 0,37 postotna boda (na povećanje harmoniziranog indeksa potrošačkih cijena).

Kako bi se u što većoj mjeri smanjio mogući kratkoročni utjecaj konverzije kuna u euro na povećanje potrošačkih cijena potrebno je provesti određene mjere koje su se

pokazale djelotvornima prilikom uvođenja eura u drugim zemljama. Neke od mjera koje su korištene u svrhu obuzdavanja inflatornih pritisaka uzrokovane konverzijom su: obveza dvojnog isticanja cijena u prodavaonicama, informacijska kampanja, poticanje poduzeća na ispravno određivanje cijena (Pufnik, 2018.).

5.2.3. Jednokratni troškovi konverzije

Prilikom konverzije eura u kune bit će potrebno obaviti određene radnje koje će za sobom povući i određene jednokratne troškove.

Neke od nužnih radnji prilikom konverzije kune u euro su (Vlada RH, HNB, 2018):

- *Izrada novčanica i kovanica eura*
- *Distribucija euro efektivnog novca*
- *Povlačenje kunskog efektivnog novca*
- *Prilagodbe u prometu gotovim novcem (prilagodbe bankomata)*
- *Prilagodbe informatičkih sustava te računovodstvenih i sustava za izvještavanje za poslovne subjekte*
- *Pravne prilagodbe*
- *Informacijske kampanje i edukacija zaposlenika*

Na temelju iskustava zemalja članica europodručja koje su uvodile euro u svoj platni sustav procjenjuje se da bi ti troškovi iznosili oko 0,5% BDP-a.

Smatra se da bi Hrvatska za dio potrebnih radnji i prilagodbi mogla imati nešto niže troškove u odnosu na druge zemlje članice koje su uvodile euro, a razlog tome leži u činjenici da hrvatsko gospodarstvo ima visok stupanj euroiziranosti, u sektoru turizma generira se velik priljev eurske gotovine te domaći gospodarski subjekti već imaju iskustva u upotrebi eura.

Zasigurno još jedna od pogodnosti koje Hrvatska posjeduje u odnosu na druge zemlje jest ta što je Hrvatska u svojoj nedavnoj povijesti (1994. godine) imala iskustva zamjene valute, uvođenje hrvatske kune, te će sva stečena znanja i spoznaje zasigurno olakšati proces uvođenja eura (Vlada RH, HNB, 2018.).

5.2.4. Jednokratni troškovi pristupanja Hrvatske narodne banke Eurosustavu

Nakon što Hrvatska uvede euro kao službenu valutu i zakonsko sredstvo plaćanja te postane dijelom Eurosustava, Hrvatska narodna banka će trebati obaviti određene uplate na račun Europske središnje banke.

Prva obaveza koju će HNB trebati ispuniti jest uplata preostalog dijela upisanog temeljnog kapitala ESB-a. Prilikom pristupanja Hrvatske Europskoj uniji, HNB je postala jedna od suvlasnica kapitala ESB-a, te uvođenjem eura će trebati ispuniti obavezu namirenja potraživanja koja se javljaju od strane Europske središnje banke. Hrvatska narodna banka je pristupanjem EU-u izvršila kapitalnu uplatu na račun ESB-a u visini od 2,4 milijuna eura, što predstavlja 3,75% kapitalnog udjela HNB-a u ESB-u. Uvođenjem eura HNB je dužna u cijelosti obaviti uplatu preostalog kapitala u iznosu od 62,8 milijuna eura.

Sljedeća obaveza koju HNB treba ispuniti prema ESB-u jest prijenos oko 350 milijuna eura međunarodnih pričuva.

Te kao zadnja obaveza navodi se kako je HNB dužna pridonijeti rezervama ESB-a, a tu svoju obavezu će ispuniti uplatom rezervacija na revalorizacijski račun ESB-a. Iznos uplate rezervacije se utvrđuje na temelju visine revalorizacijskog računa ESB-a, na kojeg pak utječu brojni faktori, a neki od njih su na primjer kretanje tečaja i cijena imovine u bilanci ESB-a. Procjenjuje se da bi iznos koji HNB trebala uplatiti na revalorizacijski račun na ime rezervacija se trebao kretati oko 300 milijuna eura (Vlada RH, HNB, 2018.).

5.2.5. Sudjelovanje u pružanju financijske pomoći drugim državama članicama

Kao što Republika Hrvatska pristupanjem monetarnoj uniji stječe prava korištenja instrumenta financijske pomoći za zemlje europodručja ukoliko zapadne u financijske poteškoće, isto tako nasljeđuje i obavezu sudjelovanja u troškovima koji se vezuju za solidarnu pomoć drugim članicama europodručja.

Uvođenjem eura država članica postaje dioničarom Europskog stabilizacijskog mehanizma (ESM-a), te je dužna izvršiti uplatu određenog temeljnog kapitala. Udio temeljnog kapitala u ESM-u kojeg je pojedina zemlja članica dužna uplatiti određuje se prema ESB-ovu ključu za upis kapitala. Ukoliko zemlja članica prije uvođenja eura ostvaruje razinu BDP-a per capita nižu od 75% prosjeka EU-a, tada ima pravo koristiti se mogućnošću korekcije iznosa kapitala ESM-a koji treba uplatiti.

Prema izračunima HNB trošak pristupanja ESM-u, uz pretpostavku da se Hrvatska u 2016. godini pridružila europodručju iznosio bi oko 425 milijuna eura, s time da je bitno naglasiti da je taj iznos uključuje korekcije jer vrijednost Hrvatskog BDP per capita ne doseže razinu od 75% prosjeka BDP per capita Europske unije.

Uplate po ovaj obavezi bi se vršile u razdoblju od pet godina u visini od 85 milijuna eura. Nakon proteka prijelaznog razdoblja od 12 godina, Hrvatska bi izgubila pravo korištenja faktora korekcije te bi bila pozvana da uplati razliku do ukupnog iznosa od približno 690 milijuna eura.

Gubici koji su vezani uz operacije koje provodi ESM se pokrivaju prvenstveno iz pričuvnog fonda u koji ESM uplaćuje svoju zaradu, ukoliko sredstva na tom računu nebi bila dostatna poseže se za uplaćenim temeljnim kapitalom, te na posljetku za odgovarajućim iznosom neuplaćenog upisanog kapitala ESM-a. Dio upisanog kapitala za koji jamči Republika Hrvatska iznosi približno 6,03 milijarde eura, no vjerojatnost da se pozove na izvršenje uplate tog iznosa je malo vjerojatna. Osnovna svrha ovako visokih iznosa jamstava zemalja članica se prvenstveno ogleda u tome da se na taj način osigurava najviši kreditni rejting, koji institucijama omogućava vrlo povoljne uvjete financiranja(Vlada RH, HNB, 2018.).

Hrvatski ekonomist Velimir Šonje napominje da unatoč tome što sudjelovanje u ESM-u predstavlja značajan izdatak koji se namiruje od strane države, ono pruža veliku sigurnost zemljama članicama te predstavlja *"ulog u makroekonomsku stabilnost i likvidnost u kriznim vremenima"* (Šonje, 2019.).

6. ZAKLJUČAK

U današnje vrijeme u kojem vladaju procesi liberalizacije i globalizacije za male zemlje s otvorenim gospodarstvom od presudne je važnosti da se u što većoj mjeri uključe u međunarodne tokove razmjene dobara, usluga i kapitala kako bi si osigurale rast i razvoj vlastite privrede.

Hrvatsko gospodarstvo koje spada među otvorene ekonomije, značajni integracijski učinak je već ostvarilo priključenjem Europskoj uniji koje se dogodilo 1. srpnja 2013. godine. Tim činom se hrvatskoj privredi otvorila mogućnost slobodnog plasmana dobara i usluga na tržište zemalja europske unije. Daljnji čin Hrvatske integracije te jačanja gospodarskog potencijala bi bilo pristupanje monetarnoj uniji te uvođenje eura kao vlastite valute i zakonskog sredstva plaćanja. Pristupanjem monetarnoj uniji hrvatska privreda bi se dodatno integrirala velikom europskom tržištu što bi zasigurno osiguralo daljnji rast hrvatskog gospodarstva.

Na tom svom putu prema monetarnoj uniji Hrvatska prvo mora provesti dvije godine unutar tečajnog mehanizma (ERM II). Svrha postojanja ovog mehanizma jest da nadzorna tijela europske unije ustvrde dali zemlja kandidatkinja ispunjava sve potrebne uvjete za priključenje monetarnoj uniji te posljedično uvede euro kao zajedničku valutu zemalja europodručja.

Kako bi pristupila monetarnoj uniji zemlja kandidatkinja prvo pristupa tečajnom mehanizmu (ERM II) unutar kojeg provodi dvije godine. Unutar tog perioda zemlja kandidatkinja fiksira tečaj vlastite valute uz euro, te se provjerava dali su ispunjeni ostali konvergencijski uvjeti. Uvjeti ekonomske konvergencije koje treba zadovoljiti svaka zemlja kandidatkinja su: stabilnost cijena, održivost javnih financija, kretanja dugoročnih kamatnih stopa te stabilnost tečaja.

Od 2018. godine Hrvatska ispunjava sve konvergencijske uvjete te se samo čeka njeno pristupanje mehanizmu ERM II gdje će nakon provedene dvije godine uz pretpostavku održavanja dobrih ekonomskih pokazatelja Hrvatska biti spremna za uvođenje eura kao službene valute.

7. LITERATURA

KNJIGE:

1. Matić, B., Hrvatski monetarni suverenitet – Hrvatske kovnice i tiskare novca, 2012, ekonomski fakultet u Osjeku i Hrvatski novčarski zavod
2. Lovrinović, I., Ivanov, M., Monetarna politika, RRIF, 2009
3. Stiglitz, E., J.; Euro, 2017., Profil
4. Šonje, V.; Euro u Hrvatskoj za i protiv, 2019., Arhivanalitika

ČLANCI:

1. Babić, A.; The monetary dynamics of hyperinflation in Croatia, academia.edu
2. Bayron, S.,; Maastricht and the codecision procedure: A success story, Cambridge University Press, 1996.
3. Bilas, V.; Teorija optimalnog valutnog područja: Euro i Europska monetarna unija, Zbornik ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 2005.
4. Bukovšak, M., Ćudina, A., Pavić, N.; Utjecaj uvođenja eura u Hrvatskoj na međunarodnu razmjenu i inozemna ulaganja, 2018.
5. Dominguez, K.; The European Central Bank, the Euro, and Global Financial Markets, Jourlan of Economic Perspectives, 2006.
6. Kandžija, V., Host, A.; Europski monetarni sustav, Ekonomski pregled, 52, 2001.
7. Kandžija, V., Tomljanović, M., Zekić, M.; Accession of the Republic of Croatia to the European Economic and Monetary Union, 2016.
8. Kesner-Škreb, M.; Kriteriji konvergencije, Institut za javne financije, 2006.
9. Kobsa, O.; Stabilizacijska politika Hrvatske 1990. – 2005., Pravni fakultet sveučilišta u Zagrebu, 2008.
10. Kujavić, B.; Funkcije, zadaci i poslovi Narodne banke Hrvatske, 1992.
11. Kunovac, D., Pavić, N.; Može li uvođenje eura u Hrvatskoj sniziti trošak zaduživanja?, 2018.

12. Marić, K., Matić, J.; Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku i usporedba s odabranim nerazvijenim zemljama, 2018.
13. Pufnik, A.; Učinci uvođenja eura na kretanje potrošačkih cijena i percepcije inflacije: pregled dosadašnjih iskustava i ocjena mogućih učinaka u Hrvatskoj, 2018.
14. Salvatore, D.; The Euro, the European Central Bank, and the International Monetary System, Sage publications, 2002.
15. Vizjak., A.; Utjecaj monetarne unije i uvođenje eura na gospodarske sustave europskih zemalja i Republike Hrvatske, Ekonomski vjesnik br. 1 i 2, 2000.
16. Vuković, I., Vizjak, A.; Utjecaj monetarne unije i programa uvođenja eura na daljnji razvoj Europske unije, Politička misao br. 3., 2000.

ZAKONI:

1. *"Odluka o uvođenju hrvatskog dinara kao sredstva plaćanja na teritoriju Republike Hrvatske (NN, 71/97)".*
2. *Odluka Europske središnje banke od 19. travnja 2013. o apoenima, specifikacijama, reproduciranju, zamjeni i povlačenju euronovčanica (ESB/2013/10), Službeni list Europske unije*
3. *Odluka o prestanku važenja Odluke o uvođenju hrvatskog dinara kao sredstva plaćanja na teritoriju Republike Hrvatske, te o načinu i vremenu preračunavanja iznosa izraženih u hrvatskim dinarima u kune i lipe.* (NN, 37/94. I).
4. *Sporazum između Europske središnje banke i nacionalnih središnjih banaka država članica izvan europodručja kojim se utvrđuju operativni postupci za tečajni mehanizam u trećoj fazi ekonomske i monetarne unije*, (2006/C 73/08), Službeni list Europske unije
5. *Uputu u svezi sa zamjenom gotova novca*(NN,37/94)

BILTENI:

1. Bilten 256 HNB-a https://www.hnb.hr/-/bilten-br-256 (preuzeto 19.02.2020.)
2. Europska komisija, Green Paper – on the practical arrangements for the introduction of the single currency, Brussels, 31.05.1995. https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:51995DC0333&qid=1488204560202&from=HR (preuzeto 14.02.2020.)
3. Europska središnja banka, Izvješće o konvergenciji, svibanj 2018. https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/ecb.cr201805.hr.pdf (preuzeto 19.02.2020.)
4. Faulend, M., Lončare, D., Curavić, I., Šabić, A., Kriteriji Europske unije s posebnim naglaskom na ekonomske kriterije konvergencije – Gdje je Hrvatska?, 2005, HNB https://www.hnb.hr/documents/20182/121261/p-019.pdf/0f164688-47f7-4951-816d-c227238207a0 (preuzeto 19.02.2020.)
5. Godišnje izvješće 2018., HNBhttps://www.hnb.hr/documents/20182/2842124/h-gi-2018.pdf/bf2860e3-91d3-90d8-5ba8-f9630c156310 (preuzeto 19.02.2020.)
6. Izvješće o konvergenciji, Europska središnja banka, 2018. https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/ecb.cr201805.hr.pdf (preuzeto 19.02.2020.)
7. Narodna banka Hrvatske, godišnje izvješće 1994.https://www.hnb.hr/documents/20182/1803960/h-gi-1994.pdf/80b64897-05dc-4df5-bde7-b8440c32b78a (preuzeto 12.02.2020.)
8. Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj,Vlada Republike Hrvatske, Hrvatska narodna banka, travanj 2018.https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9 (preuzeto 16.02.2020.)
9. Zagrebački ekonomski forum 2012., Iskustvo Slovenije s eurom i implikacije za Hrvatsku, Friedrich Ebert Stiftung 2012

https://www.fes-croatia.org/old-site/E-books/pdf/ZEF4_web.pdf
(preuzeto 25.02.2020.)

INTERNET:

1. http://old.hnb.hr/o-hnb/h-opis-hnb.htm (preuzeto 02. veljače 2020.)
2. https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodni-odnosi/europski-sustav-sredisnjih-banaka (preuzeto 15. veljače 2020.)
3. https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.hr.html (preuzeto 15. veljače 2020.)
4. https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/html/index.hr.html (preuzeto 15. veljače 2020.)
5. https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti (preuzeto 16. veljače 2020.)
6. https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti/operacije-na-otvorenom-trzistu (preuzeto 16. veljače 2020.)
7. https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti/obvezna-pricuva (preuzeto 16. veljače 2020.)
8. https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti/stalno-raspolozive-mogucnosti (preuzeto 16. veljače 2020.)
9. https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti/ostali-instrumenti-i-mjere (preuzeto 16. veljače 2020.)
10. https://euro.hnb.hr/-/povijest-eura (preuzeto 18. veljače 2020.)
11. https://www.ecb.europa.eu/euro/coins/html/index.hr.html (preuzeto 18. veljače 2020.)
12. https://www.dzs.hr/Hrv_Eng/publication/2019/13-01-01_10_2019.htm (preuzeto 19. veljače 2020.)
13. https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/ecb.cr201805.hr.pdf (preuzeto 20. veljače 2020.)

14. https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:Public_balance_and_general_government_debt,_2015-2018_(%C2%B9)_(%25_of_GDP)_2019-04-23.png
(preuzeto 19. veljače 2020.)
15. https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/tecajni-rezim
(preuzeto 21. veljače 2020.)
16. https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti/operacije-na-otvorenom-trzistu
(preuzeto 21. veljače 2020.)
17. https://vlada.gov.hr/vijesti/ministarstvo-financija-izdana-obveznica-uz-najpovoljnije-uvjete-do-sada-usteda-500-milijuna-kuna-godisnje/26179
(preuzeto 21. veljače 2020.)

POPIS SLIKA:

Slika 1. Kretanje Hrvatskog BDP-a izraženo u mil.$ 13

Slika 2. Indeks fizičkog obujma industrijske proizvodnje i broj zaposlenosti u industriji (u %) 14

Slika 3. Ustrojstvo monetarnog sustava EU 24

Slika 4. naziv slike 24

Slika 5. Proširenje europodručja 33

Slika 6. Razina proračunskog deficita i javnog duga u razdoblju 2015.-2018. 40

Slika 7. Godišnji prosjeci srednjih deviznih tečajeva HNB-a 43

Slika 8. Neto vrijednost otkupa deviza HNB-a u mil.€ 44

Slika 9. Valutna struktura ukupnog duga na kraju 2016. 51

Slika 10. Struktura inozemnih izravnih ulaganja prema podrijetlu kapitala 55

Slika 11. Ocijenjeni učinak konverzije kune u euro na kretanje inflacije u Hrvatskoj, u postocima ili postotnim poenima 60

POPIS TABELA:

Tabela 1. Apoeni i specifikacije euronovčanica 34

Tabela 2. Harmonizirani indeksi potrošačkih cijena u EU u kolovozu 2019. 37

Sveučilište
Sjever

SVEUČILIŠTE
SJEVER

IZJAVA O AUTORSTVU
I
SUGLASNOST ZA JAVNU OBJAVU

Završni/diplomski rad isključivo je autorsko djelo studenta koji je isti izradio te student odgovara za istinitost, izvornost i ispravnost teksta rada. U radu se ne smiju koristiti dijelovi tuđih radova (knjiga, članaka, doktorskih disertacija, magistarskih radova, izvora s interneta, i drugih izvora) bez navođenja izvora i autora navedenih radova. Svi dijelovi tuđih radova moraju biti pravilno navedeni i citirani. Dijelovi tuđih radova koji nisu pravilno citirani, smatraju se plagijatom, odnosno nezakonitim prisvajanjem tuđeg znanstvenog ili stručnoga rada. Sukladno navedenom studenti su dužni potpisati izjavu o autorstvu rada.

Ja, Šime Olivari *(ime i prezime)* pod punom moralnom, materijalnom i kaznenom odgovornošću, izjavljujem da sam isključivi autor/ica ~~završnog~~/diplomskog (*obrisati nepotrebno*) rada pod naslovom Uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj *(upisati naslov)* te da u navedenom radu nisu na nedozvoljeni način (bez pravilnog citiranja) korišteni dijelovi tuđih radova.

Student/ica:
(upisati ime i prezime)

(vlastoručni potpis)

Sukladno Zakonu o znanstvenoj djelatnost i visokom obrazovanju završne/diplomske radove sveučilišta su dužna trajno objaviti na javnoj internetskoj bazi sveučilišne knjižnice u sastavu sveučilišta te kopirati u javnu internetsku bazu završnih/diplomskih radova Nacionalne i sveučilišne knjižnice. Završni radovi istovrsnih umjetničkih studija koji se realiziraju kroz umjetnička ostvarenja objavljuju se na odgovarajući način.

Ja, Šime Olivari *(ime i prezime)* neopozivo izjavljujem da sam suglasan/na s javnom objavom ~~završnog~~/diplomskog (*obrisati nepotrebno*) rada pod naslovom Uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj *(upisati naslov)* čiji sam autor/ica.

Student/ica:
(upisati ime i prezime)

(vlastoručni potpis)