

# UTJECAJ PRISTUPANJA EUROZONI I SCHENGENSKOM PODRUČJU NA CIJENE NEKRETNINA

---

Čipčić, Danijela

Master's thesis / Diplomski rad

2024

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://um.nsk.hr/um:nbn:hr:124:842859>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-11-22**

Repository / Repozitorij:

[REFST - Repository of Economics faculty in Split](#)



UNIVERSITY OF SPLIT



DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

**SVEUČILIŠTE U SPLITU**  
**EKONOMSKI FAKULTET SPLIT**

**DIPLOMSKI RAD**

**UTJECAJ PRISTUPANJA EUROZONI I SCHENGENSKOM  
PODRUČJU NA CIJENE NEKRETNINA**

**Mentor:**

**prof. dr. sc. Josip Visković**

**Student:**

**Danijela Čipčić, univ. bacc.**

**Split, rujan, 2024.**

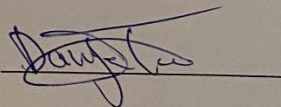
## IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, Danijela Čipčić,  
(ime i prezime)

izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je navedeni rad isključivo rezultat mog vlastitog rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja na objavljenu literaturu, što pokazuju korištene bilješke i bibliografija. Izjavljujem da niti jedan dio navedenog rada nije napisan na nedozvoljeni način te da nijedan dio rada ne krši autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije korišten za bilo koji drugi rad pri bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili obrazovnoj ustanovi.

Split, rujan 2024 godine

Vlastoručni potpis :



## SADRŽAJ

<b>1. UVOD</b> .....	1
<b>1.1. Problem istraživanja</b> .....	1
<b>1.2. Predmet istraživanja</b> .....	4
<b>1.3. Istraživačke hipoteze</b> .....	4
<b>1.4. Svrha i cilj istraživanja</b> .....	6
<b>1.5. Metode istraživanja</b> .....	7
<b>1.6. Doprinis istraživanja</b> .....	7
<b>1.7. Struktura diplomskog rada</b> .....	8
<b>2. EUROZONA</b> .....	9
<b>2.1. Proces pristupanja eurozoni</b> .....	9
<b>2.2. Prednosti i nedostaci pristupanja eurozoni</b> .....	16
<b>3. SCHENGENSKI PROSTOR</b> .....	21
<b>3.1. Definicija i proces pristupanja schengenskom prostoru</b> .....	21
<b>3.2. Prednosti i nedostaci schengenskog prostora</b> .....	26
<b>4. DETERMINANTE CIJENA NEKRETNINA – PREGLED LITERATURE</b> .....	29
<b>4.1. Osnovne ekonomske značajke nekretnina</b> .....	29
<b>4.2. Determinante cijena nekretnina</b> .....	33
<b>5. EMPIRIJSKO ISTRAŽIVANJE UTJECAJA PRISTUPANJA EUROZONI I SCHENGENSKOM PROSTORU NA CIJENE NEKRETNINA</b> .....	43
<b>5.1. Podaci i metodologija</b> .....	43
<b>5.2. Rezultati istraživanja</b> .....	47
<b>5.3. Diskusija rezultata</b> .....	49
<b>6. ZAKLJUČAK</b> .....	52
<b>LITERATURA</b> .....	54
<b>POPIS TABLICA</b> .....	62
<b>POPIS GRAFIKONA</b> .....	62
<b>SAŽETAK</b> .....	63
<b>SUMMARY</b> .....	63
<b>PRILOZI</b> .....	65

# 1. UVOD

## 1.1. Problem istraživanja

Nekretnine, prema Ministarstvu financija (2016), predstavljaju imovinu koja je nepokretna i ne može se premjestiti s jednog mjesta na drugo bez oštećenja njihove osnovne strukture. One se mogu kategorizirati u zemljišta i građevine. Pod zemljištem se uključuju građevinska područja, poljoprivredna zemljišta, te šume i šumska zemljišta. Građevine obuhvaćaju stambene zgrade, njihove dijelove, poslovne i ostale zgrade, uključujući i njihove dijelove, kao i druge građevine poput cesta, mostova, garaža, grobnica i slično.

Nekretnine imaju dubok i širok utjecaj na živote pojedinaca, zajednica i gospodarstva u cjelini iz različitih razloga. Prvenstveno pružaju osnovne potrebe za stambenim prostorom. Stanovanje je osnovno ljudsko pravo, a nekretnine služe kao temeljna platforma za obiteljski život, sigurnost i privatnost. Osim toga, nekretnine su ključan faktor ekonomske aktivnosti. Komercijalne nekretnine kao što su uredske zgrade, trgovine, restorani i industrijski kompleksi služe kao poslovni prostori za različite tvrtke i poduzetnike. One su temelj različitih industrija i gospodarskih aktivnosti. Nekretnine također predstavljaju važnu investicijsku priliku. Mnogi ljudi ulažu u nekretnine kao oblik dugoročne investicije koji može donijeti stabilan prihod kroz najam ili valorizaciju vrijednosti nekretnine s vremenom.

Analiza determinanti cijena nekretnina jako je važna, jer stanovanje ima snažan utjecaj na ekonomske i socijalne faktore (Cohen, 2017). Prema istraživanju Tanga i Xua (2014) demografski faktori, BDP, kamatna stopa, raspoloživi dohodak i nezaposlenost navode se kao ključne determinante cijena nekretnina. Demografski faktori, poput migracija stanovništva ili promjena u radnoj snazi, utječu na porast potražnje za istima te time i porast samih cijena. Dakle, pozitivan demografski trend pozitivno utječe na cijene nekretnina (McDonald, 2013). Nadalje, porast BDP-a povećava potražnju za nekretninama, te time utječe i na porast njihovih cijena. Isto tako promjene u cijenama nekretnina imaju značajan utjecaj na BDP, jer cijene nekretnina predstavljaju bogatstvo koje raste s porastom cijena odnosno njihovom valorizacijom (Xu, 2017).

Realna kamatna stopa, kao faktor troška financiranja investicija može itekako biti značajan faktor cijena nekretnina, koji u konačnici djeluje na reguliranje ponude i potražnje za nekretninama. Porast realne kamatne stope utječe na pad cijena nekretnina, dok pad kamatnih stopa djeluje suprotno (Himmelberg, Mayer i Sinai, 2005). Povećanje stope nezaposlenosti smanjuje očekivani porast plaća, uzrokujući time

nesigurnost u budući dohodak te djeluje na smanjenje potražnje te time i na smanjenje cijena nekretnina (Andrews, 2010). Konačno, raspoloživi dohodak pozitivno korelira s realnim cijenama nekretnina jer veći dohodak potiče potražnju za nekretninama (Xu, 2017). Smanjenje ponude nekretnina također može rezultirati rastom cijena na tržištu nekretnina (Kenny, 1999). Kuang i Liu (2015) spomenutim faktorima pridodaju i inflaciju kao ključnu determinantu na cijene nekretnina. Zaključuju da rast cijena dobara i usluga, tj. inflacija dovodi i do rasta cijena nekretnina.

Nadalje, prema Paramatiu i Roci (2019) koji su proveli istraživanje u 20 OECD zemalja kroz 20 godina zaključili su da je turizam statistički značajno utjecao na rast cijena nekretnina. Destinacije koje su popularne među turistima često imaju povećanu potražnju za nekretninama, kako za kratkoročni najam, tako i za kupnju kao investiciju. Ovaj fenomen može povećati cijene nekretnina u određenim područjima, što može imati šire ekonomske i socijalne posljedice.

Konačno, proširenje tržišta i mogućnost kupnje nekretnina izvan granica domaće države ima značajan utjecaj na tržište nekretnina odnosno na cijene istih. Uz nesmetano kretanje uzrokovano integriranjem same države utjecaj na potražnju za nekretninama imaju i sustavi sigurnosti, birokracija, valuta, i ostalo. Sloboda kretanja između država može značajno utjecati na potražnju za nekretninama. Ako je lako dobiti vizu ili boravišnu dozvolu, to može privući strane investitore ili pojedince koji žele kupiti nekretnine u određenom području. Što se tiče sigurnosti ljudi preferiraju investirati u nekretnine u područjima koja pružaju osjećaj sigurnosti i stabilnosti. Politička stabilnost, niska stopa kriminala i dobar sustav sigurnosti doprinose privlačnosti određenih lokacija za kupnju nekretnina. Stabilan tečaj odnosno zajednička valuta anulira postojanje valutnog rizika čime se olakšava planiranje gotovinskih tijekova i potiče investiranje u nekretnine i ne državljana pojedine zemlje. Dakle, izostanak fluktuacije tečaja valuta dovodi do povećane potražnje za nekretninama i porasta cijena istih. Konačno, globalna ekonomska kretanja globalni trendovi i promjene u geopolitičkom okruženju mogu utjecati na vrijednost nekretnina. Praćenje svjetskih ekonomskih kretanja pomaže investorima da procijene dugoročnu održivost svojih ulaganja u nekretnine. Pravilno razumijevanje tih faktora pomaže u predviđanju potreba tržišta nekretnina u određenom području.

Schengensko područje i eurozona primjeri su regionalnih integracija koje su dizajnirane kako bi olakšale kretanje ljudi, robe, kapitala i usluga unutar određenih geografskih područja. Kako navodi ured za publikacije EU, schengenski prostor je područje u kojem se primjenjuju posebni sporazumi o slobodi kretanja, što znači da građani zemalja koje su potpisnice Schengenskog sporazuma mogu putovati između tih zemalja bez potrebe za provjerom putovnica na unutarnjim granicama, dok se na vanjskim granicama

(tj. granicama između države članice schengenskog prostora i države koja nije članica schengenskog prostora) provode usklađene kontrole na temelju jasno definiranih kriterija. Takav način integracije olakšava turizam, trgovinu i mobilnost unutar schengenskog područja. Schengenski prostor trenutačno se sastoji od 27 zemalja, od kojih su 23 države članice EU-a.

Eurozona se definira kao skup zemalja Europske unije koje koriste euro kao službenu valutu. To znači da su te zemlje prešle na jedinstvenu valutu i djeluju unutar zajedničkog monetarnog sustava, što uključuje zajedničku monetarnu politiku i kontrolu inflacije. Kako navodi službena stranica EU, euro (€) je trenutačno službena valuta 20 od 27 država članica Europske unije koje zajedno čine eurozonu, poznatu i kao europodručje.

Hrvatska je pristupila Europskoj uniji (EU) 1. srpnja 2013. godine. To je bio rezultat dugotrajnog procesa pregovora i reformi koje je Hrvatska provela kako bi ispunila uvjete za članstvo u EU. Pristupanje EU-u predstavlja važan korak u povijesti Hrvatske te je rezultiralo integracijom u jedno od najvažnijih političkih i gospodarskih saveza u Europi. Sljedeći korak integracije nastupio je 1. siječnja 2023. kada je Hrvatska u ovom trenutku službeno postala posljednja članica schengenskog prostora i eurozone. Pristupanje spomenutim integracijama odvijalo se u trenutku jako visokih stopa inflacije, kao i jako visokih stopa porasta cijena nekretnina, čime se u javnosti stekao dojam značajnog utjecaja pristupanja na porast cijena nekretnina. Unatoč takvom dojmu, budući da su znanstvena istraživanja o ovoj temi oskudna, spomenuto se ne može znanstveno tvrditi.

Što se pak tiče sličnih istraživanja ona utvrđuju pozitivan utjecaj pristupanja integracijama na cijene nekretnina. Lovrinčević i Vizek (2008) su na uzorku odabranih članica EU i Hrvatske u razdoblju 2000. do 2006. analizirali kretanja cijena nekretnina i pritom su promatrali koliki učinak ima pridruživanje novih zemalja članica EU na cijene nekretnina. Rezultati analize dokazali su da su nekretnine u Hrvatskoj i u Sloveniji u prosjeku skuplje od ostalih zemalja u tranziciji, dok se o učinku pridruživanja na cijene nekretnina ne može donijeti takav jednoznačan zaključak.

Petković (2023) je proveo istraživanje o uvođenja eura i njegovog učinka na turizam Hrvatske. Rezultati analize pokazali su da ovakve službene integracije pridonose uklanjanju valutnog rizika, nižim transakcijskim troškovima i nižim troškovima zaduživanja, što bi neizravno onda moglo rezultirati i porastom cijena nekretnina.

Cvitanović i Šaranović (2021) na uzorku četiri zemlje (Njemačka, Austrija, Francuska, Slovenija) za razdoblje od 2002. do 2019. analizirali su kakav učinak ima uvođenje eura i donosi li pozitivne promjene u životni

standard građana, kvalitetnu platformu za uspješnije poslovanje gospodarskih subjekata i pozitivan trend ukupnih makroekonomskih pokazatelja. Rezultati su pokazali da u kratkom roku dolazi do blage inflacije od 2%, u potpunosti nestaje valutna klauzula, povećava se transparentnost cijena, smanjuje kamatna stopa te povećava izvoz. Sve spomenuto skupa bi onda trebalo rezultirati povećanjem standarda i višim cijenama nekretnina.

S obzirom na sve spomenuto, postavlja se pitanje na koji način pristupanje eurozoni i schengenskom prostoru utječe na cijene nekretnina što čini problem ovog istraživanja.

## **1.2. Predmet istraživanja**

Kao što se može zaključiti iz postavljenog istraživačkog problema, fokus ovog rada bit će na istraživanju utjecaja pristupanja zemalja supotpisnica Europske unije u područje Schengena i eurozone na cijene nekretnina. Analizirat će se razdoblje od 2000. godine do najnovijih raspoloživih podataka. Fokus će biti na analizi determinanti cijena nekretnina, poput bruto domaćeg proizvoda (BDP), stope nezaposlenosti, inflacije i kamatnih stopa u zemljama članicama, kao i samog pristupanja spomenutim integracijama. Dakle, predmet istraživanja ovog rada predstavljaju Schengenski sporazum i eurozona kao faktori utjecaja na cijene nekretnina.

## **1.3. Istraživačke hipoteze**

U skladu sa definiranim problemom i predmetom istraživanja, postavljene su dvije temeljne istraživačke hipoteze:

*H<sub>1</sub>: Pristupanje eurozoni utječe na rast cijena nekretnina.*

Uvođenje zajedničke valute u regionalnom području predstavlja oblik integracije s bitnim implikacijama na tržište nekretnina. Utjecaj ove promjene nije izravan, već se odvija putem neizravnih kanala. Monetarna integracija ima direktni utjecaj na ključne makroekonomske pokazatelje poput BDP-a, inflacije, nezaposlenosti i drugih. Sve to zajedno oblikuje cijene nekretnina. Pristupanje eurozoni može rezultirati



povećanjem standarda, većom kupovnom moći te smanjenjem nezaposlenosti, što sve zajedno dovodi do porast cijena nekretnina u određenom području.

Tsai (2018) i Miles (2020) u svojim istraživanjima dolaze do sličnih zaključaka. Naime analizirajući jedinstvenu cijenu na europskim tržištima jedinstvene valute, uočavaju da postoji određeni stupanj konvergencije cijena nekretnina. Istraživanja pokazuju da cijene nekretnina u europskim zemljama nisu bile konvergentne prije 1992. godine (prije stupanja na snagu Ugovora iz Maastrichta), međutim nakon 1992. cijene nekretnina su se približile objema unutar i izvan eurozone. Iako dokazi za takvu tvrdnju nisu jaki, čini se da će zemlje unutar monetarne unije vjerojatnije konvergirati od onih europskih zemalja koje su odlučile zadržati vlastite valute. Istovremeno, ne postoji egzaktn dokaz da je samo usvajanje eura odigralo značajnu ulogu u stvaranju takve konvergencije.

Nowaczyk i Hernik (2020) s druge strane analiziraju utjecaj uvođenja eura na inflaciju. Djelovanje ekonomske i monetarne unije pokazuje da je jedinstvena valuta pridonijela konvergenciji cijena. Ipak, neke države svjedočile su porastu cijena koji je znatno odstupao od inflacije Europske Centralne Banke (ECB). Porast cijena u takvim zemljama nije samo posljedica uvođenja eura, već makroekonomskih neravnoteža. Konačno, može se zaključiti da su se veće stope rasta cijena nakon uvođenja jedinstvene valute dogodile u državama nižeg gospodarskog potencijala.

## *H<sub>2</sub>: Pristupanje schengenskom prostoru utječe na rast cijena nekretnina.*

Za stanovnike zemalja Europske unije, implementacija schengenskog prostora označava značajan napredak u omogućavanju potpune slobode kretanja unutar 27 europskih zemalja. Ovaj sporazum ne samo da omogućuje slobodno putovanje ljudima, već i robama, uslugama i kapitalu. Ove pogodnosti također su privlačne i za strane državljane koji nisu dio Europske unije ili schengenskog prostora. Pod određenim uvjetima, strani državljani mogu boraviti unutar schengenskog prostora, prelaziti granice te koristiti slobodu kretanja slično kao građani zemalja članica, pod uvjetom da se nalaze u skladu sa zakonima schengenskog prostora, što uključuje posjedovanje važeće dozvole boravka ili vize. Sve navedeno dovodi do povećanja potražnje za nekretninama, te uz nemogućnost prilagodbe ponude, dolazi do rasta cijena nekretnina.

Davis i Gift (2014) promatrajući koji su to pozitivni učinci mobilnosti radne snage koji proizlaze iz Schengenskog sporazuma o europskoj trgovini, dolaze do zaključka da najveći svjetski sporazum o slobodnom radu ima pozitivan utjecaj na europsku integraciju putem trgovine. Nesmetano kretanje unutar Europe trebalo bi ojačati trgovinu iz tri glavna razloga: povećanje potražnje za stranom robom,

informiranje trgovaca na malo o jeftinim proizvođačima u inozemstvu i smanjivanje rizika kupnje i prodaje izvan zemlje. Konačno, da se zaključiti da povećanje međunacionalnog rada potiče trgovinu i gospodarski rast.

Parenti i Tealdi (2019) dolaze do zaključka da postoji pozitivan i značajan učinak Schengenskog sporazuma na prekogranična putovanja. Nakon provedbe Schengena, pojedinačna vjerojatnost da će se putovati preko granice povećala se za otprilike 3 postotna boda za međuregionalne putnike koji žive u regijama koje dijele granicu sa Švicarskom. Kada su ograničili uzorak na one radnike koji putuju na posao u regiju koja je susjedna na regiju prebivališta, nalaze da je učinak veći i približno jednak 6 postotnih bodova.

S obzirom na slobodu kretanja ljudi i veće mogućnosti kupnje nekretninama u drugim zemljama šengenskog prostora, a posebno u zemljama gdje su cijene relativno niže, za očekivati je da će pristupanje zemlje šengenskom prostoru, zbog veće potražnje, rezultirati porastom cijena nekretnina.

#### **1.4. Svrha i cilj istraživanja**

Svrha ovog istraživanja je doprinijeti dosadašnjoj literaturi koja analizira utjecaj različitih integracija, na tržište nekretnina. To će se postići korištenjem raznovrsnih istraživačkih metoda, prvenstveno kroz pregled relevantne literature i statističku analizu prikupljenih podataka u empirijskom segmentu istraživanja. Shodno tome ciljevi ovog istraživanja su pojmovno definirati eurozonu i schengenski prostor te istražiti prednosti i izazove povezane s integracijom u ove sustave. Nadalje, utjecaj eurozone i Schengena vodi ka određenim promjenama kao što su rast plaća, smanjenje nezaposlenosti, bolja kupovna moć, nesmetana sloboda kretanja unutar zemlja schengenskog prostora, što dovodi do određenih implikacija na cijene nekretnina. Shodno tome pojasnit će se pojam nekretnine i identificirati determinante koje utječu na njihove cijene. Konačno cilj rada je analizirati uz postojeće determinante istražiti značaj integriranja na cijene nekretnina.

## **1.5. Metode istraživanja**

U teorijskom dijelu analiziraju se informacije dostupne u relevantnoj literaturi vezane uz eurozonu i Schengen te determinante koje utječu na cijene nekretnina. Teorijsko istraživanje koristi različite metode poput metode indukcije, dedukcije, analize, sinteze, dokazivanja i deskripcije.

Empirijski dio rada obuhvaća prikupljanje i statističku obradu podataka prikupljenih u razdoblju od 2000. do zadnje dostupnih podataka. U istraživanju će biti obuhvaćene zemlje supotpisnice Europske Unije. Podaci o determinantama koji utječu na cijene nekretnina preuzet će se s EUROSTATa te baze podataka Organizacije za ekonomsku suradnju i razvoj (OECD). Podaci će biti prikazani kroz tablice i grafikone, te će se testirati adekvatnom statističkom metodom odnosno panel analizom koja je odgovarajuće metoda zbog mogućnosti istovremenog analiziranja vremenskih i prostornih komponenti specifične pojave.

## **1.6. Doprinos istraživanja**

Posljednjih nekoliko godina, tržište nekretnina postalo je središte pažnje hrvatske javnosti. Rast cijena nekretnina, potaknut inflacijom, promjenama u monetarnoj i vanjskoj politici, dodatno je naglasilo njegovu važnost. Integracija u Europsku uniju, schengenski prostor i eurozonu donijela je brojne promjene na tržištu nekretnina. Međutim, oskudan je broj znanstvenih istraživanja o stvarnom i izravnom utjecaju tih integracija na cijene nekretnina. Upravo se u tome nalazi doprinos ovog rada s ciljem pružanja empirijskih dokaza o utjecaju Schengena i eurozone na cijene nekretnina.

Dokazivanjem utjecaja schengena i eurozone pružit će se relevantni podaci koji mogu pomoći u donošenju boljih investicijskih odluka i poboljšanju institucionalnog okruženja s ciljem unapređenja tržišta nekretnina. Bez obzira jesu li u pitanju politički kreatori, investitori ili obitelji koje razmatraju kupnju nekretnine, informacije o potencijalnim budućim kretanjima cijena nekretnina u Hrvatskoj mogu im poslužiti kao vodič u donošenju pravih odluka.

## 1.7. Struktura diplomskog rada

Rad je strukturiran u šest glavnih dijelova. Nakon uvodnog poglavlja, analizira se euro kao valuta i eurozona kao oblik monetarne integracije, ističući prednosti i nedostatke, te kako je Hrvatska postala dio eurozone i prihvatila euro kao valutu. Treći dio posvećen je schengenskom prostoru, istražujući njegove karakteristike te naglašavajući prednosti i izazove integracije, uz kratak pregled Hrvatske unutar schengenskog prostora.

Četvrti dio rada daje detaljan pregled determinanti cijena nekretnina. Peti, empirijski dio usmjeren je na samo istraživanje utjecaja integracija na cijene nekretnina te obuhvaća metodologiju istraživanja, i statističku analizu prikupljenih sekundarnih podataka o determinantama cijena nekretnina te diskusiju samih rezultata.

U šestom poglavlju će se iznijeti zaključci na temelju rezultata dobivenih u empirijskom dijelu istraživanja. Rezimirat će se ključni nalazi iz teorijskog i empirijskog dijela rada te će se donijeti zaključci koji proizlaze iz njihove sinteze. Na kraju rada bit će prikazan popis literature, tablica, grafikona, sažetak na hrvatskom i engleskom jeziku te prilozi.

## 2. EUROZONA

### 2.1. Proces pristupanja eurozoni

Optimalno valutno područje, kako navodi Bilas (2005), može se opisati kao idealno geografsko područje koje ima zajedničku valutu ili više valuta čiji su tečajevi fiksirani. U sklopu definiranog područja jedinstvena valuta ili valute mogu fluktuirati samo u odnosu na ostatak svijeta. Formiranje optimalnog valutnog područja obično proizlazi iz odluke država da usvoje istu valutu ili da čvrsto vežu tečajeve svojih valuta. Kao kriteriji optimalnog valutnog područja može se spomenuti mobilnost rada i ostalih proizvodnih faktora, prilagodljivost cijena i plaća, otvorenost ekonomije, raznolikost proizvodnje i potrošnje, fiskalna i politička integracija te sličnost inflacijskih stopa. Ispunjavanjem navedenih kriterija smanjuje se potreba prilagodbe nominalnih deviznih tečajeva unutar valutnog područja. Očekujući više koristi nego troškova države se odlučuju za formiranje valutnih područja.

Koristi od uvođenja zajedničke valute i monetarne politike mogu imati isključivo zemlje koje su međusobno duboko povezane trgovinom. Općenito se vjeruje da će regionalne jedinice imati više koristi od pristupanja monetarnoj uniji ako postoji visoka razina međusobne trgovine, ako su ekonomski šokovi kojima su izložene međusobno povezani te ukoliko je visoka mobilnost radne snage između njih.

Nadalje, kako navodi Bilas (2005) neto koristi od formiranja monetarne unije ovise o dva ključna kriterija: stupanj međusobne trgovine između zemalja članica i korelacija njihovih dohodaka. Formiranje monetarne unije donosi korist zemljama koje dijele slične dohotke i visoku razinu međusobne trgovine ( grafički prikaz 1.).

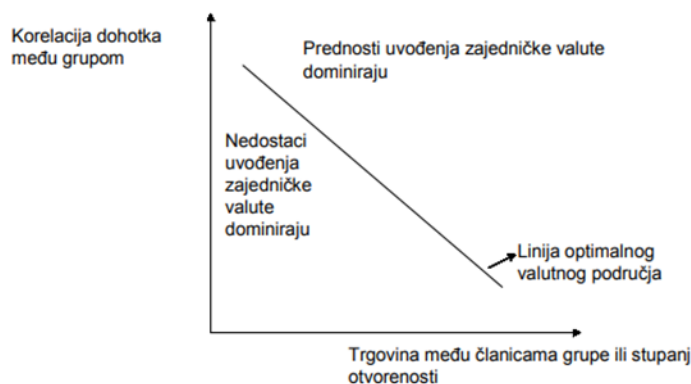
Iz grafičkog prikaza 1. primjećuje se sljedeće: veća povezanost dohodaka između potencijalnih članica monetarne unije, tj. što su njihovi dohoci sličniji i što je međusobna trgovina intenzivnija, prednosti uvođenja zajedničke valute postaju izraženije. S druge strane, veće razlike u dohocima i manja međusobna trgovina dovodi do stvaranja većih troškova i nedostataka uvođenja zajedničke valute.

Kako navode Kandžija i Host (2001) napredniji stupanj ekonomske integracije u Europskoj uniji, poznat je kao ekonomska i monetarna Unija (EMU). Takav oblik integracije obuhvaća jedinstvenu monetarnu politiku i usklađene ekonomske politike zemalja članica. Zajedničko tržište roba i usluga, kao osnova EMU-a, je neophodno za učinkovito djelovanje istog. Fluktuacija tečaja među valutama zemalja članica ograničava tržište kapitala, uzrokuje poremećaje na tržištu poljoprivrednih proizvoda i sprječava potpuno

ujedinjenje zajedničkog industrijskog tržišta. Rimskim sporazumom iz 1957. nije bila predviđena monetarna organizacija.

### Grafički prikaz 1.

*Ključni kriteriji za formiranje monetarne unije*



Izvor: Bilas, V. (2005). Teorija optimalnog valutnog područja; euro i Europska monetarna unija. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 3 (1), 39-53. Preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/26211>

Sam sporazum nije bio usmjeren na stvaranje ekonomske i monetarne unije već isključivo na stvaranje zajedničkog tržišta zemalja članica. Tada je postojao međunarodni monetarni sustav Bretton Woods (osnovan 1944.), koji je osiguravao fiksni tečaj konverzije svih valuta zapadnih zemalja. Rušenje sustava Bretton Woods početkom 1971. godine potaknulo je zemlje članice Europske zajednice da započnu uspostavljati stabilnost u monetarnim poslovima putem ekonomske i monetarne unije. Za pristup EMU-u, zemlje članice moraju zadovoljiti kriterije postavljene u Maastrichtu 1993. godine. Ti kriteriji smanjuju rizik mogućih prijenosa neželjenih posljedica između zemalja članica, osiguravajući istovremeno dovoljan stupanj ekonomske konvergencije i stabilnosti prije ulaska u eurozonu.

Formiranje monetarne i ekonomske unije počelo je 1. siječnja 1999. godine sa jedanaest europskih zemalja. Grčka se pridružila od 1. siječnja 2001. godine. Tijekom tranzicijskog razdoblja, nova valuta euro korištena je u međubankarskim transakcijama, dok su papirne novčanice i kovanice nacionalnih valuta zemalja u eurozoni postupno povučene iz optičaja tijekom siječnja i veljače 2002., te su zamijenjene zajedničkom valutom, eurom. Tablica broj 1. daje prikaz država članica Europske unije čija je valuta euro zajedno s podacima kada je pojedina država pristupila EU te kada je i po kojem tečaju uvela euro kao službenu valutu.

**Tablica 1.***Države članice Europske unije čija je valuta euro i njihovi fiksni tečajevi usvajanja eura*

<i>Država</i>	<i>Prustupila EU</i>	<i>Uvela Euro</i>	<i>Tečaj konverzije</i>
Austrija	1995.	1999. (gotovina u optjecaju od 2002.)	1 EUR: 13,7603 ATS
Belgija	1957.	1999. (gotovina u optjecaju od 2002.)	1 EUR : 40,3399 BEF
Finska	1995.	1999. (gotovina u optjecaju od 2002.)	1 EUR : 5,94573 FIM
Francuska	1957.	1999. (gotovina u optjecaju od 2002.)	1 EUR : 6,55957 FRF
Irska	1973.	1999. (gotovina u optjecaju od 2002.)	1 EUR : 0,787564 IEP
Italija	1957.	1999. (gotovina u optjecaju od 2002.)	1 EUR: 1.936,27 ITL
Luksemburg	1957.	1999. (gotovina u optjecaju od 2002.)	1 EUR : 40,3399 LUF
Nizozemska	1957.	1999. (gotovina u optjecaju od 2002.)	1 EUR : 2,20371 NLG
Njemačka	1957.	1999. (gotovina u optjecaju od 2002.)	1 EUR : 1,95583 DEM
Portugal	1986.	1999. (gotovina u optjecaju od 2002.)	1 EUR : 200,482 PTE
Španjolska	1986.	1999. (gotovina u optjecaju od 2002.)	1 EUR : 166,386 ESP
Grčka	1981.	2001. (gotovina u optjecaju od 2002.)	1 EUR : 340,750 GRD
Slovenija	2004.	2007.	1 EUR : 239,640 SIT
Cipar	2004.	2008.	1 EUR : 0,585274 CYP
Malta	2004.	2008.	1 EUR : 0,429300 MTL
Slovačka	2004.	2009.	1 EUR : 30,1260 SKK
Estonija	2004.	2011.	1 EUR : 15,6466 EEK
Latvija	2004.	2014.	1 EUR : 0,702804 LVL
Litva	2004.	2015.	1 EUR : 3,45280 LTL
Hrvatska	2013.	2023.	1 EUR : 7,53450 HRK

Izvor: izrada autorice prema podacima iz ECB (n.d),

<https://www.ecb.europa.eu/euro/intro/html/index.hr.html>

Danas, u 20 od 27 država članica Europske unije, euronovčanice i eurokovanice su legalno sredstvo plaćanja, što ih čini dijelom eurozone. Također, mikrodržave Andora, Monako, San Marino i Vatikan uvele su euro na temelju službenih dogovora s Europskom unijom.

Primjena eura zabilježena je i u Crnoj Gori i na Kosovu, iako nije službeno dogovorena. Očekuje se da će se svi članovi Europske unije, osim Danske, pridružiti monetarnoj uniji i usvojiti euro kada ispune konvergencijske kriterije. Tablica broj 2. pruža uvid u države članice Europske unije čija službena valuta nije euro.

**Tablica 2.**

*Države članice Europske unije čija valuta nije euro*

<i>Država</i>	<i>Pristupila EU</i>
Danska	1973.
Švedska	1995.
Češka	2004.
Mađarska	2004.
Poljska	2004.
Rumunjska	2007.
Bugarska	2007.

Izvor: izrada autorice prema podacima ECB (n.d),

<https://www.ecb.europa.eu/euro/intro/html/index.hr.html>

Kako navodi Bilas (2005) temeljni zahtjev za održavanje stabilne valute je vjerovanje javnosti u njenu stabilnost. Euro obavlja funkciju obračunske jedinice, sredstva razmjene i mjeru vrijednosti. Različiti sektori, kako javni tako i privatni, koriste euro u svom poslovanju, što potvrđuje njegovu široku upotrebu i funkcionalnost.



**Tablica 3.***Uloga eura kao međunarodne valute*

<i>FUNKCIJA</i>	<i>OBRAČUNSKA JEDINICA</i>	<i>SREDSTVO RAZMJENE</i>	<i>MJERA VRIJEDNOSTI</i>
<i>PRIVATNI SEKTOR</i>	Kotacija cijena na međunarodnim tržištima, međunarodne transakcije, vanjska trgovina	Podmirivanje obveza	Denominacija financijskih instrumenata
<i>JAVNI SEKTOR</i>	Cilj u fiksiranju tečajeva	Službeni financijski tijekovi, intervencije na deviznim tržištima	Denominacija službenih deviznih rezervi

Izvor: Bilas, V. (2005). Teorija optimalnog valutnog područja; euro i Europska monetarna unija. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 3 (1), str.39-53.

Kao što je prikazano u tablici broj 3., euro ima različite uloge, među kojima je funkcija obračunske jedinice, sredstvo razmjene i mjera vrijednosti. Euro se često koristi u privatnom sektoru za obavljanje plaćanja, u međunarodnoj trgovini te za denominaciju financijskih instrumenata. S druge strane, javni sektor koristi euro za intervencije na deviznim tržištima, denominaciju službenih deviznih rezervi, kao referentnu valutu pri postavljanju tečajeva te za službene financijske transakcije.

Svaka zemlja koja postane članicom Europske unije mora ispuniti određene kriterije kako bi uvela euro kao službenu valutu. Kriteriji su postavljeni Maastrichtskim sporazumom iz 1993. godine, poznati su i kao nominalni konvergencijski kriteriji. Oni se odnose na ekonomske varijable koje se uspoređuju između država. Nominalna konvergencija predstavlja proces usklađivanja politika zemalja članica i državnih institucija na visokoj razini s onima u Europskoj uniji, s ciljem postizanja financijske i monetarne stabilnosti.

Kriteriji iz Maastrichta, prema Kesner-Škreb (2006), uključuju:

- Stopa inflacije u određenoj zemlji ne smije biti veća od 1,5% prosječne stope inflacije triju zemalja EU s najnižom inflacijom u godini koja prethodi pregledu statusa zemlje članice kandidatkinje za EMU.
- Državne financije i proračunska disciplina se jednom godišnje ispituju temeljem kriterija deficita proračuna opće države i državnog duga. Po tim kriterijima udio proračunskog deficita opće države u BDP-u ne smije biti veći od 3%. Ukoliko je tako, dopušteno je privremeno premašiti 3%. Također, udio bruto duga opće države u BDP-u ne smije prelaziti 60% na kraju prethodne financijske godine.

Ukoliko je to slučaj, udio bi trebao bilježiti tendenciju opadanja i postupno se približavati referentnoj vrijednosti.

- Zahtjevi uključuju održavanje normalnih fluktuacija tečaja unutar granica koje propisuje tečajni mehanizam Europskog monetarnog sustava tijekom najmanje dvije godine. S tim da valuta ne smije devalvirati u odnosu na druge valute zemalja članica. Zemlja je obvezana biti dio tečajnog mehanizma Europskog monetarnog sustava tijekom tog dvogodišnjeg razdoblja.
- Iznos nominalne dugoročne kamatne stope ne bi trebao premašiti odgovarajuću kamatnu stopu u tri zemlje članice s najnižom inflacijom za više od dva postotna boda. Ove tri zemlje su iste kao i u kriteriju stabilnosti cijena. Razdoblje analize obuhvaća godinu dana prije početka procjene statusa određene zemlje članice kao kandidata za uvođenje eura.

Kako navode Kersan-Škabić i Mihaljević (2010) Ugovorom iz Maastrichta uz kriterije nominalne konvergencije, doneseni su i kriteriji realne konvergencije. Kriteriji realne konvergencije vežu se za teoriju optimalnog valutnog područja. Oni obuhvaćaju institucionalne i strukturne promjene koje su nužne da bi države kandidatkinje ispunile kriterije i zahtjeve Europske Unije. Ti kriteriji usredotočeni su na poboljšanje životnog standarda građana Unije te potiču transparentnost, usklađenost i lakše uspoređivanje cijena među državama članicama. Nadalje, realna konvergencija se temelji na jačanju ekonomske povezanosti siromašnih i bogatih regija i zemalja. Navedeno predstavlja jedan od glavnih izazova i prepreka u ostvarenju planirane integracije. Procjena zadovoljava li neka zemlja navedeni kriterij realne konvergencije je kompleksna i dugotrajna. Ono što se može sa sigurnošću tvrditi jest da napredak svake zemlje leži u postizanju ubrzanog ekonomskog rasta.

Prema Jamesu Cypheru (2008), postoji više metoda za mjerenje realne konvergencije, no najčešće se koristi bruto domaći proizvod po stanovniku (BDP per capita). Spominju se i druge varijable kao što su rast realnog BDP-a, bruto nacionalni proizvod po stanovniku (BNP per capita), investicije, štednja, uvoz i izvoz, stopa nezaposlenosti, produktivnost, rizik od siromaštva i slično.

Izvešće Europske komisije iz lipnja 2022. godine navodi da je Hrvatska postigla određeni napredak u konvergenciji s europskim područjem. Potkraj 2019., uslijed pandemije koronavirusa, gospodarska aktivnost diljem svijeta se smanjila pa je tako i u Hrvatskoj gospodarski napredak bio ograničen. Nadalje, u veljači 2022.godine započinje ruska invazija na Ukrajinu, te se gospodarska situacija u svijetu mijenja i aktivnost opada. To također utječe na gospodarski napredak Hrvatske ali prema izvješću Europske komisije, upravo zbog navedenih situacija, određeni kriteriji se toleriraju i bilježi se rast. S obzirom na sve

navedene okolnosti, Hrvatska je pozitivno ocijenjena u vezi s mogućim uvođenjem eura od 1. siječnja 2023. godine.

**Tablica 4.**

*Status Hrvatske po kriterijima konvergencije u 2022. godini*

UVJET	KRITERIJ	STATUS RH
HICP	maksimalno 4,9%	4,7%
Omjer državnog duga i BDP-a	maksimalno 60%	79,8%
Udio proračunskog deficita u BDP-U	maksimalno 3,0%	2,9%
Dugoročna kamatna stopa	maksimalno 2,6%	0,8%
Član europskog tečajnog mehanizma ERM II	minimalno 2 godine	Da

Izvor: izrada autorice prema Izvješću o konvergenciji iz lipnja 2022. Preuzeto sa :

<https://www.ecb.europa.eu/press/other-publications/convergence/html/ecb.cr202206~e0fe4e1874.hr.html#toc84>

Prema podacima u tablici 4. posljednje procjene ESB-a, Hrvatska je ispunila sve kriterije konvergencije za 2021. godinu. Prosječna stopa inflacije je za 0,2% manja od dozvoljene vrijednosti od 4,9% te iznosi 4,7%. Iako je kriterij ispunjen, za očekivati je postupno povećanje te stope zbog rasta cijena primarnih sirovina uzrokovanog rusko-ukrajinskim ratom. Kriterij omjera državnog duga i BDP-a nije zadovoljen te iznosi 79,8%, što je za 19,8% veće od referentne vrijednosti. Iako premašuje referentnu vrijednost, značajno je opao u odnosu na prethodno razdoblje, te se zbog toga ovaj kriterij izuzima. Udio proračunskog deficita u BDP-u za 2021. godinu iznosi 2,9%, što je za 0,1% manje od dozvoljene vrijednosti. U prosjeku dugoročne kamatne stope u Hrvatskoj iznose 0,8%, što je manje od dozvoljene vrijednosti koja iznosi 2,6%. Hrvatska dugi niz godina zadovoljava tečajni mehanizam ERM II.

Ciraki, Vakanjac i Lulić (2023) u svom radu daju pregled hrvatskog modela uvođenja eura na temelju službenih podataka strategije Vlade Republike Hrvatske. Prema Strategija hrvatskog modela zamjene nacionalne valute eurom postoje tri ključna razdoblja: pripremno razdoblje, razdoblje dvojnog optjecaja te razdoblje nakon završetka dvojnog optjecaja.

Prvo razdoblje, koje označava početak procesa zamjene hrvatske kune eurom, je pripremno razdoblje. Vijeće EU donosi odluku i definira datum uvođenja eura te šest mjeseci prije definiranog datuma započinje pripremno razdoblje. Tijekom tog perioda, gospodarstvo, institucije i svi subjekti se pripremaju za uvođenje nove valute. To uključuje pripremu za dvojni optjecaj dviju valuta, dvojnog iskazivanja cijena,

opskrba gotovim novcem u novoj valuti, prilagodbe računovodstvenih programa, informativnih aktivnosti usmjerenih na javnost i ostalih pripremnih aktivnosti.. Vlada Republike Hrvatske utvrđuje službeni datum uvođenja eura, fiksni tečaj konverzije, datume početka i završetka dvojnog optjecaja i iskazivanja cijena. Pripremno razdoblje uključuje i javnu kampanju za dobrovoljno pohranjivanje gotovog novca u kunama na račune u bankama te osvještavanje građana o automatizmu pretvaranja kuna u eure pri zamjeni valuta.

Razdoblje dvojnog optjecaja predstavlja drugu fazu u procesu zamjene kune eurom. Početak dvojnog optjecaja započinje uvođenjem eura i traje 2 tjedna. Konkretno, datum početka dvojnog optjecaja bio je 1. siječnja 2023., a trajao je do 14. siječnja 2023. Ovo razdoblje omogućilo je istovremenu upotrebu hrvatske kune i eura kao zakonskog sredstva plaćanja u gotovinskim transakcijama. Tijekom ovog perioda, građani su imali mogućnost koristiti hrvatske kune za gotovinske transakcije te su imali priliku zamijeniti preostale kune za euro. Aktivnosti koje su se provodile tijekom razdoblja dvojnog optjecaja uključivale su fizičku zamjenu kovanica i novčanica kune za eure u poslovnica FINA-e, bankama i HP-u bez naknade za konverziju. Tijekom razdoblja dvojnog optjecaja kuna i euro imali su status službene valute. Kune na računima građana su automatski pretvorene u eure, a krediti nominirani kunama smatrani su kreditima u eurima. Poslije završetka razdoblja dvojnog optjecaja, jedino zakonsko sredstvo plaćanja u RH postaje euro, usvojen po tečaju 1EUR= 7,53450 HRK.

Nakon završetka dvojnog optjecaja, započinje razdoblje u kojem se više ne provodi konverzija kuna u euro u poslovnica FINA-e i HP-a, a banke imaju pravo naplatiti naknadu za konverziju. Ovo razdoblje traje prvih 6 mjeseci nakon uvođenja eura. Drugo razdoblje, koje traje 12 mjeseci nakon uvođenja eura, označava potpuno prestanak usluge konverzije kuna u euro u bankama, dok je kod HNB-a moguća zamjena gotovog novca bez naknade.

## **2.2. Prednosti i nedostaci pristupanja eurozoni**

Uvođenje eura kao službene valute, odnosno pristupanje eurozoni, donosi sa sobom niz prednosti i nedostataka koji će značajno utjecati na ekonomiju i gospodarstvo zemlje koja se odluči na taj korak. Različiti autori ističu različite aspekte ovog procesa, ali kako se navodi službenim dokumentom Vlade RH i HNB 2018. godine postoji nekoliko ključnih točaka koje se navode u strategiji za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj. Ovim poglavljem će biti prikazan pregled potencijalnih koristi i troškova, zajedno s njihovim detaljnim objašnjenjem.

Kao najvažnija korist istaknuta je eliminacija valutnog rizika povezanog s tečajem kune prema euru. Hrvatsko gospodarstvo bilo je izrazito izloženo tom riziku prethodnih godina. Ekonomski subjekti koji nisu uskladili valutnu strukturu svojih obveza i imovine, kao i prihoda i izdataka, podložni su valutnom riziku jer promjene u vrijednosti domaće valute rezultiraju promjenama neto vrijednosti imovine. Osim banaka, svi sektori gospodarstva imaju neusklađene valutne pozicije imovine i obveza, izlažući se valutnom riziku. Uvođenjem eura, valutni rizik gotovo u potpunosti nestaje jer sva zaduženja povezana s eurom postaju zaduženja u domaćoj valuti. Eliminacija valutnog rizika neizravno će također smanjiti valutno inducirani kreditni rizik s kojim se suočavaju banke.

Kad je riječ o drugoj prednosti, istaknuto je smanjenje troškova zaduživanja domaćeg sektora. Prilikom uvođenja eura u Republici Hrvatskoj, dolazi do usklađivanja razina kamatnih stopa s onima u samom središtu eurozone, što doprinosi povećanju konkurentnosti gospodarstva. Kamatne stope za dugove domaćeg sektora podložne su raznim faktorima. Među ključnim rizicima su rizik povezan s korisnikom kredita, rizik države korisnika i banke, regulatorni troškovi, troškovi povezani s izvorom financiranja i maržom koju banka primjenjuje i uključuje u kamatnu stopu. Promjene na međunarodnim financijskim tržištima također utječu na uvjete financiranja domaćeg sektora. Točne kamatne stope nakon uvođenja eura nemoguće je precizno predvidjeti, ali je moguće pretpostaviti da će biti niže.

Uvođenje eura smanjuje rizik od valutne i bankovne krize. Ako se zadržava nacionalna valuta u maloj ekonomiji, postoji veća vjerojatnost valutne krize. Valutna kriza nastaje ukoliko postoji snažan pritisak na tečaj nacionalne valute, a to tjera središnju banku da prodaje međunarodne rezerve i rezerve vezane uz domaću kamatnu stopu. To može dovesti do deprecijacije nacionalne valute. Različiti unutarnji i vanjski faktori mogu potaknuti valutnu krizu, uključujući fiskalne neravnoteže te probleme u financijskom sektoru. Rizik valutne krize povezan je s rizikom od bankovne krize. Valutna kriza može potaknuti bankovnu krizu jer deprecijacija nacionalne valute može pogoršati bilancu banke i njezinih klijenata. Bankovna kriza može prethoditi valutnoj krizi, posebno ako dolazi do povećanja deviznih depozita u bankovnom sektoru. Takva pojava je osobito izražena u državama s visokom euroizacijom depozita, kao što je Hrvatska. Uvođenjem eura smanjuje se vjerojatnost bankovnih kriza, a valutni rizik u potpunosti nestaje, smanjujući ranjivost gospodarstva.

Smanjenje transakcijskih troškova još je jedna od prednosti uvođenja eura. Naime, troškovi zamjene kune u euro i obrnuto nestaju s uvođenjem eura. Takvi troškovi proizlaze iz razlike između prodajnog i kupovnog tečaja, te provizija banaka i mjenjačnica. Prema nekim istraživanjima iznos transakcijskog troška kućanstava i poduzeća je između 0,1 i 0,3 BDP-a godišnje. Ova ušteda doprinijet će smanjenju troškova

nefinancijskog sektora. Također, za očekivati je da se smanji prihod banaka i mjenjačnica. Uvođenjem eura u Republiku Hrvatsku, smanjuju se naknade za nacionalne i prekogranične transakcije u eurima.

Upotrebom zajedničke valute može se doprinijeti jačanju međunarodne trgovine i investicija, povećavajući konkurentnost i smanjujući ranjivost domaćeg gospodarstva. Poticanje međunarodne trgovine proizlazi iz smanjenja transakcijskih troškova, jer nestaju troškovi vezani za konverziju valuta i zaštitu od valutnog rizika, te lakše usporedivosti cijena i veće transparentnosti, što smanjuje nesigurnost povezanu s valutnim fluktuacijama i poboljšava konkurentnost izvoznih tvrtki. Očekivane koristi od uvođenja eura u Hrvatsku su brojne, a visoka prisutnost zemalja eurozone u hrvatskoj robnoj razmjeni, investicijama i turizmu uvelike doprinosi tim koristima. Uvođenjem eura u Hrvatskoj se povećava robna razmjena, iako manje nego prilikom ulaska u Europsku uniju. Prema Petkoviću (2023) očekuje se pozitivan utjecaj uvođenja eura na turizam. Zajednička valuta može olakšati privlačenje stranih izravnih ulaganja smanjenjem valutnih rizika i drugih prepreka ulaganjima. Istraživanje koje provode Bukovšak, Ćudina i Pavić (2018) pokazuje da uvođenje eura može pozitivno utjecati na tokove izravnih ulaganja, posebno uklanjanjem valutnog rizika.

Prelaskom Hrvatske na euro, HNB stječe pravo na učešće u godišnjoj alokaciji monetarnih prihoda unutar Eurosustava, što povoljno djeluje na višak prihoda u odnosu na rashode HNB-a, a taj višak se prenosi u nacionalni proračun. Očekivanja o pozitivnom utjecaju sudjelovanja u raspodjeli monetarnih prihoda Eurosustava proizlaze iz specifične strukture bilance HNB-a i značajne eurizacije hrvatskog gospodarstva.

Ulaskom u monetarnu uniju, Hrvatska otvara put ka Europskom mehanizmu stabilnosti (EMS), koji služi kao oslonac državama suočenima s financijskim izazovima. Primjerice, zemlje koje izgube pristup financijskim tržištima mogu tražiti financijsku podršku uz uvjet provedbe programa makroekonomske prilagodbe. Stoga EMS pruža specifičan oblik pomoći, uključujući otkup državnih obveznica na primarnom i sekundarnom tržištu, temeljen na odobrenoj preventivnoj kreditnoj liniji za zemlje u financijskim teškoćama. Nadalje, EMS može odobriti kredit za kapitalizaciju kreditnih institucija kako bi se osigurala stabilnost čitavog financijskog sustava unutar monetarne unije.

Osim spomenutih prednosti, bitno je istaknuti i potencijalne nedostatke procesa pridruživanja Republike Hrvatske eurozoni. Uvođenjem eura kao nacionalne valute, Hrvatska potpuno gubi kontrolu nad vlastitom monetarnom i tečajnom politikom. Umjesto toga, Hrvatska narodna banka sudjeluje u zajedničkoj monetarnoj politici Europske središnje banke zajedno s ostalim nacionalnim središnjim bankama u Eurosustavu. U manjim gospodarstvima, najveći izazovi za monetarnu i tečajnu politiku jesu preosjetljivost

na globalne kapitalne tokove, zaduživanja u stranoj valuti i prenošenje troška promjene tečaja na cijenu koju plaća potrošač. Visok udio stranog vlasništva u bankarskom sektoru u Hrvatskoj dodatno otežava situaciju. Banke u stranom vlasništvu se mogu direktno zaduživati kod matičnih banaka, koje se uglavnom nalaze na europodručju, čime se smanjuje učinkovitost kamatnog kanala monetarne politike HNB-a. Aktivno korištenje monetarne i tečajne politike je prethodnih godina bilo izuzetno ograničeno, stoga gubitak samostalnosti monetarne politike za Hrvatsku ne predstavlja veliki problem. Tečajna politika HNB-a prije krize nije bila presudna za konkurentnost hrvatskog gospodarstva stoga gubitak kontrole nad monetarnom politikom dodatno ističe važnost vođenja primjerene fiskalne politike, koja je dosad uglavnom bila prociklička.

Utjecaj uvođenja eura na rast potrošačkih cijena obično je prilično blag. Troškovi konverzije često se prenose na potrošače, uključujući trošak promjene cjenika i informatičke usluge. Tijekom procesa konverzije, poslovni subjekti najčešće naviše zaokružuju cijene, posebno na tzv. atraktivnoj razini, radi praktičnosti u plaćanju. Rõõm i Urke (2014) te Hũfner i Koske (2008) proveli su istraživanja o konverziji valuta u euro i njezinim implikacijama na inflaciju. Njihove analize pokazuju da je utjecaj uvođenja eura na inflaciju relativno mali (prosječno 0,23 postotna boda u novim članicama EU-a) i privremen (najizraženiji mjesec dana prije i tijekom samog razdoblja konverzije). Kako navodi Pufnik (2017), očekivani utjecaj konverzije u Hrvatskoj iznosi oko 0,20 postotnih bodova na rast indeksa potrošačkih cijena ili oko 0,37 postotnih bodova na povećanje harmoniziranog indeksa potrošačkih cijena tijekom šestomjesečnog razdoblja prije i nakon konverzije. Službeni rezultati koji su objavljeni na stranicama Europske centralne banke u ožujku 2023. ukazuju na to da utjecaj prelaska na euro na cijene tijekom siječnja i veljače u Hrvatskoj bio prilično blag te je iznosio 0,4 postotna boda, što je usklađeno s predviđanjima.

Prema iskustvu rubnih država članica europodručja nakon 2002. godine može se zaključiti da država koja se pridruži monetarnoj uniji može biti suočena s intenzivnim priljevom kapitala i nastankom unutarnjih i vanjskih neravnoteža. Snažni priljevi kapitala u rubne države članice potaknuti su optimizmom domaćih gospodarskih subjekata i inozemnih vjerovnika u vezi s njihovom stvarnom konvergencijom. Nakon ekonomske krize 2008. godine, doneseni su novi mehanizmi koordinacije ekonomskih politika s ciljem osiguranja veće stabilnosti unutar monetarne unije u budućnosti.

Tijekom procesa zamjene valute, prije i neposredno nakon uvođenja eura, nastaju specifični jednokratni izdaci. Oni uključuju nabavu ili izradu novčanica i kovanica eura, njihovu distribuciju te povlačenje novčanica i kovanica kune, kao i prilagodbu u prometu gotovinom (npr. prilagodbu bankomatima). Prilagodba informatičkih sustava, računovodstvenih sustava i sustava izvještavanja poslovnih subjekata,

kao i pravne prilagodbe za kontinuitet ugovora i financijskih instrumenata, predstavljaju dodatni jednokratni trošak. Troškovi informativnih kampanja i obuke zaposlenika, posebno u financijskim institucijama, kako bi se poboljšala svijest javnosti, također su jednokratni i povezani s pripremnim aktivnostima prije same zamjene valute. Procjenjuje se da su ti troškovi u zemljama koje su prve uvele euro kao sredstvo gotovinskog plaćanja iznosili približno 0,5% BDP-a. U Hrvatskoj su očekivani niži troškovi za ovakvu prilagodbu u usporedbi s drugim zemljama koje već koriste euro. Domaći poslovni subjekti već imaju iskustvo s korištenjem eura budući da je godinama u nazad hrvatsko gospodarstvo na visokoj razini eurizacije zbog velike važnosti turizma koji generira značajne priljeve u euroskoj gotovini.

Jedan od troškova su i jednokratni troškovi pristupnja Hrvatske narodne banke Eurosustavu. Naime, nakon pristupanja Eurosustavu HNB je obvezana izvršiti uplatu preostalih sredstava ESB-u, pripisati dio svojih međunarodnih pričuva na ESB te izvršiti uplatu u određenom iznosu kao doprinos rezervama. Iznos dijela uplata je poznat ali treba imati na umu da postoje i troškovi koji ovise o makroekonomskoj situaciji i uvjetima na tržištu u trenutku pristupanja HNB-a Eurosustavu.



### 3. SCHENGENSKI PROSTOR

#### 3.1. Definicija i proces pristupanja schengenskom prostoru

Prema Pejaković-Đipić (2018) Schengenski sporazum predstavlja jedno od ključnih ostvarenja Europske unije, budući da omogućuje slobodno kretanje ljudi, što je jedna od četiri temeljne slobode na kojima Unija počiva. No, početkom 1980-ih godina, primjena ovog načela unutar država članica izazvala je određene kontroverze. Neki su zagovarali ograničavanje slobodne kretanja samo na državljane EU-a, zadržavajući kontrole na unutarnjim granicama kako bi se razlikovali od državljanina trećih zemalja, dok su se pojedini zalagali za potpunu slobodu kretanja za sve, odnosno ukidanje unutarnjih graničnih kontrola. Ovaj sukob proizlazio je iz prvobitne namjere slobodnog kretanja, koja je bila usmjerena prema radnoj populaciji EU-a. Međutim, glavni cilj bio je stvaranje jedinstvenog tržišta radi olakšanja protoka robe između država članica. Sloboda kretanja ljudi kasnije je postala neizbježna posljedica slobodnog kretanja dobara i usluga. Ipak, granice su važan aspekt državnosti, simbol nacionalnog identiteta te predstavljaju vanjsku granicu nad kojom država vrši svoje ovlasti nad stanovništvom. Stoga je očuvanje granica isključiva odgovornost državnih vlasti.

Nadalje kako navodi Pejaković-Đipić (2018), 14. lipnja 1985. godine u malom mjestu Schengenu u Luksemburgu, Belgija, Njemačka, Luksemburg, Nizozemska i Francuska potpisuju značajan dogovor. Taj sporazum označio je početak novog razdoblja u europskoj povijesti. Ovaj je dogovor označavao postupno ukidanje kontrola na zajedničkim granicama. Uz simboličnu važnost za ukidanje unutarnjeg graničnog nadzora, sporazum je otvorio put slobodi kretanja unutar Europe. Nakon toga, 15. lipnja 1985., uspostavljeni su novi standardi za policijske i carinske kontrole prilikom prelaska zajedničke granice. Ovaj korak pojednostavio je proces prijelaza, omogućujući lakši promet osobnih vozila i putnika. Kroz uvođenje zelene naljepnice na vjetrobranskom staklu, državljanima Europske zajednice olakšano je prelaženje granica, čime je dodatno promovirana ideja slobode kretanja. Nadalje, 19. lipnja 1990., pet osnivačkih država potpisalo je Konvenciju o provedbi Schengenskog sporazuma. Konvencijom je određeno da će se primijeniti ukidanje kontrole na unutarnjim granicama. Naknadno su se pridružile Italija 1990., Španjolska i Portugal 1991., Grčka 1992., Austrija 1995. te Finska, Švedska i Danska 1996. Konvencija o provođenju Schengenskog sporazuma je trebala stupiti na snagu 1. rujna 1993., no zbog nedostatka svih potrebnih preduvjeta, praktično je primijenjena tek 26. ožujka 1995. Francuska, Belgija, Njemačka, Nizozemska, Španjolska, Portugal i Luksemburg tada su ukinuli graničnu kontrolu i započeli s potpunom primjenom

schengenskih pravila. Od 1997. godine, schengenska pravna stečevina u potpunosti se primjenjuje u Italiji i Austriji, od 2000. u Grčkoj, te od 2001. u Norveškoj, Švedskoj, Islandu, Finskoj i Danskoj. Irska i Ujedinjena Kraljevina učestvuju samo u nekim aspektima schengenskih pravila. Konvencija o provedbi Schengenskog sporazuma iz lipnja 1990. postavila je temelje jedinstvene schengenske vizne politike i odredila nadležnosti u pitanjima azila. Također je utvrdila pravila i postupke za suradnju u kaznenim i pravosudnim pitanjima među članicama Schengena te stvorila Schengenski informacijski sustav (SIS).

Prema podacima Europskog parlamenta iz 2024. godine, schengenski se prostor sastoji od 27 europskih zemalja od kojih su 23 države članice EU-a. Tablica 5. daje pregled svih država članica EU koje su supotpisnice Schengenskog sporazuma zajedno s godinama implementacije istog.

**Tablica 5.**

*Države EU supotpisnice Schengenskog sporazuma*

<i>DRŽAVE</i>	<i>GODINA IMPLEMENTACIJE SCHENGENSKOG SPORAZUMA</i>
Belgija	1995.
Francuska	1995.
Luksemburg	1995.
Nizozemska	1995.
Njemačka	1995.
Portugal	1995.
Španjolska	1995.
Italija	1997.
Austrija	1997.
Grčka	2000.
Danska	2001.
Finska	2001.
Švedska	2001.
Češka	2007.
Estonija	2007.
Latvija	2007.
Litva	2007.
Mađarska	2007.
Malta	2007.
Poljska	2007.

Slovačka	2007.
Slovenija	2007.
Hrvatska	2023.
Rumunjska	2024. zračna i pomorska granica
Bugarska	2024. zračna i pomorska granica

Izvor: izrada autorice prema Europska komisija. Europa bez granica: Schengenski prostor (n.d.).

Tablica 6. daje pregled država supotpisnica Schengenskog sporazuma koje nisu članice EU zajedno s godinama implementacije istog.

### Tablica 6.

*Države izvan EU koje su supotpisnice Schengenskog sporazuma*

DRŽAVE	GODINA IMPLEMENTACIJE SCHENGENSKOG SPORAZUMA
Island	2001.
Norveška	2001.
Švicarska	2008.
Lihtenštajn	2011.

Izvor: izrada autorice prema Europska komisija. Europa bez granica: Schengenski prostor (n.d.).

Šegvić (2010) analizom odredbi Schengenskih sporazuma primjećuje da je glavna ideja stvaranja Schengenskog sporazuma bila stvaranje prostora sigurnosti, slobode i pravde, gdje je osigurano slobodno kretanje ljudi, kako državljana EU tako i legalnih stranaca na području EU. Ovaj koncept objedinjuje tri ključna elementa: sigurnost, slobodu i pravednost. Kako bi se ostvarili navedeni ideali bilo je potrebno ukinuti unutarnje granice među članicama, uvesti jedinstvenu viznu politiku za državljanje trećih zemalja, pružajući im maksimalni boravak od tri mjeseca u državama članicama, borba protiv ilegalnih migracija, uspostava zajedničke vanjske granice država članica, implementacija dodatnih mjera kako bi se nadomjestila pravna praznina uzrokovana ukidanjem unutarnjih granica država članica. S tim ciljem, u Schengenskoj konvenciji su postavljene osnovne prateće mjere za provedbu Sporazuma, koje uključuju:

- Nadzor vanjskih granica
- Kriterije za određivanje države odgovorne za tretiranje azilanata

- Pravo putovanja stranaca
- Policijsku suradnja
- Ujednačavanje politika viza
- Izručenje nelegalnih stranaca u zemlju podrijetla
- Uspostavu Schengenskog informacijskog sustava (SIS)
- Pravnu pomoć u kaznenim postupcima
- Zajedničku borbu protiv kriminala, droge i trgovine oružja
- Transfer izvršenja kaznenih presuda

Prema Britvec (2018) zajednička vizna politika, koja se očituje kroz tzv. jedinstvenu vizu, igra ključnu ulogu u stvaranju jedinstvenog unutarnjeg tržišta. Za državljane trećih zemalja, jedinstvena viza osigurava jednake uvjete za ulazak u schengenski prostor, neovisno o tome u koji dio tog prostora ulaze. To omogućuje tim osobama slobodno kretanje po cijelom schengenskom prostoru, budući da su države članice obvezane na usvajanje zajedničke politike o kretanju osoba, posebno u pogledu izdavanja viza. Schengenski informacijski sustav (SIS) je ključni informacijski sustav na multilateralnoj razini koji pruža carini, policiji i upravnim organima država članica pristup podacima o državljanima trećih zemalja koji imaju zabranu ulaska u schengenski prostor, o traženim osobama te o osobama koje su proglašene nepoželjnim zbog teških kaznenih djela. Glavni cilj ovog informacijskog sustava jest očuvanje sigurnosti i javnog reda, uključujući nacionalnu sigurnost svih država članica. On se koristiti kao nadomjestak za ukidanje unutarnjih granica unutar schengenskog prostora.

Kao što je prethodno rečeno, uklanjanje unutarnjih granica zahtijevalo je uspostavu protumjera koje su na kraju rezultirale pojačanim nadzorom na vanjskim granicama. Drugim riječima, države koje dijele vanjsku granicu schengenskog područja više nisu kontrolirale granice samo za sebe, već za sve članice. To je zahtijevalo stvaranje dovoljnog povjerenja među državama bez vanjskih granica kako bi se oslonile na kapacitete kontrole država s vanjskim granicama, posebno onih na istoku Europe. Imati odgovornost za nadzor vanjskih granica slobodnog kretanja nosi značajne pravne i financijske posljedice. Prema Britvec (2018) države koje dijele vanjske granice trebaju pažljivo nadgledati kretanje preko tih granica i osigurati naprednu infrastrukturu za obradu informacija o putnicima te ažuriranje statusa zahtjeva za azil. Te zemlje preuzimaju ključnu ekonomsku i pravnu ulogu te postaju prva linija obrane u kontekstu migracija između država. Funkcija schengenske vanjske granice često se opisuje kao nepropusna membrana koja ima zadaću spriječiti ulazak i boravak svih osoba koje ne ispunjavaju propisane uvjete. Ova granica treba biti jedinstvena, što podrazumijeva da su uvjeti za prelazak njezinih prijelaza standardizirani i precizno

regulirani. Kako navode službene stranice Europske komisije (2024), uvjeti koje moraju zadovoljiti državljani trećih država pri prijelazu vanjskih granica EU uključuju:

- posjedovanje važeće putne isprave,
- posjedovanje važeće vize, ako je primjenjivo za državljane trećih država koji su podložni viznom režimu,
- posjedovanje dokumenata koji potvrđuju svrhu ulaska i dostatnost financijskih sredstava,
- odsutnost zabrane ulaska,
- nepostojanje prijetnje nacionalnoj sigurnosti, javnom redu ili međunarodnim odnosima bilo koje od država u schengenskom području.

Kako bi stekle pristup schengenskom prostoru, države članice su morale dokazati svoju sposobnost za preuzimanje odgovornosti za nadzor vanjskih granica u ime drugih država članica te izdavanje standardiziranih viza za kratkotrajni boravak (schengenske vize). Bile su prisiljene ostvariti učinkovitu koordinaciju s drugim zemljama članicama kako bi se osigurala visoka razina sigurnosti nakon uklanjanja unutarnjih granica. Implementacija pravila schengenskog prostora je morala biti provedena u potpunosti, a obuhvaća nadzor na kopnu, zraku i moru, izdavanje viza, policijsku suradnju te zaštitu privatnosti podataka. Posljednje ali ne manje važno je bilo povezivanje s Viznim informacijskim sustavom (VIS), Schengenskim informacijskim sustavom (SIS) te njihova upotreba.

Prema službenim objavama Ministarstva unutarnjih poslova (n.d.), 8. prosinca 2022. godine, Vijeće EU donijelo je Odluku o potpunoj primjeni schengenskih propisa u Republici Hrvatskoj. To znači da je Republika Hrvatska postala članica schengenskog područja od 1. siječnja 2023. godine. Ovom odlukom ukinute su granične kontrole i zaštita granica sa Slovenijom i Mađarskom. S druge strane, granice s Bosnom i Hercegovinom, Republikom Srbijom i Crnom Gorom postale su vanjske granice Schengena, budući da ove zemlje nisu članice EU niti schengenskog područja. Ulaskom Hrvatske u Schengen, preuzima se odgovornost za sigurnost svih zemalja unutar Schengena. Time se ostvaruju i prava na financijsku pomoć od strane EU za nadzor granica, što uključuje opremu i ljudstvo potrebno za obavljanje kontrola.

### 3.2. Prednosti i nedostaci schengenskog prostora

Učinci Schengenskog sporazuma najizraženije se osjete u područjima trgovine, turizma i tržišta rada. Analizirajući dostupnu literaturu na tu temu, primjećuje se naglasak na koristima koje donosi ovakva vrsta integracije. Granice predstavljaju izravnu prepreku trgovini, što rezultira destimulacijom trgovinskih aktivnosti i stvaranjem dodatnih troškova koji su često teško kvantificirati. Kako navodi Britvec (2018) u svom radu, čimbenici poput troškova čekanja zbog granične kontrole, jezičnih barijera i povjerenja između trgovinskih partnera najviše utječu na takve troškove.

Davis i Gift (2014) su istražili utjecaj migracijskih politika uspostavljenih Schengenskim sporazumom na prekograničnu trgovinu. Njihova istraživanja otkrivaju da povećanje migracija između država članica schengenskog područja za 1% godišnje rezultira rastom ukupne trgovinske razmjene između tih zemalja za oko 0,10%. Ovaj porast trgovine proizlazi iz različitih faktora kao što su preferencije potrošača, svijest o nižim troškovima proizvodnje u inozemstvu te smanjenje tržišnih rizika. Prvi faktor proizlazi iz preferencija useljenika prema proizvodima iz njihove domovine, što rezultira povećanom potražnjom za tim proizvodima kada se nalaze u inozemstvu. Drugi faktor ističe povećanu svijest o nižim troškovima proizvodnje u inozemstvu kao doprinos povećanju trgovine. Povećana mobilnost radne snage zbog Schengenskog sporazuma, kako sugeriraju njihovi rezultati, potiče trgovinu između članica. Implementacija Schengenskog sporazuma među dvije države rezultira godišnjim porastom bilateralne trgovine od 10%. Analiza uvoza pokazuje pozitivan učinak na uvoz od oko 15% kada su obje strane implementirale sporazum.

Felbermeyr, Gröschl i Steinwachs (2016) u svom istraživanju su identificirali da eliminacija graničnih kontrola unutar Europske unije rezultira povećanjem trgovine roba za 3,8% ili ekvivalentnom uštedom troškova kao da su tarife smanjene za 0,7 promila za svaku unutarnju granicu koju roba prelazi. Rubne države članice schengenskog područja, poput Hrvatske, posebno profitiraju od Schengenskog sporazuma zbog većih ušteda u troškovima, s obzirom na to da roba često mora prijeći nekoliko unutarnjih granica prije dolaska na krajnje odredište ili tržište. Također istražili su utjecaj Schengenskog sporazuma na trgovačke tokove, posebno fokusirajući se na povećanje trgovine uzrokovano ukidanjem kontrola na unutarnjim granicama. Njihovi rezultati jasno pokazuju pozitivan utjecaj Schengenskog sporazuma na trgovinu, s prosječnim povećanjem trgovine od 3% zbog slobodnog kretanja roba.

Aussilloux i Le Hir (2016) su proučili moguće posljedice od ponovnog uvođenja kontrole na granicama između država članica schengenskog prostora. Njihova analiza sugerira da bi takav potez bio ekvivalentan uvođenju carinskih tarifa od 3% na cjelokupnu trgovinu između zemalja članica schengenskog područja, što bi rezultiralo godišnjim troškom od 11 milijardi eura za cijeli Schengen. Time se dodatno potvrđuju prednosti schengenskog sporazuma na trgovinu.

Schengenski sporazum olakšava širok raspon proizvoda po konkurentnijim cijenama, uz smanjenje troškova prijevoza i ubrzanje isporuke. Ovo je posebno značajno u modernim lancima vrijednosti gdje dijelovi potječu iz različitih europskih zemalja. Zbog Schengenskog sporazuma, tvrtke imaju veću konkurentnost, što ih čini usmjerenijima na izvoz i potiče njihovu integraciju na europsko tržište.

Kao što je prethodno spomenuto, Schengenski sporazum ima značajan utjecaj na tržište rada, osobito na prekogranični rad, što se odnosi na zaposlenike koji redovito putuju u inozemstvo zbog poslovnih obveza. Slobodno kretanje olakšava život takvim radnicima, ubrzavajući prijelaz preko unutarnjih granica. Nerb i suradnici (2009) u svom istraživanju dolaze do zanimljivih podataka. Naime, u Švicarskoj 2006., 2007.godine, više od 200 000 zaposlenika, što predstavlja 6% ukupnog broja zaposlenih u zemlji, svakodnevno je putovalo na posao iz drugih zemalja. U Luksemburgu, 127 000 radnika prelazi granicu radi posla, što čini 43% svih zaposlenih u zemlji.

U Hrvatskoj se bilježe izvanredni prihodi iz sektora turizma iz godine u godinu, gdje je udio prihoda od turizma u BDP-u 2023. godine iznosio 19.6%. Slobodno kretanje ljudi, omogućeno Schengenskim sporazumom, donosi koristi ne samo prekograničnim radnicima, već i brojnim turistima koji posjećuju zemlje Europske unije, što podupire sektor koji živi od turizma. Schengenski sporazum je olakšao prelazak granica te potaknuo putovanja, što je rezultat promjena u kontroli granica i smanjenja birokracije tijekom prekograničnog kretanja.

Böhmer i njegovi suradnici (2016) zaključuju da bi ponovno uvođenje nadzora na unutarnjim granicama moglo umanjiti turističku aktivnost, posebno one povezane s kratkoročnim putovanjima. Učinci slobodnog kretanja ljudi u turizmu neizbježno su povezani s učincima na druge sektore gospodarstva, poput trgovine i europskog tržišta rada.

S druge strane, kako navodi Britvec (2018), Schengenski sporazum izazvao je i zabrinutost da će slobodno kretanje uzrokovati demografske promjene, gubitak kontrole na granicama, kulturne promjene i potencijalne rizike povezane s religijskim faktorima. Konvencija o provedbi Schengenskog sporazuma doprinijela je širenju svijesti o migracijama u javnosti, istovremeno potičući ideju da migracije mogu

ugroziti etničku i kulturnu ravnotežu društva te poticati rasizam i politički radikalizam. Pitanje migracija, zajedno s terorističkim prijetnjama, postalo je središnje u mnogim stratezijskim analizama. Povezivanje migracija s terorizmom, organiziranim kriminalom i zdravstvenim prijetnjama produbilo je percepciju nekontroliranih migracija kao opasnosti za sigurnost. Granične kontrole posredno potiču rasizam i ideju da su stranci, ili oni koji se tako percipiraju, nepoželjni. U ovom kontekstu, slobodno kretanje također može izazvati napetosti između domaćeg stanovništva i migranata, posebno u vezi s tržištem rada. Često se smatra da migranti nose odgovornost za izazove u društvu poput nedostatka radnih mjesta na tržištu rada, što može produbiti socijalnu podijeljenost i političku nestabilnost. Unatoč tome, stvarni pritisak migracija na tržište rada ne predstavlja značajan problem, s obzirom da brojni migranti posjeduju kvalifikacije potrebne za radna mjesta koja su nedostupna domaćem stanovništvu ili su spremni raditi na pozicijama koje domaće stanovništvo izbjegava, što može pozitivno doprinijeti društvu u cjelini.



## 4. DETERMINANTE CIJENA NEKRETNINA – PREGLED LITERATURE

### 4.1. Osnovne ekonomske značajke nekretnina

Definicija nekretnine već je dana na početku ovoga rada. Kako navodi Delić (2021) bitno je istaknuti da, kao i ostali proizvodi i usluge, nekretnine su podložne zakonima ponude i potražnje, vođene tržišnim cjenovnim mehanizmom te utjecajem troškova proizvođača koji ih nude na tržištu, kao i odrednicama vrijednosti poput korisnosti, oskudnosti, želje i kupovne moći. Glavna razlika nekretnina u odnosu na ostale proizvode i usluge leži u tome što su nekretnine izgrađene na zemlji i nerazdvojive su od nje. Zemlja je pritom oskudan resurs, dok nekretnine istovremeno služe kao faktor proizvodnje imaju i fundamentalnu vrijednost i visok stupanj korisnosti. Budući da svaka parcela ili nekretnina ima jedinstvenu lokaciju, s teorijskog aspekta njihove cijene nikada neće biti iste.

Nekretnine su nepokretan proizvod, što zahtijeva da korisnici ili investitori dođu do njih. To stvara rizik jer smanjenje potražnje ne može biti nadoknađeno povećanjem ponude na tržištu s visokom potražnjom, čineći to tržište lokalnim i decentraliziranim. Također, za nekretnine se može reći da su relativno nelikvidne u odnosu na drugu imovinu, jer ih se ne može uvijek odmah prodati za novac. Kao dugoročna i značajna investicija bez supstituta, kupci su voljni proći kroz dugotrajan i složen proces prilikom kupnje nekretnine.

Boban (2019) ističe da tržište nekretnina predstavlja vrlo specifičan sektor koji se razlikuje po mnogim aspektima u odnosu na ostala tržišta. Razlozi za tu različitost su mnogobrojni: nekretnine imaju visoku vrijednost, uplitanje države u ovaj dio tržišta te poseban odnos ljudi prema nekretninama. Nekretnine obično imaju izuzetno visoku vrijednost, što često zahtijeva financiranje putem raznih oblika zaduživanja. Stoga, velik značaj i ulogu imaju zakonodavne vlasti, monetarna i fiskalna politika koju provodi vlada te financijske institucije. Država putem građevinske regulative koja obuhvaća zakone, pravila i norme koje se odnose na građevinu, njezino projektiranje, gradnju i održavanje, te poreznog sustava i ostalih zakonodavnih okvira direktno utječe na tržište nekretnina. S obzirom na to, svaki potez na tržištu nekretnina detaljno se analizira. Osim toga, odnos ljudi prema nekretninama bitno je drugačiji u odnosu na druge tržišne sektore i može se sagledati kroz 3 ključna aspekta: očekivanje, predodžbu i psihološku dobit. Vlasništvo nad nekretninama često se percipira kao simbol statusa, sigurnosti te kao dobro ulaganje koje obično ne gubi na vrijednosti. Očekivanja ljudi prilikom kupnje nekretnine uglavnom se temelje na stalnom rastu vrijednosti nekretnine, što često dovodi do preferiranja ulaganja u nekretnine umjesto u druge financijske instrumente. Psihološka dobit igra ključnu ulogu kod mnogih ljudi prilikom donošenja

odluke o kupnji nekretnine, što se primjećuje i kod velikih investitora koji su spremni platiti visoke cijene za prestižne nekretnine.

Kako navodi Boban (2019) nadalje u svom radu, na tržištu nekretnina djeluju različiti sudionici, uključujući proizvođače, korisnike, državu i trgovce nekretninama. Proizvođači su odgovorni za stvaranje nekretnina i obuhvaćaju građevinare, arhitekta, istraživače i investitore. Prvi korak je istraživanje tržišta i potreba korisnika kako bi se započelo s projektiranjem i pronalaskom investitora. Nakon prikupljanja potrebnih sredstava i rješavanja pravnih pitanja, slijedi izgradnja, u kojoj ključnu ulogu imaju građevinari. Korisnici uključuju pravne i fizičke osobe koje kupuju ili iznajmljuju nekretnine, a njihove potrebe mogu varirati ovisno o promjenama u načinu života. Država ima značajnu ulogu na tržištu nekretnina putem pravnih regulativa i poreznih politika koje izravno utječu na tržišnu dinamiku. Sudovi igraju važnu ulogu u rješavanju sporova vezanih uz nekretnine. Trgovci nekretninama povezuju ostale sudionike na tržištu te su ključni pri donošenju odluka na svim razinama tržišta. Osim toga, uključeni su i odvjetnici, osiguravatelji, marketinške agencije, računovođe i drugi koji imaju važnu ulogu u održavanju stabilnosti na tržištu.

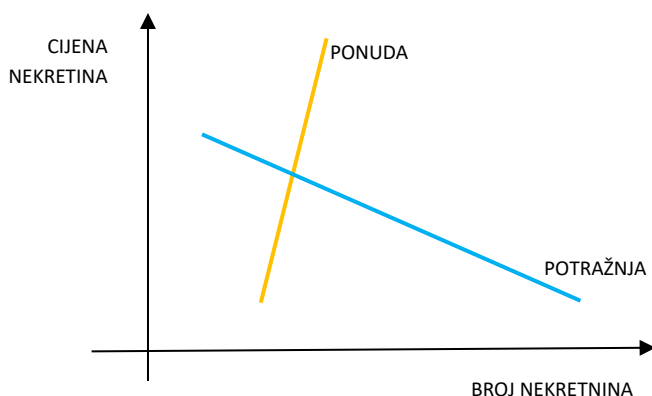
Prema Rimac (2005) tržište nekretnina predstavlja složeno područje koje se izdvaja po nizu specifičnih karakteristika. Prvo, ističe se heterogenost tržišta, budući da se sastoji od više pojedinačnih tržišta i nema jedinstveno glavno mjesto trgovanja, što proizlazi iz nemogućnosti odvojivosti nekretnine od geografskog prostora. Drugo, naglašava se i heterogenost proizvoda. Njihova raznolikost po vrsti, obliku, lokaciji i drugim čimbenicima otežava usporedbu i tržišno formiranje cijena. Treće, problem nedostupnosti informacija označava se kao značajna prepreka. Kako bi se obavile transakcije na tržištu nekretnina često je potrebno prikupljanje skupocjenih i teško dostupnih informacija. Nedostatak transparentnosti o cijenama i drugim relevantnim podacima otežava procjenu isplativosti ulaganja. Osim toga, ističe se visoka razina transakcijskih troškova koji mogu biti značajna prepreka češćem trgovanju nekretninama. Rigidna ponuda također predstavlja izazov, budući da vremenski jaz izgradnje utječe na fiksnu ponudu nekretnina u kratkom roku, dok cijene najviše ovise o potražnji. Važan aspekt je i visok stupanj eksternog financiranja, pri čemu izgradnja nekretnina uglavnom ovisi o financijskim sredstvima iz vanjskih izvora, kao što su krediti. Dodatno, kratkovidnost u predviđanju šokova čini investitore sklonijima ulaganju u nekretnine, dok nepovoljna selekcija i moralni hazard mogu rezultirati rizičnim ponašanjem. Nemogućnost međunarodne arbitraže dodatno komplicira tržište nekretnina, budući da su nekretnine prostorno fiksirane, a mogu postojati i zakonske i administrativne prepreke za strane ulagače.

Unatoč ovim specifičnostima, cijene na tržištu nekretnina, poput svih drugih tržišta, podložne su osnovnim zakonima ponude i potražnje.

Kako navodi Bandić (2021) u svom radu, na tržišne neravnoteže nekretnine reagiraju relativno sporo. Broj nekretnina koje su pred završetkom gradnje, u vrlo kratkom roku, je obično mali u usporedbi s ukupnom trenutnom ponudom na tržištu. Stoga se može zaključiti da je u kratkom roku ponuda nekretnina gotovo fiksna, pa će cijene nekretnina biti određena determinantama potražnje (grafički prikaz 2.).

### Grafički prikaz 2.

*Ponuda i potražnja za nekretninama u kratkom roku*



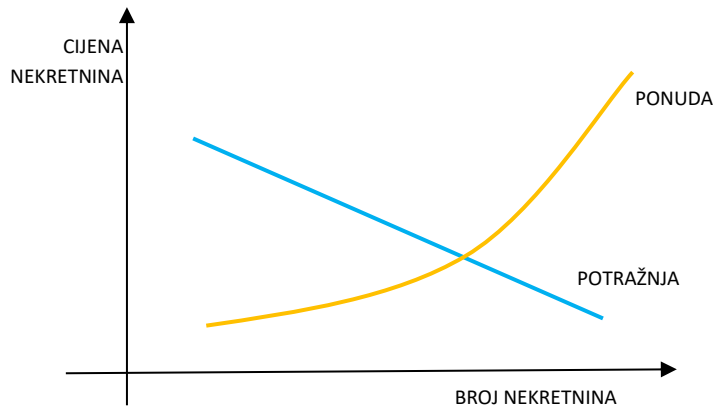
Izvor: izrada autorice

Na grafičkom prikazu 2. su prikazane krivulje ponude i potražnje za nekretninama u kratkom roku. Zbog vremenskog odmaka između početka i završetka gradnje novih nekretnina, investitori ne mogu odmah reagirati na povećanu potražnju. Prema tome cijene nekretnina uglavnom će ovisiti o potražnji, dok će ponuda biti gotovo fiksna. To znači da se ponuda može povećati samo za one nekretnine koje su gotove ili su blizu završetka gradnje u tom razdoblju. Na primjer, povećana potražnja zbog lakše dostupnih kredita može rezultirati naglim porastom cijena nekretnina.

U srednjem i dugom roku, investitori i građevinske firme planiraju gradnju novih nekretnina temeljem očekivane profitabilnosti. Shodno tome može se zaključiti da je ponuda na tržištu nekretnina u srednjem i dugom roku relativno elastična. (grafički prikaz 3.)

### Grafički prikaz 3.

#### *Ponuda i potražnja za nekretninama u dugom roku*



Izvor: izrada autorice

Na grafičkom prikazu 3. su prikazane krivulje ponude i potražnje za nekretninama u dugom roku. U dugom roku investitori imaju mogućnost reagirati na povećanu potražnju tako što će graditi nove nekretnine, za razliku od kratkog roka, pa će krivulja ponude nekretnina biti sličnija teoretskoj krivulji ponude rastućeg nagiba. No, izazov s kojim se investitori suočavaju jest prognoziranje budućih promjena u potražnji na tržištu nekretnina, što može biti izuzetno zahtjevno.

Kao kod drugih proizvoda, dinamika između ponude i potražnje na tržištu nekretnina određuje kretanje cijena. Ukoliko je potražnja za nekretninama veća od ponude, dolazi do stanja oskudnosti te cijene nekretnina rastu. S druge strane, ako je ponuda veća od potražnje, stvara se višak na tržištu nekretnina, što rezultira padom cijena. Prema teoriji, kada je ponuda izjednačena sa potražnjom tržište je u ravnoteži te dolazi do stabilizacije cijena.

Na tržištu nekretnina, postoji širok spektar odvojenih tržišta, varirajući prema tipu nekretnine i njezinoj lokaciji. Budući da svaka pojedinačna nekretnina predstavlja jedinstvenu cjelinu smještenu na jedinstvenoj lokaciji, ključno je svaku nekretninu tretirati kao zasebno tržište. Stoga, pristup svakoj nekretnini treba biti individualan. Pravila prodaje razlikuju se za svaku nekretninu, stoga je ključni zadatak svakog prodavatelja prepoznati jedinstvene karakteristike svake nekretnine i odabrati optimalan način za njezino plasiranje na tržište.

Za mjerenje vrijednosti nekretnina obično se koristi cijena koju nekretnina postiže na tržištu u određenom trenutku. U svom istraživanju Xiao (2017) navodi tradicionalne i napredne metode kao dvije grupe metoda koje se mogu koristiti prilikom određivanja cijena nekretnina. Među tradicionalnim metodama ističu se pet široko prihvaćenih pristupa: investicijska metoda, profitna metoda, rezidualna metoda, metoda troška i komparativna metoda. Među napredne metode svrstavaju se metode specijalne analize, zaključivanje temeljeno na slučajevima, metode umjetnih neuronskih mreža te hedonistički model određivanja cijena.

Boras i Tica (2013) također ističu hedonistički model koji je često korištena metoda u određivanju vrijednosti nekretnina. Ovaj model razdvaja cijene nekretnina na različite karakteristike, pri čemu svaka karakteristika doprinosi određenom stupnju zadovoljstva i nosi implicitnu cijenu.

#### **4.2. Determinante cijena nekretnina**

Droes i Van de Minne (2017) ističu da nekretnine u Sjedinjenim Američkim Državama čine između 40% i 60% ukupne imovine kućanstava dok je udio u Europi oko 20%. Zbog toga nije čudno što mnogi ekonomisti pokazuju poseban interes za istraživanje i razumijevanje ključnih faktora koji utječu na njihove cijene. S obzirom na globalnu prirodu čimbenika koji utječu na cijene nekretnina, kako ističu Lovrinčević i Vizek (2008), nije iznenađujuće da istovremeno utječu na sve zemlje. Ipak, zapaža se uska korelacija cijena nekretnina u razvijenim zemljama.

Analizom literature primjećuje se da autori različito klasificiraju identificirane faktore koji utječu na cijenu nekretnina. U daljnjem tekstu će biti predstavljene neke od tih klasifikacija. Prema ECB-u (2003) postoji šest kategorija faktora koji utječu na cijene nekretnina. Te kategorije obuhvaćaju: kamatne stope (realne i nominalne), prihode kućanstava, demografske varijable, elemente ponude, pristupačnost kredita te politike vlade koje direktno utječu na stanovanje (subvencije, porezi).

U hedonističkom modelu određivanja cijena nekretnina gotovo je uvijek uključena lokacija nekretnine. Prema Gelfandu i suradnicima (2004), lokacija tj. geografske značajke obuhvaćaju različite aspekte okoline, poput susjedstva te dostupnost i blizina različitih vanjskih čimbenika. Karakteristike susjedstva koje utječu na formiranje cijena nekretnina uključuju socioekonomski status, korištenje zemljišta i kvalitetu komunalnih usluga, dok vanjski čimbenici obuhvaćaju poslovne zone, prometnu infrastrukturu, rekreacijske prostore i razinu zagađenja. Svi spomenuti čimbenici mogu doprinijeti rastu ili padu cijena

nekretnina. Keskin (2008) u svom radu analizira utjecaj različitih faktora na cijene nekretnina u Istanbulu. Dolazi do zaključka da postoje ključne determinante cijena nekretnina koje uključuju specifične karakteristike nekretnina, socioekonomske karakteristike, geografske karakteristike te kvalitetu okoliša. Posebno se ističe položaj nekretnine kao najvažniji faktor koji utječe na njezinu vrijednost. Eurostat (2013) ističe veličinu nekretnine, površinu zemljišta na kojem se nalazi nekretnina, lokaciju, starost, tip nekretnine, materijale korištene pri izgradnji, dodatne značajke poput broja soba, prisutnosti garaže ili bazena, kao važne karakteristike koje su značajne prilikom određivanja cijene nekretnine. Heyman i Sommervoll (2019) ističu važnost relativne lokacije u razumijevanju dinamike cijena nekretnina, posebno u urbanim područjima. U slučaju da je cilj vlasti u urbanom planiranju stvaranje atraktivnih dijelova grada za stanovanje, razumijevanje relativne lokacije, poput udaljenosti od gradskog prijevoza, postaje ključno.

Tupenaitė i suradnici (2017) u svom radu analizirali su cijene nekretnina u Litvi. Istraživanjem su zaključili da postoje racionalni i iracionalni pokazatelji cijena nekretnina. Racionalni pokazatelji uključuju čimbenike poput BDP-a, inflacije, dohotka, nezaposlenosti, kamatnih stopa i kredita, te tržišne faktore kao što je indeks cijene graditeljstva, neto ponuda nekretnina, dostupnost, dozvola za gradnju nekretnina i promet nekretnina. S druge strane, iracionalni pokazatelji obuhvaćaju tri čimbenika - očekivanja potrošača, spekulacije i povjerenje u građevinski sektor. Geng (2018) također svrstava determinante cijena nekretnina u dvije osnovne skupine: one koje utječu na potražnju i one koje utječu na ponudu. One determinante koje utječu na potražnju jesu kamatne stope, demografski trendovi te raspoloživi dohodak kućanstava. Nedostatak nekretnina na tržištu i porezni poticaji za izgradnju nekretnina smatraju se determinantama koje utječu na ponudu. Bandić (2021) razlikuje dvije ključne skupine čimbenika koji utječu na cijene nekretnina: determinante koje proizlaze iz karakteristika pojedine nekretnine, te makro/agregatne determinante. Determinante cijena nekretnina koje su povezane s karakteristikama pojedine nekretnine obuhvaćaju utjecaj njenih svojstava i okolnog područja na formiranje cijene.

Cijene nekretnina, osim o njihovim specifičnim karakteristikama, uvelike su pod utjecajem stanja gospodarstva, ekonomskih pokazatelja te dinamike ponude i potražnje na globalnim i lokalnim tržištima nekretnina. U znanstvenim istraživanjima najčešće se navode BDP, kamatne stope, raspoloživi dohodak, inflacija, cijene dionica, ponuda novca i nezaposlenost kao ključni čimbenici koji utječu na cijene nekretnina.

Bruto domaći proizvod (BDP) predstavlja najopćenitiju mjeru ekonomske aktivnosti. On obuhvaća cjelokupnu vrijednost proizvodnje roba i usluga unutar geografskih granica određene zemlje ili regije tijekom određenog razdoblja, izraženu u cijenama koje se formiraju na tržištu. Prema riječima Macka i

suradnika (2011), BDP se može izračunati putem tri različita pristupa: pristup dohotka, pristup proizvoda, i pristup potrošnje. Svi navedeni pristupi dovode do jednakih razina ekonomske aktivnosti. BDP je već dugi niz godina čest predmet istraživanja u kontekstu utjecaja na cijene nekretnina.

Goodhart i Hofmann (2008) pružaju dokaze o značajnoj povezanosti cijena nekretnina i pojedinih makroekonomskih varijabli. Ta veza djeluje u oba smjera, te među najznačajnijim utjecajima na cijene nekretnina ističu promjene BDP-a. U svom radu Adams i Fuess (2010), na primjeru 15 zemalja kroz razdoblje od 30 godina, istražuju utjecaj makroekonomskih pokazatelja na cijene nekretnina. Dolaze do zaključka da se povećanjem ekonomske aktivnosti od 1% dugoročno povećava potražnja za nekretninama za 0,6%. Valadez (2011) primjećuje dramatične promjene na financijskim i ekonomskim tržištima tijekom razdoblja od 2005. do 2009. godine. U svom istraživanju dolazi do zaključka da postoji povezanost BDP-a i cijena u SAD-u tijekom promatranog razdoblja. Međutim, ne može se sa sigurnošću tvrditi jeli ta veza izravna ili nije, te postoji li određena međuovisnost BDP-a i cijena nekretnina. Xu (2017) u svom radu analizira cijene nekretnina Kine i njihovu povezanost sa dohotkom, kamatnim stopama i kretanjem BDP-a. Dolazi do zaključka da rast BDP direktno utječe na kredite, što u dugom roku utječe na rast ponude kredita što u konačnici rezultira rastom cijena nekretnina. Iz toga se može izvesti zaključak da su BDP i cijene nekretnina pozitivno korelirane. Sivitanides (2018) analizirajući podatke u Londonu u razdoblju od 1983. do 2016. godine dolazi do zaključka da su cijene nekretnina tijekom tog vremena bile podložne utjecaju raznih makroekonomskih pokazatelja. BDP utječe na cijene nekretnina putem očekivanja i prihoda investitora povećanom potražnjom za nekretninama. Ističe i da očekivanja i povećanje prihoda kućanstava mogu potaknuti potražnju za nekretninama dok broj stanovnika ostaje konstantan.

Nasuprot prethodno navedenim istraživanjima, pojedini autori iznose potpuno suprotne zaključke. Borowiecki (2009) na primjeru Švicarske u razdoblju od 1991. do 2007. godine, istražujući determinante cijena nekretnina, dolazi do zaključka da ne postoji statistički značajna veza između BDP-a i cijena nekretnina. U svom istraživanju o utjecaju makroekonomskih varijabli na cijene nekretnina u Maleziji, Pillaiyan (2015) zaključuje da nema značajnog dugoročnog utjecaja realnog BDP-a na cijene nekretnina. U istraživanju visoko razvijenih zemalja EU od 2004. do 2018. godine, Kalac (2020) također dolazi do zaključka da BDP po stanovniku ima relativno slab utjecaj na cijene nekretnina.

Iz prethodno navedenih istraživanja proizlazi da literatura koja istražuje vezu BDP-a i cijena nekretnina izuzetno različita. Neki autori tvrde da je utjecaj BDP-ovih varijabli kao što su stopa rasta BDP-a, BDP po stanovniku i realni BDP, na cijene nekretnina uglavnom neizravan, te da djeluje kroz druge faktore poput raspoloživog dohotka ili dostupnosti kredita. Nasuprot tome, pojedini autori tvrde da se ne može pronaći

statistički značajna veza BDP-a i cijena nekretnina ni u kratkom ni u dugom roku. To ukazuje na to da su prilikom istraživanja znatno bitne specifične karakteristike zemalja u uzorku i razdoblje u kojem su te zemlje promatrane.

Eurostat (2017) definira raspoloživi dohodak kućanstva kao cjelokupan novčani iznos koji članovi kućanstva mogu trošiti ili čuvati nakon što su platili poreze i davanja za socijalno osiguranje i nakon što su primili sve socijalne naknade. Jacobsen i Nang (2005) u svom radu dolaze do zaključka da je dohodak kućanstava, zajedno s kamatnim stopama, izgradnjom nekretnina i stopom nezaposlenosti, ključan faktor u objašnjavanju cijena nekretnina. Na dugoročnoj razini, cijene nekretnina rastu usklađeno s dohotkom kućanstava, što sugerira postojanje određene ravnoteže između dohotka i cijena nekretnina. Xu (2017) ističe da rast dohotka stanovništva značajno utječe na cijene nekretnina, potičući ljude da poboljšaju svoje životne uvjete. Rast dohotka dovodi do toga da stanovništvo više ne gleda na nekretninu kao na mjesto potrebno za život, već kao na investiciju. Pri kupnji nekretnina, bitno je uzeti u obzir cijenu nekretnine i raspoloživi dohodak. Geng (2018) zaključuje da glavnu ulogu pri formiranju trendova cijena nekretnina ima raspoloživi dohodak kućanstava. Veći raspoloživi dohodak po stanovniku pruža veću mogućnost trošenja, što u konačnici rezultira većom potražnjom i rastom cijena nekretnina. Ovim istraživanjem Geng potvrđuje pozitivnu povezanost između rasta realnog raspoloživog dohotka po stanovniku i cijena nekretnina.

Obzirom na značajne promjene u broju i strukturi stanovništva u današnje vrijeme, pojedini autori spominju važnost utjecaja populacije na tržište nekretnina. U svom radu, Cohen i Karpaviciute (2017) ističu nekoliko demografskih pokazatelja koji djelomično objašnjavaju kretanje cijena nekretnina, uključujući veličinu, starost i migracije populacije. McDonald (2013) prilikom istraživanja tržišta nekretnina u Novom Zelandu dolazi do zaključka da migracije imaju značajan utjecaj na cijene nekretnina ističući pri tome da veći utjecaj imaju imigracije nego emigracije. Imigracija u visini 1% populacije tijekom 5 godina rezultira porastom cijena nekretnina za 7%. Van de Minne (2016) istražuje kako rast populacije utječe na cijene nekretnina, uz ograničenja ponude. Prema njegovom zaključku, način na koji će rast populacije utjecati na cijene nekretnina ovisit će o razini ograničenja ponude. Ako je riječ o tržištima s malim ograničenjima ponude, reakcija građevinskog sektora može dovesti do pada cijene. Nasuprot tome, na tržištima na kojima postoje velika ograničenja ponude, rast populacije dovodi do rasta cijena nekretnina.

Predmet istraživanja mnogih autora bio je i utjecaj tržišta rada na cijene nekretnina i stabilnost istih, s posebnim naglaskom na nezaposlenost kao ključnu varijablu u oblikovanju različitih politika vezanih za tržište nekretnina. Abelson i suradnici (2005) također zaključuju da postoji značajna negativna korelacija



cijena nekretnina i nezaposlenosti. Andrews (2010) ističe da razina financijske stabilnosti pojedinca, odnosno financijska sigurnost, zajedno s drugim makroekonomskim varijablama, utječe na cijene nekretnina. Smanjenje strukturne nezaposlenosti rezultira povećanom potražnjom za nekretninama i rastom njihovih cijena, posebno zato što smanjenje nezaposlenosti smanjuje nesigurnost dohotka kućanstava i rast broja potencijalnih kupaca nekretnina. Promjene na tržištu rada i njihov stvarni utjecaj na cijene nekretnina ovise o strukturi samog tržišta rada. Veća stabilnost zaposlenja potiče kućanstva na preuzimanje većih financijskih obveza, što rezultira rastom cijena nekretnina. Irandoust (2019) je na primjeru osam europskih zemalja u razdoblju od 1991. do 2016. godine analizirao povezanost nezaposlenosti i cijena nekretnina. Koristeći se panel modelom zaključuje da postoji jednosmjerna povezanost između stope nezaposlenosti i cijena nekretnina u Švedskoj, Španjolskoj, Nizozemskoj i Italiji, a dvosmjernu povezanost je pronašao u Švicarskoj i Njemačkoj. Međutim, istraživanjem nije pronašao dokaze koji bi pokazivali povezanost između stope nezaposlenosti i cijena nekretnina u Ujedinjenom Kraljevstvu i Francuskoj. Jednosmjerna povezanost u gore navedenim zemljama objašnjava se kao posljedica manje mobilnosti radne snage i smanjene geografske mobilnosti stanovništva. Razlog dvosmjerne povezanosti u Švicarskoj i Njemačkoj pronalazi u niskoj stopi vlasništva nad nekretninama i veće mobilnosti radnika. Nepostojanje povezanosti u Ujedinjenom Kraljevstvu i Francuskoj ukazuje na to da na nezaposlenost i cijene nekretnina na tom području više utječu strukturni faktori.

Funkcioniranje financijskog tržišta ima značajan utjecaj na cijene nekretnina. Trošak i dostupnost financiranja određeni su uvjetima i stanjem na financijskom tržištu. To ima veliku važnost za tržište nekretnina, obzirom da se velik dio transakcija na tržištu nekretnina odvija putem vanjskog financiranja, odnosno kreditiranja.

Hilbers i suradnici (2008) ističu nekoliko ključnih karakteristika financijskog tržišta značajnih za cijene nekretnina: fleksibilnost kreditnih proizvoda u pogledu dospjeća, kamatnih stopa, načina otplate i opcija refinanciranja, struktura ponude sredstava, uključujući ulogu banaka, brokera, kreditnih unija, specijaliziranih banaka i nebankovnih kreditnih institucija, transakcijski troškovi, postojanje sekundarnog tržišta hipoteka, stupanj financijske liberalizacije, prisutnost i opseg tržišta subprime kredita, nadzor i regulacija, te prakse i zakonodavstvo vezane uz kolateral. Prema OECD-u (2011) osim makroekonomskih faktora, strukturni faktori financijskih tržišta imaju značajan utjecaj na cijene nekretnina, a među njima je posebno istaknuta financijska liberalizacija. Bandić (2021) ističe kako eksterna financijska liberalizacija označava stupanj međusobne povezanosti zemalja putem prekograničnih financijskih transakcija, što uključuje povećanje kapitalnih tokova i usklađivanje cijena i prinosa financijske imovine među različitim

zemljama. To zahtijeva eliminaciju ili smanjenje ograničenja stranih financijskih institucija te ukidanje kontrola kapitala. Eksterna financijska liberalizacija stranim poduzećima otvara put na domaće tržište, dok domaćim poduzećima omogućuje pristup međunarodnim izvorima financiranja. Eksterna financijska liberalizacija ima utjecaj na cijene nekretnina putem međunarodnih kapitalnih tokova. Prema dosadašnjim istraživanjima, povećavanje kapitalnih dotoka u neku zemlju i veća integracija domaćeg financijskog sustava sa drugim financijskim sustavima može imati raznolik utjecaj na tržište nekretnina. S jedne strane eksterna financijska liberalizacija može dovesti do poboljšanja efikasnosti čitavog gospodarstva omogućavajući kapitalni protok prema zemljama s najvećim potencijalom povrata, što potiče investicije i dugoročni rast. S druge strane širenje financijskih veza među državama također može dovesti do povećanja priljeva kapitala i stvaranja mjehura na tržištu imovine, posebno na tržištu nekretnina, što može rezultirati raznim makroekonomskim nestabilnostima.

Kako u svom radu navode Joebgesu i suradnici (2015) postoji općenito prihvaćena definicija prema kojoj se mjehur na tržištu nekretnina definira kao situacija u kojoj tržišna cijena nekretnine nadmašuje njezinu realnu vrijednost. Ovo odstupanje je moguće zbog toga što su nekretnine dio imovine, pa će pojedinci biti spremni platiti višu cijenu od realne, očekujući da će u budućnosti vrijednost te nekretnine rasti. Lind (2008) ističe da mjehuri na tržištu nekretnina mogu nastati kao rezultat ekstremnog rasta cijena nekretnina, te zatim pada istih, tijekom svega nekoliko mjeseci ili godina. Mayer (2011) definira mjehure na tržištu nekretnina kao situaciju u kojoj cijene nekretnina naglo rastu za 20%, 30% ili 40% godišnje tijekom dvije do tri godine, te nakon toga dolazi do jednako ubrzanog pada cijena u sljedeće tri godine. Aggarwal (2012) je proučavajući mjehure na tržištu nekretnina pronašao razloge njihova nastajanja. Među ključnima se ističu visoki priljevi stranih fondova i niske kamatne stope koje doprinose stvaranju blažih uvjeta kreditiranja, netočni izračuni kreditnih rejtinga, sekuritizacija te percepcija o stanovanju koje se svodila na špekulativna ulaganja.

Mnogi autori ističu kamatnu stopu kao ključnu varijablu u analizi cijena nekretnina, posebice zbog njenog utjecaja na dostupnost zajmova i troškove financiranja. Prema Himmelbergu i suradnicima (2005), niže kamatne stope smanjuju troškove za kupce jer se trošak financiranja smanjuje. Vlasništvo nad nekretninama postaje privlačnije kada su realne kamatne stope niske, jer su tada i plaćanja za kredite manja, a drugi alternativni oblici ulaganja nude manje prinose. Neočekivani porast kamatnih stopa, osobito ako su bile nisko duže vrijeme ili u slučaju negativnog šoka u lokalnoj ili globalnoj ekonomiji, rezultira smanjenjem potražnje za nekretninama, što usporava njihov rast cijena ili čak dovodi do pada. Goodhart i Hofmann (2008) analizirajući 17 zemalja od 1970. do 2006. godine, dolaze do zaključka da

promjene u kamatnim stopama značajno utječu na cijene nekretnina. Oni ističu da se cijene nekretnina mogu promatrati kao cijene ulaganja ili cijene imovine koje su diskontirane budućim tokovima povrata. Smanjenje kamatnih stopa rezultira povećanjem cijena nekretnina kroz povećavanje ponude kredita i povećanje očekivanih povrata. Istraživanje koje provodi Case (2008) ukazuje na izrazito osjetljiv odgovor tržišta nekretnina na promjene u kamatnim stopama, nadmašujući reakcije drugih tržišta. Povijesno gledano, intervencije američkog FED-a radi poticanja ili usporavanja gospodarstva često su rezultirale snažnijim početnim odgovorom tržišta nekretnina u usporedbi s drugim tržištima. To sugerira kako bi monetarna politika trebala pažljivo vrednovati buduće prilagodbe kamatnih stopa. Levin i Pryce (2009) promatrajući razdoblje od 1996. do 2007. godine u Engleskoj i Walesu dolaze do zaključka da su cijene nekretnina porasle za 212%. Ukoliko se taj rast prilagodi općoj stopi inflacije, realne cijene nekretnina su porasle za 130%. Relativno mali dio tog rasta povezuje se s povećanjem cijena najma nekretnina, koje su porasle za 9% tijekom istog razdoblja, dok se veći dio povezuje s padom kamatnih stopa. Autori zaključuju da zbog tržišnih nesavršenosti i nedostatka restriktivnog planiranja, promjene dugoročne realne kamatne stope vode ka povećanju cijena nekretnina i smanjenju elastičnosti ponude. Gupta et al. (2012) istražuju reakciju cijena nekretnina na promjene FED-ovih kamatnih stopa u SAD-u. Početkom 1980-ih, deregulacija bankarskog sektora u SAD-u je omogućila financijski oslabljenim pojedincima i poduzećima pristup sredstvima za kupovinu nekretnina. U takvoj situaciji i malo povećanje kamatnih stopa FED-a moglo je dovesti do nemogućnosti vraćanja dugova i potencijalnog bankrota. Analizirajući reakciju cijena nekretnina na šokove kamatnih stopa prije i poslije deregulacije, autori zaključuju da promjene kamatnih stopa imaju veći utjecaj na realne cijene nekretnina nakon financijske liberalizacije. Xu (2017) zaključuje da kamatne stope koje donose središnje banke izravno utječu putem troškova financiranja na ponudu i potražnju na tržištu nekretnina. Ako kamatne stope padnu, troškovi ulaganja u nekretnine također će se smanjiti, što rezultira većim povratom na takvu investiciju. Sutton i suradnici (2017) ističu da čak i kratkoročne kamatne stope imaju značajan utjecaj na cijene nekretnina, posebice na područjima gdje nije prisutna sekuritizacija. Hinch i suradnici (2019) istraživali su utjecaj LIBOR-a na cijene nekretnina u Australiji. Analizirajući 24 godine mjesečnih podataka, autori su zaključili da je LIBOR osnovni pokazatelj financijske likvidnosti i troška zaduživanja. Posebno se raspon između LIBOR-a i osnovnih kamatnih stopa pokazao ključnim za kretanje cijena nekretnina na kratki i dugi rok. Kamatne stope su se pokazale ključnim faktorom u mnogim istraživanjima, bilo kroz utjecaj na povrat ulaganja u druge oblike imovine ili na dostupnost kredita i troškove financiranja. Pored toga, kamatne stope i dalje ostaju glavni instrument središnjih banaka u održavanju financijske stabilnosti u gospodarstvu.

Kako navode službene stranice OECD-a indeks potrošačkih cijena (eng. Consumer Price Index - CPI ) je najčešća mjera inflacije. Definira se kao promjena cijena dobara i usluga koje kućanstva kupuju, koriste ili plaćaju. S ciljem da se dobije precizna slika o promjenama cijena u određenom razdoblju koristi se „potrošačka košarica“ kojom se nastoji obuhvatiti širok spektar dobara i usluga koje kupuje ili koristi stanovništvo određene zemlje. Anari i Kolari (2002) u svom radu istražuju utjecaj inflacije na cijene nekretnina u dugom roku. Autori ističu da ukoliko se na nekretnine gleda kao na dobro za upotrebu, inflacijom rastu troškovi izgradnje novih nekretnina kroz rast plaća za građevinske i druge radnike te kroz rast cijena građevinskog materijala, to pak rezultira rastom cijena novogradnje. Obzirom da su postojeće nekretnine supstituti novogradnji, više cijene novogradnje rezultiraju rastom cijena postojećih nekretnina. Drugi način na koji inflacija može utjecati na cijene nekretnina je ako ih promatramo kao investiciju. U tom slučaju, cijenu nekretnina definiramo kao sadašnju vrijednost budućih najamnina. Autori su zaključili da postoji pozitivna korelacija između cijena nekretnina i cijena ostalih dobara, što ukazuje na dugoročnu povezanost između njih. Rezultati istraživanja također pokazuju da je Fisherov koeficijent elastičnosti veći od 1, što kazuje da kupnja nekretnine za razliku od ostalih dobara može biti dobra zaštita od inflacije u dugom roku. Kuang i Liu (2015) analizirajući razdoblje od 1996. do 2010. godine u 35 gradova Kine dolaze do zaključka o utjecaju inflacije na cijene nekretnina. Prema njihovom istraživanju, postoji pozitivna korelacija između inflacije i cijena nekretnina. Nadalje, zaključuju da je veći utjecaj indeksa potrošačkih cijena na cijene nekretnina nego obratno. To dodatno potvrđuje da kupnja nekretnine može biti učinkovita zaštita od inflacije.

Cijene nekretnina i dinamika tržišta nekretnina značajno su pod utjecajem ekonomskih mehanizama i tržišnih kretanja. Oscilacije na tržištu zahtijevaju primjenu monetarnih i ekonomskih politika. Samostalne države koje nisu dio integracija imaju potpunu kontrolu nad politikama koje reguliraju gospodarstvo, uključujući tržište nekretnina. Međutim, kada država pripada udruženju ili sporazumu, poput integracija analiziranih u ovom radu, mehanizmi djelovanja su drugačiji. U takvim slučajevima, države moraju poštovati više i šire ciljeve. Ortega i Peñalosa (2012) u svom radu analiziraju financijsku krizu 2008. godine i njene determinante u Španjolskoj, s naglaskom na tržište nekretnina. Kriza 2008. godine bila je prva s kojom se Španjolska suočila nakon ulaska u Europsku monetarnu uniju. Prvih deset godina članstva u EMU stvorilo je određene neravnoteže na tržištu nekretnina u Španjolskoj. Autori zaključuju da je neravnoteža nastala zbog ranjivosti tržišta prije ulaska u EMU, a članstvo je samo produbilo postojeće probleme. Recesija i kriza iz 2008. godine ozbiljno su pogodile tržište nekretnina, uzrokujući velike gubitke i smanjenje gospodarske aktivnosti, što je zahtijevalo promišljene procikličke politike. Budući da je Španjolska dio

EMU, instrumenti ekonomske politike bili su ograničeni. Istraživanje pokazuje da članstvo u monetarnoj uniji zahtijeva brzu prilagodbu strukture tržišta i ponašanja ekonomskih subjekata.

Verdun i Dandashly (2021) također promatraju situaciju krize 2008. godine ali na uzorku baltičkih zemalja. Oni ističu kako su baltičke zemlje bile osobito pogođene krizom zbog svojih otvorenih gospodarstava i velikih izvoznih sektora. Iz tog razloga Međunarodni monetarni fond im je sugerirao pokretanje vlastite valute kako bi što uspješnije oporavile gospodarstvo. Umjesto toga, te su se zemlje odlučile pridružiti euru, uključujući izbor da zadrže fiksni tečaj. Baltičke zemlje već pri stupanju u EU uživala su u snažnom gospodarskom rastu. Takva pojava se pripisuje velikom porastu kredita, potrošnje i stanovanja. Ove su baltičke vlade poduzele korake potrebne za ispunjavanje kriterija konvergencije u vrijeme kada je niz drugih zemalja srednje i istočne Europe koje su još bile izvan europodručja odlučio da se uopće ne usredotočuje na usvajanje eura. Dok je inflacija bila najteži kriterij za sustizanje, ona je postala manji problem tijekom recesije. U ova tri slučaja zemlje, nacionalne vlade odlučile su se držati svojih odluka o stabilnim tečajevima kako bi osigurale vjerodostojnost vlade i uz punu svijest o cijeni duga u stranim valutama (uglavnom privatni dug). Ovim se pokazuje da male države članice mogu djelovati vlastitim izborima, umjesto da ih drugi guraju. Također ukazuje da ne postoji univerzalan odgovor na to kako financijska kriza utječe na politike usvajanja eura već ovisi o tome što vlade odluče.

Iskustvo zemalja koje su već uvele euro kao službenu valutu može biti od velikog značaja za države kojima tek slijedi takva promjena. Čehulić i Hrbić (2019) u svom istraživanju promatraju određene države članice eurozone kako bi mogli prognozirati i dati smjernice za hrvatsko gospodarstvo. Oni ističu da je ključno promatrati one članice koje se po ekonomskim ili drugim pokazateljima mogu prikazati sličnima s Hrvatskom. Tako u svoj uzorak uzimaju Portugal, Irsku, Grčku, Španjolsku, Sloveniju, Estoniju, Litvu i Latviju. Kao glavne koristi pri uvođenju eura ističu smanjenje transakcijskih troškova, računovodstvenih troškova, trošak konverzije valute, veća transparentnost cijena, poboljšanje percepcije državnog rizika, poboljšanje ekonomskih integracija sa drugim državama, stabilizacije kapitalnih tokova, smanjenje inflacije, povećanje investicija. S druge strane ističu i neke troškove koji se javljaju prilikom uvođenja eura. Neki od njih jesu: gubljenje monetarnog suvereniteta, gubljenje devizne politike, direktni troškovi uvođenja eura, kratkotrajni utjecaj na cijene. Autori ističu i kako uvođenje eura direktno utječe na rast investicija ali one nisu rasprostranjene podjednako. Ističu i kako usvajanje eura samo po sebi ne donosi velike koristi ali ako se promotri kao prilika za povećanje ulaganja u obrazovanje i znanost te istraživanje i razvoj, tada usvajanje eura postaje temelj za veću konkurentnost, tehnologiju i proizvodnju što vodi rastu izvoza i rastu BDP-a te konačno, glavnom gospodarskom cilju - višem životnom standardu.

S druge strane, važno je naglasiti značaj schengena i eurozone na turizam, što posredno može utjecati na cijene nekretnina. Družić, Čavrak i Tica (2007) u svom radu analiziraju kako turistički rast utječe na tržište nekretnina. Ispituju učinke pristupanja EU, no slične zaključke možemo izvući i za daljnje integracije poput schengena i eurozone. Ključna korist turizma ogleda se u povećanju renti na tržištu nekretnina. Autori zaključuju da je hrvatsko tržište nekretnina, zahvaljujući turizmu, prepoznato kao poslovna i investicijska prilika te da će nastaviti bilježiti snažan rast. Petković (2023) također navodi da uvođenje eura pozitivno djeluje na turizam, dok Böhmer i suradnici (2016) potvrđuju pozitivan utjecaj schengena na turizam zbog slobodnog kretanja te slobodne trgovine. Pozitivne učinke Schengenskog sporazuma na trgovinu dokazali su Davis i Gift (2014) te Felbermeyr, Gröschl i Steinwachs (2016) kao što je prethodno navedeno u radu.

Iz prethodno nevedene literature može se zaključiti kako ulazak u eurozonu i schengen uglavnom imaju pozitivne učinke na gospodarstvo. Povećanje dohotka, investicija, stope zaposlenosti, trgovine te u konačnici povećanje životnog standarda, samo su neke od pojava koje se spominju u navedenoj literaturi kao pozitivni učinci integracija. Obzirom da nekretnine predstavljaju bogatstvo, povećanje životnog standarda i gospodarskog rasta vodi ka većoj potražnji za nekretninama, samim tim i većim cijenama ukoliko ne dođe do adekvatog povećanja ponude.

## 5. EMPIRIJSKO ISTRAŽIVANJE UTJECAJA PRISTUPANJA EUROZONI I SCHENGENSKOM PROSTORU NA CIJENE NEKRETNINA

### 5.1. Podaci i metodologija

Za potrebe izrade empirijskog dijela ovog rada pristupljeno je sekundarnim izvorima podataka. Numeričke vrijednosti se prezentiraju upotrebom metoda deskriptivne statistike, i to aritmetičke sredine i standardne devijacije kao pokazatelja odstupanja oko aritmetičke sredine. Hipoteze rada se ispituju upotrebom panel procjenitelja sa fiksnim efektom. Fiksni efekti omogućuju kontrolu za neopažene heterogenosti koje bi mogle prouzročiti pristranost u procjenama. To znači da model može kontrolirati za varijable koje su specifične za svaku jedinku i ne mijenjaju se kroz vrijeme, eliminirajući potencijalnu pristranost u procjenama drugih varijabli. Uzorak istraživanja uključuje 27 zemalja Europske unije – Austriju, Belgiju, Bugarsku, Cipar, Češku, Dansku, Estoniju, Finsku, Francusku, Grčku, Hrvatsku, Irsku, Italiju, Latviju, Litvu, Luksemburg, Mađarsku, Maltu, Njemačku, Nizozemsku, Poljsku, Portugal, Rumunjsku, Slovačku, Sloveniju, Španjolsku i Švedsku. Vremenska komponenta istraživanja određena je razdobljem od 2000. do 2023. godine. Analiza se radi u statističkom softveru STATA 15. U tablici 7. su prikazane varijable koje su korištene u ovom istraživanju te su nadalje u tekstu detaljnije opisane.

**Tablica 7.**

*Varijable korištene u istraživanju*

VARIJABLA	SKRAĆENI NAZIV	JEDINICA MJERE	OČEKIVANI UTJECAJ NA ZAVISNU VARIJABLU	IZVOR PODATAKA
BDP po stanovniku	bdppc	eur	+	Eurostat
Dugoročna kamatna stopa	ks	%	-	Eurostat
Nezaposlenost	nez	%	-	WorldBank
Indeks potrošačkih cijena	cpi	indeks	+	WorldBank
Uvođenje eura	EUR	0 = ne; 1 = da	+	
Ulazak u schengen	SCH	0 = ne; 1 = da	+	

Izvor: izrada autorice

BDP po stanovniku (BDP per capita) prikazuje koliko iznosi BDP po osobi. Dobiva se dijeljenjem ukupnog BDP-a države s brojem njezinih stanovnika. Ova mjera varira među državama, ovisno o njihovom stupnju razvijenosti ili nerazvijenosti, zbog čega se često koristi kao indikator životnog standarda u nekoj zemlji.

Tako se može vidjeti kako prosperitetna država brine o svakom svom građaninu. Činjenica je da se brojni autori u svojim istraživanjima kretanja cijena nekretnina koriste upravo ovim pokazateljem, neki od njih kao što je prethodno u tekstu navedeno jesu Sivitanides (2018), Xu (2017) te Valadez (2011).

Kamatna stopa korištena je kao jedna od najčešćih determinanti cijena nekretnina. To pokazuju prethodno navedena istraživanja autora Xu (2017), Goodhart i Hofmann (2008), Levin i Pryce (2009). U ovom istraživanju korištena je dugoročna kamatna koja se odnosi na kamatnu stopu dugoročnih državnih obveznica denominiranih u nacionalnim valutama, u skladu s kriterijima konvergencije EMU iz Maastrichtskog sporazuma. Podaci su temeljeni na prinosima državnih obveznica na sekundarnom tržištu prije oporezivanja, s preostalim rokom dospijeca od približno 10 godina.

Kako navode internetske stranice Svjetske Banke nezaposlenost se odnosi na udio radne snage koja je bez posla, ali je dostupna i traži zaposlenje. Prema Andrews (2010), Abelson (2005) i Irandoust (2019) nezaposlenost je jedna od važnijih determinanti prilikom promatranja kretanja cijena nekretnina uz obrazloženje da nezaposlenost utječe na financijsku stabilnost i sigurnost pojedinca te samim tim na broj potencijalnih kupaca nekretnina i u konačnici na same cijene nekretnina.

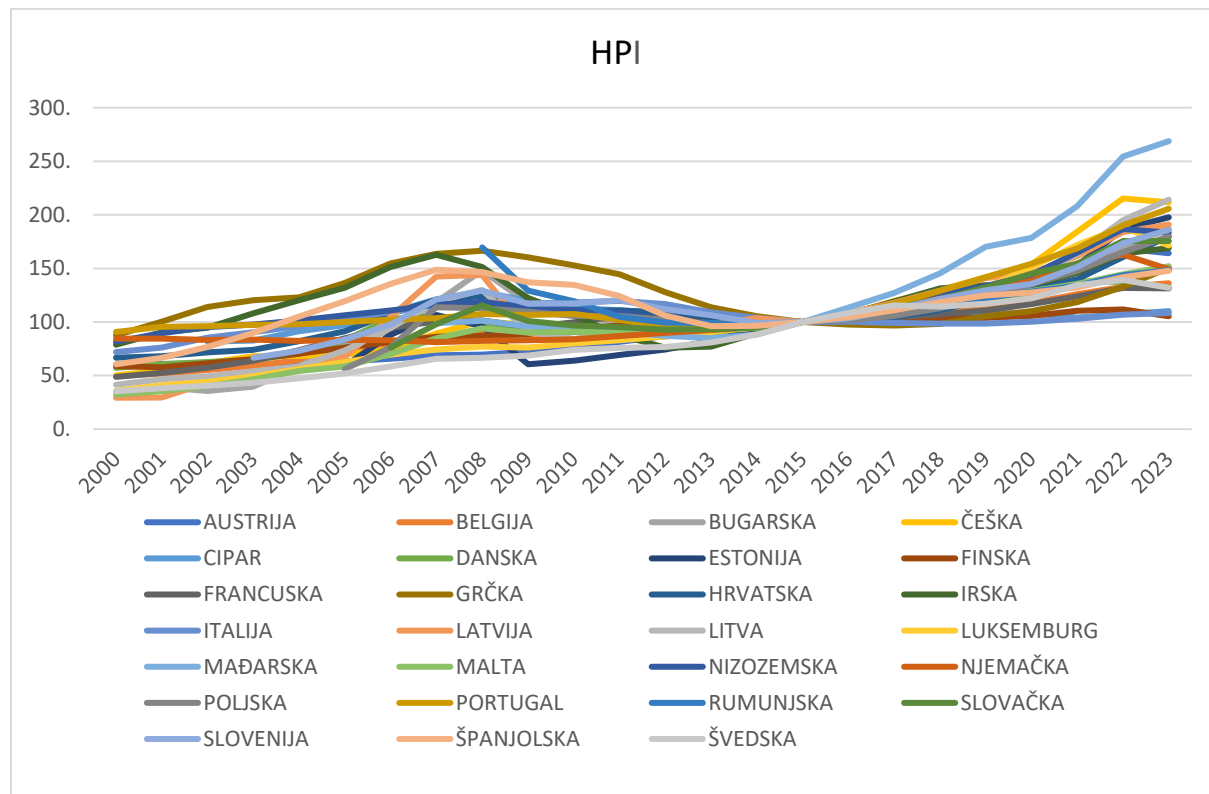
Indeks potrošačkih cijena je najčešća mjera inflacije. Kuang i Liu (2015) te Anari i Kolari (2002) samo su neki od autora koji ističu važnost inflacije prilikom promatranja kretanja cijena nekretnina. Inflacija kao takva direktno utječe na cijene svih dobara i usluga pa tako i na nekretnine.



U grafičkom prikazu 4. prikazano je kretanje indeksa cijena nekretnina u zemljama EU-27 te se može vidjeti da indeks cijena nekretnina na uzorku EU-27 bilježi cikluse sa tendencijom rasta.

#### Grafički prikaz 4.

*Kretanje indeksa cijena nekretnina u zemljama EU-27*



Izvor: izrada autorice prema podacima Eurostata

Prije procjene modela prikazana je deskriptivna statistika zavisne varijable koja je prikazana u grafičkom prikazu 5.

#### Grafički prikaz 5.

*Deskriptivna statistika zavisne varijable*

Variable		Mean	Std. Dev.	Min	Max	Observations
hpi	overall	105.9867	33.53919	29.33	268.81	N = 611
	between		12.1331	83.1225	135.6982	n = 27
	within		31.44494	31.23048	239.0985	T-bar = 22.6296

Prosječna vrijednosti HPI je 105,99, odnosno cijene su u prosjeku 5,99% veće u odnosu na baznu 2015. godinu. Najmanja vrijednost u promatranom panelu iznosi 29,33 i odnosi se na HPI Latvije u 2000. godini, dok je najveća vrijednost 268,61 i odnosi se na HPI Mađarske u 2023. godini. Grafičkim prikazom 6. prikazana je deskriptivna statistika nezavisnih varijabli.

### Grafički prikaz 6.

#### Deskriptivna statistika nezavisnih varijabli

Variable		Mean	Std. Dev.	Min	Max	Observations
cpi	overall	3.029321	3.768133	-4.5	45.6	N = 648
	between		1.591801	1.708333	9.3	n = 27
	within		3.428567	-7.870679	39.32932	T = 24
bdppc	overall	24920.11	16856.18	2990	88120	N = 647
	between		16800.93	5286.25	81899.58	n = 27
	within		3431.348	11642.19	55792.19	T = 23.963
ks	overall	3.414901	2.407727	-.62	21.1	N = 606
	between		1.150474	1.65	6.0125	n = 27
	within		2.144839	-1.997599	18.5024	T-bar = 22.4444
nez	overall	8.336062	4.272009	1.81	27.7	N = 648
	between		2.901928	4.546042	15.53362	n = 27
	within		3.182489	.7318948	20.7319	T = 24
eur	overall	.6028257	.4896972	0	1	N = 637
	between		.4377896	0	1	n = 27
	within		.2333277	-.3555076	1.561159	T-bar = 23.5926
sch	overall	.723869	.4474316	0	1	N = 641
	between		.3704015	0	1	n = 27
	within		.2593311	-.2344644	1.682202	T-bar = 23.7407

Izvor: izračun autorice

Napomena: HPI- indeks cijena nekretnina, CPI- indeks potrošačkih cijena, BDPpc- bruto domaći proizvod po glavi stanovnika, KS- dugoročna kamatna stopa, NEZ- nezaposlenost, EUR- uvođenje eura, SCH- ulazak u schengen, Overall- u uzorku, between- između jedinica promatranja, within- unutar jedinica promatranja, N- broj opažanja, n- broj jedinica promatranja, T- broj razdoblja promatranja.

## 5.2. Rezultati istraživanja

U radu se definira model koji glasi:  $HPI = f(CPI, BDPpc, KS, NEZ, EUR, SCH)$ , pri čemu je:

HPI- realni indeks cijena nekretnina (zavisna varijabla); BDPpc- bruto domaći proizvod po glavi stanovnika; CPI- indeks potrošačkih cijena; KS- dugoročna kamatna stopa; NEZ- nezaposlenost; EUR- uvođenje eura te SCH- ulazak u schengenski prostor.

Mogući problem koji može umanjiti reprezentativnost modela je pojava multikolinearnosti između nezavisnih varijabli. Stoga se prije procjene modela ispituje povezanost među nezavisnim varijablama. Iz Tablice 8. može se utvrditi da su povezanosti slabe, dok ih je tek dio statistički značajan, odnosno može se utvrditi da nema kolinearnosti među nezavisnim varijablama. Tablica 8. pruža uvid u koeficijente korelacije između nezavisnih varijabli.

**Tablica 8.**

*Koeficijent korelacije između nezavisnih varijabli*

	<i>CPI</i>	<i>BDPPC</i>	<i>KS</i>	<i>NEZ</i>	<i>EUR</i>
<i>CPI</i>	1.0000				
<i>BDPPC</i>	-0.1996*	1.0000			
<i>KS</i>	0.2980*	-0.3438*	1.000		
<i>NEZ</i>	-0.1588*	-0.3347*	0.3250*	1.000	
<i>EUR</i>	-0.2153*	0.4058*	-0.2699*	-0.230	1.000
<i>SCH</i>	-0.1700*	0.3227*	-0.2644*	-0.1384*	0.4706*

Izvor: izračun autorice

Napomena: CPI- indeks potrošačkih cijena, BDPpc- bruto domaći proizvod po glavi stanovnika, KS- dugoročna kamatna stopa, NEZ- nezaposlenost, EUR- uvođenje eura, SCH- ulazak u Schengen

**Tablica 9.**

*Rezultati procjene panel procjentelja*

	(FE)	(RE)	(OLS)	(LSDVc)
	hpi	hpi	hpi	hpi
<i>L1.hpi</i>				0.963*** (0.0119)
<i>cpi</i>	4.864*** (0.386)	6.181*** (0.404)	6.400*** (0.428)	1.248*** (0.162)
<i>bdppc</i>	0.00255*** (0.000296)	-0.000173 (0.000131)	-0.000337*** (0.0000767)	0.0000227 (0.000111)
<i>ks</i>	-3.854*** (0.524)	-5.847*** (0.529)	-5.173*** (0.551)	-1.618*** (0.226)
<i>nez</i>	-0.166 (0.350)	-0.116 (0.364)	0.229 (0.327)	-0.841*** (0.143)
<i>eur</i>	25.75*** (4.616)	17.67*** (3.849)	13.88*** (2.668)	0.253 (1.828)
<i>sch</i>	15.66*** (4.767)	9.386** (4.051)	-1.796 (2.866)	-7.398*** (1.958)
<i>_cons</i>	11.89 (9.276)	98.07*** (6.025)	107.0*** (4.562)	
<i>N</i>	584	584	584	564
<i>F-test</i>	15,30***		15,30***	
<i>LM test</i>	216,79**		216,79**	
<i>Hausman test</i>	156,54***	156,54***		
<i>Sigma_u</i>	57.569	8.57658		
<i>Sigma_e</i>	20.676	20.6764		
<i>AR(1)</i>				1.75*
<i>AR(2)</i>				8,28***

Standardne pogreške u zagradama

\*  $p < 0.1$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

Rezultati istraživanja svih modela prikazani su u Tablici 9. Testovi prikladnosti pokazali su da je model sa fiksnim efektom (FE) najprikladniji, ali i drugi modeli potvrđuju učinke nezavisnih varijabli i daju relativno slične rezultate.

Prema procijenjenom modelu CPI ima značajan pozitivan utjecaj na kretanje cijena nekretnina ( $P < 0,001$ ), kao i BDPPC ( $P < 0,001$ ), dok dugoročna kamatna stopa utječe negativno i statistički značajno ( $P < 0,001$ ). Varijabla nezaposlenost nema značajan utjecaj na kretanje cijena nekretnina ( $P = 0,635$ ).

Efekt uvođenja eura je pozitivan i statistički značajan, odnosno u godinama u kojima je euro službena valuta cijene nekretnina su u prosjeku 25,75% veće u odnosu na razdoblje prije eura, dok ulazak u schengenski prostor također se pozitivno odražava na kretanje cijena nekretnina i to na način da je prisutan porast cijena nekretnina u prosjeku za 15,65%.

### 5.3. Diskusija rezultata

Na temelju rezultata panel analize procjenitelja, interpretira se utjecaj uvođenja eura i ulaska u schengenski prostor na cijene nekretnina. Dobiveni rezultati koriste se za odbacivanje ili potvrđivanje postavljenih hipoteza.

*H<sub>1</sub>: Pristupanje eurozoni utječe na rast cijena nekretnina.*

Prihvaća se hipoteza o pozitivnom utjecaju eurozone na cijene nekretnina. Prema rezultatima istraživanja, pristupanje eurozoni ima statistički značajan utjecaj na cijene nekretnina u zemljama EU-27 u razdoblju od 2000. do 2023. godine što je potvrđeno procijenjenim panel procjeniteljem s fiksnim efektom. Pristupanje eurozoni može utjecati na cijene nekretnina kroz nekoliko mehanizama. Eurozona često rezultira nižim kamatnim stopama, što smanjuje troškove zaduživanja, čineći kredite pristupačnijima i potencijalno povećavajući potražnju za nekretninama. Prema rezultatima modela dokazano je da dugoročna kamatna stopa ima negativan i statistički značajan utjecaj na cijene nekretnina, što je u skladu s očekivanjima. Levin i Pryce (2009), Case (2008) te Hinch i suradnici (2019) samo su neki od autora koji svojim istraživanjima pokazuju značajan utjecaj kamatne stope na cijene nekretnina.

Isto tako pristupanje eurozoni može utjecati na cijene nekretnina kroz gospodarski rast odnosno porast standarda stanovništva (BDP p/c). Naime, članstvo u eurozoni može stimulirati gospodarski rast povećanjem trgovine, ulaganja i financijskom integracijom, što sve skupa vodi gospodarskom rastu, rastu standarda i i višim cijenama nekretnina. Verdun i Dandashly (2021) ističu da su baltičke zemlje kao rješenje za recesiju vidjele uvođenje eura, prilagodivši sve svoje politike kako bi ispunile uvjete za ulazak u

eurozoni u nadi za gospodarskim rastom. Procjene u ovom radu također pokazuju da uvođenje eura kao službene valute povećava BDP po stanovniku, što utječe na rast cijena nekretnina.

Ulazak u eurozonu može uzrokovati rast cijena zbog povećane potražnje i gospodarske aktivnosti. Ako plaće ne prate inflaciju, to može utjecati na dostupnost i potražnju na tržištu nekretnina. Cvitanović i Šaranović (2021) su u svom istraživanju, koristeći podatke iz Njemačke, Austrije, Francuske i Slovenije u razdoblju od 2002. do 2019. godine, pokazali da uvođenje eura dovodi do inflacije od 2%. Inflacija ima složen utjecaj na očekivani gospodarski rast. U umjerenim razinama, inflacija može biti znak zdravog gospodarstva, jer sugerira rastuću potražnju. Kada se očekuje gospodarski rast, investitori često traže načine kako bi ostvarili dobit od tog rasta. Nekretnine postaju atraktivne kao investicijska prilika zbog očekivanja rasta cijena. U uvjetima niske inflacije i niskih kamatnih stopa, nekretnine postaju posebno privlačne jer se mogu kupiti uz povoljne uvjete financiranja, a očekuje se da će njihova vrijednost rasti. Međutim, ako ulagači previše optimistično procjenjuju rast cijena nekretnina i ulaze u tržište s prevelikim očekivanjima, to može dovesti do špekulativnog ulaganja. Takva ulaganja mogu podizati cijene nekretnina iznad njihove stvarne vrijednosti, stvarajući mjehur na tržištu. Prema očekivanjima, procjenjeni model ukazuje da inflaciju posljedično prati povećavanje cijena nekretnina.

Pristupanje eurozoni može povećati povjerenje investitora jer signalizira ekonomsku stabilnost i integraciju s većim, stabilnijim gospodarstvima, što može privući strana ulaganja, potičući smanjenje nezaposlenosti odnosno povećanje zaposlenosti. Iako istraživanja poput autora Andrews (2010) i Irlandoust (2019) potvrđuju značajan utjecaj tržišta rada i njegovih uvjeta na cijene nekretnina, procjenjenim modelom pokazalo se da nezaposlenost nema značajan utjecaj na cijene nekretnina. Takva pojava može se objasniti regionalnim razlikama, odnosno veličinom uzorka koju su pojedini autori koristili za svoja istraživanja. Također razlike u metodologiji između različitih istraživanja mogu dovesti do različitih rezultata. Konačno, cijene nekretnina su pod utjecajem mnogih faktora, kao što su kamatne stope, demografske promjene, zakonodavstvo ili ponuda nekretnina, stoga pojedini procijenjeni modeli mogu prikriti značajnost utjecajnih faktora u zavisnosti dominacije ostalih utjecajnih faktora.

Uvođenjem eura eliminira se tečajni rizik, što nekretnine u novoj članici čini privlačnijima za investitore iz drugih zemalja eurozone, povećavajući potražnju i cijene. Ako ponuda nekretnina ne prati rast potražnje uzrokovan članstvom u eurozoni, cijene mogu dodatno rasti. Utjecaj na cijene nekretnina može varirati unutar zemlje, s većim porastima u urbanim područjima u usporedbi s ruralnim. Čehulić i Hrbić (2019) ističu da uvođenje eura povećava transparentnost cijena i izravno potiče rast investicija, koje nisu jednako raspoređene.

*H<sub>2</sub>: Pristupanje schengenskom prostoru utječe na rast cijena nekretnina.*

Prihvata se hipoteza o pozitivnom utjecaju pristupanja schengenskom prostoru na cijene nekretnina. Prema rezultatima istraživanja, pristupanje schengenskom prostoru ima očekivan pozitivan statistički značajan utjecaj na cijene stambenih nekretnina u zemljama EU-27 u razdoblju 2000. do 2023. godine što je potvrđeno panel procjeniteljem s fiksnim efektom.

Schengenski sporazum omogućuje slobodno kretanje ljudi među zemljama članicama bez graničnih kontrola, što povećava mobilnost i može dovesti do veće potražnje za nekretninama, posebno u pograničnim područjima, velikim gradovima i ekonomskim centrima, jer ljudi koriste priliku da žive u jednoj zemlji i rade u drugoj. Ovo također omogućava integraciju tržišta rada i lakše kretanje radne snage, što doprinosi gospodarskom rastu i višim stopama zaposlenosti u zemljama schengenskog prostora. Procjenjenim modelom dokazano je da dolazi do povećanja BDP-a po stanovniku zbog rasta trgovine. Što posljedično vodi porastu cijena nekretnina. Davis i Gift (2014) su potvrdili pozitivne učinke Schengenskog sporazuma na trgovinu, a rezultati Felbermeyra, Gröschla i Steinwachsa (2016) jasno pokazuju da slobodno kretanje roba unutar Schengena također pozitivno utječe na trgovinu.

Pridruživanje schengenskom području može dovesti do porasta turizma, a Böhmer i suradnici (2016) su među autorima koji potvrđuju pozitivan utjecaj schengena na turizam zbog slobodnog kretanja i slobodne trgovine. Utjecaj slobodnog kretanja ljudi u turizmu neizbježno se odražava i na druge sektore gospodarstva, poput trgovine i europskog tržišta rada. Turizam potiče potražnju za nekretninama za kratkoročni najam i kućama za odmor, čime se povećava vrijednost nekretnina u popularnim turističkim destinacijama. To može dovesti do većih investicija u sektor nekretnina, jer investitori traže sigurnu investiciju, dodatno povećavajući potražnju. Kada ponuda nekretnina ne prati povećanu potražnju koja proizlazi iz članstva u schengenu, cijene mogu značajno porasti. Družić, Čavrak i Tica (2007) su također zaključili da turistički rast značajno utječe na rast cijena nekretnina.

## 6. ZAKLJUČAK

Interes javnosti za tržište nekretnina i njihove cijene uvijek je bio visok. Ključno pitanje je što će utjecati na buduće kretanje cijena i može li se to predvidjeti. Tržište nekretnina je specifično i važno zbog svoje visoke vrijednosti, regulacija i zakona koje donosi država, te posebnog odnosa ljudi prema nekretninama, koje se često doživljavaju kao simbol statusa, sigurnosti ili sigurno ulaganje koje rijetko gubi na vrijednosti.

Posljednjih godina u Hrvatskoj se spekulira o budućim kretanjima cijena nekretnina, posebno od ulaska u Europsku uniju i napora za uvođenje eura. Svaka zemlja članica EU mora ispuniti određene kriterije da bi uvela euro kao službenu valutu, a ti su kriteriji definirani Maastrichtskim sporazumom iz 1993. godine. Uvođenje eura značajno utječe na standard i svakodnevni život građana jer označava visok stupanj monetarne integracije poznat kao Ekonomska i Monetarna Unija (EMU), koja uključuje jedinstvenu monetarnu politiku i usklađivanje ekonomske politike članica. Hrvatska je ispunita kriterije konvergencije 2021. godine i dobila odobrenje za uvođenje eura od 1. siječnja 2023. godine. Osim Hrvatske euro je službena valuta u još 19 država članica EU.

Europska unija teži potpunoj integraciji, a Schengenski sporazum iz 1985. godine igra ključnu ulogu omogućavajući slobodno kretanje ljudi, što je jedna od četiri temeljne slobode Unije. Sporazum se temelji na sigurnosti, slobodi i pravednosti te propisuje jednaka pravila za sve članice. Implementacija tih pravila obuhvaća nadzor na kopnu, moru i zraku. Ukidanje unutarnjih granica unutar schengenskog prostora ima značajne posljedice na kretanje makroekonomskih pokazatelja. Danas schengenski prostor uključuje 27 europskih zemalja, uključujući Hrvatsku od 1. siječnja 2023. godine.

Cilj ovog istraživanja bio je ispitati utjecaj uvođenja eura i ulaska u schengenski prostor na rast cijena nekretnina u zemljama EU-27 u razdoblju od 2000. do 2023. godine. Pomoću panel modela analiziran je indeks cijena nekretnina koristeći zavisne varijable koje se najčešće koriste u literaturi kao determinante cijena nekretnina, uključujući BDP po stanovniku, dugoročne kamatne stope, nezaposlenost te inflaciju mjerenu indeksom potrošačkih cijena.

Rezultati istraživanja pokazuju da uvođenje eura i ulazak u schengen imaju pozitivan utjecaj na rast cijena nekretnina. Panel modelom utvrđeno je da su obje hipoteze prihvaćene. Nekretnine, kao i ostali proizvodi i usluge, podliježu zakonima ponude i potražnje na tržištu, gdje je potražnja glavni pokretač cijena. Budući da je ponuda nekretnina gotovo fiksna zbog dugog vremenskog razmaka između početka i završetka gradnje, povećana potražnja uzrokovana gospodarskim rastom i integracijom u eurozonu i schengen



rezultira višim cijenama. Ulazak u eurozonu potiče gospodarski rast kroz povećanje trgovine, ulaganja i financijsku integraciju, što zajedno s nižim kamatnim stopama rezultira povećanom potražnjom za nekretninama što uz gotovo fiksnu ponudu u kratkom roku uvijek dovodi do povećanja cijena nekretnina. Schengenskim sporazumom omogućuje se slobodno kretanje ljudi unutar zemalja, a kada ljudi mogu slobodnije putovati i raditi unutar schengenskog prostora, dolazi i do povećanja potražnje za nekretninama, posebno u atraktivnim regijama poput urbanih centara ili pograničnih područja s dobrim gospodarskim prilikama. Ova povećana potražnja može biti rezultat migracije radne snage, obrazovnih ili poslovnih prilika, ili čak želje za boljim životnim standardom. Međutim, ponuda nekretnina kao što je prethodno rečeno često je neelastična, što znači da se ne može brzo prilagoditi rastu potražnje. Izgradnja novih nekretnina može biti ograničena zbog regulativa, nedostatka zemljišta, visokih troškova gradnje, ili sporih administrativnih procesa. Zbog ove neelastične ponude, povećana potražnja uzrokovana Schengenskim sporazumom dovodi do rasta cijena nekretnina.

Ograničenje ovog istraživanja leži u činjenici da na cijene nekretnina utječu i drugi faktori te da svaka pojedinačna zemlja članica ima svoju jedinstvenu dinamiku kretanja osnovnih makroekonomskih pokazatelja. Preporuka za buduća istraživanja utjecaja eurozone i schengena na cijene nekretnina bila bi istraživanje dugoročnih i kratkoročnih efekata. Dok kratkoročni učinci mogu uključivati brze promjene u potražnji, dugoročni učinci mogu se očitovati u stabilnijim trendovima i promjenama u strukturi tržišta nekretnina. Preporučuje se provođenje demografske i geografske diferencijacije. Ključno je razlikovati regije unutar eurozone i schengena, uz poseban fokus na pogranična područja, gdje sloboda kretanja može imati značajan utjecaj. Unutar demografske diferencijacije, važno je analizirati socioekonomske grupe kako bi se uočile razlike u reakcijama različitih demografskih skupina na tržišne promjene. Migracije unutar eurozone i schengena također igraju značajnu ulogu. Analiza bi trebala uzeti u obzir kako priljev radne snage iz drugih zemalja članica utječe na potražnju za nekretninama u određenim regijama, te kako odljev stanovništva može utjecati na cijene nekretnina u zemljama ili regijama s visokim stopama emigracije. Konačno preporučuje se istraživanje utjecaja regionalnih i demografskih karakteristika koje utječu na cijene nekretnina. Na primjer, kako različite zemlje članice eurozone i schengena, s različitim ekonomskim i socijalnim profilima, reagiraju na iste ekonomske promjene.

## LITERATURA

Abelson, P., Joyeux, R., Milunovich, G., Chung, D. (2005). Explaining house prices in Australia: 1970 – 2003, *The Economic Record*, Vol. 81, No. 255, str. 96–103

Adams, Z., Fuss, R. (2010). Macroeconomic determinants of international housing markets, *Journal of Housing Economics*, Vol.19 No.1 str.38-50.

Aggarwal, V. (2012). The Causes and the Effects of the 'Housing Bubble, and the 'Real Estate Crisis', *The International Journal's*, Vol. 02 No.01, str 7

Anari, A., Kolari, J. (2002). House prices and inflation, *Real Estate Economics*, Vol. 30, str. 67-84

Andrews, D. (2010). Real House Prices in Oecd Countries: The Role of Demand Shocks and Structural and Policy Factors. OECD Economics Department Working Papers No. 831 , OECD iLibrary, <https://doi.org/10.1787/5km33bqzhbzt-en>

Aussilloux, V., Le Hir, B. (2016). The Economic Cost of Rolling Back Schengen. No. 39 , *La Note D'Analyse. France Stratégie Policy Brief*.

Bandić, K. (2021). Cijene nekretnina i financijska liberalizacija. Diplomski rad (Diplomski rad). Split: Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet.

Bilas, V. (2005). Teorija optimalnog valutnog područja; euro i Europska monetarna unija. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol. 3, No.1, str. 39-53

Boban, D. (2019). Analiza tržišta nekretnina u Republici Hrvatskoj (Diplomski rad). Pula: Sveučilište Jurja Dobrile u Puli.

Böhmer, M., Limbers, J., Pivac, A., Weinelt, H., (2016). Departure from the Schengen Agreement Macroeconomic impacts on Germany and the countries of the European Union. *Global Economic Dynamics*.

Boras, T., Tica, J. (2013). Prostorna elastičnost traženih cijena stanova na stambenom tržištu Grada Zagreba. EFZG working paper series No. 04, str. 1-21.

Borowiecki, K. J. (2009). The determinants of house prices and construction: An empirical investigation of the Swiss housing economy, *International Real Estate Review*, Vol. 12, No. 3, str. 193-220.

Britvec, A. (2018). Ekonomsko-politički aspekti pristupanja schengenskom prostoru. Zbornik sveučilišta Libertas, Vol. 3, No.3 , str. 233-249.

Bukovšak, M., Ćudina, A. i Pavić, N. (2018). Utjecaj uvođenja eura u Hrvatskoj na međunarodnu razmjenu i inozemna izravna ulaganja. Privredna kretanja i ekonomska politika, Vol. 1 No. 142, str. 95-128.

Case, K. E. (2008). The central role of home prices in the current financial crisis: How will the market clear?, Brookings Papers on Economic Activity, Fall 2008, str. 161-193.

Chen, J. (2023). Real Estate: Definition, Types, How to Invest in it. Investopedia. Preuzeto 20.02.2024 <https://www.investopedia.com/terms/r/realestate.asp>

Ciraki, T., Vakanjac, D. i Lulić, I. (2023). Hrvatski model uvođenja eura i njegova usporedba s modelima odabranih zemalja eurozone. ET<sup>2</sup>eR – ekonomija, turizam, telekomunikacije i računarstvo, Vol. 1, str. 129-141.

Cohen, V., Karpaviciute, L. (2017). The Analysis of the Determinants of Housing Prices. Independent Journal of Management & Production, Vol.8 No.1, str. 49–63.

Cvitanović, V. i Širanović, P. (2021). Proces zamjene hrvatske kune eurom i očekivani utjecaj na gospodarska kretanja. Suvremene teme, Vol.12, No.1, str. 67-87, <https://doi.org/10.46917/st.12.1.4>

Cypher, J.M., i Cypher, J.M. (2008). The Process of Economic Development (1st ed.). Routledge, <https://doi.org/10.4324/9780203895061>

Dandashly, A., Verdun, A. (2021). Economic and Monetary Union at Twenty, Euro Adoption Policies and The Second Decade – The Remarkable Cases of The Baltic States. Routledge

Davis, D., Gift, T. (2014). The Positive Effects of the Schengen Agreement on European Trade. The World Economy, Vol 37. No. 11, str. 1541–1557, <https://doi.org/10.1111/twec.12158>

Delić, M. (2021). Utjecaj financijskih tržišta i institucijalnog okruženja na cijene stambenih nekretnina . (Diplomski rad). Split: Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet.

Droes, M., Van de Minne, A. (2017). Do the determinants of house prices change over time? Evidence from 200 years of transactions data, European Real Estate Society (ERES)

Družić, I., Čavrak, V., Tica, J. (2007). Tourism, welfare and real estate market in small open economy: the case of Croatia, EFZG working paper series, No. 07, str. 1-12.

Čehulić, Z. i Hrbić, R. (2019). The impact of adopting the euro on the Croatian economy: What can be learned from other countries?. Notitia -časopis za ekonomske, poslovne i društvene teme, Vol. 5, No.1, str. 73-89.

ECB (2003). Structural factors in the EU housing markets. European Central Bank

European Commission (2022). Convergence Report, institutional paper No. 179.

European Commision (2024). Schengen Area. Preuzeto 21.03.2024 sa [https://home-affairs.ec.europa.eu/policies/schengen-borders-and-visa/schengen-area\\_en](https://home-affairs.ec.europa.eu/policies/schengen-borders-and-visa/schengen-area_en)

Eurostat (2017). BDP na regionalnoj razini. Preuzeto 03.04.2024 sa [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Archive:BDP\\_na\\_regionalnoj\\_razini&oldid=366672](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Archive:BDP_na_regionalnoj_razini&oldid=366672)

Eurostat (2013). Handbook on Residential Property Prices Indices (RPPIs), Publications Office of European Union, Luxembourg

Europska komisija. Europa bez granica: Schengenski prostor (n.d.).

Europska središnja banka (2024). Izvješće o konvergenciji 2022. Preuzeto 21.03.2024 sa <https://www.ecb.europa.eu/press/other-publications/convergence/html/ecb.cr202206~e0fe4e1874.hr.html#toc84>

Europska središnja banka (2020). Naš novac. Preuzeto 21.03.2024 sa <https://www.ecb.europa.eu/euro/intro/html/index.hr.html>

Europska unija (n.d.). Zemlje koje koriste euro. Preuzeto 10.02.2024 sa [https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/euro/countries-using-euro\\_hr](https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/euro/countries-using-euro_hr)

Felbermayr, G., Gröschl, J. I Steinwachs T. (2016). The Trade Effects of Border Controls: Evidence from the European Schengen Agreement. Working paper No. 213, Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Gelfand, A. E., Ecker, M. D., Knight, J. R., Sirmans, C. F. (2004). The dynamics of location in home price, Journal of Real Estate Finance and Economics, Vol. 29. No. 2, str.149- 166.

Geng, N. (2018). Fundamental drivers of house prices in advanced economies, International Monetary Fund, Working Paper No. 2018/164

Goodhart, C., Hofmann, B. (2008). House prices, money, credit and the macroeconomy, European Central Bank, Working paper No. 888

Gupta, R., Jurgilas, M., Miller, S.M., Van Wyk, D. (2012). Financial market liberalization, monetary policy and housing sector dynamics, International Business and Economic Research Journal, Vol. 11, No. 1.

Heyman, A. V., Sommervoll, D. E. (2019). House prices and relative location, Cities, Vol. 95

Hilbers, P., Hoffmaister, A. W., Banerji, A., Shi, H. (2008): House price developments in Europe: A comparison, International Monetary Fund, Working paper 8/211

Himmelberg, C., Mayer, C., Sinai, T. (2005). Assessing high house prices: Bubbles, fundamentals and misperceptions, Journal of Economic Perspectives, Vol. 19, No. 4, str. 67-92

Hinch, M., McCord, M., McGreal, S. (2019). LIBOR and interest rate spread: Sensitivities of the Australian housing market, Pacific Rim Property Research Journal, Vol. 25 No.1, str. 73-99

Hüfner, F., Koske, I. (2008.). The Euro Changeover in the Slovak Republic: Implications for Inflation and Interest Rates, OECD Economics Department Working Papers, No. 632, OECD iLibrary, <https://doi.org/10.1787/18151973>

Irandoust, M. (2019): House prices and unemployment. An empirical analysis of causality, International Journal of Housing Markets and Analysis, Vol. 12 No. 1, str. 148-164.

Jacobsen, D. H., Naug, B. E. (2005). What drives house prices?, Economic Bulletin, Norges Bank.

Joebges, H., Dullien, S., Márquez-Velázquez, A. (2015). What Causes Housing Bubbles? A Theoretical and Empirical Inquiry, IMK Study, No. 43, HansBöckler-Stiftung, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Düsseldorf.

Kalac, M. (2020). Analiza determinanti cijena nekretnina, Diplomski rad, Ekonomski fakultet, Split, Hrvatska

Kandžija, V., Host, A. (2001). EUROPSKI MONETARNI SUSTAV. Ekonomski pregled, 52 (11-12), str. 1263-1282.

- Kenny, G. (1999). Modelling the Demand and Supply Sides of the Housing Market: Evidence from Ireland, *Economic Modelling*, 16(3), str. 389-409. [https://doi.org/10.1016/S0264-9993\(99\)00007-3](https://doi.org/10.1016/S0264-9993(99)00007-3)
- Kersan-Škabić, I., Mihaljević, A. (2010). Nove zemlje članice EU i EMU - konvergencija i financijska kriza. *Ekonomski vjesnik*, Vol. 23, No. 1, str. 12-26.
- Keskin, B. (2008). Hedonic analysis of price in the Istanbul housing Market, *International Journal of Strategic Property Management*, 12, str.125-138.
- Kesner-Škreb, M. (2006). Kriteriji konvergencije. *Financijska teorija i praksa*, Vol. 30, No. 4, str.407-408
- Kuang, W., Liu, P. (2015). Inflation and House Prices: Theory and Evidence from 35 Major Cities in China, *International Real Estate Review*, Global Social Science Institute, Vol.18, No. 1, str.217-240.
- Levin, E. J., Pryce, G. B. J. (2009). What determines the price elasticity of house supply? Real interests rate effects and cyclical asymmetries, *Housing Studies*, Vol. 24, No. 6, str. 713-736.
- Lind, H. (2008). Price Bubbles in Housing Markets: Concept, Theory and Indicators. Royal Institute of Technology , Working Paper No. 58. str.78-90.
- Lovrinčević, Ž., Vizek, M. (2008). Determinante cijena nekretnina u republici Hrvatskoj i potencijalni učinci liberalizacije tržišta nekretnina. *Ekonomski Pregled*, Vol. 59 No.1, str. 723–740
- Mack, A., Martinez – Garcia, E., Grossman, V. (2011). A cross – country quarterly database of real house prices: A methodological note, Federal Reserve Bank of Dallas, Globalization and Monetary Policy Institute, Working Paper No. 99
- Mayer, C. (2011). Housing Bubbles: A Survey, *Annual Review of Economics Columbia University - Columbia Business School* , Vol. 3, str. 559-577
- McDonald, C.(2013). Migration and the Housing Market. Reserve Bank of New Zealand Analytical Note series.
- Miles, W. (2020). House price convergence in the euro zone: A pairwise approach. *Economic Systems*, Vol. 44 No.3, <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2020.100782>
- Ministarstvo financija (2016). Oporezivanje prometa nekretnina.

Ministarstvo unutarnjih poslova (n.d.). Schengen. Preuzeto 10.02.2024, <https://mup.gov.hr/o-nama-9/mup-i-eu/schengen/282172>

Ministarstvo unutarnjih poslova (n.d.). Schengen FAQ. Preuzeto 21.03.2024 sa <https://mup.gov.hr/schengen-faq/290115>

Nerb, G., Hitzelsberger, F., Woidich, A., Pommer, S., Hemmer, S., Hecz, P. (2009). Scientific Report on the Mobility of Cross-Border Workers within the EU-27/EEA/EFTA Countries.

Nowaczyk, P., & Hernik, J. (2020). Adopting the Euro will Cause an Increase in Prices: A Study on Inflationary Processes in Euro Area Member States. *European Research Studies Journal*, Vol. 23, No. 4, str. 377–403.

OECD (2011). *Housing and the economy: Policies for renovation, Economic Policy Reforms 2011: Going for Growth*, OECD Publishing, Pariz, Francuska.

Ortega, E., Peñalosa, J. (2012). *The Spanish Economic Crisis: Key Factors and Growth Challenges an The Euro Area*. Working paper No. 1201, Banco de España

Paramati, S.R., Roca, E. (2019). Does tourism drive house prices in the OECD economies? Evidence from augmented mean group estimator. *Tourism Management*, Vol.74, str. 392–395. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2019.04.023>

Parenti, A., Tealdi, C. (2019). Does the Implementation of the Schengen Agreement Boost Cross-Border Commuting? Evidence from Switzerland. (No. 12754) , The IZA Institute of Labor Economics

Pejaković-Đipić, S. (2018). Schengenski informacijski sustav – „čuvar” schengenskog područja. *Zagrebačka pravna revija*, Vol. 7, No. 2, str. 29-55.

Petković, P. (2023). *Uvođenje EURA i očekivani učinci na turizam Republike Hrvatske* (Undergraduate thesis). Opatija: University of Rijeka, Faculty of Tourism and Hospitality Management.

Pillaiyan, S. (2015). Macroeconomic drivers of house prices in Malaysia, *Canadian Social Science*, Vol.11, No.9, str. 119-130.

Pufnik, A. (2018). Učinci uvođenja eura na kretanje potrošačkih cijena i percepcije inflacije: pregled dosadašnjih iskustava i ocjena mogućih učinaka u Hrvatskoj. *Privredna kretanja i ekonomska politika*, Vol. 27 No. 1/142, str. 129-159.

- Rimac, A. (2005). Cijene imovine i monetarna politika. Magistarski rad, Ekonomski fakultet, Zagreb, Hrvatska.
- Rõõm, T., Urke, K. (2014). The Euro Changeover in Estonia: Implications for Inflation, Bank of Estonia Working Papers, br. 6/2014, Bank of Estonia, Tallinn
- Sivitanides (2018). Macroeconomic drivers of London house prices, Journal of Property Investment and Finance, Vol. 36, No. 6, str. 539-551
- Sutton, G. D., Mihaljek, D., Subelyte, A. (2017). Interest rates and house prices in the United States and around the world, BIS Working Paper No. 665, Bank for International Settlements, Monetary and Economic Department
- Šegvić, S. (2011). Šengenski režim upravljanja vanjskim granicama EU. Zbornik radova Pravnog fakulteta u Splitu, Vol. 48, No. 1, str. 11-31.
- Tang, B., Xu, L. (2014). On the Determinants of UK House Prices. International Journal of Economics and Research, Vol. 5, No. 2, str. 57-64.
- Tsai, I-Chun. (2018). House price convergence in euro zone and non-euro zone countries. Economic Systems, Vol. 42, No. 2, str. 269–281. <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2017.05.010>
- Tupenaite, L., Kanapeckiene, L., Naimaviciene, J. (2017). Determinants of house price fluctuations: Case study of Lithuania, Procedia Engineering, Vol. 172, str. 1169-1175.
- UNWTO (2022). Global and regional tourism performance. Preuzeto 25.03.2024 sa <https://www.unwto.org/tourism-data/global-and-regional-tourism-performance>
- Valadez, R. M. (2011): The housing bubble and the GDP: A correlation perspective, Journal of Case Research in Business and Economics.
- Van de Minne, A. M. (2015). House price dynamics: The role of credit, demographics and depreciation, University of Amsterdam, Amsterdam, Nizozemska.
- Vlada Republike Hrvatske (2023). Schengen i eurozona. Nakon 1. siječnja za Hrvatsku ništa više nije isto. Preuzeto 11.2.2024, <https://vlada.gov.hr/vijesti/schengen-i-eurozona-nakon-1-sjecnja-za-hrvatsku-nistavise-nije-isto/37600>



Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska Narodna Banka (2020). Nacionalni plan zamjene hrvatske kune eurom.

Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska Narodna Banka (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj.

Xiao, Y. (2017). Urban methodology and housing market, Department of Urban Planning, Tongji University, Shanghai, Kina.

Xu, T. (2017). The Relationship between Interest Rates, Income, GDP Growth and House Prices. Research in Economics and Management, Vol. 2, No. 1, <https://doi.org/10.22158/rem.v2n1p30>

## POPIS TABLICA

Tablica 1. Države članice Europske unije čija je valuta euro i njihovi fiksni tečajevi usvajanja eura.....	11
Tablica 2. Države članice Europske unije čija valuta nije euro.....	12
Tablica 3. Uloga eura kao međunarodne valute.....	13
Tablica 4. Status Hrvatske po kriterijima konvergencije u 2022.godini .....	15
Tablica 5. Države EU supotpisnice Schengenskog sporazuma.....	22
Tablica 6. Države izvan EU koje su supotpisnice Schengenskog sporazuma.....	23
Tablica 7. Varijable korištene u istraživanju.....	43
Tablica 8. Koeficijent korelacije između nezavisnih varijabli.....	47
Tablica 9. Rezultati procjene panel procjenitelja s fiksnim efektom.....	48

## POPIS GRAFIKONA

Grafički prikaz 1. Ključni kriteriji za formiranje monetarne unije.....	10
Grafički prikaz 2. Ponuda i potražnja za nekretninama u kratkom roku.....	31
Grafički prikaz 3. Ponuda i potražnja za nekretninama u dugom roku.....	32
Grafički prikaz 4. Kretanje indeksa cijena nekretnina u zemljama EU-27.....	45
Grafički prikaz 5. Deskriptivna statistika zavisne varijable .....	45
Grafički prikaz 6. Deskriptivna statistika nezavisnih varijabli.....	46

## SAŽETAK

Nekretnine, kao mjesta za stanovanje i ključni faktor ekonomske aktivnosti, predstavljaju važnu kariku za gospodarstvo svake zemlje. Zbog toga mnogi ekonomisti nastoje razumjeti i proučiti čimbenike koji utječu na njihove cijene te predvidjeti njihove trendove. U tom smislu ovo istraživanje imalo je za cilj utvrditi utjecaj uvođenja eura i pristupanja schengenskom prostoru na cijene nekretnina u zemljama EU-27 u razdoblju od 2000. do 2023. godine. Analizom determinanti cijena nekretnina, poput BDP-a po stanovniku, nezaposlenosti, inflacije i dugoročnih kamatnih stopa, zaključeno je da postoji statistički značajan utjecaj uvođenja eura i pristupanja schengenskom prostoru na rast cijena nekretnina, mjeren indeksom cijena nekretnina. Ova pojava se objašnjava konvergencijom dohotka, standarda i cijena među zemljama članicama eurozone te povećanjem broja sudionika na jedinstvenom schengenskom tržištu. Schengenskim sporazumom dokazi do slobode kretanja, time i do povećanja potražnje za nekretninama što uz neelastičnu ponudu dovodi do porasta cijena nekretnina. Ulaskom u eurozonu povećava se gospodarski rast, trgovina i dolazi do pada kamatnih stopa što posljedično dovodi do povećanja potražnje i porasta cijena nekretnina. Ograničenje ovog istraživanja leži u činjenici da na cijene nekretnina utječu i drugi faktori te da svaka pojedinačna zemlja članica ima svoju jedinstvenu dinamiku kretanja osnovnih makroekonomskih pokazatelja.

Ključne riječi: cijene nekretnina, eurozona, Schengenski sporazum

## SUMMARY

Real estate, as housing and a key factor of economic activity, represents an important investment opportunity. Therefore, many economists aim to understand and study the factors influencing real estate prices and predict their trends. This research aimed to determine the impact of the introduction of the euro and accession to the Schengen area on real estate prices in the EU-27 countries during the period from 2000 to 2023. By analyzing the determinants of real estate prices, such as GDP per capita, unemployment, inflation, and long-term interest rates, it was concluded that there is a statistically significant impact of the introduction of the euro and accession to the Schengen area on the increase in real estate prices, measured by the real estate price index. This phenomenon is explained by the convergence of income, standards, and prices among the Eurozone member countries and the increase

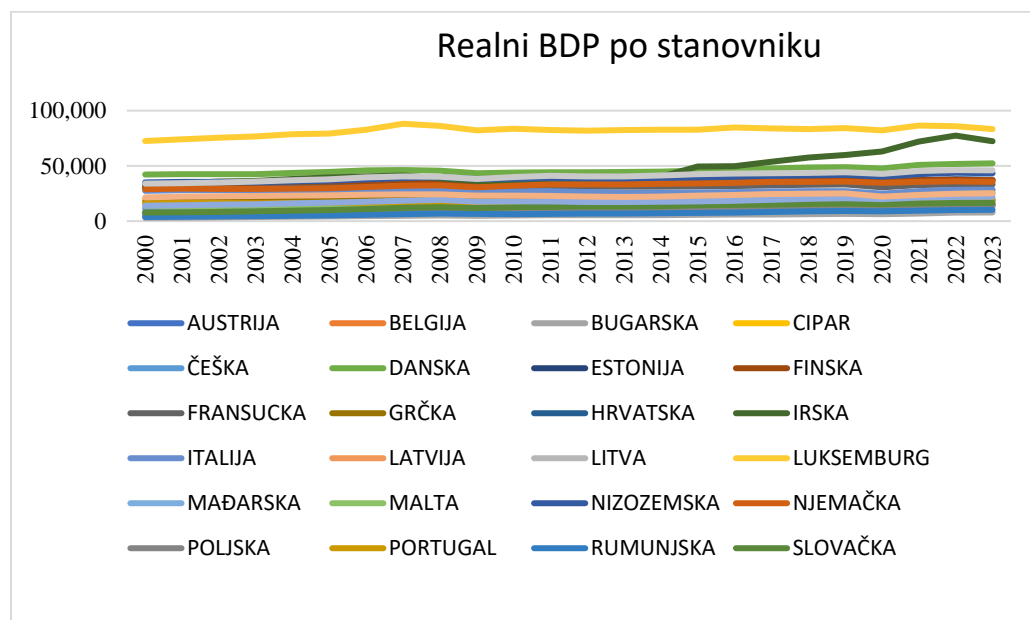
in the number of participants in the unified Schengen market. The Schengen agreement leads to freedom of movement, thereby increasing the demand for real estate, which in addition to inelastic supply leads to an increase in real estate prices. Entry into the Eurozone increases economic growth, trade and a drop in interest rates, which consequently leads to an increase in demand and an increase in real estate prices. The limitation of this research lies in the fact that real estate prices are also influenced by other factors and that each individual member country has its unique dynamics of basic macroeconomic indicators.

Keywords: real estate prices, Eurozone, Schengen Agreement

## PRILOZI

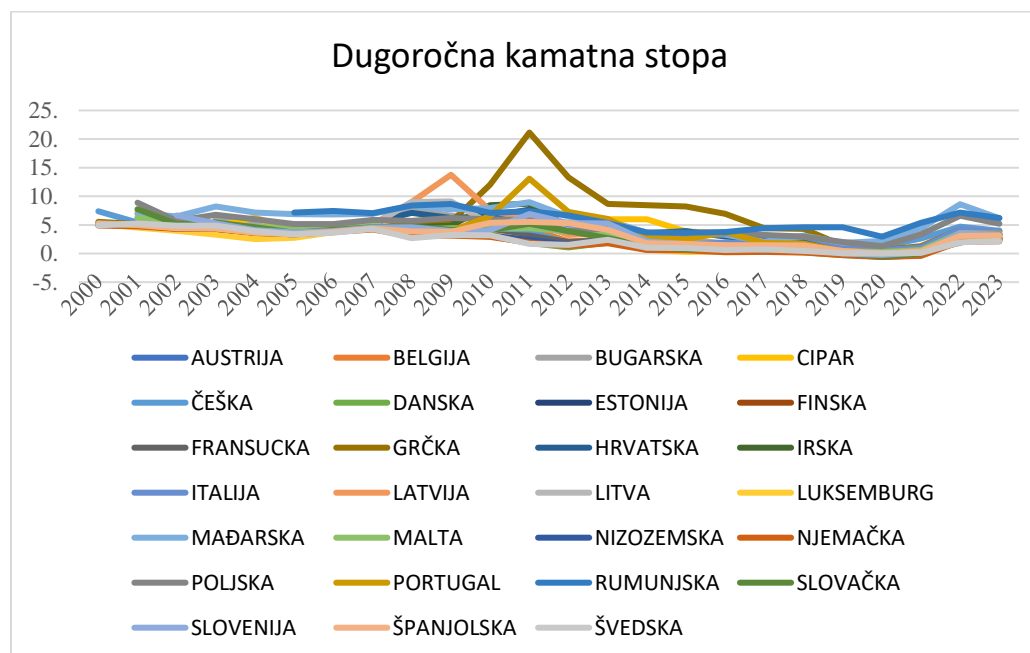
### Prilog 1.

Kretanje realnog BDP-a po glavi stanovnika u zemljama EU-27



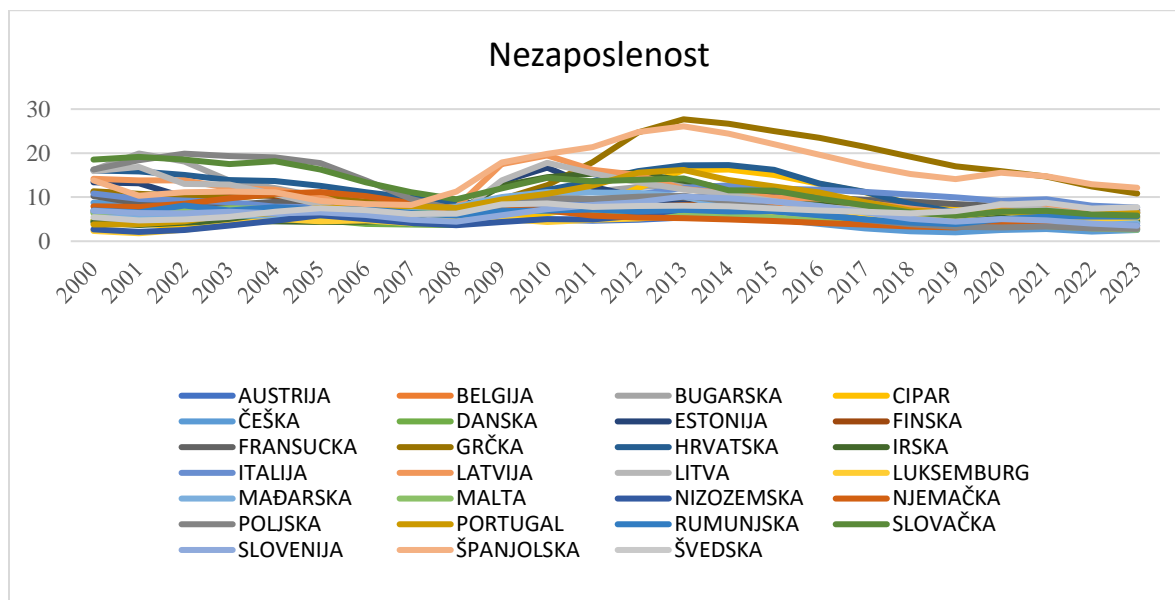
### Prilog 2.

Kretanje dugoročne kamatne stope u zemljama EU-27



### Prilog 3.

#### Kretanje nezaposlenosti u zemljama EU-27



### Prilog 4.

#### Kretanje indeksa potrošačkih cijena zemalja EU-27

