Uvođenje eura u Republici Hrvatskoj u funkciji povećanja izvoza

Šodan, Ante

Master's thesis / Diplomski rad

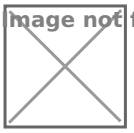
2020

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zadar / Sveučilište u Zadru**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:162:888356

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

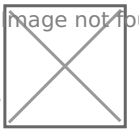
Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-29**



Repository / Repozitorij:

University of Zadar Institutional Repository





Sveučilište u Zadru

Odjel za ekonomiju

Diplomski sveučilišni studij menadžmenta (jednopredmetni)

Ante Šodan

Uvođenje eura u Republici Hrvatskoj u funkciji povećanja izvoza

Diplomski rad

Zadar, 2020.

Sveučilište u Zadru

Odjel za ekonomiju
Diplomski sveučilišni studij menadžmenta (jednopredmetni)

Uvođenje eura u Republici Hrvatskoj u funkciji povećanja izvoza

Diplomski rad

Student/ica:
Ante Šodan

Mentor/ica:
izv.prof..dr.sc. Mladen Rajko

Zadar, 2020.

Izjava o akademskoj čestitosti

Ja, **Ante Šodan,** ovime izjavljujem da je moj **diplomski** rad pod naslovom **Uvođenje eura u Republici Hrvatskoj u funkciji povećanja izvoza** rezultat mojega vlastitog rada, da se temelji na mojim istraživanjima te da se oslanja na izvore i radove navedene u bilješkama i popisu literature. Ni jedan dio mojega rada nije napisan na nedopušten način, odnosno nije prepisan iz necitiranih radova i ne krši bilo čija autorska prava.

Izjavljujem da ni jedan dio ovoga rada nije iskorišten u kojem drugom radu pri bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj, obrazovnoj ili inoj ustanovi.

Sadržaj mojega rada u potpunosti odgovara sadržaju obranjenoga i nakon obrane uređenoga rada.

Zadar, 19. travnja 2020.

SADRŽAJ

1. Uvod 1

1.1. Problem i predmet istraživanja 1

1.2. Svrha i ciljevi istraživanja 1

1.3. Metodologija rada 2

1.4. Istraživačka pitanja 2

1.5. Struktura rada 3

2. Monetarna politika Republike Hrvatske 4

2.1. Hrvatska narodna banka 6

2.1.1. Instrumenti Hrvatske narodne banke 7

2.1.2. Ciljevi Hrvatske narodne banke i uvođenje eura 9

2.2. Održavanje stabilnosti cijena 10

3. Pristupanje Eurozoni 12

3.1. Kriteriji za ulazak u Eurozonu 12

3.1.1. Nominalna konvergencija 13

3.1.2. Realna konvergencija 16

4.1. Odnos uvoza i izvoza 23

4.2. Tečajna politika Republike Hrvatske 25

4.2.1. Fiksni tečaj, kamatne stope, mobilnost kapitala 26

4.2.2. Upravljano-fluktuirajući devizni tečaj 29

4.2.3. Teorija optimalnog valutnog područja 30

4.3. Robna razmjena sa zemljama Europske Unije 33

4.4. Euriziranost Republike Hrvatske 34

5. Utjecaj uvođenja eura na izvoz 37

5.1. Utjecaj tečajne politike na funkciju izvoza 37

5.1.1. Tečajni rizik u poslovanju 38

5.1.2. Utjecaj deprecijacije, aprecijacije, devalvacije i revalvacije na izvoz ... 40

5.1.3. Nominalni i realni tečaj 45

5.2. Povećanje inozemne potražnje 48

5.3. Cjenovna i troškovna konkurentnost hrvatskog izvoza 49

6. Zaključak 54

LITERATURA 56

POPIS TABLICA, GRAFIKONA I SLIKA 70

Sažetak:

Uvođenje eura u Republici Hrvatskoj već neko vrijeme predstavlja pravi izazov. Za zemlju koja tek nedavno izašla iz krize uvođenje eura smatra se pre velikim korakom za budućnost. Republika Hrvatska može uvesti euro, ali su potrebni određeni kriteriji. Zadovoljavanjem kriterija pristupa se posebnim mehanizmima Europske centralne banke. Također ispunjavanjem kriterija uspostavlja se ekonomska stabilnost u zemlji, te se potiče održiv gospodarski napredak. Upravljano-fluktuirajući tečaj, korišten u Republici Hrvatskoj, tečaj je koji je vezan za nominalno sidro, u ovom slučaju, euro, te se već postavljaju temelji monetarne politike Republike Hrvatske za uvođenje eura kao službene valute. Izvoz kao takav, ovisi uvelike o tečajima, kako o deviznom tako i o nominalnom i realnom tečaju. Tečaj je taj koji može utjecati na cjenovnu konkurentnost hrvatskih izvoznih poduzeća , te im postaviti put za ulazak na inozemna tržišta.

Ključne riječi: *realna konvergencija, nominalna konvergencija, euro, izvoz, upravljano-fluktuirajući režim, deprecijacija, devalvacija*

1. Uvod

U ovom radu obrađivat će se jedna od najaktualnijih tema u trenutno u hrvatskoj ekonomiji. Pokušat će se približiti pojam eura i proces samog uvođenja eura u Republici Hrvatskoj te njegov utjecaj na izvoz Republike Hrvatske. Obrađivanjem teme, prikazat će se i kriteriji potrebni da ih Republika Hrvatska ispuni na svom putu prema postanku punopravne članice Eurozone. Također prikazat će se i utjecaj mnogih monetarnih alata i tečajnih politika koje su glavne okosnice ekonomskih rasprava oko uvođenja eura.

1.1. Problem i predmet istraživanja

Prilikom širenja epidemije Covid-19 virusa ponovno se u sferu istakla teza o pristupanju Republike Hrvatske Eurozoni. Nemali broj puta je ministar financija Republike Hrvatske rekao kako Republika Hrvatska nije član Eurozone te da samim time nema pristup određenim financijskim sredstvima kojim imaju pristup članice Eurozone. Čime zapravo naglašava važnost pristupanja Republike Hrvatske Eurozoni. Jedan od glavnih aduta ekonomista koji su za uvođenje eura je taj da se uvođenjem jedinstvene valute dolazi do gubitka valutnog rizika, da neće više biti potrebno trošiti novce na intervencije na otvorenim tržištima HNB-a, te da će se na takav način stimulirati izvoz, te da bi moglo doći do povećanja izvoza. Stoga je glavni predmet ovog istraživanja, kakav je to utjecaj na izvoz te koje sve monetarne mjere postoje kojima se HNB može poslužiti da bi utjecao na tečaj u svrhu povećanja izvoza.

1.2. Svrha i ciljevi istraživanja

Osnovni i glavni cilj istraživanja je prikazati utjecaj jedinstvene valute na izvoz u malom otvorenom gospodarstvu. Također, cilj je prikazati i način funkcioniranja HNB-a kao centralne banke te način i razinu do koje je Republika Hrvatska došla u ispunjavanju kriterija i konvergencija potrebnih za pridruživanjem Eurozoni. Svrha ovog rada je iznijeti mišljenja različitih autora u svrhu boljeg shvaćanja problematike uvođenja eura. Također svrha je prikazati i krize nastale u lošem ophođenju prema kriterijima i konvergencijama određenim od strane Europske centralne banke.

1.3. Metodologija rada

Prilikom izrade ovog rada koristit će se mnogi načini prikupljanja relevantne literature potrebne za pisanje ovog rada. Uz izvore literature koristit će se i još mnoge druge metode potrebne za pisanje rada, koje su sljedeće (Sveučilište u Zadru., n.d.):

- *„metoda sinteze* – postupak znanstvenog istraživanja i objašnjavanja stvarnosti putem sinteze jednostavnih sudova u složenije, način sistematiziranja znanja po zakonitostima formalne logike, kao proces izgradnje teorijskog znanja u pravcu od posebnog ka općem, odnosno od vrste prema rodu
- *metoda kompilacije* – postupka preuzimanja tuđih rezultata znanstvenoistraživačkog rada, odnosno tuđih opažanja, stavova, zaključaka i spoznaja. Može se upotrijebiti u kombinaciji s drugim metodama u znanstvenoistraživačkom radu, tako da djelo nosi u što većoj mjeri osobni pečat autora kompilatora, koji će, uz osobni pristup pisanju znanstvenog ili stručnog djela konkretno i na uobičajen način citirati sve ono što je od drugih preuzeo
- *metoda analize* – postupak znanstvenog istraživanja raščlanjivanjem složenijih pojmova, sudova i zaključaka na njihove jednostavnije sastavne dijelove i elemente
- *metoda deskripcije* – postupak jednostavnog opisivanja ili očitavanja činjenica, procesa i predmeta u prirodi i društvu te njihovih empirijskih potvrđivanja odnosa i veza, ali bez znanstvenog tumačenja i objašnjavanja
- *metoda komparacije* – postupak uspoređivanja istih ili srodnih činjenica, pojava procesa i odnosa, odnosno utvrđivanja njihove sličnosti u ponašanju i intenzitetu i razlika među njima.“

1.4. Istraživačka pitanja

Istraživačka pitanja na koja će se dati odgovor ovim radom su.

1. Kakva je monetarna politika Republike Hrvatske?
2. Kako izgleda ulazak u Eurozonu?
3. Koji su kriteriji potrebni da bi se pristupilo Eurozoni?

4. Koja sve ponašanja tečaja postoje i kakav je njihov utjecaj na izvoz?
5. Kakvi su primjeri drugih zemalja, a koji se mogu povezati s Republikom Hrvatskom?
6. Kakav je utjecaj uvođenja eura na izvoz?

1.5. Struktura rada

Rad se sastoji od pet dijelova (poglavlja).

U prvom poglavlju, uvodnom dijelu, prikazan je način prikupljanja literature, predmet istraživanja rada, te temeljna hipoteza rada, kao i ciljevi i svrha rada.
U drugom poglavlju, prikazana je monetarna politika Republike Hrvatske. Prikazani su instrumenti Hrvatske narodne banke, kao nositeljice monetarne politike. Prikazuje se na koji način se upotrebljava pojedini instrument, te kakve su bile reakcije Hrvatske narodne banke tijekom krize 2008. i 2009. godine.
U trećem poglavlju govori se općenito o Eurozoni. Spominju se kriteriji koji su potrebni za ulazak u Eurozonu. Detaljno se objašnjava kako izgledaju nominalna i realna konvergencija koje su potrebne za ulazak u Eurozonu. Prikazana je i kriza eura, kao i detaljno opisana kriza eura u Grčkoj.
U četvrtom poglavlju prikazana je hrvatska vanjskotrgovinska bilanca. Prikazani su najvažniji trgovinski partneri Republike Hrvatske kao i njihovi udjeli u ukupnom izvozu. Kao jedan od glavnih razloga ovog rada, prikazana je i tečajna politika te tečajni režim kojim se Republika Hrvatska služi, kao i ostali tečajni režimi u svrhu objašnjavanja više vrsta tečajnih režima. Detaljno je objašnjena teorija optimalnog valutnog područja da bi se što bliže čitatelju prikazalo na kojim osnovama je zasnovana Europska monetarna unija kojoj Republika Hrvatska svojom tečajnom politikom teži.
U petom poglavlju se prikazuje kakav je to utjecaj uvođenja eura na izvoz. Preko utjecaja tečajnog rizika, te tečajnih ponašanja (deprecijacije, aprecijacije...), te se prikazuju kakvi su nominalni i realni tečaj te kakav je njihov utjecaj na izvoz.
U zaključku se na temelju iznesenih primjera iz praksi, te na osnovu teoretskih razmatranja autora mnogih spomenutih radova, donose podatci koji ukazuju na daljnje istraživanje na temu ovog rada.

2. Monetarna politika Republike Hrvatske

Monetarna politika Republike Hrvatske kroz povijest se mijenjala kao i sustavi u kojima je Republika Hrvatska kao zemlja članica bila. Prema (Kobsa., 2008.) strategija izlaska Republike Hrvatske iz gospodarske krize bila je prvenstveno antiinflacijska. Antiinflacijski program u Republici Hrvatskoj proveden je uzimanjem kune kao službene valute i uzrokovan je strahom od hiperinflacije još iz doba Jugoslavije. U tom trenutku monetarna politika pokazala se kao ključni oslonac tadašnjoj Vladi za provođenje strateških odluka. Iako provođenje isključivo antiinflacijskog programa koji je doveo do povećanja javnog duga, povećanja stope nezaposlenosti i povećanja trgovinskog deficita, monetarna politika pokazuje kako može učiniti inflaciju kontrolabilnom te je od početka krize pa do danas inflacija održavana na razini od oko 2,5% godišnje.
Prema (Šonje., i Vujčić., 2000.) gospodarski pokazatelji Republike Hrvatske od vremena 1994.-1999. su:

- „Hrvatska ima najvišu prosječnu stopu inflacije u prvoj i najnižu prosječnu stopu inflacije u drugoj fazi
- u prvoj fazi Republika Hrvatska ima najvišu stopu rasta ponude novca (veliki fiskalni deficit), te u drugoj fazi također je Republika Hrvatska imala najveću stopu rasta ponude novca iako je imala najmanju stopu inflacije
- rast otvorenosti između dviju faza bio je velik, a razina otvorenosti vrlo visoka“

Gledajući na borbu s tranzicijom i visoku stope inflacije može se reći da je Hrvatska narodna banka odigrala najvažniju ulogu u sprječavanju scenarija hiperinflacije.
2000. godine započinje nova faza poslovanja Hrvatske narodne banke. Na čelo Hrvatske narodne banke dolazi Željko Rohatinski kasnije proglašavam za najboljeg bankara godine u razdoblju recesije te ostaje na tom mjestu sve do 2012. godine. Prema (Monetarna politika, 2000.) „ uz realan rast BDP-a., na rast monetarnih i kreditnih agregata utjecali su stabilnost tečaja, fiskalno uravnoteženje i konsolidacija bankovnog sektora.“ Hrvatska narodna banka kao nositeljica hrvatske monetarne politike sudjelovala je u mnogim aktivnostima kreditiranja države u postkriznim razdobljima. Svojom stručnošću i profesionalnošću dovela je do iznimnog rasta realnog BDP-a, očuvanjem tečaja stabilnim te održavanjem inflacije niskom, što potvrđuje i (Vizek., 2006.) u svom istraživanju u

kojem navodi da je monetarna politika u Republici Hrvatskoj imala veliki značaj „na realni sektor regulacijom novčane mase i deviznog tečaja“.

Propast Lehman Brothersa ili pojava financijske krize 2008. godine, smanjenje industrijske aktivnosti, poskupljenje inozemnog ulagačkog kapitala, špekulacije i propasti talijanskih bankarskih grupacija, utjecalo je na stvaranje krize u Republici Hrvatskoj. Veliki odljev deviznih sredstava iz Republike Hrvatske rezultat je pada povjerenja uslijed špekulacija o eventualnoj, mogućoj propasti talijanskih bankarskih grupacija. Odljev deviza doveo bi do deprecijacije tečaja koju je HNB pokušala spriječiti koliko god je mogla. Mali manevarski prostor prouzrokovan održavanjem stabilnosti tečaja i stabilnosti cijena, te velikog odljeva deviza natjerao je HNB da donese sljedeće mjere:

Tablica 1. Mjere koje je HNB poduzeo kako bi obuzdao utjecaj financijske krize

Datum	Promjena regulativnog zahtjeva	Utjecaj na likvidnost (regulatorni trošak)
Svibanj 2008.	Stopa minimalno potrebnih deviznih potraživanja smanjena s 32% na 28,5%	Oslobađanje
Listopda 2008.	Ograničenja u vezi s održavanjem obvezne pričuve (gotovina u blagajnama banaka izuzeta pri održavanju obvezne pričuve)	Stezanje
Listopad 2008.	Ukinuta granična obvezna pričuva	Oslobađanje
Prosinac 2008.	Stopa obvezne pričuve smanjena s 17% na 14%	Oslobađanje
Siječanj 2009.	Postotak obvezne pričuve koji se izračunava za devizne obveze i izvršava u nama povećan s 50% na 75%	Stezanje
Veljača 2009.	Stopa minimalno potrebnih deviznih potraživanja smanjena s 28,5% na 25%	Oslobađanje
Veljača 2009.	Ukinuta posebna obvezna pričuva	Neznatno oslobađanje
Veljača 2009.	Stopa minimalno potrebnih deviznih potraživanja smanjena s 25% na 20%	Oslobađanje

Izvor: Izradio autor prema podatcima iz Bokan., et.al., 2010.

Glavni utjecaj financijske krize bio je taj što je dovelo do smanjenja ponude novca na tržištu. Poskupljivanjem vrijednosti stranog kapitala i nemogućnost dolaska do svježeg

kapitala natjerao je Hrvatsku narodnu banku na opuštanje i snižavanje stopa obveznih pričuva kako je prikazano na gornjoj slici. Glavni razlog ovakvog opuštanja obveznih rezervi je pokušaj da se gospodarstvo učini likvidnim te da se osobna potrošnja nastavlja odvijati kao i prije.

Osnovni ciljevi monetarne politike u Republici Hrvatskoj su:

- održavanje stabilnosti tečaja
- održavanje stabilnosti cijena
- održavanje niskom i stabilnom stopu inflacije (HNB., 2015.)

Također cilj monetarne politike je podupiranje gospodarske suradnje Republike Hrvatske i Europske Unije te integracija Republike Hrvatske u Eurozonu. Ulazak Republike Hrvatske u Eurozonu postavljen je kao temeljni strateški cilj zemlje, te uvođenje eura kao službene valute. Mišljenja guvernera HNB-a po pitanju uvođenja eura su jednostavna, Republika Hrvatska bi trebala uvesti euro. Iako traje polemika koji se su točno prednosti za uvođenje (deprecijacija, izostanak valutnog rizika, strah od eurizacije, ili nešto treće) može se sa sigurnošću reći da trenutni proces uvođenja eura u Republici Hrvatskoj ide prema planu i programu HNB-a te se sve radi u skladu s procedurama Europske centralne banke.

2.1. Hrvatska narodna banka

Hrvatska narodna banka, centralna financijska institucija monetarne politike u Republici Hrvatskoj. 6 temeljnih funkcija HNB-a su:

- „monetarna i devizna politika
- upravljanje međunarodnim pričuvama
- financijska stabilnost
- supervizija
- sanacija kreditnih institucija
- platni promet“(HNB., 2015.)

Upravljanje deviznom politikom rezultat je slabe likvidnosti deviznog tržišta te ne postojanosti dubine deviznog tržišta. Što znači da se ne može doći u situaciju da se ispunjava potreba kupoprodaje deviza investitora bez značajnog utjecaja na cijenu. Dubina deviznog tržišta također opisuje isti problem te stoga HNB je ta koja kontrolira devizne transakcije na tržištu u svrhu kontrole likvidnosti deviznog tržišta. HNB se vodi načelima likvidnosti i sigurnosti po pitanju upravljanja međunarodnim pričuvama te pokušava ostvariti povoljne stope povrata svojih ulaganja (HNB.,2015.). Supervizija banaka odnosi se na kontrolu poslovanja banka, tj. kontrolu isplaćenih kredita, kontrola kreditnog rizika, kontrola da nema pranja novca u poslovnim bankama, izdavanje dozvola za rad poslovnih banaka, te kontrola financijskih izvještaja. Platni promet se odnosi na tiskanje novčanica i kovanje kovanica te da svatko ima pristup svom novcu u datom vremenu i na datom prostoru.

2.1.1. Instrumenti Hrvatske narodne banke

U slučaju visoko eurizirane zemlje kao što je Republika Hrvatska, povećanje priljeva deviza dovelo bi do nestabilnosti na deviznom tržištu, stoga HNB svojim instrumentima pokušava održavati ravnotežu na deviznim tržištima.
Prema (HNB., 2016) lepeza instrumenata kojom se održava stabilnost tečaja su:

- operacije na otvorenom tržištu - redovite operacije, operacije fine prilagodbe, strukturne operacije
- obvezna pričuva – 12%
- stalno raspoložive mogućnosti – prekonoćni kredit i prekonoćni depozit
- ostali instrumenti i mjere – minimalno potrebna devizna potraživanja (17%)

Operacije na otvorenom tržištu:

- „povratne operacije – transakcije s unaprijed definiranim rokom dospijeća
- konačne operacije – dogovara se transakcija kupnje imovine bez obveze povratne prodaje(HNB., 2016.)“

Kao što je ranije rečeno s obzirom na učestalost operacije se dijele na gore spomenute, redovite operacije, operacije fine prilagodbe i strukturne operacije. Operacije na otvorenom tržištu u većini se odnose na kontrolu likvidnosti bankarskog sustava, tj. održavanje bankarskog sustava likvidnim. Najbolje se primijete operacije na otvorenom tržištu na početku turističke sezone i tijekom turističke sezone koje su uvjetovane manjkom domaće valute, tj. povećanjem ponude kune te povećanjem zaliha deviza, gdje HNB otkupljuje viškove deviza od poslovnih banaka.

Obvezna pričuva **-** jedan od glavnih instrumenata upotrebljen za vrijeme krize. Za vrijeme krize obvezna pričuva je u jednom trenutku iznosila 17%, što zapravo znači da poslovne banke 17% svojih transakcija nisu smjele puštati u platni promet. S toliko velikom obveznom pričuvom spriječila se daljnja aprecijacija kune te se održavala likvidnost bankarskog sektora. Nedostajanjem novca na tržištu spriječila se i još veća moguća inflacija, no uslijed nedostatka novca HNB je bio primoran postepeno kroz mjesece kroz koje je kriza trajala spuštati obveznu pričuvu poslovnim bankama te se na takav način ponovno stvorila ponuda novca te stabilizirala inflacija.

Stalno raspoložive mogućnosti **–** HNB omogućuje poslovnim bankama i kreditnim institucijama deponiranje novčanih sredstava s dospijećem tijekom noći.

Prema (HNB., 2016.)

Prekonoćni kredit:

- „odobrava se na zahtjev banke na kraju radnog dana
- nevraćeni unutardnevni kredit smatra se zahtjevom za prekonoćni kredit
- mogućnost korištenja je svakodnevno
- kolateral
- kamatna stopa je 2,50%

Prekonoćni depozit:

- banke na kraju dana višak sredstava mogu deponirati kod HNB-a
- mogućnost korištenja je svakodnevno

- dospijeće je prekonoćno
- kamatna stopa iznosi 0,00%
- sredstva novčanog depozita ne ulaze u izračun obveze održavanja obvezne pričuve“

Ostale instrumenti i mjere **–** u ovu kategoriju instrumenata i mjera monetarnih ovlasti spadaju minimalno potrebna devizna potraživanja. Minimalna devizna potrebna potraživanja iznose u Hrvatskoj 17%. Minimalna devizna potraživanja odnose se na obvezni dio deviznih rezervi poslovnih banaka izuzev kredita denomiranim u devizama koje su banke obvezne posjedovati na svom tekućem računu u HNB-u. Ovom mjerom kao i svim prošlim mjerama održava se devizna likvidnost banaka stabilnom i odgovarajućom za gospodarstvo Republike Hrvatske.

2.1.2. Ciljevi Hrvatske narodne banke i uvođenje eura

Strateški cilj trenutne Vlade Republike Hrvatske kao i strateški cilj HNB-a je uvesti euro kao službenu valutu u Republici Hrvatskoj. Postoje određene prepreke u vidu kriterija potrebnih za ispunjavanje prije postanka punopravne članice Eurozone. Kriteriji su propisani Ugovorom iz Maastrichta o kojima će kasnije biti riječ. Glavni zadatak kako monetarne politike tako i fiskalne politike je pripremiti gospodarstvo za promjenu valute. Europska centralna banka koja je zadužena za prijem novih članica u Eurozonu, postrožila je kontrolu ispunjavanja kriterija poučena negativnim iskustvima i krizama eura iz Grčke, Italije, Portugala i Španjolske. Postrožavanje kriterija može samo pomoći Republici Hrvatskoj da pristupi Eurozoni kao zemlja sa što stabilnijim i naprednijim gospodarstvom.

Postoji mnogo utjecaja koji za sobom dovodi uvođenje eura kao ispunjavanja strateških ciljeva HNB-a. Jedan od glavnih razloga uvođenja eura je smanjivanje deficita vanjskotrgovinske bilance. Uvođenje eura donijelo bi stabilnost gospodarstvu, te bi unijelo povjerenje inozemnim investitorima da je Republika Hrvatska stabilna zemlja, pogodna za ulaganje, te da će se kapital inozemnih ulagača zaštiti u Hrvatskoj. U mnogim intervjuima koje je dao guverner HNB, Boris Vujčić, naglasio je da je Republika Hrvatska

visoko euriziranа zemlja s velikim brojem kredita s deviznim klauzulama, te štednjama izraženim u eurima. Također je mnogo puta spomenuto da je gospodarstvo spremno prihvatiti euro te izvoznici vape za trenutkom usvajanja eura uslijed olakšavanja i pojeftinjenja izvoza. Jedan od glavnih razloga uvođenja eura na kojem HNB temelji svoje pretpostavke za potrebito usvajanje eura u što kraćem roku je prema (Vlada RH., I HNB., 2017.) „ukidanje valutnog rizika kojem je hrvatsko gospodarstvo izrazito izloženo." Uzimajući u obzir da je tijekom 2020. godine HNB uslijed pojave Covid-19 virusa imao već pet intervencija koje su koštale 1,6 milijarde eura da bi ublažio deprecijacijske pritiske na kunu, može se reći da je ovo jako relevantan razlog uvođenja eura kao službene valute. Pad kune u odnosu na euro može biti namjeran ili uzročno posljedičan. Uzme li se u obzir da prema Marshall - Lernerovom pravilu HNB može spuštati vrijednost kune u odnosu na euro da bi poboljšao izvoz (deprecijacija) može se reći da je to koristan instrument monetarne politike, iako će u zasebnom dijelu kasnije biti više riječi o deprecijaciji i Marshall – Lernerovom uvjetu.

Ciljevi monetarne politike podudaraju se s ciljevima HNB, te stoga kao što je ranije rečeno, uz uvođenje eura kao službene valute, glavni ciljevi su i očuvanje stabilnosti cijena, održavanje stabilne niske inflacije, te održavanje stabilnosti tečaja kao i očuvanje likvidnosti financijskog sustava kao i omogućavanje nesmetanog platnog prometa.

2.2. Održavanje stabilnosti cijena

Prema (Nikić., 2004.) ponašanje fiskalne i monetarne politike nije bilo konzistentno, te je monetarna politika provodila politiku monetarne restrikcije dok je fiskalna politika provodila politiku fiskalne ekspanzije. Takva nekonzistentnost kod rukovodilaca obiju politika dovela je do rasta vanjskotrgovinskog deficita, povećanja stope nezaposlenosti i povećanja javnog duga. Iako monetarna politika je uspjela držati inflaciju i cijene stabilnima, tj. nisu postojali šokovi koji bi doveli do naglog povećanja inflacije, može se reći da je fiskalna politika ta koja je zakazala u datom trenutku. Očuvanje stabilnosti cijena, kao jedan od glavnih kriterija za ulazak u Eurozonu zadržan među kriterijima mehanizma ERM 2, je segment kojem je monetarna vlast dala posebni značaj u održivom

razvitku gospodarstva. Očuvanje stabilnosti cijena također je važno i iz razloga kako ga navodi (Škare., et. al., 2012.) da „stabilni uvjeti smanjuju inflatorne pritiske“. Smanjivanjem inflatornih pritisaka za zemlju u tranziciji kao što je Republika Hrvatska je od vitalnog značaja za opstojnost gospodarstva. Prema (HNB., 2015.) „HNB sustavno analizira sistemske rizike koji mogu ugroziti financijsku stabilnost.“ Analiziranjem sistemskih rizika i njihovo predviđanje okosnica je očuvanja stabilnosti cijena. Pravovremena reakcija HNB-a jedino je moguća uz kontinuirano praćenje rizika koja mogu pogoditi kako financijski sektor tako i svaki sektor povezan s financijskim sektorom. Vođenje politike očuvanja stabilnosti cijena pokazala se izrazito uspješnom godinama unazad, gledajući na osobnu potrošnju koja se iz godine u godinu povećava. Smanjivanje kamatnog rizika i valutnog rizika, dovelo je do djelomičnog vraćanja već narušenog povjerenja građana u financijski sektor. Zabilježen je porast broja odobrenih kredita, kako u domaćoj valuti tako i kredita denomiranim s deviznim klauzulama. (Popek Biškupec., i Zorić., 2017.) smatraju da po pitanju malih otvorenih ekonomija poput Republike Hrvatske sama monetarna aktivnost centralne banke po pitanju očuvanja financijske stabilnosti je nedostatna, te da se trebaju uvesti makroprudencijalne politike u svrhu očuvanja financijske stabilnosti. Takva tvrdnja obrazlaže se činjenicom da je karakteristično za mala otvorena gospodarstva veća stopa euroizacije i veća stopa javnog duga i povećanje ovisnosti o uvozu, čime se centralna banka specijalizira i isključivo koncentrira na očuvanje stabilnosti tečaja. Makroprudencijalne politike trebale bi predstavljati instrument kojim bi se centralna banka služila u svrhu očuvanja financijske stabilnosti. Pretjerana koncentracija isključivo na očuvanju deviznog tečaja može kao posljedicu imati nekontrolirano povećanje deficita vanjskotrgovinske bilance, kao i nekontrolirano povećanje javnog duga proizašlog iz kreditiranja iz domaćih izvora u svrhu zaštite domaćeg gospodarstva.

3. Pristupanje Eurozoni

Prema riječima (Kandžija i Host, 2001.) Eurozona je prokušan međunarodni okvir, koji se mora održavati na životu i evoluirati, nadilaziti ekonomske pretumbacije. Postankom punopravnom članicom Europske Unije, Republika Hrvatska obvezala se postati i članom Eurozone. U prenesenom značenju to predstavlja uvođenje eura kao nacionalne valute. Kao i ulazak u Europsku Uniju, ulazak u Eurozonu sa sobom nosi neke određene mehanizme i kriterije koji moraju biti ispunjeni da bi se postalo njihovim članom.

Prema (Karačić, Serdarušić, 2012.) monetarni sustav Europske Unije bio je određen kroz institucionalne i operativne mehanizme,a to su:

- „europsku obračunsku jedinicu
- mehanizam tečajeva i tržišnih intervencija
- kreditne aranžmane središnjih banaka
- Europski fond za monetarnu suradnju“

Glavna svrha postavljanja kriterija i mehanizama i naposljetku samo ispunjenje mehanizama i kriterija, služi da bi se smanjio jaz između najbogatijih i najsiromašnijih zemalja članica. „Eurozona je točnije predstavljena kao skupina država članica koje sudjeluju ne samo u završnoj fazi monetarne unije, već i u ostalim politikama i zakonima (Chiti, 2017.).“

3.1. Kriteriji za ulazak u Eurozonu

Kao što je ranije rečeno, postoje određeni kriteriji i mehanizmi za pristupanje Eurozoni. Prema ugovoru iz Maastrichta postoje četiri kriterija, tzv. nominalna konvergencija koju je potrebno ispuniti za pristupanje Eurozoni, te kriteriji teorije optimalnog valutnog područja, tzv. kriteriji realne konvergencije. Ugovorom iz Maastrichta utvrđen je vremenski plan uvođenja jedinstvene valute, Ugovorom su određena i pravila o

funkcioniranju eura u praksi, uključujući kriterije za određivanje spremnosti država za uvođenje eura. (Europska središnja banka, 2018.)

3.1.1. Nominalna konvergencija

Kriteriji nominalne konvergencije predstavljaju ekonomske uvjete, monetarne i fiskalne, kojima se procjenjuje spremnost za sudjelovanje u ekonomskoj i monetarnoj uniji, a oni su visok stupanj cjenovne stabilnosti, fiskalna stabilnost, postizanje stabilnog tečaja, nominalne dugoročne kamatne stope na državne obveznice ne smiju biti veće od 2% u odnosu na kamatne stope triju zemalja EU-a s najnižom stopom inflacije u godini prije provjere. (Marić, 2015.)

Visok stupanj cjenovne stabilnosti predstavlja okosnicu nominalne konvergencije, te utire put ka ispunjenju preostala dva monetarna, nominalna kriterija. (Moinescu, 2012). Mjerenje inflacije, tj. mjerenje odnosa među zemljama pristupnicama i zemljama članicama razlikuje se po mnogo čemu. Razlika je prvenstveno u metodologiji i samoj praksi, te indeksima potrošačkih cijena koji se koriste za izračun inflacije postaju neupotrebljivi, stoga se javlja potreba za harmoniziranim indeksima od kojih su prema (Faulend et.al., 2005.) najčešći:

- *„The Monetary Union Index of Consumer Price* (MUICP) – koriste se za procjenu kretanja inflacije u Eurozoni. (Wynne & Rodriguez-Palenzuela, 2002.)
- *The European Index of Consumer Prices* (EICP) – za cijelu Europsku Uniju, Eurozonu i ostale države članice (Eurostat, 2016).
- *The European Economic Area Index of Consumer Prices* (EEAICP)
- Nacionalni HICP-ovi . - za svaku državu članicu“

Postizanje stabilnog tečaja prikazuje se sljedećim grafikonom koji pokazuje stupanj konvergencije kratkoročnih kamatnih stopa.

Grafikon 1. Dostignuti stupanj konvergencije kratkoročnih kamatnih stopa



Izvor: Preuzeto s Ivanov, 2017

Kao drugi monetarni kriterij u nominalnoj konvergenciji, stabilnost tečaja je od iznimnog značaja za cjelokupnu konvergenciju.

> Prema (Ivanov, 2017.) visoka stopa obvezne pričuve, široka osnovica za njen obračun i manipulacije načinima njenog izvršavanja predstavljaju važan instrument u funkciji očuvanja stabilnosti tečaja kune.

Stabilnost tečaja je zapravo u rukama Hrvatske narodne banke koja se trgovanjem devizama na otvorenim tržištima te aktivnostima odlučivanja politike obveznih rezervi postavila kao glavni akter u očuvanju kunske stabilnosti, te likvidnosti banaka.

Fiskalna stabilnost

Prema (Deraldo & Mlikota, 2007.) „konsolidirani deficit opće države ne bi trebao prelaziti 3% BDP-a, a omjer državnog duga i BDP-a ne smije prelaziti 60%, oba na kraju prethodne fiskalne godine“. Omjeri državnog duga i BDP-a, te omjeri konsolidiranog deficita i BDP-a, pokazatelji su koliko je država kao samostalna poslovna jedinica spremna ispunjavati svoje obveze prema inozemnim i tuzemnim vjerovnicima. Razlog iz kojega se fiskalna stabilnost uzima kao jedan od kriterija je taj, da se fiskalnom stabilnošću prikazuje mogućnost zaduživanja države te mogućnost sučeljavanja s eventualnim financijskim šokovima ili krizama u godinama koje dolaze. Što su omjeri

konsolidiranog deficita i BDP-a i državnog duga i BDP-a manjeg postotnog iznosa, to daje državi veći prostor za sučeljavanje s financijskim šokovima i eventualnim kriznim situacijama koje su poremetile stabilnost na financijskom tržištu.

Exchange-rate mechanism 2

Exchange-rate mechanism 2 (ERM 2) predstavlja mehanizam preko kojeg države kandidati za ulazak u Eurozonu pokušavaju ispuniti institucionalni okvir koji je zadan. Okvir se mora ispuniti kako bi se smanjila mogućnost intervencije zemalja članica Eurozone u slučaju da jednu članicu pogodi kriza i da bi se osnažila samodostatna borba svake zemlje članice sa situacijama na financijskom tržištu (primjer Grčke i intervencije Eurozone).

„Najvažnije karakteristike i okviri unutar kojih ERM 2 djeluje su sljedeći:

- Definiranje centralnog tečaja i granica fluktuacija
- Pravila za intervencije
- Nabavljanje kratkoročnih sredstava intervencije
- Izlazna opcija „(Bilas, 2005.)

Iz razloga izbijanja kriza u prijašnjim godinama, te pogotovo 2007. i 2008. godine nagnalo je Europsku Uniju da dodatno postroži kriterije ulaska u tečajni mehanizam ERM 2. Kao što je ranije rečeno kandidati u mehanizmu ERM 2 imaju pristup sredstvima u slučaju financijskih šokova da bi ih što lakše suzbili te spriječili njihovo pretjecanje iz jedne industrije u drugu.

Tablica 2. Proceduralni koraci za dopuštanje sudjelovanja u ERM 2

Phases		Short Description
Step 1	Exchange - rate Procedure	Initiated by confidental joint request from a minister and a central bank governor from a country requesting entry into ERM 2, addressed to the Ecofin minister of the country holdinghe EU Presidency and President Secretary of the EFC. Meeting the ERM 2 Committee, discusing central rate and fluctuation band.
Step 2	ERM 2 Committee	The meeting is a kind of "pre-screening" of the countries applying to introduce the euro. The Committee discuses and determines whether the macroeconomic framework of the ERM 2 applicant country is consistent with ERM 2 entry, notably in connection with the Broad Economic Policy Gudelines and the Stability and Growth Pact.
Step 3	ERM 2 Exchange - rate Meeting	Final adoption of the central rate and fluctuation band.
Step 4	The final Communique	Includes the desicion on the joining the euro zone, the central rate, fluctuation band, the annoucement on the economic policy of the Member State and a statement on the discussion of intervention points between the ECB and the national central bank.

Izvor: Izradio autor prema podatcima iz Ćorić, Deskar-Bešker,2017.

Korak 1 – ministar i guverner zemlje kandidata šalju pismo odgovornim tijelima o dobrovoljnom sudjelovanju u Mehanizmu

Korak 2 – agencija djeluje tako da skenira makroekonomske pokazatelje zemlje kandidata te na osnovu makroekonomskih pokazatelja odlučuju je li država spremna ili ne

Korak 3 – posljednje usvajanje srednjeg tečaja i raspon dozvoljene fluktuacije srednjeg tečaja

Korak 4 – posljednji korak u odlučivanju o pristupanju ili odbijanju, tj. u slučaju pristupanja očekuje se prijenos ovlasti centralne banke zemlje kandidata na Europsku centralnu banku (ECB), te se provjerava usuglašenost monetarnih politika zemlje kandidata i Europske centralne banke.

3.1.2. Realna konvergencija

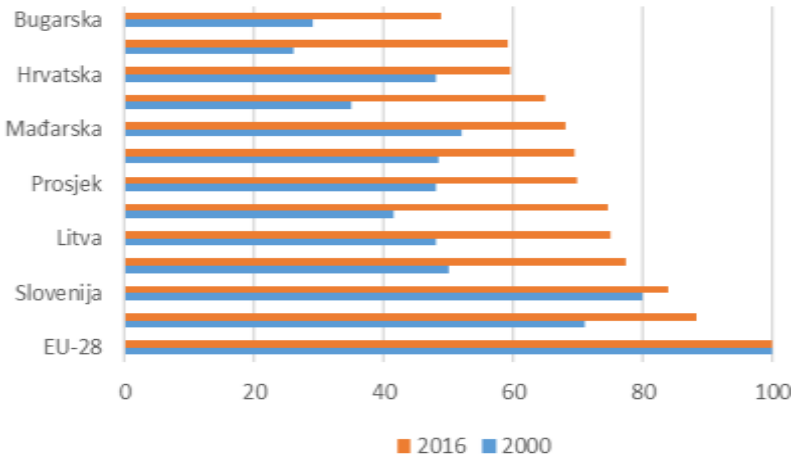
Kao što je i u slučaju nominalne konvergencije, i kod realne konvergencije za cilj je kohezija manje razvijenih zemalja prema razvijenim zemljama, tj. približavanje razvitka nerazvijenih zemalja razvijenijim zemljama.

> Realna konvergencija mogla bi se definirati kao smanjivanje razlika u produktivnosti i razini cijena, uslijed približavanja neke ekonomije po razini BDP-a per capita razvijenim gospodarstvima europske Unije. (Radošević, 2012.)

Za razliku od nominalne konvergencije, realna konvergencija je proizašla iz teorije optimalnog valutnog područja o kojem će kasnije biti nešto više riječi. Realna konvergencija za razliku od nominalne ne proučava inflatorna kretanja nego se bavi usporedbama ostalih pokazatelja, npr. ulaganje u obrazovanje, stopa nezaposlenosti, stopa zaposlenosti, ulaganje u zdravstvo, postotak napuštanja školovanja, itd.

Realna konvergencija dakle predstavlja složeni i dugoročni proces (Kersan-Škrabić i Mihaljević, 2010.). Takav složeni i dugoročan proces za sobom povlači i veća financijska ulaganja.

Grafikon 2. - Usporedba bruto domaćeg proizvoda po stanovniku u novim članicama EU-28 u 2000. i 2016. godini



Izvor: Izradio autor prema podatcima iz Buturac, 2019.

Gornji graf prikazuje kojom brzinom je hrvatsko gospodarstvo realno konvergiralo promatrajući odnose BDP-a zemalja članica Europske Unije. Razlog lošeg plasmana Republike Hrvatske je taj da je u Republici Hrvatskoj kriza trajala sve do 2014. godine dok su ostale zemlje članice uz izuzetke Litve i Rumunjske izašle iz recesije još 2010. godine, što je dovelo do znatnog usporavanja konvergencije među novim zemljama članicama.

Dok svaka konvergencija ima svoje prednosti i nedostatke, mnogi autori smatraju realnu konvergenciju od iznimnog značaja iako nije navedena Ugovorom iz Maastrichta kao obavezna. Neki od razloga su da realna konvergencija u svoju ukupnu računicu uzima mnogo više kriterija za usporedbu od nominalne konvergencije, te da je realna konvergencija mnogo bliža stanovništvu jedne države, tj. stanovništvu je lakše prikazati i približiti realnu konvergenciju nego nominalnu.

Prema (Radošević, 2013.) programi koje bi Republika Hrvatska trebala poduzeti za ubrzati realnu konvergenciju su:

- „Osmisliti mehanizme za krizno upravljanje ekonomskom politikom Republike Hrvatske
- obnova moderne industrije
- strateško određenje Republike Hrvatske za provedbu politike pune zaposlenosti“

Globalna financijska kriza 2007. godine nagnala je mnoštvo autora poput Radoševića na slične ili iste zaključke kojim bi se politikama Republika Hrvatska trebala voditi želi li ubrzati proces realne konvergencije, dok s ubrzanjem to bude održivi rast gospodarstva uz mogućnost daljnjeg napretka ne oviseći isključivo o uslužnom sektoru koji je podložan mnogim utjecajima koji se nisu u stanju kontrolirati.

Prema (Tomljanović, 2019.) sedam situacija u kojima može doći do sukoba realne i nominalne konvergencije:

- „više stope inflacije su vezane uz više stope gospodarskog rasta
- konvergencijska očekivanja u području cijena mogu dovesti do smanjenja dugoročnih kamatnih stopa, što će potencijalno rezultirati višim nominalnim kamatnim stopama u budućnosti
- nemogućnost istodobnog ostvarenja inflacijskog i tečajnog kriterija
- ostvarenje tečajnog kriterija može rezultirati neodrživom ravnotežom platne bilance ako se tečaj fiksira na neprikladnoj razini
- povećanje produktivnosti može izazvati inflaciju
- gospodarski rast, priljev kapitala te jačanje financijske integriranosti mogu usporiti konvergenciju kamatnih stopa

- povećanje priljeva kapitala i otvorenosti gospodarstva može uzrokovati volatilnost nominalnog deviznog tečaja“

Prekomjerna usredotočenost na jedan oblik konvergencije može dovesti do zaostajanja u konvergenciji drugog oblika. Npr. pretjerana usredotočenost na fiskalnu politiku, tj. politiku oporezivanja može dovesti do značajnog utjecaja na privatni sektor koji za sobom može povući loše poteze prema kriteriju zaposlenosti. Monetarna ekspanzija ili monetarna kontrakcija kojom se utječe na ponudu novca i direktno na inflaciju može imati utjecaj na sami BDP preko kriterija osobne potrošnje. Potrebno je pronaći određeni balans između konvergiranja, kako nominalno, tako i realno, da bi se dugoročno ostvario održivi gospodarski rast.

3.2. Kriza europske monetarne unije (EMU-a)

U jeku globalne i financijske krize 2007. (Lapavitsas, et. al., 2011.) smatraju da je Europska monetarna unija stvorila jaz između središnje Europe i perifernih dijelova Europske Unije, te da su međusobni odnosi svedeni na hijerarhijske i diskriminirajuće. Za vrijeme globalne krize Njemačka se, kao što je i ranije bilo poznato, prikazala kao vodeća sila Europske Unije. Diktirajući smjer monetarne politike cjelokupne Eurozone, dovela je u nepravedan i diskriminatoran položaj one zemlje koje nisu bili dio središnjeg dijela Europske Unije. To se prvenstveno odnosi na zemlje Zapadnog Balkana, Grčke, Italije, Portugala, Španjolske.

Tablica 3. Prikaz uzročnika krize u izabranim zemljama periferne eurozone

Zemlja	Uzročnici krize
Grčka	Prekomjerna potrošnja financirana jeftinim kreditima, slabost u strkturnim politikama, utaja poreza, neefikasna državna administracija, korupcija, skup mirovinski i zdrastveni sustav. Domaće banke imale su strane podružnice koje su bile izložene nenaplativim kreditima.
Italija	Prekomjerna potrošnja, nestabilna vlada i česte političke promjene, korupcija, utaja i evazija plaćanja poreza, visoke plaće usprkos niskoj produktivnosti, razlike u gospodarstvu sjeverne i južne Italije, neučinkova državna administracija
Portugal	Slab ekonomski rast u pretkriznom razdbolju, nedostatak produktivnosti, neuravnotežene javne financije i visok javni dug, loša ulaganja banaka, ranovodstvene prijevare, velik broj državnih službenika, financiranje neučinkovitih kompanija, napuhane plaće top menadžera
Španjolska	Precijenjena tržišta nekretnina, prevelika građevinska aktivnost i povećanje cijena stanova, povećano oslanjanje na zaduživanje, slabost regulatornog sustava

Izvor: Izradio autor prema podatcima iz Kordić, Nakić, 2015.

U pretkriznim razdobljima Italija i Grčka, kako je vidljivo iz gornje tablice, krše kriterij nominalne konvergencije, tj. fiskalnu stabilnost. Visoka javna potrošnja, jeftini krediti i visok udio BDP-a u deficitu opće države samo je dokaz da se države nisu spremale za ono što je uslijedilo 2007. godine. Italija i Španjolska kao jedni od najvećih gospodarstava Eurozone uveliko su potresli ionako klimave međudržavničke odnose zemalja eurozone. Pretkrizni rast nije davao nikakve značajke niti pokazne smjernice da bi mogla uslijediti jedan od najvećih globalnih kriza otkad se krize bilježe. Prema (Babić, 2011.) različite industrijske strukture i nepotpuna mobilnost radne snage rezultirale su divergencijama umjesto konvergencijama. Euro je naposljetku pretrpio krizu te nije izgubio povjerenje kao jedina valuta svjetskih rezervi koja konkurira dolaru, ali je također natjerala europske čelnike na hitne reakcije osnivanjem sanacijskog mehanizma.

Kriza u Grčkoj

Kao uzročnici krize u Grčkoj mogu se navesti pogoršanje uvjeta zaduživanja na tržištima kapitala i nekontrolirano trošenje i zaduživanje (Grgić, Kordić, 2011.). Grčka se u godinama pogodnim za zaduživanje na inozemnim financijskim tržištima prekomjerno

zadužila čime je dovedena pred rub fiskalnog bankrota. Smatra se da je prekomjernim zaduživanjem ugrožena financijska stabilnost, tj. da je ugrožen odnos između javnog duga i postotka BDP-a u vanjskom dugu opće države. Ulazak Grčke u Eurozonu pokazalo se kako Eurozona nije bila spremna primati dodatnu članicu koja neispunjava nominalne kriterije konvergencije, te koja ih uporno i svjesno, dovodeći cjelokupno gospodarstvo pred propast, krši. Prilikom ulaska Grčka se našla u situaciji u kojoj je Republika Hrvatska trenutno, a to je, pretjerano velik javni sektor, te nekonkurentnost na inozemnim tržištima. Trenutna vrijednost grčkog vanjskog duga je 100% BDP-a te će se povećati na 120% pod novim programom (Schumacher, Di Mauro, 2015.)

Kod Republike Hrvatske je slična situacija bila u pretkriznim vremenima. Republika Hrvatska koja je bilježila rast ne veći od 5% u razdobljima prije krize, te veliku javnu potrošnju koja se ogledala u velikim infrastrukturnim projektima (izgradnja autoceste) nije dala naslutiti da bi se kriza mogla dogoditi. Republika Hrvatska nije bila ni spremna, jer u razdobljima krize Republika Hrvatska nije povećavala zaposlenost kao kriterij realne konvergencije, te stoga nije pratila razvijenije zemlje, nego se unatoč gospodarskom rastu udaljavala od sebi sličnih zemalja. Prema mišljenju Europske centralne banke (ECB, 2018.) Republika Hrvatska mora nastaviti poboljšavati svoj fiskalni okvir. Smatra se također da bi Republika Hrvatska trebala promijeniti način oporezivanja dohodaka zaposlenika, promijeniti porez na dobit te porez na dodanu vrijednost. Također bi se trebala usredotočiti na rast i zaposlenje, prije nego na javnu potrošnju, želi li dobiti pozitivnije mišljenje u sljedećem izvješću o stanju konvergencija.

4. Vanjskotrgovinska bilanca Republike Hrvatske

Uvoz i izvoz predstavljaju dvije sastavnice BDP-a koje nam govore kakve proizvode jedna zemlja proizvodi. Iz sastavnica uvoza i izvoza štošta se može očitati. Tako npr. se može očitati kvaliteta dobara koje država daje na tržište, razina tečaja (deprecira li ili aprecira li realni tečaj) itd. Vanjskotrgovinska bilanca, također poznata pod terminom *neto izvoz* predstavlja razliku između uvoza i izvoza. Uvoz predstavlja situaciju u kojoj se inozemna dobra domaćim potrošačima čine kvalitetno ili cjenovno ili na bilo koji prevladavajući način atraktivnijima, dok izvoz predstavlja suprotnost, također se prema (Gašić, Galić, 2012.) uvoz javlja kao ekonomska nužnost u svrhu ostvarivanja ciljeva ukupnog razvoja. Izvoz predstavlja povećanje inozemne potražnje za domaćim dobrima, uslijed promjene realnog tečaja ili povećanja kvalitativne konkurentnosti. Kako navode (Samuelson, Nordhaus, 2011.) „na obujam i vrijednost izvoza utjecat će domaća proizvodnja i relativne cijene domaćih i stranih dobara." U vanjskotrgovinskoj politici veliki utjecaj ima i politika države koju ona vodi u smjeru vanjskotrgovinskih odnosa s drugim zemljama.

> Prema (Zekić, i Jaganjac, 2018.) vanjskotrgovinska politika obuhvaća skup aktivnosti, instrumenata i mjera kojima država regulira promet roba i usluga, dok je primarni cilj poboljšanje i osnaživanje međunarodne konkurentnosti domaćih proizvoda.

U vanjskotrgovinsku politiku spadaju barijere, carine, kvote i svi ostali čimbenici koji mogu utjecati na nesmetan promet robama između zemalja.

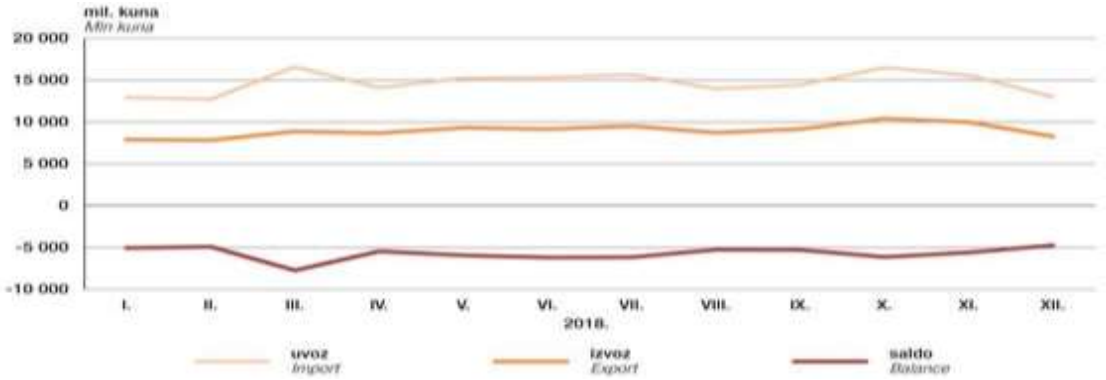
Svjetski ekonomski forum radi godišnja izvješća o konkurentnosti zemalja prema nekim određenim kriterijima. Kriteriji po kojima se ocjenjuje konkurentnost zemalja su socijalna sigurnost, socijalni kapital, rad javnog sektora, transparentnost, zaštita intelektualnog vlasništva i mnogi drugi kriteriji. Kao što je ranije navedeno Republika Hrvatska ima velikih problematičnih situacija s neefikasnošću javnog sektora, te veličinom samog javnog sektora, što i potvrđuje i globalna lista konkurentnosti. Po kriteriju učinkovitosti koji u sebi ima tri stavke Republika Hrvatska je rangirana u stavci teret vladinih regulacija na 139. mjestu, u stavci efikasnosti na 140. mjestu te u e-participaciji na 56 mjestu. Ovakva lista konkurentnosti i količina papirologije potrebne za razvoj i izvršenje

projekata odbija potencijalne investitore od mogućih ulaganja u Republiku Hrvatsku, te obija potencijalne izvoznike da izvoze iz Republike Hrvatske.

4.1. Odnos uvoza i izvoza

Sljedeći grafikon prikazuje kretanja robnog uvoza i izvoza Republike Hrvatske kroz jednogodišnje razdoblje.

Grafikon 3. - Robna razmjena s inozemstvom od siječnja 2018. do prosinca 2018



Izvor: Preuzeto s DZS, 2019.

Gornji grafikon prikazuje kako u stvarnosti izgleda odnos uvoza i izvoza Republike Hrvatske. Razlika je u nekih pet milijardi kuna u korist uvoza. Iako postoji nekih poticajnih mjera za stimuliranje izvoza o kojima će kasnije biti riječi, čini se da Republika Hrvatska ne poduzima nikakve konkretne korake u smislu stimulacije izvoza ili barem stimulacije smanjenja uvoza.

Prije krize u radu (Ahec-Šonje, et. al., 2003.) naglašeno je da je uvoz kapitalne opreme povećan za 19.7 %, što samo po sebi govori na povećanje tehnološkog napretka gospodarstva, također se navodi da je industrijska djelatnost, kao okosnica, svakog gospodarstva, porasla za 5,5%, te da se izvoz povećao u zemlje članice EU-a za 4,8 posto, dok je u zemlje članice CEFTE-e za 7,9%. Takvo povećanje izvoza nije imalo značajnog utjecaja na vanjskotrgovinski deficit, ali je davalo naznake za svjetlije dane hrvatskog gospodarstva. Kako navodi (Ahec-Šonje, 2009.) u razmatranju dugoročne održive vanjskotrgovinske ravnoteže bivših komunističkih zemalja, smatra da je Republika

Hrvatska jedina u kojoj se izvoz prilagođava zbog uspostavljanja ravnoteže u slučaju poremećaja na tržištu. Prema (Buturac, 2009.) proizvodi s komparativnom prednosti nemaju u isto vrijeme najveći omjer vrijednosne jedinice izvoza i vrijednosne jedinice uvoza, što čini trgovinsku strukturu hrvatske industrijske proizvodnje nepovoljnom.

Tablica 4. Indikatori uvoza i izvoza

Države	Prosječna godišnja stopa rasta izvoza (2002.-2008.)	Prosječna godišnja stopa rasta uvoza (2002.-2008.)	Relativni deficit (2002.-2008.)
Albania	21,85	19,55	-0,59
Bosna i Hercegovina	4,6	7,05	-0,41
Hrvatska	4,48	5,23	-0,37
Makedonija	6,44	8,93	-0,29
Crna Gora	18,35	24,14	-0,66
Srbija	26,85	22,32	-0,35

Izvor: Izradio autor prema podatcima iz Buturac, 2011.

Gornja tablica pokazuje kako Republika Hrvatska unatoč povećanju uvoza kapitalne opreme nije ostvarila određeni tehnološki napredak potreban za povećanje konkurentnosti na međunarodnom tržištu da bi ostvarila povećanje izvoza u odnosu na uvoz. Iako Republika Hrvatska nije mnogo zaostajala za ostalim zemljama u okruženju, dapače, bila je u zlatnoj sredini, dok je dana situacija da uvelike Republika Hrvatska zaostaje za zemljama u okruženju po pitanju pokrivenosti uvoza izvozom.

Republika Hrvatska, zemlje u koje izvozi dijeli na zemlje članice Europske Unije (o kojima će kasnije biti riječ), te na članice CEFTA-e. Kao što je vidljivo iz Tablice 4. hrvatski izvoz prema zemljama CEFTE - i se iz godine u godinu povećavao. Iako sami iznos izvoza je u manjini u odnosu na zemlje Europske Unije i dalje postotak izvoza prema CEFTA-i nije zanemariv. Poseban značaj zemalja CEFTA-e je taj što se hrvatski izvoz poljoprivrednih proizvoda prema zemljama CEFTA-e iznosio 27,4% ukupnog hrvatskog izvoza.

Tablica 5. Izvoz Republike Hrvatske prema CEFTA-i

mil. EUR	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
CEFTA	735	868	1.006	1.046	1.252	1.418	1.573	2.005	2.254	1.602	1.666	1.838	2.016
% godišnja promjena	21	18	15,9	3,9	19,7	13,3	11	27,5	12,4	-28,9	4	10,4	9,7
% ukupnog izvoza	15,3	16,6	19,4	19,1	19,4	20,1	19,1	22,3	23,5	21,3	18,7	19,2	21

Izvor: Izradio autor prema podatcima iz Čudina, i Sušić, 2013.

(Bošnjak, Novak i Krišto, 2018.) ukazuju, na temelju istraživanja, na potrebu mjera fiskalne politike za uspostavljanje kontrole na domaćom potražnjom i vanjskom ravnotežom Republike Hrvatske. Unatoč mjerama fiskalne politike koje bi mogle smanjiti potrebnu papirologiju za izvoz, ili smanjivanjem poreza i financijskim stimulacijama podupirati domaći izvoz, monetarne karakteristike su one koje dovode do mnogo većih rezultata po pitanju povećanja izvoza.

4.2. Tečajna politika Republike Hrvatske

Međunarodni monetarni fond razvija grupe tečaja prema redoslijedu:

- „sustav bez domaće valute u opticaju
- valutni odbor
- sustav konvencionalno-vezanog deviznog tečaja
- sustav vezanog deviznog tečaja u okviru horizontalnog raspona
- sustav puzećeg vezanja deviznog tečaja
- sustav puzećeg raspona deviznog tečaja
- sustav upravljano-fluktuirajućeg deviznog tečaja
- sustav slobodno-fluktuirajućih deviznih tečaja“ (IMF, 2006.)

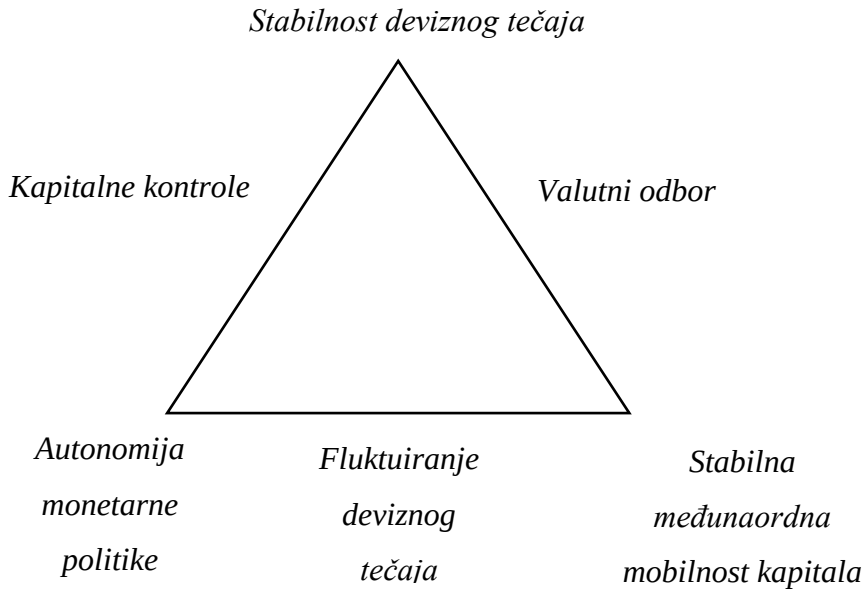
Hrvatska narodna banka vodi politiku tzv. upravljanoga fluktuirajućeg tečaja. To je tečajni režim u kojemu, s jedne strane, domaća valuta nije fiksno vezana uz neku drugu stranu valutu ili košaricu valuta, već odražava kretanja na deviznom tržištu,

i drugo, nominalni tečaj kune prema euru stabilan je zbog povremenih HNB-ovih deviznih intervencija. (HNB, 2015.)

Takva tečajna politika ili tečajni režim koji koristi Hrvatska narodna banka uvelike pomaže Republici Hrvatskoj kao turističkoj destinaciji. Postoje naravno prednosti i mane koje donose čvrsto vezani fluktuirajući tečajevi. Mana je osnovna da Republika Hrvatska ne može zaraditi na konverziji stranih valuta u kune koliko bi mogla da nije čvrsto vezana, dok bi za posljedicu to moglo imati druge financijske šokove koji bi mogli skupo koštati Republiku Hrvatsku ukoliko bi se dogodili,a da Republika Hrvatska nema tečajni režim kakav ima.

4.2.1. Fiksni tečaj, kamatne stope, mobilnost kapitala

Slika 1. Trilema monetarne politike – SAMO



Izvor: Izradio autor prema podatcima s Koški, 2008.

Koški u svom radu navodi gornju sliku u kojoj se javljanju tri različite situacije, tj. situacije koje monetarna politika jedne države mora birati u kojem smjeru će graditi svoju budućnost. Te tri situacije su redom:

- „sustav fiksnog deviznog tečaja i slobodne međunarodne mobilnosti kapitala u okviru valutnog odbora

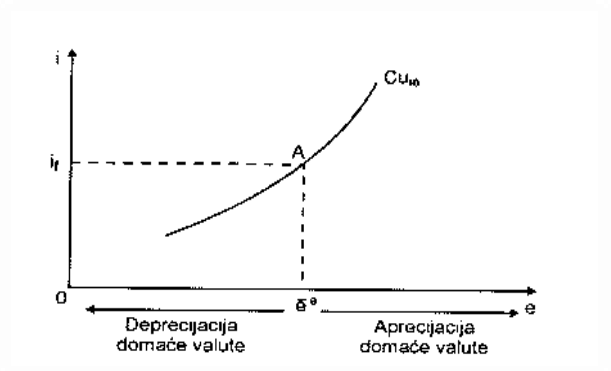
- sustav fiksnog deviznog tečaja i autonomije monetarne politike, ali uz nametanje kapitalnih kontrola
- autonomije monetarne politike i slobodne međunarodne mobilnosti kapitala, ali u sustavu fluktuirajućih deviznih tečajeva“ (Koški, 2008.)

Izbor nije jednostavan, ali je izvediv i prijeko potreban. Hrvatska narodna banka je donijela odluku imati čvrsto vezani tečaj uz autonomiju monetarne politike i međunarodnu mobilnost kapitala uz fluktuirajući devizni tečaj. Čvrsto vezivanje deviznog tečaja za neku određenu valutu za sobom nosi mnoge rizike ali i samim time umanjuje rizike. Financijski šokovi s kojima se može susresti tečaj za koji je vezana domaća valuta pogodit će i domaću valutu, dok u režimu fluktuirajućeg deviznog tečaja se to ne bi dogodilo u tolikom omjeru. Uzimajući u obzir da je Republika Hrvatska trenutno u upravljanom fluktuirajućem tečajnom režimu može se reći da bi se u slučaju Republike Hrvatske financijski šokovi koje doživi euro mogli alocirati i na tečaj kune.

Kamatne stope

Sljedeća slika prikazuje odnos da „povećanje kamatne stope u odnosu na inozemnu vodi aprecijaciji, a smanjenje domaće kamatne stope u odnosu na inozemnu vodi deprecijaciji (Benić., 2004.)“

Slika 2. Odnos kamatne stope i realnog tečaja prema jednakosti kamate

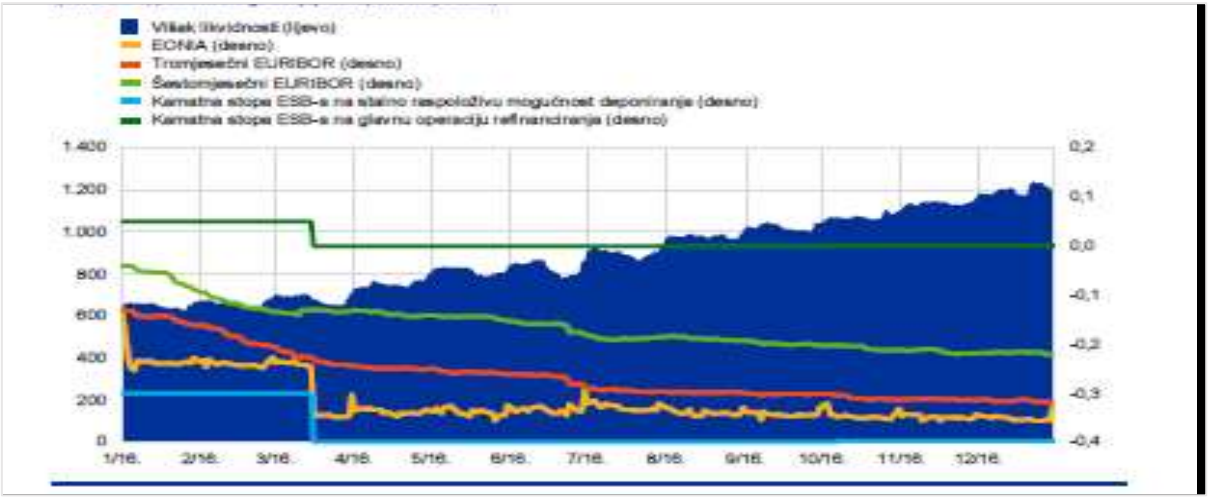


Izvor: Preuzeto s Benić, 2004.

Cilj svake zemlje je učiniti vlastiti proizvod atraktivnim tj. cilj je deprecirati tečaj da bi proizvod svake zemlje pojeftinio te na takav način bio cjenovno atraktivan u funkciji

povećanja inozemne potražnje. U točki A postignuta je kamatna jednakost, u slučaju jednakosti domaće i inozemne kamatne stope izjednačavaju se devizni i očekivani devizni tečaj.

Grafikon 4. Kamatne stope na tržištu novca i višak likvidnosti



Izvor: Preuzeto sa ECB,2016.

Gornji grafikon prikazuje kretanja kamatnih stopa, čime se pokazuje stabilizirajući trend unatoč referendumu u kraljevini Velikoj Britaniji o članstvu u Europskoj Uniji. Kamatne stope prikazuju na koji način monetarna politika posluje s inozemstvom i na koji način monetarna politika stvara poslovni ambijent za poslovanje s inozemstvom. Relativni pad kamatnih stopa u 2015. godini prikazuju stabilizirajući ambijent kako Europske Unije tako i Republike Hrvatske. Čineći kamatne stope na obveznice i vrijednosne papire što povoljnijima Republika Hrvatska će moći financirati projekte od strateškog značaja u slučaju da ih bude. Financirat će se moći na inozemnim tržištima kapitala po povoljnijim uvjetima pogotovo nakon pomicanja iz nepovoljnijeg razreda kreditnih agencija u povoljnije razrede.

Mobilnost kapitala

Mobilnost kapitala može biti definirana kao razlika između državne štednje i investicija. (Bilas, 2007.). Prema (Jovančević, 2002.) kapital koji ulazi preko inozemnih direktnih investicija potiče gospodarski razvitak, gdje donosi akumulaciju u zemljama, prilagođava domaću proizvodnju potrebama inozemnog tržišta, poboljšava tehnologiju i organizaciju rada te uklapa preuzete pogone u globalnu ekonomiju, kako prikazuje i donja tablica.

Tablica 6. GODIŠNJI PRILJEV I ODLJEV SREDSTAVA FDI U TRANZICIJSKE ZEMLJE KANDIDATE ZA ULAZAK U EU, 1988.-1999.

Zemlja	Priljev FDI godišnje, milijuni USD				Odljev FDI godišnje, milijuni USD		
	1988.-1993.	1994.-1996.	1997.-1999.	Ukupno masa	1988.-1993.	1994.-1996.	1997.-1999.
Republika Hrvatska	20	246	931	3650	19	12	106

Izvor: Izradio autor prema podatcima iz Jovančević, 2002.

Godišnji priljev direktnih inozemnih investicija daje prikaz kako hrvatsko gospodarstvo kotira na svjetskom tržištu. Inozemna ulaganja često idu ondje gdje mogu akumulirati svoj kapital, te gdje mogu otvarati svoje podružnice ili tvrtke-kćeri za svrhu ostvarivanja povećanja dobiti.

4.2.2. Upravljano-fluktuirajući devizni tečaj

Upravljanjem fluktuirajućeg tečaja direktno se monetarna politika upliće intervencijama na devizno tržište. Iako je dijametralno odvojena od deviznog tržišta, monetarna politika koja se opredijeli za ovakav pristup deviznom sustavu, svojim uplitanjem zapravo stabilizira domaću valutu u odnosu na valutu koju je uzela kao referentnu. Hrvatska narodna banka kao odgovorna institucija za provođenje monetarne politike uzela je euro

kao valutu prema kojoj će deviznim intervencijama korigirati kunu. Unatoč tome što Hrvatska narodna banka korigira kunu prema euru, to neće utjecati na odnos kune prema ostalim inozemnim valutama (američki dolar, australski dolar, švicarski franak...), nego će njihov odnos ovisiti o odnosu eura i ostalih inozemnih valuta.

Hrvatska narodna banka prilikom početka nove poslovne godine, ne određuje točno u koje vrijeme i u kojem iznosu će intervenirati na deviznom tržištu. Otkrivanjem točnih informacija o vremenu i iznosu intervencije na deviznom tržištu, Hrvatska narodna banka bi mogla postaviti Republiku Hrvatsku pod utjecaj brojnih špekulativnih napada, a u slučaju nepostojanja mete špekulativnih napada, u ovom slučaju vrijeme i iznos intervencije na deviznom tržištu, špekulativnih napada neće biti. „Devizne transakcije središnje banke predstavljaju glavni instrument kreacije i poništavanja primarnog novca i direktnog uplitanja središnje banke na domaćem deviznom tržištu. (Ivanov, 2012.)“ Zajedno s deviznim transakcijama Hrvatska narodna banka je uvela i mnoge druge mjere za održavanje stabilnosti deviznog tečaja (povećanje stope obveznih rezervi, ograničavanje rasta plasmana banaka, uvođenje granične obvezne pričuve...). „Identifikacija izvora financijskog stresa i činitelja mogu pružiti korisne spoznaje i omogućiti kvalitetnije preventivno djelovanje i bolju reakciju u stresnim epizodama. (Dumičić, 2014.)“. Pravodobno otkrivanje izvora financijskog stresa i postojanje indeksa iznesenih u gore navedenom radu, u budućnosti će biti od velikog značaja u slučaju pojave stresnih epizoda na financijskom tržištu. Visoka inozemna zaduženost, ovisnost o izvozu, neulaganje u industriju, smatra se potencijalnim metama eventualnih budućih kriznih epizoda.

4.2.3. Teorija optimalnog valutnog područja

Teorija optimalnog valutnog područja nalaže da u određenom geografskom području djeluje jedna valuta ili više valuta koje su neopozivo fiksirane jedna za drugu. Valuta ili fiksirane valute mogu fluktuirati prema ostalim svjetskim valutama.

Prema (Bilas, 2005) optimalnost je definirana kriterijima:

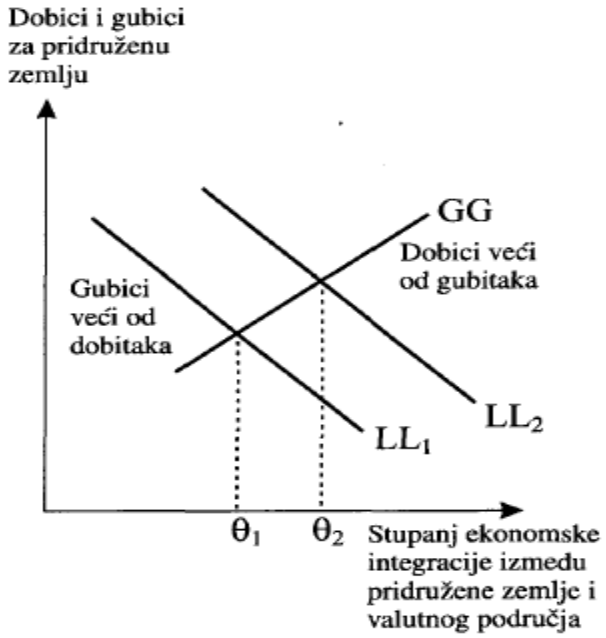
- „mobilnost rada i drugih faktora proizvodnje
- fleksibilnost cijena i nadnica

- ekonomska otvorenost
- diverzifikacija u proizvodnji i potrošnji
- sličnost inflacijskih stopa
- fiskalna i politička integracija“

(Blanchard, 2005.) u navodi još jedan kriterij za postojanje optimalnog valutnog područja, a to je da zemlje članice optimalnog valutnog područja moraju biti izložene istim šokovima. Teorija optimalnog valutnog područja prema svojim određenim kriterijima slična je Europskoj monetarnoj uniji. Iako Europska monetarna unija ulaže sve svoje napore da postane optimalno valutno područje razlika između razine konvergencije zemalja članica Eurozone sprječava da postane i punopravno optimalno valutno područje. Osnovni uvjeti razine inflacije ili fiksiranje valute je ispunjeno, ali temeljni kriterij, a to je povjerenje stanovništva nije ispunjeno. Povjerenje stanovništva u financijski sektor narušeno je krizom 2007. godine te se postupno oporavlja.

Prema (Mundell, 1961.) postavljaju se dva pitanja može li se ostvariti optimalno valutno područje u zemljama fleksibilnog deviznog tečaja. Prvo pitanje nalaže da se moraju ostvariti brojni dokazi poput (odustajanja centralnih banaka od monopolističkih špekulacija, monetarna disciplina bi se trebala ogledati u neomiljenim političkim posljedicama kontinuirane deprecijacije, rizik stvoren promjenjivim deviznim tečajevima trebao bi se moći pokriti prihvatljivim troškovima tržišta...), te drugo pitanje se odnosi na podjelu svijeta, tj. kako bi se trebao svijet podijeliti prema valutnim područjima. Glavnim problemom se smatra hoće li se svijet podijeliti na valutne regije ili će zemlje imati vlastitu fleksibilnu valutu. Iz Mundellovog istraživanja da se vidjeti poveznica s Europskom monetarnom unijom. Europska monetarna unija suočava se s problemom pretjerane ekspanzije za vrijeme doba pogodnog za ekspanziju te slabe kontrole zemalja Eurozone. Slaba kontrola zemalja Eurozone se ogleda zapravo među zemljama ranije navedenim koje nisu poštivale kriterije kako nominalne tako ni realne konvergencije te su dovele zapravo euro kao stabilnu valutu u jako nezavidnu situaciju.

Grafikon 5. Odnos dobitaka i gubitaka s obzirom na stupanj integracije između pridružene zemlje i valutnog područja



Izvor: Preuzeto s Koški, 2002.

Pravac GG predstavlja dobitke od ekonomske integracije dok pravci LL_1 i LL_2 predstavljaju smanjenje gubitka ekonomske stabilnosti ovisno o stupnju integracije. Iz grafa se da iščitati da u točki 1 je zemlji sasvim svejedno hoće li se pridružiti valutnom području ili neće, jer su prednosti jednaki nedostatcima. U točki 2 promatrana zemlja neće biti voljna pridružiti se valutnom području jer pomak krivulje s LL_1 na LL_2 od promatrane zemlje traži povećanu ekonomsku integraciju,a zauzvrat ne nudi veće dobitke od gubitaka od integracije.

Prednosti optimalnog valutnog područja

- povećana alokativna efikasnost
- uklanjanje tečajnog rizika može smanjiti kamatne stope
- veći stupanj razmjene unutar monetarne unije povećava značaj fiksnog tečaja
- mogućnost financiranja deficita
- stjecanje kredibiliteta ulaskom u monetarnu uniju i odricanjem vlastite monetarne vlasti
- smanjenje varijabilnosti relativnih cijena

Nedostatci optimalnog valutnog područja

- nezaustavljanje inflacije i precjenjivanjem tečaja domaće valute može povećati nezaposlenost i smanjiti gospodarski rast
- zemlje zbog različitih gospodarskih struktura izloženije su asimetričnim šokovima
- odricanje inflacije može pridonijeti smanjenju javnog duga
- monetarna politika unije ne mora zadovoljavati sve članice
- zajednička fiskalna politika ne mora zadovoljiti sve članice (Koški, 2002.)

4.3. Robna razmjena sa zemljama Europske Unije

Sljedeća slika prikazuje uvoz i izvoz za pet zemalja s kojima Republika Hrvatska ostvaruje najveću robnu razmjenu.

Tablica 7. Izvoz i uvoz prema ekonomskim grupacijama zemalja

	Izvoz			Uvoz		
	I. - XII. 2017.	I. - XII. 2018.	Indeksi	I. - XII. 2017.	I. - XII. 2018.	Indeksi
Ukupno	104 600 956	107 913 440	103,2	163 313 126	176 215 726	107,9
Italija	14 289 812	15 769 856	110,4	20 977 217	23 235 090	110,8
Njemačka	12 877 057	14 300 055	111,1	25 081 967	26 880 421	107,2
Slovenija	11 247 370	11 949 006	106,2	17 557 286	19 698 145	112,2
Austrija	6 552 044	6 958 129	106,2	12 358 923	12 142 938	98,3
Mađarska	3 517 265	3 694 502	105	12 412 507	13 513 108	108,9

Izvor: Izradio autor prema podatcima sa DZS., op. cit.

Analizirajući vanjskotrgovinsku robnu razmjenu istaknut je eksponencijalni rast uvoza te flegmatičnost izvoza (Grdović Gnip., 2009.). Gornja tablica prikazuje prema podacima Državnog zavoda za statistiku da zemlje Europske Unije predstavljaju najznačajnijeg trgovinskog partnera Republici Hrvatskoj. Također, da se iščitati da je i prošle godine uvoz dobara i usluga bio veći od izvoza dobara i usluga, tj. da je stavka neto izvoz bila negativna. Kao jedan od glavnih argumenata za ulazak Republike Hrvatske u Eurozonu

upotrebljava se i struktura uvoza i izvoza. Uzme li se u obzir da 67% ukupnog izvoza Republike Hrvatske otpada na zemlje Eurozone može se reći da bi ulazak Republike Hrvatske u Eurozonu vjerojatno pospješio hrvatski izvoz. Promatrali se malo podrobnije struktura izvoza Republike Hrvatske prema zemljama Europske Unije iz gornje tablice da se vidjeti da najveći dio izvoza spada u tri zemlje članice Eurozone (Italija 14,289 mlrd., Njemačka 12,877 mlrd. te Slovenija 11,247 mlrd.).

Također na trgovinsku razmjenu s Europskom Unijom veliki značaj ima i konkurentnost proizvoda koje Republika Hrvatska namjerava plasirati na inozemna tržišta. Prema (Ćudina, Lukinić Čardić, Sušić, 2012.) „utjecaj konkurentnosti na kretanje hrvatskog udjela na tržištu EU-a u razdoblju od 2000.-2010. sveukupno je bio negativan pridonoseći njegovu smanjenju od 0,7%.“. Ovakav pad konkurentnosti uvelike je utjecao na ukupni hrvatski izvoz. Pad konkurentnosti uvelike je i otežao izvoz prema zemljama Europske Unije podrazumijevajući da su zemlje Europske unije mnogo razvijenije i konkurentnije kako na svjetskom tržištu tako i na europskom tržištu. Svijetla točka je međutim što se zabilježio industrijski rast koji je 2000-tih godina iznosi -0,1% te je 2010. iznosi 0,5% što daje naznake da je Republika Hrvatska počela investirati u industrijske gospodarske grane.

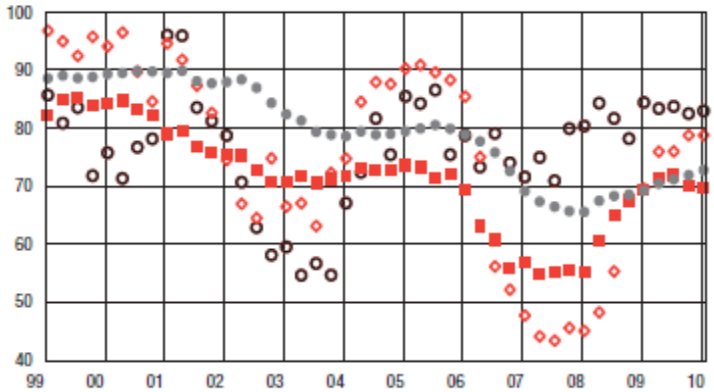
4.4. Euriziranost Republike Hrvatske

Dolarizacija domaće valute predstavlja uporabu dolara u domaćim transakcijama kao službene valute bilo gdje izvan granica Sjedinjenih Američkih Država. U našem slučaju nazivat će se euroizacija. Značenje termina euroizacija identičan je dolarizaciji samo što u slučaju euroizacija podrazumijevaju se zemlje izvan granica Eurozone. Razina euriziranosti Republike Hrvatske vidljiva je iz mnogo aspekata života. Otvori li se on-line oglasnik za iznajmljivanje stanova ili kuća većina cijena mjesečnog ili tjednog najma izražena je u eurima. Po pitanju automobilske indutjecaj ustrije čak neke i od svjetskih vodećih kompanija reklamiraju na hrvatskom tržištu automobile s cijenama izraženim u eurima. U Republici Hrvatskoj je dozvoljeno plaćanje eurom preko deviznih računa ili preko tekućih računa uz prethodnu konverziju prema tečaju koji je odredila HNB na dan dospijeća valute. Što zapravo govori da iako nije službena valuta u Republici Hrvatskoj euro se na veliko koristi u svakodnevnom životu.

Eurizacija spada u fiksne tečajne režime zajedno s valutnim odborom i monetarnom unijom. Visoka stopa euriziranosti Republike Hrvatske zapravo olakšava posao odgovornim osobama za ostvarivanje strateškog cilja uvođenja eura kao službene valute. (Brkić, Kotarski, 2008.) smatraju da trenutna eurizacija Republike Hrvatske nije povoljna opcija fiksnog tečajnog režima za Republiku Hrvatsku jer kako kažu Republici Hrvatskoj je potrebna samostalna i neovisna monetarna politika za pristupanje Europskoj monetarnoj uniji. Smatra se da bankarski sektor u kojem je na snazi eurizacija nije dovoljno jako pripremljen za financijske šokove, te da je sklon mnogim financijskim krizama. U istraživanju 13 zemalja Latinske Amerike (Gomis-Porqueras, Serrano, Somuano, 2000.) zaključuju da u visoko dolariziranim zemljama, financijske krize koje zahvate bankarski sektor traju duže nego u zemljama koje nisu visoko dolarizirane iz razloga toga što se povećava izloženost tečaja u ionako slabom bankarskom sustavu. Također se smatra da u zemljama s izrazito jakim bankarskim sektorom dolarizacija ne bi bila uspješan tečajni režim monetarne politike isključivo zbog izloženosti tečaja i podložnosti tečajnim šokovima.

Po pitanju Republike Hrvatske u kojoj eurizacija nije tečajni režim koji je trenutno na snazi, ona se spominje u kontekstu u kojoj ljudi koriste euro kao temeljnu i usporedbenu valutu za financijske transakcije.

Grafikon 6. Kreditna euroizacija 1999.-2010.



○ - Udio nekun. u uk. kred. državi (%)

◇ - Udio. nekun. u uk. kred. javnim t. d. (%)

■ - Udio nekun. u uk. kred. ostalim t. d. (%)

● - Udio nekun. u uk. kred. stan. (%)

Izvor: Preuzeto s Galac, 2011.

Kreditna eurizacija kao što je prikazano na Grafikonu 6. ima trend pada. Taj trend posljedica je i globalne financijske krize gdje se u potpunosti gubi povjerenje u bankarski sektor te dolazi do kreditnog loma, te je posljedica pojeftinjenja kunskih kredita u Republici Hrvatskoj. Kreditna eurizacija govori da stanovništvo Republike Hrvatske uvelike poznaje kako je to poslovati s eurom, te se kreditna eurizacija uzima od strane HNB-a kao jedan od glavnih argumenata za uvođenje eura u Republiku Hrvatsku. Slična situacija i kod štednje gdje su odnosi deviznih štednji i kunskih štednji u uskoj korelaciji s kreditnom eurizacijom, te se slobodno može reći da je trenutno prisutna i štedna eurizacija. Snižavanjem cijena kunskih kredita i vraćanjem povjerenja stanovništva u bankarski sektor otvara se prostor za povećanje plasmana kunskih kredita čemu teži HNB. HNB je svjestan ukoliko dođe do masovnog povećanje kunskih kredita da može doći do smanjivanja deviznih rezervi te samim time i smanjivanje obrane od mogućih financijskih šokova. Smatra se da eurizacija predstavlja problem iz niza razloga od kojih su neki iseljavanje stanovništva, te se povećanjem iseljavanja smanjuje broj potencijalnih domaćih potrošača. Takva situacija ostavlja samo izvoz kao jedinu stavku koja bi dugoročno mogla smanjiti eurizaciju, te se smatra da bi se HNB trebao fokusirati na deprecijaciji kune u svrhu povećanja cjenovne konkurentnosti izvoza. Prema (Bošnjak, 2018.) deeurizacija ili rješavanje problema financijske eurizacije je potrebno da bi se ostvarila sveopća makroekonomska stabilnost, a ne samo stabilnost kamatnih stopa.

5. Utjecaj uvođenja eura na izvoz

Hrvatski izvoznici prilikom izvoza prisiljeni su kupiti stranu valutu u kunskoj protuvrijednosti kako bi prodali svoj proizvod stranom kupcu. Mnoge varijable utječu na izvoz, kao što su politika država s kojima se posluje, carine, kvote, članstvo u određenim međunarodnim organizacijama, ali i utječe dakako i valuta kojom se posluje. Jačina valute ovisi o potražnji za njom. Kuna kao valuta upravljano-fluktuirajućeg tečajnog režima nije primamljiva valuta za inozemne kupce ili inozemne ulagače. Uvođenjem eura, određeni teoretičari smatraju da bi došlo do olakšavanja poslovanja, tj. da bi došlo do smanjenja tečajnog rizika uzrokovanog promjenama u valutu prilikom transakcija. Republici Hrvatskoj je poznata hiperinflacija 90.-tih godina i što se događalo s tadašnjim dinarom, uspostavom kune kao službene valute i čvrstog fiksiranja kune uz euro, stekao se dojam da je euro stabilna valuta, valuta priznata u svijetu, te valuta u koju se isplati ulagati i s njom poslovati. Koliko je zapravo utjecaj samog eura na hrvatski izvoz ili koliki bi bio utjecaj eura na hrvatski izvoz bavit će se u daljnjem dijelu teksta. U svom radu koji se bavi određivanjem funkcije hrvatskog izvoza (Erjavec i Cota, 2004.) zaključuju da su realni tečaj i proizvodni kapaciteti važne determinante hrvatske ponude izvoza. Također (Kersan-Škabić i Zubin, 2009.) primjećuju da varijabla izvoza nema dodirnih točaka s bruto domaćim proizvodom i nezaposlenošću istraživajući utjecaj izravnih inozemnih investicija na izvoz, domaći proizvod i nezaposlenost, te dodaju da izvoz ima „jake veze s indeksom potrošačkih cijena i s deviznim tečajem eura." Kompanije mogu same odlučivati koga će opskrbljivati svojom robom. O cijeni i zaradi kompanija odlučivat će se hoće li one zadovoljavati domaću potražnju ili inozemnu potražnju. Gleda li se na izvoz kao sastavnice bruto domaćeg proizvoda može se reći da je u interesu Republike Hrvatske da omjer izvoza i uvoza bude pozitivan u korist izvoza.

5.1. Utjecaj tečajne politike na funkciju izvoza

U ovom dijelu rada proučavat će se problematika samih tečaja i njihovog odnosa s izvozom. (Bilas, et.al., 2017.) smatraju da unegativan utjecaj deprecijacija zbog pre velike zaduženosti u tjecaj financijskog sustava na izvoz može postojati ukoliko se pronađe

optimalna veza između financijskog sektora i proizvodnog sektora hrvatskog gospodarstva uz inozemna financiranja. Inozemna financiranja uvelike će ovisiti i o kreditnog rejtingu i odnosu HRK/EUR. Ovisit će gdje će se Republika Hrvatska zadužiti, hoće li se zadužiti kod domaćih ili inozemnih banaka i u kojoj valutu je isplativije zadužiti se. Sve vezano za valute i zaduživanje u svrhu poboljšanja proizvodnih sektora može se sistematično nazvati utjecajem tečajne politike na izvoz. Tečajna politika na hrvatski izvoz utjecat će putem odluka monetarnih vlasti na koji način će se ponašati kuna u odnosu na euro. Monetarne vlasti odlučit će hoće li kuna deprecirati ili aprecirati prema euru., hoće li se hrvatsko gospodarstvo prepustiti utjecajima na inozemnim tržištima ili će se kuna čvrsto „braniti“ u odnosu na euro. (Mance, et. al., 2015.) navode da se eliminacijom tečajnog rizika (o kojom će kasnije biti riječ) povećava vjerodostojnost monetarne politike i potiču inozemne investicije. Eliminacijom tečajnog rizika uvođenjem zajedničke valute stimulira se izvoz i otvaraju brojne pogodnosti za strane investicije uslijed nepostojanja barijera u vidu konvertibilnosti valuta iz inozemne u domaću. (Vukšić, 2005.) smatra da ne postoji direktan statistički pokazatelj utjecaja inozemnih direktnih ulaganja iz razloga što Republika Hrvatska ima ograničene kapacitete i zastarjelu tehnologiju. Naravno da monetarna politika ne može sama pretrpjeti teret povećanja funkcije izvoza, ali može postavit pravi put ili postaviti određene smjernice ka poboljšanju dugoročne funkcije izvoza.

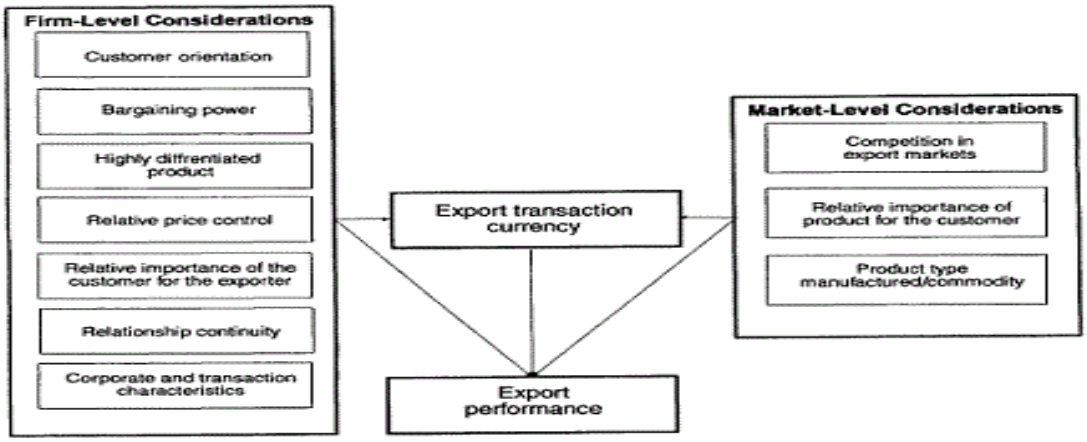
5.1.1. Tečajni rizik u poslovanju

Spomenom uvođenja eura u hrvatskoj javnosti jedan od glavnih argumenata za uvođenje eura je izbjegavanje tečajnog rizika uslijed postojanja jedinstvene valute. Tečajni rizik može se sagledavati na više strane od kojh su dvije glavne, tečajni rizik u funkciji izvoza i tečajni rizik u funkciji ugovaranja kredita. Prema definiciji HNB-a (HNB, n.d.) tečajnim ili valutnim rizikom smatra se onim rizikom kojeg ugovaratelj kredita prihvaća na sebe ugovaranjem kredita koji su denomirani u stranoj valutu (tzv. krediti s valutnom klauzulom). Glavni primjer utjecaja tečajnog rizika je slučaj CHF koji se pojavio u Republici Hrvatskoj. Slučaj CHF-a glavni je primjer zašto bi se trebao izbjegavati tečajni

rizik gledajući s aspekta kreditiranja iako krediti denomirani u eurima relativno su stabilni te dužnici nisu imali probleme slične onima koje su imali problemi zaduženi kreditima denomiranim u švicarskim francima.

Kao što je ranije rečeno monetarna politika je ta koja odlučuje hoće li domaća valuta u odnosu na stranu jačati ili će oslabjeti. Odluka monetarne politike veoma je skupa, te se na vanjske čimbenike ne može utjecati, tj. domaća politika ne može utjecati na inozemna tržišta i na ponašanja stranih valuta. Izbjegavanjem takvog rizika i uvođenjem jedinstvene valute dao bi se prostor za stimulaciju izvoza, gdje izvoznici ne bi ovisili o trenutnoj cijeni strane valute, stimuliralo bi strana ulaganja, jer bi Republika Hrvatska uvođenjem eura i ulaskom u europsku monetarnu uniju pokazala stranim investitorima i kreditnim agencijama da je zemlja sa stabilnim i održivim gospodarstvom pogodnim za ulaganje. Prema (Tuškan, 2009.) „izloženost valutnom riziku postoji uvijek kada se obveze i potraživanja nekog gospodarskog subjekta u stranoj valuti ne poklapaju po iznosu i dospijeću.“ Izloženost valutnom riziku može dovesti do povećanja izloženosti ostalim rizicima sklonim za svako poduzeće. Pretvaranjem valutnog rizika u stvarnost gube se financijska sredstva potrebna za normalno funkcioniranje poduzeća. Izvozno orijentirane tvrtke gledaju na tečajni rizik kao jednu od glavnih prepreka prilikom poslovanja. Glavno pitanje koje se postavlja prilikom pregovaranja sa stranim tvrtkama je ta u kojoj će se valuti poslovati u slučaju da je riječ o zemljama bez identične valute.

Slika 3. Valutni Izbor i Izvozne transakcije



Izvor: Preuzeto sa Samiee i Anckar, 1998.

Slika 3. prikazuje kako podjelu tvrtki prema njihovim poslovnim orijentacijama i tržištima na koja planiraju plasirati svoje proizvode s osvrtom na poslovno pregovaranje uzrokovano tečajnim rizikom te hoće li se koristiti domaća ili strana valuta s aspekta izvozne tvrtke. Većina tvrtki će prema autorima predlagati cijene prema domaćoj valuti nego li što će se odvažiti i prihvaćati stranu valutu kao zadanu. Odabir strane valute se javlja kao rezultat povjerenja između domaćeg i stranog poduzetnika te se najčešće koristi za dugoročno poslovanje. Uspoređujući ovaj primjer s primjerom Republike Hrvatske vidi se da tečajni rizik igra itekako važnu ulogu u poslovanju hrvatskih izvoznika. Gledajući na sastavnice hrvatskog izvoza gdje prvenstvo imaju naftni derivati, drvna industrija i farmaceutski proizvodi, može se reći da hrvatski izvoz pati zbog tečajnog rizika. Određeni teoretičari smatraju da nema dovoljno objavljenih podataka da bi se izračunao točan iznos utjecaja tečajnog rizika na robni izvoz bilo koje zemlje, iz razloga toga što svaka zemlja posluje s mnoštvom drugih zemalja koje posjeduju mnoštvo drugih valuta. Gledajući strukturu hrvatskog izvoza može se reći da hrvatski izvoz ovisi o cijenama dolara te o cijenama eura. Dio hrvatskog izvoza koji ovisi o cijenama eura zauvijek bi bio savladan prihvaćajući euro kao službenu valutu.

5.1.2. Utjecaj deprecijacije, aprecijacije, devalvacije i revalvacije na izvoz

Deprecijacija- predstavlja smanjenje domaće valute izraženo u cijenama strane valute. Najpoznatiji je uvjet koji se bavi učincima deprecijacije na izvoz je Marshall-Lernerov uvjet. Deprecijacija dovodi do povećanja cijena uvoznih dobara, te samim time i do smanjenja količine dobara. Također dovodi i do smanjenja vrijednosti valute. Marshall-Lernerov uvjet kaže da se smanjenjem količina uvoza i poskupljenjem cijena uvoza, uslijed deprecijacije, dolazi do pojeftinjenja izvoza i do povećanja količina izvoza izazvanim deprecijacijom. Također uvjet nalaže da će rast količina izvoza izazvan deprecijacijom biti veći nego pad cijena uvoza, te samim time i neto primitak od izvoza da će biti veći. Teoretski gledano deprecijacija predstavlja jedan oblik upravljanja valutnim režimom koji bi trebao stimulirati izvoz. Mnogi ekonomski stručnjaci zazivaju još jaču deprecijaciju kune kao što su bili i predstavnici odsjeka za gospodarstvo predsjedničinog ureda, no HNB je imao reakciju na tu izjavu gdje tvrdi da veća deprecijacija kune prema euru imala negativan učinak na hrvatsko gospodarstvo. Slično,

negativno mišljenje povodom povećanja deprecijacije kune prema euru imali su i (Tica i Nazifovski, 2012.) koji u svom istraživanju navode da „porast otplate vanjskog duga izazvan deprecijacijom je znatno veći od porasta neto izvoza izazvanog deprecijacijom, tako da je prema procijeni neto efekt na BDP negativan.“ Razlog koji se krije u negativnom utjecaju deprecijacije na negativan učinak na deficit Republike Hrvatske je taj što je Republika Hrvatska prezadužena zemlja s valutnom klauzulom. Krediti s valutnom klauzulom (objašnjeni u prethodnom dijelu) su zapravo ti koji na neki način tjeraju monetarnu politiku ka što bržem uvođenju eura. Uslijed postojanja jedinstvene valute, deprecijacija ne bi bila potrebna, te se ne bi dogodilo da postoje krediti s valutnim klauzulama gdje visina anuiteta kredita ovisi o međunarodnom financijskom tržištu. Iako Marshall-Lernerov uvjet navodi da bi utjecaj deprecijacije na stimulaciju izvoza i ujedno destimulaciju uvoza i sveukupni utjecaj na BDP trebao biti pozitivan, kod prezaduženih zemalja kao što je to Republika Hrvatska to nije slučaj baš zbog ranije spomenutih kredita s valutnom klauzulom kao jedan od glavnih razloga. (Koški, 2009.) također navodi vlastitom ekonometrijskom analizom kointegracije vremenskih serija primjenom Johansenove metode [1] te obuhvaćanjem realnog deficita bilanca roba, realnog efektivnog deviznog tečaja, realnog bruto domaćeg proizvoda Republike Hrvatske i realnog inozemnog bruto domaćeg proizvoda, da bi veća deprecijacija kune u kratkom roku rezultirala financijskom krizom u zemlji,a poslije i međunarodnom nelikvidnošću. U prethodna dva navoda (Koški, 2009.) i (Tica i Nazifovski, 2012.) koji navode da su učinci deprecijacije negativni po BDP, (Blažević, 2015.) navodi da je potrebno „realnom deprecijacijom domaće valute uskladiti i sinkronizirati s fiskalnom politikom, tj. sa smanjivanjem apsorpcije, koje u kombinaciji postaju efikasno oružje za postizanje unutarnje i vanjske ravnoteže.“ Iako deprecijacija nema pozitivnih učinaka generalno gledajući na BDP i izvoz postoji segment industrije na koji prema (Bogdan., et. al., 2015.) „smanjenje domaće potražnje i realna deprecijacija u uvjetima recesije pozitivno utječu na izvoz tehnološki nisko intenzivne industrije.“Ovakav zaključak mogao bi biti koristan

[1] Johansenova metoda – (Johansen,1988.) procjene maksimalne vrijednosti vektora kointegracije za autoregresivni proces s neovisnim Gaussovin pogreškama. (Koški, op. cit) „oblikovanje neograničenoga vektorskog autoregresivnog *(Unrestricted Vector Autoregressive – UVAR)* modela koji ne smije pokazivati znakove autokorelacije, autoregresivne uvjetne heteroskedastičnosti (*Autoregressive Conditional Heteroscedasticity – ARCH)* i nenormalnosti.“

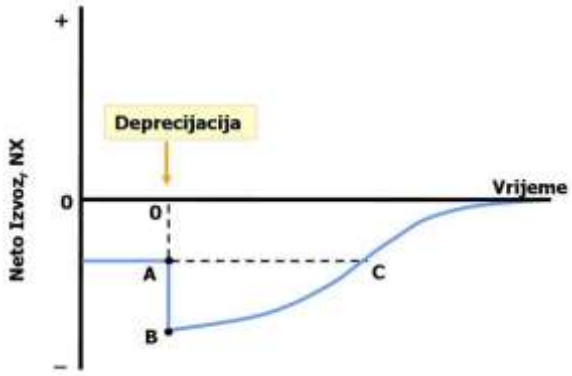
kako HNB-u tako i Vladi RH u donošenju odluka ulazeći u novu recesiju uzrokovanom virusom Covid-19.

Aprecijacija – podrazumijeva dijametralnu suprotnost deprecijaciji tj. podrazumijeva povećanje vrijednosti domaće valute izražene u vrijednostima strane valute. Neto izvoz, kao jedina sastavnica BDP-a koja ima negativan predznak, izvozno orijentirane zemlje ne uzimaju aprecijaciju kao jednu od mogućih monetarnih politika. U istraživanju (Kovačević, 2017.) zemalja jugoistočne Europe pokazalo se da aprecijacija ima negativan učinak na BDP. Aprecijacija kune događala se u postratnom razdoblju povećanjem direktnih inozemnih investicija. Aprecijacija za to vrijeme postojala je da bi se stimulirao izvoz u ratom razrušenoj zemlji. Aprecijacija nije dobro prihvaćena od strane javnosti kao model monetarne politike ali bio je jedini moguć da bi se dali zdravi temelji za oporavak hrvatskog gospodarstva. (Bukovšak, et.al., 2017.) primjećuju u svom istraživanju kretanja kapitala u Republici Hrvatskoj i njegovog utjecaja na tečaj kune da je „povećanje ukupnih priljeva kapitala djelovalo na aprecijaciju kune“. Jedan od najpoznatijih slučaja aprecijacije je aprecijacija švicarskog franka. Deprecijacijom eura izazvane krizama u Španjolskoj, Italiji i Grčkoj došlo je do aprecijacije švicarskoj franka jer je bankama prema (Babić, 2015.) bježanje iz eura u franak bila terminska premija tj. veća od kamatnog pariteta (razlike u kamatnim stopama između Švicarske i Eurozone). Za razliku od Republike Hrvatske na primjeru Rumunjske (Hsing, et.al., 2009.) smatraju da u razdoblju negativnog udjela potrošnje BDP-a aprecijacija bila bi dobar izbor za monetarnu politiku, gdje smatraju da bi aprecijacija očekivane realne kamatne stope dovela do povećanja BDP-a. (Bebek i Santini, 2008.) smatraju da je stabilizacija inflacije i stabiliziranje cijena postignuto aprecijacijom kune koja je prisutna još od 1999. godine. na takav način gdje aprecijacija dovodi ka stabiliziranju cijena i inflacije zapravo je vidljiva povezanost između porezne i tečajne politike koja se ogleda i još u utjecaju poreza na potrošnju te na stopu efektivnog tečaja kune.

Devalvacija **–** predstavlja povećanje deviznog tečaja u sustavima fiksnog deviznog tečaja. o jačini devalvacije kao monetarnog alata najbolji prikaz navodi (Himarios, 1987.) gdje govori da devalvacija ima utjecaj na promjene cijena već kada se počne razmatrati kao mogući monetarni alat iako nije poznato hoće li se uvesti kao službeni monetarni alat. Na

sljedećem grafikonu prikazana J- krivulja kojom se prikazuje deprecijacija i potvrđuje Marshall-Lernerov uvjet.

Grafikon 7. J-krivulja



Izvor: Preuzeto ss Jankowski., n.d.

Prema (Kalyoncu, et.al., 2009.) nakon raspada Bretton Wood Accord-a 1973. mnogi ekonomisti su predlagali zemljama Latinske Amerike devalvaciju tečaja. Devalvacija može biti uspješan monetarni način vođenja tečaja te također može dovesti u dugom roku to poboljšanja vanjskotrgovinske bilance isključivo ako je zadovoljen Marshall – Lernerov uvjet, dok u kratkom roku bi moglo doći do pogoršanja zbog fenomena J-krivulje. J-krivulja predstavlja fenomen koji se događa prilikom devalvacije tečaja. prije same devalvacije tečaja gospodarstvo je kupilo određene proizvode po određenom tečaju, te stoga devalvacija nema odmah u kratkom roku utjecaj na vanjskotrgovinsku bilancu, nego zapravo u kratkom roku negativno utječe na trgovinsku bilancu dok u dugom roku ispravljaju krivulju te vode vanjskotrgovinsku bilancu prema pozitivnom efektu. Kao što je naveo (Bahmani-Oskooee, 1985.) u svom istraživanju u kojem istražuje utjecaj devalvacije i J-krivulje, te navodi da je negativan utjecaj na vanjskotrgovinsku bilancu 1972. godine iako je dolar devalvirao još 1971. godine zapravo djelo J-krivulje koja se javila. U svom istraživanju (Bahmani-Oskooee i Brooks, 1999.) zaključuju da između Sjedinjenih Američkih Država i njihovih glavnih trgovinskih partnera u kratkom roku ne pronalaze dokaze J-krivulje, tj. da deprecijacija dolara nije dovela do kratkoročnog deficita vanjskotrgovinske bilance, dok se u dugom roku prikazala ponovno J-krivulja, čime su osporili rezultate istraživanja (Rose i Yellen, 1989.) gdje se navodi da ne postoji J-krivulja niti u dugom roku, a ni u kratkom između Sjedinjenih Američkih država i

njihovih glavnih trgovinskih partnera. Dok prema istraživanju (Kalyoncu, et.al., op.cit.) na primjeru Latinske Amerike primjećuje J-krivulja isključivo između dvije zemlje od obrađenih četiri. U prilog istraživačima koji nisu utvrdili J-krivulju u obrađenim zemljama ide i istraživanje odnosa trgovanja Turske i Europske Unije, gdje (Yazici i Islam, 2011.) navode da tečajni režim tj. deprecijacija valute i devalvacija tečaja nema realnog utjecaja na cjelokupno gospodarstvo u Turskoj.

Što se tiče Republike Hrvatske i devalvacije kune (Begović i Kreso, 2017.) navode da deprecijacija realne kamatne stope dovodi do pogoršanja vanjskotrgovinske bilance u tranzicijskim zemljama, dolazi do zaključka da tečajna devalvacija nije efektivni alat za poboljšanje vanjskotrgovinske bilance obrađenih tranzicijskih zemalja. Zapravo se postavlja pitanje je li Republika Hrvatska dovoljno financijski i ekonomski moćna zemlja izdržati kratki rok J-krivulje, tj. može li se moći oduprijeti povećanju vanjskotrgovinskog deficita zbog postizanja vanjskotrgovinskog suficita ili smanjivanja deficita vanjskotrgovinske bilance u trenutku početka devalvacije. Prema istraživanju (Cota., et.al., 2006.) koji su se bavili postojanjem J-krivulje između Republike Hrvatske i glavnih trgovinskih partnera Republike Hrvatske došli su do zaključka da se fenomen J-krivulje ne pojavljuje u niti jednom slučaju osim u slučaju Velike Britanije koja ima najmanji udio od svih promatranih zemalja.

Revalvacija **–** za razliku od devalvacije podrazumijeva smanjenje deviznog tečaja u sustavu fiksnih deviznih tečajeva. Revalvacija kao monetarni alat nije prisutan u mnogo zemalja svijeta. Revalvacija je monetarni alat koji stimulira uvoz, točnije smanjenjem tuzemnog tečaja u odnosu na inozemni tečaj dolazi povećanja količina izvoza te smanjenja konkurentnosti tuzemnih proizvođača. Prema primjeru Japan koji je odlučio revalvirati yen u odnosu na dolar, došlo je do naglih promjena među gospodarskom klimom japanskih poduzetnika. Kako navodi (Haitani,1972.) revalvacija yena u Japanu dovela je do okretanja domaćih poduzeća na domaće kupce zadržavajući jedan dio konkurentnosti dok su drugi uspijevali povećavati cijene i zadržavati konkurentnost na stranim tržištima. Također bitno je navesti da se radi o japanskim industrijama koje su u to doba bile moderne, visoko profitne i oligopolističke strukture. Na primjeru Japana vidi se da revalvacija hrvatske kune u odnosu na euro ne bi donijela niti jedan pozitivan pomak. Uzme li se u obzir gubitak međunarodne konkurentnosti, gdje Republika

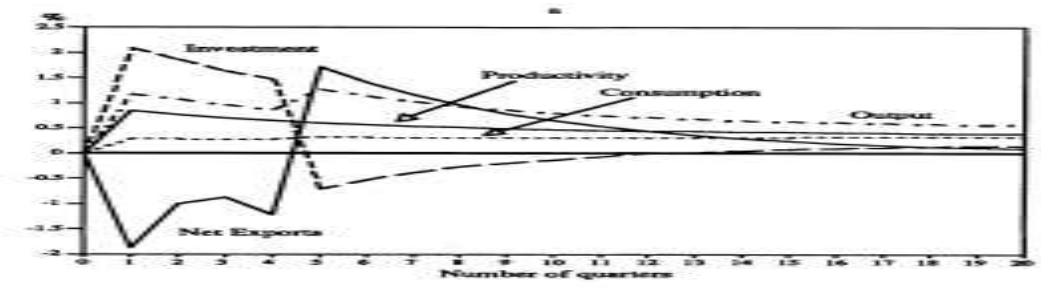
Hrvatska, kao što je ranije prikazano, svake godine je sve niže i niže na globalnoj ljestvici konkurentnosti. Samim time revalvacija bi dodatno pogoršala konkurentnost hrvatske industrije te bi dovela do stimulacije uvoza te posljedično s tim i povećanje vanjskotrgovinskog deficita što trenutno Republici Hrvatskoj nije strateški cilj. Revalvacija po primjeru nerizičnih dionica kao što je navedeno u radu (Kim, 2002.) može poslužiti u slučajevima podijele međunarodnog rizika. Podjela rizika u međunarodnim dionicama dovela bi do sigurnijeg i lakšeg poslovanja te stvaranja novih i potencijalno moćnijih inozemnih konekcija.

5.1.3. Nominalni i realni tečaj

Realni tečaj **–** „predstavlja nominalni devizni tečaj korigiran odnosom cijena u inozemstvu i tuzemstvu (izraženih u istoj valuti).“(Marić, 2012.). Realni tečaj po svojoj definiciji ovisi o mnogo čimbenika. Neki od tih čimbenika su nominalni tečaj, investicije, potrošnja, izvoz i finalni proizvodi. Realni tečaj kao odnos cijena inozemstva i tuzemstva može mnogo toga prikazati kakvi su odnosi među trgovačkim partnerima prilikom izvoza. Ekonomska teorija nalaže da odnosi realnog tečaja i potrošnje su u korelaciji, tj. u slučaju povećanja jednog povećaje se i drugo, dok postoji iznimka koja je prikazano na sljedećoj slici.

Backus-Smith puzzle – zagonetka u kojoj su Backus-Smith dokazali, protivno ekonomskoj teoriji, da korelacija između potrošnje i realnog tečaja iznosi 0 ili je negativna, dok ekonomska teorija govori suprotno gdje bi realni tečaj trebao biti u korelaciji s potrošnjom (Backus-Smith et.al. , 1992.)

Grafikon 8. Dokazivanje nepostojanja korelacije između realnog tečaja i potrošnje



Izvor: Preuzeto s Backus-Smith., et. al., op. cit., 1992.

Gore prikazan grafikon prikazuje situaciju koja nastaje u domaćem gospodarstvu. Tehnološka inovacija popraćena je s povećanjem produktivnosti koja polako usporava. Povećanje produktivnosti samo po sebi vodi ka povećanju investicija, finalnih proizvoda i potrošnje.

U svom istraživanju (Petrović,2016.) navodi:

- „zašto nominalni tečaj i inflacija imaju diferencijalni doprinos prema Backus-Smith slagalici u Europskoj Uniji
- zašto je međunarodna podjela rizika nekompletna?
- te zašto je udio „vladajućih pravila“ tako visok?“

(Funda., et.al., 2007.) Balassa-Samuelsonov model govori da će brži rast proizvodnosti u sektoru razmjenjivih dobara u odnosu prema sektoru nerazmjenjivih dobara nekog gospodarstva s obzirom na inozemstvo dovesti do bržeg rasta domaćih cijena, što će ujedno rezultirati i aprecijacijom realnog tečaja valute te zemlje.

U prethodnom dijelu objašnjeno je zašto aprecijacija nije poželjan monetarni model za Republiku Hrvatsku koja se bori s vanjskotrgovinskim deficitom, te stoga je bitno ispunjava li se Balassa-Samuelsonov model u Republici Hrvatskoj. (Funda et.al. op.cit., 2007.) donose nekoliko zaključaka po pitanju ispunjavanja modela Balasa-Samuelsonovog modela te navode da je u Republici Hrvatskoj trenutno prisutna niska signifikantnost Balasa-Samuelsonovog modela te da su uzroci tome „rigidnost tržišta rada i visoka nezaposlenost“ i ukidanje carine i carinskih kvota što je dovelo do povećanja konkurentnosti na hrvatskom tržištu. Utjecaj Balasa-Samuelsonovog modela ne postoji u Republici Hrvatskoj te ne postoji nikakav učinak Balasa-Samuelsonovog modela na inflaciju i realni tečaj.

Za realni devizni tečaj u teoriji karakteristične su fluktuacija iz razloga što, kao što je ranije rečeno, ovisi o mnogo čimbenika. Stoga, (Erjavec., et. al., 2012.) navodi da su izvori fluktuacije realnog deviznog tečaja u Republici Hrvatskoj u najvećoj mjeri djela šokova realne potražnje, te navode da to nema poveznice s deviznim režimom nego sa strukturom cjelokupne ekonomije. Prema (Cota., et.al., op.cit., 2006.) koji navode da utjecaj povećanja realnog deviznog tečaja postoji samo u prva tri do šest mjeseci te da se nakon toga razdoblja vanjskotrgovinska bilanca vraća u ravnotežu, ali zanimljivo je da se vraća na manje razine nego što je u početku bila.

Nominalni tečaj **–** predstavlja cijenu strane valute izraženu u cijenama domaće valute. (Lane., 1999.) dijeli determinante koje određuju razinu nominalnog deviznog tečaja na dva dijela, prvi dio su varijable koje utječu na ravnotežu dugoročne stope inflacije i varijable koje utječu na dugoročni realni devizni tečaj. Zanimljivost koju su primijetili (Gomis-Porqueras., et.al., 2017.) nalaže da u slučaju promjene likvidnosti kod obaju (i strane i domaće valute) da u uslijed nominalnog deviznog tečaja su obje valute identične, te da je nominalni tečaj omjer dviju zaliha novca čime se prekida neodređenost nominalnog deviznog tečaja. Promjena likvidnosti domaćeg tečaja u sustavu fiksnog tečajnog režima dovela do povećanja vrijednosti inozemne valute, dok u ovom primjeru to nije slučaj. U slučaju da se obama tečaja dogodila promjena likvidnosti oni se ponašaju identično iako bi trebalo biti promjene u tečajevima. O utjecaju nominalnog tečaja na relativne cijene kako navodi (Lastrapes., 1992.) potrebna je varijacija u nominalnom tečaju da bi se dopustila promjena u relativnim cijenama izvan granica domaćeg tržišta i efikasna alokacija resursa. Na primjeru odnosa peso i US dolara vidljiv je utjecaj nominalnog tečaja na mikro level i makro level meksičkog gospodarstva. Prema (Rahman., et. al., 2013.) uslijed deprecijacije pesa prema dolaru došlo bi do povećanja inozemnih novčanih doznaka, što bi za rezultat vjerojatno imalo aprecijaciju Pesa prema dolaru koja bi dovela zbog povećanja inozemnih novčanih doznaka na makro razini povećanje državne potrošnje, povećanje privatnih investicija, dok na mikro razini bi za utjecaj imala povećanje dohotka kućanstva, potaknula bi štednju, te bi povećala investicije i zapošljavanje. Sve navedeno je utjecaj održavanja nominalnog tečaja Pesa prema dolaru stabilnim te utjecajom na relativne cijene između Meksika i Sjedinjenih Američkih Država. Prema (Vizek., i Broz., 2007.) odnos inflacije i nominalnog tečaja je takav da inflacija mnogo više reagira na odstupanja od ravnoteže na strani ponude i na promjene nominalnog efektivnog tečaja nego na odstupanja od ravnoteže u monetarnom sektoru. Primjećujući da inflacija mnogo više reagira preko nominalnog efektivnog tečaja nego li na ravnotežu u monetarnom sektoru, može se prema podacima iz prošlosti i kretanja inflacija u Republici Hrvatskoj reći da monetarni sektor na čelu s HNB-om drži inflaciju u Republici Hrvatskoj pod kontrolom uz iznimke inflacija iz razdoblja recesije kad je iznosila 6,1%. (Nam., 2011.) postavlja pitanje „zašto se nominalni tečaj konvergira brže unutar svog raspona, a sporije izvan svog raspona?“. Gore navedeno pitanje postavlja

se u okviru istraživanja koji je utjecaj promjene nominalnog tečaja na paritet kupovne moći, gdje je zamijećeno da se nominalne tečaj brže konvergira izvan raspona, dok je u drugom slučaju suprotno.

5.2. Povećanje inozemne potražnje

Inozemna potražnja je pojam koji se uz realni devizni tečaj smatra najutjecajnijim faktorom po pitanju izvoza. Iako (Soares Esteves., i Rua., 2013.) smatraju da inozemna potražnja nema toliki utjecaj na sveukupni izvoz, nego navode da domaća potražnja određuje hoće li domaća tvrtka izvoziti ili ne. Inozemna potražnja spada u onaj dio makroekonomskih analiza na koju se ne može utjecati ali je se može pokušati usmjeriti. Gledajući na usmjeravanje inozemne potražnje (Tkalec., i Vizek., 2009.) navode kako je potrebno smanjiti utjecaj Vlade na cjelokupnu proizvodnju te da utjecaj monetarnih alata neće imati nikakav efekt na industriju u Republici Hrvatskoj, iznimno s dvije industrijske grane. Smatraju da onim industrijskim granama koje imaju nižu ili srednju razinu tehnološkog napretka bi deprecijacija pomogla prilikom izvoza svojih dobara.

Literatura koja se bavi proučavanjem inozemne potražnje velikom većinom se odnosi na količinu inozemne potražnje za hrvatskom turističkom ponudom. Inozemna turistička potražnja je specifična iz nekoliko razloga. Prema (Mervar, i Payne, 2007.) cijena nafte i vrijednost kune i vrijednost tečaja kune nema nikakvih statističkih utjecaja na razinu inozemne turističke potražnje. Posebno je zanimljivo da cijena nafte ne utječe na inozemnu turističku potražnju uzme li se u obzir da je Republika Hrvatska destinacija u koju velikom većinom dolaze turisti privatnim automobilima i autobusima, dok zrakoplovni promet nije primaran način prijevoza turista koji dolaze u Republiku Hrvatsku iako Republika Hrvatska iz godine u godinu bilježi povećanje broja putnika u zrakoplovnom prometu (većinom niskobudžetnih zrakoplovnih linija[2]).

Prema (Majeed Tariq, et. al., 2006.) zemlje u razvoju moraju zamijeniti izvoz poljoprivrednih dobara izvozom industrijskih dobara koji bi za posljedičnu vezu imali većinu razinu industrijalizacije te bi inicirajući zamjenu izvoza industrijskim proizvodima smanjili ovisnost o uvozu. Primijenili se primjer gornjeg navoda s Pakistana na Republiku

[2] Niskobudžetne zrakoplovne linije – Ryanair, Eurowings, Lufthansa, itd.

Hrvatsku može se reći da inozemna potražnja za hrvatskim dobrima ne ovisi o hrvatskoj ponudi. Mnogi teoretičari smatraju da rast hrvatskog izvoza zabilježenog u nekoliko posljednjih mjerenja je rezultat povećanja gospodarske aktivnosti u zemljama Europske Unije,a ne povećanjem hrvatske ponude ili konkurentnosti. Referirajući se na rad (Mervar, i Payne, 2007.) može se zaključiti da uvođenje eura u Republici Hrvatskoj ne bi imalo utjecaja na povećanje inozemne potražnje. Postoje određene naznake da bi uvođenjem eura kao službene valute došlo do povećanja inozemnih direktnih investicija koje bi možda mogle povećati produktivnost hrvatskog gospodarstva te na takav način stimulirati povećanje izvoza ali i povećanje konkurentnosti. (Beko, 2003.) navodi da je potrebno uvrstiti rastuću strategiju u strukturalne reforme za domaću konkurentnost s ciljem povećanja domaće potražnje te posljedično s tim i povećanje izvoza, što bi dovelo do povećanja inozemne konkurentnosti i spremnosti cjelokupnog gospodarstva na brzo reagiranje na promjenu inozemne potražnje.

5.3. Cjenovna i troškovna konkurentnost hrvatskog izvoza

Ranije je bilo riječi o ljestvici globalne konkurentnosti na kojoj se Republika Hrvatska nalazi na nezahvalnom ali zasluženom 63. mjestu. Prema (Nacionalno vijeće za konkurentnost., 2019.) stavke koje otežavaju hrvatsku globalnu konkurentnost, a odnose se na najniže rangove su: „rast inovativnih kompanija, neovisnost sudstva, spremnost delegiranja upravljanja, stabilnost vladinih politika, raznolikost radne snage, sposobnost vlade da se prilagodi promjenama, fokusiranost Vlade prema budućnosti, efikasnost pravnog okvira u osporavanju propisa, opterećenje vladinim propisima, efikasnost pravnog sustava u rješavanju sporova.“ Sve ove stavke djeluju na globalnu sliku Republike Hrvatske. Iako Republika Hrvatska spada u mala otvorena gospodarstva, može se reći da stavke koje ulaze u rangove 101 – 140 uvelike koče hrvatski razvoj. Oduvijek se špekuliralo o nesposobnosti hrvatskog pravosuđa te dugotrajnosti sporova, kao i o promjenjivosti hrvatskih poreznih zakona. Unatoč tome što nijedna od gore navedeni stavki nema dodirnih točaka s izvozom, zato imaju s direktnim stranim investicijama. Preporuke koje u svom istraživanju na temelju cjenovne konkurentnosti Indije nalažu (Nambiar G., i Mehta., 1988.) su krediti za izvoz (tzv. izvozni krediti), državna garancija,

porezne olakšice, itd. Iako mnogo od ovih preporuka Hrvatska ne bi mogla koristiti zbog striktnih zakona Europske Unije u vezi uplitanja države u poslovanje tržišta neka bi se ipak i mogla primijeniti. Europska Unija je uslijed niza godina rasta BDP-a odlučila ulagati u istraživanje i razvoj, što potvrđuje i strategija Europa 2020[3]. Prema (Gadžić., et. al., 2018.) smatra se da bi male zemlje poput Republike Hrvatske trebale se specijalizirati u malim dijelovima napretka te postupno povećavati ulaganje u one dijelove gospodarstva za koje se smatra da bi bili uspješni te da bi podržavali strategiju Europske Unije.

Cjenovna konkurentnost - kao što i sami izraz nalaže predstavlja konkurentnost temeljenu na isključivo na cijenama dobara. Cjenovna konkurentnost prikazana je na malim ekranima cijelom narodu prilikom velikog prosvjeda mljekara. Mljekari su se žalili da je otkupna državna cijena pre mala za njihovo poslovanje. Mljekari su se također žalili i na poslovanje uvozničkih lobija koji svojom cijenom ruše domaće proizvođače. Cjenovna konkurentnost je ta koja je natjerala mljekare da izađu na ulice. Iako neki od njihovih zahtjeva su opravdani, neki ipak nisu. Također na cjenovnu konkurentnost uvelike utječu i dva pojma koja su ranije spomenuta u ovom radu, a to su deprecijacija i devalvacija. Devalvacija bi dovela do snižavanja iznosa domaćih proizvoda, ali kao što je ranije prikazano ne bi dovela do značajnog povećanja izvoza uslijed nepostojanja J-krivulje Republike Hrvatske sa svim značajnim trgovinskim partnerima (osim Velike Britanije). Prema (Radošević., 1994.) cjenovna konkurentnost u Republici Hrvatskoj je prilično nestabilna te da se održava prenošenjem tereta visokih troškova na domaće kupce. Poduzeća kad se odlučuju na izvoz svojih proizvoda moraju imati tržište koje će njima generirati početni temeljni kapital za mogućnost izvoza. Obično se za takvo tržište uzima domaće tržište. U trenutku kad poduzeća prebacuju visoke troškove, prvenstveno administracije, na domaće tržište tada to poduzeće stječe sve manje temeljnog kapitala za cjenovnu konkurentnost na inozemnim tržištima te u čestim slučajevima ne može ostvariti niti penetrirajuću cijenu koja bi dovela do ulaska na željeno tržište. Na primjeru prerađivačke industrije republike Hrvatske koja ima najveću dio hrvatskog izvoza, (HNB., 2017.) prikazuje da „promjena cjenovna konkurentnosti nije popraćena

[3] Europa 2020. – strategija pametnog rasta („razvoj gospodarstva utemeljenog na znanju i inovacijama“), održivog rasta („promicanje telenijeg, konkurentnijeg gospodarstva temeljenog na učinkovitom korištenju resursa“) i uključivog rasta („poticanje ekonomije visoke stope zaposlenosti, uz rezultat ekonomske, socijalne i teritorijalne kohezije“)

očekivanom promjenom izvoza, što upućuje na važnost necjenovnih činitelja izvozne aktivnosti“. Postojanje poboljšanja cjenovne konkurentnosti niskotehnološkog dijela prerađivačkog sektora anulirano je padom cjenovne konkurentnosti visokotehnološkog dijela prerađivačkog sektora. Prerađivački sektor uzima se kao referentni sektor zbog udjela u ukupnom izvozu.

Troškovna konkurentnost **–** gledajući na ekonomiku poduzeća kao jedinstvenu cjelinu može se primijetiti da u problematici kojom se bavi ekonomika poduzeća glavni naglasak se stavlja na prirodu troškova koji poduzeće posjeduje. Mnoge su vrste troškova kao i izvori troškova. U ovom dijelu bavit će se isključivo administrativnim troškovima te troškovima državnih nameta. Troškovima kao npr. troškovi materijala ili troškovi rada neće se uzimati u obzir s iznimkom kod troškova rada gdje će se naglasak postaviti na ispunjavanje državnih nameta potrebnih da bi obračun troškova rada bio pravilno izračunat. Kod svakog poduzeća važi ista politika, a to je politika smanjivanja troškova. Troškovi se mogu smanjivati na više načina. Neki od njih su snižavanje plaća, kupovina jeftinijeg materijala, te jednostavno otpuštanje radnika. Naravno svaki operativni potez menadžmenta poduzeća po pitanju rezanja troškova ima za uzročno - posljedičnu reakciju mišljenje krajnog klijenta o tom potezu. Pa npr. kupovina jeftinijeg materijala može dovesti do smanjenja kvalitete finalnog proizvoda, te uslijed smanjenja kvalitete proizvoda kupac odlučuje promijeniti proizvod za neki supstitut odgovarajuć prijašnjem proizvodu. Naravno ovo su osnovni primjeri rezanja troškova dok u praksi to izgleda mnogo kompliciranije nego što je prikazano. U raspravama ekonomskih stručnjaka često se može primijetiti kako su državni nameti glavi pritisak svakog poslodavca te se hrvatski nameti često uspoređuju s drugim reprezentativnim primjerima. Prema (Cota., et. al., 2019.) šokovi koji proizlaze iz neto poreza utječu na razinu izvoza isključivo u zemljama koje imaju fleksibilne tečajne režime te da utjecaj fiskalne politike na izvoznu konkurentnost poduzeća ima kratki vijek trajanja (nekih 4 godine). Slika 18. prikazuje kakav je odnos poreznih opterećenja zaposlenih prema državama članicama i državama kandidatima. Podaci za Republiku Hrvatsku kažu da porezna opterećenja u bruto plaći iznose 33,7% ukupne bruto plaće što je ispod prosjeka Europske Unije, dok se zamka nezaposlenosti nalazi visoko iznad prosjeka Europske Unije. Zamka nezaposlenosti predstavlja gubitak u povećanju bruto dohotka koji ide na poreze kad osoba prestane biti

nezaposlena, tj. gubitkom beneficija nezaposlenosti , tj. neplaćanje poreza dok je osoba nezaposlena te njihovo plaćanje poreza nakon povećanja bruto dohotka prilikom zaposlenja smatra se zamkom nezaposlenosti. Kako zamka nezaposlenosti u Republici Hrvatskoj je viša od europskog prosjeka može se reći da je u Republici Hrvatskoj gledajući s aspekta odnosa nezaposlenosti i poreznih davanja isplativije biti nezaposlen. Dok treći stupac ili zamka niske plaće mjeri gubitak koji odnose porezi povećanje bruto dohotka s 33% na 67% prosječnog dohotka radnika. u trećem stupcu gubitak bruto dohotka iznosi samo 24,6% te to pozicionira Republiku Hrvatsku ispod prosjeka Europske Unije čime se stimuliraju poslodavci da daju povišice zaposlenima.

Troškovi rada u Republici Hrvatskoj iznose 15,3% dok u Europskoj Uniji je prosjek 23,7%. troškovi rada odnose se na udio troškova plaće i troškova na plaću. Ulaskom u 2020. godinu došlo je i do promjene troškova rada u Republici Hrvatskoj. Povećan je osnovni neoporezivi dio koji trenutno iznosi 4 000 kn. Glavni problem koji predstavlja kad se spominje da je hrvatska teško porezno opterećena zemlja su porezni razredi.
Od 01.01.2020. godine obračun je djelomično promijenjen na način:

- povećanje neoporezive osnovice na 4 000 kn
- smanjenje 1 postotnog boda poreza na dohodak koji trenutno iznosi 24% na osnovicu bruto plaće do 30 000 kn
- i 36% poreza na doprinose na osnovicu bruto plaće više od 30 000kn.

Dok u Republici Hrvatskoj porezi a dohodak iznose 24% i 36% u Srbiji iznose 10% i 15%, u Bosni i Hercegovini 10%, Italija 23%, 27%, 38%, 41% i 43%, Slovenija 16%, 27%, 41% i 50%, Mađarska 16%, Crna Gora 9%. može se reći da troškovi doprinosa koje poslodavci moraju plaćati iz bruto plaće svojih zaposlenika se u zaista veliki uspoređujući zemlje u okruženju. Iako Slovenija obračunava veće stope poreza na doprinose i dalje njihova najmanja stopa iznosi 16% za one koji su na godišnjoj razini zaradili manje od 8 000 eura. Konkurentnost hrvatskih poduzeća glede troškova zaposlenika još je i veći gledajući sveukupni iznos PDV-a koji je potrebno obračunati i platiti. Inozemni investitori ulagat će u onu zemlju u kojoj su joj troškovi, naravno, najmanji. Dolaskom investitora dolazi do priljeva dodatnog kapitala koji će se investirati u razvijanje novih proizvodnih pogona, te stoga Republika Hrvatska mora biti spremna izaći u susret stranim korporacijama kako bi privukla svježi kapital, jer dokle god Republika Hrvatska ima

jednu od najviših stopa poreza na dohodak u odnosu među zemljama regije, strani investitori će ići kod naših susjeda dok će nas zaobilaziti.

Gledajući PDV (porez na dodanu vrijednost) Republika Hrvatska obračunava stope u iznosu 5%, 13% i 25%. obračun PDV-a počinje u trenutku prelaska godišnjeg prometa u iznosu od 300 000 kn. U Srbiji PDV iznosi 20%, u Bosni i Hercegovini 17%, u Sloveniji 9,5% i 22%, u crnoj Gori 7% i 22%. Republika Hrvatska u porezu na dodanu vrijednost prednjači u odnosu na cijelu regiju. Gledajući s aspekta troškovne konkurentnosti može se reći da porez na dodanu vrijednost uvelike stvara problem hrvatskim izvoznim poduzećima. Izvoznici su dužni obračunati porez i platiti ga u Republici Hrvatskoj po stopi od 25%, tako visok porez utjecat će na cijenu finalnog dobra koji automatski ne može cjenovno konkurirati u zemlji s manjim poreznim nametima. Kao što je ranije rečeno hrvatska poduzeća takav odnos poreznih nameta i cijene finalnog dobra prenose na krajnje kupce u Republici Hrvatskoj. Uzme li se u obzir da domaće tržište domaćim izvoznicima služi kao stjecanje kapitala potrebno za izlazak na strana tržišta može se reći da pribavljeni kapital neće biti dovoljan u određenom postotku slučajeva za izvoz na strana tržišta. U cjelokupne troškove ulaze i troškovi tečajnih razlika između zemalja. To je jedan od glavnih pokretača ideje ulaska u Eurozonu. Izbjegavanjem takvog troška barem bi se jedan trošak maknuo s liste ukupnih troškova hrvatskih izvoznika.

6. Zaključak

U ovom radu prikazan je model upravljanja monetarnom politikom kao i kontrola iste. Prikazom monetarne politike i funkcija i instrumenata HNB-a dati su temelji za daljnji nastavak pisanja rada. Istraživanjem razne literature prikazalo se kako mnoge monetarne politike utječu na pojedine zemlje od kojih se neke mogu usporediti s Republikom Hrvatskom. Euro i kuna kao dvije stabilne valute uzete su u promatranje da bi se prikazalo što bi se dogodilo uvođenjem eura u Republici Hrvatskoj.

Uvođenje eura samo po sebi je jako kompleksno pitanje, te je od strateškog značaja za Republiku Hrvatsku. Iako se mnogi ekonomistu slažu da je potrebno uvesti euro, među stanovništvom se javlja jaki otpor prema uvođenju eura. Glavna dva razloga tomu su gubljenje monetarne suverenosti te eventualno povećanje cijena uslijed uvođenja eura. Glavni problem teme uvođenja eura je taj da je tema uvođenja eura na trenutno na političkom tlu, a ne na stručnom tlu. Prebaci li se tema uvođenja eura na stručno tlo može se očekivati još brži napredak prema uvođenju eura. U zemljama koje već više od deset godina provedeno je istraživanje što misle nakon desetogodišnje upotrebe eura kao službene valute, gdje su rezultati pokazali da su ljudi više zadovoljniji i u većem omjeru podržavaju trenutno eura nego li kad je bio referendum, pokazuje samo da kad se tema eura pomakne s političkog tla na ekonomsko tlo da se mogu pronaći načini za uspješno uvođenje eura u državama.

Prikazani su razni učinci deprecijacije i devalvacije kao dva najučestalija pojma koja se spominju u raspravama oko uvođenja eura. Prikazalo se da deprecijacija iako prema svojoj definiciji i Marshall – Lernerovom pravilu bi trebala dovesti do povećanja izvoza, da to nije slučaj u Republici Hrvatskoj jer se ne prikazuje J-krivulja s niti jednim značajnijim trgovinskim partnerom. Gubitkom deprecijacije kao monetarnog alata za upravljanje tečaja, koji je bio jedini istinski alat za stimulaciju izvoza kunom, može se reći da je jedino preostalo uvođenje eura kao službene valute.

Strah od povećanja cijena uslijed uvođenja eura kao službene valute, opravdan je strah kod hrvatskih građana. Poučeni lošim iskustvima iz prošle države, hiperinflacije, čekanja u redovima za osnovne potrepštine, te poučeni događajima nešto novijeg datuma, kao što su kriza eura, kriza u Grčkoj, Velika financijska kriza 2008. godine. Iako guverner HNB-a nalaže da ako se ispune uvjeti nominalne i realne konvergencije ne bi trebalo doći do

povećanja cijena, te da će trošak uvođenja nove valute iznositi svega 0,5% proračuna, stanovništvo i dalje ne vjeruje vlastima po pitanju eura.

Da bi se ispravno postupilo prilikom uvođenja eura pobrinula se Europska centralna banka Ugovorom iz Maastrichta koji određuje kriterije i konvergencije potrebne za pristupanje Eurozoni. Bude li se Hrvatska pridržavala kriterija propisanih od strane Europske centralne banke može se očekivati samo još brža integracija Republike Hrvatske u Eurozonu. Kao što je rečeno i u radu, uvođenje eura dovelo bi Republiku Hrvatsku među razvijeni dio Europske Unije, čime bi se dao poticaj inozemnim investitorima u obliku ozbiljnosti i sigurnosti, po njihov kapital, da je hrvatsko gospodarstvo povoljno za ulaganje. Povećanjem ulaganja inozemnog kapitala, povećava se tehnološki napredak, te tehnološkim napretkom povećava se izvoz države te se smanjuje ovisnost uvoza.

Sve u svemu, uvođenje eura je pozitivna stvar, te je strateški cilj Republike Hrvatske koji mora biti ispunjen, ali ne pod svaku cijenu. Potrebno je primijetiti hrvatsko gospodarstvo za jednu takvu veliku promjenu, te steći povjerenje stanovništva da je euro spas za hrvatski izvoz i za hrvatsko gospodarstvo.

Dalo bi se zaključiti, da prilikom istraživanja brojnih radova da bi uvođenje eura u Hrvatskoj kao službene valute dovelo do povećanja izvoznih aktivnosti slijedom gubljenja valutnog rizika, te troška konverzije, unatoč nepostojanju empirijskog dokaza koji bi potvrdio postajanje pozitivnih učinaka deprecijacije na hrvatski izvoz.

LITERATURA

1. Ahec-Šonje, A., et al. (2003). 'SNAŽAN RAST I VANJSKOTRGOVINSKA NERAVNOTEŽA', *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 13(95), str. 7-25. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/18605 (Datum pristupa: 14.03.2020.)

2. Ahec Šonje, A., Podobnik, B., i Vizek, M. (2010). 'LONG-RUN RELATIONSHIP BETWEEN EXPORTS AND IMPORTS IN TRANSITION EUROPEAN COUNTRIES', *Ekonomski pregled*, 61(1-2), str. 3-18. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/49004 (Datum pristupa: 14.03.2020.)

3. Babić, M. (2011). 'Kriza eura 2010.', *Obnovljeni život*, 66.(2.), str. 251-267. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/67993 (Datum pristupa: 11.03.2020.

4. Babić, M. (2015). 'Valutna klauzula', *Obnovljeni život*, 70.(3.), str. 393-396. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/151291 (Datum pristupa: 07.04.2020.)

5. Backus., K., D., Kehoe., J., P., Kydland., E., F., (1992.) ' International Real Business Cycles', *Journal of Political Economy*, 100(4), str. 745-775., Preuzeto s: https://www.jstor.org/stable/2138686 (Datum pristupa:10.04.2020.)

6. Bahmani-Oskooee., M., (1985.) 'Devaluation and the J-Curve: Some Evidence from LDCs', *The Review of Economics and Statistics*, 67(3), str. 500-504., Preuzeto s:https://www.jstor.org/stable/1925980?seq=1#metadata_info_tab_contents (Datum pristupa: 08.04.2020.)

7. Bahmani-Oskooee, M., i Brooks., J., T., (1999.) 'Bilateral J-Curve Between U.S. and Her Trading Partners', *Weltwirtschaftliches Archiv*, 135(1), str. 156-165., Preuzeto s: https://www.jstor.org/stable/pdf/40440680.pdf (Datum pristupa: 08.04.2020.)

8. Bebek., S. & Santini., G., (2008). "Hrvatska inflacija - jucer danas sutra," *Ekonomija Economics*, Rifin d.o.o., vol. 15(2), pages 219-261. Preuzeto s: https://ideas.repec.org/a/eff/ekoeco/v15y2008i2p219-261.html (Datum pristupa: 07.04.2020.)

9. Begović, S., i Kreso, S. (2017). 'The adverse effect of real effective exchange rate change on trade balance in European transition countries', *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci*, 35(2), str. 277-299. https://doi.org/10.18045/zbefri.2017.2.277 (Datum pristupa:08.04.2020.)

10. Beko., J., (2003.) 'Causality Analysis of Exports and Economic Growth:Aggregate and Sectoral Results for Slovevenia', *Eastern European Economics,* 41(6), str. 70-92., Preuzeto s: https://www.jstor.org/stable/4380361?seq=1 (Datum pristupa:09.04.2020.)
11. Benić, Đ. (2004). 'DEVIZNI TEČAJ: UTVRĐIVANJE, ZNAČAJ I ODREDNICE', *Ekonomska misao i praksa*, 13(1), str. 49-71. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/222728 (Datum pristupa: 18.03.2020.)

12. Bilas, V. (2005). 'Proširenje Europske unije i sudjelovanje novih članica u tečajnom mehanizmu 2', *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci*, 23(1), str. 167-182. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/1759 (Datum pristupa: 09.03.2020.)

13. Bilas, V. (2005). 'Teorija optimalnog valutnog područja; euro i Europska monetarna unija', *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, 3(1), str. 39-53. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/26211 (Datum pristupa: 28.03.2020.

14. Bilas, V. (2007). 'Regional economic integrations and capital movement – measuring the level of capital mobility', *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci*, 25(2), str. 269-290. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/18231 (Datum pristupa: 18.03.2020.)

15. Bilas, V., Bošnjak., Novak., I., (2017.). 'Examining the Relatinship Between Financial Development and International Trade in Croatia', *South East European Journal of Economics and Business*, 12(1), str. 80-88. Preuzeto s: https://content.sciendo.com/view/journals/jeb/12/1/article-p80.xml?lang=en (Datum pristupa: 04.04.2020.)

16. Blanchard, O., (2005.), *Makroekonomija,* Treće izdanje, Zagreb: MATE, str.452.

17. Blažević, B. (2015). 'RAZVITAK HRVATSKE U UVJETIMA UNUTRAŠNJE I VANJSKE NERAVNOTEŽE', *Ekonomski pregled*, 66(4), str. 404-426. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/147866 (Datum pristupa: 08.04.2020.)

18. Bogdan, Ž., Cota, B., i Rogić, L. (2015). 'MODELIRANJE FUNKCIJE ROBNOG IZVOZA REPUBLIKE HRVATSKE U UVJETIMA RECESIJE', *Ekonomski pregled*, 66(4), str. 321-357. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/147863 (Datum pristupa: 18.04.2020.)

19. Bokan., N., Grgurić., L., Krznar., I., i Lang., M., (2010). 'Utjecaj financijske krize i reakcija monetarne politike u Hrvtaskoj', *Hrvatska narodna banka, Istraživanja I-25,* Preuzeto s: https://www.hnb.hr/documents/20182/121339/i-025.pdf/0cedb8e9-c523-4d60-8a1a-9a80daa56a2f (Datum pristupa:18.04.2020.)

20. Bošnjak, M. (2018). 'Financial eurization in Croatia and its (non)linear pattern behaviour', *Croatian Operational Research Review*, 9(1), str. 51-62. https://doi.org/10.17535/crorr.2018.000 (Datum pristupa: 02.04.2020.)

21. Bošnjak, M., Novak, I., i Krišto, A. (2018). 'Monetary and absorption approach to explain the Croatian current account', *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci*, 36(2), str. 929-946. https://doi.org/10.18045/zbefri.2018.2.929 (Datum pristupa: 14.03.2020.)

22. Brkić, L., i Kotarski, K. (2008). 'Euroizacija, monetarna unija i vjerodostojnost monetarne politike', *Anali Hrvatskog politološkog društva*, 5.(1.), str. 443-460. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/35428 (Datum pristupa: 31.03.2020.)

23. Bukovšak, M., Lukinić-Čardić, G., i Ranilović, N., (2017.) 'Struktura tokova kapitala i devizni tečaj: primjer Hrvtaske', *HNB,* Istraživanja 1-49, Preuzeto s: https://www.hnb.hr/documents/20182/2030174/i-049.pdf/3031e76b-739f-48fb-9cfe-98109b224b7b (Datum pristupa: 07. 04. 2020.)

24. Buturac, G. (2019). 'GOSPODARSKI RAST, KONVERGENCIJA I ČLANSTVO U EU: EMPIRIJSKI DOKAZI IZ HRVATSKE', *Ekonomski pregled*, 70(2), str. 173-208. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/218812 (Datum pristupa: 09.03.2020.)

25. Buturac, G. (2009). 'STRUCTURAL CHARACTERISTICS OF EXPORTS AND IMPORTS OF CROATIAN MANUFACTURING', *Ekonomski pregled*, 60(9-10), str. 432-457. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/42614 (Datum pristupa: 14.03.2020.)

26. Buturac, G., Lovrinčević, Ž., i Mikulić, D. (2011). 'MACROECONOMIC PERFORMANCE, TRADE AND COMPETITIVENESS OF SOUTH-EAST EUROPEAN COUNTRIES', *Ekonomski pregled*, 62(9-10), str. 483-507. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/72844 (Datum pristupa: 14.03.2020.)

27. CHITI, E. (2017). How to Make the Eurozone Sustainable. A Public Law Perspective. *Rivista Di Studi Politici Internazionali*,*84*(3 (335)), nuova serie, 397-411. Retrieved March 6, 2020, from www.jstor.org/stable/44686084

28. Cota, B., Erjavec, N., i Botrić, V. (2006). 'THE EFFECT OF REAL EXCHANGE RATE CHANGES ON CROATIAN BILATERAL TRADE BALANCES', *Economic research - Ekonomska istraživanja*, 19(2), str. 75-90. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/21490 (Datum pristupa: 11.04.2020.)

29. Cota, B., Erjavec, N., i Mačkić, V. (2019). 'External competitiveness and the role of fiscal policy: does fiscal austerity matter?', *Croatian Operational Research Review*, 10(1), str. 55-64. https://doi.org/10.17535/crorr.2019.0006 (Datum pristupa: 16.04.2020.)

30. Ćorić, T., i Deskar-Škrbić, M. (2017). 'CROATIAN PATH TOWARDS THE ERM 2: WHY, WHEN AND WHAT CAN WE LEARN FROM OUR PEERS?', *Ekonomski pregled*, 68(6), str. 611-637. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/191143 (Datum pristupa: 09.03.2020.)

31. Ćudina, A., Lukinić Čardić, G., i Sušić, G. (2012). 'ANALIZA RELATIVNOG POLOŽAJA HRVATSKOG IZVOZA NA TRŽIŠTU EUROPSKE UNIJE', *Ekonomski pregled*, 63(5-6), str. 291-321. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/85148 (Datum pristupa: 30.03.2020.)

32. Ćudina, A., i Sušić, G. (2013). 'UTJECAJ PRISTUPANJA HRVATSKE EUROPSKOJ UNIJI NA TRGOVINSKE I GOSPODARSKE ODNOSE SA ZEMLJAMA CEFTA-E', *Ekonomski pregled*, 64(4), str. 376-396. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/106710 (Datum pristupa: 14.03.2020.)

33. Državni zavod za statistiku, (2019.) Preuzeto sa: https://www.dzs.hr/Hrv_Eng/publication/2019/04-02-02_01_2019.htm Datum pristupa. 14.03.2020.)

34. Dumičić, M., 2014., Pokazatelji financijskog stresa za male otvorene visokoeurizirane zemlje – primjer Hrvtaske, *Hrvtaska narodna banka*, Istraživanja 1-43, Preuzeto sa: http://old.hnb.hr/publikac/istrazivanja/i-043.pdf, (Datum pristrupa: 25.03.2020.)

35. Derado, D., i Mlikota, A. (2007). 'IS CROATIA READY FOR THE EMU?: AN EX ANTE ANALYSIS OF NOMINAL AND REAL CONVERGENCE', *Ekonomska misao i praksa*, (2), str. 113-146. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/21278 (Datum pristupa: 09.03.2020.)

36. Đozović., E., (2017)., 'Cjenovna konkurentnost prerađivačkog sektora – sektorski pristup po razinama tehnološke opremljenosti', *HNB – Pregledi P-30.*, Preuzeto s: https://www.hnb.hr/documents/20182/1988122/p-030.pdf/2c915b6c-e4d5-4a84-9239-3ac7fe27ef06 (Datum pristupa: 05.04.2020.)

37. Erjavec, N., Cota, B., i Jakšić, S. (2012). 'Sources of Exchange Rate Fluctuations: Empirical Evidence from Croatia', *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 22(132), str. 27-47. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/91382 (Datum pristupa: 10.04.2020.)

38. Europska Centralna Banka, (2016.), Godišnje izvješće, str.12., Preuzeto sa: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2016hr.pdf?e9edc2c99144d9be7380168a5a9d141c (Datum pristupa: 18.03.2020.)

39. Europska centralna banka (2018.): Izvješće o konvergenciji Preuzteo sa: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/ecb.cr201805.hr.pdf Datum pristupa: 12.03.2020., pp. 70.

40. Europska centralna banka (2020.): Ugovor iz Maastrichta: Preuzeto sa: https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/25_years_maastricht.hr.html Pristupnjeno: (07.03.2020.)

41. Europska Komisija., (2010.) ' Priopćenje Komisije EUROPA 2020. Strategija za pametan, održiv i uključiv rast', Preuzeto s: https://strukturnifondovi.hr/wp-content/uploads/2017/03/Strategija-EUROPA-2020.-hr.pdf (Datum pristupa. 16.04.2020.)

42. Eurostat, (2016.), Statistics explained, Preuzeto s: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Glossary:Harmonised_index_of_consumer_prices_(HICP) (Datum pristupa: 07.03.2020.)

43. Faulend, M.; Lončarek, D.; Curavić, I.; Šabić, A.,(2005) „Kriteriji Europske unije s posebnim naglaskom na ekonomske kriterije konvergencije - Gdje je Hrvatska?, Zagreb, Hrvatska narodna banka, Str. 9. Preuzeto s: https://www.hnb.hr/documents/20182/121261/p-019.pdf/0f164688-47f7-4951-816d-c227238207a0 (Datum pristupa: 03.07.2020.)

44. Funda, J., Lukinić, G., i Ljubaj, I. (2007). 'Ocjena Balassa-Samuelsonova učinka u Hrvatskoj', *Financijska teorija i praksa*, 31(4), str. 315-345. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/22015 (Datum pristupa: 10.04.2020.)

45. Gadžić, M., Mrkonjić, Ž., i Dodig, G. (2018). 'SMART SPECIALIZATION OF THE EU IN THE FUNCTION OF INCREASING NATIONAL COMPETITIVENESS LEVEL', *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru*, (Special Issue 2018.), str. 228-249. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/221521 (Datum pristupa: 16.04.2020.)

46. Galac T., (2011.), 'Globalna kriza i kreditan euroizacija u Hrvatskoj', *Istraživanja 1-33, Hrvatska narodna banka;* Zagreb , Preuzeto sa:

https://www.hnb.hr/documents/20182/121363/i-033.pdf/49e8acc1-c8c0-458f-85cc-94a6440a69eb (Datum pristupa: 02.04.2020.)

47. Gašić, M., i Galić, M. (2012). 'Modern entrepreneurship in correlation with foreign trade', *Učenje za poduzetništvo*, 2(1), str. 111-119. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/130181 (Datum pristupa: 13.03.2020.)

48. Gomis-Porqueras, P., Serrano, C., Somuano, A., (2000.), 'Currency Substituion in Latin America: Lessons from the 1990s, *World Bank,* Preuzeto sa: http://documents.worldbank.org/curated/en/232691468743665681/Currency-substitution-in-Latin-America-lessons-from-the-1990s (Datum pristupa: 31.03.2020.)

49. Gomis-Porqueras., P., Kam., T., Walker., C., (2017.) 'Nominaln Exchange Rate Determinancy under the Threat of Currency Counterfeitinf', *American Economic Journal:Macroeconomics*, 9(2), STR. 256-273., Preuzeto s: https://www.jstor.org/stable/26156456?seq=1 (Datum pristupa:11.04.2020.)

50. Grdović Gnip, A. (2009). 'ANALIZA HRVATSKE ROBNE RAZMJENE', *Economic research - Ekonomska istraživanja*, 22(1), str. 98-113. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/38200 (Datum pristupa: 30.03.2020.)

51. Grgić, D., i Kordić, G. (2011). 'ANALOGIJA KRIZE ZEMALJA S MARGINE EUROZONE S KRIZOM U BOSNI I HERCEGOVINI I HRVATSKOJ', *Ekonomska misao i praksa*, (1), str. 203-224. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/69713 (Datum pristupa: 12.03.2020.)

52. Haitani., K., (1972.), 'Revaluation of the Yen and the Competitivites of Japanese Exports', *Nebraska Journal of Economics and Business,* 11(3), str. 57-63., Preuzeto s: https://www.jstor.org/stable/40472479?seq=1 (Datum pristupa:09.04.2020.)

53. Himarios, D., (1987.) 'Devaluation, Devaluation Expectations and Price Dynamics', *Economica*, 54(215), str. 299-313., Preuzeto s: https://www.jstor.org/stable/2554444?seq=1#metadata_info_tab_contents (Datum pristupa: 08.04.2020.)

54. HNB., (2015). 'Ciljevi monetarne politike', Preuzeto s: https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/ciljevi (Datum pristupa:18.04.2020.)
55. HNB., (2015). 'Temeljne funkcije', Preuzeto s: https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije (Datum pristupa:18.04.2020.)

56. HNB., (2015). 'Upravljanje', Preuzeto s: https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodne-pricuve/upravljanje (Datum pristupa:18.04.2020.)
57. HNB., (2016). 'Instrumenti monetarne politike', Preuzeto s: https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti (Datum pristupa:18.04.2020.)

58. HNB., (2016). 'Operacije na otvorenom tržištu', Preuzeto s: https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti/operacije-na-otvorenom-trzistu (Datum pristupa.18.04.2020.)

59. HNB., (2016.) 'Stalno rapoložive mogućnosti', Preuzeto s: https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti/stalno-raspolozive-mogucnosti (Datum pristupa:18.04.2020.)

60. HNB., (2015). 'Uloga HNB-a', Preuzeto s: https://www.hnb.hr/-/o-financijskoj-stabilnosti (Datum pristupa:19.04.2020.)

61. HNB, n.d., 'Što je valutn rizik?', Preuzeto s: https://www.hnb.hr/-/sto-je-valutni-rizik- Datum pristupa (04.04.2020.)

62. Hsing, Y., i Hsieh, W. (2009). 'RESPONSE OF OUTPUT IN ROMANIA TO MACROECONOMIC POLICIES AND CONDITIONS', *Economic research - Ekonomska istraživanja*, 22(3), str. 55-Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/47318 (Datum pristupa: 07.04.2020.)

63. IMF, (2006.), Preuzeto sa: https://www.imf.org/external/np/mfd/er/2006/eng/0706.htm Datum pristupa: 14.03.2020.

64. Ivanov, M., 2012., IZBOR STRATEGIJE I OGRANIČENJA MONETARNE POLITIKE U MALIM I OTVORENIM GOSPODARSTVIMA, *Hrvatska Akademija Znanosti i Umjetnosti,* Preuzeto sa: https://bib.irb.hr/datoteka/606944.Ivanov-HAZU-1.pdf, (Datum pristupa: 25.03.2020.)

65. Ivanov M.,(a),(2017.), ODNOS DEVIZNOG TEČAJA I KAMATNIH STOPA U KONTEKSTU UVOĐENJA EURA, *HUB,* Preuzeto s: https://www.hub.hr/sites/default/files/inline-files/odnos_deviznog_tecaja_i_kamatnih_stopa_u_kontekstu_uvodenja_eur1_vs_0.pdf (02.01.2020.)

66. Jankowski, n.d., Preuzeto s: https://slideplayer.gr/slide/15235557/ (Datum pristupa: 08.04.2020.)

67. Johansen, S., (1988.) 'Statistical Analysis of Cointegration Vectors', *Journal of Economiy Dynamicsand Control,* 12, str. 213 – 254, Preuzeto s: http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download;jsessionid=C5FB761C12B7869526A6AFEDD66F8BFC?doi=10.1.1.612.1658&rep=rep1&type=pdf (Datum pristupa: 07.04.2020.)

68. Jovančević, R. (2002). 'DIMENZIJE INOZEMNIH DIREKTNIH ULAGANJA U SUVREMENOM SVIJETU', *Ekonomski pregled*, 53(5-6), str. 450-469. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/28350 (Datum pristupa: 18.03.2020.)

69. Kalyoncu, H., et al. (2009). 'Devaluation and trade balance in Latin American countries', *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci*, 27(1), str. 115-128. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/38397 (Datum pristupa: 08.04.2020.)

70. Kandžija, V., i Host, A. (2001). 'EUROPSKI MONETARNI SUSTAV', *Ekonomski pregled*, 52(11-12), str. 1263-1282. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/28783 (Datum pristupa: 13.03.2020.)

71. Karačić, D. & Serdarušić, H. (2012) Analiza kriterija konvergencije kao dio procesa monetarne integracije Republike Hrvatske u Europsku uniju. U: Prohaska, Zdenko : Dimitrić, Mira & Blažić, H. (ur.) *Financijska tržišta i institucije Republike Hrvatske u procesu uključivanja u Europsku uniju*. Rijeka, Sveučilište u Rijeci, Ekonomski fakultet, str. 92-98 Preuzeo sa: https://bib.irb.hr/datoteka/610997.Monografija_-_ProhaskaDimitriBlai.pdf#page=97 Datuk pristupa: 12.03.2020.

72. Kersan-Škabić, I., i Zubin, C. (2009). 'UTJECAJ IZRAVNIH INOZEMNIH ULAGANJA NA RAST BDP, NA ZAPOSLENOST I NA IZVOZ U HRVATSKOJ', *Ekonomski pregled*, 60(3-4), str. 119-151. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/36848 (Datum pristupa: 04.04.2020.)

73. Kersan-Škabić, I., i Mihaljević, A. (2010). 'Nove zemlje članice EU i EMU - konvergencija i financijska kriza', *Ekonomski vjesnik*, XXIII(1), str. 12-26. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/57830 (Datum pristupa: 11.03.2020.)

74. Kim., S., (2002.), 'Nominal Revaluation of Cross-Broder Assets, Terms-of-Trade Changes, International Portfolio Diversification, and International Risk Sharing', *Southern Economic Journal,* 69(2), str. 327-344., Preuzeto s:https://www.jstor.org/stable/1061675?seq=1 (Datum pristupa:09.04.2020.)

75. Kobsa, O. (2008). 'Stabilizacijska politika Hrvatske 1990.-2005.', *Pravnik*, 42(86), str. 73-88. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/33878 (Datum pristupa: 18.04.2020.)

76. Kordić, G., Nakić, M., i Nikić, A. (2015). 'ANALIZA MJERA ZA RJEŠAVANJE FINANCIJSKE KRIZE: PRIMJER PERIFERNIH ZEMALJA EUROZONE', *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru*, (21), str. 111-129. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/204361 (Datum pristupa: 11.03.2020.)

77. Koški, D. (2002). 'Temeljna pitanja teorije optimalnih valutnih područja', *Ekonomski vjesnik*, XV(1-2), str. 57-65. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/200041 (Datum pristupa: 30.03.2020.)

78. Koški, D. (2008). 'Izbor optimalnoga sustava deviznog tečaja za Republiku Hrvatsku', *Ekonomski vjesnik*, XXI(1-2), str. 31-41. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/42703 (Datum pristupa: 14.03.2020.)

79. Koški, D. (2009). 'UTJECAJ PROMJENE DEVIZNOGA TEČAJA NA BILANCU ROBA REPUBLIKE HRVATSKE: EKONOMETRIJSKA ANALIZA', *Ekonomski pregled*, 60(3-4), str. 152-167. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/36849 (Datum pristupa: 07.04.2020.)

80. Kovačević, R. (2017). 'Current Account determinants in Southeast European (SEE) countries – panel approach', *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci*, 35(2), str. 391-424. https://doi.org/10.18045/zbefri.2017.2.391 (Datum pristupa: 07.04.2020.)

81. Lane., R.,P., (1999.) 'What Determines the Nominal Exchange Rate? Some Cross-Sectional Evidence' *The Canadian Journal of Economics/Revue canadienne d'Economique*, 32(1), str. 118-138., Preuzeto s: https://www.jstor.org/stable/136398?seq=1 (Datum pristupa:11.04.2020.)

82. Lapavitsas, C., et.al., (2011.); ' Breaking up: A Route Out of The Eurzone Crisis; *Research on Money and Financ Occasional Report 3;* Preuzeto s: https://www.researchgate.net/publication/271215457_Breaking_up_A_Route_Out_of_The_Eurozone_Crisis (Datum pristupa: 11.03.2020.)

83. Lastrapes., D., W., (1992.), 'Sources of Fluctuations in Real and Nominal Exchange Rate', *The Review of Economics and Statistics.*, 74(3)., Preuzeto s: https://www.jstor.org/stable/2109498?seq=1 (Datum pristupa: 13.04.2020.)

84. Majeed Tariq., M., Ahmad., E., i Khawaja Idrees., M., (2006.)., ' Determinants of Exports in Developing Countires {with Comments}', *The Pakistan Development Review*, 45(4), str.1265-1276., Preuzeto s: https://www.jstor.org/stable/41260681?seq=1 (Datum pristupa: 09.04.2020.)

85. Mance D., Žiković. S., Mance., D., (2015). 'Econometric Analysis of Croatia's Proclamied Foreign Exchange Rate, *South East European Journal of Economics and Business,* 10(1), str.7-17 Preuzeto s: https://www.researchgate.net/publication/281601474_Econometric_Analysis_of_Croatia's_Proclaimed_Foreign_Exchange_Rate (Datum pristupa: 04.04.2020.)

86. Marić, Ž. (2012). 'REALNI DEVIZNI TEČAJ I INTERNO PRILAGOĐAVANJE (PRIMJER BOSNE I HERCEGOVINE)', *Tranzicija*, 14(29), str. 13-26. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/86066 (Datum pristupa: 10.04.2020.)

87. Marić, Ž. (2015). 'MASTRIHTSKI KRITERIJI KONVERGENCIJE S POSEBNIM OSVRTOM NA BOSNU I HERCEGOVINU', *Mostariensia*, 19(2), str. 127-150. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/153714 (Datum pristupa: 07.03.2020.)

88. Mervar, A., i Payne, J.E. (2007). 'An Analysis of Foreign Tourism Demand for Croatian Destinations: Long-Run Elasticity Estimates', *Radni materijali EIZ-a*, (1), str. 5-21. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/71591 (Datum pristupa: 09.04.2020.)

89. Moinescu, Gabriel-Bogdan (2012).´CREDIT FLOW, OUTPUT GAP AND INFLATION: NOMINAL CONVERGENCE CHALLENGES FOR THE EU NEW MEMBER STATES', *Journal of Applied Quantitative Methods*, Vol. 7, No. 4, pp.1. Preuzeto s: http://www.jaqm.ro/issues/volume-7,issue-4/pdfs/jaqm_vol7_issue4.pdf#page=5 (Datum pristupa: 07.03.2020.)

90. Monetarna politika., (2000.), 'Godišnje izvješće 2000.', *Hrvatska narodna banka*, Preuzeto s: http://old.hnb.hr/publikac/istrazivanja/i-004.pdf (Datum pristupa:18.04.2020.)

91. Nacionalno vijeće za konkurentnost., (2019.)., Preuzeto s: http://konkurentnost.hr/napokon-napredak-hrvatska-skocila-za-5-mjesta-na-ljestvici-konkurentnosti/ (Datum pristupa:15.04.2020.)

92. Nam., D., (2011.), 'The Roles of Nominal Exchange Rate and Realtive Price Adjustments in PPP Reversion', *Journal od Money, Credit and Banking*, 43(4), str. 775-785., Preuzeto s: https://www.jstor.org/stable/20870076?seq=1 (Datum rpistupa: 13.04.2020.)

93. Nambiar., G., R., i Mehta., R., (1988.) 'Price Competitiveness of Indian Manufacturing Industry', *Economic and Political Weekly* , 23(25)., str. 1278-

1284., Preuzeto s: https://www.jstor.org/stable/4378637?seq=1 (Datum pristupa: 15.04.2020.)

94. Nataša, E., i Boris, C. (2004). 'Constructing an Export Supply Function for Croatia', *Zagreb International Review of Economics & Business*, SCI(1), str. 1-12. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/101269 (Datum pristupa: 04.04.2020.)

95. Nikić, G. (2004). 'GOSPODARSKI ASPEKTI PRISTUPA HRVATSKE EUROPSKOJ UNIJI Proteklih deset godina i deset godina ispred nas', *Ekonomski pregled*, 55(3-4), str. 197-226. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/16286 (Datum pristupa: 19.04.2020.)

96. Petrović, P. (2016). 'Backus–Smith puzzle and the European Union: It's not just the nominal exchange rate', *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci*, 34(2), str. 393-418. https://doi.org/10.18045/zbefri.2016.1.393 (Datum pristupa:10.04.2020.)

97. Popek Biškupec, P., i Bilal Zorić, A. (2017). 'Optimizacija korištenja instrumenata monetarne i makroprudencijalne politike u svrhu očuvanja stabilnosti financijskog sustava', *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, 15(1), str. 31-49. https://doi.org/10.22598/zefzg.2017.1.31 (Datum pristupa:19.04.2020.)

98. Radošević., S., (1994.) ' The Generic Problems of Competitiveness at Company Level in the Former Socialist Economies: The Case of Croatia' *Europe-Asia Studies,* 46(3)., str. 489-503., Preuzteo s: https://www.jstor.org/stable/152814?seq=1 (Datum pristupa: 15.04.2020.)

99. Radošević, D. (2012). 'UPRAVLJANJE KAPITALNIM RAČUNOM HRVATSKE I DUŽNIČKA KRIZA EVROPSKE MONETARNE UNIJE: PREISPITIVANJE', *Ekonomski pregled*, 63(3-4), str. 127-161. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/80993 (Datum pristupa: 12.03.2020.)

100. Radošević, D. (2013). 'ZA RAZVOJNU STRATEGIJU HRVATSKE 2014. - 2020.', *Ekonomski pregled*, 64(3), str. 187-212. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/105242 (Datum pristupa: 09.03.2020.)

101. Rahman., M., Foshee., A., i Mustafa., M., (2013.) 'Remittances – Exchange Rate Nexus: The U.S.-Mexico Case', *The Journal of Developing Areas.*, 47(1)., str., 63-74., Preuzeto s: https://www.jstor.org/stable/23612259?seq=1 (Datum pristupa: 13.04.2020.)

102. Robert A. M., (1961.). 'A Theory of Optimum Currency Area', *The American Economic Review*, Vol. 51, No. 4 , pp. 657-665 Preuzeto s:

http://www.jstor.org/stable/1812792?origin=JSTOR-pdf (Datum pristupa: 28.03.2020.)

103. Rajko, M. (2013). 'Institucionalni model razvoja ruralnog turizma na primjeru Središnje Istre', *Oeconomica Jadertina*, 3(2), str. 50-62. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/114927 (Datum pristupa: 07.07.2020.)

104. Rose, A.K., i Yellen J.L. (1989.) ' Is There a J-Curve?' *Journal of Monetary Economics*, 24(1), Preuzeto s: https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/0304393289900160 (Datum pristupa:08.04.2020.)

105. Samee, S. i Anckar, P., (1998.) 'Currency Choice in Industrial Pricing: A Cross-National Evaluation', *Journal of Marketing*, 62(3), str. 112-127. (Datum pristupa: 07.04.2020.), Preuzeo s: https://www.jstor.org/stable/1251747?seq=1

106. Samuelson, A.P., i Nordahus, W., (2011.), *Ekonomija*, 19. izdanje, Zagreb: Mate d.o.o.

107. SCHUMACHER, J., & Di MAURO, B. (2015). Greek Debt Sustainability and Official Crisis Lending. *Brookings Papers on Economic Activity*, 279-305. (Datum pristupa:12.03.2020), Preuzeo sa: www.jstor.org/stable/43752175

108. Soares-Esteves., P., i Rua., A., (2013.) 'Is There a Role For Domestic Demand Pressure on Export Perfomance?', *European Central Bank, Working Paper Series*, No. 1594., Preuzeto s: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1594.pdf (Datum pristupa: 13.04.2020.)

109. Škare, M., Šimurina, J., i Tomić, D. (2012). 'INCOME TERMS OF TRADE TREND AND VOLATILITY IN CROATIA; A GROWTH PERSPECTIVE', *Economic research - Ekonomska istraživanja*, 25(4), str. 905-924. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/97018 (Datum pristupa: 19.04.2020.)

110. Sveučilište u Zadru., n.d., 'Metode znanstvenih istraživanja', Preuzeto s: http://www.unizd.hr/portals/4/nastavni_mat/1_godina/metodologija/metode_znanstvenih_istrazivanja.pdf

111. Šonje., V., i Vujučić., B., (2000.), 'Hrvatska u drugoj fazi tranzicije 1994.-1999.', *Hrvatska narodna banka, I-4*, Preuzeto s: http://old.hnb.hr/publikac/istrazivanja/i-004.pdf (Datum pristupa: 18.04.2020)

112. Tica, J., i Nazifovski, L. (2012). 'Utjecaj tečajne politike na ekonomsku aktivnost u visoko zaduženoj zemlji', *EFZG working paper series*, (02), str. 1-17. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/136799 (Datum pristupa: 07.04.2020.)

113. Tkalec, M., i Vizek, M. (2009). 'The Impact of Macroeconomic Policies on Manufacturing Production in Croatia', *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 19(121), str. 61-93. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/48269 (Datum pristupa: 09.04.2020.)

114. Tomljanović, M. (2019). 'REALNA KONVERGENCIJA U ZEMLJAMA ZAPADNOGA BALKANA ', *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru*, (25), str. 108-128. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/234250 (Datum pristupa: 09.03.2020.)

115. Tuškan, B. (2009). 'Upravljanje rizicima upotrebom financijskih derivata u RH', *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, 7(1), str. 107-120. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/40549 (Datum pristupa: 07.04.2020.)

116. Vizek, M. (2006). 'Ekonometrijska analiza kanala monetarnog prijenosa u Hrvatskoj', *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 16(109), str. 28-61. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/18348 (Datum pristupa: 19.04.2020.)

117. Vlada RH., i HNB., (2017.) 'Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj', *Prijedlog*, Preuzeto s: https://vlada.gov.hr/UserDocsImages/Vijesti/2017/10%20listopad/30%20listopada/Strategija%20za%20uvo%C4%91enje%20eura%20kao%20sluz%CC%8Cbene%20valute%20u%20Hrvatskoj.pdf (Datum pristupa:19.04.2020.)

118. Vukšić, G. (2005). 'Utjecaj izravnih stranih ulaganja na izvoz hrvatske prerađivačke industrije', *Financijska teorija i praksa*, 29(2), str. 147-175. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/5700 (Datum pristupa: 04.04.2020.)

119. Wynne A. M. And Rodriguez-Palenzuela D., (2002.), MEASUREMENT BIAS IN THE HICP: WHAT DO WE KNOW, AND WHAT DO WE NEED TO KNOW?, *European Cnetral Bank, Working paper series*, No. 131, str. 14. Preuzeto s: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp131.pdf (Datum pristupa: 03.07.2020.)

120. Yazici, M., i Qamarul Islam, M. (2011). 'IMPACT OF EXCHANGE RATE AND CUSTOMS UNION ON TRADE BALANCE AT COMMODITY LEVEL OF TURKEY WITH EU (15)', *Economic research - Ekonomska istraživanja*, 24(3), str. 75-85. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/77586 (Datum pristupa: 08.04.2020.)

121. Zekić, S., Jaganjac, J., i Fehrić, F. (2018). 'UTJECAJ VANJSKOTRGOVINSKIH POLITIKA NA POVEĆANJE IZVOZA BH PODUZEĆA', *Tranzicija*, 20(41), str. 28-41. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/205531 (Datum pristupa: 13.03.2020.)

POPIS TABLICA, GRAFIKONA I SLIKA

Tablice

Tablica 1. Mjere koje je HNB poduzeo kako bi obuzdao utjecaj fiannicjske krize

Tablica 2. Proceduralni koraci za dopuštanje sudjelovanja u ERM 2

Tablica 3. Prikaz uzročnika krize u izabranim zemljama periferne Eurozone

Tablica 4. Indikatori uvoza i izvoza

Tablica 5. Izvoz Hrvatske prema CEFTA-i

Tablica 6. Godišnji priljev i odljev sredstava FDI u tranzicijske zemelje kandidate za ulazak u EU

Tablica 7. Izvoz i uvoz prema ekonomski grupacijama zemalja

Grafikoni

Grafikon 1. Dostignuti stupanj konvergencije kratkoročnih kamatnih stopa

Grafikon 2. Usporedba bruto domaćeg proizvoda po stanovniku u novim članicama EU-28 u 2000. i 2016. godini

Grafikon 3. Robna razmjena s inozemstvom od siječnja 2018. do prosinca 2018.

Grafikon 4. Kamatne stope na tržištu novca i višak likvidnosti

Grafikon 5. Odnos dobitaka i gubitaka s obzirom na stupanj integracije između pridružene zemlje i valutnog područja

Grafikon 6. Kreditna eurizacija 1999. – 2010.

Grafikon 7. J-krivulja

Grafikon 8. Dokazivanje nepostojanja korelacije između realnog tečaja i potrošnje

Slike

Slika 1. Trilema monetarne politike

Slika 2. Odnos kamatne stope i realnog tečaja prema jednakosti kamate

Slika 3. Valutni izbor i izvozne transakcije

ABSTRACT:

The Implementation of the Euro in the Republic of Croatia in Order ti Increase Exports

The implementation of the euro in the Republic of Croatia has been a real challenge for some time. For a country that has been recently emerged from a crisis, the implementation of the euro is seen as a major step for the future. The Republic of Croatia can adopt the euro, but certain criteria are needed. By meeting the criteria, special mechanisms of the European Central Bank are approached. Also, meeting the criteria establishes economic stability in the country, and encourages sustainable economic progress. The managed-fluctuation exchange rate, used in the Republic of Croatia, is the exchange rate linked to the nominal anchor, in this case the euro, and the foundations of the monetary policy of the Republic of Croatia for the implementation of the euro as the official currency are already being laid. Exports as such depend largely on exchange rates, both on the exchange rate and on the nominal and real exchange rates. The exchange rate is the one that can affect the price competitiviness of Croatian export comapnies, and set a path for them to enter foreign markets.

KEY WORDS

Real convergence, nominal convergence, euro, exports, managed-fluctuation regime, depreciation, devaluation