

FISKALNA POLITIKA I UVOĐENJE EURA*

Bojana ČUČEK**, Maja GRDINIĆ*** i Saša DREZGIĆ****

Snaga države u napretku i svladavanju neravnoteža ogleda se u dobrom i odgovornom vođenju fiskalne politike. Razborita fiskalna politika ima značajnu ulogu u postizanju konvergencijskih kriterija s ciljem uvođenja eura. Ulaskom u eurozonu fiskalna politika dobiva ključnu ulogu. Postizanje konvergencijskih kriterija, propisanih Ugovorom iz Maastrichta, obveza je svake buduće članice eurozone jer pokazuje stabilnost i otpornost zemlje kandidatkinje. Uz nominalnu konvergenciju, veliku ulogu ima realna konvergencija koja se sve više zanemaruje i žrtvuje. Razdoblje ulaska u eurozonu obilježeno je velikom svjetskom financijskom krizom koja je znatno utjecala na ispunjenje kriterija i prilagodbu zemalja. Javni dug i deficit zemalja Europske unije značajno su porasli i doveli do neodrživosti fiskalne politike, a većina zemalja nije primijenila adekvatnu fiskalnu politiku u cilju saniranja neravnoteža. Posljednjih nekoliko godina Europska unija i eurozona imaju blag zaostatak u usporedbi s ostalim svjetskim silama. Zbog toga je cijela eurozona u opasnosti dođe li do nove krize i neravnoteža. Hrvatska još uvijek nema održivu fiskalnu politiku, ali je na dobrom putu uvođenja eura, uz povoljna kretanja nominalne konvergencije. Stoga je i glavna hipoteza ovog rada da će uvođenje eura pozitivno dugoročno djelovati na stabilnost javnih financija. Izazov fiskalne politike je u smanjenju javnog duga koji će 2022. godine još uvijek biti iznad 60%. Problem izvire iz ponešto nepovoljnije realne konvergencije koja upućuje na slab i usporen rast.

Ključne riječi: fiskalna politika, monetarna unija, euro, konvergencijski kriteriji, ERM II, realna konvergencija, Republika Hrvatska

1. UVOD

Tema ovoga rada važna je zbog njene trenutačne aktualnosti u Republici Hrvatskoj, koja je 1. srpnja 2013. godine postala punopravna članica Europske unije i time preuzela obvezu da će uvesti euro kao službenu valutu. Iako su mišljenja građana podijeljena, Hrvatska je spremna započeti proces uvođenja eura. Euro kao zajednička valuta pruža državama članicama pouzdanu zaštitu uslijed financijskih i ekonomskih kriza. Eurozona ili europodručje danas je drugo najveće gospodarsko područje s više od 340 milijuna stanovnika, odnosno čini drugu svjetsku valutu u pogledu trgovanja. Europodručje danas sačinjava 19

* Ovaj rad nastao je na temelju diplomskog rada koji je studentica Bojana Čuček izradila pod mentorstvom prof. dr. sc. Saše Drezgića, a doc. dr. sc. Maja Grdinić bila je članica Povjerenstva za obranu diplomskog rada.

** Bojana Čuček, mag. oec., studentica Sveučilišta u Rijeci, Ekonomski fakultet
(e-mail: bojana.c005@gmail.com)

*** doc. dr. sc. Maja Grdinić, Sveučilište u Rijeci, Ekonomski fakultet
(e-mail: maja.grdinic@efri.hr)

**** prof. dr. sc. Saša Drezgić, Sveučilište u Rijeci, Ekonomski fakultet
(e-mail: sasa.drezgic@efri.hr)

država članica Europske unije¹ u kojima je euro službena valuta. Uvođenje eura pozitivno djeluje na unaprijeđenje fiskalnih okvira u cilju zdravih javnih financija i na cjelokupno gospodarstvo. Fiskalna politika, uz monetarnu, čini osnovu za pripremu neke zemlje u formalnom postupku ulaska u zajedničko valutno područje. Ključni instrument je pravilan rad na provedbi strukturnih reformi u svrhu brže konvergencije koja čini ključni faktor, a time i poboljšanje fiskalnih, makroekonomskih te monetarnih pokazatelja u budućnosti. Upravo je predmet ovog rada fokusiran na činjenicu da će ulaskom u zajedničko valutno područje zemlja povećati svoju konkurentnost, a uz provođenje odgovorne fiskalne politike dugoročno će poboljšati fiskalna kretanja. Uvođenje eura će potaknuti odgovornije politike koje pogoduju ekonomskom rastu.

Osnovni je cilj ovoga rada provesti teorijsko i praktično istraživanje problematike uvođenja eura, vođenja odgovarajuće fiskalne politike s ciljem povećanja potencijalnog rasta i konkurentnosti zemlje. Također, ciljevi ovog rada jesu objasniti karakteristike zajedničkog valutnog područja i fiskalne politike, utvrditi proces uvođenja eura te utvrditi buduće ključne probleme i izazove u Republici Hrvatskoj prije uvođenja eura. Istraživačkim ciljevima utvrdit će se utjecaj uvođenja eura na kretanje fiskalne politike te naposljetku utjecaj na gospodarstvo zemlje.

U radu će se objasniti značaj uvođenja eura za fiskalnu politiku u kontekstu preduvjeta za ulazak u eurozonu kao i mogućih posljedica uvođenja eura na buduće fiskalne okvire. Analiza će se provesti na odabranoj skupini fiskalnih i makroekonomskih pokazatelja hrvatskoga gospodarstva u razdoblju od 2000. godine do prvog tromjesečja 2019. godine.

Glavna hipoteza ovoga rada jest da će uvođenje eura u dugom roku pozitivno djelovati na stabilnost javnih financija. Temeljem činjenica o vođenju fiskalne politike dokazat će se da je postupak ispunjenja kriterija kroz razborito i anticikličko vođenje fiskalne politike ostvario primjeren učinak i uvjete u postupku uvođenja eura. Takav način vođenja fiskalne politike pruža poticajan rast gospodarstva zemlje i čini ključan instrument za očuvanje makroekonomske strategije. Uvođenje eura kroz stabilne javne financije i smanjivanje fiskalnog rizika doprinose gospodarskom rastu. Također, u radu će se dokazati da ulazak države u zajedničko valutno područje djeluje na smanjenje javnog duga i deficita te da pozitivno utječe na investicije, smanjenje kamatnih stopa i sveukupno monetarno kretanje države.

U nastavku rada objašnjeni su i analizirani najznačajniji pojmovi vezani uz fiskalnu politiku i uvođenje eura u Republici Hrvatskoj. Drugi dio rada obuhvaća teoriju zajedničkog valutnog područja i kriterije konvergencije koji predstavljaju preduvjete za uvođenja eura kao službene valute. U trećem dijelu rada analizirana je trenutna situacija u Republici Hrvatskoj u kontekstu zadovoljavanja kriterija konvergencije (javni dug, deficit, stabilnost cijena, tečajna kretanja i dugoročne kamatne stope) i mogućnost uvođenja eura kao službene valute. Četvrti dio predstavlja zaključak svega navedenog u radu.

2. FISKALNA POLITIKA I MONETARNA UNIJA – TEORIJA ZAJEDNIČKOG VALUTNOG PODRUČJA I PREDUVJETI

Eurozona ili europodručje sastoji se od članica EU-a koje su prihvatile euro kao svoju službenu valutu i trenutno broji 19 zemlja članica. Međutim, postoje zemlje koje nisu članice eurozone ni Europske unije ali izdaju kovanice eura, a to su: Andora, Monako, San Marino i Vatikan, dok je kao sredstvo plaćanja euro prisutan i u Crnoj Gori, Kosovu te francuskim prekomorskim posjedima.

¹ Austrija, Belgija, Cipar, Estonija, Finska, Francuska, Njemačka, Grčka, Irska, Italija, Latvija, Litva, Luksemburg, Malta, Nizozemska, Portugal, Slovačka, Slovenija i Španjolska.

Zemlje koje su prihvate euro kao zajedničku valutu čine monetarnu uniju. Ono što ih povezuje jest zajednička monetarna politika. Osnovna je karakteristika monetarne unije nepostojanje ograničenja plaćanja. S obzirom na to da fiskalna politika ima važnu ulogu u trenutku gubitka monetarnog suvereniteta, zemlje članice u velikoj mjeri usklađuju fiskalne politike stvarajući zajedničko tržište kapitala. Da bi monetarna politika bila uspješna i održiva, zemlje članice moraju ostvariti održiv stupanj konvergencije.

Prema teoriji valutnog područja, potencijalne članice razmatraju isplativost trajnog fiksiranja deviznih tečajeva. Ako država ostvaruje dobre financijske i vanjskotrgovinske odnose sa zemljama članicama monetarne unije, sasvim je logično pristupanje samoj monetarnoj uniji. Uz dobre vanjskotrgovinske i financijske odnose, preduvjeti pristupanja monetarnoj uniji su: veća mobilnost rada koja umanjuje potrebu za prilagodbom deviznog tečaja i plaća, fleksibilne nominalne cijene i plaće (u slučaju asimetričnih šokova), korelacija poslovnih ciklusa, fiskalna i politička integracija te diverzificiranost proizvodnje. Politička i fiskalna integracija važan je preduvjet za dugoročnu održivost monetarne politike. Prednost je financijske povezanosti mogućnost zaduživanja kod drugih država ako jedna od njih uđe u financijske probleme. Diverzificiranost proizvodnje nužna je kako bi država izbjegla veliku osjetljivost na šokove koji pogađaju određene sektore i time narušila strukturu gospodarstva (Brkić i Šabić, 2017).

Stupanjem na snagu Ugovora iz Maastrichta osnovana su Europska središnja banka (ECB) i Europski sustav središnjih banaka te su definirani njihovi osnovni zadaci i ciljevi. ECB je središnja banka 19 država koje su prihvatile euro. Najvažniji cilj je održavanje stabilnosti cijena u europodručju te očuvanje kupovne moći jedinstvene valute. Njena zadaća je provođenje monetarne politike za europodručje, ali i nadzor ostalih banaka. Odgovorna je za bonitetni nadzor kreditnih institucija koje se nalaze u europodručju te članicama sudionicama izvan europodručja. ECB i nacionalne središnje banke čine eurosustav (Europska središnja banka, 2019). Samim time, osnovna je zadaća eurosustava održavanje stabilnosti cijena.

2.1. FISKALNA POLITIKA U OKVIRU MONETARNE UNIJE

Važnu ulogu u ekonomskom ciklusu ima fiskalna i proračunska politika putem smanjenja/povećanja poreza ili proračunskih troškova. Fiskalna politika može se voditi u tri smjera: diskrecijskim mjerama (slučaj Hrvatske), s pomoću ugrađenih instrumenta te s pomoću fiskalnih pravila. Zajedničko mnogim europskim zemljama jest korištenje fiskalnih pravila nastankom krize, međutim primjena fiskalnih pravila može u uvjetima krize doprinijeti još većim fiskalnim neravnotežama.

Fiskalna politika predstavlja sustav mjera koje utječu na javne prihode i rashode i time ostvaruju dugoročne i kratkoročne ekonomske ciljeve. Fiskalna politika ključna je za gospodarski rast, te ako ne postoji fiskalna disciplina dolazi do narušavanja makroekonomske stabilnosti država. U okviru monetarne unije (eurozone) fiskalna je politika od osobite važnosti, prvenstveno zato što članice gube vlastitu monetarnu i tečajnu politiku. Time fiskalna politika dobiva na važnosti prilikom borbe protiv šokova, ali samo ako ima odgovarajući smjer. Upravo zbog toga suverena država članica eurozone mora stavljati naglasak na dobro vođenu fiskalnu politiku koja djeluje u smjeru stabilnog proračunskog deficita, javnog duga te prihoda i rashoda države (Pečarić et al., 2018).

U ekonomskoj i monetarnoj uniji (EMU) prisutni su stabilizacijski sustav vođenja fiskalne politike, koordinacija pojedinačnih fiskalnih politika te pridržavanje pravila Pakta o

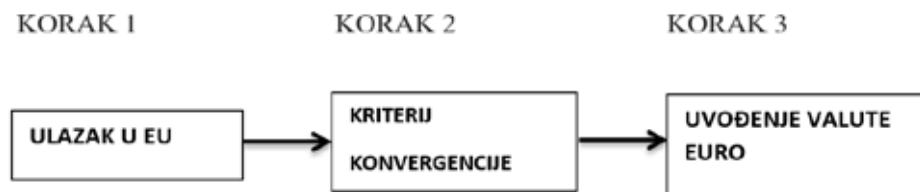
stabilnosti i razvoju. Osim Ugovora iz Maastrichta², članice Europske unije moraju se pridržavati i pravila Pakta o stabilnosti i rastu EU-a kao sporazuma kojim su prihvaćena pravila za koordinaciju fiskalne politike pojedine članice radi održavanja proračunske discipline nakon uvođenja eura.

2.2. UVJETI UVOĐENJA EURA KAO SLUŽBENE VALUTE

Ulaskom u Europsku uniju svaka zemlja ima zasebne ciljeve. Članstvo u Europskoj uniji samo je jedan od uvjeta koji moraju biti zadovoljeni kako bi zemlja postala dio eurozone. To je složen višegodišnji proces, a svaka članica prije mora ispuniti osnovne kriterije. Svi uvjeti propisani su Ugovorom iz Maastrichta.

Svaka država koja postane članica Europske unije ima obvezu u budućnosti preuzeti euro kao službenu valutu. Danska i Velika Britanija, prema Ugovoru iz Maastrichta, koriste pravo biti izvan eurozone (klauzula o izuzeću). Švedska je bila kandidat za pristup u eurozonu, međutim građani su čak dva puta referendumom odbili prihvatiti euro. Referendumom iz 2003. godine odbila je biti članica ERM-a II. Prije prihvaćanja eura, potrebno je dvije godine biti članicom mehanizma ERM II. Tim putem kreću se Rumunjska, Bugarska i Hrvatska, koje imaju cilj uvesti euro što prije, dok Češka, Mađarska i Poljska odbijaju članstvo u skoro vrijeme. Danska je članica ERM-a II još od 1999. godine (Europska središnja banka, 2018). U nastavku se detaljnije objašnjava proces ulaska u eurozonu.

Shema 1. Proces ulaska u eurozonu



Izvor: prema Ćorić i Deskar-Škrbić (2017)

Shema 1 prikazuje tri osnovna koraka koje država mora poduzeti želi li uvesti euro. Prvo i osnovno, mora pristupiti EU-u. To je tzv. pretpripremna faza u kojoj svaka potencijalna zemlja članica mora prilagoditi svoj zakonodavni okvir zakonima Zajednice. Cilj je usklađivanje ekonomske politike s maastrichkim kriterijima. Samim pristupanjem u EU zemlja se obvezuje u budućnosti preuzeti euro. Drugi korak je punopravno članstvo u EU-u, ali bez uvođenja eura. Time država dobiva status države članice s derogacijom. Središnja (narodna) banka članice postaje dio europskoga sustava središnjih banaka, ali nema pravo sudjelovanja u monetarnoj politici na europskoj razini sve dok ne uvede euro (Ćorić i Deskar-Škrbić, 2017). Složenija je faza koja obuhvaća ulazak u ERM II i zadovoljavanje kriterija konvergencije. Ako se zadovolje kriteriji konvergencije, što ocjenjuje Europska komisija, zemlja članica ima uvjete za uvođenje eura. Ocjenjivanje pojedine države provode Europska središnja banka i Europska komisija. Nakon što zemlja zadovolji uvjete, slijedi konverzija nacionalne valute u euro fiksnom stopom.

² Ugovor iz Maastrichta ili Ugovor o Europskoj uniji čiji je glavni cilj produbljivanje integracije kroz prošireniju i čvršću suradnju i povezanost europskog naroda u više područja (zajednička vanjska i sigurnosna politika, obrambena politika, uvođenje građanstva Unije, suradnja u unutarnjim poslovima) te stvaranje jedinstvene valute – eura.

Jedan od osnovnih kriterija koje država mora zadovoljiti kako bi uvela euro kao valutu plaćanja jest kriterij konvergencije, ili drukčije nazvano, kriterij iz Maastrichta. U skladu s Ugovorom, najmanje jednom u svake dvije godine, ili na zahtjev države članice, Europska komisija i Europska središnja banka ocjenjuju napredak koji su postigle zemlje kandidatkinje za ulazak u eurozonu i objavljuju svoje zaključke u relevantnim izvješćima o konvergenciji. Osnovno pitanje je spremnost određene zemlje na proces uvođenja eura. Svaka zemlja koja želi uvesti euro, odnosno stupiti u treću fazu ekonomske i monetarne unije, ima dužnost ispuniti četiri osnovna kriterija. Država članica treba zadovoljiti kriterije nominalne konvergencije i realne konvergencije.

U Tablici 1 prikazana su četiri osnovna kriterija konvergencije koje svaka zemlja mora zadovoljiti prije uvođenja eura.

Tablica 1. Ekonomski pokazatelji konvergencije

Stabilnost cijena	Max + 1,5% iznad tri članice s najstabilnijim kretanjem cijena
Fiskalna kretanja	Kriterij deficita → 3% BDP-a Kriterij javnog duga → 60% BDP-a
Kretanje tečaja	ERM 2 (+/- 15%)
Kretanje dugoročnih kamatnih stopa	Max + 2% iznad tri članice s najstabilnijim kretanjem cijena

Izvor: izrada autora prema European Commission (2016)

To su nominalni kriteriji, a uključuju: visinu fiskalnog deficita, kretanje i visinu javnoga duga, kretanje cijena te kretanje kamatnih stopa. Slijedi detaljnije objašnjenje navedenog.

Jedan je od najvažnijih kriterija stupanj stabilnosti cijena, a pravilo glasi: „stopa inflacije ne smije biti veća od 1,5% u odnosu na stopu inflacije u tri države članice EU-a s najstabilnijim cijenama“ (Kesner-Škreb, 2006). Inflacija se mjeri indeksom potrošačkih cijena, a prilikom usporedbe uzimaju se razlike u nacionalnim definicijama. Tečajni kriterij zahtijeva sudjelovanje u europskom tečajnom mehanizmu (ERM II) najmanje dvije godine prije pridruživanja monetarnoj uniji, uz poštovanje propisanih granica fluktuacije (Vujčić, 2003). Ocjenjuje se usmjerenost monetarne vlasti na postizanje tog cilja. Naglasak se stavlja na troškove rada i uvozne cijene, a prognozira se i moguća buduća inflacija.

Dva najvažnija pokazatelja koja se analiziraju su kriterij deficita i kriterij javnog duga države. Stanje javnih financija pojedine članice vidljivo je iz proračuna u kojem nema negativnih oscilacija. Cilj je tog kriterija da proračunski deficit zemlje bude manji od 3% ukupnog bruto domaćeg proizvoda, a javni dug manji od 60% ukupnog bruto domaćeg proizvoda. Europska središnja banka daje svoje mišljenje o fiskalnim kretanjima i učinkovitosti nacionalnih proračunskih okvira. Uspješnost javnih financija promatra se u proteklih deset godina.

Kako bi neka zemlja ispunila kriterij konvergencije tečaja, valuta mora biti dio ERM-a II. Ispunjavanje tog kriterija zahtijeva sudjelovanje u ERM-u II i održavanje stabilnosti tečaja. Da bi se ispunio kriterij konvergencije tečaja, valuta mora ostati unutar raspona koji je uži od standardnog raspona fluktuacije $\pm 15\%$. Dolazi se do pitanja je li tečaj valute neke članice barem približno jednak središnjem tečaju. Isto tako, potrebno je uzeti u obzir činitelje koji dovode do aprecijacije. Fluktuacije moraju biti unutar određenih granica te je strogo zabranjeno da se u tom razdoblju valuta članice devalvira. Održavanje stabilnosti deviznog tečaja usko je povezano s ERM-om II, ali ta dva pojma nisu zamjenjiva. Moguće je da zemlja sudjeluje u ERM-u II, ali još ne ispunjava, ili čak ne ide prema ispunjavanju kriterija konvergencije tečaja (Radošević, 2012).

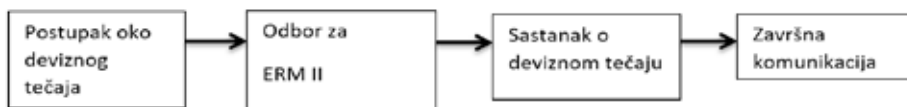
Uvjet je ispunjavanja kriterija konvergencije da država članica ima prosječnu nominalnu dugoročnu kamatnu stopu (na državne obveznice ili usporedive vrijednosne papire) koja ne prelazi za više od 2% odgovarajuću kamatnu stopu u najviše tri države članice koje su ostvarile najbolje rezultate s obzirom na stabilnost cijena.

„Prosječna dugoročna kamatna stopa europodručja u referentnom razdoblju djelomice je odražavala visoke premije za rizik pojedinih država europodručja. Zbog toga se u svrhu usporedbe također rabi prinos na dugoročne državne obveznice država europodručja s rejtingom AAA“ (Europska središnja banka, 2018).

Kako je već navedeno, sve zemlje članice EU-a (osim Danske i Velike Britanije) imaju obvezu uvesti euro što predstavlja posljednju fazu u stvaranju ekonomske i monetarne unije. ERM ili europski tečajni mehanizam predstavlja svojevrsnu „čekaonicu“ za preuzimanje eura. ERM je bio uspostavljen 1993. godine u vezi s ECU-om (engl. *European Currency Unit*) te je prethodio današnjem ERM-u II (1999.). ERM II je, za razliku od prethodnog oblika, bilateralan sustav u kojem su valute zemalja članica striktno vezane uz euro (Stavarek, 2004). Nastajanjem eura preuzeo je isti sastav košarice valuta, odnosno 1 ECU=1 euro.

Slanje zahtjeva za ulazak u tečajni mehanizam ERM II je dobrovoljan, međutim boravak u ERM-u II je obveza svake zemlje članice EU-a jer se time priprema za članstvu u eurozoni i predstavlja jedan od konvergencijskih kriterija. Uvjeti za pristupanje mehanizmu nisu jasno definirani. Slanje zahtjeva ne garantira automatski ulazak u mehanizam. Važno je istaknuti kako je preuzimanje eura zapravo obveza zemlje članica, a nikako politički izbor što je navedeno u Ugovoru o funkcioniranju Europske unije. ERM II predstavlja formalni institucionalni okvir kojim države članice EU-a iz eurozone prilagođavaju svoje nacionalne politike kako bi spriječile moguće negativne učinke i nestabilnosti nakon ulaska u područje zajedničke valute. Zemlje članice eurozone daju podršku zemlji kandidatkinji, time što se prvo ocjenjuje gospodarsko stanje, ponajprije u tri kategorije: političkoj volji za daljnje širenje monetarne unije te stupnju konvergencije i stupnju makroekonomske stabilnosti. Vrijeme ulaska u mehanizam ERM II uvelike ovisi o lokalnoj političkoj i gospodarskoj situaciji, ali i o međunarodnom okruženju (Ćorić i Deskar-Škrbić, 2017). Svaka valuta članica koja sudjeluje u ERM-u II ima definirani središnji tečaj prema euru i fluktuacije kretanja oko središnjeg tečaja što je propisano kriterijem konvergencije. Pozitivno djeluje na poboljšanje unutarnje i vanjske ravnoteže u smislu upravljanja u smjeru razborite fiskalne politike. Ulazak u ERM II sastoji se od četiri koraka prikazana na Shemi 2.

Shema 2. Koraci ulaska u ERM II



Izvor: izrada autora prema Ćorić i Mesić (2012)

Shema 2 prikazuje četiri osnovna koraka ulaska u mehanizam ERM II. To je višegodišnji proces koji prolazi svaka članica, a unutar mehanizma ERM-a ostaje barem dvije godine u kojem će tečaj domaće valute morati fluktuirati unutar točno određenog intervala. Prvi korak je sporazum ministra financija i guvernera dotične zemlje te ministra financija zemlje koja u tom trenutku predsjedava u EU-u. Cilj je organizirati sastanak Odbora za ERM II s ciljem analiziranja stanja zemlje i usklađenosti s kriterijima. Utvrđuju se konačni središnji paritet te granice fluktuacije. Završnom komunikacijom donose se odluka o ulasku zemlje u ERM II, prijašnje odredbe o fluktuaciji tečaja te ekonomskoj politici (Ćorić i Mesić, 2012). Sumiranjem dogovorenog donosi se odluka o pristupanju članice u eurozonu.

3. UVOĐENJE EURA I FISKALNA POLITIKA U REPUBLICI HRVATSKOJ

Trenutačno jedno od najaktualnijih političkih pitanja u Republici Hrvatskoj jest ulazak Hrvatske u eurozonu. Hrvatska je postala članicom Europske unije 1. srpnja 2013. godine kao šesto i za sada posljednje proširenje EU-a. Pregovori su počeli 2000. godine što znači da je Hrvatskoj trebalo čak 13 godina da pristupi EU-u. Posljednje dvije godine Hrvatska zagovara ulazak u eurozonu. Nositelji fiskalne i monetarne politike ne spominju konkretan datum ulaska u eurozonu jer je to za sada teško prognozirati, međutim uvođenje eura moguće je očekivati u razdoblju od pet do sedam godina (ako se još uključe dvije godine boravka u ERM-u II).

3.1. FISKALNA POLITIKA U REPUBLICI HRVATSKOJ

S obzirom na to da će ulaskom u eurozonu Republika Hrvatska izgubiti svoju monetarnu politiku, fiskalna politika postat će ključna za postizanje stabilnosti cijena, održivog razvoja te očuvanja vanjske ravnoteže gospodarstva (Brkić i Šabić, 2017). „Fiskalna politika bit će određena naporima u svrhu daljnjeg jačanja fiskalne održivosti, usklađene s odredbama Pakta o stabilnosti i rastu te poticanja ekonomskog rasta i razvoja uz osiguravanje primjerene skrbi za građane RH. Pritom će ključni naglasak biti na reformskim aktivnostima koje se poduzimaju i na prihodnoj i na rashodnoj strani proračuna, a kojima je cilj ojačati dugoročni potencijal hrvatskog gospodarstva, realnu konvergenciju prema zemljama unutar europskog područja i smanjenje makroekonomskih neravnoteža“ (Ministarstvo financija, 2018: 5).

U razdoblju prije početka krize (2003. – 2008.) Hrvatska je provodila ekspanzivnu procikličnu politiku čime je povećan ciklički prilagođeni proračunski saldo. To pokazuje kako Hrvatska nije dobro odgovorila na buduće krizno razdoblje koje je počelo u tom trenutku. Bolja opcija bila je restriktivna protuciklička politika kojom se CAPB³ smanjuje i stvara adekvatan fiskalni prostor za buduće krizno razdoblje. Razlog je bio proračunski manjak koji je već dulje bio sveprisutan. U razdoblju prije krize koje obilježava gospodarski procvat u Hrvatskoj je bilježen deficit (ukupni i primarni). Međutim, tri godine prije, 2000. godine, država je provela nekoliko poreznih reformi. Smanjeno je porezno opterećenje što je utjecalo na promjenu proračunskih prihoda. Zbog smanjivanja prihoda država je smanjila i udio rashoda. Uz to, tijekom godine smanjena je stopa poreza na dobit za 10% (sa 35% na 25%) te je izmijenjen sustav poreza na dohodak (Deskar-Škrbić i Raos, 2018).

Pojavom krize 2008. godine fiskalne neravnoteže postale su sve izraženije, a fiskalna politika opet je bila u problemima. Odgovor na pogoršanje gospodarstava bila je restriktivna prociklička fiskalna politika, temeljena u smjeru poreznog opterećenja. U takvoj situaciji bilo je potrebno „pogurati“ aktivnost gospodarstva. Tome bi doprinijela ekspanzivna protuciklička politika uz povećanje proračunskog salda.

Novije razdoblje koje obilježava početak postupaka uvođenja eura oslanja se na razborito i odgovorno vođenje fiskalne politike u smjeru protucikličkog djelovanja. Cilj je uravnoteženi proračun i reguliranje prekomjernog javnog duga, odnosno djelovanje na konvergencijske kriterije koje je potrebno ispuniti. Strukturnu komponentu fiskalne politike nužno je usmjeriti na smanjenje neproduktivne javne potrošnje te smanjenje poreznog opterećenja gospodarstvu. Ipak, mjerama fiskalne politike smanjen je javni dug u BDP-u te podignut rejting države što će u nastavku biti detaljnije analizirano.

³ Ciklički prilagođeni primarni proračunski saldo (CAPB) – ciklički prilagođeni saldo dodatno prilagođen oduzimanjem troškova kamata (Deskar-Škrbić, Raos, 2018).

3.2. ANALIZA KRETANJA JAVNOG DUGA I DEFICITA U REPUBLICI HRVATSKOJ

Dva glavna kriterija fiskalnog nadzora propisana Ugovorom iz Maastrichta odnose se na udio proračunskog manjka (deficita) opće države zemlje članice koji ne smije biti veći od 3% BDP-a te na konsolidirani dug opće države od najviše 60% BDP-a (Europska središnja banka, 2018). Pogoršanje javnih financija počelo je nakon financijske krize. Od tada su javni dug i deficit daleko iznad kriterija, a politika nije bila odgovarajuća u svrhu njihova smanjenja. Zadnji rezultati pokazuju postupno poboljšanje te se u narednih nekoliko godina očekuje potpuno ispunjenje tih kriterija.

Hrvatske javne financije rijetko su bile stabilne i sigurne. Proračunski deficit financirao se zaduživanjem što je dovelo do rasta javnog duga. Hrvatska je ušla u EU mehanizam prekomjernog deficita zbog velikog rasta javnog duga i deficita. Došlo je do velike makroekonomske neravnoteže, a zbog toga su „patili“ javni rashodi koji su smanjeni (Jurčić, 2018). To je sve utjecalo na kreditni rejting koji je srušen ispod investicijskog sve do ožujka 2019. godine. Hrvatska je bila najdulje u recesiji, gospodarstvo je bilo na velikom gubitku, a potrebno je vrijeme da se Hrvatska vrati u procvat i na razinu proizvodnje iz 2008. godine. Da bi Hrvatska brže smanjila javni dug i deficit, treba pogoditi odgovarajuću politiku investiranja.

Problem većine država je podmirivanje svojih javnih potreba. Prihodi koje prikupe porezima, doprinosima i slično nisu dovoljni, stoga se moraju okrenuti zaduživanju. U ovom poglavlju analiziran je dug opće države (zbroj duga središnje države i izvanproračunskih fondova te duga jedinica lokalne samouprave). Hrvatska zadnjih godinu dana bilježi velike promjene u javnom dugu, koji se donekle smanjuje, međutim važno je prikazati kakav učinak na javni dug ima recesija.

Jedan od najvažnijih pokazatelja fiskalnih kretanja je javni dug. Javni dug je 2018. godine na razini EU-a i eurozone smanjen za 2,4% u odnosu na 2017. godinu (Eurostat, 2019a). Početkom djelovanja krize javni dug je počeo rasti zbog sanacije posrnulog bankarskog sektora. Gledajući nekoliko godina unazad, Hrvatska je imala velik problem s kretanjem javnog duga. Usporedbom s EU-om očekivalo se eventualno smanjenje kriterija jer je 60% BDP-a za mnoge članice, pa tako i za Hrvatsku, bilo nedostižno. Većina novih zemalja imala je javni dug do 80% BDP-a što je daleko više.

Grafikon 1 prikazuje kretanje javnog duga od 2000. do rujna 2018. godine. S obzirom na to da je prihvatljiva granica 60% BDP-a, rezultati su razočaravajući.

Razdoblje prije krize obilježava stabilno kretanje javnog duga ispod 40% BDP-a. Pojavom krize 2008. godine stanje se drastično pogoršava i javni dug raste, a povećavao se u svrhu sanacije posljedica krize. Krajem 2009. godine dosega je znatno povećanje na 49% BDP-a. Godine 2010. usporava rast te bilježi tek malo povećanje za otprilike 9,3%. Vrhunac doseže krajem 2013. godine kada iznosi više od 80% BDP-a. Javni dug smanjuje se već četvrtu godinu zaredom, a bit će potpomognut tečajnim kretanjem i rastom gospodarstva. Ovaj kriterij Hrvatska ne zadovoljava od 2011. godine kada javni dug prelazi 60% BDP-a. U rujnu/listopadu 2018. godine javni dug je nastavio pad, ali je još uvijek previsok da bi dosega ciljnu razinu od 60% BDP-a. Krajem 2013. i početkom 2014. godine Hrvatska je dosegnula najlošiju poziciju. Pozicionirala se na razinu prosjeka EU-a (86,8%).

Zahvaljujući nastavku fiskalne konsolidacije Ministarstvo financija najavljuje smanjivanje javnog duga narednih godina. Krajem 2019. godine udio javnog duga u BDP-u trebao bi se smanjiti sa sadašnjih 74,5% na 71,5%, 2020. godine na 68,5%, a 2021. godine na 65,4% BDP-a (Ministarstvo financija, 2018). Ako Hrvatska ima plan ući u eurozonu, kako najavljuje do 2025. godine, javni dug mora se smanjiti do 60%.

Grafikon 1. Javni dug opće države prije i nakon krize (u % BDP-a)



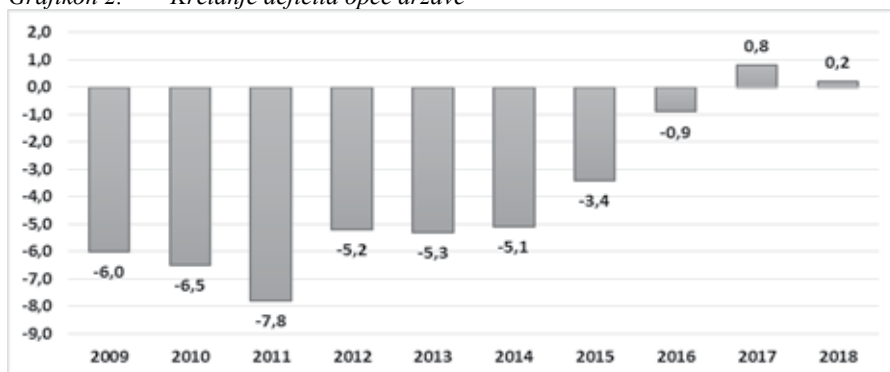
Izvor: izrada autora prema podacima Eurostata (2019a) i HNB-a (2019a)

Kako bi Hrvatska uspjela ostvariti cilj i smanjiti javni dug, treba zaboraviti na zaduživanje na tržištu kapitala i fokus staviti na financiranje putem fondova EU-a, iako je taj fokus morala imati prije kada je bila na udaru krize. Prema Programu konvergencije iz 2019. udio javnog duga u BDP-u bit će smanjen na godišnjoj razini za oko 3,2 postotna boda te bi do 2022. trebao pasti na 62% BDP-a (Vlada RH, 2019).

S obzirom na to da je Hrvatska nakon krize premašila granice deficita, 2014. godine Vijeće ECOFIN-a pokrenulo je postupak u slučaju prekomjernog deficita, a rok za ispravljanje bila je 2016. godina. Postupak je ukinut sredinom 2017. u skladu s određenim rokom za ispravljanje (Europska središnja banka, 2018).

Kako prolazi kriza zemlje članice EU-a, uključujući Hrvatsku, ostvaruju suficite. Proračunski saldo u Hrvatskoj godinama nije zadovoljio kriterije iz Maastrichta.

Grafikon 2. Kretanje deficita opće države



Izvor: izrada autora prema Eurostatu (2019a)

Grafikon 2 prikazuje kretanje deficita hrvatskoga državnog proračuna nakon velike financijske krize. Najveći deficit zabilježen je 2011. godine u vrijednosti od 7,8% BDP-a. Te iste godine tendenciju rasta imao je još i javni dug. 2016. godine dolazi do rekordno niske vrijednosti deficita od 0,9 BDP-a (oko 3,15 milijardi kuna), dok je javni dug također pao na oko 82,9 % BDP-a. Razlog je povećanje poreznih prihoda zato što su 2016. godine porezi na proizvodnju i uvoz donijeli 67,8 milijardi kuna. Također, tome su doprinijeli porez na dohodak, bogatstvo i slično. U 2017. dolazi do pozitivnih ekonomskih trendova te se ostvaruje suficit konsolidirane opće države od 2754 mil. kn, odnosno 0,8% BDP-a (DZS, 2019). Razlog suficita je pad proračunskog salda državnog proračuna s obzirom na 2016. godinu.

Kraj 2018. godine Hrvatska je zaključila suficitom od 0,2% BDP-a što je u brojkama oko 758 milijuna kuna. Uspoređujući je s prethodnom godinom, rezultati su lošiji. Brojka nikako nije u rangu dobrog prvenstveno zbog plaćenih jamstva Uljanika, a u obzir treba uzeti kako je znatan broj isplata prebačen u 2019. godinu. Sveukupno gledajući, Hrvatska nema čisti suficit.

Dolaskom ekonomske krize Hrvatska je imala cilj ublažiti posljedice s prihodne i rashodne strane proračuna. Hrvatska je prekasno krenula s mjerama protiv krize jer nije na vrijeme priznala probleme. Krajem rujna 2008. godine povećali su se troškovi zaduživanja, te je konkurentnost Hrvatske znatno oslabjela. Na prihodnoj strani proračuna uveden je krizni porez ili harač od 1% na primitke u vrijednosti od 3000 do 6000 kuna te 4% za vrijednosti iznad 6000 kuna. Također, 2009. godine povećana je porezna stopa za jedan postotni bod, sa 22 na 23%.

U posljednjih deset godina nositelji fiskalne politike proveli su nekoliko poreznih reformi, od kojih su najznačajnije reforme provedene unatrag tri godine (2017., 2018. i 2019. godine). Tim reformama smanjeno je ukupno porezno i administrativno opterećenje fizičkih i pravnih osoba. Međutim, još uvijek nedostaje reforma na rashodovnoj strani proračuna. Godine 2017. Hrvatska je bilježila suficit od 0,8% BDP-a, ali te iste godine hrvatsko gospodarstvo bilo je u nezgodnom položaju zbog afere Agrokor. Vlada je uspjela u nagodbi te kriza u Agrokoru nije za sobom povukla tvrtke koje su s njim poslovale što je spasilo hrvatsku ekonomiju. Za 2019. godinu planira se suficit od 0,4 %. Projekcija 2020. godine je uravnotežen proračun uz još jednu poreznu reformu sniženjem opće stope PDV-a sa 25 na 24%. U 2021. godini planira se suficit od 0,5% BDP-a (Ministarstvo financija, 2018).

Vlada trenutačno ima u balansu prihode i rashode, iako se može zaključiti da troše više. Zbog povoljnijeg stanja prihoda Vlada je u tri kruga išla na porezno rasterećenje, ali zbog trenutačnog nepovoljnog stanja hrvatskih brodogradilišta propalo je više od tri milijarde kuna za jamstva.

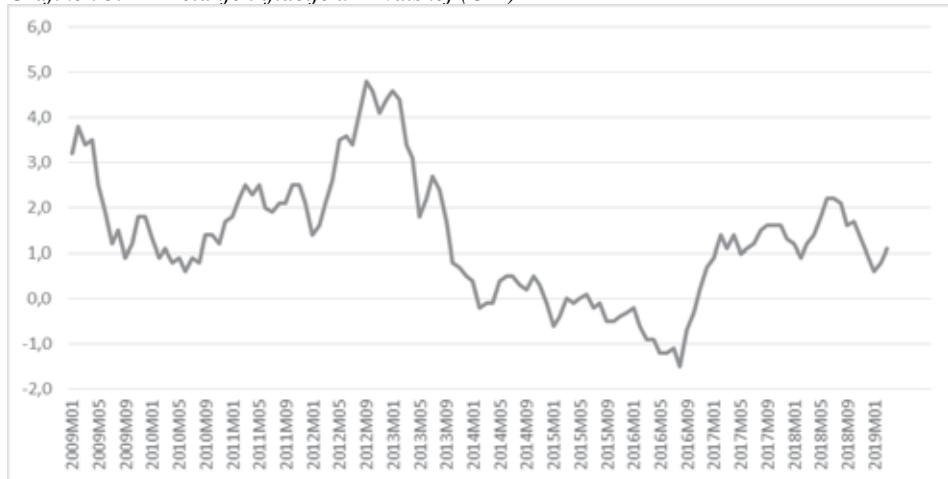
3.3. ANALIZA OSTALIH EKONOMSKIH POKAZATELJA KONVERGENCIJE

Hrvatska je trenutačno na dobrom putu k uvođenju eura. Međutim, primarni cilj nije čim prije ući u eurozonu nego svladati niz čimbenika koji utječu na stabilnost i spremnost Hrvatske da postane članica eurozone. Sukladno ekonomskoj situaciji potreban je velik napor prilikom ostvarivanja visokog stupnja održive konvergencije. Cilj je jačanje monetarnog suvereniteta i monetarne politike. Ovom analizom ocijenjeno je stanje Hrvatske prije, za vrijeme i nakon svjetske krize. Kriza je doprinijela padu hrvatskoga gospodarstva, a oporavak nije tekao po planu. Razdoblje prije krize bilježilo je dobar gospodarski rast te je Hrvatska zadovoljila sve kriterije, ali nešto slabije rezultate s aspekta stabilnosti cijena.

Pristupanjem tečajnom mehanizmu ERM II nema propisanih pravila koje bi Hrvatska trebala zadovoljiti, ali u drugom koraku potrebno je ispuniti definirane granice nominalne i pravne konvergencije. „Ocjena dosegnute nominalne konvergencije ovisi o ostvarenoj stabilnosti cijena i stabilnosti deviznog tečaja u odnosu na euro, održivosti javnih financija te konvergenciji dugoročnih kamatnih stopa. Pravna konvergencija vrednuje se prema tome je li država uskladila zakonodavni okvir koji regulira djelovanje središnje banke“ (Vlada RH i Hrvatska narodna banka, 2018).

Stanovništvo Republike Hrvatske najviše strahuje da će uvođenjem eura doći do značajnog porasta cijena roba i usluga. Međutim, istraživanja pokazuju da učinci konverzije nacionalnih valuta u euro nemaju znatan utjecaj na ukupni HIPC. Očiti rast cijena zabilježen je u uslužnom sektoru, ali i kod dobara koje ljudi najviše konzumiraju (pekarski proizvodi, novine). Međutim, rast nije velik jer se radi o relativno jeftinim proizvodima. Procjenjuje se da će učinak konverzije u razdoblju od pola godine prije i poslije konverzije u Hrvatskoj utjecati na povećanje indeksa potrošačkih cijena oko 0,20 postotnih bodova (ili 0,37 postotnih bodova na povećanje HIPC-a) (Pufnik, 2017). Važno je voditi odgovornu politiku u smislu jačanja konkurentnosti, ali i smanjenja poreznog opterećenja.

Grafikon 3. Kretanje inflacije u Hrvatskoj (CPI)



Izvor: Eurostat (2019b)

Grafikon 3 prikazuje kretanje inflacije (CPI) početkom krize do danas. Najviša inflacija bila je 2013. godine kada je Hrvatska pristupila EU-u. Te iste godine ovaj kriterij nije ispunjen.

S druge strane mjerenje inflacije harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena (HIPC), u posljednjih 10 godina prosječna inflacija je fluktuirala u rasponu od -0,8 pa sve do 6 % krizne 2008. godine, održavajući najviše rast cijena prehrambenih proizvoda i energije. Nakon 2014. u Hrvatskoj počinje deflacija koja je trajala do 2016. u kojoj je deflacija iznosila -0,6%. Razlog tolike deflacije je značajan pad cijena u gospodarstvu. Nakon toga, hrvatsko gospodarstvo započinje gospodarski rast (Eurostat, 2019b).

U Hrvatskoj je godišnja stopa inflacije usporila na 0,6% (siječanj 2019.). Samo godinu prije bila je dvostruko veća (1,2%). Očekivanja su da će inflacija 2019. i 2020. godine iznositi 1,6%, a 2020. godine 1,7% što je u normalnim granicama (Ministarstvo financija, 2018). Procjena inflacije u budućnosti uvijek je riskantna, međutim inflacija u Hrvatskoj nije toliko

zabrinjavajuća zbog priljeva deviza od turizma. Neki su od razloga usporavanja inflacije mjerene CPI-om stabilnost kune prema euru te smanjenje osobne potrošnje.

Smatra se kako će inflacija ostati niska tj. inflatorni pritisci ostat će prigušeni. Razlog su snižene stope PDV-a koje su na snazi početkom 2019. godine, stabilizacija cijena roba, ali i moguće sniženje opće stope PDV-a za 1 postotni bod 2020. godine. U 2019. godini očekuje se inflacija ispod 2%.

Cilj europske monetarne unije je održavanje stabilnosti tečaja. Taj kriterij zahtijeva da zemlja sudjeluje u ERM II mehanizmu, a cilj je sprječavanje zloupotrebe konkurentskih devalvacija.

U Hrvatskoj, najvažniju ulogu ima HNB koja provodi politiku upravljanog fluktuirajućeg tečaja. Ovisno o kretanju ponude i potražnje za devizama, tečaj kune se formira na deviznom tržištu. „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. Tečaj kune prema euru pritom se slobodno formira na deviznom tržištu ovisno o kretanjima ponude deviza i potražnje za devizama“ (HNB, 2015). Ključno je što HNB ne može utjecati na vrijednost kune prema ostalim valutama jer se one mjere u odnosu na euro.

HNB provodi sve ekspanzivniju monetarnu politiku, za razliku od 2008. godine, a rezultat će biti pad kamatnih stopa i rast investicija uz slabljenje kune. Na tečaj se održavaju kretanja u ekonomskim odnosima s inozemstvom.

Grafikon 4. Kretanje tečaja kune u odnosu na euro između 2005. i travnja 2019.



Izvor: Eurostat (2019d)

Grafikon 4 prikazuje kako se tečaj eura i hrvatske kune izlaskom iz krize nalazi u rasponu od 7,4 do 7,6 kuna za 1 euro što dokazuje da je gotovo fiksno. U trenucima kada tečaj izađe iz tog raspona HNB mora intervenirati na deviznom tržištu čime ga vraćaju u zadan interval. U slučaju Hrvatske tome je doprinijela recesija, a bez intervencije HNB-a kriza bi narušila makroekonomske indikatore. Za stanovnike Hrvatske, velike promjene u smislu slabljenja valute bile bi ključne za još veće zaduženje jer su Hrvati skloni zaduživanju u eurima. Međutim, analizirajući kretanje tečaja od 2005. godine pa sve do danas fluktuacije su velike, i

to 7,12 godine 2008. te 7,7 godine 2015. Što je rezultat recesije. U travnju 2019. tečaj iznosi 7,42 kune za 1 euro.

Početak krize HNB vodi restriktivnu, anticikličku monetarnu politiku, a kuna je sve više jačala. Prosječni devizni tečaj iznosi 7,22 kune za euro. Kriza je počela jače djelovati, potražnja za kreditima je slabjela što je uzrokovalo slabljenje kune. Zbog olabavljene monetarne politike devizni tečaj 2014. godine iznosi 7,63 kuna za 1 euro. Gospodarskim razvojem, 2015. godine zaustavljena je deprecijacija (7,61 kuna za 1 euro), a 2016. godine kuna je aprecirala (7,53 kune za 1 euro) (HNB 2019b). Prije početka krize u Hrvatskoj je bio visok priljev inozemnog kapitala. Banke su se više zaduživale u inozemstvu kako bi mogle odgovoriti na sve veću potražnju za kreditima.

Prije krize HNB je ublažila jačanje kune uz velike kapitalne priljeve. U vrijeme krize dolazi do njenog slabljenja čime je poboljšana cjenovna konkurentnost. Deprecijacija, kao rezultat usporavanja priljeva kapitala, dovela je u kriznom razdoblju, točnije 2008., do pada izvoza.

Ulaskom Hrvatske u eurozonu euro će se uvesti po tržišnom tečaju jer će se time najviše izbjeći mogući poremećaji. Središnji paritet će se svakako znati mnogo prije same konverzije.

U ovom poglavlju analizirano je kretanje dugoročnih kamatnih stopa u Republici Hrvatskoj. Hrvatska trenutačno zadovoljava kriterije u pogledu dugoročne kamatne stope jer su posljednjih nekoliko godina u konstantnom padu. Najmanja razina iznosila je 2,2% u ožujku 2018. godine. Razlog pada su očigledni gospodarski rast te adekvatna monetarna politika. Preokret oko kamatnih stopa pojavljuje se nakon svjetske krize, najviše 2011. godine.

Na oscilacije kamatnih stopa i poskupljenje kredita utjecao je pad kreditnog rejtinga ispod investicijske razine 2013. godine. Razlog je nedostatak fiskalne odgovornosti uz slabu perspektivu rasta. Hrvatska je u tom razdoblju bila previše orijentirana na potrošnju, i to u infrastrukturi, dok je industrija bila potpuno zanemarena. Upravo je to razlog današnje pozicije, industrije gotovo nema. Također, na povećanje kamatnih stopa utjecao je rast švicarskog franka 2015. godine.

Grafikon 5. Kretanje dugoročnih kamatnih stopa na državne obveznice do travnja 2019. godine



Izvor: Eurostat (2019e)

Grafikon 5 prikazuje kretanje dugoročnih kamatnih stopa na državne obveznice do travnja 2019. godine. Hrvatska nema većih problema s kamatnim stopama na državne obveznice jer imaju tendenciju pada. Na grafikonu je uočljivo kako 2014. godine počinje tendencija smanjenja. Početkom krize, od 2008. do 2014. godine, kamatne stope bile su visoke, uz skokovitu tendenciju. Sredinom 2009. godine bilježe najveći rast od 8,64% te nakon toga počinje silazni trend koji traje do danas, kad iznose 2,23%. Godine 2011. dolazi do preokreta uz rast kamatnih stopa s obzirom na prethodne dvije godine (7,15%). Također, 2013. godine kamatne stope blago rastu, no puno manje. Izlaskom iz krize 2015. kamatne stope padaju te Hrvatska dobiva povoljnije uvjete zaduživanja.

Hrvatska kao relativno mala zemlja najčešće poseže za zaduživanjem putem državnih obveznica. U vrijeme krize, kad je imala problema s velikom zaduženosti i gospodarstvom, zaduživala se po puno višim kamatnim stopama. Upravo to vrijedi za sve ostale zemlje, loše gospodarstvo uzrokuje nepovoljnije zaduživanje.

4. ZAKLJUČAK

Prema sadašnjim procjenama Hrvatska neće euro uvesti još barem pet godina. Ulaskom u eurozonu Hrvatska neće biti poput Njemačke ili Francuske već će biti bliska zemljama poput Latvije ili Litve koje nemaju velike koristi, ili pravo glasa tj. zemlje koje su politički i ekonomski nevažne. Poprilično loše stoji u ispunjavanju realne konvergencije jer se više fokusira na nominalnu. Od nominalne konvergencije, Vlada je trenutačno fokusirana na ispunjenje kriterija javnog duga koji je još uvijek previsok, a ostali kriteriji nisu prevelik problem jer su kretanja u skladu s kriterijima i ne očekuje se pogoršanje tijekom godina. S obzirom na to da ima relativno visok javni dug, ne može pristupiti ERM-u II, ali postoji mogućnost popuštanja uvjeta ako pokaže višegodišnji trend smanjivanja javnog duga. Za sada, ide u dobrom smjeru smanjivanja. To je moguće uz dobru politiku štednje te povoljne međunarodne uvjete kreditiranja uz popratni rast gospodarstva. Dok god Hrvatska ima svoju valutu, ima mjesta za popravak. Interna devalvacija bila bi jedina ekonomska politika koja bi mogla spasiti zemlju čime će se dignuti konkurentnost uz smanjivanje cijene rada.

Hrvatska je kao mala zemlja veoma podložna oscilacijama. Pojavom nove krize oporavak bi bio znatno teži jer još uvijek nisu iskorijenjene posljedice iz 2008. godine. Javni dug je još uvijek previsok što je osobito zasmetalo rejting agencijama bez obzira na štedljivu fiskalnu politiku. Uz to, vodeći problemi Hrvatske su veoma niska razina bruto ulaganja te val iseljništva nakon ulaska u EU zbog niske stope zaposlenosti i nekvalitetnih uvjeta. Hrvatska se previše fokusira na kriterije konvergencije, dok je rast gospodarstva izostavila što pokazuju projicirane stope do 2022. godine, koje su relativno male, a ključne su zato što se jedino njima Hrvatska može približiti životnom standardu današnje Europe. Hrvatska se trenutačno nalazi u, najbolje rečeno, strukturnoj krizi. Uvođenjem eura Hrvatska će djelovati u smjeru dugoročnog razvoja očuvanjem financijske i makroekonomske stabilnosti.

Korist eura bit će u pogledu neutraliziranja gospodarskih rizika koji proizlaze iz velike eurizacije. Važna je činjenica da je Hrvatska jako eurizirana zemlja jer je čak 2/3 štednje hrvatskih građana u toj valuti. Također, ekonomska struktura Republike Hrvatske u velikoj je mjeri prilagođena Europskoj uniji te su najveći broj turista, izravnih strana ulaganja te vanjskotrgovinska razmjena upravo s područja Europske unije i eurozone.

LITERATURA

1. Brkić, M., Šabić, A., Je li euro optimalna valuta za Hrvatsku: ocjena korištenjem teorije optimalnih valutnih područja, HNB, 2017, dostupno na:

- <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104183/p-036.pdf/7b76f510-0d7d-4a01-b2ed-08ce2e78f53d> (pristup 29. svibnja 2019.)
2. Ćorić, T., Deskar-Škrbić, M., Croatian path towards the ERM 2: Why, when and what can we learn from our peers?, *Ekonomski pregled*, Vol. 68, No. 6, 2017., str. 611- 637.
 3. Ćorić, T., Mesić, M., Tečajni mehanizam ERM 2: Iskustvo Estonije, *Ekonomska misao i praksa*, No. 2, 2012., str. 621- 638.
 4. Deskar-Škrbić, M., Raos, V., Karakter fiskalne politike i politička ekonomija fiskalne konsolidacije u Hrvatskoj u poslijekriznom razdoblju, str. 153-179. u *Tax Policy and Fiscal Consolidation in Croatia*, Blažić, H., Grdinić, M. (ur.), University of Rijeka, Faculty of Economics and Business, Rijeka, 2018.
 5. DZS (2019.), Izvješće o proceduri prekomjernog proračunskog manjka i razini duga opće države u Republici Hrvatskoj, listopad 2019. (ESA 2010.), God. LVI, br. 12.1.2/2., Zagreb.
 6. European Commission (2016.), Convergence Report 2016, Institutional Paper 026, dostupno na: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/ip026_en_2.pdf (pristup 22. ožujka 2019.)
 7. Europska središnja banka (2018.), Izvješće o konvergenciji, dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/ecb.cr201805.hr.pdf?d9bdfc0cb29364a6aedb102a02457b47> (pristu 15. svibnja 2019.).
 8. Europska središnja banka (2019.), O Europskoj središnjoj banci, dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.hr.html> (prist 7. ožujka 2019.)
 9. Eurostat (2019a.), Government finance statistics, dostupno na: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Government_finance_statistics (pristup 5. svibnja 2019.)
 10. Eurostat (2019b), Harmonised Index of Consumer Prices, dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/hicp/data/database> (pristup 5. studenog 2019)
 11. Eurostat (2019c), Inflation in the euro area, dostupno na: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Inflation_in_the_euro_area (pristupljeno 25. ožujka 2019)
 12. Eurostat (2019d): Euro/ECU exchange rates, dostupno na: https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-datasets/product?code=ERT_BIL_EUR_M, (pristupl 6. studenog 2019.)
 13. Eurostat (2019e), EMU convergence criterion series, dostupno na: https://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-datasets/-/IRT_LT_MCBY_M (pristupljeno 5. studenog 2019.)
 14. HNB (2015.), Tečajni režim, dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/tečajni-rezim> (pristupljeno 11. travnja 2019.)
 15. HNB (2019a.), Dug opće države, dostupno na: <https://www.hnb.hr/statistics/statistical-data/general-government/general-government-debt> (pristup 5. svibnja 2019.)
 16. HNB (2019b.) Tečajna lista, dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/tečajna-lista/tečajna-lista> (pristup 17. svibnja 2019.)
 17. Jurčić, L.J., Quo Vadis Croatia: Nakon pet godina članstva u Europskoj uniji?, *Ekonomski pregled*, Vol. 69, No. 6, 2018., str. 765- 788.
 18. Kesner-Škreb, M., Kriteriji konvergencije, *Financijska teorija i praksa*, Vol. 30, No. 4, 2006., str. 407- 408.
 19. Ministarstvo financija RH (2018): Smjernice ekonomske i fiskalne politike za razdoblje 2019. – 2021., dostupno na: <http://www.mfin.hr/adminmax/docs/Smjernice%20ekonomske%20i%20fiskalne%20politike%202019.%20-%202021.pdf> (pristup 17. travnja 2019.)

20. Pečarić, M., Slišković, V., Kusanović, T., Public debt in new EU member states – Panel data analysis and managerial implications, *Management: Journal of Contemporary Management Issues*, Vol. 23, No. 1, 2018., str. 81- 97.
21. Pufnik, A., Učinci uvođenja eura na kretanje potrošačkih cijena i percepcije inflacije: pregled dosadašnjih iskustava i ocjena mogućih učinaka u Hrvatskoj, *Privredna kretanja i ekonomska politika*, God. 27, Br. 1 (142), 2018., str. 129-159.
22. Radošević, D., *Kapitalni tokovi, tečaj i Europska monetarna unija*, Visoka škola međunarodnih odnosa i diplomacije Dag Hammarskjöld, Zagreb, 2012.
23. Stavarek, D., Linkages between Stock Prices and Exchange Rates in the EU and the United States, *Finance 0406006*, University Library of Munich, Germany, 2004.
24. Vlada RH (2019): Program konvergencije Republike Hrvatske za razdoblje 2019. – 2022., dostupno na: <http://www.mfin.hr/adminmax/docs/Program%20konvergencije%20Republike%20Hrvatske%20za%20razdobljenov%202019.%20-%202022.pdf> (pristup 29. travnja 2019.)
25. Vlada RH i Hrvatska narodna banka (2018): Strategija za uvođenje eura kao službene valute, dostupno na: <https://www.mingo.hr/public/documents/Eurostrategija%20-%20FINAL.pdf> (pristup 25. ožujka 2019.)
26. Vujčić, B. (ur.), *Euro – Europska monetarna unija i Hrvatska*, Masmedia, Zagreb, 2003.