OGRANIČENJA KRITERIJA IZ MAASTRICHTA: SLUČAJ HRVATSKE

Omrčen, Andrea

Undergraduate thesis / Završni rad

2018

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

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:076832

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

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

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

zir.nsk.hr

UNIVERSITY OF SPLIT

dabar
DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

SVEUČILIŠTE U SPLITU

EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

OGRANIČENJA KRITERIJA IZ MAASTRICHTA: SLUČAJ HRVATSKE

Mentor:

prof.dr.sc. Petar Filipić

Student:

Andrea Omrčen

Split, rujan 2018.

SADRŽAJ

1. UVOD 1

1.1. Problem istraživanja 1

1.2. Ciljevi rada 1

1.3. Metode rada 1

1.4. Struktura rada 1

2. KRITERIJI IZ MAASTRICHTA 3

2.1. Ugovor iz Maastrichta 3

2.2. Kriterij stabilnosti cijena 3

2.3. Kriterij stabilnosti državnih financija 8

2.4. Kriterij stabilnosti tečaja 14

2.5. Kriterij stabilnosti dugoročnih kamatnih stopa 16

2.6. Nominalna i realna konvergencija 18

3. KRITERIJI IZ MAASTRICHTA I REPUBLIKA HRVATSKA 21

3.1. Hrvatski put prema EU i ERM2 21

3.2. Prednosti i nedostaci uvođenja eura za Hrvatsku 21

3.3. Hrvatska i kriteriji iz Maastrichta 22

3.3.1. Kriterij stabilnosti cijena 22

3.3.2. Kriterij stabilnosti državnih financija 23

3.3.3. Kriterij stabilnosti tečaja 25

3.3.4. Kriterij stabilnosti dugoročnih kamatnih stopa 25

3.4. Realna konvergencija Hrvatske prema EU 26

4. ZAKLJUČAK 28

LITERATURA 30

POPIS TABLICA 32

POPIS GRAFOVA 32

SAŽETAK 33

SUMMARY 34

1. UVOD

1.1. Problem istraživanja

Kriteriji iz Maastrichta su tzv. kriteriji nominalne konvergencije koje zemlje članice Europske unije moraju ispuniti kako bi mogle uvesti euro kao službenu valutu. Mnogo postojećih članica, uključujući Hrvatsku, već godinama ima problema s ispunjenjem ovih kriterija. Riječ je uglavnom o novim članicama koje su u Europsku uniju ušle na značajno nižim razinama razvoja i s većim problemima u odnosu na postojeće članice. Ovi problemi dijelom su razlog neispunjavanja kriterija iz Maastrichta, dok drugim dijelom razlog neispunjavanja kriterija predstavlja konflikt između nominalne i realne konvergencije. Na ovom tragu pitanje koje se nameće jest je li za Hrvatsku bolje čim prije ući u ERM II, tzv. „čekaonicu“ za priključenje zoni eura, što je i najavljeno od strane hrvatske vlade za 2020. godinu, ili pak odgoditi ulazak i samo uvođenje eura do postizanja višeg stupnja realne konvergencije.

1.2. Ciljevi rada

Ciljevi rada su objasniti kriterije nominalne konvergencije, te analizirati mogućnosti Hrvatske u njihovu ispunjavanju. Ciljevi završnog rada također su proučiti stupanj dostignute realne konvergencije Hrvatske Europskoj uniji, ukazati na suprotstavljenost između procesa nominalne i realne konvergencije, te u konačnici zaključiti koja bi bila optimalna strategija za Hrvatsku glede uvođenja eura kao službene valute.

1.3. Metode rada

Metode koje su korištene pri izradi rada su metoda indukcije, metoda dedukcije, metoda klasifikacije, metoda kompilacije, komparativna metoda, te metoda korelacije.

1.4. Struktura rada

Rad pored uvodnog sadrži još tri dijela. U drugom dijelu rada navedeni su i opisani kriteriji nominalne konvergencije postavljeni Ugovorom iz Maastrichta, te su navedeni razlozi zbog kojih postoje ovi kriteriji, te koje su im prednosti i najveće kritike. Drugi dio završnog rada

također sadrži vezu između nominalne i realne konvergencije. Treći dio rada fokusiran je na slučaj Hrvatske u kontekstu zadovoljavanja kriterija iz Maastrichta. U ovom dijelu rada prvo je opisan put Hrvatske prema ERM II, te su navedene sve očekivane prednosti i potencijalni nedostaci od uvođenja eura u Hrvatsku. Nakon toga analizirane su mogućnosti Hrvatske u ispunjavaju svakog pojedinog kriterija iz Maastrichta. Treći dio rada završava opisom stupnja postignute realne konvergencije prema EU, te su navedene optimalne strategije Hrvatske glede uvođenja eura kao službene valute. Četvrti dio rada sadrži zaključna razmatranja.

2. KRITERIJI IZ MAASTRICHTA

2.1. Ugovor iz Maastrichta

Ugovor iz Maastrichta, nazvan po nizozemskom gradu Maastrichtu u kojem je potpisan, ugovor je kojeg su 7. veljače 1992. godine potpisali predstavnici 12 država: Belgije, Danske, Francuske, Njemačke, Grčke, Irske, Italije, Luksemburga, Nizozemske, Portugala, Španjolske i Ujedinjene Kraljevine. Nakon ratifikacije od strane parlamenata prethodno spomenutih država, Ugovor iz Maastrichta stupio je na snagu 1. studenoga 1993. godine čime je službeno osnovana Europska unija. Ugovor iz Maastrichta stoga se naziva još i **Ugovorom o Europskoj uniji.**

Ugovor iz Maastrichta značajan je po tome što su u njemu postavljeni temelji za monetarno integriranje zemalja članica Europske unije. Naime, u Ugovoru su određene tri faze za stvaranje Europske monetarne unije (skr. EMU), te točno određeni kriteriji koje svaka članica Unije mora ispuniti kako bi, jednom nakon što je postala članica EU-a, s vremenom postala i članica Europske monetarne unije, uvođenjem zajedničke valute – eura. Ovi kriteriji poznati su pod nazivom **kriteriji iz Maastrichta**, kao i kriteriji nominalne konvergencije.

Temeljna svrha kriterija iz Maastrichta je stabilnost cijena u europodručju, čak i onda kada nove države uvodu zajedničku valutu. Kako bi se ova svrha ispunila, kriteriji iz Maastrichta nastoje osigurati da su države koje se priključuju europodručju stabilne u četiri sljedeća područja (ECB, 2017):

- inflaciji
- razini državnog duga
- kamatnim stopama, te
- deviznom tečaju.

Ukupno postoje četiri kriterij iz Maastrichta, pri čemu svaki kriterij uređuje jedno od navedenih područja. Ovi kriteriji zasebno su obrađeni u nastavku rada.

2.2. Kriterij stabilnosti cijena

U Ugovoru iz Maastrichta stoji kako će „ *postizanje visokog stupnja stabilnosti cijena biti vidljivo iz stope inflacije koja je blizu stope zabilježene u najviše trima državama članicama*

koje su najuspješnije u smislu stabilnosti cijena".[1] U praksi, ovaj kriterij iz Maastrichta smatra se ispunjenim ako stope inflacije država članica Europske unije, koje se žele priključiti Europskoj monetarnoj uniji, nisu veće od **1,5 postotnih poena** od prosječne stope inflacije najviše triju članica EU-a s najnižom stopom inflacije.

Kriterij stabilnosti cijena najvažniji je kriterij iz Maastrichta. Naime, u samom Ugovoru o Europskoj uniji je navedeno kako je glavni cilj Europskog sustava središnjih banaka (*skr. ESSB-a*) i Europske središnje banke (*skr. ESB*) upravo održavanje stabilnosti cijena, te da ESSB podržava opće ekonomske politike u Zajednici, ne dovodeći u pitanje ispunjenje ovog cilja (čl. 105., st. 1.)

Prije navođenja glavnih ograničenja kriterija stabilnosti cijena prvo se treba navesti razlog njegova postojanja. Kriterij stabilnosti cijena uveden je kako bi se stope inflacije u zemljama s visokom razinom inflacije, kao što su 90-ih bile Italija i UK, približile stopama inflacije u zemljama s niskom razinom inflacije, kao što su tada bile Njemačka i Nizozemska (Bulir i Hurnik, 2006). Ovakva konvergencija stopa inflacije smatra se nužnim uvjetom za uspješnu monetarnu uniju kao što je eurozona, te ključem za uspješnu provedbu zajedničke monetarne politike koju u eurozoni provodi Europska središnja banka. Benić (2014) navodi kako stabilnost cijena treba biti glavni dugoročni cilj monetarne politike jer:

1. niska inflacija promiče veći output;
2. se središnja banka mora odreći kratkoročnih eksperimenata s ekspanzijskom politikom; te
3. jer stabilnost cijena sprječava fiskalnu politiku u neodgovornom ponašanju.

Kriterij stabilnosti cijena najkontroverzniji je kriterij od svih kriterija iz Maastrichta, te se oko njega može pronaći najviše rasprava u relevantnoj literaturi. Najveće ograničenje ovog kriterija, prema mišljenju brojnih ekonomista[2] jest to što se referentna vrijednost za ispunjenje ovog kriterija određuje na temelju prosječne stope inflacije (najviše) triju članica Europske unije s najnižom inflacijom, a ne na temelju prosječne stope inflacije triju članica eurozone s najnižom inflacijom. Tako, primjerice, Gros (2004) navodi kako je ova formulacija imala smisla u trenutku samog osnivanja EMU-a, ali da s protekom vremena i priključenjem novih članica ovakvo određivanje referente vrijednosti gubi smisao. Zašto? Naime, kako je spomenuti autor primijetio, s proširenjem Europske unije stope inflacije većeg broja članica ulaze u izračun

[1] Vijeće Europske zajednice i Komisija europske zajednice, (1992). Ugovor o Europskoj uniji 927C 191/01, hrvatski prijevod teksta.
[2] Zaista ih je mnogo, a neki od njih su Gros (2004), Lewis i Staehr (2010), Paleta (2012).

referentne vrijednosti kriterija, što u konačnici dovodi do snižavanja referentne vrijednosti. Lewis i Staehr (2010) primijetili su da je proširenje Europske unije s 15 na 27 članica, u prosjeku, smanjilo referentnu vrijednost za 0.15 do 0.2 postotna boda. Navedeno pak znači da nove članice moraju zadovoljiti stroži kriterij stabilnosti cijena nego što su morale stare članice za ulazak u EMU. S ovim povezano ograničenje, navodi se i to što je referenta vrijednost ovog kriterija nestabilna, odnosno promjenjiva. Naime, kako ističe Paleta (2012) ekonomska politika u ovom slučaju nema jasan cilj i smjer, već se eventualno može truditi postići inflaciju od 1,5% što će zasigurno dovesti do ispunjavanja kriterija svaki put.

Trećim ograničenjem ovog kriterija smatra se njegova suprotstavljenost s drugim kriterijem iz Maastrichta i to kriterijem deviznog tečaja. Sukladno kriteriju deviznog tečaja, države članice moraju održavati tečaj domaće valute prema euru od ±15% od srednjeg tečaja. Smatra se kako istovremena kontrola inflacije i fiksiranje deviznog tečaja, ne samo da predstavlja mnogo posla za monetarnu politiku, već i da je riječ o dva potpuno kontradiktorna cilja monetarne politike. Naime, kako navodi Dabrowski (2006) fiksiranje deviznog tečaja čini inflaciju egzogenom varijablom za monetarne autoritete, naročito u uvjetima slobodnog kretanja kapitala.[3] Drugim riječima, u uvjetima fiksnog tečaja, inflacija postaje varijabla na koju monetarna politika ne može utjecati. Konačno, jedno od najvećih ograničenja inflacijskog kriterija iz Maastrichta, smatra se suprotstavljenost njegova ispunjenja s procesom realne konvergencije novih članica EU-a.[4]

Tablica 1 prikazuje kretanje inflacije novih članica EU-a, mjerene harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena, u periodu od 2001. do 2017. godine. Također je prikazano kretanje prosječne vrijednosti ovog pokazatelja u Europskoj uniji, te u Eurozoni. Referentna vrijednost izračunata je samostalno kao prosjek inflacije triju zemalja članica EU-a s najnižom inflacijom, uvećan za 1,5 postotnih bodova u svakoj godini. Nove članice su razdvojene na one članice koje su već u eurozoni i na one koje još uvijek nisu u eurozoni. Podaci, osim za prosjek Europske unije i Eurozone, za svaku pojedinu zemlju prezentirani su od godine njena ulaska u Europsku uniju. Naime, kriterije iz Maastrichta moraju zadovoljiti članice Europske unije kako bi ušle u EMU i usvojile euro kao službenu valutu. Također, kod novih zemalja članica koje su već u eurozoni, godina uvođenja eura je osjenčana i podebljana.[5]

[3] Slobodno kretanje kapitala jedna je od četiri temeljne slobode za koje se zalaže Europska unija.
[4] Ovo ograničenje objašnjeno je kasnije, u dijelu rada koji se bavi nominalnom i realnom konvergencijom.
[5] Hrvatska nije uvrštena u analizu jer je Hrvatska zasebno obrađena u četvrtom poglavlju ovog rada.

Tablica 1: Inflacija kod novih članica EU-a (stope promjene)

	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
Referentna v	**3,13**	**2,90**	**2,70**	**3,50**	**2,53**	**2,87**	**2,80**	**4,07**	**1,53**	**2,40**	**3,07**	**2,77**	**1,77**	**1,60**	**1,53**	**1,50**	**2,10**
EU	2,3	2,2	2,1	2,1	2,2	2,2	2,3	3,7	1,0	2,1	3,1	2,6	1,5	0,5	0,0	0,3	1,7
Eurozona	-	2,3	2,1	2,2	2,2	2,2	2,2	3,3	0,3	1,6	2,7	2,5	1,3	0,4	0,0	0,2	1,5
Nove članice – članice eurozone																	
Cipar				1,9	2,0	2,2	2,2	**4,4**	0,2	2,6	3,5	3,1	0,4	-0,3	-1,5	-1,2	0,7
Estonija				3,0	4,1	4,4	6,7	10,6	0,2	2,7	**5,1**	4,2	3,2	0,5	0,1	0,8	3,7
Latvija				6,2	6,9	6,6	10,1	15,3	3,3	-1,2	4,2	2,3	0,0	**0,7**	0,2	0,1	2,9
Litva				1,2	2,7	3,8	5,8	11,1	4,2	1,2	4,1	3,2	1,2	0,2	**-0,7**	0,7	3,7
Malta				2,7	2,5	2,6	0,7	**4,7**	1,8	2,0	2,5	3,2	1,0	0,8	1,2	0,9	1,3
Slovačka				7,5	2,8	4,3	1,9	3,9	**0,9**	0,7	4,1	3,7	1,5	-0,1	-0,3	-0,5	1,4
Slovenija				3,7	2,4	2,5	**3,8**	5,5	0,8	2,1	2,1	2,8	1,9	0,4	-0,8	-0,2	1,6
Nove članice – nisu članice eurozone																	
Bugarska							7,6	12,0	2,5	3,0	3,4	2,4	0,4	-1,6	-1,1	-1,3	1,2
Češka				2,6	1,6	2,1	2,9	6,3	0,6	1,2	2,2	3,5	1,4	0,4	0,3	0,6	2,4
Mađarska				6,8	3,5	4,0	7,9	6,0	4,0	4,7	3,9	5,7	1,7	0,0	0,1	0,4	2,4
Poljska				3,6	2,2	1,3	2,6	4,2	4,0	2,6	3,9	3,7	0,8	0,1	-0,7	-0,2	1,6
Rumunjska							4,9	7,9	5,6	6,1	5,8	3,4	3,2	1,4	-0,4	-1,1	1,1

Izvor: Izračun i izrada autorice na temelju podataka s Eurostat (2018a).

Iz tablice 1 moguće je uočiti nekoliko zanimljivosti. *Prvo*, od 12 novih članica njih sedam uspjelo je u promatranom periodu zadovoljiti sve kriterije iz Maastrichta i usvojiti euro, dok pet članica još uvijek nije uspjelo u tome. Podatak da su Češka, Mađarska i Poljska već trinaest godina u Europskoj uniji, a još uvijek nisu uspjele uvesti euro je zanimljiv, naročito ako se u obzir uzme činjenica kako su sve preostale zemlje koje su se Europskoj uniji priključile kada i navedene tri, dosada u tome uspjele. Bugarska i Rumunjska su se Europskoj uniji priključile 2007. godine, te do danas nisu usvojile euro.

Drugo, novim članicama koje su uspjele usvojiti euro trebalo je relativno dugo za to. Najranije je od novih članica euro usvojila Slovenija, i to tri godine nakon ulaska u Europsku uniju. S druge strane, primjerice, Litva je usvojila euro tek 2015. godine, jedanaest godina nakon priključenja Europskoj uniji.

Što se tiče inflacijskog kriterija iz Maastrichta, iz tablice 1 prije svega je moguće uočiti smanjenje referentne vrijednosti za ispunjenje kriterija stabilnosti cijena kroz vrijeme, što ide u prilog argumentima kako ovaj kriterij iz Maastrichta možda ne bi trebao biti isti za stare i nove članice. Naime, kao što se može vidjeti iz tablice 1, u periodu prije priključenja novih članica (2001.-2003.), inflacija je u Europskoj uniji i Eurozoni rasla po prosječnoj stopi od 2,1% do 2,3%, čime je referentna vrijednost za ispunjenje ovog kriterija u tim godinama iznosila od 2,7% do 3,5%. U kriznim godinama referentne vrijednosti bile su nešto više. Međutim, od 2013. godine, referentne vrijednosti ovog kriterija uglavnom su manje od 2%, znatno manje u odnosu na godine prije priključenja novih članica.

Nadalje, globalna ekonomska kriza stvorila je problem skoro svim članicama. U 2008. godini jedino je Slovačka ispunjavala ovaj kriterij, što je bila godina prije njenog priključenja Eurozoni. U narednim godinama, nove članice koje su uspjele ući u Eurozonu, tijekom svog boravka u euro području malo su uspijevale, pa malo nisu uspijevale u ispunjavanju ovog kriterija. Primjerice, Cipar, koji je euro uveo 2008. godine, inflacijski kriterij zadovoljio je 2009., dok u 2010., 2011. i 2012. godini nije ispunjavao ovaj kriterij iz Maastrichta. Od 2013. godine Cipar ponovno uspijeva u ispunjenju ovog kriterija iz Maastrichta. Slično se događa i kod ostalih novih članica, ujedno članica eurozone. Ovako neispunjavanje inflacijskog kriterija nakon ulaska u Eurozonu potežе pitanje realne mogućnosti dugoročnog održavanja stabilnosti cijena u europodručju što je, kao što je već ranije naglašeno, temeljna svrha ovog i ostalih kriterija iz Maastrichta.

Konačno, nove članice, koje još nisu članice Eurozone, u promatranom periodu smanjile su stope inflacije, te od 2013. godine uglavnom sve zadovoljavaju ovaj kriterij. Međutim, to što ispunjavaju ovaj kriterij iz Maastrichta ne mora nužno biti pozitivno. Naime, postoji bojazan određenih autora kako nove članice „na silu" pokušavaju ispuniti ovaj, ali i ostale kriterije iz Maastrichta, u želji da čim prije uđu u euro područje, pa stoga provode dezinflacijsku politiku na štetu dugoročnih strukturnih reformi (Bulir i Hurnik, 2006). Konkretan primjer zemlje, koja doduše još nije članica Europske unije ali svakako želi biti, je Bosna i Hercegovina za koju je Marić (2015) pokazao da ispunjava kriterij stabilnosti cijena i sve ostale kriterije nominalne konvergencije, ali na umjetan, odnosno administrativan način.

2.3. Kriterij stabilnosti državnih financija

Sukladno Ugovoru iz Maastrichta države članice trebaju osigurati proračunsku disciplinu, pri čemu Komisija provjerava poštovanje proračunske discipline članica na temelju sljedećih dvaju kriterija: [6]

1. prelazi li omjer između deficita opće države i bruto domaćeg proizvoda po tržišnim cijenama referentnu vrijednost od **3%**, osim ako omjer znatno i postojano opada te je dosegnuo razinu koja je blizu referentne vrijednosti, ili ako je premašivanje referentne vrijednosti samo iznimno i privremeno, a omjer ostaje blizu referentne vrijednosti, te
2. prelazi li omjer između bruto duga opće države i bruto domaćeg proizvoda referentnu vrijednost od **60%**, osim ako se taj omjer smanjuje u dovoljnoj mjeri i približava referentnoj vrijednosti zadovoljavajućim tempom.

Svojevrsna „produžena ruka" Ugovoru iz Maastrichta, kada je u pitanju stabilnost državnih financija, jest *Pakt o stabilnosti i rastu*. Pakt je usvojen rezolucijom Europskog vijeća u Amsterdamu 1997., i dvjema uredbama Vijeća iz iste godine. Svrha donošenja Pakta je osigurati da EU članice održavaju dobre javne financije nakon uvođenja jedinstvene valute.

Pakt o stabilnosti i rastu se sastoji od dva dijela i to: „preventivne" i „korektivne ruke", pri čemu preventivna ruka ima namjeru spriječiti pojavu visokih fiskalnih deficita država članica, dok korektivna ruka predstavlja proceduru kojom se državu članicu koja krši pravila o dopuštenom

[6] Vijeće Europske zajednice i Komisija europske zajednice, (1992). Ugovor o Europskoj uniji 927C 191/01, hrvatski prijevod teksta, [Internet], raspoloživo na: http://www.mvep.hr/custompages/static/hrv/files/EUugovori/11992M_Ugovor_o_EU-u_hrv.pdf, [18.07.2018.].

fiskalnom deficitu podvrgava tzv. proceduri prekomjernog deficita (European Parliament, 2015). Zanimljivo kod Pakta je postojanje konkretnih sankcija u slučaju proračunske nedisciplinе. Tako se za države članice u europodručju predviđa mogućnost nametanja sankcija u obliku kamatonosnog pologa u iznosu od 0,2% BDP-a prethodne godine, u slučaju kada država članica o kojoj je riječ ne poduzme odgovarajuće mjere prilagodbe, odnosno do najviše 0,5% BDP-a ako se ne pridržava uputa tijekom procedure prekomjernog deficita. Osim toga, predviđene su i globe za manipuliranje podacima o dugu ili deficitu (Europski parlament, 2018).

Prije rasprave o tome koliko su dobri i/ili ispravni fiskalni kriteriji iz Maastrichta, potrebno je odgovoriti na pitanje zbog čega oni uopće postoje. Fiskalna politika ima značajan utjecaj na ekonomski rast, makroekonomsku stabilnost i inflaciju, pri čemu su ključni elementi fiskalne politike razina i struktura državnih prihoda i rashoda, proračunski deficit i javni dug. Kako navode iz Europske središnje banke (ESB), proračunska disciplina ključan je element za postizanje makroekonomske stabilnosti, naročito u monetarnoj uniji kao što je euro područje (ECB, 2018a). Naime, kako objašnjavaju iz ESB-a, kada se zemlje članice EU-a priključe i euro području, one više nemaju kontrolu nad monetarnom politikom i politikom deviznog tečaja, te u slučaju šokova specifičnih za njih na raspolaganju praktički imaju samo fiskalnu politiku. U tom slučaju fiskalna politika će bolje ispuniti ovu ulogu ako zemlja nema prevelik deficit i/ili javni dug.

Ovaj razlog postojanja kriterija stabilnosti državnih financija promatra njihove prednosti s aspekta pojedinih članica Europske unije koje se odluče uvesti euro i time poštivati kriterije iz Maastrichta. Međutim, promatrajući s aspekta cijele Unije pravi razlog postojanja fiskalnih kriterija iz Ugovora iz Maastrichta je održavanje stabilnosti eura. Naime, kako objašnjava Afxentiou (2000) fiskalni kriteriji štite euro od inflacijskih pritisaka induciranih prekomjernim proračunskim deficitom.[7]

Ovako određivanje granica proračunske discipline od strane Europske unije naišlo je na protivnike i na pobornike, te je sve do danas opstala jako živahna rasprava o tome koliko su ispravni (na ovaj način postavljeni) kriteriji stabilnosti državnih financija. Glavno ograničenje fiskalnih kriterija koje se može pronaći u relevantnoj literaturi je određivanje same granice, odnosno referentne vrijednosti od 3% za deficit i 60% za javni dug. Naime, ove vrijednosti su

7 Inflacijski pritisci inducirani prekomjernim proračunskim deficitom nastaju u slučaju kada država financira deficit emisijom novog novca, te kada povećana ponuda novca vodi u inflaciju (Švaljek, 1999). Iz ovog razloga, pored fiskalnih kriterija, u Ugovoru o Europskoj uniji jasno stoji i dio koji se odnosi na zabranu monetizacije javnog duga (Ugovor o EU, čl. 104., st. 1.)

određene budući da su predstavljale prosječne vrijednosti članica Europske unije tijekom pregovora u Maastrichtu. Pojedini autori smatraju da je riječ o proizvoljnom određivanju referentnih vrijednosti koje nema nikakvu teorijsku ni praktičnu osnovu (primjerice Buiter, 1992).

Kasniji autori pridružuju se ovakvo mišljenju. Tako, primjerice, Wyplosz (2000) ističe kako bi referentne vrijednosti kriterija stabilnosti državnih financija trebale biti bazirane na **održivosti**, jer različite članice ovisno o nizu faktora, uključujući i njihovu stopu rasta, mogu podnijeti različite omjere deficita/duga i BDP-a. Negativnom stavu glede ovakvog određivanja išlo je u prilog još nekoliko događaja koji su se naknadno dogodili. *Prvo*, omjeri deficita/duga pogoršali kod većine starih članica nakon ulaska u EMU.[8] Drugo, Pakt o stabilnosti i rastu primjenjivao se prilično nekonzistentno. Naime, kako ističe Kesner-Škreb (2008) velike zemlje ‚poput Francuske i Njemačke, mogle su biti pošteđene sankcija u slučaju nepoštovanja odredbi Pakta. Na ovom tragu Paleta (2012) Pakt o stabilnosti i rastu naziva samo još jednom „*nemoćnom deklaracijom*“. Konačno, globalna ekonomska kriza stvorila je problem skoro svim članicama, i starima i novima, jasno ukazujući da je njihovo ispunjenje u uvjetima krize praktički nemoguće.

Tablica 2 prikazuje kretanje deficita opće države novih članica Europske unije, kao i kretanje prosječne vrijednosti ovog pokazatelja u Europskoj uniji, u periodu od 2001. do 2017. godine, na isti način kao ranije.

[8] Vidljivo iz tablice 2.

Tablica 2: Deficit opće države novih članica EU-a i prosjek EU (% BDP-a)

	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
EU - prosjek	**-2,0**	**-2,7**	**-3,2**	**-2,8**	**-2,5**	**-1,6**	**-0,9**	**-2,5**	**-6,6**	**-6,4**	**-4,5**	**-4,3**	**-3,3**	**-2,9**	**-2,3**	**-1,6**	**-1,0**
Nove članice – članice eurozone																	
Cipar				-3,7	-2,2	-1,0	3,2	**0,9**	-5,4	-4,7	-5,7	-5,6	-5,1	-9,0	-1,3	0,3	1,8
Estonija				2,4	1,1	2,9	2,7	-2,7	-2,2	0,2	**1,2**	-0,3	-0,2	0,7	0,1	-0,3	-0,3
Latvija				-0,9	-0,4	-0,5	-0,5	-4,2	-9,1	-8,7	-4,3	-1,2	-1,2	**-1,5**	-1,4	0,1	-0,5
Litva				-1,4	-0,3	-0,3	-0,8	-3,1	-9,1	-6,9	-8,9	-3,1	-2,6	-0,6	**-0,2**	0,3	0,5
Malta				-4,3	-2,6	-2,5	-2,1	**-4,2**	-3,2	-2,4	-2,4	-3,5	-2,4	-1,8	-1,1	1,0	3,9
Slovačka				-2,3	-2,9	-3,6	-1,9	-2,4	**-7,8**	-7,5	-4,3	-4,3	-2,7	-2,7	-2,7	-2,2	-1,0
Slovenija				-2,0	-1,3	-1,2	**-0,1**	-1,4	-5,8	-5,6	-6,7	-4,0	-14,7	-5,5	-2,9	-1,9	0,0
Nove članice – nisu članice eurozone																	
Bugarska							1,1	1,6	-4,1	-3,1	-2,0	-0,3	-0,4	-5,5	-1,6	0,2	0,9
Češka				-2,4	-3,0	-2,2	-0,7	-2,0	-5,5	-4,2	-2,7	-3,9	-1,2	-2,1	-0,6	0,7	1,6
Mađarska				-6,5	-7,8	-9,3	-5,0	-3,7	-4,5	-4,5	-5,4	-2,4	-2,6	-2,6	-1,9	-1,7	-2,0
Poljska				-5,0	-4,0	-3,6	-1,9	-3,6	-7,3	-7,3	-4,8	-3,7	-4,1	-3,6	-2,6	-2,3	-1,7
Rumunjska							-2,7	-5,4	-9,2	-6,9	-5,4	-3,7	-2,1	-1,3	-0,8	-3,0	-2,9

Izrada autorice na temelju podataka s Eurostat (2018a) i ECB (2018b).

Kao što se može vidjeti iz tablice 2, i prije velikog proširenja Europske unije iz 2004. godine, postojao je problem ispunjavanja ovog kriterija kod starih članica Europske unije. Naime, kao što se može vidjeti iz tablice 2, u 2003. godini prosječna vrijednost udjela deficita opće države iznosila je -3,2% BDP-a, što znači da neke od tadašnjih članica eurozone nisu ispunjavale ovaj kriterij.[9] Valja ponovno spomenuti da te zemlje nisu bile ni sankcionirane zbog toga, a kako je inače propisano Paktom o stabilnosti i rastu.

Četvrto, globalna ekonomska kriza stvorila je problem skoro svim članicama. U 2009. godini jedino je Estonija ispunjavala ovaj kriterij, dok je Malta, koja je te godine i usvojila euro, imala udio deficita opće države u BDP-u od -4,2%. Neispunjavanje ovog kriterija trajalo je u većini novih članica sve do 2014. godine, a naročito je zanimljiva Slovenija koja je prva od novih članica uvela euro. Kao što se može vidjeti iz tablice 2, Slovenija je u 2013. godini imala udio deficita opće države u BDP-u od čak -14,7%, mada je euro uvela šest godina ranije.

Konačno, u posljednje tri godine promatranog razdoblja (2015., 2016. i 2017.) sve nove članice, i one koje su već uvele euro i one koje još to nisu napravile, ispunjavale su kriterij iz Maastrichta vezan za deficit opće države. Međutim, jedan razlog tome je i prolazak krize u većini zemalja.

Tablica 3 prikazuje kretanje bruto duga opće države novih članica EU-a, i kretanje prosječne vrijednosti ovog pokazatelja u Europskoj uniji, na isti način kao ranije.

[9] Primjerice Njemačka je u 2003. godini imala udio deficita opće države u BDP-u od -4,2%, Francuska od -4%, a Italija od -3,3%.

Tablica 3: Bruto dug opće države novih članica EU-a (% BDP-a)

	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
EU - prosjek	67,1	67,0	68,2	61,3	62,0	60,6	58,2	61,6	74,2	79,6	82,2	84,6	61,3	85,8	86,5	84,5	83,3
Nove članice – članice eurozone																	
Cipar				64,1	62,8	58,7	53,5	**45,1**	53,8	56,3	65,7C	79,7	102,6	107,5	107,5	106,6	97,5
Estonija				5,1	4,5	4,4	3,7	4,5	7,0	6,6	**6,1**	9,7	10,2	10,7	10,0	9,4	9,0
Latvija				14,0	11,4	9,6	8,0	18,2	35,8	46,8	42,7	41,2	39,0	**40,9**	36,8	40,5	40,1
Litva				18,7	17,6	17,2	15,9	14,6	28,0	36,2	37,2	39,8	38,8	40,5	**42,6**	40,1	39,7
Malta				71,9	70,0	64,5	62,3	**62,6**	67,6	67,5	70,1	67,8	68,4	63,8	58,7	56,2	50,8
Slovačka				40,6	34,1	31,0	30,1	28,5	**36,3**	41,2	43,7	52,2	54,7	53,5	52,3	51,8	50,9
Slovenija				26,8	26,3	26,0	**22,8**	21,8	34,6	38,4	46,6	53,8	70,4	80,3	82,6	78,6	73,6
Nove članice – nisu članice eurozone																	
Bugarska							16,3	13,0	13,7	15,3	15,2	16,7	17,0	27,0	26,0	29,0	25,4
Češka				28,5	27,9	27,7	27,5	28,3	33,6	37,4	39,8	44,5	44,9	42,2	40,0	36,8	34,6
Mađarska				58,7	60,5	64,5	65,5	71,6	77,8	80,2	80,5	78,4	77,1	76,6	76,7	76,0	73,6
Poljska				45,0	46,4	46,9	44,2	46,3	49,4	53,1	54,1	53,7	55,7	50,3	51,1	54,2	50,6
Rumunjska							11,9	12,4	22,1	29,7	34,0	36,9	37,5	39,1	37,7	37,4	35,0

Izrada autorice na temelju podataka s Eurostat (2018b).

Kao što je već ranije navedeno, referente vrijednosti kriterija stabilnosti državnih financija od 3% za deficit i 60% za javni dug, rezultat su prosječnih vrijednosti članica prilikom pregovora u Maastrichtu. Tablica 3 štošta otkriva po tom pitanju. Kao što se može uočiti, i prije velikog proširenja Europske unije iz 2004. godine, na razini Unije postojao je problem s ispunjavanjem ovog kriterija. Naime, i u 2001., 2002. i 2003. godini prosječni udio bruto duga opće države u BDP-u prelazio je referentnu vrijednost od 60%. Navedeno pak znači da su se fiskalne pozicije starih članica nakon ulaska u eurozonu pogoršale. Ako stare članice ne mogu držati taj omjer, logično je postaviti pitanje koliko ispravno je nametati taj isti omjer novim članicama, naročito ako bi one trebale rasti po višim stopama da dostignu nove članice po stupnju razvijenosti.[10]

Kad se već spominju nove članice, iz tablice 3 može se uočiti kako je kod većine članica prisutan rast ovog pokazatelja kroz vrijeme. Naime, u 2017., u odnosu na 2001. godinu jedino je Malta imala niži udio duga opće države u BDP-u. Naročito je zanimljiv Cipar koji već sedmu godinu za redom ne ispunjava ovaj kriterij, a već deset godina ima euro, kao i Slovenija koja već petu godinu ne ispunjava ovaj kriterij konvergencije, a euro ima već jedanaest godina.

Zanimljivo je i primijetiti kako Bugarska, Češka, Poljska i Rumunjska itekako zadovoljavaju ovaj kriterij iz Maastrichta, i to u svim godinama promatranog razdoblja, ali još nisu uvele euro. Iz novinskih natpisa autorica je mogla pročitati kako ove zemlje, izuzev Mađarske, trenutno ni ne žele još uvesti euro, čime se logički nameće pitanje je li njihova strategija glede uvođenja eura bolja? Jesu li ostale članice žrtvovale nešto više kako bi postigle nominalnu konvergenciju propisanu Ugovorom iz Maastrichta? Odgovor na ovo pitanje daje se nešto kasnije.

Imajući na umu kako i stare i nove članice EU-a imaju problem s ispunjavanjem kriterija stabilnosti financija, te kako je njihovo ispunjenje tijekom vremena krize predstavlja problem većini zemalja, rasprava o svrsi, efikasnosti, nužnosti, te načinu provođenja fiskalnih kriterija nominalne konvergencije itekako se čini opravdanom.

2.4. Kriterij stabilnosti tečaja

Sukladno kriteriju stabilnosti tečaja, države članice, kandidatkinje za EMU, moraju održavati fluktuacije tečaja između eura i domaće valute u granicama određenima Tečajnim mehanizmom

[10] Poznato pod nazivom realna konvergencija, o čemu je kasnije više riječ.

monetarnog sustava poznatog pod nazivom ERM 2, i to unutar dvije godine prije provjere. Pritom, granice maksimalno dopuštene fluktuacije su **±15%** između eura i domaće valute.

Glavni cilj tečajnog mehanizma ERM 2, a time i ovog kriterija iz Maastrichta, je osigurati glatko djelovanje zajedničkog tržišta i stabilnost eura, jer maksimalno dozvoljenim granicama fluktuacije štiti od konkurentskih devalvacija (Paleta, 2012).

Razlika u odnosu na druge kriterije jest taj što zemlje moraju biti dvije godine u tečajnom mehanizmu ERM 2, dok se ispunjenje ostalih kriterija promatra u jednoj godini, i to godini netom prije samog uključenja u Eurozonu. Dabrowski (2006) navodi kako je razlog ovome vjerojatno testiranje središnjeg pariteta[11], te testiranje uzajamne konzistentnosti ekonomskih politika.

Kriterij stabilnosti tečaja također ima kritike, među kojima se uglavnom ističe njegova suprotstavljenost s kriterijem stabilnosti cijena, kao što je već ranije objašnjeno. Međutim, osim toga njegovo usvajanje provedeno je bez većih kontroverzi, za razliku od inflacijskog kriterija i kriterija stabilnosti državnih financija.

Najveći problem kod ovog kriterija zapravo predstavlja izbor tečajnog mehanizma s kojim će zemlja kandidatkinja ući u EMU, s tim da tečajni mehanizam ERM 2 ne dozvoljava puzajuće prilagođavanje, fluktuirajući tečaj bez središnjeg pariteta, kao i prilagođavanje bilo kojoj drugoj valuti osim eura. Jedno je sigurno, a to je da ne postoji tečajni mehanizam koji odgovara svima. Jasno je to iz podataka prezentiranih od strane Kersan-Škabić i sur. (2010). Tako se, primjerice, Estonija odlučila za valutni odbor prema euru, dok se, primjerice, Slovenija odlučila za upravljano fluktuiranje. Obje zemlje uspjele su ući u Eurozonu.

Na ovom tragu može se zaključiti kako postoje neki važniji faktori od izbora samog tečajnog režima. Szapary (200) navodi dva takva faktora od kojih je jedan snaga i politička predanost u provođenju makroekonomskih politika koje će osigurati internu i eksternu stabilnost, a drugi napredak u strukturnim reformama poput privatizacije, zdravstvenih reformi i sl.

[11] Središnji paritet je tečaj po kojem će se nacionalna valuta pretvoriti u euro, te je njegovo određivanje predmet rasprave. Određivanje središnjeg pariteta nije lagan zadatak. Primjerice, Slovačka je tijekom svog boravka u ERM 2 tri puta mijenjala središnji paritet, i to u smjeru jačanja domaće valute odnosno njene aprecijacije (Deskar Škrbić, 2017).

2.5. Kriterij stabilnosti dugoročnih kamatnih stopa

Sukladno Ugovoru o Europskoj uniji države članice, tijekom jedne promatrane godine prije provjere, moraju imati prosječnu nominalnu dugoročnu kamatnu stopu koja ne prelazi za više od **2 postotna poena** stopu u najviše trima državama članicama koje su ostvarile najbolje rezultate s obzirom na stabilnost cijena. Pritom, kamatne se stope mjere na temelju dugoročnih državnih obveznica ili usporedivih vrijednosnih papira.

Ispunjenjem ovog kriterija od strane svih članica Europske unije postigla bi se ujednačenost dugoročnih kamatnih stopa među državama članicama. Navedeno pak znači kako bi se u tom slučaju prinosi na državne obveznice približili, odnosno bili bi slični diljem eurozone (Ivanov, 2017). Imajući na umu kako prinos na državnu obveznicu ovisi prvenstveno o „ugledu" države, ili bolje rečeno o njenom kreditnom riziku, sasvim je jasno da je za ispunjenje ovog kriterija nužno prvo ispuniti kriterij stabilnosti državnih financija. Naime, zaduženije zemlje, a samim tim i rizičnije, moraju ponuditi veće prinose na svoje obveznice kako bi ih uspjeli plasirati na financijskom tržištu. Na ovom tragu, Bukowski (2006) ističe kako je za uvođenje kriterija stabilnosti dugoročnih stopa, pored ekonomskih, postojao i politički razlog. Naime, Njemačka je se bojala kako bi, zbog relativno niže kamatne stope na svoje obveznice, u odnosu na druge EU zemlje, imala problema s njihovim plasiranjem na financijska tržišta.

Kao i kriterij stabilnosti tečaja, i usvajanje ovog kriterija prošlo je vez većih kontroverzi. Najveće ograničenje smatra se njegova povezanost s kriterijem stabilnosti cijena budući da, veza između inflacije i dugoročnih kamatnih stopa nije utvrđena (Paleta, 2012). Naime, kao što je i ranije istaknuto, kamatne stope ovise o kredibilitetu države, po kojem se članice EU-a još uvijek znatno razlikuju. Na ovom tragu Paleta (2012) zaključuje kako postoji rizik da zemlje s niskom inflacijom ali značajnim fiskalnim problemima stvore referentu grupu sa relativno visokim kamatnim stopama.

Tablica 4 prikazuje kretanje dugoročnih kamatnih stopa novih članica EU-a, na isti način kao ranije.[12] Referentna vrijednost izračunata je samostalno kao prosjek dugoročnih kamatnih stopa triju zemalja članica EU s najnižom inflacijom, uvećan za 2 postotna boda u svakoj godini.

[12] Uzete su kamatne stope na desetogodišnje državne obveznice, na kraju razdoblja.

Tablica 4: Dugoročne kamatne stope novih članica EU-a

	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
Referent. v.	**6,92**	**6,89**	**6,11**	**6,28**	**5,37**	**6,24**	**6,44**	**6,24**	**5,93**	**5,20**	**7,73**	**12,09**	**5,92**	**5,35**	**4,13**	**5,94**	**3,32**
EU - prosjek	5,00	4,91	4,14	4,44	3,75	4,07	4,56	4,55	4,12	3,82	4,27	3,64	2,94	2,20	1,44	1,11	1,31
Nove članice – članice eurozone																	
Cipar			4,74	5,80	5,16	4,13	4,48	**4,60**	4,60	4,60	5,79	7,00	6,50	6,00	4,54	3,77	2,62
Latvija			4,90	4,86	3,88	4,13	5,28	6,43	12,36	10,34	5,91	4,57	3,34	**2,51**	0,96	0,53	0,83
Litva			5,32	4,50	3,70	4,08	4,54	5,61	14,00	5,57	5,16	4,83	3,83	2,79	**1,38**	0,90	0,31
Malta			5,04	4,69	4,56	4,32	4,72	**4,81**	4,54	4,19	4,49	4,13	3,36	2,61	1,49	0,89	1,28
Slovačka			4,99	5,03	3,52	4,41	4,49	4,72	**4,71**	3,87	4,45	4,55	3,19	2,07	0,89	0,54	0,92
Slovenija			6,40	4,68	3,81	3,85	**4,53**	4,61	4,38	3,83	4,97	5,81	5,81	3,27	1,71	1,15	0,96
Nove članice – nisu članice eurozone																	
Bugarska							4,54	5,38	7,22	6,01	5,36	4,50	3,47	3,35	2,49	2,27	1,60
Češka			4,12	4,82	3,54	3,80	4,30	4,63	4,84	3,88	3,71	2,78	2,11	1,58	0,58	0,43	0,98
Mađarska			6,82	8,19	6,60	7,12	6,74	8,24	9,12	7,28	7,63	7,89	5,92	4,81	3,43	3,14	2,96
Poljska			5,78	6,90	5,22	5,23	5,48	6,07	6,12	5,78	5,96	5,00	4,03	3,52	2,70	3,04	3,42
Rumunjska								7,13	7,70	9,69	7,34	7,29	6,68	5,41	4,49	3,47	3,32

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka s Eurostat (2018c).

Iz tablice 4 moguće je izvući nekoliko zaključaka. Prvo, sve nove članice u promatranom razdoblju zabilježile su smanjenje dugoročnih kamatnih stopa. Naime, kod sviju njih dugoročne kamatne stope bile su na (značajno) nižoj razini u 2017. godini u odnosu na godinu njihova ulaska u Europsku uniju. Drugo, u odnosu na druge kriterije manja je neurednost u ispunjavaju ovog kriterija od strane novih članica nakon ulaska u EMU. Naime, kao što je uočljivo od 7 novih članica koje su u promatranom periodu ušle u EMU, jedino je Cipar imao problema s daljnjim zadovoljavanjem ovog kriterija. Konačno, u posljednje dvije godine, sve promatrane zemlje ispunjavaju ovaj kriterij konvergencije.

2.6. Nominalna i realna konvergencija

Kriteriji iz Maastrichta, kriteriji su **nominalne konvergencije**, te se njihovo ispunjenje smatra ključem uspješnog provođenja jedinstvene monetarne politike u Eurozoni.

Realna konvergencija podrazumijeva dostizanje razine razvijenosti prosjeka zemalja članica EU-a (*tzv. catching-up efekt*), pri čemu se za praćenje postignuća realne konvergencije koriste pokazatelji poput BDP-a per capita, prosječna razina nadnica, paritet kupovne moći, stopa nezaposlenosti, proizvodnost rada, realni devizni tečaj itd. (Marić, 2015). Realna konvergencija se često naziva i konvergencijom produktivnosti i povećanja životnog standarda, mjerena smanjenjem razlika u BDP-u per capita (Kowalski, 2003).

Tablica 5 prikazuje BDP per capita novih članica EU-a. BDP-per capita prikazan je u godini ulaska u Europsku Uniju, nekoliko godina nakon, te u posljednjoj godini za koju su bili dostupni podaci. Tablica prikazuje i prosječni BDP per capita na razini Europske unije, a glavni je cilj utvrditi jesu li se i koliko nove zemlje članice približile prosjeku Europske unije.

Tablica 5: BDP per capita novih članica EU-a (u eurima)

	2004.	2006.	2007.	2009.	2013.	2017.
EU – prosjek	**22.500**	**24.700**	**26.100**	**24.500**	**26.800**	**30.000**
Nove članice – članice eurozone						
Cipar	19.100	21.700	22.900	23.100	21.000	22.400
Estonija	7.100	10.000	12.100	10.600	14.300	18.000
Latvija	5.200	7.800	10.300	8.800	11.300	13.900
Litva	5.400	7.400	9.000	8.500	11.800	14.800
Malta	12.100	13.300	14.200	14.900	17.900	23.800
Slovačka	6.400	8.400	10.400	11.800	13.700	15.600
Slovenija	13.900	15.700	17.400	17.700	17.600	20.800
Nove članice – nisu članice eurozone						
Bugarska			13.400	14.200	15.000	18.100
Češka	9.400	12.100	13.400	14.200	15.000	18.100
Mađarska	8.300	9.100	10.200	9.400	10.300	12.600
Poljska	5.400	7.200	8.200	8.200	10.300	12.100
Rumunjska			6.200	6.100	7.200	9.600

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka sa Eurostat (2018e).

Iz tablice 5, prije svega važno je primijetiti postojanje značajnih razlika u BDP-u per capita između novih zemalja članica. Tako je, primjerice, u 2017. godini najmanji BDP per capita imala Rumunjska, od 6.400 eura, a najveći Cipar, od 22.200 eura. Time je Cipar imao 3,5 puta veći BDP per capita u odnosu na Rumunjsku. Nadalje, tablica 5 pokazuje kako su sve nove članice od ulaska u Europsku uniju povećale razinu BDP-a per capita. Međutim, nisu sve postigle veći stupaj realne konvergencije. Naime, Cipar, Slovenija, Mađarska, Poljska i Rumunjska u 2017. godini po visini BDP-a per capita bili su dalje od prosjeka EU-a, nego u godini kada su se priključile EU. Pritom, Cipar i Slovenija nove su članice koje su već u eurozoni, dok ostale još uvijek nisu.

Glavna razlika između nominalne i realne konvergencije je ta što se nominalna konvergencija može postići u relativno kratkom roku, dok to nije slučaj kod realne konvergencije. Također, kao što se pokazalo na primjeru pojedinih zemalja, nominalna konvergencija može se ostvariti i na umjetan odnosno administrativan način ,dok u postizanju realne konvergencije ne postoje prečaci.

Odnos između realne i nominalne konvergencije predmet je rasprava. Koncensus postoji oko toga da su nominalna i realna konvergencija međuovisne, međutim neslaganje postoji oko toga

je li nominalna konvergencija postignuta ispunjavanjem kriterija iz Maastrichta zaista pomaže novim članicama EU-a u postizanju realne konvergencije ili pak ne.

U Europskoj uniji smatraju kako je nominalna konvergencija preduvjet za ostvarenje realne konvergencije, te da kao takva nije cilj sama po sebi već puko sredstvo kojim će zemlje lakše postići viši stupanj realne konvergencije u dugom roku (Kersan-Škabić i Mihaljević, 2010). Tablica 5 pokazala je da to baš i nije tako. U literaturi se može pronaći nekoliko razloga zbog kojih nominalna i realna konvergencija, naročito kod novih članica EU-a, mogu biti u konfliktu. Jedan od glavnih uzroka, koji je ranije spomenut ali nije detaljnije objašnjen, je inflacijski kriterij iz Maastrichta. Naime, kao što je već ranije spomenuto, inflacijski kriterij iz Maastrichta podrazumijeva držanje inflacije ispod razine određene prosjekom triju zemalja članica EU-a s najnižom razinom inflacije, uvećane za 1,5 postotnih bodova. Međutim, veće stope inflacije obično su vezane uz više stope rasta (Bilas, 2005), a nove članice, koje su u EU ušle na nižim razinama razvoja trebale bi rasti po većim stopama kako bi postigle veći stupanj realne konvergencije.

Ostale situacije u kojima može doći konflikt između nominalne i realne konvergencije su sljedeće (Gaspar, 2001; u Bilas, 2005):

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

3. KRITERIJI IZ MAASTRICHTA I REPUBLIKA HRVATSKA

3.1. Hrvatski put prema EU i EMU

Hrvatska je postala punopravna članica Europske unije 1. srpnja 2013. godine međutim, njen put prema punopravnom članstvu počeo je puno ranije. Na ovom tragu moguće je istaknuti nekoliko ključnih datuma (MVEP, 2018):

- 15. veljače 2000. – osnovana Zajednička konzultativna radna skupina EH-EU,
- 24. studenog 2000.- početak pregovora između Hrvatske i EU,
- svibanj 2001. - potpisan Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju,
- 21. veljače 2003. – podnesen zahtjev za članstvo,
- 20. travnja 2004. – Europska komisija donijela pozitivno mišljenje o zahtjevu RH,
- 18. lipnja. 2004. – Hrvatska dobila status kandidatkinje,
- 3. listopada 2005. – otvoreni pristupni pregovori između Hrvatske i Europske unije,
- 30. lipnja 2011. – pregovori okončani,
- 9. prosinca 20011. – potpisan Ugovor o pristupanju RH EU,
- 22. siječnja 2012. – referendum o pristupanju Hrvatske Europskoj uniji,
- 1. srpnja Republika Hrvatska postala je punopravna članica Europske unije.

Kao što se može vidjeti iz ovog kronološkog pregleda, bilo je potrebno trinaest godina napora kako bi Hrvatska postala punopravna članica Europske unije, a moglo bi se reći da smo tek na pola puta. Naime, nakon učlanjenja u Europsku uniju slijedi učlanjenje u Eurozonu za što je potrebno ispuniti sve ranije navedene i objašnjenje kriterije iz Maastrichta, te provesti dvije godine u tečajnom mehanizmu ERM 2. Kao što će se pokazati u nastavku rada, Hrvatska dosada nije bila spremna pristupiti tečajnom mehanizmu, ali je plan Vlade Hrvatske ući u tečajni mehanizam 2020. godine.

3.2. Prednosti i nedostaci uvođenja eura za Hrvatsku

Prednosti i nedostaci uvođenja eura za Hrvatsku proizlaze iz teorije optimalnog valutnog područja. Teorija nam govori kako će se regionalne jedinice više okoristiti u monetarnu uniju ako (Bilas, 2005):

- postoji visok stupanj međusobne trgovine,

- postoji visok stupanj pokretljivosti radne snage između njih,
- su ekonomski udari s kojima se suočavaju jako povezani, te
- ako postoji fiskalni sustav za prijenos sredstava u regije koje su pretrpjele udar.

Može se konstatirati kako su ovi uvjeti ispunjeni kada su u pitanju članice Europske unije među kojima je i Hrvatska. Čorić i Deskar-Škrbić (2017) baveći se isključivo slučajem Hrvatske, identificirali su sljedeće koristi koje se očekuju od uvođenja eura u Hrvatskoj:

1. smanjenje transakcijskih troškova,
2. smanjenje rizika deviznog tečaja,
3. prevencija spekulativnih napada,
4. smanjenje računovodstvenih troškova i cjenovna transparentnost, te
5. smanjenje troškova financiranja kroz poboljšanje percepcije rizičnosti zemlje.

S druge stane, troškovi uvođenja eura u Hrvatsku, koje su identificirali isti autori, uključuju:

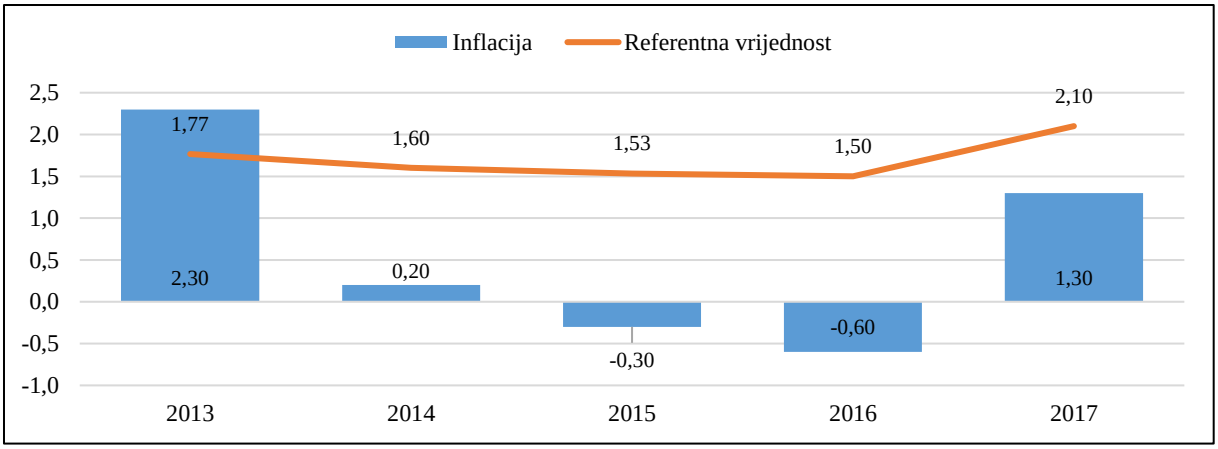
1. gubitak monetarnog suvereniteta i gubitak politike deviznog tečaja kao instrumenta za upravljanje poslovnim ciklusima,
2. izravni troškovi vezani uz usvajanje eura (troškovi konverzije, administrativni troškovi…),
3. kratkoročni utjecaj usvajanja eura na cijene.

3.3. Hrvatska i kriteriji iz Maastrichta

Ovaj dio rada bavi se analizom mogućnosti Hrvatske u zadovoljavanju ranije opisanih kriterija iz Maastrichta. U nastavku slijedi zasebna analiza za svaki pojedini kriterij, pri čemu period uzet u razmatranje obuhvaća godine od 2013. do 2017. 2013. godina uzeta je kao prva promatrana godina budući da je to godina u kojoj je Hrvatska postala punopravna članica Europske unije, a kriteriji iz Maastrichta su kriteriji koje države članice Europske unije moraju zadovoljiti kako bi postale članice EMU-a, te usvojile euro kao službenu valutu.

3.3.1. Kriterij stabilnosti cijena

Graf 1 prikazuje kretanje inflacije u Hrvatskoj, mjerene harmoniziranom indeksom potrošačkih cijena, od godine njena priključenja Europskoj uniji. Radi lakšeg uočavanja (ne)ispunjavanja kriterija stabilnosti cijena, na grafu je linijski označena i referentna vrijednost ovog kriterija u svakog promatranoj godini.



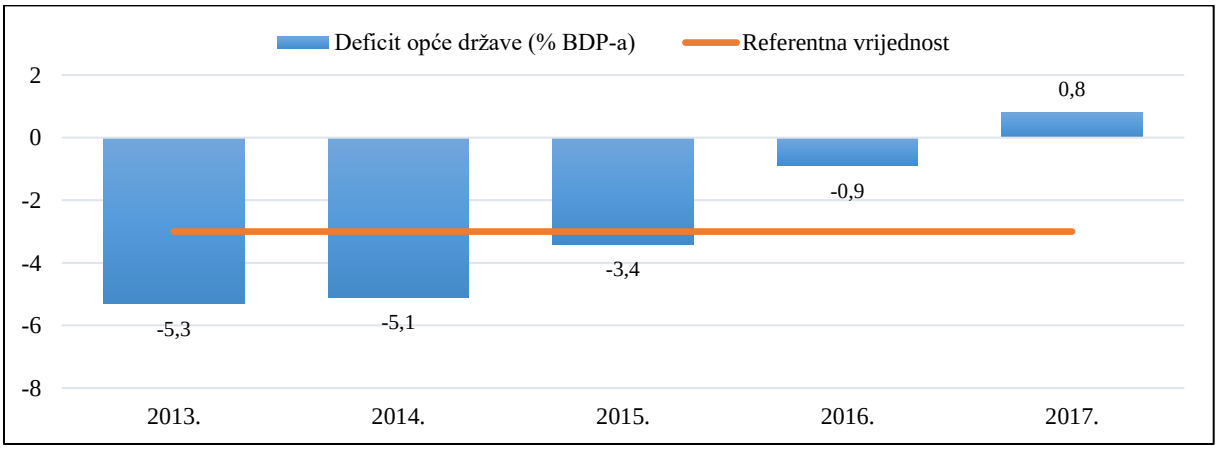
Graf 1: Inflacija, stopa promjene (2013.-2017.)

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka s Eurostat (2018a).

Kriterij stabilnosti cijena Hrvatska nije ispunjavala jedino u 2013. godini. U godinama koje su uslijedile Hrvatska je ispunjavala ovaj kriterij iz Maastrichta, te je inflacija bila jako niska. Čak štoviše, 2015. i 2016. godina karakteristične su po prisutnosti deflacije koja označava pad cijena u gospodarstvu. U narednim godinama također se očekuje ispunjavanje ovog kriterija.

3.3.2. Kriterij stabilnosti državnih financija

Graf 2 prikazuje kretanje deficita opće države kao postotak bruto domaćeg proizvoda. Radi lakšeg uočavanja (ne)ispunjavanja kriterija iz Maastrichta vezanog za deficit, na grafu je ravnom linijom naznačena i referentna vrijednost od 3% BDP-a (odnosno -3%), preko koje deficit opće države članica ne bi smio prelaziti kako bi se ispunio ovaj kriterij iz Maastrichta.



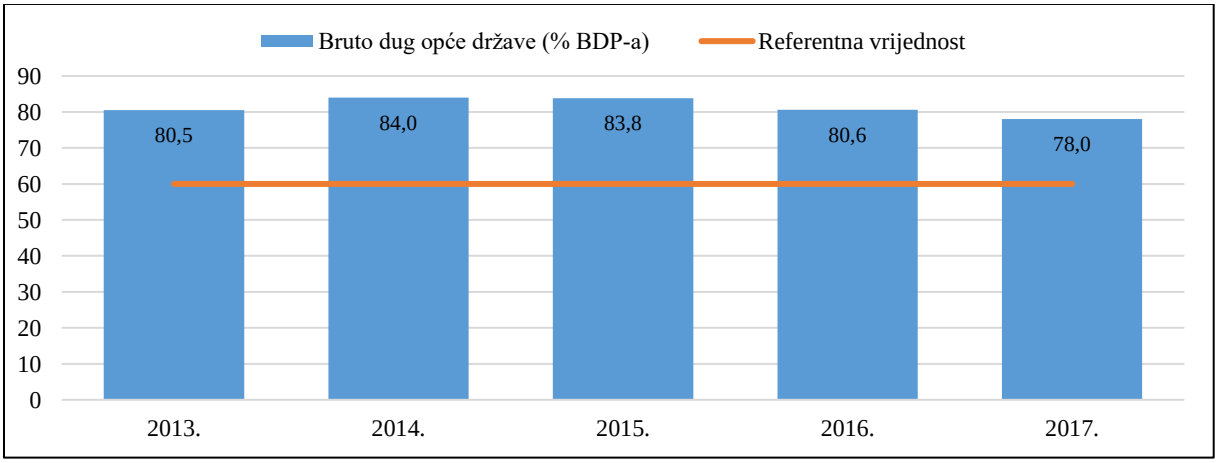
Graf 2: Deficit opće države, % BDP-a, (2013.-2017.)

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka s Eurostat (2018a).

Iz grafa 2 je uočljivo kako je deficit opće države u Hrvatskoj u tri od ukupno pet promatranih godina bio veći od referentne vrijednosti od 3% definirane Ugovorom iz Maastrichta. Deficit proračuna opće države najveći je bio 2013. godine kada je iznosio visokih -5,3% BDP-a. U siječnju 2014. godine Europsko Vijeće odlučilo kako je deficit Hrvatske prekomjeran, te se Hrvatska našla u proceduri prekomjernog proračunskog deficita. Konkretno, Europsko Vijeće preporučilo je Hrvatskoj da postepeno snizi deficit opće države na 4,6%, 3,5%, te na 2,7% BDP-a u 2014., 2015. i 2016. godini (European Commission, 2016).

Iz grafa 2 može se vidjeti kako Hrvatska nije ispunila zahtjeve Vijeća u 2014., ali zato jest u 2015. i 2016. godini. Pritom, kao što se može vidjeti, u 2016. godini Hrvatska po prvi puta u promatranom razdoblju nije premašila referentnu vrijednost definiranu Ugovorom iz Maastrichta. Situacija je bila još bolja u 2017. godini kada je Hrvatska nakon dugo vremena ostvarila suficit proračuna opće države koji je iznosio 0,8% BDP-a, što je dovelo do toga da je Vijeće u lipnju 2017. godine ukinulo Hrvatskoj proceduru prekomjernog proračunskog deficita. Na temelju prikazanog može se zaključiti kako **Hrvatska zadovoljava kriterij deficita opće države**, i to u posljednje dvije godine.

Graf 3 prikazuje kretanje bruto duga opće države kao postotak bruto domaćeg proizvoda. Radi lakšeg uočavanja (ne)ispunjavanja kriterija iz Maastrichta vezanog za dug, na grafu je ravnom linijom naznačena i referentna vrijednost od 60% BDP-a preko koje udio duga opće države u BDP-u članica ne bi smio prelaziti kako bi se ispunio ovaj kriterij iz Maastrichta.



Graf 3: Bruto dug opće države, % BDP-a, (2013.-2017.)

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka s Eurostat (2018b).

Iz grafa 3 je uočljivo udio bruto duga opće države u BDP-u u svim godinama promatranog razdoblja bio veći od referentne vrijednosti od 60%, definirane Ugovorom iz Maastrichta. Pritom, najveća vrijednost zabilježena je 2014. godine, kada je udio bruto duga opće države u BDP-u Hrvatske iznosio čak 84%. Nakon 2014. godine vidljivo je smanjenje udjela duga opće države u BDP-u Hrvatske, na što se Komisija u posljednjem Izvješću o konvergenciji izjasnila kako Hrvatska **ispunjava ovaj kriterij stabilnosti državnih financija** (European Commission, 2018). Naime, udio bruto duga opće države u BDP-u više se ne povećava, već se približava postepeno referentnoj vrijednosti.

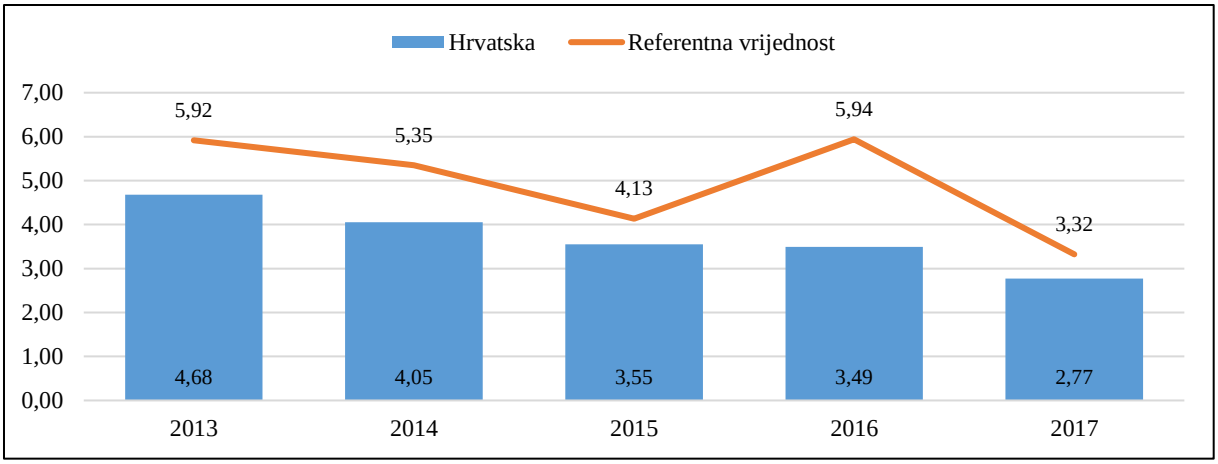
Sukladno prezentiranome, Hrvatska u ovom trenutku ispunjava oba kriterija stabilnosti državnih financija te, ako je vjerovati procjenama Vlade, u narednoj 2019. godini, oba pokazatelja trebala bi se dodatno poboljšati.

3.3.3. Kriterij stabilnosti tečaja

Hrvatska ne zadovoljava kriterij stabilnosti tečaja. Naime, Hrvatska kuna još uvijek ne sudjeluje u tečajnom mehanizmu ERM 2. Hrvatska narodna banka primjenjuje manipulirani fluktuirajući tečajni režim. Izbor ovog tečajnog režima zanimljiv je budući da nijedna od novih članica koja je uspjela ući u EMU nije prilikom ulaska primjenjivala ovaj tečajni režim (Kersan-Škabić i sur.,2010). S obzirom da su pregovori za ulazak u ERM 2 tajni sve do završne komunikacije kada se donosi odluka o ulasku zemlje u ERM 2, ovdje se može navesti samo kako je plan Vlade Republike Hrvatske ulazak u ERM 2 2020. godine.

3.3.4. Kriterij dugoročnih kamatnih stopa

Graf 4 prikazuje kretanje dugoročnih kamatnih stopa na državne obveznice u Hrvatskoj. I ovdje je kao i ranije na grafu prikazano i kretanje referentne vrijednosti ovo kriterija iz Maastrichta. Kao što se može uočiti, dugoročne kamatne stope u Hrvatskoj imaju trend pada, te su u svim promatranim godinama ispod referentne vrijednosti.

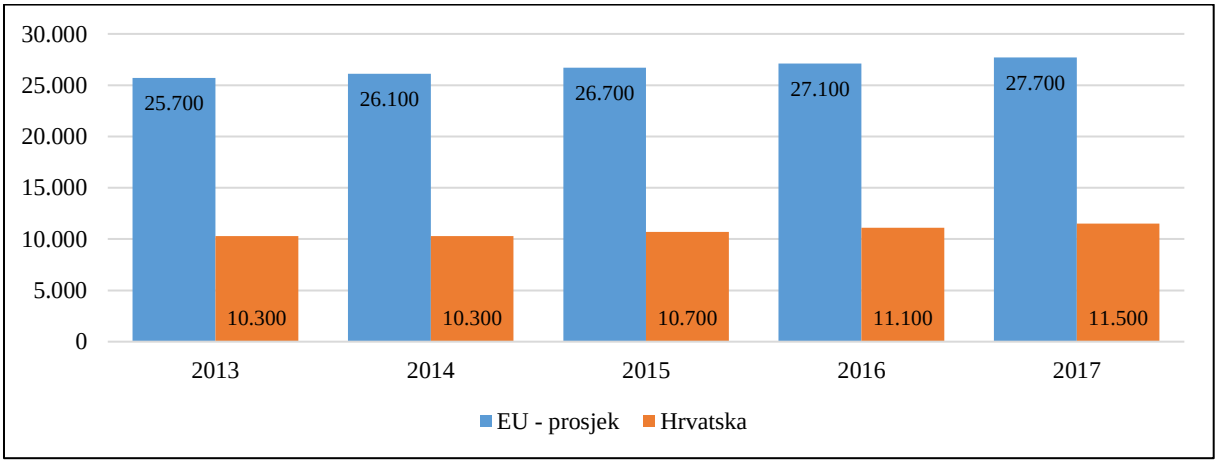


Graf 4: Dugoročne kamatne stope (2013.-2017.)

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka s Eurostat (2018e).

3.4. Realna konvergencija Hrvatske prema EU

Graf 5 prikazuje kretanje BDP-a per capita Hrvatske u periodu nakon priključenja Europskoj uniji. Sa svrhom detektiranja uspješnosti procesa realne konvergencije na grafu je prikazana i prosječna vrijednost BDP-a per capita u Europskoj uniji.



Graf 5: BDP per capita Hrvatske, u eurima (2013.-2017.)

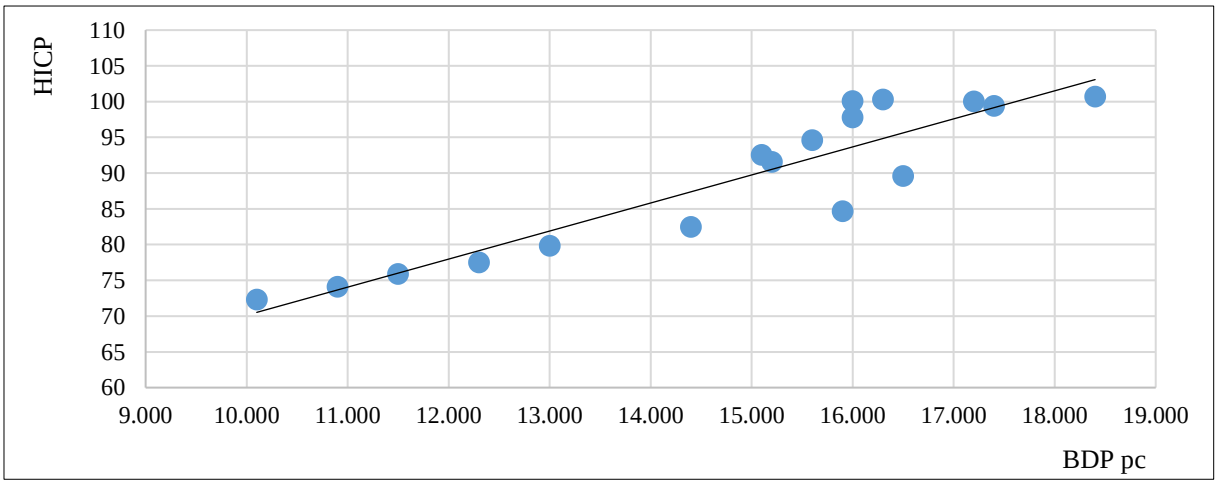
Izvor: Izrada autorice na temelju podataka s Eurostat (2018e).

Graf 5 ukazuje na jako spor (ili čak nepostojeći) proces realne konvergencije Hrvatske prema EU. Naime, od godine priključenja Hrvatske EU, BDP per capita neznatno se povećao u Hrvatskoj. Osim toga, razlika između prosječnog BDP-a per capita i onog u Hrvatskoj s

vremenom se povećala. Naime, u 2013. godini prosječni BDP per capita Europske unije bio je za 15.400 eura veći od onog ostvarenog u Hrvatskoj, da bi u 2017. godini ta razlika bila 16.200 eura. Time je Hrvatska, po pitanju realne konvergencije znatno lošija od ostalih novih članica EU-a.

Spor, odnosno nepostojeći napredak u realnoj konvergenciji Hrvatske, uz ispunjene svih nominalnih kriterija iz Maastrichta zaista kao logičnim nameće pitanje je li Hrvatska, baš kao i Bosna i Hercegovina, ostvarila kriterije iz Maastrichta na jedan umjetan način, na štetu realne konvergencije.

Umjesto zaključka, graf 6 prikazuje korelaciju inflacije i BDP-a per capita u Hrvatskoj. Radi kvalitetnijih zaključaka uzet je duži vremenski period.



Graf 6: BDP per capita Hrvatske i inflacija* (2000.-2017.)

Izvor: Izrada autorice na temelju podataka s Eurostat (2018e).

* inflacija mjerena harmoniziranom indeksom potrošačkih cijena.

Iz grafa 6 itekako je jasna pozitivna veza između inflacije i BDP-a per capita. Dodatnim izračunom u Excelu pokazalo se kako koeficijent korelacije promatranih varijabli iznosi 0,9357 što ukazuje na izrazito jaku pozitivnu vezu između BDP-a per capita i inflacije u Hrvatskoj. Ovakva veza ukazuje na to kako se u slučaju rasta BDP-a per capita može očekivati veći rast cijena. Imajući ovaj graf na umu, i sve dosada navedeno, izgleda da bi Hrvatska trebala preispitati svoju strategiju glede uvođenja eura.

4. ZAKLJUČAK

Kriteriji iz Maastrichta su tzv. kriteriji nominalne konvergencije koje zemlje članice Europske unije moraju ispuniti kako bi mogle uvesti euro kao službenu valutu. Postoje ukupno četiri kriterija iz Maastrichta i to kriterij stabilnosti cijena, kriterij stabilnosti državnih financija, kriterij stabilnosti tečaja, te kriterij stabilnosti dugoročnih kamatnih stopa.

Kriterij stabilnosti cijena smatra se ispunjenim ako stope inflacije država članica Europske unije, koje se žele priključiti Europskoj monetarnoj uniji, nisu veće od **1,5 postotnih poena** od prosječne stope inflacije najviše triju članica EU-a s najnižom stopom inflacije. Konvergencija stopa inflacije smatra se nužnim uvjetom za uspješnu monetarnu uniju kao što je eurozona, te ključem za uspješnu provedbu zajedničke monetarne politike koju u eurozoni provodi Europska središnja banka.

Kriterij stabilnosti državnih financija podrazumijeva udio deficita opće države manji od 3% BDP-a, te udio duga bruto države manji od 60% BDP-a. Proračunska disciplina ključan je element za postizanje makroekonomske stabilnosti, naročito u monetarnoj uniji kao što je euro područje

Kriterij stabilnosti tečaja podrazumijeva održavanje fluktuacije tečaja između eura i domaće valute u maksimalnim granicama od ±15%. Glavni cilj ovog kriterija iz Maastrichta je osigurati glatko djelovanje zajedničkog tržišta i stabilnost eura, jer maksimalno dozvoljenim granicama fluktuacije štiti od konkurentskih devalvacija.

Kriterij stabilnosti dugoročnih kamatnih stopa podrazumijeva prosječnu nominalnu kamatnu stopu koja neće prelaziti za više od 2 postotna poena stopu u najviše trima državama članicama koje su ostvarile najbolje rezultat s obzirom na stabilnost cijena.

Svaki od ovih kriterija naišao je na svoje kritičare, koji su navodili o objašnjavali njihova ograničenja. Najmanje takvih bilo je za kriterij stabilnosti tečaja i kriterij stabilnosti dugoročnih kamatnih stopa, a daleko više njih koji su navodili ograničenja kriterija stabilnosti državnih financija, te naročito kriterija stabilnosti cijena.

Upitnost ovih kriterija, naročito posljednjih dvaju navedenih, proizlazi prvo iz neurednosti njihova ispunjavanja od strane zemalja koje su već ušle u EMU, čime se nameće pitanje dugoročne održivosti stabilnosti cijena u Eurozoni, a što je zapravo i temeljna svrha ovih kriterija. Drugo, spor napredak novih članica u postizanju realne konvergencije nameće pitanje

jesu li kriteriji iz Maastrichta zapravo kamen spoticanja a ne sredstvo kojim bi nove članice mogle postići viši stupanj realne konvergencije. Navedeno naročito vrijedi za kriterij stabilnosti cijena.

Hrvatska očekuje brojne prednosti od uvođenja eura, te je svakako vidljiva jaka politička volja za postizanje istog. Naime, u ovom trenutku Hrvatska ispunjava kriterij stabilnosti cijena, kriterij stabilnosti državnih financija i kriterij stabilnosti dugoročnih kamatnih stopa, te se za sva tri kriterija očekuje daljnje poboljšanje u godinama koje slijede. Osim toga, u 2020. godini planira se ulazak u ERM2, te nakon toga uvođenje eura.

Dodatna analiza pokazala je kako je Hrvatska napravila praktički ništa kada je u pitanju realna konvergencija prema EU, što je navelo na zaključak kako je Hrvatska kriterije iz Maastrichta ispunila na jedan umjetan način, žrtvujući realnu konvergenciju. Pozitivna i jaka veza između BDP-a per capita i inflacije u Hrvatskoj, ide u prilog ovoj tvrdnji.

S obzirom da se kriteriji iz Maastrichta moraju zadovoljavati i tijekom boravka u Eurozoni, Hrvatska bi trebala preispitati svoju strategiju glede uvođenja eura, te možda čak i odustati od te namjere do postizanja višeg stupnja realne konvergencije.

LITERATURA

1. Afxentiou, P.C. (2000). Convergence, the Maastricht criteria, and their benefits. *Review of Economic Perspectives, 12(2)*, 92-119.
2. Benić, Đ. (2006). Monetarna politika: transparentnost središnje banke i ciljana inflacija. *Ekonomska misao i praksa, (1)*, 233-246.
3. Bilas, V. (2005). Konvergencija tranzicijskih zemalja prema Europskoj uniji. *Ekonomski pregled, 56(3-4)*, 221-238.
4. Buiter, W.H. (1992). Should We Worry about the Fiscal Numerology of Maastricht? Center Discussion Paper, No. 654. Yale University, Economic Growth Center, New Haven, CT.
5. Bukowski, S. (2006). The Maastricht convergence criteria and economic growth in the EMU. *Quaderni del Dipartimento di Economia, Finanza e Statistica, 24*, 1-16.
6. Bulir, A. i Hurnik, J. (2006). The Maastricht Inflation Criterion: How Unpleasant is Purgatory? *Economics Systems, 30(4)*, 385-404.
7. Ćorić, T. (2017). Hrvatski put prema ERM 2: Zašto, kako i što možemo naučiti od drugih zemalja? *Ekonomski pregled, 68(6)*, 611-637.
8. Dabrowski, M. (2006). A strategy for EMU enlargement. In, *The Eastern Enlargement of the Eurozone* (pp. 199-225). Springer, Boston.
9. Deskar Škrbić, M. (2017). Hrvatska i euro: ERM 2 kao prvi korak prema eurozoni, [Internet], raspoloživo na: https://arhivanalitika.hr/blog/hrvatska-i-euro-i-erm-2-kao-prvi-korak-prema-eurozoni/, [28.07.2018.].
10. EUR-Lex, Glossary of summaries: Stability and Growth Pact, EUR-Lex, [Internet], raspoloživo na: https://eur-lex.europa.eu/summary/glossary/stability_growth_pact.html, [18.07.2018.].
11. ECB, (2017). Pet stvari koje trebate znati o Ugovoru iz Maastrichta, [Interneta], raspoloživo na: https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/25_years_maastricht.hr.html, [25.07.2018.].
12. ECB, (2018a). Fiscal policies, European Central Bank, [Internet], raspoloživo na: https://www.ecb.europa.eu/mopo/eaec/fiscal/html/index.en.html, [19.07.2018.].
13. ECB, (2018b). Europodručje 1999.-2015., Europska središnja banka, [Internet], raspoloživo na: https://www.ecb.europa.eu/euro/intro/html/map.hr.html, [21.07.2018.].
14. European Commission, (2016). Convergence Report 2016, European Commission, [Internet], raspoloživo na: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/ip026_en_2.pdf, [13.08.2018.].
15. European Parliament, (2015). Stability and Growth Pact – An Overview of the Rules, European Parliament, [Internet], raspoloživo na: http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/note/join/2014/528745/IPOL-ECON_NT(2014)528745_EN.pdf, [18.07.2018.].
16. Europski parlament, (2018). Okvir EU-a za fiskalne politike, Europski parlament, [Internet], raspoloživo na: http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/hr/FTU_2.6.6.pdf, [18.07.2018.].
17. Eurostat, (2018a). HICP – inflation rate, Eurostat, [Internet], raspoloživo na: https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00118&plugin=1, [03.08.2018.].
18. Eurostat, (2018b). General government deficit (-) and surplus (+) – annual data, Eurostat, [Internet], raspoloživo na: https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=teina200&plugin=1, [25.07.2018.].

19. Eurostat, (2018c). General government gross debt, Eurostat, [Internet], raspoloživo na: https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=sdg_17_40&plugin=1, [25.07.2018.].
20. Eurostat, (2018e). Real GDP per capita, Eurostat, [Internet], raspoloživo na: https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=sdg_08_10&plugin=1, 08.08.2018.].
21. Gros, D. (2004). The Maastricht Criteria after Enlargement? Old Rules for New Members. *In Prepared for the XVI Villa Mondragone International Economic Seminar on „Rules, International Economy and Growth ", CEIS – University of Rome, Tor Vergata*.
22. Ivanov, M. (2017). Odnos deviznog tečaja i kamatnih stopa u kontekst uvođenja eura. HUB Analize 2017.
23. Kersan-Škabić, I. i Mihaljević, A. (2010). Nove zemlje članice EU i EMU – konvergencija i financijska kriza. *Ekonomski vjesnik: Review of Contemporary Entrepreneurship, Business, and Economic Issues, 23(1),* 12-26.
24. Kesner-Škreb, M. (2008). Pakt o stabilnosti i rastu. *Financijska teorija i praksa, 32(1),* 83-85.
25. Kowalski, P.A. (2003). Nominal and real convergence in alternative exchange rate regimes in transition countries: implications for the EMU accession. *CASE – Center for Social and Economic Research*.
26. Lewis, J. i Staehr, K. (2010). The Maastricht inflation criterion: What is the effect of European Union enlargement? *JCMS: Journal of Common Market Studies, 48(3),* 687-708.
27. Marić, Ž. (2015). Maastrichtski kriteriji konvergencije s posebnim osvrtom na Bosnu i Hercegovinu. *Mostariensia: Časopis za humanističke znanosti, 19(2),* 127-150.
28. Ministarstvo vanjskih i europskih poslova, (2018). Hrvatska i Europska unija, [Internet], raspoloživo na: http://www.mvep.hr/hr/hrvatska-i-europska-unija/pregovori/, [04.08.2018].
29. Paleta, T. (2012). Maastricht Criteria of…Divergence? *Review of Economic Perspectives, 12(2),* 92-119.
30. Szapary, G. (2000). Maastricht and the choice of exchange rate regime in transition countries during the run-up to EMU. Central Bank of Hungary.
31. Švaljek, S. (1999). Utjecaj fiskalnog deficita i javnog duga na gospodarski rast. *Privredna kretanja i ekonomska politika, 9(73),* 160-190.
32. Vijeće Europske zajednice i Komisija europske zajednice, (1992). Ugovor o Europskoj uniji 927C 191/01, hrvatski prijevod teksta, [Internet], raspoloživo na: http://www.mvep.hr/custompages/static/hrv/files/EUugovori/11992M_Ugovor_o_EU-u_hrv.pdf, [18.07.2018.].
33. Wyplosz, C. (2000). EMU: Why and How it Might Happen. *Perspective on Global Power and Wealth, 270*.

POPIS TABLICA

Tablica 1: Inflacija kod novih članica EU-a (stope promjene) 6
Tablica 2: Deficit opće države novih članica EU-a i prosjek EU (% BDP-a)..... 11
Tablica 3: Bruto dug opće države novih članica EU-a (% BDP-a)..... 13
Tablica 4: Dugoročne kamatne stope novih članica EU-a 17
Tablica 5: BDP per capita novih članica EU-a..... 19

POPIS GRAFOVA

Graf 1: Inflacija, stopa promjene (2013.-2017.)..... 23
Graf 2: Deficit opće države, % BDP-a, (2013.-2017.)..... 23
Graf 3: Bruto dug opće države, % BDP-a, (2013.-2017.)..... 24
Graf 4: Dugoročne kamatne stope (2013.-2017.)..... 26
Graf 5: BDP per capita Hrvatske, u eurima (2013.-2017.)..... 26
Graf 6: BDP per capita Hrvatske i inflacija* (2000.-2017.) 27

SAŽETAK

Glavni cilj ovog rada bio je analizirati mogućnosti Hrvatske u ispunjavanju kriterija nominalne konvergencije, te proučiti stupanj dostignute realne konvergencije Hrvatske prema EU. Analiza provedena u ovom radu pokazala je kako Hrvatska trenutno ispunjava sve kriterije nominalne konvergencije, ali da je od trenutka njenog ulaska u EU jako malo napravljeno po pitanju realne konvergencije. Ovo je navelo na zaključak kako je Hrvatska kriterije iz Maastrichta ispunila na jedan umjetan način, žrtvujući realnu konvergenciju. Dobivena i prikazana pozitivna i jaka veza između BDP-a per capita i inflacije u Hrvatskoj, išla u prilog ovoj tvrdnji. S obzirom da se kriteriji iz Maastrichta moraju zadovoljavati i tijekom boravka u Eurozoni, mišljenje autorice je da bi Hrvatska trebala preispitati svoju strategiju glede uvođenja eura, te možda čak i odustati od te namjere, sve do postizanja višeg stupnja realne konvergencije.

Ključne riječi: Maastricht, nominalna konvergencija, realna konvergencija.

SUMMARY

The main aim of this paper was to analyze the possibilities of Croatia in meeting the criteria of nominal convergence, and to study the reached level of real convergence of Croatia towards the EU. The analysis carried out in this paper showed that Croatia currently fulfils all criteria of the nominal convergence, but since its entry into the EU very little was done in terms of real convergence. This led to the conclusion that the Croatia fulfilled Maastricht criteria in artificial way by sacrificing a real convergence. The obtained and presented positive and strong correlation between GDP per capita and inflation in Croatia has been in favor of this statement. Since the Maastricht criteria must be met during their stay in the eurozone, the author's opinion is that Croatia should reconsider its strategy on the introduction of the euro, and may even withdraw from that intent, until a higher level of real convergence is reached.

Key words: Maastricht, nominal convergence, real convergence.