ANALIZA UČINAKA ULASKA REPUBLIKE HRVATSKE U EUROPSKU MONETARNU UNIJU ZA VELIKA IZVOZNA PODUZEĆA

Radovčić, Marin Duje

Master's thesis / Diplomski rad

2018

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

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:966578

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

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

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

zir.nsk.hr

UNIVERSITY OF SPLIT

dabar

DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

SVEUČILIŠTE U SPLITU

EKONOMSKI FAKULTET

DIPLOMSKI RAD

ANALIZA UČINAKA ULASKA REPUBLIKE HRVATSKE U EUROPSKU MONETARNU UNIJU ZA VELIKA IZVOZNA PODUZEĆA

Mentor:

doc. dr. sc. Josip Visković

Student:

Marin Duje Radovčić

Split, rujan, 2018.

SADRŽAJ:

1. UVOD 2

2. NASTANAK I POVIJEST EUROPSKE MONETARNE UNIJE 6

3. PREDNOSTI I NEDOSTACI OD ULASKA U EUROPSKU MONETARNU UNIJU 17

3.1. Potencijalne prednosti ulaska u Europsku monetarnu uniju 18

3.2. Potencijalni nedostaci ulaska u Europsku monetarnu uniju 21

3.3. Dosadašnja iskustva država nakon ulaska u Europsku monetarnu uniju 23

4. ANALIZA UČINKA ULASKA U EUROPSKU MONETARNU UNIJU NA PRIMJERU VELIKOG IZVOZNOG PODUZEĆA 29

5. ZAKLJUČAK 42

LITERATURA 44

POPIS TABLICA I SLIKA 46

PRILOZI 47

SAŽETAK 51

SUMMARY 52

1. UVOD

Republika Hrvatska je postala punopravna članica Europske Unije 1. srpnja 2013. godine, no još uvijek nije domaću službenu valutu – kunu, zamjenila eurom, odnosno pridružila se Europskoj monetarnoj uniji. Kako bi zemlje članice mogle pristupiti Europskoj monetarnoj uniji prvo moraju zadovoljiti uvjete utvrđene Poveljom iz Maastrichta, koji se još nazivaju i Maastrichtski kriteriji, odnosno Kriteriji konvergencije. Ovi kriteriji su postavljeni kako bi se zemlje članice potakle na poboljšanje vlastitih gospodarstava, postizanje srednjoročnih i dugoročnih ciljeva fiskalne stabilnosti, te umanjile potencijalne negativne posljedice koje donosi razlika proizašla iz različitih nacionalnih fiskalnih politika.

Uz kriterije nominalne konvergencije, kriteriji realne konvergencije imaju za cilj jačanje ekonomske povezanosti između siromašnih i bogatih zema1ja, te njihovo međusobno približavanje.

Približavanjem Republike Hrvatske Europskoj monetarnoj uniji i njenoj želji da postane njena članica, aktualizira se pitanje kako će uvođenje eura djelovati na poslovanje hrvatskih poduzeća, odnosno koje su potencijalne prednosti i nedostaci uvođenjem eura kao službenu valutu.

Prema HNB-u, poduzeća u Hrvatskoj će profitirati od nižih kamatnih stopa, uklanjanja valutnog rizika i s time povezanih troškova zaštite od tečajnog rizika, nestanka troškova konverzije kad je riječ o zamjeni kune za euro i obrnuto te manjih naknada za prekogranična plaćanja u eurima. Dio navedenih koristi posebno će osjetiti poduzeća koja sudjeluju u međunarodnoj razmjeni. Privlačenju stranih ulaganja pogoduje smanjenje neizvjesnosti povezanih s tečajnim kretanjima i ukupne rizičnosti gospodarstva, a očekivani povoljniji uvjeti financiranja poboljšat će konkurentski položaj domaćih poduzeća i tako otvoriti dodatan prostor za investicije i zapošljavanje.[1]

Uvođenje zajedničke valute ne donosi samo prednosti, ona nosi i određene troškove. To su uglavnom jednokratni troškovi koji su po svojoj veličini i važnosti relativno niski. Jedan od njih je zamjena samostalne monetarne politike zajedničkom, europskom monetarnom

[1] Hrvatska narodna banka, [Internet], http://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/euro-u-hrvatskoj.pdf/ef0b0ce6-a325-4e22-b061-06b33257a753, [10.07.2018.]

politikom. Za Hrvatsku će to biti relativno mali trošak jer je i danas prostor za aktivno korištenje monetarne i tečajne politike sužen.[2] Međutim, navedeni troškovi predstavljaju troškove Republike Hrvatske

i Hrvatske narodne banke. Kao troškove s kojima će se suočiti poduzeća u hrvatskoj mogu se izdvojiti troškovi, koji su uglavnom jednokratni, trošak prilagodbe informatičkih sustava i opreme, trošak obuke zaposlenika, administrativni i pravni troškovi, te trošak konverzije u euro u trenutku zamjene kune za euro.

Sve prethodno navedene prednosti i nedostatke može se proučiti kroz dosadašnja iskustva zemalja članica, kao što su Slovačka, i Slovenija. Na primjeru Slovačke, može se vidjeti kako je unatoč optimističkim najavama i očekivanjima prije uvođenja eura, ukupan izvoz, profit, dodana vrijednost i troškovi poslovanja padali.[3] Slovenija euro kao službenu valutu uvodi 2007. godine. Nakon prijelaza na euro u Sloveniji dolazi do pada kamatnih stopa, a zbog nestanka troškova konverzije i valutnog rizika, bolje tržišne integracije i kasnije pristupačnijih izvora financiranja, Slovenija bilježi rast u ulaganjima i međunarodnoj razmjeni, kako izvoza tako i uvoza. Jedna od negativnih posljedica ulaska u Europsku monetarnu uniju je inflacija, koja je u razdoblju nakon uvođenja eura bila među najvećim u Europskoj uniji.[4]

Problem ovog istraživanja proizlazi iz činjenice da ulaskom u Europsku monetarnu uniju poduzeća u Hrvatskoj mogu očekivati određene dodatne troškove, ali i smanjenje nekih troškova, kao što su nestanak troškova konverzije, uklanjanje valutnog rizika, smanjenje kamatne stopa, itd. Hoće li biti veći troškovi ili korist ulaska u Europsku monetarnu uniju na hrvatska poduzeće istražiti će se na studiji slučaja velikog izvoznog poduzeća.

Predmet istraživanja ovog rada čine potencijalne prednosti i nedostaci ulaska u Europsku monetarnu uniju. Navedene prednosti i nedostaci analizirati će se kroz iskustva država koja su već pristupila Europskoj monetarnoj uniji. Konkretnije istraživanje će se usmjeriti prema velikom izvoznom poduzeću. Analizirati će se i projicirati kako će se ulazak u Europsku monetarnu uniju odraziti na poslovanje poduzeća, tj. hoće li poduzeća imati veće koristi ili troškove od pristupanja Europskoj monetarnoj uniji.

Ulaskom Republike Hrvatske u Europsku monetarnu uniju hrvatska poduzeća moraju se prilagoditi novonastaloj situaciji. Kao što je prethodno navedeno pristupanje Europskoj

[2] Hrvatska narodna banka, [Internet], euro.hnb.hr preuzeto [10.07.2018.]
[3] Lalinsky T.(2010): Business competitiveness after euro adoption in Slovakia, National Bank of Sovakia, Bratislava, Occasional paper, str. 6-8.
[4] Statistički ured Republike Slovenije, [Internet], www.stat.si, [12.07.2018.]

monetarnoj uniji donosi potencijalne prednosti i nedostatke hrvatskim poduzećima, s kojima se ona moraju suočiti. Ovdje će se prvenstveno istraživati utjecaj na veliko izvozo poduzeće koje u velikom udjelu sudjeluju u međunarodnoj razmjeni. Putem studije slučaja na primjeru velikog izvoznog poduzeća analizirati će se i projicirati kretanje troškova. Kod velikih izvoznih poduzeća koja sudjeluju u međunarodnoj razmjeni i koja robu nabavljaju na inozemno tržištu, ulazak u Europsku monetarnu uniju znači i nestanak, odnosno smanjenje određenih svakodnevnih troškova, kao što su troškovi konverzije iz kune u euro i obrnuto, valutni rizik, transakcijske naknade za plaćanja u inozemstvo. Iako će se neki troškovi smanjuti ulaskom u Europsku uniju, tako će se i pojaviti novi troškovi ili troškovi prilagodbe kao što su: trošak prilagodbe informatičkih sustava i opreme, trošak obuke zaposlenika, administrativni i pravni troškovi, te trošak konverzije u euro u trenutku zamjene kune za euro. Postavlja se pitanje hoće li smanjenje i nestanak prijašnjih troškova donijeti više koristi za velika izvozna poduzeća od novih troškova koji nastaju ulaskom Republike Hrvatske u Europsku monetarnu uniju.

U istraživanju će se koristit sljedeće znanstvene metode: induktivna metoda, kojom se, na temelju pojedinačnih činjenica i saznanja, dolazi do uopćavanja i formiranja zakonitosti, odnosno spoznaje novih činjenica i novih zakonitosti.[5] Deduktivna metoda, kojom se iz općih stavova izvode posebni, pojedinačni, iz općih postavki dolazi se do konkretnih pojedinačnih zaključaka, iz jedne ili više tvrdnji izvodi se neka nova tvrdnja koja proizlazi iz prethodnih tvrdnji. Metoda analize je postupak znanstvenog istraživanja i objašnjenja stvarnosti putem raščlanjivanja složenih misaonih tvorevina (pojmova, sudova i zaključaka) na njihove jednostavnije sastavne dijelove i elemente i izučavanje svakog dijela (i elementa) za sebe i u odnosu na druge dijelove, odnosno cjeline.[6] Metoda sinteze, s druge strane, istražuje i objašnjava stvarnost putem spajanja, sastavljanja jednostavnih misaonih tvorevina u složene i složenijih u još složenije, povezujući izdvojene elemente, pojave, procese i odnose u jedinstvenu cjelinu u kojoj su njezini dijelovi uzajamno povezani.[7] U teorijskom dijelu rada, s obzirom na potrebu citiranja dosadašnjih spoznaja o problemu i predmetu istraživanja, koristit će se metoda kompilacije. Istovremeno, opisivanje logike uzročnih veza između promatranih varijabli predstavlja uporabu metode deskripcije. U empirijskom dijelu rada koristit će se metoda studije slučaja.

[5] Zelenika R. (2000): Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela, Ekonomski fakultet u Rijeci, Rijeka, str. 323
6 Ibid, str. 327
7 Ibid, str. 329-330

Diplomski rad sastojati će se od pet poglavlja, od čega prvo, uvodno poglavlje definira predmet i problem istraživanja, predstavit će se istraživačke hipoteze te navesti znanstvene metode koje će se koristiti prilikom istraživanja. Također će se ukratko opisati struktura diplomskog rada.

U drugom poglavlju teorijski će se opisati nastanak i povijest Europske monetarne unije, te glavne karakteristike i odlike.

Treće poglavlje posvećeno je potencijalnim prednostima i nedostacima s kojima se Republika Hrvatska može suočiti nakon pristupanja Europskoj monetarnoj uniji. Nabrojati će se koristi i troškovi od ulaska, pojedinačno definirati i usporediti s dosadašnjim iskustvima zemalja članica Slovenije i Slovaćke koje su pristupile Europskoj monetarnoj uniji.

Četvrto poglavlje donosi empirijski dio rada gdje će se putem studije slučaja na primjeru velikog izvoznog poduzeća utvrđivati istinitost prethodno postavljene hipoteze. Na primjerima iz prakse proučiti će se troškovi s kojima se poduzeće susreće, kako utječu na financijski rezultat i koji su mogući učinci nakon uvođenja eura.

Posljednje poglavlje predstavlja zaključak, u kojem autor djela iznosi svoje zaključke na temelju teorijskog i empirijskog istraživanja. Na kraju se nalaze popis literature, popis tablica slika, i priloga te sažetak na hrvatskom i engleskom jeziku.

2. NASTANAK I POVIJEST EUROPSKE MONETARNE UNIJE

Prva ideja o stvaranju Europske monetarne unije seže još u 60-te godine 20. st. kada skupina država na čelu s luksemburškim premijerom Pierre Warnerom predstavlja izvješće kojim je zacrtano ostvarivanje potpune ekonomske i monetarne unije.[8] Ipak potrebno je spomenuti i stupanje na snagu Rimskih ugovora 1958. godine, koje za primarni cilj nije imalo stvaranje zajedničke valute, već osnivanje Europske ekonomske zajednice putem koje se željelo postići carinsku unijui zajedničko tržište poljoprivrednih dobara. Stvaranjem zone slobodne trgovine unutar koje zemlje članice ukidaju carinske prepreke prilikom međusobne trgovine napravljen je prvi korak prema integrativnom procesu, te nakon toga stvaranjem carinske unije, kojom se formiraju zajedničke carinske tarife, i oslobađanjem tokova rada i kapitala, čime nastaje zajedničko tržište, dovodi do višeg stupnja integracije.[9]

Koristi koje se žele ostvariti integrativnim procesima proizlaze iz iskorištavanja prednosti ekonomije obujma, veće specijalizacije i podjele rada, povećanje efikasnosti, poboljšanja uvjeta razmjene i rasta trgovine, što zajedno vodi rastu blagostanja.[10] Europska zajednica (EZ) nastaje 1963. godine spajanjem dotadašnjih oblika integracija: Europske zajednice za ugljen i čelik, Europske ekonomske zajednice i Euroatoma.

Odbor guvernera središnjih banaka ustanovljuje se 1964. godine između država članica EEZ-a. Odbor guvernera je imao prilično ograničen raspon djelovanja u početku, no kasnije dobiva sve veću važnost i postaje centar monetarne suradnje među središnjim bankama Zajednice. Odbor uspijeva razviti okvir za monetarnu suradnju koji je kasnije ustanovljen na razini Zajednice. Rad Odbora je imao ključnu ulogu u završnim fazama stvaranja Europske monetarne unije.[11]

Važnost Europske zajednice raste kako krajem šezdesetih godina postaje sve jasnije da je zlatno-devizni sustav neodrživ i povjerenje u jačinu dolara kao referentnu svjetsku valutu slabi. Tako je na zasjedanju u Haagu 1969. godine, u uvjetima rastuće svjetske nestabilnosti, odlučeno da se Europska zajednica treba transformirati u monetarnu uniju, što je prvi temelj

[8] Verbeken, D., Rakić D. (2018): Kratki vodić o Europskoj Uniji – Povijest ekonomske i monetarne unije, Europski parlament, [Internet] http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/hr/FTU_2.6.1.pdf, [05.08.2018.]
[9] Bosiljevac, A. (2015): Monetarna politika središnje Europske banke, Veleučilište u Karlovcu, Karlovac, Završni rad, str. 3-4.
[10] Vujčić, B. (2003.):Europska monetarna unija i Hrvatska, Masmedia, Zagreb, str. 40.
[11] Bosiljevac, A. (2015): Monetarna politika središnje Europske banke, Veleučilište u Karlovcu, Karlovac, Završni rad, str. 4.

prema Europskoj monetarnoj uniji. Europska zajednica tada donosi plan (Barre plan) za izradu jedinstvenog monetarnog identiteta u Zajednici. Na temelju tog plana, šefovi država ili vlada, pozvali su Vijeće ministara na izradu plana za ostvarivanje ekonomske i monetarne unije. Plan je razradila skupina stručnjaka, kojom je predsjedao Pierre Werner, premijer Luksemburga. Kao rezultat donesen je „Werner Report“, izvješće objavljeno 1970. g., kojim se predlaže stvaranje gospodarske i monetarne unije u nekoliko faza do 1980.g.

Tijekom svjetske monetarne krize nastaje sustav “zmije u tunelu“ 1972. godine, koji ima dvojako značenje jer zahtjeva uz smanjenje tečajnih fluktuacija i određenu stabilnost u odnosu na dolar, te je kretanje međusobnih tečajeva valuta određen u rasponu od 2,25% u oba smjera u odnosu na središnji paritet između zemalja članica. Odlukom Europskog vijeća 1979. g. osnovan je Europski monetarni sustav, a njegovi operativni postupci uključeni su u Sporazum između središnjih banaka članica Europskog monetarnog sustava. Europski monetarni sustav je dokazao da ima ključnu ulogu u podupiranju europske monetarne integracije.

Europski monetarni sustav nije bio zamišljen kao samo mehanizam tečaja, već je sukladno cilju, imao uloga u promicanju unutarnje i vanjske monetarne stabilnosti. Europski monetarni sustav također pokriva prilagodbu monetarne i ekonomske politike kao instrumenta za postizanje stabilnosti tečaja. Članice sustava imali su mogućnost stvoriti zonu u kojoj bi se monetarna stabilnost povećala, a nadzor kapitala smanjivao.[12] Sustav “zmije u tunelu“ napušta se 1977. godine zbog sve veće neizvjesnosti i rastućeg nepovjerenja u međunarodni monetarni sustav, a istovremeno povezano i s rastom cijena nafte, koji su negativno utjecali na stabilnost tečajeva u Europi.

U zadnjem desetljeću 20. stoljeća jačanje procesa internacionalizacije dodatno potiče europske zemlje na monetarno približavanje i konačno ostvarenje ideje o monetarnom ujedinjenju Europe. Prihvaćanjem Delorsova izvješća u Madridu definirane su tri etape u procesu stvaranja Ekonomske i monetarne unije. Osim ciljeva koje je potrebno ostvariti u svakoj od tri etapa, određen je i vremenski rok u kojem se svaka od njih mora provesti.

Prvom etapom, određeno je kako je do početka 1992. godine potrebno ojačati suradnju između središnjih banaka zemalja članica Europske. To je bio preduvjet kako bi se u drugoj etapi mogao osnovati Europski sustav središnjih banaka. Treći i zadnji stupanj razvoja Europske monetarne unije je neopozivo fiksiranje tečajeva nacionalnih valuta i stvaranje

[12] Ibid, str. 5.

nove, jedinstvene europske valute.[13] U Maastrichtu je određeno da drugi stupanj razvoja Europske monetarne unije započne 1. siječnja 1994. godine. Jedan od najznačajnijih događaja u drugoj fazi dogodio se 1995. godine u Madridu, na zasjedanju Europskog vijeća, gdje su definirani točni datumi početka i završetka svake od podfaza trećeg stupnja razvoja, te je određen i naziv novog europskog novca , koje će se nazvati euro i da će se sastojati od 100 manjih jedinica, nazvanih centi. Odlučeno je da će scenarij tranzicije do potpunog monetarnog ujedinjenja i stvaranja novog novca teći u tri faze.

U prvoj fazi, nazvanoj faza A, bilo je potrebno obaviti sve pripreme za uvođenje eura kao bezgotovinskog novca. Prvi je korak bio donošenje odluke o zemljama sudionicima monetarne unije. Odabir se temeljio na procjeni ispunjenja zadanih kriterija iz Maastrichta zasnovanoj na izvješćima Europske komisije i Europskog monetarnog instituta (EMI), a konačnu je odluku donijelo vijeće ministara. Zemlje koje su zadovoljile postavljene uvjete i 1. siječnja 1999. godine postale članice Europske monetarne unije jesu: Austrija, Belgija, Finska, Francuska, Irska, Italija, Luksemburg, Nizozemska, Njemačka, Portugal, Španjolska. Kao dvanaesta članica početkom 2001. godine pridružila im se i Grčka nakon što je naknadno zadovoljila propisane uvjete.[14]

Odmah nakon određivanja zemalja članica nastaje i Europska središnja banka (ESB) i stupaju na snagu zakonske odredbe kojima se zahtjeva prilagodba općoj legislativi i specifičnim odredbama Statuta Europske središnje banke. Početak druge faze u uspostavi zajedničke europske valute, faze B, znači i ulazak u treći, završni stupanj razvoja Europske monetarne unije. On je započet fiksiranjem tečajeva nacionalnih valuta prema euru, uz poštovanje prethodno određenih bilateralnih odnosa nacionalnih valuta.

Euro je pravni slijednik ECU-a, europske obračunske jedinice, te je određeno da će njegova vrijednost odgovarati vrijednosti ECU-a u odnosu 1:1. Poteškoća zbog koje se do posljednjeg trenutka nije znao tečaj valuta zemalja članica unije prema euru jest činjenica da je ECU bio košarica valuta koju su sačinjavale, između ostalih, i valute koje nisu zamijenjene eurom (britanska funta), dok u nju nisu ulazile valute nekih zemalja koje su uvele euro (npr. Grčka drahma). Tržišni tečaj in-valuta prema ECU-u na dan 31.12.1998. godine poslužio je za određivanje fiksnih stopa konverzije, u skladu sa zahtjevom o propisanim odnosima.

[13] Vujčić, B. (2003):Europska monetarna unija i Hrvatska, Masmedia, Zagreb, str. 42
[14] Vujčić, B. (2003):Europska monetarna unija i Hrvatska, Masmedia, Zagreb, str. 49

Tablica 1. Fiksno utvrđene konverzijske stope na 31.12.1998. godine

1 EUR =	13,7603 ATS
	40,3399 BEF
	5,94573 FIM
	6,55957 FRF
	340,75 GRD
	0,787564 IEP
	1936,27 ITL
	40,3399 LUF
	2,20371 NLG
	1,95583 DEM
	200,482 PTE
	166,386 ESP

Izvor: Europska centralna banka, [Internet] www.ecb.europa.eu, [17.8.2018.]

Prvi siječnja 1999. godine prvi je dan u životu eura jer od tog trenutka nacionalne valute postaju samo denominacija eura, u fiksnom i nepovratnom omjeru. Euro je od tog trenutka zaživio kao bezgotovinsko sredstvo plaćanja te je omogućeno vođenje računa, obavljanje platnog prometa i izražavanje svih financijskih instrumenata u novoj valuti. Uvođenje zajedničke valute zahtijevalo je i stvarni početak zajedničkog provođenja monetarne politike unutar institucije Europske središnje banke. Materijalno utjelovljenje nije neophodan preduvjet postojanja valute, ona može postojati i samo u knjižnom obliku. Potrebna količina gotovine glavni je razlog zbog kojega su između uvođenja eura kao knjižnog novca i puštanja njegove gotovine u optjecaj protekle ukupno tri godine.[15]

Europski monetarni institut osnovan 1994. godine stvorio je temelje za osnivanje europske središnje banke tako što je imao zadaću poboljšanja suradnje između nacionalnih središnjih banaka i njihove međusobne koordinacije u stvaranju monetarne politike. Tehnički zadaci Europskog monetarnog instituta za stvaranje Europske središnje banke odnosili su se na definiranje strategije, ciljeva i područja djelovanja kao i instrumente djelovanja, te uspostava

[15] Vujčić, B. (2003):Europska monetarna unija i Hrvatska, Masmedia, Zagreb, str. 50-51

platnog prometa. Prije nego je Europska središnja banka mogla započeti svoje djelovanje bilo je potrebno postići zadovoljavajući stupanj neovisnosti nacionalnih središnjih banaka tako da se promjenama u zakonima o središnjim bankama odvoje središnje banke od ostalih segmenata vlasti i dopusti neovisno donošenje i provođenje odluka iz područja monetarne politike.

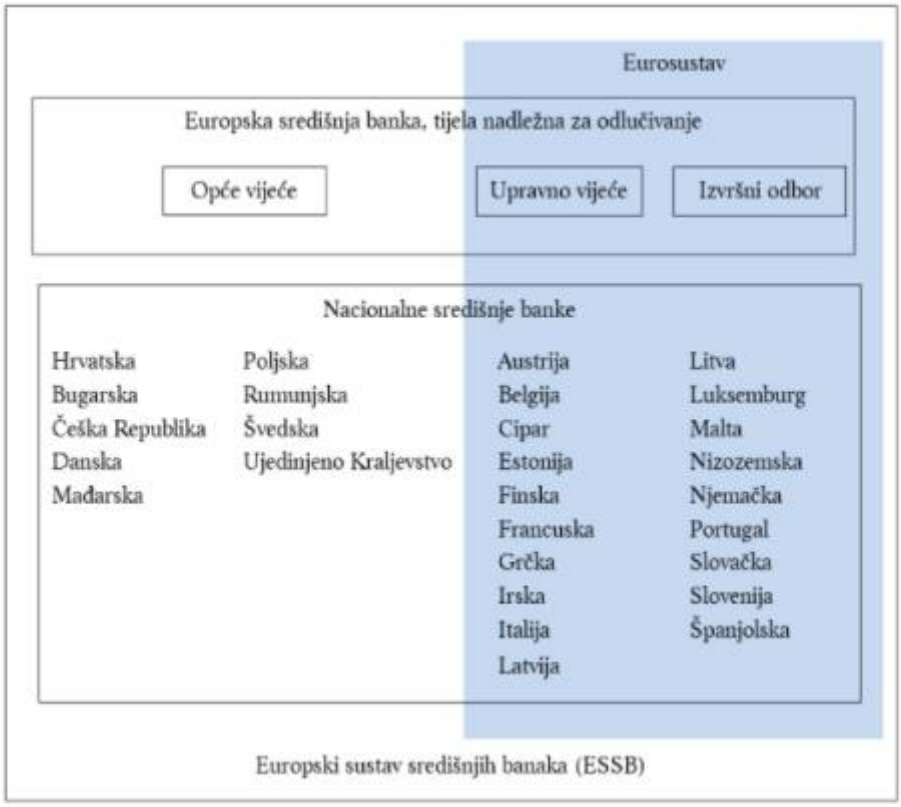
Najvažniji aspekt u postizanju neovisnosti bilo je odjeljivanje javnih financija i emisijske funkcije središnje banke ugrađivanjem zabrane izravnog financiranja države od strane nacionalne središnje banke.[16] Početkom faze B i uvođenjem eura kao valute plaćanja, Europski monetarni institut prestaje s radom i osnovana je Europska središnja banka koja službeno započinje s radom. Neovisnost u četiri segmenta Europske središnje banke bilo je potrebno ostvariti kako bi mogla neometano ispunjavati zadane ciljeve i obavljati svoju funkciju.

Institucionalna neovisnost potrebna je da bi se omogućilo djelotvorno i samostalno provođenje monetarne politike, s ciljem ostvarivanja stabilnosti cijena, bez mogućnosti upliva drugih institucija EU ili zemalja članica u definiranje ciljeva i donošenje odluka. Osobe izvan ESB-a ne mogu ni na koji način utjecati na donošenje odluka, bilo direktnim ili indirektnim putem (npr. konzultacijama). Time su onemogućeni svi utjecaji od strane trećih osoba i pristranosti u vođenju monetarne politike. Odluke monetarne politike o cilju, smjerovima djelovanja i odabiru odgovarajućih instrumenata potpuno su u nadležnosti ESB-a i ne mogu se decentralizirati na nacionalne razine. Nacionalne središnje banke, međutim, provode monetarne operacije u skladu s odlukama ESB-a. Na taj način ESB ostvaruje operativnu ili funkcionalnu neovisnost u definiranju i ostvarivanju svog osnovnog cilja djelovanja.[17]

Osobna neovisnost dužnosnika središnje banke o raznim političkim pritiscima i osobnim interesima također je jedan od preduvjeta samostalnog vođenja monetarne politike. Ta razina neovisnosti postiže se dužim rokovima na koje se biraju dužnosnici središnjih banaka, koji se obično ne poklapaju s političkim ciklusom.[18] Posljednji stup neovisnosti odnosi se na financijsku neovisnost, a ogleda se u činjenici da kapital ESB-a upisuju jedino neovisne nacionalne središnje banke (NSB) zemalja članica EMU-a.[19]

[16] Vujčić, B. (2003):Europska monetarna unija i Hrvatska, Masmedia, Zagreb, str. 56
[17] Ibid, str. 57.
[18] Ibid, str. 56.
[19] Ibid str. 56.

ESSB uključuje središnje banke svih zemalja članica EU-a, pa čak i one koje nisu uvele euro. Upravo je zbog toga Vijeće ESB-a odlučilo u studenom 1998. g. usvojiti pojam "Eurosustav". Ovaj pojam se odnosi na sastav ESB-a i nacionalnih središnjih banaka država članica koje su uvele Euro i u kojem ESSB obavlja svoje osnovne zadatke.[20] Dakle, potrebno je razlikovati Eurosustav od ESSB-a dok god postoji zemlja članica EU-a čija valuta nije euro.



Slika 1.Europski sustav središnjih banaka

Izvor: Hrvatska Narodna Banka, [Internet] https://www.hnb.hr, [18.08.2018.]

Glavni cilj Eurosustava određen je u članku 127. stavku 1.:[21] "Glavni cilj Europskog sustava središnjih banaka [...] je održati stabilnost cijena." Navedeni članak nadalje glasi: Ne dovodeći u pitanje cilj stabilnosti cijena, ESSB podržava opće ekonomske politike u Uniji kako bi pridonio ostvarivanju ciljeva Unije utvrđenih člankom 3. Ugovora o Europskoj uniji.

Održavanjem stabilnosti cijena, koji je postavljen za glavni cilj Eurosustava, čini najvažniji doprinos monetarne politike pri ostvarenju visoke razine zaposlenosti i povoljnog

[20] Čalopa, M. K.,Cingula, M. (2009): Financijske institucije i tržište kapitala, TIVA, Varaždin, str.247.
[21] Europska centralna banka, [Internet] http://www.ecb.europa.eu./ecb/tasks/html/index.hr.html [27.07.2018.]

gospodarskog okruženja. U skladu s člankom 127. stavkom 2. Ugovora o funkcioniranju Europske unije, osnovne su zadaće Eurosustava:[22]

- utvrđivanje i provođenje monetarne politike europodručja

Eurosustav ima potpunu kontrolu nad izdavanjem primarnog novca, što znači da ESB i nacionalne središnje banke kao jedine institucije koje smiju izdavati novčanice i kovanice su u poziciji uvjetima i kamatnim stopama provoditi dominantan utjecaj na tržištu novca.

- obavljanje deviznih poslova

Inozemna razmjena utječe na domaću likvidnost i devizne tečajeve. Nacionalne središnje banke posjeduju potrebne operacijske instrumente kako bi se ove dvije važne varijable monetarne politike održale stabilnima.

- držanje i upravljanje službenim deviznim pričuvama država članica (upravljanje portfeljem)

Svoju likvidnost ESB osigurava pomoću držanja i upravljanja međunarodnim rezervama kako bi mogla provoditi operacije inozemne razmjene. Sredstvima se upravlja decentralizirano gdje nacionalne središnje banke svojim rezervama upravljaju neovisno. Ipak, iznad neke granice, njihove operacije na tržištu zahtijevaju odobrenje od ESB-a kako bi se osigurala stabilnost deviznog tečaja i dosljednost s monetarnom politikom Eurosustava.

- promicanje nesmetanog funkcioniranja platnih sustava.

Prijenos novca između kreditnih i monetarnih institucija mora prolaziti neometano.

Osim toga, na temelju članka 127. stavka 6. Ugovora o funkcioniranju Europske Unijete Uredbe Vijeća (EU) br. 1024/2013 (»Uredba o SSM-u«), ESB je odgovoran za određene zadaće koje se tiču bonitetnog nadzora kreditnih institucija sa sjedištem u državama članicama sudionicama. Te zadaće provodi u okviru Jedinstvenog nadzornog mehanizma koji čine ESB i nacionalna nadležna tijela.

Instrumenti monetarne politike koje Europska središnja banka i Eurosustav imaju na raspolaganju za postizanje svojih ciljeva su:[23]

- operacije na otvorenom tržištu

[22] Ibid
[23] Europska centralna banka, [Internet] https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/html/index.en.html, [18.08.2018]

- raspoložive stalne mogućnosti posuđivanja i deponiranja
- obvezne rezerve

Važnu ulogu u monetarnoj politici Europske središnje banke i Eurosustava drže operacije na otvorenom tržištu, koje se koriste za održavanje likvidnosti, upravljanje kamatnim stopama, te daju informacije o uspješnosti provođenja monetarne politike. Mogu se podijeliti u pet osnovnih skupina s obzirom na ciljeve i postupke koje koriste:[24]

- povratne transakcije
- izdavanje dužničkih potvrda
- izravne transakcije
- prikupljanje oročenih depozita
- devizni swapovi ili valutne konverzije

Eurosustav kao glavni instrument koristi povratne transakcije i izvršavaju ih nacionalne središnje banke, putem kojih se kupuje ili prodaje financijske imovine s obvezom reotkupa. Pod REPO sporazumom se podrazumijeva da se druga strana obvezuje otkupiti financijsku imovinu na određeni dan i ugovorenom kamatnjaku po unaprijed dogovorenoj cijeni.

Europska središnja banka putem dužničkih potvrda smanjuje likvidna sredstva i sprječava pretjerano povećanje monetarnih agregata. Kupnjom dužničke potvrde investitor ostvaruje pravo na nominalni iznos koji je naznačen na potvrdi na određeni rok dospijeća (do godine dana). Prinos koji investitor ostvaruje je razlika između diskontne cijene i nominalne vrijednosti.

Prodaja ili kupovina financijske imovine izravno na tržištu bez obveze ponovnog otkupa nazivaju se operacijama izravnih transakcija. Ovdje investitor preuzima cjelokupno vlasništvo nad financijskom imovinom.

Valutne konverzije ili devizni swapovi su još jedan od instrumenta monetarne politike Europske središnje banke prilikom kojih se kupuje ili prodaje spot euro za stranu valutu, te istodobno prodaje ili kupuje nazad stranu valutu za euro, na točno određeni datum.[25]

Prikupljanjem depozita na fiksni rok dospijeća uz fiksnu kamatu, Europska središnja banka smanjuje kreditni plasman, što uzrokuje porast kamatnih stopa i smanjenje kreditne aktivnosti.

[24] Bosiljevac, A. (2015): Monetarna politika središnje Europske banke, Veleučilište u Karlovcu, Karlovac, Završni rad, str. 22.
[25] Ibid, str.23.

Održavanje likvidnosti privrede i bankarskog sustava, te kontroliranje kretanja kamatnih stopa može se postići pomoću dvije mogućnosti: marginalna mogućnost posuđivanja i mogućnost depozita, koje su dio strukturnih operacija upravljanja likvidnošću i refinanciranja bankarskog sustava. Marginalna mogućnost posuđivanja je aktivnost u kojoj središnja banka kreditnim institucijama odobrava kredit uz određene uvjete koji obuhvaćaju propisani i prihvatljiv kolateral, te kamatnu stopu iznad tržišne kamatne stope i kratak rok dospijeća. Predstavlja vrlo skupu vrstu kredita. Mogućnost depozita predstavlja pogodnost namijenjenu bankama koje plasiranje viška rezervi na račun središnje banke preko noći ili na kratak rok uz nisku kamatnu stopu. Nema limita na iznos koji se može deponirati i provodi se na rok preko noći.[26]

Kako bi poslovne banke mogle osigurati svoju likvidnost, jedan dio gotovog novca moraju držati u obliku rezervi likvidnosti. Taj dio gotovog novca nazivaju se obvezne rezerve i definirane su statutom Europske središnje banke. Sastoji se u određivanju stope obvezne rezerve te drugih uvjeta koji određuju visinu obveznih rezervi koje su kreditne institucije Eurosustava obvezne držati na računima nacionalnih središnjih banaka. Stopa minimalnih obveznih rezervi iznosi 1% od 18. siječnja 2012. godine. Budući je držanje rezervi nužna pretpostavka normalnog djelovanja poslovnog bankarstva, središnja banka kao vrhovna monetarna vlast propisuje obvezu držanja rezerve određujući stopu obvezne rezerve.[27] Kreditne institucije na iznos obveznih rezervi koji je deponiran na računu središnje banke ostvaruju prinos u obliku kamata koja se obračunava u visini diskontne stope Europske središnje banke. Veličina obvezne rezerve određen je bazom rezerve , koja je definirana u odnosu na elemente bilance.

Obveze koje su uključene u osnovicu prilikom obračuna obvezne rezerve su:

- Pozitivna stopa od 1% primjenjuje se na: prekonoćne depozite, oročene depozite do 2 godine, oročene depozite do 2 godine koji su opozivi prije roka dospijeća i prekonoćne depozite,
- Nulta stopa se primjenjuje na: dužničke vrijednosne papire oročene na period duži od 2 godine, depozite oročene duže od 2 godine, depozite koji su opozivi po isteku 2 godine, repo-ugovore gdje se prodavatelj vrijednosnih papira obavezuje da će iste otkupiti po unaprijed ugovorenoj cijeni i u dogovoreno vrijeme [28]

[26] Ibid, str. 26.
[27] Ibid, str. 27.
[28] Ibid, str.27-28.

Prema tome, osnovna funkcija obveznih rezervi je uspostaviti ravnotežu između količine primarnog novca u pasivi bilance središnje banke i količine novca koju banke mogu kreirati odobravanjem kredita te održavanje stabilne tržišne kamatne stope.[29]

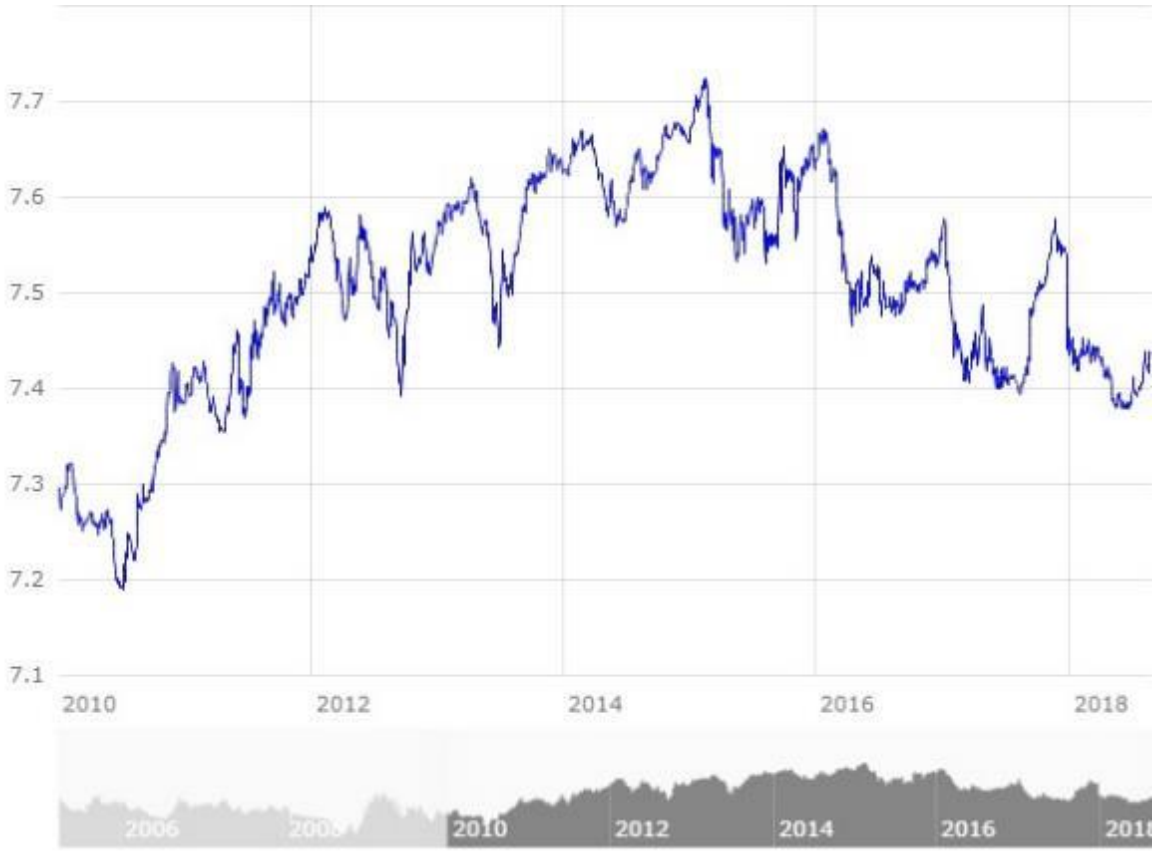
Europska središnja banka u ostvarenju svog temeljnog cilja, stabilnosti cijena, nastoji upravljati kratkoročnim kamatnim stopama. Europska središnja banka je kao ključne kamatne stope za Eurozonu odredila kamatne stope na glavne operacije refinanciranja, koje pružaju najveći dio likvidnosti bankarskom sustavu, kamatne stope koju banke koriste za prekonoćne depozite kod središnje banke i stope na granične kredite.

Određene pogodnosti ostvarene su od uvođenja eura kao zakonske valute plaćanja od strane država članica Eurozone. Jedna od bitnih pogodnosti je otežano ostvarivanje brze zarade špekulanata konverzijom valuta čime je smanjen pritisak koji utječe na vrijednost eura. Utjecaj eura vidljiv je i u trgovini izvan Eurozone. Velika vrijednost tečaja eura šteti izvoznicima i odbija strane investitore u Eurozoni, ali s druge strane pomaže uvoznicima i investitorima Eurozone u svijetu.

Euro je značajan i za građane jer olakšava plaćanja na putovanjima unutar Eurozone. Isto tako, jednostavna je usporedba cijena dobara i usluga među državama, što dovodi do boljeg funkcioniranja unutarnjeg tržišta i potiče pozitivnu konkurenciju, od čega koristi imaju sami kupci. Korištenje zajedničke valute povećava transparentnost cijena, eliminira troškove konverzije, olakšava međunarodnu trgovinu i omogućuje EU-u veći utjecaj u svijetu.

Iako euro još nije službena valuta plaćanja, Hrvatskim građanima je on dobro poznat na što upućuje podatak HNB-a da je otprilike dvije trećine vrijednosti štednje građana u bankama položeno u eurima (ili je indeksirano uz euro).[30] Hrvatska narodna banka primjenjuje politiku upravljanog fluktuirajućeg tečaja, gdje se tečaj kune prema euru formira slobodno na deviznom tržištu ovisno o potražnji za devizama i kretanjima ponude deviza. Ako Hrvatska narodna banka primijeti ili ocijeni mogućim prekomjerno kolebanje tečaja, može se povremeno uključiti na devizno tržište kako bi ublažilo ili spriječilo kolebanje tečaja.

[29] Ibid, str.28
[30] Hrvatska narodna banka,[Internet] https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/okvir-monetarne-politike, [27.08.2018.]



Grafikon 1. Kretanje eura u odnosu na kunu od 2010. do 2018.

Izvor: Europska centralna banka, [Internet] http://www.ecb.europa.eu , [27.08.2018.]

Od 2010. godine kretanje eura u odnosu na kunu uglavnom je ciklično s tendencijom rasta, gdje euro slabi u odnosu na kunu, tj. hrvatska kuna jača u odnosu na tečaj u ljetnim mjesecima zbog pojačane potražnje za kunom, odnosno utjecaja turističke industrije, uz manja odstupanja. U siječnju 2015.g. tečaj doseže maksimum od 7,720 kuna za 1 euro nakon čega je uslijedila devizna intervencija Hrvatske narodne banke. Središnja banka je na tržištu intervenirala prodajom bankama deviza iznosom od 326,2 mil. eura i tečajem od 7,697742 kuna za euro i od banaka kupila više od 2.5 milijardi kuna. Nakon intervencije, središnja banka je intervenirala još dva puta prodajom deviza, nakon čega je uglavnom kupovala devize, posljednji puta 10.05.2018. kupovinom 320,50 mil. eura po prosječnom tečaju od 7,397618.[31]

[31] Hrvatska narodna banka, [Internet] https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti/operacije-na-otvorenom-trzistu , [27.08.2018.]

3. PREDNOSTI I NEDOSTACI OD ULASKA U EUROPSKU MONETARNU UNIJU

Hrvatska narodna banka (HNB) je središnja banka Republike Hrvatske i ona je nositelj monetarne politike. Istovremeno s procesom osamostaljenja Republike Hrvatske kao neovisne i suverene države odvija se i proces monetarnog osamostaljenja. HNB djeluje kao neovisna, samostalna i visokoprofesionalizirana institucija koja je punopravna članica Europskog sustava središnjih banaka i kojoj je primarni cilj postizanje i održavanje stabilnosti cijena. HNB podupire gospodarsku politiku države te djeluje sukladno načelima otvorenog tržišnog gospodarstva i slobodne konkurencije.[32]

HNB je trenutno dio Europskog sustava središnjih banaka i prilikom uvođenja eura kao službene valute plaćanja, postati će dio Eurosustava, i time će ovlasti u vođenju monetarne politike i deviznih operacija, upravljanje dijelom međunarodnih pričuva i funkcioniranje platnog sustava na Europsku središnju banku.[33]

Pritom će HNB sudjelovati u utvrđivanju i vođenju zajedničke monetarne i devizne politike, te će, sukladno smjernicama Europske središnje banke, upravljati dijelom neprenesenih međunarodnih pričuva.[34]

Prilikom uvođenja eura posebnu odgovornost snose financijski posrednici budući da kanaliziraju većinu utjecaja Europske monetarne unije na gospodarstvo Hrvatske. Preko njih odvija većina transakcija s inozemstvom te se kreiraju izravne veze s financijskim institucijama u zemljama Europske monetarne unije.[35]

Sva kretanja u monetarnoj politici Europske središnje banke od značaja su i za Republiku Hrvatsku budući da se sve važnije promjene odražavaju i na monetarni sustav Hrvatske, što podupire činjenica da se oko 100 milijardi eura u gotovom novcu nalazi van područja Eurozone, što se na primjeru Hrvatske može vidjeti u količini deponiranih sredstava hrvatskih građana koja je 80% denominirana u stranoj valuti, i to dominantno u eurima. Euro izravno utječe na cijeli monetarni i bankarski sustav zemlje iako nije službena valuta Hrvatske,.[36]

[32] Vrabec, M. (2016): Monetarna politika Republike Hrvatske nakon ulaska u Europsku uniju, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Zagrebu, Zagreb, Završni rad, str. 16-20.
[33] Ibid, str. 23.
[34] Ibid, str. 24.
[35] Ibid, str. 24.
[36] Ibid, str. 6.

Europska komisija u Izvješću o konvergenciji iz lipnja 2016. donosi zaključak kojim smatra kako Republika Hrvatska ne ispunjava propisane uvjete za pristupanje Europskoj monetarnoj uniji. U navedenom izvješću, zaključuje se kako Hrvatska ispunjava kriterij stabilnosti cijena, ali pritom ne ispunjava kriterij javnih financija i zbog toga postoji rizik da neće ispuniti odredbe Pakta o stabilnosti i rastu i kako je navedeno je posljedica prekomjernog deficita.[37]

Dvije godine kasnije u novom izvješću o konvergenciji iz svibnja 2018. se zaključuje da Hrvatska trenutačno ispunjava tri od četiri ekonomska kriterija potrebna za uvođenje eura: kriterije u pogledu stabilnosti cijena, javnih financija i dugoročnih kamatnih stopa, a ne ispunjava kriterij deviznog tečaja. Također se zaključuje kako je Hrvatsko zakonodavstvo u cijelosti usklađeno s Ugovorom.

3.1.Potencijalne prednosti ulaska u Europsku monetarnu uniju

Neke od potencijalnih prednosti koje se mogu ostvariti od uvođenje eura u Hrvatskoj su:

- Smanjenje troškova transakcije,
- Smanjenje valutnog rizika,
- Pad troškova zaduživanja i premije rizika i
- Povećanje transparentnosti cijena i smanjenje troškova računovodstva.

Prva prednost uvođenja eura bi mogli biti niži transakcijski troškovi u međunarodnoj trgovini. Otvorena i mala zemlja kao Hrvatska, koja je snažno integrirana u financijske i trgovinske tokove Europske unije i koja ima za glavne trgovinske partnere zemlje članice eurozone, mogla bi iznimno profitirati nakon uvođenja eura.[38]

[37] Vidučić, A. (2016): Analiza utjecaja potencijalnog pristupanja Republike Hrvatske u Europsku monetarnu uniju na poslovanje poduzeća u RH, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Splitu, Split, Završni rad, str.15.
[38] Deskar Škrbić, M. (2017): [Internet] Hrvatska i euro II: sažetak cost-benefit analiza, https://arhivanalitika.hr/blog/hrvatska-i-euro-ii-sazeta-cost-benefit-analiza/ , [28.07.2018.]

Tablica 2. Udjel pojedine zemlje u cjelokupnom uvozu i izvozu Republike Hrvatske

IZVOZ		UVOZ	
Država	Udio	Država	Udio
Italija	14%	Njemačka	16%
Slovenija	13%	Italija	13%
Njemačka	12%	Slovenija	11%
BiH	9%	Austrija	8%
Austrija	6%	Mađarska	7%
Ukupno EA	**56%**	**Ukupno EA**	**61%**

Izvor: Deskar Škrbić, M. (2017): [Internet] Hrvatska i euro II: sažetak cost-benefit analiza, https://arhivanalitika.hr/blog/hrvatska-i-euro-ii-sazeta-cost-benefit-analiza/ , [28.07.2018.]

Ukoliko se promotri prethodna tablica, vidljivo je kako Hrvatska među svojim uvoznicima i izvoznicima ima četiri zemlje članice euro-zone, pri čemu su Njemačka i Italija među najvećim zemljama eurozone. Zbrajanjem udjela 19 članice eurozone, vidljivo je kako Hrvatska plasira više od 50% izvoza na tržište zemalja članica, a s druge strane uvozi više od 60% ukupnog uvoza. Stoga je prema navedenim podacima za predvidjeti kako bi uvođenja eura za Hrvatsku značilo manje transakcijskih troškova kada je riječ o međunarodnoj trgovini.[39]

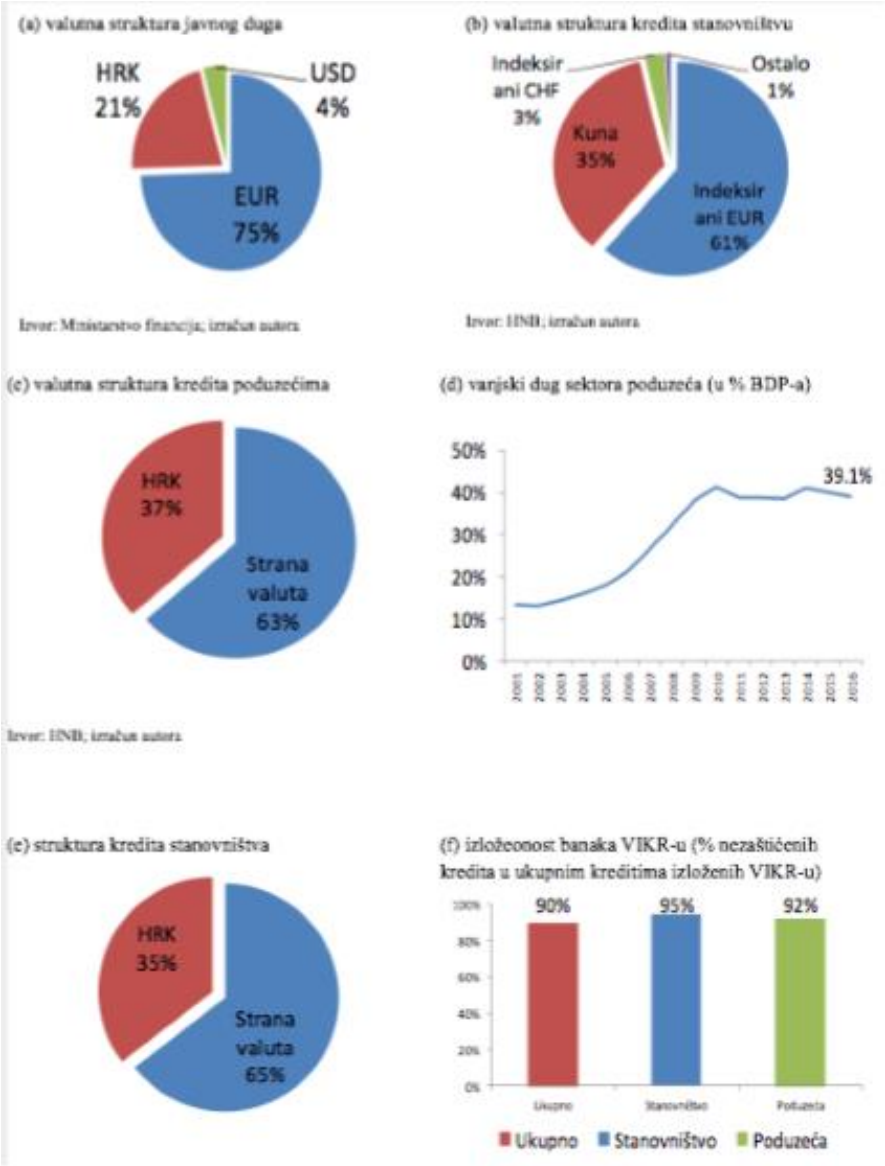
Sljedeća se prednost odnosi na smanjenje valutnog rizika. To znači da Hrvatska osim što je otvorena i mala, ima visoku razinu euroizacije bilanci svih institucionalnih sektora u ekonomiji (građani, financijska i nefinancijska poduzeća te država). U takvim uvjetima navedeni sektori su iznimno izloženi riziku promjene tečaja koji nastaje ukoliko su aktiva i pasiva neusklađeni.[40]

Glavni se problem nalazi upravo u činjenici da svi sektori uglavnom svoje prihode ostvaruju u kunama, a dugove imaju u eurima. Nadalje, valutni rizik uvelike ovisi i o valutno induciranom kreditnom riziku - VIKR, a on je u Hrvatskoj isto značajan. Podaci na osnovu kojih je moguće bolje uvidjeti izloženost valutnom riziku i VIKR-u, nalaze se na grafikonu 2.

Temeljem proučavanja prethodno navedenih grafikona, može se zaključiti kako je oko 79% javnog duga izraženo ili indesirano uz stranu valutu, od čega 75% čini dug u eurima. Od 63%

[39] Deskar Škrbić, M. (2017): [Internet] Hrvatska i euro II: sažetak cost-benefit analiza, https://arhivanalitika.hr/blog/hrvatska-i-euro-ii-sazeta-cost-benefit-analiza/ , [28.07.2018.]
[40] Ibid

do 65% duga poduzeća i kučanstava u ekonomiji je u stranoj valuti ili je pak indeksirano uz stranu valutu, pri čemu eurski dug ćini najveći udio. Nadalje vidljivo je kako ukupan dug poduzeća ćini oka 40% BDP-a. Sukladno tome, preuzimanje eura bi za Hrvatsku značilo i smanjenje valutnog rizika i valutno induciranih kreditnih rizika, što u konačnici rezultira manjim troškovima za cijelo gospodarstvo, bilo direktnih ili potencijalnih.[41]



Grafikon 2. Valutna struktura i izloženost banaka VIKR-u

Izvor: Deskar Škrbić, M. (2017): [Internet] Hrvatska i euro II: sažetak cost-benefit analiza, https://arhivanalitika.hr/blog/hrvatska-i-euro-ii-sazeta-cost-benefit-analiza/ , [28.07.2018.]

[41] Deskar Škrbić, M. (2017): [Internet] Hrvatska i euro II: sažetak cost-benefit analiza, https://arhivanalitika.hr/blog/hrvatska-i-euro-ii-sazeta-cost-benefit-analiza/ , [28.07.2018.]

U Republici Hrvatskoj malo poduzeća koristi zaštitu od valutnog rizika. Kao razlozi nekorištenja zaštite od valutnog rizika kod poduzeća se navode nedovoljno velika izloženost riziku, needuciranost menadžera ili nedovoljno poznavanje instrumenata zaštite, neefikasnost financijskih instrumenta u smislu visokih troškova te nedovoljna ponuda financijskih instrumenata.[42]

Treća potencijalna prednost od uvođenja eura odnosi na pad troškova zaduživanja i premije rizika. Smanjenje rizika tečaja izravno smanjuje i troškove financiranja, koje utječe i na pad jednog dijela regulatornog troška u bankarskom sustavu, što rezultira i smanjivanjem kamatnih stopa. Države nakon uvođenja eura imaju olakšan pristup financijskim institucijama, a pri tome Europska središnja banka ima primarnu ulogu u smanjenju percepcije rizika od strane investitora. Europska središnja banka kao zajmodavac u krajnjoj nuždi, izvor stabilizacije, likvidnosti i snižavanja troškova financiranja na financijskim tržištima.[43]

Kao prednosti od uvođenja eura za službenu valutu smatraju se smanjenje računovodstvenih troškova i povećanje transparentrnosti cijena za tvrtke koje posluju na euro tržištu. Jednostavnijom usporedbom cijena na tržištu poduzeća će imati lakši zadatak pri odabiru optimalog dobavljača.

Iz prethodno navedenog može se zaključiti kako u Hrvatskoj postoje veliki troškovi zaduživanja te kako bi uvođenje eura trebalo donijeti vrijedne prednosti, o čemu svjedoče iskustva drugih zemalja koje su se priključile Europskoj monetarnoj uniji.[44]

3.2.Potencijalni nedostaci ulaska u Europsku monetarnu uniju

Neki od potencijalnih nedostataka koje može donijeti uvođenje eura u Hrvatsku su:[45]

- Gubitak tečajne politike i monetarnog suvereniteta,
- Tehničko-administrativni troškovi uvođenja eura,
- Gubitak prihoda banaka od valutnih poslova,

[42] Jakovčević, D., Novaković, D. (2018): Izloženost valutnom riziku banaka i poduzeća u Republici Hrvatskoj, Ekonomski fakultet u Osijeku, Osijek, str. 220.
[43] Deskar Škrbić, M. (2017): [Internet] Hrvatska i euro II: sažetak cost-benefit analiza, https://arhivanalitika.hr/blog/hrvatska-i-euro-ii-sazeta-cost-benefit-analiza/ , [28.07.2018.]
[44] Ibid
[45] Ibid

- Troškovi članstva u financijskoj arhitekturi eurozone i
- Utjecaji na cijene.

Glavni nedostatak koji nastaje uvođenjem eura je gubitak monetarnog suvereniteta. Tako zemlja koja uvodi euro ostaje bez vlastitog novca te se monetarna politika umjesto do tada vođena od strane središnje banke mora provoditi unutar Europskog sustava središnjih banaka. To znači da zemlja više ne može koristiti prilagodbu deviznog tečaja kako bi dovela bilancu plaćanja u ravnotežu i poboljšala vlastitu konkurentnost. Jedino je moguća prilagodba tečaja zajedničke valute prema ostatku svijeta. Hrvatska narodna banka provodi politiku upravljanja plivajućeg tečaja, odnosno služi se tečajem kao glavnim sidrom monetarne politike kako bi se postigle stabilne cijene.[46]

Uz monetarni okvir, bitno je naglasiti i karakteristike sustava bankarstva u kojem prevladavaju banake koje su u stranom vlasništvu (89%) pa šest najvećih banaka koje se nalaze u stranom vlasništvu čini približno 80% cjelokupne aktive bankarskog sustava. Takvom se strukturom u početku na tržištu novca ograničavalo efikasno formuliranje kamatnih stopa, a budući da najveće banke prema inozemnim matičnim bankama imaju otvorene kredite, dodatno je ograničen transmisijski mehanizam.[47]

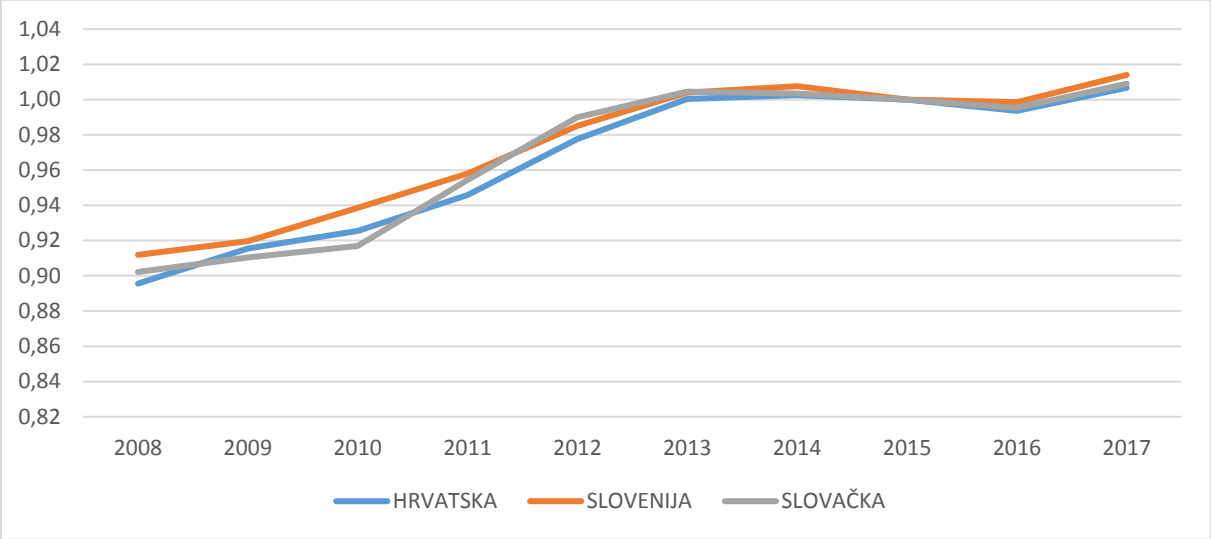
Zaključno, budući da je već sada monetarna politika Hrvatske narodne banke značajno ograničena, negativan utjecaj od ulaska u eurozonu na mogućnost i suverenitet politike Hrvatske narodne banke je vrlo mali.

Premda se kao nedostatak od uvođenja eura navodi kratkotrajan porast razine cijena, važno je istaknuti kako empirijski nalazi i deskriptivna statistika ukazuju kako je taj učinak relativno malen i nije jednako zastupljen u svim sektorima industrije. U zemljama koje su uvele euro procjenjuje se kako je njegov učinak otprilike 0,2 postotnih bodova na godišnjoj razini, prema podacima Eurostata.[48]

Tako se procjenjuje da je euro utjecao na cijene u Sloveniji oko 0,27-0,30 postotnih bodova na godišnjoj razini, a slično je zabilježeno i u Slovačkoj gdje je učinak iznosio oko 0,27 postotnih bodova. Navedeni rast cijena koji je posljedica uvođenja eura je uistinu ograničen i

[46] Ibid
[47] Ibid
[48] Ibid

potrebno je napomenuti kako su zemlje koje su uvele euro zabilježile i rast plaća, tako da je učinak na kućanstva bio gotovo neutralan.[49]



Grafikon 3. Godišnji prosjek HIPC inflacije u Hrvatskoj, Sloveniji i Slovačkoj

Izvor: Eurostat, [Internet] https://ec.europa.eu/eurostat, [28.09.2018.]

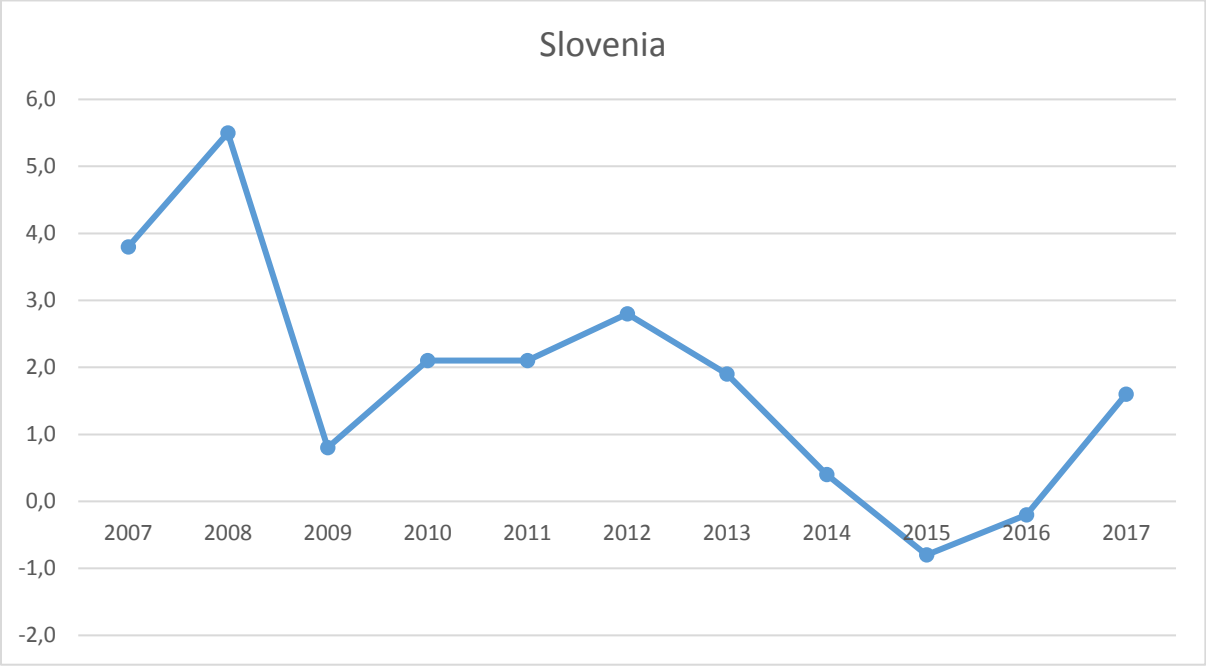
Budući da je Hrvatska slična sa Slovenijom i Slovačkom ne postoji značajan razlog da će učinak od uvođenja eura na razinu cijena u Hrvatskoj imati izraženije posljedice nego u drugim zemljama. Na grafikonu 3. je prikazano kretanje prosječnog HIPC indeksa u razdoblju od 2008.-2017. godine u odnosu na referentnu godinu gdje je 2015.=100.[50]

3.3.Dosadašnja iskustva država nakon ulaska u Europsku monetarnu uniju

Slovenija službeno pristupa Europskoj monetarnoj uniji i zamjenjuje svoju valutu tolar s zajedničkom valutom eurom 1. siječnja 2017. godine. Prije i za vrijeme trajanja uvođenja eura je u Sloveniji dosta se raspravljalo o prihvaćanju eura, koji je naišao na pozitivna očekivanja i opće odobravanje. Učinak od uvođenja eura je inicijalno povećalo standard stanovništva, ali kako je Slovenija euro uvodila u pretkriznom razdoblju, početna velika očekivanja su početkom krize dovela do isto tako brzog, ali negativnog zaokreta u općem raspoloženju.[51]

[49] Ibid
[50] Ibid
[51] Štiblar, F. (2012): Iskustvo Slovenije s eurom i implikacije za Hrvatsku, Zaklada Friedrich Ebert, Zagreb, 4. Zagrebački ekonomski forum, str. 53

Upravo zbog preklapanja Slovenskog uvođenja eura i izbijanja globalne financijske krize, otežana je objektivna procjena intenziteta utjecaja uvođenja eura, tj. jeli globalna kriza imala negativne posljedice ili uvođenje eura. U Sloveniji uvođenje eura pridonijelo je većoj transparentnosti cijena i lakšoj usporedbi cijena s drugim zemljama koje koriste istu valutu. Uvođenje eura imalo je utjecaj na volumen slovenske međunarodne trgovine i ulaganja. Slovenija u odnosu na 2006. godinu 2015. godine bilježi porast izvoza robe za 41%, uvoz 27%. Prema podatcima prosječna mjesečna neto plaća u Sloveniji veća je za 31% u 2015. godini u odnosu na 2006. godinu. Nakon prijelaza na euro u Sloveniji dolazi do pada kamatnih stopa, a zbog nestanka troškova konverzije i valutnog rizika, bolje tržišne integracije i kasnije pristupačnijih izvora financiranja. Jedna od negativnih posljedica ulaska u Europsku monetarnu uniju je inflacija, koja je u razdoblju nakon uvođenja eura bila među najvećim u Europskoj uniji. U početnim godinama euro je imao utjecaja na porast inflacije. HICP u 2015. godini porastao je za 20,2%. Pregledom cijena odabranih proizvoda i usluga pokazalo se da su cijene znatno porasle.[52]



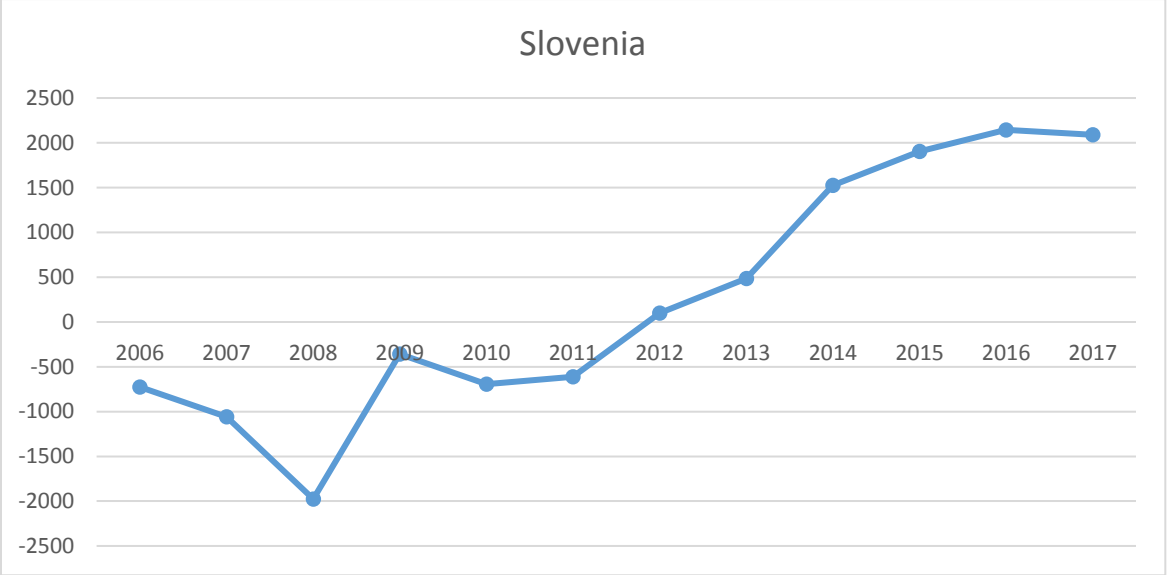
Grafikon 4. Godišnja stopa inflacije u Sloveniji od 2007. do 2017.

Izvor: Eurostat, [Internet] https://ec.europa.eu/eurostat, [28.09.2018.]

[52] Statistički ured Republike Slovenije, [Internet] https://www.stat.si/StatWeb/en/News/Index/6414, [29.08.2018.]

Na grafikonu 4. je vidljivo kako je stopa inflacije u Sloveniji nakon ulaska u Europsku monetarnu uniju iznosila 3,8% i u sljedećoj godini porasla na 5,5%. Prema procjenama Eurostata utjecaj uvođenja eura na stopu inflacije je iznosio oko 0,3%. Ipak nakon početnog rasta inflacije i prolaska globalne krize razina inflacije se stabilizirala što govori u prilog pretpostavkama kako uvođenje eura ima kratkotrajan utjecaj na porast cijena.

S Hrvatskog gledišta, promatranje Slovenskog iskustva s eurom je poučno i zanimljivo, ali nije u potpunosti relevantno, prvenstveno jer je Slovenija za razliku od Hrvatske prije ulaska u Europsku Uniju bila zatvorena za ulazak stranog kapitala, te je u skladu s tim imala i malen priljev stranih investicija, te je provodila privatizaciju orijentiranu na domaće investitore. Nakon ulaska u Europsku Uniju, u Sloveniju stiže snažan priljev inozemnog kapitala koji uzrokuje kreditnu ekspanziju.[53]

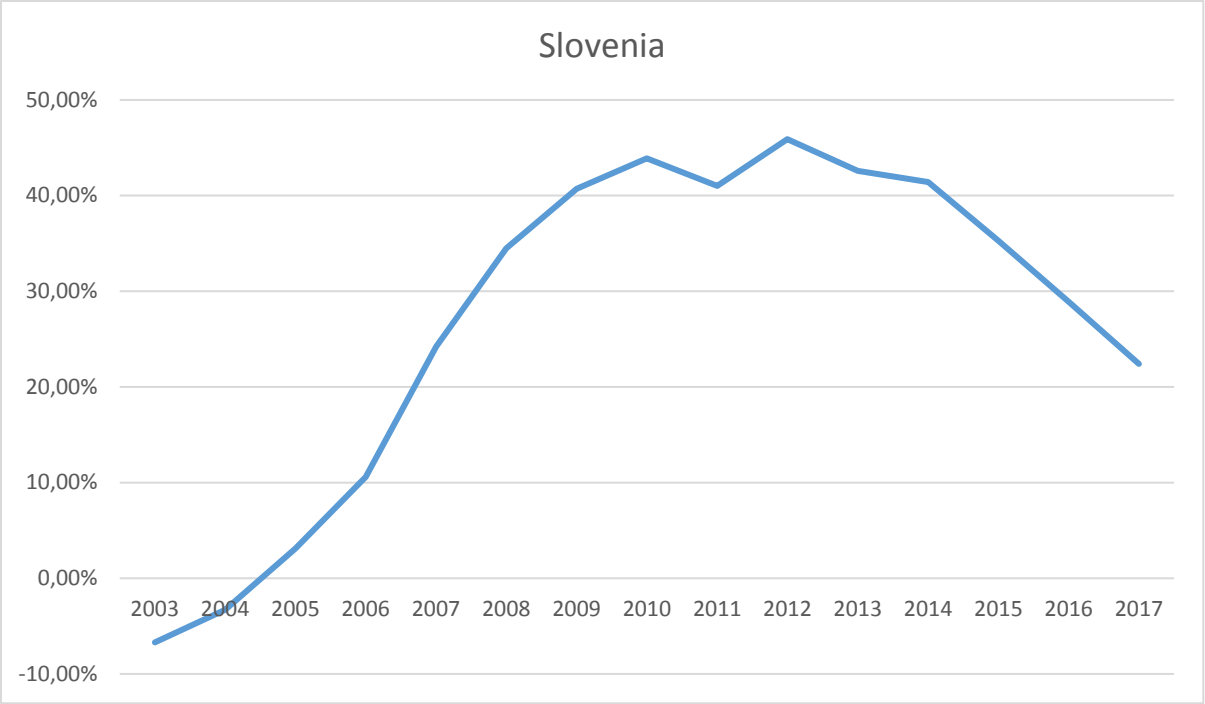


Grafikon 5. Vanjskotrgovinska bilanca Slovenije od 2006. do 2017. u milijunima eura

Izvor: Eurostat, [Internet] https://ec.europa.eu/eurostat, [28.09.2018.]

Uvođenje eura i početak globalne financijske krize u Sloveniji uzrokuje drastičan pad u vanjskotrgovinskoj bilanci, koja doseže svoj minimum u 2008. godini kada iznosi – 1976 milijuna eura. Nakon toga dolazi do zaokreta i vanjskotrgovinska bilanca ima trend kontinuiranog rasta.

[53] Štiblar, F. (2012): Iskustvo Slovenije s eurom i implikacije za Hrvatsku, Zaklada Friedrich Ebert, Zagreb, 4. Zagrebački ekonomski forum, str. 53



Grafikon 6. Udio vanjskog duga u BDP-u u Sloveniji od 2003. do 2017.

Izvor: Eurostat, [Internet] https://ec.europa.eu/eurostat, [28.09.2018.]

Zbog ubrzanog rasta zaduživanja u inozemstvu dolazi do udjela inozemnog duga u BDP-u od 45,90%. Hrvatska se razlikuje u tome što već postoji visoki stupanj euroizacije i kapitalni račun je odavno liberaliziran.

Slovačka kruna zamijenjena je eurom 1. siječnja 2009. godine. U Slovačkoj se kao i u Sloveniji s velikim optimizmom čekalo uvođenje eura kao službene valute. Potrebno je spomenuti kako je prije uvođenja eura u Slovačkoj provedeno nekoliko studija slučaja u kojima se ispitivalo očekivanja malih, srednjih i velikih poduzeća. Većina poduzeća nad kojima se vršilo ispitivanje navela je kako ne očekuju promjene u prometu, izvozu i profitu. To se posebno može reći za velika poduzeća od kojih preko 80% smatra kako neće doći do promjena. Mala i srednja poduzeća su podijeljena u svojim razmišljanjima pa ih 50% smatra kako neće biti promjena i 25% smatra kako će uvođenje eura ili dovesti do porasta ili smanjenja prometa, izvoza i profita.[54]

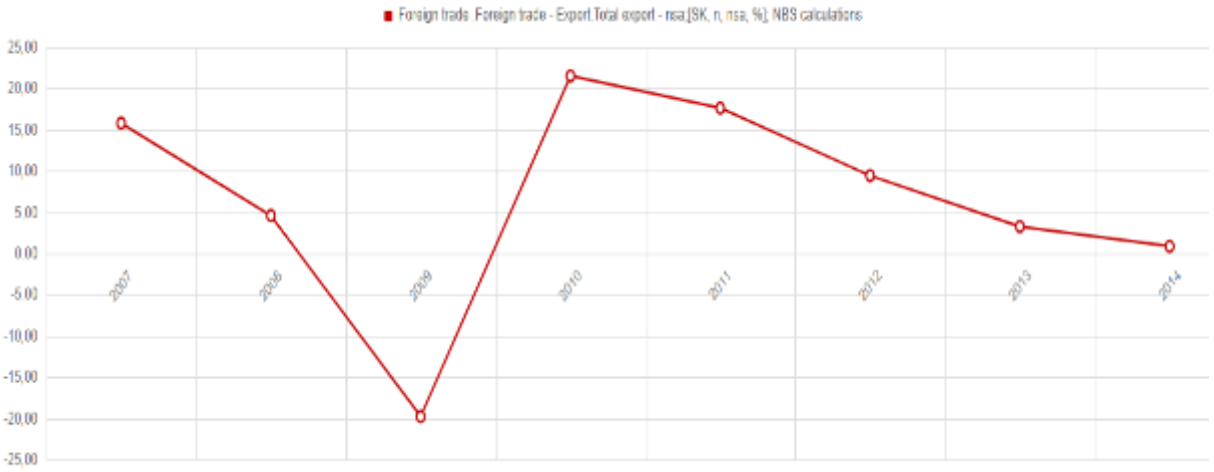
[54] Lalinsky, T. (2010): Business competitiveness after euro adoption in Slovakia, National Bank of Sovakia, Bratislava, , Occasional paper str. 6-8.



Grafikon 7. Godišnja stopa inflacije u Slovačkoj od 2007. do 2017.

Izvor: Narodna banka Slovačke, [Internet] www.nbs.sk, [30.08.2018.]

Na grafikonu 7. može se vidjeti kako je u prve dvije godine od uvođenja eura inflacija u Slovačkoj iznosila 0,9 odnosno 0,7%, od čega je prema procjenama Eurostat utjecaj nove valute na ukupnu inflaciju iznosio do 0,3 postotnih bodova.



Grafikon 8. Godišnji prosjek izvoza u Slovačkoj od 2007. do 2014. godine

Izvor: Narodna banka Slovačka, [Internet] www.nbs.sk, [30.08.2018.]

Grafikon 8. prikazuje pad izvoza u 2009. godini od 19,79% u odnosu na prethodnu godinu, nakon čega dolazi do rasta izvoza od 21,53%. Iako se smatra da je za drastičan pad u izvozu zaslužna presnažna kruna u odnosu na euro u trenutku konverzije, ovaj zaključaj treba uzeti s dozom rezerve jer u istom razdoblju dolazi do pada izvoza i u susjednim zemljama u kojima

euro nije službena valuta. Isto kao i kod Slovenije, posljedice od uvođenja eura u Slovačkoj je teško razlučiti zbog istovremene globalne krize i nemoguće je procijeniti koliki su ukupni pozitivni i negativni učinci od uvođenja eura.

4. ANALIZA UČINKA ULASKA U EUROPSKU MONETARNU UNIJU NA PRIMJERU VELIKOG IZVOZNOG PODUZEĆA

Mnogi danas govore kako će Hrvatska ulaskom u Europsku monetarnu uniju imati veće koristi od troškova, i da će se te koristi osjetiti i kod građana i kod poduzeća. Ipak, potrebno je istražiti kako i u kolikoj mjeri može uvođenje eura utjecati na poslovanje poduzeća. U ovom radu će se istražiti koje su to potencijalne koristi i troškovi koje poduzeće može očekivati i kako ih potencijalno izbjeći. Prema HNB-u, poduzeća u Hrvatskoj će profitirati od nižih kamatnih stopa, uklanjanja valutnog rizika i s time povezanih troškova zaštite od tečajnog rizika, nestanka troškova konverzije kad je riječ o zamjeni kune za euro i obrnuto te manjih naknada za prekogranična plaćanja u eurima. Dio navedenih koristi posebno će osjetiti poduzeća koja sudjeluju u međunarodnoj razmjeni. Privlačenju stranih ulaganja pogoduje smanjenje neizvjesnosti povezanih s tečajnim kretanjima i ukupne rizičnosti gospodarstva, a očekivani povoljniji uvjeti financiranja poboljšat će konkurentski položaj domaćih poduzeća i tako otvoriti dodatan prostor za investicije i zapošljavanje.

Prethodna saznanja iz teorijskog dijela rada će se u ovom dijelu analizirati i projicirati na stvarnom velikom izvoznom poduzeću, čiji su podaci ustupljeni uz zadržavanje diskrecije samog poduzeće, te će se kao naziv poduzeća koristiti poduzeće XY.

Kao velika poduzeća se definiraju ona poduzeća koja zadovoljavaju dva od sljedeća tri uvjeta:

- imaju preko 250 zaposlenih,

- preko 300 milijuna kuna prihoda godišnje i

- preko 150 milijuna kuna ukupne aktive.

Poduzeće XY je jedno takvo poduzeće koje ima preko 2.000 zaposlenih, preko 300 milijuna kuna prihoda godišnje i preko 150 milijuna kuna ukupne aktive. Od ukupnih prihoda, poduzeće XY preko 60% ostaruje izvozom. Na primjeru velikog izvoznog poduzeća XY istražiti će se hoće li uklanjanjem valutnog rizika, troškova konverzije i naknada utjecati na profitabilnost i konkurentnost poduzeća.

Poduzeće XY je izloženo tečajnom riziku kod ugovorom definiranih cijena sirovina vezanih uz strane valute. Valute koje podliježu rizicima su prvenstveno euro i američki dolar, i poduzeće nije zaštičeno od ovog rizika. Na slici 3. mogu se vidjeti knjigovodstveni iznosi

monetarne imovine i monetarnih obveza u stranoj valuti, i kad bi na 31. prosinca 2016. euro oslabio ili ojačao za 1% u odnosu na kunu, gubitak za razdoblje izvještavanje bio bi 1,5 milijuna kuna manji ili veći, uglavnom kao rezultat negativnih, odnosno pozitivnih tečajnih razlika nastalih na temelju preračuna potraživanja od kupaca, obveza prema dobavljačima, kredita i novčanih deviznih sredstava na računima.

(u tisućama kuna)	Obveze		Imovina	
	2016.	2015.	2016.	2015.
EUR	239.831	45.244	88.497	81.325
USD	1.534	744	5.527	3.230
GBP	295	730	442	363
SEK	38	48	-	16
Ostale valute	226	173	-	52

Slika 2. Knjigovodstveni iznosi monetarne imovine i monetarnih obveza u stranoj valuti poduzeća XY za 2016. godinu

Izvor: Godišnji financijski izvještaji za 2016. godinu poduzeća XY

Iz tablice 3. može se vidjeti kako je poduzeće XY u 2015. godini poslovalo s gubitkom od 156,1 milijuna kuna. Ukupni poslovni prihodi su iznosili 455,4 milijuna kuna i manji su za 21,23% u odnosu na prethodnu godinu. Ukupni poslovni rashodi iznosili su 591,5 milijuna kuna i manji su za 14,86% u odnosu na prethodnu godinu. Nadalje navedeno je kako je poduzeće imalo prihode s osnova kamata, tečajnih razlika, dividendi i sličnih prihoda ukupno 6.644.179 kn. U odnosu na prethodnu godinu to znači smanjenje od 67,08%. Za isto razdoblje stoji kako su rashodi za kamate, tečajne razlike i druge rashode ukupno iznosili 25.819.613 kuna, te su manji za 49,19% u odnosu na prethodno razdoblje.

Na osnovu toga može se zaključiti kako su rashodi veći od prihoda ukupno 19.175,434 kuna. Razlika prihoda i rashoda čini 12,28% u ukupnom gubitku poduzeća, što je prilično značajan udio. Ipak na slici 3 može se vidjeti kako su u 2015. godini prihodi od tečajnih razlika iznosili 5 milijuna kuna, i veći su od rashoda za tečajne razlike koje su iznosile 4,29 milijuna kuna.

Tablica 3. Konsolidirani izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti za 2015. godinu

Naziv pozicije	Prethodna godina	Tekuća godina
Ukupni poslovni prihodi	578.109.733	455.399.940
Ukupni poslovni rashodi	694.807.215	591.536.326
Financijski prihodi	20.183.555	6.644.179
Financijski rashodi	51.128.029	25.977.025
Gubitak poslovne godine	143.605.933	156.109.977

Izvor: Godišnji financijski izvještaji za 2015. godinu poduzeća XY

Tablica 4. prikazuje konsolidirani izvještaj o sveobuhvatnoj dobit za 2016. godinu. Iz izvještaja se može zaključiti kako je poduzeće XY poslovnu godinu zaključilo godinu s 29,05 milijuna kuna dobiti. Isto kao i prethodne godine financijski rashodi su veći od financijskih prihoda, gdje prihodi iznose 18 milijuna kuna, a rashodi 27 milijuna kuna. Financijski prihodi i rashodi detaljnije su objašnjeni na slici 3., odnosno bilješkama uz financijske izvještaje gdje je vidljivo kako su prihodi od tečajnih razlika iznosili 7,9 milijuna kuna, a rashodi 4,7 milijuna kuna. Može se zaključiti kako je poduzeće dobro poslovalo na međunarodnom tržištu jer su prihodi veći od rashoda za 3,2 milijuna kuna.

Tablica 4. Konsolidirani izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti za 2016. godinu u tisućama kn

Naziv pozicije	2016. godina	2015. godina
Ukupni poslovni prihodi	696.643	530.290
Ukupni poslovni rashodi	666.723	657.345
Financijski prihodi	18.033	18.144
Financijski rashodi	27.086	25.819
Gubitak poslovne godine	29.054	- 160.519

Izvor: Godišnji financijski izvještaji za 2016. godinu poduzeća XY

BILJEŠKE UZ KONSOLIDIRANE FINANCIJSKE IZVJEŠTAJE (nastavak)

ZA GODINU KOJA JE ZAVRŠILA 31. PROSINCA 2016.

BILJEŠKA 11 – FINANCIJSKI PRIHODI

(u tisućama kuna)	2016.	2015.
Prihodi od kamata	4.840	1.641
Prihodi od tečajnih razlika	7.965	5.002
Ostali financijski prihodi	3	-
Prihod od otpuštanja diskonta potraživanja	5.225	11.501
	18.033	**18.144**

BILJEŠKA 12 – FINANCIJSKI RASHODI

(u tisućama kuna)	2016.	2015.
Trošak kamata	22.360	21.523
Trošak tečajnih razlika	4.726	4.296
	27.086	**25.819**

BILJEŠKA 13 – POREZ NA DOBIT

Porezni rashod/(prihod) obuhvaća:

(u tisućama kuna)	2016.	2015.
Tekući porez	713	626
Odgođeni porez	(8.999)	(4.566)
Porezni rashod/(prihod)	**(8.286)**	**(3.940)**

	2016.	2015.
Dobit/(gubitak) prije oporezivanja	**20.768**	**(164.459)**
Porez na dobit po stopi poreza od 20%	4.154	(32.892)

Slika 3. Bilješke uz konsolidirane izvještaje za 2016. godinu

Izvor: Godišnji financijski izvještaji za 2016. godinu poduzeća XY

Prema izvješću uprave društava u 2017. godini ostvaren je konsolidirani ukupni prihod u iznosu 696,9 milijuna kuna. U ukupnim prihodima prihodi od prodaje ostvareni su u iznosu od 608,1 milijuna kuna. Ukupni konsolidirani rashodi u razdoblju 2017. godine ostvareni su u iznosu od 652,9 milijuna kuna. U odnosu na isto razdoblje prošle godine ukupni konsolidirani prihodi manji su za 2,48 %, dok su ukupni rashodi manji za 5,89%. Iz tablice 5. se može

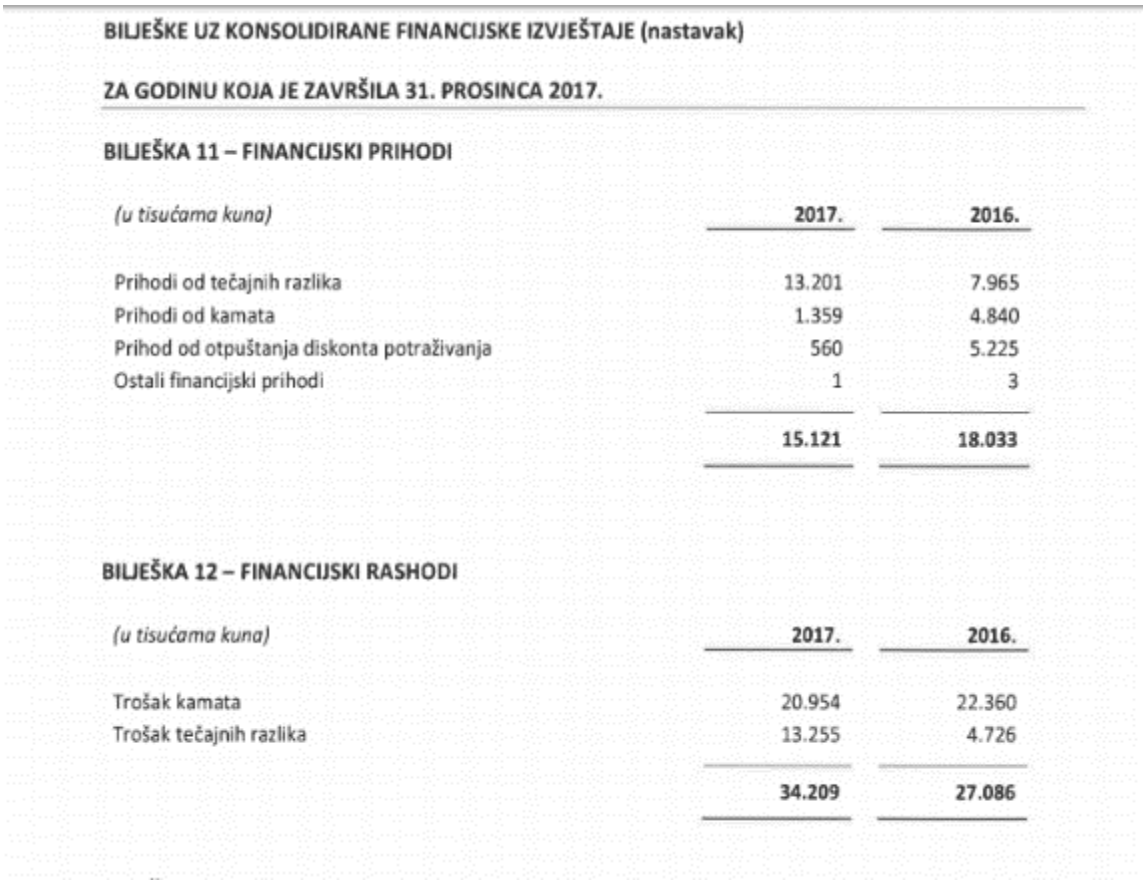
vidjeti kad se oduzmu ukupni poslovni rashodi od ukupnih poslovnih prihoda kako je dobit iz redovnog poslovanja iznosila 63,05 milijuna kuna. Pritom su financijski prihodi iznosili 15,12 milijuna kuna, a financijski rashodi 34,21 milijuna kuna. U odnosu na isto razdoblje prošle godine financijski prihodi su manji za 16,15%, dok su financijski rashodi veći za 26,30% Nakon uračunavanja neto financijskih rashoda dolazi se do neto dobiti poslovne godine koja iznosi 52,38 milijuna kuna.

Tablica 5. Konsolidirani izvještaj o dobiti i gubitku za poduzeće XY u 2017. godini u tisućama kn

Naziv pozicije	**2017. godina**	**2016. godina**
Ukupni poslovni prihodi	681.784	696.643
Ukupni poslovni rashodi	681.732	666.723
Financijski prihodi	15.121	18.033
Financijski rashodi	34.209	27.086
Dobit poslovne godine	52.387	29.054

Izvor: Godišnji financijski izvještaji za 2017. godinu poduzeća XY

Kada se pobliže pogledaju financijski prihodi i financijski rashodi koji su prikazani na slici 4., vidljivo je kako financijske prihode čine prihodi od tečajnih razlika, kamata, prihodi od otpuštanja diskonta potraživanja i ostali financijski prihodi. Financijske rashode sačinjavaju trošak kamata i trošak tečajnih razlika.



BILJEŠKE UZ KONSOLIDIRANE FINANCIJSKE IZVJEŠTAJE (nastavak)

ZA GODINU KOJA JE ZAVRŠILA 31. PROSINCA 2017.

BILJEŠKA 11 – FINANCIJSKI PRIHODI

(u tisućama kuna)	**2017.**	**2016.**
Prihodi od tečajnih razlika	13.201	7.965
Prihodi od kamata	1.359	4.840
Prihod od otpuštanja diskonta potraživanja	560	5.225
Ostali financijski prihodi	1	3
	15.121	**18.033**

BILJEŠKA 12 – FINANCIJSKI RASHODI

(u tisućama kuna)	**2017.**	**2016.**
Trošak kamata	20.954	22.360
Trošak tečajnih razlika	13.255	4.726
	34.209	**27.086**

Slika 4. Bilješke uz konsolidirane financijske izvještaje za 2017. godinu

Izvor: Godišnji financijski izvještaji za 2017. godinu poduzeća XY

Proučavanjem slike 4. dolazi se do zaključka kako pozitivne tečajne razlike, koje iznose 13,20 milijuna kuna, čine 87.30% ukupnih financijskih prihod. Negativne tečajne razlike iznose 13,25 milijuna kuna i čine 38,75% ukupnih financijskih rashoda dok ostatak udjela u financijskim rashodima pripada trošku kamata. Razlika između pozitivnih i negativnih tečajnih razlika iznosi samo 54.000 kuna gledajući ukupne iznose.

(u tisućama kuna)	Obveze		Imovina	
	2017.	2016.	2017.	2016.
EUR	509.461	239.831	71.372	88.497
USD	983	1.534	6.470	5.527
GBP	5	295	304	442
SEK	42	38	0	0
Ostale valute	224	226	0	0

Slika 5. Knjigovodstveni iznosi monetarne imovine i monetarnih obveza u stranoj valuti poduzeća XY za 2017. godinu

Izvor: Godišnji financijski izvještaji za 2017. godinu poduzeća XY

Na slici 5. prikazane su obveze i imovina koje su vezane uz strane valute. Na datum 31.12.2017. poduzeće XY ima ukupno 509,46 milijuna eura obveza i 71,37 milijuna eura imovine. Pod pretpostavkom da euro ojača ili oslabi za 1% u odnosu na kunu, a pod pretpostavkom kako su sve ostale varijable nepromijenjene, dobitak za razdoblje izvještavanja bi bio 4,33 milijuna kuna manji, odnosno veći, uglavnom kao rezultat negativnih, odnosno pozitivnih tečajnih razlika nastalih na temelju preračuna potraživanja od kupaca, obveza prema dobavljačima, kredita i novčanih deviznih sredstava na računima.

Tablica 6. Ukupne obveze za dugoročne i kratkoročne kredite u poduzeću XY

Naziv konta	Dugovno	Potražno	Saldo	Dugovno u eurima	Potražno u eurima	Saldo u eurima
Zaba kredit za obrtna sredstva	42.679.549,12	42.667.215,12	-12.434,00	5.700.000,00	5.700.000,00	0,00
Zaba revolving	186.105.708.87	253.728.540,87	67.622.832,00	24.726.594,07	33.726.594,07	9.000.000,00
Slatinska kratkoročni kredit	38.922.135,64	50.505.878,61	11.583.742,97	2.288.054,00	3.027.208.00	739.154,00
Zaba kredit	151.580.240	545.825.236,00	394.244.966,00	20.000.000,00	73.000.000,00	53.000.000,00
Ukupno	**419.287.733,63**	**892.72.870,60**	**473.439.136,97**	**52.714.648,07**	**115.453.802,07**	**62.739.154,00**

Izvor: Konto kartica poduzeća XY

Kao i mnoga druga poduzeća i poduzeće XY koristi dugoročne i kratkoročne kredite kako bi moglo financirati neometan tijek poslovanja. Tablica 6. prikazuje konto karticu na kojoj je prikazano ukupno stanje obveza prema dugoročnim i kratkoročnim kreditima prema bankama na 31. prosinca 2017. godine. Poduzeće XY se tijekom 2017. godine zadužilo kod banaka u

ukupnom iznosu od 115, 45 milijuna eura, od čega je vratilo iznos od 52,71 milijuna eura, te trenutni dug iznosi 62,74 milijuna eura. Ako se pogleda stanje Zaba kredita za obrtna sredstva može se vidjeti kako je stanje u eurima 0,00. to znači da je poduzeće XY u potpunosti izvršilo povrat odobrenog kredita. No kad se pogleda saldo kredita u kunama može se vidjeti stanje od -12.343,00 kuna, što znači da je poduzeće XY ostvarilo trošak negativnih tečajnih razlika u iznosu navedenog salda. Poduzeće XY prilikom ugovaranja kredita odlučivalo se primarno za primjenu promjenjive kamate na glavnicu. Kako su svi krediti izdani u eurima tako se prilikom plasmana kredita javljaju tečajne razlike, troškovi konverzije i transakcijski troškovi. Nakon što banka odobri kredit poduzeću, ona ga isplati na devizni račun poduzeća. Kako poduzeće ima obveze u stranoj valuti, isto tako ih ima i u domaćoj valuti. Kako bi mogla koristiti sredstva iz kredita za ispunjavanje obveza prema domaćim dobavljačima i zaposlenicima, potrebno je najprije izvršiti konverziju prilikom koje nastaju troškovi u smislu tečajnih razlika i bankovnih naknada za konverziju. Isto tako nakon što poduzeće primi kredit, njegova vrijednost u domaćoj valuti ne ostaje ista tijekom razdoblja. Kako dolazi do promjene tečaja tako se i vrijednost kredita izražena u domaćoj valuti mijenja. Ona može biti pozitivna i negativna ovisno o promjeni. Zbog velikog iznosa zaduživanja poduzeće plaća velike kamate koje donose velik rizik poslovanju, i zbog primjene promjenjive kamatne stope može se naći u velikim problemima. Najava kako pristupanjem Europskoj Monetarnoj Uniji doprinosi smanjenju kamatnih stopa, izrazito je pozitivna za poduzeća u Hrvatskoj, jer jeftinijim zaduživanjem i smanjenim rizikom od rasta kamatnih stopa, mogu učinkovitije financirati poslovanje i potaknuti efikasniju upotrebu sredstava i proizvodnje.



Zagrebačka banka
UniCredit Group

Zagrebačka banka d.d.
10000 Zagreb, Trg bana Josipa Jelačića 10
OIB: 92963223473
IBAN: HR8823600001000000013
SWIFT: ZABAHR2X

PLATITELJ		PRIMATELJ	
IBAN	HR[redacted]	IBAN/Račun	HR
Poziv na broj		Poziv na broj	
PODACI O PLAĆANJU			
Vrsta posla	Prodaja	Iznos i valuta	36.875.000,00 HRK
Iznos i valuta	5.000.000,00 EUR	Tečaj	7.375
Opis plaćanja	(18-35635) Kupnja	Datum izvršenja	15.06.2018
		Broj transakcije	IIB2318061545240804

Slika 6. Primjer kupoprodaje deviza na financijskom tržištu

Izvor: Zagrebačka banka, www.zaba.hr, [10.09.2018.]

Kada poduzeće radi konverziju iz strane valute u domaću ili trguje u stranoj valuti, pa mijenja domaću valutu za stranu, ono ima mogućnost redovne kupoprodaje devize putem naloga za kupoprodaju deviza ili ima mogućnost dogovaranja tečaja s odjelom financijskog tržišta banke. Prva mogućnost se koristi za iznose do 5.000 eura, dok se druga mogućnost koristi za veće iznose. Slika 6. prikazuje primjer kupoprodaje deviza gdje se u kontaktu s odjelom financijskih tržišta dogovorila prodaja eura i kupovina kuna po tečaju od 7,375 kuna. Prema HNB-u kupovni tečaj za devize na dan 15.06.2018 iznosio je 7,352797 kuna i srednji tečaj 7,374922 kuna. To bi značilo kako je poduzeće, u odnosu na kupovni tečaj HNB-a uštedjelo 111.015 kuna. U odnosu na srednji tečaj HNB-a poduzeće je izgubilo 390 kuna.

Poduzeće XY je jedno veliko proizvodno poduzeće koje je primarno okrenuto prema stranom tržištu i izvozu. Zbog toga su priljevi koje ima velikom većinom u stranoj valuti. No kako se sjedište nalazi u Hrvatskoj, gdje proizvodi, obveze koje ima su primarno vezane uz domaću valutu. Te obveze su u najvećoj mjeri domaći zaposlenici i dobavljači. Upravo zbog toga jer su priljevi najčešće u stranoj valuti, a obveze u domaćoj dolazi do čestih konverzija, iz čega nastaju i dodatni troškovi.

Tijek poslovanja s jednim stranim kupcem koji se nalazi u Europskoj uniji je prikazan na slici 7. U stupcu dug. valuta prikazani su izdani računi prema kupcu u eurima, dok stupac duguje prikazuje njihovu protuvrijednost u kunama. Isto tako stupac potr. valuta prikazuje potraživanje od kupca koje je podmireno, a stupac potražuje protuvrijednost u kunama. Stupci saldo valuta i saldo prikazuju stanje nakon posljednje promjene, odnosno ukupan iznos koji poduzeće potražuje od kupca. U prvom stupcu mogu se vidjeti opisi knjiženja, pa tako mjesta na kojima stoji TR označavaju tečajne razlike koje nastaju kao rezultat razlike između kunske vrijednosti računa u trenutku izdavanja i u trenutku plaćanja. Stupac Dat. dok. Označava datum nastanka promjene. U redcima koji započinju opisom TR negativne tečajne razlike su knjižene u pozitivnim iznosima u stupcu potražuje, a pozitivne tečajne razlike u negativnim iznosima. Zbrajanjem redaka koji započinju opisom TR u stupcu potražuje može se vidjeti kako je poduzeće u periodu od 1.1.2018. do 09.08.2018. proknjižilo nekoliko iznosa negativnih tečajnih razlika u ukupnom iznosu od 282.930,85 kuna i pozitivne tečajne razlike u iznosu 30.319,81 kuna.

KONTO KARTICA ZA

RPL/RN/DOK	Br. rn.	Dat. dok.	Duguje	Potražuje	Saldo	Dug. valuta	Potr. valuta	Saldo valuta	Valuta	Dospijeće	Partner
SALDO		20180101	23.922.668,77	0	23.922.668,77	0	0	0			932849
SALDO		20180101	-23.922.668,77	0	0	0	0	0			932849
10M00755	384408	20170403	9.206.576,20	0	9.206.576,20	1.225.313,75	0	1.225.313,75	EUR	20170403	932849
183 ZABA	486043	20161209	3.284.464,99	0	12.491.041,19	437.133,20	0	1.662.446,95	EUR	20161209	932849
10M00785	486689	20170929	2.828.267,39	0	15.319.308,58	376.417,34	0	2.038.864,29	EUR	20171029	932849
10M00775	486696	20171016	3.342.559,84	0	18.661.868,42	444.865,11	0	2.483.729,40	EUR	20171116	932849
10M00785	486738	20171031	1.401.201,20	0	20.063.069,62	186.487,47	0	2.670.216,87	EUR	20171130	932849
10M00785	486739	20171031	508.619,87	0	20.571.689,49	67.692,80	0	2.737.909,67	EUR	20171130	932849
10M00785	486777	20171130	131.516,12	0	20.703.205,61	17.503,63	0	2.755.413,30	EUR	20171230	932849
10M00785	486778	20171130	1.446.288,13	0	22.149.493,74	192.488,14	0	2.947.901,44	EUR	20171230	932849
10M00785	486863	20171229	406.367,39	0	22.555.861,13	54.083,90	0	3.001.985,34	EUR	20180407	932849
10M00785	486864	20171229	1.366.807,64	0	23.922.668,77	181.909,99	0	3.183.895,33	EUR	20180407	932849
	486696	20180117	0	3.342.559,84	20.580.108,93	0	444.865,11	2.739.030,22	EUR	20171116	932849
	486824	20180117	0	2.295.439,31	18.284.669,62	0	305.502,65	2.433.527,57	EUR	20180302	932849
	486824	20180117	0	11.160.450,00	7.124.219,62	0	1.500.000,00	933.527,57	EUR	20180302	932849
	486824	20180130	0	2.226.205,20	4.898.014,42	0	300.000,00	633.527,57	EUR	20180302	932849
TR	486824	20180131	0	-30.319,81	4.928.334,23	0	0	633.527,57		20180302	932849
TR	486824	20180131	0	846,9	4.927.487,33	0	0	633.527,57		20180302	932849
10M00775	486824	20180202	17.074.066,10	0	22.001.553,43	2.300.000,00	0	2.933.527,57	EUR	20180302	932849
	486824	20180202	0	1.391.971,59	20.609.581,84	0	194.497,35	2.739.030,22	EUR	20180302	932849
	486836	20180202	0	11.227.990,31	9.381.591,53	0	1.505.502,65	1.233.527,57	EUR	20180309	932849
10M00775	486836	20180209	17.100.157,30	0	26.481.748,83	2.300.000,00	0	3.533.527,57	EUR	20180309	932849
10M00775	486849	20180221	557.187,66	0	27.038.936,49	74.946,38	0	3.608.473,95	EUR	20180321	932849
10M00775	486850	20180222	17.100.373,50	0	44.139.309,99	2.300.000,00	0	5.908.473,95	EUR	20180322	932849
TR	486824	20180228	0	29.472,91	44.109.837,08	0	0	5.908.473,95		20180302	932849
TR	486836	20180228	0	17.078,42	44.092.758,66	0	0	5.908.473,95		20180309	932849
10M00775	486853	20180305	17.127.874,60	0	61.220.633,26	2.300.000,00	0	8.208.473,95	EUR	20180405	932849
10M00775	486880	20180309	1.887.601,52	0	63.108.234,78	254.208,63	0	8.462.682,58	EUR	20180409	932849
045 EB	384408	20180601	0	9.206.576,20	53.901.658,58	0	1.225.313,75	7.237.368,83	EUR	20170403	932849
045 EB	486043	20180601	0	2.079.889,36	51.821.769,22	0	281.709,38	6.955.659,45	EUR	20161209	932849
045 EB	486836	20180601	0	149.222,65	51.672.546,57	0	41.876,87	6.913.782,58	EUR	20180309	932849
058 EB	486043	20180629	0	1.204.575,63	50.467.970,94	0	155.423,82	6.758.358,76	EUR	20161209	932849
058 EB	486836	20180629	0	2.483.304,37	47.984.666,57	0	344.576,18	6.413.782,58	EUR	20180309	932849
045 EB	486836	20180601	0	-149.222,65	48.133.889,22	0	-41.876,87	6.455.659,45	EUR	20180309	932849
045 EB	486836	20180601	0	309.181,24	47.824.707,98	0	41.876,87	6.413.782,58	EUR	20180309	932849
045 EB	384408	20180601	0	-9.206.576,20	57.031.284,18	0	-1.225.313,75	7.639.096,33	EUR	20170403	932849
045 EB	384408	20180601	0	9.046.617,61	47.984.666,57	0	1.225.313,75	6.413.782,58	EUR	20170403	932849
	486836	20180709	0	3.014.707,59	44.969.958,98	0	408.044,30	6.005.738,28	EUR	20180309	932849
	486850	20180709	0	4.373.479,40	40.596.479,58	0	591.955,70	5.413.782,58	EUR	20180322	932849
10M00785	68596	20180719	1.140.242,98	0	41.736.722,56	154.352,48	0	5.568.135,06	EUR	20180819	932849
TR	384408	20180731	0	159.958,59	41.576.763,97	0	0	5.568.135,06		20170403	932849
TR	486836	20180731	0	47.895,37	41.528.868,60	0	0	5.568.135,06		20180309	932849
TR	486850	20180731	0	27.678,66	41.501.189,94	0	0	5.568.135,06		20180322	932849
	486850	20180809	0	3.704.521,00	37.796.668,94	0	500.000,00	5.068.135,06	EUR	20180322	932849
UKUPNO:			**95.910.172,43**	**58.113.503,49**	**37.796.668,94**	**12.867.402,82**	**7.799.267,76**	**5.068.135,06**			

Slika 7. Primjer knjiženja kupca iz Europske Unije

Izvor: Konto kartica poduzeća XY

Iako se poduzeće većim udjelom koristi domaćim dobavljačima prilikom kupovine robe i usluga, nije zanemariv ni udio inozemnih dobavljača u ukupnom prometu i obvezama. Prilikom plaćanja inozemnih dobavljača uz rizik negativne tečajne razlike, poduzeće se također susreće s transakcijskim troškovima koje banka naplaćuje prilikom svakog deviznog prijenosa. Kao što je prikazano na slici 8. banke za devizne prijenose do 50.000 eura naplaćuje naknadu od minimalno 80 kuna, dok je naknada za iznose veće od 50.000 eura fiksnih 300 kuna. Uzimajući u obzir kako se devizne transakcije izvršavaju svakodnevno, tijekom godine iznos koji banke naplaćuju na osnovu transakcijskih troškova ovise o količini prometa s inozemstvom i iznose otprilike 80.000 kuna godišnje, ne računajući redovne bankarske naknade.

Zagrebačka banka
UniCredit Group

RAČUN br. 2018/019999/6479289/01
REF: DPP0-2018-08-24

Zagrebačka banka d.d.
10000 Zagreb, Trg bana Josipa Jelačića 10

OIB: 92963223473
IBAN: HR8823600001000000013

Zagreb, 24.08.2018. 23:59
Datum izvršenja usluga: 24.08.2018.
Datum dospjeća: 25.08.2018.

Obračun naknada za usluge platnog prometa u stranoj valuti po računu - ugovor broj 2003174886

Red. broj	Ref	Opis	Visina naknade	Količina ili opseg Osnovica	Naknada	Iznos PDV-a	Ukupno
1	1823412424 0A6	Prekogranično plaćanje u valuti EUR putem e-zabe - od 5.000 do 50.000 EUR IZNOS: 8.457,40 EUR	80,00	1 63.345,93	80,00	-	80,00
2	1823412422 0A7	Prekogranično plaćanje u valuti EUR putem e-zabe - iznad 50.000 EUR IZNOS: 152.000,00 EUR	300,00	1 1.138.480,00	300,00	-	300,00
3	1823412429 0A7	Prekogranično plaćanje u valuti EUR putem e-zabe - iznad 50.000 EUR IZNOS: 71.850,00 EUR	300,00	1 538.156,50	300,00	-	300,00
4	1823412418 01C	Prekogranično plaćanje putem e-zabe do 5.000,00 EUR IZNOS: 690,75 EUR	80,00	1 5.173,72	80,00	-	80,00
5	1823412920 053	Međunarodno plaćanje putem e-zabe IZNOS: 15.800,00 EUR Obračun naknade proveden po prodajnom tečaju na datum izvršenja usluge	0,10%	1 118.342,00	118,34	-	118,34
6	1823414453 053	Međunarodno plaćanje putem e-zabe IZNOS: 27.300,00 EUR Obračun naknade proveden po prodajnom tečaju na datum izvršenja usluge	0,10%	1 204.477,00	204,47	-	204,47
7	1823412925 053	Međunarodno plaćanje putem e-zabe IZNOS: 45.600,00 EUR Obračun naknade proveden po prodajnom tečaju na datum izvršenja usluge	0,10%	1 341.544,00	341,54	-	341,54
8	1823412961 053	Međunarodno plaćanje putem e-zabe IZNOS: 390,00 USD	80,00	1 2.566,71	80,00	-	80,00
9	1823413154 053	Međunarodno plaćanje putem e-zabe IZNOS: 1.254,85 USD	80,00	1 8.258,54	80,00	-	80,00
				UKUPNO KN:	**1.584,35**	-	**1.584,35**

Osnovica	Porez %	Iznos PDV-a	Ukupno
160,00	oslobođeno	-	160,00
1.424,35	oslobođeno	-	1.424,35
UKUPNO KN: **1.584,35**		-	**1.584,35**

Slika 8. Račun zagrebačke banke za troškove konverzije

Izvor: Zagrebačka banka, www.zaba.hr

Konačnim ulaskom u Europsku monetarnu uniju i zamjenom kune za euro, poduzeće XY osjetiti će niz prednosti. Među glavnim prednostima ističu se:

- niži transakcijski troškovi – odnosno, troškovi koje poduzeće ima pri mijenjanju jedne valute u drugu. Nakon početnih troškova konverzije, ovi bi troškovi nestali vezano uz eurska tržišta, a smanjili bi se u trgovanju sa ostalim tržištima. Kao što se prethodno proučilo, poduzeće ima česte transakcijske troškove, najčešće iz eura u kunu, čijom eliminacijom smanjuje ukupne troškove,
- eliminacija valutnog rizika – uvođenjem eura eliminiraju se fluktuacije tečaja koje mogu imati značajnu ulogu u poslovanju. Malo poduzeća koristi zaštitu od valutnog rizika pa tako ni poduzeće XY. Kao razlozi nekorištenja zaštite od valutnog rizika kod poduzeća se navode nedovoljno velika izloženost riziku, needuciranost menadžera ili nedovoljno poznavanje instrumenata zaštite, neefikasnost financijskih instrumenta u smislu visokih troškova te nedovoljna ponuda financijskih instrumenata.[55]
- transparentnost cijena - značajna korist od uvođenja eura očituje se i u većoj transparentnosti cijena. Naime, ako su sve cijene izražene u eurima, puno ih je lakše uspoređivati i donijeti najbolju odluku, što je primjerice primjenjivo pri odabiru dobavljača.

Glavni nedostatak uvođenja eura jest trošak uvođenja nove valute, no važno je reći da je karakter ovih troškova jednokratan. U direktne troškove uvođenja eura s kojima će se suočiti i poduzeće spadaju:

- Troškovi prilagodbe informatičkih sustava i opreme, prvenstveno banaka te poduzeća koja se bave bilo kakvom trgovinom. Troškovi prilagodbe informatičkih sustava i opreme u poduzeću XY ne bi trebali predstavljati veliki trošak poduzeću, jer je poduzeće upravo u tijeku unaprjeđenja informatičkih sustava i opreme, gdje se već razmišlja i priprema za buduću promjenu valute, te bi se troškovi prilagodbe sustava trebali svesti na minimum. Ovaj trošak je jednokratan i pravovremenom prilagodbom troškovi se mogu umanjiti.
- Administrativni i pravni troškovi prilagodbe dokumenata,
- Troškovi obuke osoblja koje će se svakodnevno koristiti novom valutom. Troškovi nastaju zbog toga što je nakon prilagodbe informatičkog sustava i opreme, te

[55] Jakovčević, D., Novaković, D. (2018): Izloženost valutnom riziku banaka i poduzeća u Republici Hrvatskoj, Ekonomski fakultet u Osijeku, Osijek, str. 220.

prilagodbe administrativnih i pravnih dokumenata potrebno provesti i obuku zaposlenika koji će ih koristiti.

Nakon provedene prilagodbe dokumenata, jedna od prednosti članstva u Europskoj monetarnoj uniji je manje birokracije i administracije, koja se često naglašava kao negativna osobina Hrvatske, što pozitivno utječe na brzinu obavljanja poslovanja.

Zaključno se može reći da uvođenjem eura i pristupom Europskoj monetarnoj uniji, veliko poduzeće XY može očekivati jednokratan porast troškova, uglavnom zbog prilagodbe informatičkog sustava i opreme, prilagodbe administrativnih i pravnih dokumenata, te obuke osoblja koja će se koristiti tim sustavima i opremom. Prednosti koje se mogu očekivati od uvođenja eura ogledaju se u nižim transakcijskim troškovima, koji nestaju u trgovini s ostalim eurskim tržištima i smanjuju se u trgovini s ostalim tržištima. Eliminacija valutnog rizika je također značajna prednost jer poduzeće posjeduje značajnu imovinu i obveze koje su vezane uz euro i eliminacijom valutnog rizika eliminira i potencijalne značajne troškove koji mogu nastati kao rezultat fluktuacije tečaja. Tu je još i veća transparentnost cijena koja pomaže pri odabiru dobavljača jednostavnijom usporedbom cijena. Sveukupno gledajući svi troškovi koji nastaju uvođenjem eura su jednokratni i ne mogu ozbiljnije ugroziti poslovanje poduzeća uz pravovremenu pripremu i prilagodbu, dok su prednosti dugoročne i smanjuju dosadašnje troškove poduzeća.

5. ZAKLJUČAK

Ulaskom u Europsku monetarnu uniju, zemlje članice obvezne su uvesti zajedničku valutu odnosno euro i provoditi zajedničku monetarnu politiku. Prije uvođenja zajedničke valute potrebno je, prema Ugovoru iz Maastrichta, ispuniti četiri kriterija konvergencije, navedenih u radu, od kojih Hrvatska trenutno ispunjava tri i nakon promjene tečajnog režima može započeti svoje pristupanje Europskoj monetarnoj uniji. Iako je plan Republike Hrvatske pristupiti EMU 2020. godine, nemoguće je sa sigurnošću tvrditi hoće li to i uspjeti. Ipak, sa sve bližim danom uvođenja eura kao službene valute, hrvatska poduzeća trebaju pristupanje imate u vidu. Poduzeće XY je veliko izvozno poduzeće koje ima preko 2.000 zaposlenih, preko 300 milijuna kuna prihoda godišnje i preko 150 milijuna kuna ukupne aktive. Na stranim tržištima ostvaruje preko 60% ukupnih prihoda. Prednosti koje će osjetiti u svojem poslovanju nakon ulaska u Europsku monetarnu uniju su nestanak troška tečajnih razlika vezanih uz euro, eliminacija valutnog rizika kod kredita u eurima, smanjena administracija i birokracija, brži i lakši pristup novim eurskim tržištima, povoljnije zaduživanje ili pak reprogramiranje postojećih dugova.

S druge strane nedostaci pristupanja Europskoj monetarnoj uniji su uglavnom makroekonomske prirode i ne bi trebali predstavljati direktan trošak ili nedostatak za poduzeće. Trošak konverzije u trenutku pristupanja predstavlja jednokratni trošak i kao takav neće predstavljati ozbiljniju opasnost prema poslovanju poduzeća. Troškovi prilagodbe informatičkih sustava i opreme također ne bi trebali predstavljati veliki trošak poduzeću, jer je poduzeće upravo u tijeku unaprjeđenja informatičkih sustava i opreme, gdje se već razmišlja o budućoj promjeni valute, te bi se troškovi prilagodbe sustava trebali svesti na minimum. Troškovi administrativne i pravne prilagodbe dokumenata također predstavljaju jednokratni trošak, te se nakon prilagodbe kroz smanjenu administraciju i birokraciju u konačnici može promatrati kao prednost. Još jedan jednokratni trošak je i trošak obuke osoblja koji će se koristiti novom valutom. Pristupanje Europskoj monetarnoj uniji može doprinijeti većoj makroekonomskoj stabilnosti i time sigurnijem poslovanju poduzeća.

Naravno stvarni utjecaj Europske monetarne unije na poslovanje poduzeća moći će se temeljitije analizirati tek nakon što se Republika Hrvatska priključi i prouče stvarne posljedice. Poduzeće treba nastojati stabilno poslovati i rasti osvajanjem novih i dalekih

tržišta, te stvaranjem kvalitetnog i prepoznatljivog proizvoda, a daljnje integriranje treba promatrati kao faktor koji će im to dodatno olakšati.

U konačnici pristupanjem Europskoj monetarnoj uniji poduzeće će imati više koristi od troškova uz pravovremenu pripremu i dugoročno planiranje, te tako održati konkurentnost svojih proizvoda te nastaviti rast izvoza, a pristupanje Republike Hrvatske Europskoj monetarnoj uniji može biti samo faktor koji će olakšati te procese.

LITERATURA

Knjige, članci i studije:

1. Bosiljevac, A. (2015): Monetarna politika središnje Europske banke, Veleučilište u Karlovcu, Karlovac, Završni rad
2. Čalopa, M. K.,Cingula, M. (2009): Financijske institucije i tržište kapitala, TIVA, Varaždin
3. Jakovčević, D., Novaković, D. (2018): Izloženost valutnom riziku banaka i poduzeća u Republici Hrvatskoj, Ekonomski fakultet u Osijeku, Osijek
4. Lalinsky T.(2010): Business competitiveness after euro adoption in Slovakia, National Bank of Sovakia, Bratislava, Occasional paper
5. Štiblar, F. (2012): Iskustvo Slovenije s eurom i implikacije za Hrvatsku, Zaklada Friedrich Ebert, Zagreb, 4. Zagrebački ekonomski forum
6. Vidučić, A. (2016): Analiza utjecaja potencijalnog pristupanja Republike Hrvatske u Europsku monetarnu uniju na poslovanje poduzeća u RH, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Splitu, Split, Završni rad
7. Vrabec, M. (2016): Monetarna politika Republike Hrvatske nakon ulaska u Europsku uniju, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Zagrebu, Zagreb, Završni rad
8. Vujčić, B. (2003.):Europska monetarna unija i Hrvatska, Masmedia, Zagreb
9. Zelenika R. (2000): Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela, Ekonomski fakultet u Rijeci, Rijeka

Izvor s interneta:

1. Deskar Škrbić, M. (2017): [Internet] Hrvatska i euro II: sažetak cost-benefit analiza, https://arhivanalitika.hr/blog/hrvatska-i-euro-ii-sazeta-cost-benefit-analiza/ , [28.07.2018.]

2. Europska centralna banka, [Internet] http://www.ecb.europa.eu./ecb/tasks/html/index.hr.html, [27.01.2017.]

3. Europska centralna banka, [Internet] https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/html/index.en.html, [18.08.2018.]

4. Hrvatska narodna banka, [Internet] https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti/operacije-na-otvorenom-trzistu, [27.08.2018.]

5. Hrvatska narodna banka, [Internet] http://euro.hnb.hr, [10.07.2018.]
6. Hrvatska narodna banka, [Internet] http://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/euro-u-hrvatskoj.pdf/ef0b0ce6-a325-4e22-b061-06b33257a753, [10.07.2018.]
7. Hrvatska narodna banka,[Internet] https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/okvir-monetarne-politike, [27.08.2018.]
8. Izvozni portal, [Internet] https://izvoz.gov.hr/o-hrvatskom-izvozu/9, [16.09.2018.]
9. Statistički ured Republike Slovenije, [Internet] https://www.stat.si/StatWeb/en/News/Index/6414, [29.08.2018.]
10. Statistički ured Republike Slovenije, [Internet] www.stat.si, [12.07.2018.]
11. Verbeken, D., Rakić D. (2018): Kratki vodić o Europskoj Uniji – Povijest ekonomske i monetarne unije, Europski parlament, [Internet] http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/hr/FTU_2.6.1.pdf, [05.08.2018.]

POPIS TABLICA I SLIKA

Popis tablica

Tablica 1. Fiksno utvrđene konverzijske stope na 31.12.1998. godine 9
Tablica 2. Udjel pojedine zemlje u cjelokupnom uvozu i izvozu Republike Hrvatske 19
Tablica 3. Konsolidirani izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti za 2015. godinu 31
Tablica 4. Konsolidirani izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti za 2016. godinu u tisućama kn 31
Tablica 5. Konsolidirani izvještaj o dobiti i gubitku za poduzeće XY u 2017. godini u tisućama kn 33
Tablica 6. Ukupne obveze za dugoročne i kratkoročne kredite u poduzeću XY 35

Popis slika

Slika 1. Europski sustav središnjih banaka 11
Slika 2. Knjigovodstveni iznosi monetarne imovine i monetarnih obveza u stranoj valuti poduzeća XY za 2016. godinu 30
Slika 3. Bilješke uz konsolidirane izvještaje za 2016. godinu 32
Slika 4. Bilješke uz konsolidirane financijske izvještaje za 2017. godinu 34
Slika 5. Knjigovodstveni iznosi monetarne imovine i monetarnih obveza u stranoj valuti poduzeća XY za 2017. godinu 35
Slika 6. Primjer kupoprodaje deviza na financijskom tržištu 36
Slika 7. Primjer knjiženja kupca iz Europske Unije 38
Slika 8. Račun zagrebačke banke za troškove konverzije 39

Popis grafikona

Grafikon 1. Kretanje eura u odnosu na kunu od 2010. do 2018. 16
Grafikon 2. Valutna struktura i izloženost banaka VIKR-u 20
Grafikon 3. Godišnji prosjek HIPC inflacije u Hrvatskoj, Sloveniji i Slovačkoj 23
Grafikon 4. Godišnja stopa inflacije u Sloveniji od 2007. do 2017. 24
Grafikon 5. Vanjskotrgovinska bilanca Slovenije od 2006. do 2017. u milijunima eura 25
Grafikon 6. Udio vanjskog duga u BDP-u u Sloveniji od 2003. do 2017. 26
Grafikon 7. Godišnja stopa inflacije u Slovačkoj od 2007. do 2017. 27
Grafikon 8. Godišnji prosjek izvoza u Slovačkoj od 2007. do 2014. godine 27

PRILOZI

Prilog 1. Račun dobiti i gubitka za 2015. godinu poduzeća XY

Prilog 2. Konsolidirani izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti za 2016. godinu

Prilog 3. Konsolidirani izvještaj o dobiti i gubitku za poduzeće XY u 2017. godini

Prilog 1. Račun dobiti i gubitka za 2015. godinu poduzeća XY

Navigacija kroz Excel datoteku, List -->	Opci	Bilanca	RDG	PodDop	NT_I	NT_D	ListaMB	
	Novosti	Uputa	Kontrole	Djel	Opcine	Sifre	Prom	

RAČUN DOBITI I GUBITKA
za razdoblje 01.01.2015. do 31.12.2015.

Obrazac POD-RDG

Obveznik: 18556905592; Brodosplit grupa

Naziv pozicije	AOP oznaka	Rbr. bilješke	Prethodna godina	Tekuća godina
1	2	3	4	5
I. POSLOVNI PRIHODI (112+113)	111		578.109.733	455.399.940
1. Prihodi od prodaje	112		425.057.618	385.464.753
2. Ostali poslovni prihodi	113		153.052.115	69.935.187
II. POSLOVNI RASHODI (115+116+120+124+125+126+129+130)	114		694.807.215	591.536.326
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	115		-52.652.704	-135.920.785
2. Materijalni troškovi (117 do 119)	116		311.218.524	310.869.023
a) Troškovi sirovina i materijala	117		228.485.533	236.403.506
b) Troškovi prodane robe	118		28.344.328	1.856.713
c) Ostali vanjski troškovi	119		54.388.663	72.608.805
3. Troškovi osoblja (121 do 123)	120		255.302.135	238.909.410
a) Neto plaće i nadnice	121		155.716.179	148.975.409
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	122		57.877.539	51.071.776
c) Doprinosi na plaće	123		41.708.420	38.862.224
4. Amortizacija	124		28.327.406	29.422.297
5. Ostali troškovi	125		65.462.119	56.084.440
6. Vrijednosno usklađivanje (127+128)	126		0	0
a) dugotrajne imovine (osim financijske imovine)	127			0
b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)	128			0
7. Rezerviranja	129		46.408.442	34.269.941
8. Ostali poslovni rashodi	130		40.741.290	57.901.981
III. FINANCIJSKI PRIHODI (132 do 136)	131		20.183.555	6.644.179
1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s	132		120.732	1.610.652
2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s	133		2.720.634	5.033.526
3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa	134			0
4. Nerealizirani dobici (prihodi) od financijske imovine	135			0
5. Ostali financijski prihodi	136		17.341.989	0
IV. FINANCIJSKI RASHODI (138 do 141)	137		51.128.029	25.977.025
1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	138		3.255.939	73.624
2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim	139		44.074.176	25.745.989
3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine	140		1.650.000	157.412
4. Ostali financijski rashodi	141		2.147.914	0
V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	142			0
VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA	143		329.037	0
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	144			0
VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	145			0
IX. UKUPNI PRIHODI (111+131+142 + 144)	146		598.293.288	462.044.118
X. UKUPNI RASHODI (114+137+143 + 145)	147		746.264.281	617.513.352
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (146-147)	148		-147.970.993	-155.469.233
1. Dobit prije oporezivanja (146-147)	149		0	5.823.272
2. Gubitak prije oporezivanja (147-146)	150		147.970.993	161.292.505
XII. POREZ NA DOBIT	151		-4.365.060	640.744
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (148-151)	152		-143.605.933	-156.109.977
1. Dobit razdoblja (149-151)	153		0	5.182.528
2. Gubitak razdoblja (151-148)	154		143.605.933	161.292.505

Izvor: Godišnji financijski izvještaji za 2015. godinu poduzeća XY

Prilog 2. Konsolidirani izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti za 2016. godinu

KONSOLIDIRANI IZVJEŠTAJ O SVEOBUHVATNOJ DOBITI

ZA GODINU KOJA JE ZAVRŠILA 31. PROSINCA 2016.

(svi iznosi iskazani su u tisućama kuna)	Bilješka	2016.	2015.
Prihodi od prodaje	5	552.827	372.292
Ostali poslovni prihodi	6	77.259	17.495
Promjene vrijednosti zaliha nedovršene proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda		66.557	140.503
Materijalni troškovi	7	(298.493)	(285.232)
Troškovi prodane robe		(5.979)	(1.856)
Troškovi zaposlenih	8	(224.385)	(238.909)
Amortizacija	9	(32.453)	(29.421)
Ostali poslovni rashodi	10	(105.413)	(131.257)
Dobit / (gubitak) iz redovnog poslovanja		**29.920**	**(156.385)**
Financijski prihodi	11	18.033	18.144
Financijski rashodi	12	(27.086)	(25.819)
Neto financijski rashodi		**(9.053)**	**(7.675)**
Udio u neto gubitku zajedničkog pothvata	18	(99)	(399)
Dobit / (gubitak) prije oporezivanja		**20.768**	**(164.459)**
Porez na dobit	13	8.286	3.940
Neto dobit / (gubitak)		**29.054**	**(160.519)**
Izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti			
Revalorizacija dugotrajne materijalne imovine (neto od poreza)	25 iii)	4.739	3.924
Promjena fer vrijednosti imovine namijenjene prodaji (neto od poreza)	17	7	109
Tečajne razlike		2	-
Ukupna sveobuhvatna dobit / (gubitak)		**33.802**	**(156.486)**

Izvor: Godišnji financijski izvještaji za 2016. godinu poduzeća XY

Prilog 3. Konsolidirani izvještaj o dobiti i gubitku za poduzeće XY u 2017. godini

ZA GODINU KOJA JE ZAVRŠILA 31. PROSINCA 2017.

(svi iznosi iskazani su u tisućama kuna)	Bilješka	2017.	2016.
Prihodi od prodaje	*5*	608.127	552.827
Ostali poslovni prihodi	*6*	31.586	77.259
Promjene vrijednosti zaliha nedovršene proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	*20a*	42.071	66.557
Materijalni troškovi	*7*	(294.728)	(298.493)
Troškovi prodane robe		(362)	(5.979)
Troškovi zaposlenih	*8*	(214.160)	(224.385)
Amortizacija	*9*	(40.782)	(32.453)
Ostali poslovni rashodi	*10*	(68.700)	(105.413)
Dobit iz redovnog poslovanja		**63.052**	**29.920**
Financijski prihodi	*11*	15.121	18.033
Financijski rashodi	*12*	(34.209)	(27.086)
Neto financijski rashodi		**(19.088)**	**(9.053)**
Udio u neto gubitku zajedničkog pothvata		(97)	(99)
Dobit prije oporezivanja		**43.867**	**20.768**
Porez na dobit	*13*	8.520	8.286
Neto dobit		**52.387**	**29.054**
Izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti			
Revalorizacija dugotrajne materijalne imovine (neto od poreza)		51.185	4.739
Promjena fer vrijednosti imovine namijenjene prodaji (neto od poreza)		37	7
Tečajne razlike		-	2
Ukupna sveobuhvatna dobit		**103.609**	**33.802**

Izvor: Godišnji financijski izvještaji za 2017. godinu poduzeća XY

SAŽETAK

Približavanjem Republike Hrvatske Europskoj monetarnoj uniji postaje sve jasnije kako će u bližoj budućnosti hrvatska kuna biti zamjenjena za euro. Za uvođenje eura država najprije mora zadovoljiti Maastrichtske kriterije ili kriteriji konvergencije. Svaki sustav ima neke prednosti i nedostatke pa tako i pristupanje Europskoj monetarnoj uniji. Na primjeru Slovenije i Slovačke se moglo vidjeti kako se nakon pristupanja Europskoj monetarnoj uniji prednosti i nedostaci različito manifestiraju, ovisno o situaciji u zemlji. Postavlja se pitanje kako će navedene prednosti i nedostaci djelovati na hrvatsko poduzeće i hoće li u konačnici koristi od pristupanja biti veće od troškova. Poduzeće će od ulaska u Europsku monetarnu uniju imati prednosti u vidu manjih transakcijskih troškova prilikom trgovine s inozemstvom, eliminacije valutnog rizika koje može potencijalno izazvati velike troškove fluktuacijom tečaja na tržištu jer je velika količina imovine i obveze vezana uz euro, te putem povećanja transparentnosti cijena imati će lakši zadatak pri odabiru povoljnih dobavljača. Od negativnih strana pristupanja Europskoj monetarnoj uniji za poduzeće mogu se izdvojiti troškovi prilagodbe informatičkih sustava i opreme, te obuka osoblja za korištenje te opreme, čiji troškovi su jednokratni i mogu se minimalizirati pravovremenom prilagodbom. Pravi učinak pristupanja moći će se ispravno analizirati nekoliko godina nakon pristupanja, no na temelju analize i ispitivanja provedenih na dostupnim podacima poduzeća može se zaključiti kako će poduzeće imati više koristi od troškova u poslovanju pristupanjem Republike Hrvatske Europskoj monetarnoj uniji.

Ključne riječi: Europska monetarna unija, prednosti, nedostaci, veliko poduzeće

SUMMARY

It is becoming clearer that the Republic of Croatia approaching the European monetary union in the near future euro will supstitute the Croatian kuna. Before the implementation of euro a contry must first fulfill the Maastricht criteria also known as criteria of convergence. All systems have some advantages and disadvantages, and so does joining the European monetary union. The examples of Slovenia and Slovakia show that those advantages and disadvantages present themself diferently after joining the union, depending on the conditions in the contry. The question is how will the advantages and disatvantages effect Croatian companys and will joining the European monetary union bring more benefit or cost. The company will after accession to the European monetary union expirience advantages in lower transaction costs in international trade, elimination of currency risk that can cause large costs by currency fluctuations when assets and obligations are tied to euro. By larger transperency in prices the company will have an easier task in selecting suppliers. Of the disadvantages of joining the European monetary union, the compay can expect to expirience an raise in costs for adjusting its computer systems and gear, as well as training its staff for using the systems and gears. These disatvantagese are one-time costs and can be minimalised by adequate preparation. The real effects of joining can be properly analized several years after European monetary union membership, but on the basis of analizing and examination on available information of the company, it is concluded that the company will have more benefit then cost from joining the European monetary union.

Key words: European monetary advantages, disadvantages, large company