

EURO - ZAJEDNIČKA VALUTA EUROPSKE UNIJE

Radmilo, Josip

Undergraduate thesis / Završni rad

2023

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

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:228:932584>

Rights / Prava: [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2025-03-14**



Repository / Repozitorij:

[Repository of University Department of Professional Studies](#)



SVEUČILIŠTE U SPLITU
SVEUČILIŠNI ODJEL ZA STRUČNE STUDIJE

Preddiplomski stručni studij Menadžment trgovine i turizma

JOSIP RADMILO

ZAVRŠNI RAD

EURO – ZAJEDNIČKA VALUTA EUROPSKE UNIJE

Split, rujan 2023.

SVEUČILIŠTE U SPLITU
SVEUČILIŠNI ODJEL ZA STRUČNE STUDIJE

Preddiplomski stručni studij Menadžment trgovine i turizma

PREDMET: Međunarodna ekonomija

ZAVRŠNI RAD

Kandidat: Josip Radmilo

Naslov rada: Euro - zajednička valuta Europske unije

Mentor: Dr.sc. Marina Lolić Čipčić, profesor visoke škole

Split, rujan 2023.

SADRŽAJ

SAŽETAK.....	1
SUMMARY	2
1. UVOD.....	3
2. EURO – VAŽNOST ZAJEDNIČKE VALUTE EUROPSKE UNIJE.....	4
2.1. Povijest Europske unije	4
2.2. Povijest Ekonomske i monetarne unije	6
2.3. Važnost eura	7
2.4. Kretanje vrijednosti eura u odnosu na američki dolar.....	9
3. PROCES UVOĐENJA EURA	12
3.1. Kriteriji konvergencije.....	12
3.1.1. Stabilnost cijena	13
3.1.2. Stabilnost financija.....	14
3.1.3. Dugoročne kamatne stope	15
3.1.4. Stabilnost tečaja.....	16
3.2. Potvrda institucija Europske unije o ispunjavanju kriterija konvergencije	17
4. PREDNOSTI I NEDOSTATCI UVOĐENJA EURA	18
4.1. Prednosti uvođenja Eura kao službene valute	18
4.1.1. Uklanjanje valutnog rizika u gospodarstvu	19
4.1.2. Smanjenje troškova zaduživanja domaćih sektora.....	20
4.1.3. Smanjenje rizika od izbijanja valutne i bankarske krize	21
4.1.4. Niži transakcijski troškovi.....	22
4.1.5. Poticaj međunarodne trgovine i ulaganja	23
4.1.6. Pristup mehanizmima financijske pomoći za eurozonu.....	25
4.2. Nedostatci uvođenja Eura kao službene valute	25
4.2.1. Gubitak neovisne monetarne politike.....	25
4.2.2. Povećanje razine cijena zbog konverzije	27
4.2.3. Jednokratni troškovi prijelaza	29
4.2.4. Sudjelovanje u pružanju financijske pomoći drugim državama članicama	29
5. EUROPSKA EKONOMSKA I MONETARNA UNIJA: JUČER, DANAS, SUTRA	31
5.1. Strategije Ekonomske i monetarne unije kroz prošlost	31
5.2. Sadašnjost i budućnost Ekonomske i monetarne unije.....	33
6. ZAKLJUČAK.....	35
LITERATURA.....	37
POPIS SLIKA	39

EURO - ZAJEDNIČKA VALUTA EUROPSKE UNIJE

SAŽETAK

Završni rad na temu "Euro - zajednička valuta Europske unije" istražuje što je euro i zašto je važan kao valuta unutar Europske unije (EU), ali i globalno. Euro je službena valuta 19 od 27 članica EU, te se koristi u svakodnevnom poslovanju i trgovini diljem eurozone. Rad pobliže pojašnjava kriterije koje članice EU moraju ispuniti kako bi postale dio Ekonomske i monetarne Unije (EMU), koja obuhvaća upotrebu eura kao zajedničke valute. Ovi kriteriji uključuju stabilnost cijena, održivost javnih financija, tečajnu stabilnost i nisku inflaciju.

Analiziraju se prednosti i nedostaci ulaska članica EU u EMU. Prednosti uključuju olakšano poslovanje, smanjenje rizika deviznih fluktuacija, te veću konkurencijsku prednost na globalnom tržištu. S druge strane, nedostaci uključuju gubitak monetarne suverenosti i ograničenu mogućnost prilagodbe na ekonomske šokove.

Trenutno, 19 od 27 članica EU je dio EMU, dok ostale zadržavaju svoje nacionalne valute. Perspektiva širenja EMU ovisi o ispunjavanju ekonomske konvergencije i političke volje članica. Unatoč izazovima, euro ostaje ključnim elementom europske integracije i stabilnosti unutar EU.

Ključne riječi: euro, Europska unija (EU), Ekonomska i monetarna unija (EMU)

EURO - COMMON CURRENCY OF THE EUROPEAN UNION

SUMMARY

The thesis titled, "Euro - the common currency of the European Union," explores what the euro is and why it is important as a currency within the European Union (EU), as well as globally. The euro is the official currency of 19 out of the 27 EU member states and is used in everyday business and trade throughout the eurozone. The paper explains in detail the criteria that EU members must meet to become part of the Economic and Monetary Union (EMU), which involves the use of the euro as a common currency. These criteria include price stability, sustainable public finances, exchange rate stability, and low inflation.

The paper analyses the advantages and disadvantages of EU member states joining the EMU. Advantages include simplified business operations, reduced risks of currency fluctuations, and a competitive edge in the global market. On the other hand, disadvantages include the loss of monetary sovereignty and limited ability to adjust to economic shocks.

Currently, 19 out of 27 EU member states are part of the EMU, while the others retain their national currencies. The prospects of EMU expansion depend on meeting economic convergence criteria and the political will of member states. Despite challenges, the euro remains a key element of European integration and stability within the EU.

Keywords: euro, European Union (EU), Economic and Monetary Union (EMU)

1. UVOD

Euro, kao službena valuta Europske unije, predstavlja ključni element europskog integracijskog procesa. Ova valuta, koja je uvedena s ciljem olakšavanja trgovine, jačanja ekonomske stabilnosti i promicanja europske jedinstvenosti, igra značajnu ulogu u europskoj i globalnoj ekonomiji. U ovom radu ćemo istražiti proces uvođenja eura, prednosti i nedostatke ove valute te ulogu Europske monetarne unije u održavanju eurozone.

Proces uvođenja eura, koji je započeo prije više od dvadeset godina, predstavljao je značajan korak prema ekonomskoj integraciji među članicama Europske unije. Uvođenje eura kao službene valute zahtijevalo je usklađivanje ekonomske i monetarne politike članica, a pridruživanje eurozoni postalo je ključni cilj mnogih europskih država. Proces konvergencije uključivao je postizanje određenih makroekonomskih kriterija, poput stabilnih kamatnih stopa i niskog inflacijskog pritiska, kako bi zemlje ispunile uvjete za prihvaćanje eura.

Europska monetarna unija, kao institucionalni okvir za upravljanje eurom, igra ključnu ulogu u održavanju stabilnosti valute. Europska središnja banka ima zadaću donošenja monetarne politike za eurozonu, a njezin neovisan status osigurava da se politika temelji na ekonomskim čimbenicima, a ne na političkim pritiscima. Osim toga, Europska monetarna unija omogućava članicama eurozone suradnju u upravljanju ekonomskim izazovima, poput financijske krize.

Nakon uvoda ovaj završni rad u drugom poglavlju objašnjava povijest Europske unije i eura, njegovu važnost za zemlje članice i kretanje u odnosu na dolar. U trećem poglavlju objašnjen je proces uvođenja eura, a u četvrtom poglavlju navedeni su prednosti i nedostaci uvođenja eura. Peto poglavlje objašnjava Europsku monetarnu uniju kroz povijest, sadašnjost i buduće korake, te zadnje poglavlje donosi zaključak rada.

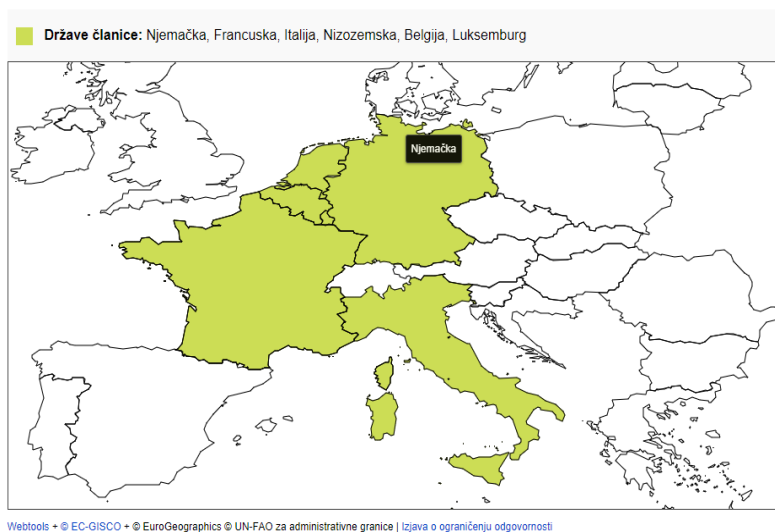
2. EURO – VAŽNOST ZAJEDNIČKE VALUTE EUROPSKE UNIJE

Osnivanjem EU nakon Drugog svjetskog rata, postavljen je temelj za duboku i složenu povijest europske integracije. Osim što se bavila političkom suradnjom, EU je također svjedočila stvaranju EMU, čija je povijest obilježena nizom ključnih trenutaka usmjerenih na postizanje ekonomske konvergencije među članicama. Centralnom točkom EMU-a postao je euro, jedinstvena europska valuta kojoj je duboko ukorijenjena važnost u olakšavanju trgovine i osiguranju financijske stabilnosti među državama članicama. Nadalje, praćenje kretanja eura u odnosu na američki dolar postalo je od vitalne važnosti zbog njegove ključne uloge u međunarodnim financijskim tržištima i globalnoj ekonomiji.

2.1. Povijest Europske unije

Ideja osnivanja Europske unije počela je dana 09. Svibnja 1950.g Schumanovom deklaracijom koju je predstavio Francuski ministar Robert Schuman Tom deklaracijom Schuman predlaže osnivanje zajednice u kojoj bi se nalazili proizvođači ugljena i čelika iz čitave Europe. Na temelju toga plana dana 18. travnja 1951.g šest zemalja potpisuje „sporazum o zajedničkom upravljanju industrijama ugljena i čelika“ svih zemalja članica, tako da nijedna od tih članica nije u mogućnosti proizvoditi oružje s kojim bi bila u mogućnosti napasti ostale zemlje članica kao što događalo u prošlosti.

Slika 2.1 Članice Europske zajednice za ugljen i čelik



(izvor: https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/history-eu_hr)

Europska zajednica za ugljen i čelik nastala je 1952.g , na slici 2.1. prikazane su zemlje osnivačice zajednice, a to bile su Francuska, Njemačka, Italija, Belgija, Luksemburg i Nizozemska.¹

Nakon uspješnog sporazuma za upravljanje ugljenom i čelikom, zajednica se sa prvotnih šest zemalja osnivačica 25. ožujka 1957. širi potpisivanjem dvaju ugovora u Rimu. Tog dana potpisani su: „Ugovor o osnivanju Europske ekonomske zajednice“ (EEZ) i „Ugovor o osnivanju Europske zajednice za atomsku energiju“ (EZAE ili Euratom). Ugovorom o osnivanju. Europske ekonomske zajednice stvoreno je slobodno tržište za kretanje dobara (robe, ljudi, usluga, kapitala). Cilj ugovora bio je surađivanje na postizanju integracije i gospodarskog rasta trgovinom. Ugovor o osnivanju „Europske zajednice za atomsku energiju“ prvotno je koncipiran s ciljem koordinacije istraživačkih programa država članica u svrhu mirne primjene nuklearne energije. Danas, Ugovor "Euratom" igra ključnu ulogu u integraciji znanja, infrastrukture i financijskih resursa za nuklearnu energiju. Pri tom se osigurava pouzdanost opskrbe nuklearnom energijom unutar okvira centraliziranog nadzornog sustava. Šezdesete godine 20. stoljeća obilježene su ekonomskim rastom, koji je potaknut ukidanjem carinskih nameta u trgovini između zemalja Europske ekonomske zajednice. Također su postignuti dogovori o zajedničkoj regulaciji proizvodnje hrane kako bi se osiguralo dostatno opskrbljivanje svih. 1960.g osniva se „Europsko udruženje slobodne trgovine“ zbog poticanja trgovine i gospodarskog povezivanja članica izvan EEZ-a. Države članice tog udruženja bile su Ujedinjena Kraljevina, Švicarska, Austrija, Švedska, Danska, Portugal i Norveška. 30. Srpnja 1962.g donesena je i prva zajednička poljoprivredna politika između zemalja EEZ-a, koja im je omogućavala zajedničku kontrolu nad proizvodnjom hrane. Glavni ciljevi prve zajedničke poljoprivredne unije bili su ²:

- pružanje potpore poljoprivrednicima i unaprjeđivanje poljoprivredne produktivnosti, kako bi se osigurala stabilnost opskrbe hranom s povoljnijim cijenama,
- osiguravanje primjerenih prihoda poljoprivrednicima iz Europske unije štiteći njihova prava,
- sudjelovanje u naporima za suzbijanje klimatskih promjena i očuvanje prirodnih resursa putem održivog upravljanja,
- zaštita ruralnih regija i pejzaža širom Europske unije te

¹ Europska unija- Službene internetske stranice Europske unije, preuzeto s: https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/history-eu_hr

² Europska komisija- Službene stranice Europske komisije- Poljoprivreda i ruralni razvoj, preuzeto s: https://agriculture.ec.europa.eu/common-agricultural-policy/cap-overview/cap-glance_hr

- poticanje rasta i stabilnosti ruralnog gospodarstva putem podrške zapošljavanju u poljoprivredi, prehrambenoj industriji i srodnim sektorima.

1.siječnja 1973.g zajednici pristupaju nove članice, a to su: Ujedinjeno Kraljevstvo, Irska i Danska. Grčka 1981.g postaje deseta članica Europske zajednice, a Španjolska i Portugal pet godina kasnije. 1.Siječnja 1995.g Austrija, Finska i Švedska postaju članice EU-a. Europska unija danas se sastoji od 27 članica od kojih je i Hrvatska koja je pristupila Europskoj uniji 2009.g.³

2.2. Povijest Ekonomske i monetarne unije

Stalna ambicija Europske unije od kraja 1960-ih bila je uspostava ekonomske i monetarne unije . EMU uključuje usklađivanje gospodarskih i fiskalnih politika, zajedničku monetarnu politiku i uvođenje eura kao zajedničke valute. Jedinствена valuta donosi brojne prednosti: olakšava prekograničnu trgovinu za poduzeća, doprinosi ekonomskom napretku i pruža veći izbor i mogućnosti potrošačima.

Ipak, prijelaz na jedinstvenu valutu suočavao se s različitim političkim i gospodarskim preprekama, kao što su povremena nedostatna politička predanost, neslaganja oko gospodarskih prioriteta te nestabilnost na međunarodnim tržištima. Sve ove prepreke trebalo je prevladati kako bi se postigao napredak prema ostvarenju ekonomske i monetarne unije. Nakon razdoblja stabilnosti valuta koje je prevladalo neposredno nakon Drugog svjetskog rata, došlo je do nemira na tržištima stranih valuta na globalnoj razini. Ta nesigurnost je stavljala u opasnost zajednički sustav cijena unutar poljoprivredne politike EEZ-a, koji je bio ključan u to vrijeme. Kasniji pokušaji postizanja stabilnih deviznih tečajeva suočili su se s poteškoćama uzrokovanim naftnim krizama i drugim šokovima, sve do uspostave Europskog monetarnog sustava (EMS) 1979. godine. EMS je bio temeljen na sustavu deviznih tečajeva koji su održavali valute sudionica unutar uskog raspona vrijednosti. Ovaj novi pristup predstavljao je dosad neviđenu koordinaciju monetarnih politika zemalja Europske unije i uspješno je funkcionirao više od deset godina.⁴

³ Europska unija- Službene internetske stranice Europske unije, preuzeto s: https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/history-eu_hr

⁴ Europska unija- Službene internetske stranice Europske unije, preuzeto s: https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/history-eu_hr

Razlikuju se tri faze ekonomske i monetarne unije ⁵:

- Prva faza (započela 1. srpnja 1990.)

U ovoj fazi stavljena je važnost na apsolutnu slobodu financijskih transakcija, intenzivnijom koordinacijom između centralnih banaka i unapređenjem ekonomske usklađenosti.

- Druga faza (započela 1. siječnja 1994.)

Značajke ove faze je osnivanje Europskog monetarnog instituta (EMI), postavljanje ograničenja središnjim bankama u pružanju financijske podrške javnom sektoru i dublja koordinacija monetarnih strategija.

- Treća faza (započela 1. siječnja 1999.)

Završna faza ekonomske i monetarne unije donijela nam je neopozivo utvrđivanje konverzijskih tečajeva, uvođenje eura kao službene valute, izvršavanje zajedničke monetarne politike unutar Europskog sustava središnjih banaka i aktiviranje mehanizma deviznog tečaja unutar EU (ERM II).

Prva faza je obuhvaćala završetak formiranja unutarnjeg tržišta putem uspostave potpune slobode kapitalnih transakcija. U drugoj fazi su poduzeti pripremni koraci za osnivanje Europske središnje banke i Europskog sustava središnjih banaka (ESCB), postizanje ekonomske konvergencije (u razdoblju od 1994. do 1999. godine) te osnivanje Europskog monetarnog instituta. Treća faza uključivala je neopozivo utvrđivanje konverzijskih tečajeva i uvođenje Eura kao službene valute EU-a. Iako je euro formalno stupio na snagu 1. siječnja 1999. godine, fizički novac u obliku novčanica i kovanica eura uveden je tek od 1. siječnja 2002. godine.⁶

2.3. Važnost eura

U trećem mileniju, euro je postao simbol stabilnosti i snažnosti europskog gospodarstva i prisutnosti Europe u svijetu. Dnevno, 340 milijuna građana u 19 država članica europske monetarne unije koristi euro novčanice i kovanice. Europljani ga smatraju ključnim simbolom EU-a. Četrnaest godina nakon globalne financijske krize koja je zahvatila cijeli svijet, Europska

⁵ Europska središnja banka- Službene stranice Europske središnje banke- Ekonomska i ekonomska unija, preuzeto s: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.hr.html>

⁶ Europska središnja banka- Službene stranice Europske središnje banke- Ekonomska i ekonomska unija, preuzeto s: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.hr.html>

ekonomska i monetarna unija znatno se osnažila, a euro uživa iznimnu podršku javnosti. S vremenom su vidljive praktične koristi koje je euro donio, poput stabilnih cijena, smanjenih troškova transakcija za građane i poduzeća, transparentnijih i konkurentnijih tržišta te povećane trgovinske razmjene unutar EU-a i na globalnoj razini. Zahvaljujući mogućnostima koje pruža euro kao jedinstvena valuta, Europska unija ostaje najviše integrirano ekonomsko područje na globalnoj razini i pruža poticajno okruženje za ulaganja.⁷

Dvadeset godina nakon uvođenja Euro je postao druga međunarodna valuta po važnosti⁸:

- Okvirno 20 posto međunarodnih rezervi stranih središnjih banaka čini euro kao stabilan oblik pohrane vrijednosti.
- Više od 20 posto zaduživanja poduzeća i inozemnih vlada na međunarodnim tržištima izraženo je u eurima do kraja 2017. godine.
- Euro je postao široko prihvaćena valuta za međunarodna plaćanja. Kao što je prikazano na slici 2.3., približno 36% ukupnih međunarodnih transakcija u 2017. godini obračunato je ili izvršeno u eurima, što je neznatno manje od oko 40% udjela koji američki dolar ima u tim transakcijama.
- Euro je prisutan ili će biti prisutan u oko 60 zemalja diljem svijeta, koje su ili će vezati svoju valutu uz euro. Euro je glavna referentna valuta za većinu zemalja Europskog ekonomskog prostora, kao i nekoliko manjih susjednih zemalja i afričkih zemalja koje koriste CFA franak (14 zemalja).

Unatoč svemu navedenom, upotreba eura na međunarodnoj razini još uvijek nije na razini kao prije financijske krize. Na primjer, udio stranog zaduživanja u eurima dostigao je vrhunac prije krize (40% u 2007.godine), dok 2018.godine iznosi samo malo više od 20%, što je približno zaduživanju iz 1999. godine.⁹

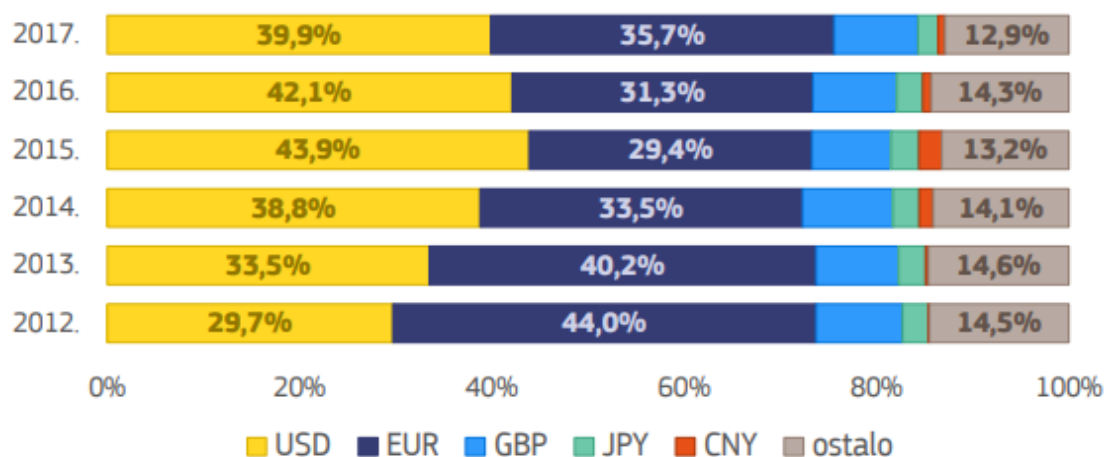
Povećanje međunarodne uloge eura treba se promatrati kao dio šireg europskog nastojanja za otvoreno, multilateralno globalno gospodarstvo koje se oslanja na pravila. Povećanje ugleda eura pridonijet će unapređenju međunarodnog financijskog sustava jer će sudionici na globalnim tržištima imati veći izbor opcija, dok će međunarodno gospodarstvo postati manje osjetljivo na šokove uzrokovane prevelikom ovisnošću mnogih sektora o jednoj valuti.

⁷ Europska komisija- Službene stranice Europske komisije- Izvješće Europske komisije, preuzeto s:<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0796>

⁸ Europska komisija- Službene stranice Europske komisije- Izvješće Europske komisije, preuzeto s:<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0796>

⁹ Europska komisija- Službene stranice Europske komisije- Izvješće Europske komisije, preuzeto s:<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0796>

Slika 2.2 Valutni sastav globalnih plaćanja



(izvor: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0796>)

Unutar Europske unije također se mogu ostvariti konkretne koristi. Europska unija bi mogla pružiti bolju zaštitu svojim građanima i poduzećima, zaštitu svojih principa i promicanje svojih ciljeva u oblikovanju svjetskih zbivanja, pridržavajući se multilateralizma temeljenog na propisima. Konkretno, euro bi trebao nastaviti igrati ključnu ulogu u poticanju europskog programa za etičku trgovinu, koji omogućuje poduzećima unutar EU zone da slobodno posluju diljem svijeta i doprinose gospodarstvu EU, istovremeno štiteći europski sustav socijalnih i regulativnih načela.

Konačni izbor novčane jedinice ostavljen je na odluku sudionika na tržištu, a gospodarski subjekti imaju legitimne razloge za ulaganje u različite valute kako bi se zaštitili. Ne pokušava se ograničavanje trgovinske slobode ili slobode izbora, već pružanje sudionicima na tržištu mogućnosti većeg izbora putem snažne i pouzdane alternative u obliku eura.¹⁰

2.4. Kretanje vrijednosti eura u odnosu na američki dolar

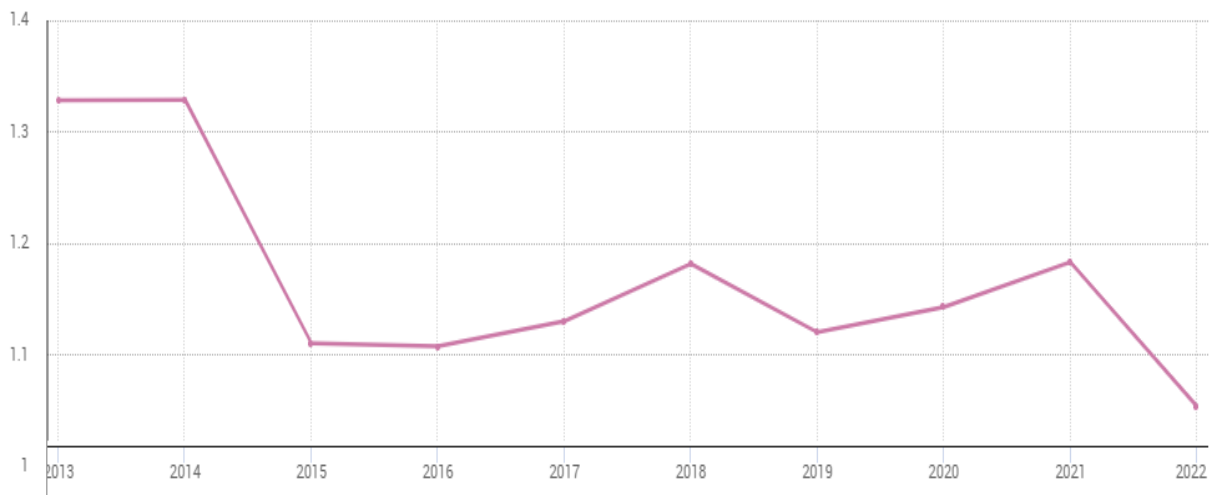
Kretanje vrijednosti eura u odnosu na američki dolar tijekom proteklih 10 godina bilo je predmet značajne pažnje i analize u financijskom svijetu. Euro i dolar su dvije od najvažnijih svjetskih valuta, a njihov međusobni tečaj odražava dinamiku globalnih ekonomskih snaga. Kroz statističke podatke, primjere i stručne analize, otkrit ćemo trendove, promjene i utjecaje

¹⁰ Europska komisija- Službene stranice Europske komisije- Izvješće Europske komisije, preuzeto s:<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0796>

na kretanje tečaja eura u odnosu na dolar tijekom posljednjeg desetljeća, stvarajući temelj za bolje razumijevanje ovog važnog aspekta svjetske ekonomije.

Tijekom proteklih deset godina, tečaj eura u odnosu na dolar bio je podvrgnut značajnim fluktuacijama. Ova dinamika rezultat je raznih čimbenika koji su utjecali na svjetsko gospodarstvo i tržišta valuta. Pogledajmo pregled kretanja tečaja eura u odnosu na dolar tijekom tog razdoblja uz neke statističke podatke.

Slika 2.3 Kretanje eura u odnosu na američki dolar



Izvor : Eurostat, https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ert_bil_eur_a/default/line?lang=en

Na slici 2.4. prema podacima sa službenih stranica Eurostata vidljivo je da početkom 2013. godine, tečaj eura iznosio je otprilike 1,3281 dolara. Tijekom sljedeće dvije godine, dolar je jačao u odnosu na euro, dosežući vrhunac u ožujku 2015. godine kada je tečaj bio oko 1,1095 dolara. Mislilo se da je završilo razdoblje jačanja dolara, ali isti trend nastavio se i godinu nakon. U siječnju 2016. godine, tečaj eura pao je na oko 1,1069 dolara, najnižu razinu u tom razdoblju. Ovo je razdoblje obilježeno snažnijim dolarom i optimizmom u vezi gospodarskog rasta Sjedinjenih Američkih Država. Nakon toga, euro je ponovno počeo jačati. Od početka 2017. do početka 2018. godine, tečaj eura porastao je s 1,1297 dolara na oko 1,181 dolara. U tom razdoblju, euro je imao koristi od poboljšanja gospodarskih pokazatelja i optimizma u vezi s europskim gospodarstvom.

No, od sredine 2018. godine, tečaj eura ponovno je počeo slabiti u odnosu na dolar. Trgovinski sporovi između Sjedinjenih Američkih Država i drugih gospodarstava, kao i nesigurnost u vezi s Brexitom, pridonijeli su jačanju dolara i oslabljivanju eura. Do početka 2019. godine, tečaj eura pao je na oko 1,1195 dolara.

Nakon toga, uslijedio je period stabilnosti tečaja, unatoč globalnoj pandemiji COVID-19. Tijekom većeg dijela 2021. godine, tečaj eura kretao se u rasponu od 1,1827 dok je u Siječnju 2022. godine došao na najnižu vrijednost od 1,053 dolara.¹¹

Devizna tržišta izložena su brojnim faktorima poput gospodarskih pokazatelja, monetarne politike, političkim događajima, trgovinskim trendovima i globalnim geopolitičkim faktorima.

¹¹ Eurostat- Službene stranice Eurostata- Tečaj eura/ECU - godišnji podaci, preuzeto s: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ert_bil_eur_a/default/line?lang=en

3. PROCES UVOĐENJA EURA

Uvođenje eura kao zajedničke valute u EMU zahtijeva ispunjenje strogo definiranih konvergencijskih kriterija, čije su osnovne smjernice postavljene kako bi se osigurala ekonomska stabilnost među državama članicama. Ovi kriteriji su detaljno razmatrani i formulirani kako bi se osiguralo da zemlje koje prihvaćaju euro ispunjavaju određene ekonomske i fiskalne uvjete, a njihovo ispunjenje temelj je za uspješno i održivo uvođenje eura kao zajedničke valute.

3.1. Kriteriji konvergencije

Da bi neka od zemalja članica Europske unije ušla u proces uvođenja eura kao službene valute potrebno je zadovoljiti određene kriterije konvergencije koji su definirani „Ugovorom iz Maastrichta“. Koliko je važan ovaj ugovor govori i to da je nazvan je i „Ugovorom o Europskoj uniji“. Njime se htjelo postići proširenje suradnje zemalja članica na više područja i postavljeni uvjeti o zajedničkoj valuti na cijelom Euro području. Kriteriji za uvođenje eura koji se moraju ispuniti su:

- stabilnost cijena,
- stabilnost financija,
- stabilnost dugoročnih kamatnih stopa, i
- stabilnost tečaja.

Ukupno je pet ekonomskih „kriterija iz Maastrichta“, ali u „članku 121. Ugovora o Europskoj uniji“ navode se samo četiri kriterija. Razlika proizlazi iz toga što se kriterij državnih financija sastoji od dva potkriterija: proračunski manjak i javni dug. Navedeni kriteriji postavljeni su kao zaštita Euro područja u slučaju rizika makroekonomskog rizika u kojem se zelja članica koja uvodi euro može naći, ali kriteriji se moraju ispuniti kako bi zemlja koja želi pristupiti EU pokazala da je doista spremna na ulazak.¹²

Pri analizi stabilnosti cijena, provodi se izračun prosječne inflacije u tri europske države s najnižim inflacijskim stopama tijekom prethodne godine kao dio kriterija stabilnosti cijena.. Dugoročne kamatne stope se utvrđuju na osnovi dugoročnih državnih obveznica ili drugih

¹² Kesner-Škreb, M. (2006). Kriteriji konvergencije. *Financijska teorija i praksa*, 30 (4), 407-408. Preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/8536>

vrijednosnih papira od duljeg trajanja. Kriterij javnih financija obuhvaća proračunski manjak i nivo javnog duga države. Zadnji kriterij se tiče stabilnosti nacionalnog valutnog tečaja. „Države koje žele usvojiti euro kao službenu valutu moraju biti u tečajnom mehanizmu (ERM II) najmanje dvije godine, a njihov tečaj ne smije značajno odstupati od središnjeg tečaja ERM-a II.“ Dopušteno je odstupanje do 15%.¹³

3.1.1. Stabilnost cijena

„Člankom 1. Protokola (br. 13) o konvergencijskim kriterijima iz članka 140. stavka 1. Ugovora propisuje se: Kriterij stabilnosti cijena iz članka 140. stavka 1. prve alineje Ugovora o funkcioniranju Europske unije znači da država članica ima razinu stabilnosti cijena koja je održiva te prosječnu stopu inflacije, promatrano tijekom jedne godine prije ispitivanja, koja ne prelazi za više od 1,5 postotnih poena stopu inflacije u najviše trima državama članicama koje su ostvarile najbolje rezultate s obzirom na stabilnost cijena. Inflacija se mjeri indeksom potrošačkih cijena na usporednoj osnovi uzimajući pritom u obzir razlike u nacionalnim definicijama.“¹⁴

U stvarnosti, inflacijska stopa u određenoj članici Europske unije ne bi trebala premašiti 1,5 postotnih bodova iznad prosječne inflacijske stope tri najmanje inflacijske zemlje u EU u godini prije pregleda situacije u državi članici koja se kandidira za Europsku monetarnu uniju. Inflacija se mjeri putem indeksa potrošačkih cijena.¹⁵

Potrošačke cijene pokazuju varijacije u vrijednosti roba i usluga koje se tijekom vremena nabavljaju, koriste ili plaćaju od strane stanovništva određene zemlje u svrhu potrošnje. Navedeni indeksi prikazuju razlika u troškovima prosječne košarice dobara i usluga u mjerenom vremenskom razdoblju. Najvažnije je promatrati promjene cijene proizvoda u momentu kada se donosi odluka o njihovoj kupnji, a ne u trenutku plaćanja, isporuke ili korištenja proizvoda. Također je potrebno pratiti tržišne cijene proizvoda, uzimajući u obzir sve poreze koje potrošač plaća i sve subvencije koje su uključene u cijenu proizvoda.¹⁶

¹³ Petravić, D. (2022). Analiza nominalnih kriterija konvergencije za uvođenje eura u Republici Hrvatskoj (stanje pred uvođenje eura 1. siječnja 2023.). Zbornik sveučilišta Libertas, 7 (8), 63-84. <https://doi.org/10.46672/zsl.7.8.5>

¹⁴ Europska središnja banka- Službene stranice Europske središnje banke-Konvergencijski kriteriji, preuzeto s: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.hr.html>

¹⁵ Kesner-Škreb, M. (2006). Kriteriji konvergencije. Financijska teorija i praksa, 30 (4), 407-408. Preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/8536>

¹⁶ Faulend, M. (2005.), et al., Kriteriji europske unije s posebnim naglaskom na ekonomske kriterije konvergencije – Gdje je Hrvatska? Hrvatska narodna banka, Zagreb

Navedeni kriterij usvojen je ponajviše radi straha određenih zemalja članica (u prvom redu Njemačka) da će „Monetarna i ekonomska unija u budućnosti biti sklona inflaciji“. Tim bi se kriterijem članice koje imaju prisutnost niske stope inflacije zaštitile protiv politike središnje banke EU, koja bi mogla u budućnosti biti naklonjena prema zemljama visoke inflacije. Isto tako se pretpostavlja da bi smanjenje neizvjesnosti u gospodarskim aktivnostima putem konvergentnih stopa inflacije u Uniji moglo potaknuti ekonomski rast.¹⁷

Samo Hrvatska i Švedska su imale stope inflacije ispod ili značajno ispod referentne vrijednosti od 4,9% u vezi s kriterijem stabilnosti cijena. Referentna stopa temelji se na prosječnim stopama inflacije koje su zabilježene u tri države (Finska, Francuska i Grčka) s najboljim rezultatima u proteklih 12 mjeseci, nakon isključivanja država s netipičnim vrijednostima poput Malte i Portugala. U ostalim pet država koje su obuhvaćene procjenom (Bugarska, Češka, Mađarska, Poljska i Rumunjska), stope inflacije u proteklih 12 mjeseci bile su značajno više od referentne vrijednosti, što je bilo slučaj i u Izvješću o konvergenciji iz 2020. godine.¹⁸

3.1.2. *Stabilnost financija*

„Drugom alinejom članka 140. stavka 1. Ugovora nalaže se: "održivost stanja javnih financija; to će biti vidljivo iz proračuna države u kojemu neće biti prekomjernog deficita kako je određen u skladu s člankom 126. stavkom 6." Znači da u trenutku provjere država članica nije predmetom odluke Vijeća prema članku 126. stavku 6. navedenog Ugovora o postojanju prekomjernog deficita u dotičnoj državi članici." ¹⁹

Pri izradi godišnjih preporuka koje Komisija Europske unije predstavlja „Vijeću ministara financija“, analiziraju se financijske vrijednosti na osnovu sljedeća dva ključna kriterija.

Deficit proračuna države odnosi se na postotak proračunskog manjka države u odnosu na bruto domaći proizvod (BDP) i ne bi smio premašiti 3% na kraju prethodne godine. Međutim, u slučaju prekoračenja ovog ograničenja, dopušteno je da deficit privremeno premaši (ali ostane blizu) razine od 3%. Što se tiče državnog duga, on se definira kao udio ukupnog duga države u BDP-u, pri čemu taj udio ne bi smio premašiti 60% na kraju prethodne godine. Ako država ne

¹⁷ Bukowski, S. I. (2006.), The Maastricht Convergence Criteria and Economic Growth in the EMU

¹⁸ Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka - Službene stranice Vlade Republike Hrvatske - Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf>

¹⁹ Europska središnja banka - Službene stranice Europske središnje banke-Konvergencijski kriteriji, preuzeto s: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.hr.html>

usprije održavati taj limit, mora osigurati da postoji očit trend smanjenja duga, te da se taj dug postepeno približava postavljenim vrijednostima..²⁰

Kako bi država članica ispunila zahtjeve za javne financije, ne smije biti suočena s problemom prekomjernog deficita. Bit kriterija proračunskog manjka i duga leži u činjenici da u okviru Europske monetarne unije, budući da ne postoje značajni fiskalni transferi između zemalja članica, nacionalna fiskalna politika postaje ključnim alatom za održavanje stabilnosti u makroekonomiji. Zakonodavni okvir Europske unije također dopušta državi članici da ispunjava fiskalne zahtjeve, čak i ako njezin dug premašuje 60% BDP-a, pod uvjetom da se taj dug smanjuje po prihvatljivoj stopi.²¹

3.1.3. Dugoročne kamatne stope

"Kriterij konvergencije kamatnih stopa iz članka 140. stavka 1. četvrte alineje navedenog Ugovora znači da je, tijekom jedne promatrane godine prije provjere, država članica imala prosječnu nominalnu dugoročnu kamatnu stopu, koja ne prelazi za više od dva postotna poena stopu u najviše trima državama članicama koje su ostvarile najbolje rezultate s obzirom na stabilnost cijena. Kamatne se stope mjere na temelju dugoročnih državnih obveznica ili usporedivih vrijednosnih papira, vodeći pritom računa o razlikama nacionalnih definicija."²²

Zemlja članica EU mora biti uključena u tečajni mehanizam Europskog monetarnog sustava kontinuirano tijekom dvije godine prije godine evaluacije. To bi značilo da varijacije tečaja domaće valute države članice i eura moraju biti unutar dogovorenih granica. Tijekom istog razdoblja, zemlja članica ne smije smanjiti vrijednost svoje valute (devalvacija valute). Tranzicijom u treću fazu Europske monetarne unije i prihvaćanja eura, Europski monetarni sustav zamjenjuje se novim tečajnim mehanizmom (ERM II).²³

Dugoročne kamatne stope se reguliraju tako da prinos na dugoročne državne obveznice, izražen u domaćoj valuti, ne smije premašiti određenu referentnu stopu. Referentna vrijednost se izračunava kao srednja vrijednost prinosa na obveznice tri zemlje članice s najboljim

²⁰ Kesner-Škreb, M. (2006). Kriteriji konvergencije. Financijska teorija i praksa, 30 (4), 407-408. Preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/8536>

²¹ Ministarstvo gospodarstva i održivog razvoja- Službene stranice ministarstva gospodarstva i održivog razvoja Republike Hrvatske -Eurostrategija, preuzeto s: <https://www.mingo.hr/public/documents/Eurostrategija%20-%20FINAL.pdf>

²² Europska središnja banka- Službene stranice Europske središnje banke-Konvergencijski kriteriji, preuzeto s: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.hr.html>

²³ Kesner-Škreb, M. (2006). Kriteriji konvergencije. Financijska teorija i praksa, 30 (4), 407-408. Preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/8536>

rezultatima u očuvanju stabilnosti cijena, uz dodatak od 2 postotna boda. Ovaj kriterij je uspostavljen jer kamatna stopa koju država izvršava plaćanja na svoj javni dug odražava ocjenu tržišta povezana s financijama o makroekonomskim temeljima te države i postignutom stupnju nominalne konvergencije.²⁴

3.1.4. *Stabilnost tečaja*

"Kriterij sudjelovanja u tečajnom mehanizmu Europskog monetarnog sustava iz članka 140. stavka 1. treće alineje navedenog Ugovora znači da je država članica poštovala normalan raspon fluktuacija tečajnog mehanizma Europskog monetarnog sustava bez ozbiljnih napetosti tijekom barem dviju posljednjih godina prije provjere. Osobito, države članice neće samoinicijativno devalvirati bilateralnu središnju stopu svoje valute u odnosu na euro tijekom istog razdoblja."²⁵

Kako bi neka od zemalja koje se nalaze unutar Europske unije mogla uvesti euro kao svoju službenu valutu potrebno je da neprekidno tokom dvije godine prije ispitivanja stanja sudjeluje u tečajnom mehanizmu Europskog monetarnog sustava“. Taj uvjet predstavlja kretanje fluktuacije tečaja između eura i valute članice u dogovorenim granicama propisanim kriterijima konvergencije. Kako bi zemlja članica ispunila kriterij u istom tom razdoblju nije joj dopušteno smanjiti vrijednost svoje valute (devalvacija). Tranzicijom u treću fazu Europske monetarne unije i prihvatanja eura, Europski monetarni sustav zamjenjuje se novim tečajnim mehanizmom“. Godine 1979. uspostavljen je Europski monetarni sustav kao sporazum kojim su zemlje članice povezale svoje valute radi sprječavanja velikih fluktuacija, postizanja monetarne stabilnosti te pripreme za implementaciju jedinstvene valute na cijelom euro području. Godine 1999. Europski monetarni sustav zamijenjen je s ERM II, pri čemu euro postaje referentna valuta za zemlje koje sudjeluju u njemu. Kako bi uvele euro kao službenu valutu zemlja članica mora sudjelovati u novom ERM II najmanje dvije godine prije pristupanja istom.²⁶

²⁴ Ministarstvo gospodarstva i održivog razvoja- Službene stranice ministarstva gospodarstva i održivog razvoja Republike Hrvatske -Eurostrategija, preuzeto s: <https://www.mingo.hr/public/documents/Eurostrategija%20-%20FINAL.pdf>

²⁵ Europska središnja banka- Službene stranice Europske središnje banke-Konvergencijski kriteriji, preuzeto s: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.hr.html>

²⁶ Kesner-Škreb, M. (2008). Pakt o stabilnosti i rastu. Financijska teorija i praksa, 32 (1), 83-85. Preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/21967>

3.2. Potvrda institucija Europske unije o ispunjavanju kriterija konvergencije

Inicijativa za ulazak EU članice u EMU potječe od same članice koja želi pristupiti eurozoni. Postupak inicijacije pokreće se kada članica službeno izrazi svoju namjeru o pridruživanju EMU. Zatim, proces se nadzire i usmjerava putem Europske komisije i ECB, koji ocjenjuju ispunjavaju li članica kriterije za pristupanje. Nakon temeljite analize ekonomske i fiskalne stabilnosti tečajne politike i drugih relevantnih čimbenika, konačna odluka o prijemu u EMU donosi se na temelju suglasnosti i postignutog konsenzusa unutar Europskog vijeća, čime se formalno označava ulazak članice u eurozonu.

Proces uvođenja eura završava donošenjem odluka „Vijeća Europske unije o ispunjavanju kriterija“ i nepovratnim fiksiranjem domaće valute. Europska komisija procjenjuje ispunjava li država članica sve kriterije konvergencije u svom izvješću o konvergenciji. Potpuno ispunjavanje kriterija konvergencije dokazuje da država članica ima sposobnost postizanja i održavanja makroekonomske stabilnosti potrebne za efikasno operiranje unutar Europske monetarne unije. Utvrdi li Europska komisija da je članica u potpunosti ispunila kriterije, šalje prijedlog Vijeću EU-a za ukidanje izuzeća. Vijeće EU-a, nakon konzultiranja s Europskim parlamentom i diskusiju u Europskom vijeću, ima rok od šest mjeseci od primitka prijedloga da potrebnom većinom odluči ispunjava li država članica sve potrebne uvjete kako bi uvela euro kao službenu valutu. Utvrdi li se uspješnost ispunjenja svih potrebnih kriterija Europsko Vijeće na sugestiju Europske komisije i nakon konzultacija s ECB, jednoglasnom odlukom utvrđuje se stopa fiksiranja nacionalne valute prema kojoj će se uvesti euro kao nova službena valuta zemlje članice.²⁷

²⁷ Ministarstvo gospodarstva i održivog razvoja- Službene stranice ministarstva gospodarstva i održivog razvoja Republike Hrvatske -Eurostrategija, preuzeto s: <https://www.mingo.hr/public/documents/Eurostrategija%20-%20FINAL.pdf>

4. PREDNOSTI I NEDOSTATCI UVOĐENJA EURA

Monetarna unija uz svoje prednosti koje nudi zemljama članicama sadrži i određene troškove. Troškovi Monetarne unije ovise o političkim i ekonomskim integracijama koje su moguće u budućnosti, stoga omjer među koristima i nedostacima ovisi ponajviše o događanjima na tržištima deviznih valuta i potencijalu deviznog tečaja za upijanje neravnotežnih ekonomskih promjena.

Troškovi koji su najviše izraženi u monetarnoj uniji su²⁸:

- ograničenje u korištenju monetarne politike kao alata za upravljanje ekonomijom,
- devizni tečaj je nepromjenjiv, dok su kamatne stope izvan kontrole zemlje,
- gubljenje sposobnosti nametanja inflacijskog poreza i opciju oslabljenje valute (devalvacija) te
- prestanak generiranja profita od emisije novca.

Prednosti uspostave monetarne unije na mikro razini obuhvaćaju eliminaciju izravnih troškova transakcija povezanih s tečajevima konverzije, smanjenje troškova plaćanja, posredne koristi kroz veću transparentnost i mogućnost uspoređivanja cijena, smanjenje nesigurnosti zahvaljujući vjerodostojno fiksiranim tečajevima te veću sigurnost u pogledu budućih cijena zbog trajnog fiksiranja tečaja. Također, prednosti proizlaze iz upotrebe zajedničke valute kao međunarodnog novca, što omogućuje izražavanje cijena roba na svjetskim tržištima u domaćoj valuti, smanjuje rizik povezan s valutama u slučaju stranih dugova i olakšava financiranje deficita na tekućem računu. Uvođenje zajedničke valute također ima utjecaj na financijski sustav jer pridonosi integraciji financijskih sustava, što olakšava diversifikaciju rizika.²⁹

4.1. Prednosti uvođenja Eura kao službene valute

U poglavlju 4.1. bit će objašnjene prednosti uvođenja eura kao službene valute za zemlju članicu. Kao glavne prednosti navedene su mogućnosti uklanjanja valutnog rizika u gospodarstvu, smanjenje troškova zaduživanja domaćeg sektora, smanjenje rizika od izbijanja valutne i bankarske krize, niži transakcijski troškovi, poticanje međunarodne trgovine i razmjene te pristup mehanizmima financijske pomoći za eurozonu.

²⁸ Kandžija, V., Cvečić, I. (2008.) Makrosustav Europske unije. Rijeka: Sveučilište u Rijeci

²⁹ Owen D., Cole P. (1999) - EMU in Perspective: Understanding Monetary Union

4.1.1. Uklanjanje valutnog rizika u gospodarstvu

Korist koju gospodarstvo ostvaruje pri prihvaćanju eura je uklanjanje rizika valutnog tečaja povezanog s kretanjem vrijednosti domaće valute u odnosu na euro. Valutni rizik je rizik koji utječe na sve gospodarske subjekte koji imaju neusklađenu strukturu imovine, obveza, prihoda i rashoda u različitim valutama. Promjena tečaja valute zemlje rezultira promjenom vrijednosti imovine u njihovom vlasništvu. Posebna je poteškoća izražena za gospodarske subjekte koji imaju veće obveze u stranoj valuti od imovine u stranoj valuti i koji nemaju prihode u stranoj valuti. U takvim slučajevima, slabljenje vrijednosti domaće valute rezultira povećanjem obveza i smanjuje mogućnosti otplate. U slučaju prevelike zaduženosti gospodarstva u stranim valutama nagli pad domaće valute negativno utječe na gospodarski rast.

Svi sektori unutar zemlje, osim banaka, imaju neusklađenu strukturu imovine i obveza te su izloženi valutnom riziku. Tvrtke, država i dio kućanstava imaju značajno veće dugove izražene u stranoj valuti nego imovine u istoj valuti, stoga bi pad vrijednosti domaće valute negativno utjecao na njih. Po izvještajima koje su banke napravile o rizičnosti klijenata, postotak kredita koji su osigurani od valutnog rizika u ukupnom iznosu kredita u stranoj valuti za kućanstva i poduzeća iznosi manje od 10%. Ipak, čak i ako bi ukupni strani dug domaćeg sektora bio potpuno pokriven stranim valutnim sredstvima, pad vrijednosti deviznog tečaja bi imao negativan utjecaj na ekonomsku aktivnost tj. došlo bi do deprecijacije. To je zato što subjekti koji su se zadužili u stranoj valuti obično nemaju dovoljno stranih valutnih sredstava, što rezultira povećanjem njihovog neto duga uslijed slabljenja deviznog tečaja.³⁰

Unatoč usklađenim stranim valutnim pozicijama, banke su neizravno podložne valutnom riziku. Njihov kreditni rizik uzrokovan valutnim fluktuacijama (CICR) proizlazi iz činjenice da su njihovi dužnici izloženi valutnom riziku. Veći dio zajmova koji su odobreni kućanstvima i korporacijama ima je u inozemnoj valuti, dok je njihov dohodak uglavnom u nacionalnoj valuti. Ako dođe do značajnog slabljenja deviznog tečaja, povećanje dugovanja umanjilo bi mogućnost da dužnici redovito otplaćuju svoje obveze prema bankama, što bi rezultiralo većim udjelom neplaćenih zajmova. Kako bi nadzirala izloženost CICR-u, glavna nacionalna banka donosi regulatorne mjere koje mogu predstavljati dodatne troškove za banke. Prilikom usvajanja eura, ovaj rizik bi trebao jer će sva postojeća zaduženja vezana uz euro postati

³⁰ Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka - Službene stranice Vlade Republike Hrvatske - Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf>

zaduženja u nacionalnoj valuti. Time je ukinut oscilacijski rizik koji banke imaju radi nestanka razlika u valutnim tečajima.³¹

4.1.2. *Smanjenje troškova zaduživanja domaćih sektora*

Usvajanje eura bi trebalo dovesti do približavanja kamatnih stopa u zemlji članici kamatnim stopama u srcu eurozone, što bi trebalo povećati konkurencijska sposobnost ekonomiju te zemlje. Stopa kamatnih obveza na zaduženja domaće ekonomije ovise o različitim čimbenicima, uključujući rizik korisnik kredita, rizik povezan s zemljom u kojoj korisnik kredita i banka posluju, regulatorne troškove, trošak izvora financiranja i maržu koju banke određuju i uključuju u kamatne stope. Implementacija eura bi trebalo imati povoljan utjecaj na većinu tih faktora, što će poboljšati uvjete financiranja domaćih sektora. Ipak, uvjeti pod kojima domaći sektori dobivaju financijska sredstva također ovise o izmjenama koje se događaju na globalnim financijskim tržištima, kao što je inflacija. Iz tog razloga, nemoguće je predvidjeti točnu razinu kamatnih stopa u zemlji članici nakon uvođenja eura. Ipak, može se zaključiti da će biti smanjena u odnosu na to da je zemlja članica nastavila koristiti nacionalnu valutu. Smanjenje kamatnih stopa u nacionalnoj ekonomiji, uz smanjenje naknada za državni rizik i smanjenje troškova regulacije za banke, trebalo bi poboljšati konkurentnost nacionalnih korporacija i omogućiti dodatne mogućnosti za ulaganja i otvaranje novih radnih mjesta.³²

Usvajanje eura će povoljno utjecati na rejting suverenog rizika. „Analiza utjecaja uvođenja eura na percepciju suverenog rizika pokazala je da su „CDS“ (Credit Default Swap) vrijednosti za države članice eurozone 10% do 35% niže u usporedbi s odgovarajućim državama članicama koje još nisu pristupile eurozoni“³³. Spomenuti euro-premium također se odražava u rejtingu suverenog rizika, koji je prosječno jedan stupanj viši od odgovarajućih država članica eurozone. Uspjeh u reputacijskom smislu uvođenja eura u obliku boljeg kreditnog rejtinga potvrđen je istraživanjem Međunarodnog monetarnog fonda iz 2015. godine.³⁴

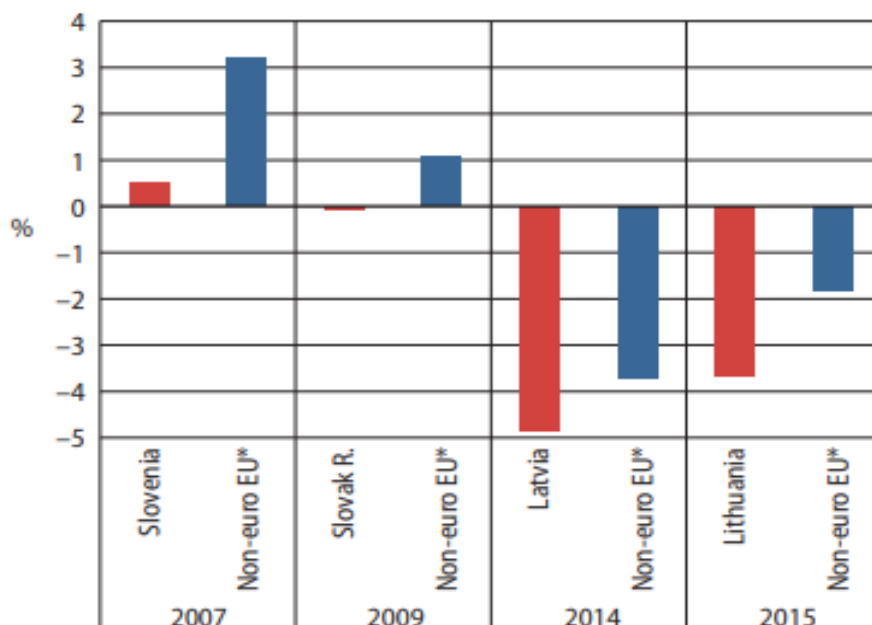
³¹ Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka- Službene stranice Vlade Republike Hrvatske -Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf>

³² Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka- Službene stranice Vlade Republike Hrvatske -Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf>

³³ Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka- Službene stranice Vlade Republike Hrvatske -Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf>

³⁴ Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka- Službene stranice Vlade Republike Hrvatske -Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf>

Slika 4.1 . Promjena prinosa na 10-godišnje državne obveznice dvije godine prije i dvije godine nakon pristupanja eurozoni



(izvor: <https://www.ecb.europa.eu/stats/html/index.en.html>)

Povoljna promjena kamatnih stopa kao posljedica usvajanja eura potvrđena je analizom kretanja prinosa na dugoročne državne obveznice novih članica eurozone. Na slici 4.1. prikazana su kretanja prinosa na 10-godišnje državne obveznice Slovenije, Slovačke, Latvije i Litve, i to dvije godine nakon uvođenja eura u usporedbi s razdobljem dvije godine prije uvođenja eura. Podaci ukazuju na povoljniju promjenu prinosa u ovim zemljama u usporedbi s državama Srednje i Istočne Europe koje nisu koristile euro kao svoju valutu u istom razdoblju.³⁵

4.1.3. Smanjenje rizika od izbijanja valutne i bankarske krize

Kada se radi o vlastitoj valuti u maloj i otvorenoj ekonomiji, postoji mogućnost da se ekonomija suoči s valutnim krizama. Valutna kriza nastaje kada se intenzivno vrši pritisak na nacionalni tečaj, što prisiljava centralnu banku da se rješava (smanjuje) međunarodnih rezervi i podiže kamatne stope kako bi očuvala stabilnost tečaja. U protivnom, nastaje primjetno oslabljenje (deprecijacije) domaće valute. Devizna kriza može proizaći iz raznolikih internih i eksternih

³⁵ Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka- Službene stranice Vlade Republike Hrvatske -Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf>

utjecaja, kao što su nerazmjernosti u fiskalnom sektoru, izazovi u stvarnom i financijskom sektoru te oscilacije u investitorskom sentimentu.³⁶

Povezanost između rizika valutne ili platno-bilančne krize i rizika bankarske, odnosno financijske krize je bitna. Valutna kriza može prouzrokovati bankarske krize kada slabljenje domaće valute značajno pogoršava bilancu banaka, na primjer kada se javlja disbalans u valutama u njihovim bilancama ili bilancama njihovih klijenata. Kriza u bankarskom sustavu može se dogoditi prije valutne krize, ako klijenti krenu povlačiti devizne depozite, a sustav nije u mogućnosti osigurati potrebnu količinu deviza. To se može uočiti zemljama gdje je prisutna značajna Euroizacija depozita, kao što je Hrvatska, gdje banke, kod povećanog smanjenja deviznih depozita, trebaju podršku likvidnosti u stranoj valuti (euro). Nacionalna banka može samo stvarati likvidnost u domaćoj valuti, dok može osigurati likvidnost u eurima samo na osnovu rezervi koje su osigurane ranije. Ako povlačenje likvidnosti bude tako izraženo da se postavi pitanje jesu li postojeće rezerve devizne likvidnosti dovoljne, veća potražnja investitora i depozitara za stranom valutom može dovesti do ugrožavanja nacionalne valute.

Usvajanjem eura mogućnost krize u bankarskom sektoru smanjit će se u potpunosti, a valutne krize će nestati u potpunosti. To nudi mogućnost gospodarstvu da bude manje osjetljivo na najveći potencijalni uzrok kriza, ali Također, smanjuje se opasnost privremenih financijskih smetnji koji mogu dovesti do propasti solventnih banaka zbog nedostatka deviznih financijskih rezervi.³⁷

4.1.4. Niži transakcijski troškovi

Uvođenje eura će eliminirati potrebu za konvertiranjem domaće valute u euro i obratno, što će smanjiti troškove povezane s tim postupkom. Ovi troškovi uključuju razlike između kupovnog i prodajnog tečaja, kao i naknade i provizije koje banke i mjenjačnice naplaćuju prilikom obavljanja konverzija. Osim toga, ovi troškovi se odnose i na konverziju kartičnih transakcija iz eura u domaću valutu prilikom korištenja platnih kartica u zemljama članicama eurozone. Uvođenjem eura kao nacionalne valute, prihodi banaka i mjenjačnica od ovih usluga će se smanjiti.

³⁶ Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka- Službene stranice Vlade Republike Hrvatske -Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf>

³⁷ Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka- Službene stranice Vlade Republike Hrvatske -Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf>

Također, usvajanje eura kao nacionalne valute može rezultirati smanjenjem naknada za nacionalne i međunarodne plaćanja u eurima. Kada zemlja postane članica Europske unije, banke su obvezane izjednačiti naknade koje naplaćuju za međunarodna plaćanja u eurima s naknadama koje naplaćuju za nacionalna plaćanja u eurima. Kada euro postane zakonsko sredstvo plaćanja u zemlji, naknade za nacionalna plaćanja u eurima trebale bi se smanjiti na razinu trenutnih naknada za nacionalna plaćanja u zemlji. Kao rezultat toga, naknade za međunarodna plaćanja u eurima će se uskladiti s naknadama za nacionalna plaćanja u eurima, što će rezultirati smanjenjem troškova transakcija za subjekte koji sudjeluju u međunarodnoj trgovini s eurozonom.³⁸

4.1.5. Poticaj međunarodne trgovine i ulaganja

Upotreba zajedničke valute može potaknuti međunarodnu trgovinu i privlačenje investicija putem poboljšanja konkurentnosti i smanjenja ranjivosti domaćeg gospodarstva. Prednosti za međunarodnu trgovinu proizlaze iz smanjenja troškova transakcija, jer će se eliminirati potreba za konverzijom valuta i zaštita od valutnog rizika. To rezultira većom transparentnošću, jednostavnijim uspoređivanjem cijena i uklanjanjem nesigurnosti povezane s fluktuacijama tečaja, što pomaže poboljšati konkurentnost izvoznih tvrtki. Smanjenje nesigurnosti povezane s promjenama tečaja i općim rizicima također potiče privlačenje stranih izravnih investicija. Također, postoji pozitivan utjecaj na turizam, posebno zbog značajnog broja gotovinskih transakcija i primjetnog utjecaja jedinstvene valute na percepciju potrošača pri odabiru turističke destinacije.³⁹

Uvođenje eura u određenu zemlju može pridonijeti blagom povećanju trgovine robom, iako će to povećanje biti manje izraženo u usporedbi s trenutkom pristupanja zemlje Europskoj uniji. Ova očekivanja temelje se na rezultatima različitih empirijskih istraživanja provedenih u eurozoni. Čak i ako se potvrde pozitivni učinci uvođenja eura, oni su manji i/ili značajno manje izraženi u usporedbi s učincima pristupanja EU-u. U novim državama članicama eurozone, jačanje izvoza robe započelo je već tijekom procesa pristupanja EU-u i liberalizacije trgovine. Procjena učinaka uvođenja eura dodatno je otežana zbog činjenice da su ove zemlje relativno nedavno postale dijelom monetarne unije, a većina ih je uvela euro tijekom ili neposredno

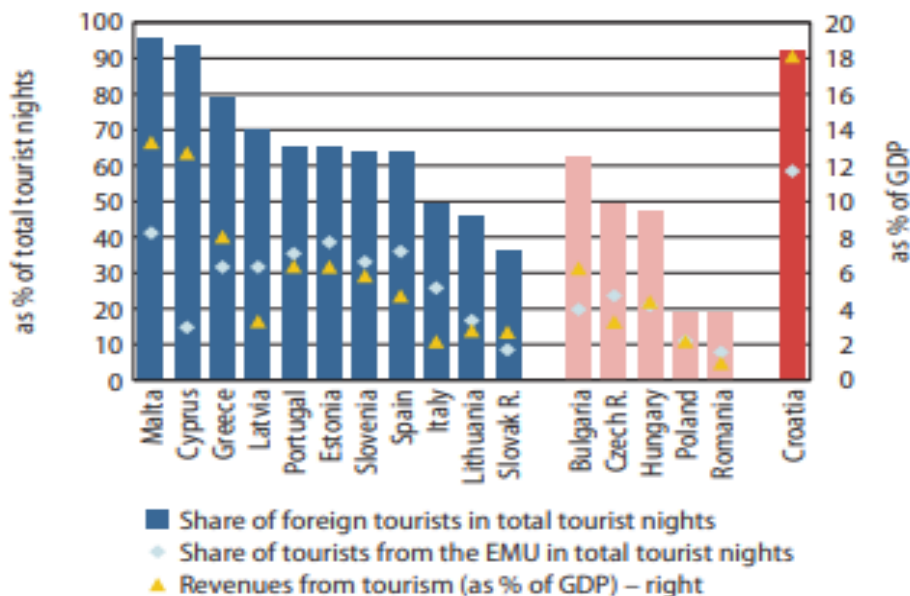
³⁸ Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka- Službene stranice Vlade Republike Hrvatske -Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf>

³⁹ Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka- Službene stranice Vlade Republike Hrvatske -Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf>

nakon financijske krize. Također je moguće da će se učinci uvođenja eura razlikovati za svaku državu članicu eurozone, ovisno o njezinim gospodarskim karakteristikama, kao što su veličina zemlje ili stupanj otvorenosti za trgovinu.⁴⁰

Očekuje se da će uvođenje zajedničke valute imati povoljan utjecaj na turizam. Vidljiva je pozitivna povezanost između zajedničke valute i turističkih pokazatelja, dok se negativan utjecaj primjećuje samo na iznimno osjetljivim tržištima na cijene, gdje povećanje cijena usluga vezanih uz turizam prilikom prelaska na zajedničku valutu umanjuje konkurentnost na tržištu. Na primjeru Hrvatske, kao što je vidljivo na slici 4.3. predviđa se da će zbog obujma turizma, usmjerenosti prema eurozoni i potencijalnih poboljšanja u kvaliteti, što bi eventualno moglo rezultirati povećanjem cijena, prevladati povoljni aspekti. Uz to, treba uzeti u obzir da većina najvećih turističkih odredišta koja su konkurencija Hrvatskoj već koristi euro, što im pruža konkurentske prednosti na europskom turističkom tržištu.⁴¹

Slika 4.2 Turistički sektor u odabranim državama članicama EU



(izvor: <https://ec.europa.eu/eurostat>)

⁴⁰ Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka- Službene stranice Vlade Republike Hrvatske -Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf>

⁴¹ Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka- Službene stranice Vlade Republike Hrvatske -Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf>

4.1.6. Pristup mehanizmima financijske pomoći za eurozonu

Kada postane dio monetarne unije, zemlja članica će dobiti pristup Europskom mehanizmu stabilnosti, koji je namijenjen pružanju pomoći zemljama članicama radi susreta sa ekonomskim teškoćama. Zemlje bez pristupa monetarnom tržištu imaju priliku zatražiti zajam koji se uvjetuje provedbom programa za prilagodbu makroekonomiji. „EMS može pružiti podršku kupovinom državnih obveznica na primarnom ili sekundarnom tržištu te odobrenjem preventivne kreditne linije za zemlje koje se suočavaju s financijskim poteškoćama“. Također, EMS ima mogućnosti odobravanja zajmova za ponovno kapitaliziranje kreditnih institucija ili ih izravno kapitalizirati radi održavanja stabilnog sustava EMU.

„EMS ima ukupnu sposobnost posuđivanja od 500 milijardi eura, a novac se prikuplja emitiranjem vrijednosnih papira na financijskim tržištima. Za prikupljanje sredstava, EMS može uspostaviti financijske aranžmane s članicama eurozone, financijskim institucijama ili trećim stranama. Zbog visoke kreditne ocjene, EMS posuđuje pod vrlo povoljnim uvjetima, uz određene prilagodbe u kamatnoj stopi po kojoj se sredstva posuđuju članicama eurozone. Do sada, tri članice eurozone primile su financijsku pomoć od EMS-a u ukupnom iznosu od 79,3 milijarde eura, putem programa koji predviđaju čak i veću pomoć od 215,3 milijarde eura.“⁴²

4.2. Nedostatci uvođenja Eura kao službene valute

U poglavlju 4.2. bit će objašnjeni nedostatci uvođenja eura kao službene valute za zemlju članicu. Kao glavni nedostatci navedeni su gubitak neovisne monetarne politike, povećanje cijena zbog konverzije, jednokratni troškovi prijelaza te sudjelovanje u pružanju financijske pomoći drugim državama članicama.

4.2.1. Gubitak neovisne monetarne politike

Kada zemlja članica usvoji euro kao nacionalnu valutu, ona gubi svoju neovisnu monetarnu i valutnu politiku. Glavna nacionalna banka će uz druge nacionalne središnje banke sudjelovati u oblikovanju zajedničke monetarne politike Europske centralne banke. Pored ekonomskih implikacija zamjene domaće valute za euro, također dolazi do gubitka nacionalne valute kao simbola suvereniteta i narodnog identiteta. Dva su glavna problema radi gubitka neovisne

⁴² Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka- Službene stranice Vlade Republike Hrvatske -Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf>

monetarne politike. Nemogućnost korištenja tečaja za porast konkurentnosti nacionalnog gospodarstva (tzv. kanal stvarnog tečaja). Drugi izazov proizlazi iz činjenice da zajednička monetarna politika, koju uglavnom diktira Europska centralna banka putem kamatnih stopa, može biti nedostatna za zemlju ako se nalazi u drugačijem stadiju poslovnog ciklusa u usporedbi s drugim članicama eurozone. (tzv. kanal stvarne kamatne stope).⁴³

„Glavna ograničenja za monetarnu i tečajnu politiku u malom gospodarstvu proizlaze iz njihove osjetljivosti na međunarodne tokove kapitala, zaduživanje u stranoj valuti i prijenos kretanja tečaja na potrošačke cijene. S obzirom na liberalizirane račune kapitala, male države su pod utjecajem svjetskog financijskog ciklusa te se moraju prilagoditi politikama ključnih svjetskih središnjih banaka kako bi spriječile prekomjerne spekulativne kapitalne tokove koji bi mogli ugroziti njihovu financijsku stabilnost“⁴⁴. Primjerice, banke u vlasništvu stranih investitora mogu izravno posuđivati od svojih matičnih banaka, uglavnom iz eurozone, što umanjuje učinkovitost kamatnih stopa kao kanala u monetarnoj politici središnje banke. Osim toga, glavnina manjih nacija ima mogućnost zaduživanja u ostalim valutama na međunarodnim tržištima te stoga nastoje izbjeći prekomjerne fluktuacije svojih valuta, što smanjuje prostor za aktivnu monetarnu i tečajnu politiku.

Ključna negativna strana pridruživanja monetarnoj uniji sastoji se u činjenici da monetarna politika može odstupati od potreba ciklusa gospodarstva pojedine države članice. Kada monetarna unija obuhvaća više država, nazire se situacija u kojoj će se inflacija i rast gospodarstva pojedine države razlikovati, pa zajednička monetarna politika nema mogućnost zadovoljavanja potrebna na jednak način. Primjerice, u situaciji kada nekoliko članica bilježi ubrzan rast gospodarstva i veće inflacijske pritiske u usporedbi s drugima, zajednička monetarna politika može biti percipirana kao prekomjerno ekspanzivna iz perspektive tih država. To može dodatno pogoršati situaciju s pregrijavanjem ekonomske aktivnosti. Prema nekim ekonomistima, ključna kamatna stopa ECB u ranim 2000-ima bila je suviše niska za određene članice eurozone koje su se suočavale s snažnim rastom domaće potražnje. To

⁴³ Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka- Službene stranice Vlade Republike Hrvatske -Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf>

⁴⁴ Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka- Službene stranice Vlade Republike Hrvatske -Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf>

sugerira da bi ekonomski rast i kasnija recesija bile blaže da su te članice imale mogućnost prilagodbe vlastitih kamatnih stopa tijekom razdoblja snažnog rasta.⁴⁵

4.2.2. Povećanje razine cijena zbog konverzije

Učinak zamjene domaćih valuta s eurom na rast maloprodajnih cijena obično je umjeren. Postoji više važnih čimbenika koji prikazuju razlog zbog kojeg takva zamjena može rezultirati povećanjem cijena. Kao jedan od tih uzroka je preljev konverzijskih troškova, koji uključuje prilagodbu cijena i IT usluge. Tijekom konverzije, tvrtke povećavaju cijene na višu vrijednost radi veće privlačnosti. To uključuje zaokruživanje cijena radi praktičnosti plaćanja ili cijena koje završavaju s brojem 9 (psihološke cijene), što dovodi do podcjenjivanja troška proizvoda kod potrošača. Cijene također mogu porasti ako potrošači koriste pogrešan tečaj za pretvorbu valute, odnosno ako koriste okvirni tečaj za što jednostavniji izračun.

Na slici 4.4. prema podacima Eurostata vidljivo je da „Tvrtke mogu iskoristiti tu situaciju kako bi povećale cijene proizvoda i usluga, odnosno svoje profitne marže. Analize pokazuju da su učinci usvajanja eura na ukupnu inflaciju relativno slabi (0,23 postotna boda u novim članicama) i privremeni (najizraženiji su bili mjesec dana prije početka konverzije i tijekom mjeseca konverzije) . Prema procjenama stranice Eurostat, učinak zamjene nacionalnih valuta u euro na opći harmonizirani indeks potrošačkih cijena (HICP) za cijelu eurozonu iznosio je između 0,09 i 0,28 postotnih bodova u prosincu 2001. i siječnju 2002. Gornja granica učinka konverzije na ukupni HICP u zemljama koje su se kasnije pridružile eurozoni također je bila ispod 0,3 postotna boda, prema procjenama Eurostata. Druga istraživanja koja obuhvaćaju eurozonu procjenjuju da je učinak konverzije bio između 0,05 i 0,34 postotna boda. Učinak konverzije varirao je među zemljama i bio je slabiji u zemljama koje su ranije propisale obvezu dvojnog prikaza cijena (u nacionalnoj valuti i eurima) nekoliko mjeseci prije i nakon datuma konverzije“.⁴⁶

⁴⁵ Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka- Službene stranice Vlade Republike Hrvatske -Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf>

⁴⁶ Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka- Službene stranice Vlade Republike Hrvatske -Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf>

Slika 4.3 Procijenjeni učinak zamjene nacionalnih valuta u euro na stopu inflacije

in percentage points

Paper	Country	Period	Estimated effect on total HICP (p.p.)
Old Member States			
Eurostat (2003)	Euro area	12/2001 – 1/2002	0.09 – 0.28
Hüfner and Koske (2008)	Euro area	7/2001 – 7/2002	0.34
Sturm et al. (2009)	Euro area	12/2001 – 1/2002	0.05 – 0.23
Attal-Toubert et al. (2002)	France	12/2001 – 4/2002	0.2
Banco de España (2003)	Spain	12/2001 – 6/2002	0.4
Deutsche Bundesbank (2004)	Germany	1/2002	0.3
Folkertsma et al. (2002)	Netherlands	1/2002	0.2 – 0.4
Mostacci and Sabbatini (2008)	Italy	12/2001 – 12/2002	0.1 – 0.6
National Bank of Belgium (2002)	Belgium	6/2001 – 4/2002	0.2
Santos et al. (2002)	Portugal	1/2002 – 3/2002	0.21
New Member States			
Eurostat (2007)	Slovenia	12/2006 – 1/2007	0.3
Eurostat (2009)	Slovak R.	12/2008 – 2/2009	up to 0.3
Eurostat (2011)	Estonia	12/2010 – 3/2011	0.2 – 0.3
Eurostat (2014)	Latvia	12/2013 – 1/2014	0.12 – 0.21
Eurostat (2015)	Lithuania	12/2014 – 1/2015	0.04 – 0.11
IMAD (2007)	Slovenia	12/2006 – 2/2007	0.24
Room and Urke (2014)	Estonia	7/2010 – 6/2011	0.0 – 0.5

(izvor: <https://ec.europa.eu/eurostat>)

Istraživanja pokazuju da je tijekom konverzije cijena došlo do porasta u sektoru usluga i kod manjeg broja često kupovanih proizvoda. U procesu zamjene nacionalnih valuta u euro, najveći porast cijena zabilježen je u sektoru usluga restorana i kafića, smještaja, frizerskih usluga, različitih popravaka, kemijskog čišćenja te rekreacijskih i sportskih usluga. Cijene roba nisu značajno porasle zbog konverzije. Postojao je nešto izraženiji učinak konverzije na rast cijena proizvoda koji se često kupuju, poput pekarskih proizvoda i novina, koji su istovremeno relativno jeftini, pa zaokruživanje njihovih cijena na nove privlačne razine rezultiralo je značajnim skokom cijena. S obzirom na to, primjećuje se sklonost da se cijene visokovrijednih proizvoda, kao što su trajna dobra, zaokružuju prema nižim cijenama, što se objašnjava snažnom konkurencijom na tim tržištima i napretkom u tehnologiji.⁴⁷

⁴⁷ Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka- Službene stranice Vlade Republike Hrvatske -Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf>

4.2.3. Jednokratni troškovi prijelaza

Tijekom procesa zamjene valute, neposredno prije i nakon usvajanja eura, bit će potrebno sučeliti se s određenim jednokratnim troškovima. Ovi troškovi proistječu iz nabave novih euro kovanica i novčanica, micanja iz upotrebe novčanica nacionalne valute koja se mijenja, distribucija nove valute, prilagodba bankomata i sustava na funkcioniranje.

Osim toga, troškovi obuhvaćaju prilagodbe IT sustava, izvještajnih i računovodstvenih sustava poslovnih subjekata, uz mnoge pravne prilagodbe kako bi ugovori potpisani u nacionalnoj valuti vrijedili i nakon uvođenja zajedničke valute. Izrada informativnih i promotivnih materijala i obuke radnika, posebno u financijskim institucijama, koji imaju cilj informirati širu javnost, također su dio ovih jednokratnih troškova te su povezani s aktivnostima koje prethode samoj zamjeni valute.

Informacije o iskustvima zemalja koje su uvele euro mogu nam pomoći u procjeni očekivanih jednokratnih troškova. Pretpostavlja se da su troškovi zamjene valute za države koje su zajedničku valutu uvele kao službeno sredstvo plaćanja 2002. godine bili oko 0,5% njihovog bruto domaćeg proizvoda. Nemamo detaljne izvještaje o troškovima novijih zemalja članica, već imamo projekcije i pretpostavke temeljene na informacijama dostupnim prije uvođenja eura, koja uglavnom odražavaju troškove prvobitnih članica.⁴⁸

4.2.4. Sudjelovanje u pružanju financijske pomoći drugim državama članicama

„Dok stječe pravo pristupa financijskoj pomoći eurozone s jedne strane, zemlja članica je s druge strane obvezna sudjelovati u troškovima koji se vežu uz zajedničku pomoć ostalim članicama eurozone. Glavni takav trošak je uplata određenog iznosa u temeljni kapital ESM-a jer postaje dioničar ESM-a nakon uvođenja eura te jamči da će uplatiti preostali dio predviđenog temeljnog kapitala ESM-a ako se za to ukaže potreba“.⁴⁹

Dio koji pripada zemlji članici u temeljnom fondu ESM-a obračunava se na osnovu uplate kapitala ECB-a. Prilikom određivanja tog dijela uzima se u obzir razvijenost svake pojedine članice, radi pretpostavke o različitim stupnjevima razvijenosti pojedine zemlje. Stoga, država

⁴⁸ Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka- Službene stranice Vlade Republike Hrvatske -Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf>

⁴⁹ Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka- Službene stranice Vlade Republike Hrvatske -Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf>

članica s bruto domaćim proizvodom (BDP) koji je niži od 75% prosječnog BDP-a u Europskoj uniji ima pravo iskoristiti privremenu mogućnost prilagodbe ključa za doprinose u kapitalu. Ta prilagodba koristi u razdoblju od 12 nakon što zemlja članica uvede zajedničku valutu. Nakon isteka tog razdoblja, zemlja članica mora izvršiti uplatu u visini cijelog preostalog iznosa koji je dogovoren kao temeljni kapital.⁵⁰

⁵⁰ Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka- Službene stranice Vlade Republike Hrvatske -Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf>

5. EUROPSKA EKONOMSKA I MONETARNA UNIJA: JUČER, DANAS, SUTRA

Kao što je ranije naznačeno, Europa je bila svjedokom mnogih sukoba, ratova i podjela među svojim narodima. Povijest europskih zemalja pokazuje da proces međusobnog povezivanja nije bio automatski, iako su industrijalizacija i liberalizacija bili temelji za poticanje suradnje između država. Europska unija predstavlja jedinstvenu formu regionalne integracije europskih zemalja. U svojim ranim fazama, Europska zajednica je bila koncipirana kako bi potaknula dublju suradnju između ljudi i država Europe putem zajedničkog prikupljanja resursa te osiguranja i očuvanja slobode i dobrih odnosa.⁵¹

Monetarna unija se odnosi na oblast valutnog sporazuma u kojoj nema ograničenja u vezi s novčanim transakcijama, a devizni tečajevi zemalja koje su dio unije su čvrsto fiksirani i ne mogu se mijenjati. Potpuna monetarna unija, predstavlja potpunu integraciju valutnog područja u kojoj države zamjenjuju svoje nacionalne valute zajedničkom valutom. Zemlje koje postanu dijelom potpune monetarne unije gube kontrolu nad svojim valutnim tečajem, kamatnim stopama i količinom novca u opticaju, što znači da prenose svoj monetarni suverenitet na zajedničku valutu.⁵²

5.1. Strategije Ekonomske i monetarne unije kroz prošlost

U poglavlju 2.3., proces osnivanja EMU objašnjen je kao jedan od glavnih alata za uvođenje zajedničke valute na cijelom europodručju. Strategija EMU nastavila se razvijati tokom godina, sve do pojave jedne od najvećih svjetskih kriza. Kao odgovor na europsku dužničku krizu koja je trajala od 2009. do 2012., lideri Europske unije su se obvezali na unaprjeđenje Europske monetarne unije, uključujući poboljšanje njezinih upravljačkih mehanizama. „Izmjenom Ugovora koja se odnosi na članak 136. UFEU-a omogućeno je stvaranje trajnog mehanizma potpore za države članice u nevolji, pod uvjetom da se taj mehanizam temelji na međuvladinom ugovoru, da je ugrožena stabilnost cijelog Europodručja i da je financijska potpora povezana sa strogom uvjetovanošću.“ Kako bi se izbjegla ponovna pojava krize vezane uz državni dug, sekundarno zakonodavstvo Ekonomske i monetarne unije je prošireno i modernizirano. U tom svjetlu, europski semestar je uveden s ciljem jačanja „Pakta o stabilnosti i rastu“. Također je

⁵¹ Bilas, V., Franc, S., Radoš, T. (2016.) Europska unija: ujedinjena u raznolikosti? Zagreb: Notina

⁵² Kandžija, V., Cvečić, I. (2008.) Makrosustav Europske unije. Rijeka: Sveučilište u Rijeci

razvijen mehanizam za rješavanje makroekonomske neravnoteže, a dodatno je radilo na usklađivanju ekonomske politike. Ovaj poboljšani okvir za upravljanje ekonomijom dodatno je obogaćen međuvladinim sporazumima, kao što su „Ugovor o stabilnosti, koordinaciji i upravljanju“ (TSCG) i „Pakt Europlus“. Sve ove mjere imale su za cilj osigurati stabilnost i održivost ekonomske i fiskalne politike unutar Europske unije kako bi se izbjegle slične krize u budućnosti.⁵³

U svom „Nacrtu za čvrstu i stvarnu ekonomsku i monetarnu uniju“ iz 2012.g, europska komisija predložila je novi nacrt koji se sastoji od tri koraka:

- U kratkoročnom razdoblju od 6 do 18 mjeseci, naglasak bi trebao biti stavljen na provedbu već dogovorenih reformi u upravljanju (tzv. šest paketa) ili onih koje su gotovo dogovorene (tzv. dva paketa). Paralelno s tim, države članice bi trebale nastojati postići sporazum o uspostavi Jedinstvenog nadzornog mehanizma za banke do kraja te godine. Ključna komponenta učinkovite bankarske unije nije samo formiranje Jedinstvenog nadzornog mehanizma, već i, nakon njegove uspostave, uspostava „Jedinstvenog mehanizma za rješavanje poteškoća u bankama“. Nakon što se postigne sporazum o „Višegodišnjem financijskom okviru“, ekonomski okvir za upravljanje trebao bi biti dodatno ojačan kroz stvaranje posebnog "instrumenta za konvergenciju i konkurentnost" unutar proračuna EU-a, koji bi bio odvojen od „Višegodišnjeg financijskog okvira“. Ovaj instrument bi imao svrhu podržati pravovremenu provedbu strukturalnih reformi koje su važne za države članice i za stabilno funkcioniranje Europske monetarne unije.
- U srednjem roku (od 18 mjeseci do 5 godina), daljnje jačanje kolektivnog vođenja proračunske i ekonomske politike - uključujući poreznu i zapošljavanje politiku - išlo bi ruku pod ruku s unaprijeđenom fiskalnom sposobnošću. Posebna fiskalna sposobnost za eurozonu trebala bi se oslanjati na vlastite izvore financiranja i pružiti dovoljnu podršku važnim strukturalnim reformama u velikim ekonomijama pod stresom. Ovo bi se moglo razviti na temelju instrumenta za konvergenciju i konkurentnost, ali bi imalo koristi od novih i specifičnih temelja Ugovora. Razmatra se mogućnost stvaranja fondova za otplatu duga pod strogim uvjetima i mogućnost izdavanja euro-obveznica kako bi se pomoglo u smanjenju duga i stabilizaciji financijskih tržišta.

⁵³ Europski parlament-Službene stranice Europskog parlamenta- Povijest Ekonomske i Monetarne Unije, preuzeto s: <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/hr/sheet/79/povijest-ekonomske-i-monetarne-unije>

- U dugoročnom razdoblju (više od 5 godina), na temelju adekvatnog udruživanja suvereniteta, odgovornosti i solidarnosti na europskoj razini, trebalo bi biti moguće uspostaviti autonomni proračun za eurozonu koji bi pružao fiskalnu sposobnost za EMU kako bi se podržale države članice pogođene ekonomskim šokovima. Duboko integrirani ekonomski i fiskalni okvir upravljanja mogao bi omogućiti zajedničko izdavanje javnog duga, što bi poboljšalo funkcioniranje tržišta i provedbu monetarne politike. Ovo bi bio konačni stupanj EMU-a.⁵⁴

Nastavno na nacrt iz 2012.g objavljeno je novo izvješće poznato i kao „Izvješće petorice predsjednika”. U dokumentu se predstavlja strategija reformi usmjerena na postizanje stvarne ekonomske, financijske, fiskalne i političke unije u tri faze, s ciljem da se to postigne najkasnije do 2025. Međutim, kako bi se u potpunosti ostvarili ovi veliki planovi iz dokumenta, bilo bi potrebno značajno izmijeniti postojeće sporazume i ugovore Europske unije. Nažalost, od tada nije bilo nikakvih izmjena u Ugovorima EU-a, što je onemogućilo ostvarenje najambicioznijih projekata iz tog dokumenta.⁵⁵

5.2. Sadašnjost i budućnost Ekonomske i monetarne unije

Pandemija COVID-19 stvorila je značajan teret za javne financije. U ožujku 2020. godine, Vijeće je aktiviralo opću klauzulu o odstupanju iz Pakta o stabilnosti i rastu kako bi privremeno omogućilo državama članicama prekoračenje ograničenja fiskalnih pravila i povećanje javnog duga izvan granica od 60% BDP-a. Ova mjera je usmjerena na pružanje olakšanja državama članicama i sprječavanje sankcija EU-a, ali upozorava se na oprez država s već visokim udjelom duga u BDP-u. Unatoč aktivaciji opće klauzule o odstupanju, moguće je da će sankcije iz Pakta o stabilnosti i rastu i dalje biti primijenjene. ESB je također reagirao na pandemiju u istom mjesecu pokretanjem „hitnog programa kupnje obveznica“ (PEPP), kojim su kupljene značajne količine državnih obveznica na sekundarnim tržištima. Ovaj program osmišljen je kako bi održao likvidnost tržišta i spriječio značajne razlike između njemačkih obveznica i obveznica iz visoko zaduženih zemalja članica EU-a. Iako su iznosi ovog programa znatni, važno je napomenuti da je vremenski ograničen.

⁵⁴ Europski parlament-Službene stranice Europskog parlamenta- Povijest Ekonomske i Monetarne Unije, preuzeto s: <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/hr/sheet/79/povijest-ekonomske-i-monetarne-unije>

⁵⁵ Europski parlament-Službene stranice Europskog parlamenta- Povijest Ekonomske i Monetarne Unije, preuzeto s: <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/hr/sheet/79/povijest-ekonomske-i-monetarne-unije>

U ljeto 2021., ESB je izvršio reviziju svoje strategije, što je prvi put učinjeno od 2003. godine. Tijekom ovog pregleda, postavljen je srednjoročni cilj inflacije od 2 %, pri čemu se dopušta privremeno prekoračenje tog cilja, uzimajući u obzir i pitanja vezana uz klimatske promjene u odlukama Eurosustava.

Posljedice godina izrazito popustljive monetarne politike, koje su dodatno pogoršale ekonomsku situaciju nakon pandemije, kao i posljedice sukoba u Ukrajini, posebice u obliku brzog rasta cijena energije, tijekom 2022. rezultirale su povijesnim porastom inflacije u Europodručju. Sekundarne posljedice su se manifestirale kada je značajan pad kupovne moći izazvao snažnu potražnju za povećanjem plaća, što je potencijalno rezultiralo rastom plaća i cijena u uzročno-posljedičnom lancu. U odgovoru na ove promjene, Eurosustav je izveo značajnu promjenu u svojoj monetarnoj politici smanjenjem kupnje financijskih instrumenata i podizanjem kamatnih stopa. Tijekom ljeta 2022. godine započela je rasprava unutar Eurosustavu i među državama članicama Europodručja o mogućim promjenama „Paktu o stabilnosti i rastu“. Međutim, stavovi država članica bili su toliko različiti da su se počele javljati sumnje u izvedivost značajnih promjena. Ipak, postignut je konsenzus o davanju visoko zaduženim zemljama dodatnog vremena kako bi smanjile svoj omjer duga i BDP-u kako bi se pridržavale gornje granice od 60%. Također postoji suglasnost da se, gdje god je to moguće, pojednostave pretjerano komplicirane procedure za provedbu „Pakta o stabilnosti i rastu“, dok će se trenutne granice od 60% i 3% za dug i deficit očuvati. Opća klauzula o izlasku iz primjene planira se deaktivirati krajem 2023. godine.

U ožujku 2023. godine došlo je do značajnih problema u bankama Sjedinjenih Američkih Država i Švicarske, što je izazvalo zabrinutost zbog mogućeg ponavljanja globalne financijske krize od 2007. do 2009. godine i potencijalnih negativnih ciklusa sličnih onima koji su primijećeni tijekom europske krize s državnim dugom od 2009. do 2012. godine. Trenutačno se čini da je bankarski sektor Europske unije prilično otporan, uglavnom zbog unapređenja provedenih tijekom posljednjih 15 godina u nadzoru financijskog sektora, prudencijalnom nadzoru i mehanizmima za rješavanje problema u bankama. Ipak, ovaj incident trebao bi se uzeti u obzir prilikom nadolazeće revizije Pakt o stabilnosti i rastu (SGP), posebno u vezi s rješavanjem visokog državnog duga.⁵⁶

⁵⁶ Europski parlament-Službene stranice Europskog parlamenta- Povijest Ekonomske i Monetarne Unije, preuzeto s: <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/hr/sheet/79/povijest-ekonomske-i-monetarne-unije>

6. ZAKLJUČAK

Euro, kao zajednička valuta Europske unije, predstavlja ključni element Europske monetarne unije i igra vitalnu ulogu u europskom ekonomskom i političkom kontekstu. Kroz ovaj rad, prezentirani su važni aspekte eura i naglašene prednosti koje donosi EU njezinim članicama.

Prva ključna prednost eura leži u olakšavanju trgovine unutar eurozone. Bez potrebe za mijenjanjem valuta pri svakoj transakciji, poduzeća i građani u eurozoni mogu brže i jeftinije trgovati međunarodno. Smanjenje transakcijskih troškova potiče ekonomsku aktivnost i konkurentnost, što dugoročno koristi svim članicama.

Druga značajna prednost eura je stabilnost cijena. Centralna Europska središnja banka igra ključnu ulogu u održavanju niske inflacije, čime se osigurava da građani i poduzeća ne osjećaju nagli rast cijena. Na taj način stabilnost osigurava povjerenje u valutu i potiče dugoročno ulaganje.

Nadalje, euro pruža zaštitu od valutnih varijacija, što je od velike važnosti za članice koje su ranije bile izložene nestabilnosti njihovih nacionalnih valuta. Time se smanjuje rizik za poduzeća i investitore, potičući priljev stranih investicija u eurozonu.

Iako postoje brojne prednosti eura, treba napomenuti i izazove s kojima se suočava EMU. Razlike u ekonomskoj izvedbi među članicama mogu dovesti do neravnoteža i potrebne su dodatne mjere za koordinaciju ekonomske politike. Također, potrebna je veća politička integracija kako bi se ojačala eurozona i osigurala njezina dugoročna stabilnost.

U konačnici, euro je simbol europskog jedinstva i integracije. Iako postoje izazovi, prednosti eura u smislu trgovine, stabilnosti cijena i zaštite od valutnih fluktuacija čine ga ključnim faktorom europske ekonomske i političke kohezije. S pravim naporima i suradnjom, euro i Europska monetarna unija mogu nastaviti igrati ključnu ulogu u oblikovanju budućnosti Europske unije.

Mišljenje autora ovog rada je da uvođenje eura kao službene valute donosi mnoge prednosti za zemlju članicu. Prvo, olakšavanje trgovine s zemljama eurozone, eliminiranje potrebe za konverzijom valuta i smanjivanje troškova transakcija bit će omogućeno. Uz to, euro će se percipirati kao stabilna valuta kojom će se smanjivati rizik od valutnih fluktuacija i osiguravati sigurnost u poslovanju. Osim toga, povećanje privlačnosti za strane investitore postići će se eurom, budući da će valutni rizik biti eliminiran, a usklađivanje s europskim tržištem olakšano.

Potencijalno će to pridonijeti rastu ekonomije i stvaranju novih radnih mjesta. Uvođenje eura također će rezultirati olakšanim putovanjima i turizmom jer će potreba za razmjenom valuta biti eliminirana, a transparentnost u cijenama povećana. Dodatno, poboljšat će se međunarodni ugled zemlje članice kao pouzdanog partnera u poslovnom svijetu.

Na kraju, stabilnost i sigurnost bit će doneseni građanima eurom, budući da je euro poznat po niskoj inflaciji i niskim kamatnim stopama. To će rezultirati poboljšanom kupovnom moći i financijskom sigurnošću građana. Sve u svemu, uvođenje eura kao službene valute predstavlja korak prema ekonomskom prosperitetu i boljoj budućnosti za našu zemlju.

LITERATURA

Knjige:

1. Kesner-Škreb, M. (2006). Kriteriji konvergencije. Financijska teorija i praksa, 30 (4), 407-408. Preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/8536> (08.2023)
2. Kesner-Škreb, M. (2008). Pakt o stabilnosti i rastu. Financijska teorija i praksa, 32 (1), 83-85. Preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/21967> (08.2023)
3. Petravić, D. (2022). Analiza nominalnih kriterija konvergencije za uvođenje eura u Republici Hrvatskoj (stanje pred uvođenje eura 1. siječnja 2023.). Zbornik sveučilišta Libertas, 7 (8), 63-84. <https://doi.org/10.46672/zsl.7.8.5>
4. Bilas, V., Franc, S., Radoš, T. (2016.) Europska unija: ujedinjena u raznolikosti? Zagreb: Notina (09.2023)
5. Kandžija, V., Cvečić, I. (2008.) Makrosustav Europske unije. Rijeka: Sveučilište u Rijeci (09.2023)
6. Owen D., Cole P. (1999) - EMU in Perspective: Understanding Monetary Union (09.2023)

Publikacije:

1. Faulend, M. (2005.), et al., Kriteriji europske unije s posebnim naglaskom na ekonomske kriterije konvergencije – Gdje je Hrvatska? Hrvatska narodna banka, Zagreb (08.2023)
2. Bukowski, S. I. (2006.), The Maastricht Convergence Criteria and Economic Growth in the EMU (09.2023)

Internetski izvori:

1. Europska unija - Službene internetske stranice Europske unije, preuzeto s: https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/history-eu_hr (08.2023)
2. Europska komisija- Službene stranice Europske komisije- Poljoprivreda i ruralni razvoj, preuzeto s: https://agriculture.ec.europa.eu/common-agricultural-policy/cap-overview/cap-glance_hr
3. Europska središnja banka - Službene stranice Europske središnje banke- Ekonomska i ekonomska unija, preuzeto s: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.hr.html>

4. Europska komisija - Službene stranice Europske komisije- Izvješće Europske komisije, preuzeto s:<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0796> (08.2023)
5. Eurostat - Službene stranice Eurostata- Tečaj eura/ECU - godišnji podaci, preuzeto s: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ert_bil_eur_a/default/line?lang=en (08.2023)
6. Europska središnja banka - Službene stranice Europske središnje banke- Konvergenjski kriteriji, preuzeto s: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.hr.html> (08.2023)
7. Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska nacionalna banka- Službene stranice Vlade Republike Hrvatske - Strategija uvođenja Eura u Republici Hrvatskoj, preuzeto s: <https://euro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Strategy-for-the-Adoption-of-the-Euro-in-the-Republic-of-Croatia.pdf> (09.2023)
8. Ministarstvo gospodarstva i održivog razvoja- Službene stranice ministarstva gospodarstva i održivog razvoja Republike Hrvatske - Eurostrategija, preuzeto s: <https://www.mingo.hr/public/documents/Eurostrategija%20-%20FINAL.pdf> (09.2023)
9. Europski parlament - Službene stranice Europskog parlamenta- Povijest Ekonomske i Monetarne Unije, preuzeto s: <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/hr/sheet/79/povijest-ekonomske-i-monetarne-unije> (09.2023)

POPIS SLIKA

Slika 2.1 Članice Europske zajednice za ugljen i čelik.....	4
Slika 2.3 Valutni sastav globalnih plaćanja	9
Slika 2.4 Kretanje eura u odnosu na američki dolar	10
Slika 4.1 . Promjena prinosa na 10-godišnje državne obveznice dvije godine prije i dvije godine nakon pristupanja eurozoni	21
Slika 4.3 Turistički sektor u odabranim državama članicama EU	24
Slika 4.4 Procijenjeni učinak zamjene nacionalnih valuta u euro na stopu inflacije	28