

# Uvođenje eura - izazovi i prilike za hrvatske poduzetnike

---

Ribić, D.

Source / Izvornik: **ET<sup>2</sup>eR - Ekonomija, turizam, telekomunikacije i računarstvo, 2023, 5, 68 - 76**

**Journal article, Published version**

**Rad u časopisu, Objavljena verzija rada (izdavačev PDF)**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:165:869487>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2025-02-23**

Repository / Repozitorij:



[Virovitica University of Applied Sciences Repository - Virovitica University of Applied Sciences Academic Repository](#)



## Uvođenje eura – izazovi i prilike za hrvatske poduzetnike

Damir Ribić<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Veleučilište u Virovitici, Matije Gupca 79, Virovitica, Hrvatska, damir.ribic@vuv.hr

### Sažetak

Republika Hrvatska nalazi se u jednom od povijesnih trenutaka budući da se s početkom 2023. godine očekuje ukidanje nacionalne valute kune, koja će biti zamijenjena eurom. Brojni akteri gospodarskog života izražavaju svoja stajališta kako u pozitivnom tako i u negativnom smjeru. U radu će se dati pregled kratkoročnih i dugoročnih ekonomskih konzekvenca uvođenja eura kao nove nacionalne valute. Poseban osvrt i naglasak biti će na poduzetništvu, odnosno na svim onim pozitivnim i negativnim posljedicama koje bi mogli imati hrvatski poduzetnici. Kroz analizu studija slučaja na nekoliko hrvatskih poduzetnika čiji značajan dio ukupnog prihoda dolazi iz izvoza, analizirat će se financijski i nefinancijski efekti koji bi mogli rezultirati uvođenjem nove valute. Financijskom analizom neto troškova konverzije nastalih u odnosu na ukupni prihod ostvaren od izvoza, utvrdit će se prosječno smanjenje izravnih troškova nekoliko poduzetnika koji se pretežno bave izvozom. U radu će se razmotriti i aspekti koji neće rezultirati konkretnim financijskim efektima, već će biti vidljivi kroz različite pozitivne ili negativne potencijalne razvojne mogućnosti. Predmetno istraživanje može ukazati na značaj određenih aspekata o kojima bi poduzetnici trebali voditi računa prilikom procesa prilagodbe na promjenu nacionalne valute. Nakon provedenog procesa promjene, zasigurno može biti dobra polazna osnova za daljnje analiziranje i davanje smjernica kako i na koji način usmjeriti poduzetničke aktivnosti, prilikom ponovne pojave ovakvih ili sličnih gospodarskih situacija.

### Ključne riječi

Eurozona, euro, uvođenje eura, Hrvatska i eurozona

### Abstract

The Republic of Croatia has found itself in a historic moment since at the beginning of 2023 the national currency Kuna is expected to be replaced with the Euro. The viewpoints of multiple actors of the economic life have been going both in a positive and negative direction. Following this, an overview of the short-term and long-term consequences of introducing Euro as the new national currency will be given in the paper. Special attention and emphasis will be given to entrepreneurship, specifically all the positive and negative consequences that might befall Croatian entrepreneurs. Financial and non-financial effects that might result from the introduction of the new currency will be analysed through case studies of a couple of Croatian entrepreneurs who generate a significant part of their profits from export. The financial analysis of the net costs of conversion incurred in relation to the total revenue generated from exports, will determine the average reduction in direct costs of the couple entrepreneurs engaged mainly in exports. The paper will also take into consideration aspects that will not result in concrete financial effects, but rather which will be visible through different positive or negative potential developmental possibilities. The research may indicate the importance of certain aspects that entrepreneurs should take into account during the process of adjusting to the change of national currency. After the process of change, it can certainly be a good starting point for further analysis and guidance on how to direct entrepreneurial activities, in the event of a recurrence of such or similar economic situations.

### Keywords

Croatia and Eurozone, EURO, Eurozone, Introduction of the EURO

## Uvod

30. svibanj 1994. godine u Republici Hrvatskoj bilježi se kao povijesni datum budući da je upravo tog dana dotadašnji hrvatski dinar bio zamijenjen novom nacionalnom valutom kunom. Ukidanje nacionalne valute nakon 28 godina postojanja zasigurno je jedan od značajnijih kako povijesnih tako i ekonomskih trenutaka koji zahtijevaju ozbiljne analize i promišljanja.

Republika Hrvatska formalni zahtjev za pristupanje eurozoni podnijela je još 2019. godine, dok se za sada kao formalni datum pristupanja predviđa 1. siječanj 2023. godine. Od Republike Hrvatske očekuje se ispunjavanje niza kriterija i ubrzanje reformi, koje će uz to što su postavljene kao uvjet pristupanja, također doprinijeti i ubrzanju gospodarskog rasta.

Jedan od uvjeta za pristupanje je ispunjavanje kriterija konvergencije sporazuma iz Maastrichta. Kriteriji koji su sadržani u tome sporezumu su sljedeći (Kesner – Škreb, 2006):

**Stabilnost cijena** - "Postizanje visokog stupnja stabilnosti cijena što će biti vidljivo iz stope inflacije koja je bliska onoj koju postižu tri zemlje s najstabilnijim cijenama." To bi značilo da stopa inflacije određene zemlje članice ne smije biti veća od 1,5 postotnih poena prosječne stope inflacije za tri zemlje EU s najnižom inflacijom u godini koja prethodi preispitivanju stanja u zemlji članici kandidatkinji za EMU. Stopa inflacije mjeri se indeksom potrošačkih cijena.

**Državne financije** - "Pokazatelj održivosti državnih financija definiran je umjerenim proračunskim deficitom." To bi značilo da deficit proračuna opće države ne smije prelaziti 3% na kraju prethodne financijske godine odnosno da deficit privremeno bude nešto malo iznad razine od 3%. te da državni dug ne smije prijeći 60% na kraju prethodne financijske godine, odnosno da udio mora pokazivati tendenciju značajnog smanjivanja.

**Tečaj** - "Održavanje normalnih fluktuacija u granicama određenim Tečajnim mehanizmom Europskog monetarnog sustava, tijekom najmanje dvije godine, bez devalvacije u odnosu na bilo koju valutu zemlje članice." Tečaj između eura i nacionalne valute se mora održavati u određenim granicama minimalno dvije godine bez značajnih fluktuacija

**Dugoročne kamatne stope** - "Postojanost konvergencije koju ostvari zemlja članica izražava se pomoću razina dugoročne kamatne stope." Nominalna dugoročna kamatna stopa mora iskazivati dugoročnu stabilnost.

S obzirom na aktualnu gospodarsku situaciju potrebno je napomenuti da Europska komisija pri procjeni bilo kojega od ovih uvjeta, može na određeni način primijeniti „diskrecijsko pravo“ kako bi ih ublažila i omogućila Republici Hrvatskoj ulazak u eurozonu u predviđenom vremenu. To se prvenstveno odnosi na stopu inflacije koja je zbog trenutne gospodarske situacije značajno viša nego što bi to bilo u nekakvim uobičajenim relacijama, stoga je i za očekivati da će se djelovati u tom smjeru.

Prema dosadašnjim ekonomskim pokazateljima i službenim izvješćima<sup>1</sup> Republika Hrvatska ispunjava sve navedene kriterije i u potpunosti je spremna uvesti euro kao službenu valutu 1. siječnja 2023. godine.

Posljedica navedene konverzije zasigurno će biti, kako pozitivnih tako i negativnih, stoga hrvatskim poduzetnicima preostaje što je moguće kvalitetnije se pripremiti za nadolazeće stanje te pokušati negativne konzekvence svesti na najmanju moguću mjeru.

Prema aktualnim predviđanjima ukupni trošak prilagodbe cijelog sustava uvođenja eura, države i financijskog sustava trebao bi iznositi oko 2 milijarde kuna<sup>2</sup>. Uz to, svakako neće biti zanemariv i trošak koji će imati brojni gospodarski subjekti koji će morati prilagođavati svoje računovodstvene i druge poslovne sustave promjeni valute, a koje je za sada veoma teško predvidjeti i teško će ikada moći biti realno procijenjeni. U isto vrijeme, kvalitetnom pripremom od izrazitog je značaja, sve one pozitivne prilike koje će ova konverzija donijeti, što više moguće kapitalizirati i izvući maksimum. Brojna teorijska istraživanja su dokazala da zemlje koje imaju zajedničku valutu trguju do tri puta više u odnosu na zemlje koje imaju različite valute (Glick i Rose 2002. 2016.; Rose 2000). Posljedično, i Republika Hrvatska zasigurno će imati priliku jednostavnijeg i lakšeg pristupa tržištu čija je glavna valuta upravo euro. Tečaj konverzije načelno je već određen uglavnom temeljem kretanja tečaja u zadnje dvije godine. Kako je sada izgledno, tečaj će biti fiksiran na 7,53450 kn za 1 EUR<sup>3</sup>, međutim, to ne znači da će to biti i konačan tečaj, budući da će se

<sup>1</sup><https://euro.hnb.hr/-/ispunjavanje-li-hrvatska-maastrichtske-kriterije-> (preuzeto: 30.6.2022.)

<sup>2</sup><https://vlada.gov.hr/print.aspx?id=35030&url=print> (preuzeto: 10.3.2022.)

<sup>3</sup>[https://euro.hnb.hr/-/hi04092020\\_svaljek\\_radio101](https://euro.hnb.hr/-/hi04092020_svaljek_radio101) (preuzeto: 3.3.2022.)

konačni tečaj konverzije odrediti 6 mjeseci prije uvođenja.

## 1. Ekonomske reperkusije na širu društvenu zajednicu

Šira društvena zajednica zasigurno će doživjeti značajne promjene u svakodnevnom životu, budući da sama izmjena valute kojom se do sada koristilo zahtijeva određenu prilagodbu i način ponašanja. Razmišljanje u relacijama odnosa vrijednosti robe za određeni iznos novca u svakodnevnom životu, zasigurno je nešto što zahtijeva određeno vrijeme kako bi zaživjelo i počelo se prihvaćati kako nešto uobičajeno i svakodnevno. Što se tiče inflatornih kretanja svakako je potrebno razdvojiti stvarnu inflaciju koje će biti posljedica uvođenja eura, od percipirane inflacije za koje će određeni dio javnosti biti uvjeren da je prisutna. Ovakav pogled na realnu inflaciju, odnosno onu inflaciju koja će uistinu biti posljedica konverzije od inflacije za koju će širi krug građana smatrati da se dogodila, možemo tražiti u skupinama proizvoda kod kojih su najizraženije promjene u cijenama nakon konverzije i prelaska na euro. Prije svega, tu se odnose proizvodi u restoranima i kafićima, usluge prijevoza, frizerski saloni i centri za uljepšavanje, rekreativne i sportske usluge te različite usluge popravaka u domaćinstvu (Pufnik, 2018).

**TABLICA 1: OCIJENJENI UČINAK NA HARMONIZIRANI INDEKS POTROŠAČKIH CIJENA ZA ZEMLJE EUROPODRUČJA NAKON KONVERZIJE NACIONALNE VALUTE U EUR**

Zemlja	Razdoblje konverzije	Ocijenjeni učinak na Harmonizirani indeks potrošačkih cijena
Francuska	12./2001. – 4./2002.	0,2
Španjolska	12./2001. – 6./2002.	0,4
Njemačka	1./2002.	0,3
Nizozemska	1./2002.	0,2 – 0,4
Italija	12./2001. – 12./2002.	0,1 – 0,6
Belgija	6./2001. – 4./2002.	0,2
Portugal	1./2002. – 3./2002.	0,21
Slovenija	12./2006. – 1./2007.	0,3
Slovačka	12./2008. – 2./2009.	0,3
Estonija	12./2010. – 3./2011.	0,2 – 0,3
Latvija	12./2013. – 1./2014.	0,12 – 0,21
Litva	12./2014. – 1./2015.	0,04 – 0,11

Izvor: Prilagođeno prema Pufnik, 2018.

Za euro-područje kako cjelinu, procjena je da je učinak konverzije na inflaciju od 0,05 do 0,34 postotna boda, ovisno o autorima i ovisno o

metodama izračuna (Sturm i sur. 2009., Hüfner i Koske, 2008., Pufnik, 2018).

Otegotna okolnost koja je aktualna i ide u prilog kritičarima uvođenju eura je aktualna stopa inflacije u Hrvatskoj koja je u travnu 2022. iznosila 9,4%<sup>4</sup> što je jedna od najviših stopa inflacije u suvremenoj hrvatskoj povijesti. Međutim, za svaku ozbiljnu analizu potrebno je trenutna inflatorna kretanja odvojiti od inflacije uzrokovane uvođenjem eura, budući da su za takvo stanje uzroci sasvim drugačiji. Uzroci trenutačnih visokih stopa inflacije su prvenstveno u otvaranju i rastu gospodarstava nakon pandemije, višim troškovima energenata uzrokovani ratnim događanjima na tlu Europe<sup>5</sup>, ali i niskim, čak i negativnim, kamatnim stopama koje je ECB i američki FED održavao zadnjih nekoliko godina.

Koliko god se činilo napora od strane Vlade Republike Hrvatske da šira društvena zajednica što manje osjeti negativne posljedice konverzije, u trenutku kad Republika Hrvatska postane 20. zemlja čija je službena valuta euro, građani će zasigurno osjetiti određeni učinak. Na tijelima državnih institucija je da taj učinak što je više moguće ublaže, a šok prelaska na drugu valutu što je više moguće umanje. Prije svega to se odnosi na dvojno iskazivanje cijena koje bi trebalo početi minimalno četiri mjeseca prije službenog uvođenja nove valute koje bi moglo izazvati određene nedoumice kod šireg kruga građana. Isto tako dvojno iskazivanje cijena mora potrajati minimalno šest mjeseci nakon što se uvede nova valuta. Dvojno iskazivanje moguće je započeti čim se i zakonski definira konačni tečaj konverzije.

## 2. Poduzetnička aktivnost nakon uvođenja eura

Najznačajnija posljedica i utjecaj na poduzetničku aktivnost u najvećoj mjeri će osjetiti poduzetnici koji obavljaju poslovne aktivnosti s drugim gospodarskim subjektima izvan Republike Hrvatske, bilo da su izvoznici, bilo da su uvoznici različitih proizvoda ili usluga. Najznačajniji trgovinski partneri hrvatskih poduzetnika, bilo uvoznika bilo izvoznika čine partneri iz zemalja Europske unije. Prema DZS na transakcije s Europskom unijom otpada više od 67%<sup>6</sup> ukupne robne razmjene. Dodajući na ovo i zemlje koje nisu članice Europske unije, a u transakcijama s tim zemljama kao obračunska jedinica koristi se EUR, taj postotak postaje još značajniji i uvođenje eura dolazi

<sup>4</sup><https://www.hnb.hr/documents/20182/4161438/hbilt274-informacija.pdf/9750e155-b1dc-60bf-617c-c22c0847e15b> (preuzeto: 30.6.2022.)

<sup>5</sup>[https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tel-l-me-more/html/high\\_inflation.hr.html](https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tel-l-me-more/html/high_inflation.hr.html) (preuzeto: 15.5.2022.)

<sup>6</sup> [www.dzs.hr](http://www.dzs.hr) (preuzeto 28.5.2022.)

do izražaja u još većoj mjeri. U svim tim transakcijama tečajni rizik dolazi do izražaja i u određenoj mjeri utječe na konkurentnost hrvatskih poduzetnika. Prema nekim istraživanjima (Mervar, i Payne, 2007.) samo uvođenje eura, ne bi direktno povećalo potražnju za hrvatskim proizvodima, budući da u strukturi hrvatskog gospodarstva postoje određene manjkavosti u smislu cjenovne i troškovne konkurentnosti. Tu se prvenstveno misli na visinu poreznih i neporeznih davanja, neefikasnosti pravosudnog sustava, produktivnosti rada, primjena suvremene tehnologije, organizacijske sposobnosti i sl. Stoga, nije za očekivati značajna povećanja izvoznih komponenti hrvatskih proizvoda u kratkome roku odmah po završetku procesa konverzije.

S druge strane, uvođenjem eura i eliminacijom tečajnog rizika otvaraju se brojne pogodnosti za strane investicije (Vukšić, 2005). Povećanjem konkurentnosti hrvatskog gospodarstva, a samim time i kreditnog ratinga na investicijske razine svakako će se pojačati atraktivnost za nove investicije, kako strane, ali i domaće investitore. Jačanjem investicijskih aktivnosti otvara se prilika za pojačane aktivnosti u stimuliranju izvoza i poboljšanje konkurentnosti cijeloga gospodarstva (Beko, 2003). Takva posljedica konverzije u dugome roku će donijeti benefite hrvatskom gospodarstvu, ali i potaknuti postojeće poduzetnike i kreatore gospodarske politike, da još više djeluju u smislu poboljšanja ranije spomenutih manjkavosti.

### **2.1. Premija rizika zemlje te odnosi kamatnih**

#### **stopa**

Jedan od značajnijih razloga nastojanjima Republike Hrvatske za ulazak u europodručje, svakako je smanjenje kamatnih stopa, koje će posljedično dovesti do jeftinijih i dostupnijih kredita kako za širu društvenu zajednicu, tako i za poduzetnike. Ovakav povoljniji položaj može se objasniti postojanjem pojma europremije. Euro-premija je percipirana kvaliteta europskih vrijednosnih papira izdanih od strane određena države čija je nacionalna valuta euro (Wiegand 2017). Samim time što država ima euro može se očekivati rast potražnje za tim vrijednosnim papirima što ujedno znači i niži trošak zaduživanja članica monetarne unije koja je

izdale takve vrijednosne papire. Članice euro-područja u prosjeku imaju od 10 do 35 % posto niže CDS spreadove u odnosu na države koje nisu članice europodručja, ovisno o razdobljima recesije ili prosperiteta (Kunovac, Pavić, 2018).

Kada se govori o cijeni zaduživanja pojedine države, jedan od značajnijih faktora koji utječe na cijenu, zasigurno je i kreditni rating određen od strane najznačajnijih kreditnih agencija. Uz ostale determinante ocjene kreditnog ratinga države, kao jedna od značajnijih odrednica visine ratinga je i valutni rizik kojega zemlja ima u odnosu na zemlje s kojima ima najznačajniju međunarodnu razmjenu (Cantor, Packer, 1996). Za očekivati je da će ulazak u eurozonu u određenoj mjeri unaprijediti navedene kriterije će utjecati na povećanje kreditnog ratinga, što može posljedično dovesti do smanjenja kamatnih stopa.

Uvođenjem eura osiguravajuća društva, će imati određene promjene na način da će se smanjiti razina prihvatljivih vlastitih sredstava te potrebni solventni kapital<sup>7</sup>. Naime, osiguravajuća društva će za izračun prihvatljivih vlastitih sredstava nakon što se uvede euro kao osnovna valuta, početi koristiti eurske referentne kamatne stope (eng. Risk Free Rate, RFR)<sup>8</sup>. Eurske kamatne stope su prosječno na nižim razinama nego što su to referentne kamatne stope za kune<sup>9</sup> (Fernandez i sur. 2013). Stoga proizlazi da će se osiguravateljskim kućama povećati tehnička pričuva koju su u obvezi imati, a što će posljedično dovesti do smanjenja razine vlastitih sredstava. Osiguravajuća društva pod pritiskom regulatora se već pripremaju za navedeno, na način da prilagođavaju portfelj ulaganja novim uvjetima. Nakon toga je za očekivati da će se i cijene premija koju će plaćati osiguranici smanjiti za određeni postotak što bi trebalo značiti i smanjenje iznosa premija.

### **2.2. Kratkoročne posljedice**

Kratkoročne posljedice, odnosno naponi koje će biti potrebno poduzeti da bi se izvršila konverzija valute, nisu ni malo beznačajni niti bezazleni. Kako je predviđeno terminskim planom konverzije, minimalno 4 do 6 mjeseci u svim prodajnim transakcijama potrebno je dvojno iskazivanje cijena. To se može činiti jednostavnim, međutim

<sup>7</sup> <https://www.hanfa.hr/vijesti/sjednica-savjeta-hanfe-utjecaj-uvo%C4%91enja-eura-na-sektore-i-kontrola-tro%C5%A1kova-i-informacija-za-potro%C5%A1a%C4%8De-ostaju-u-fokusu-2022/> (preuzeto: 17.3.2022.)

<sup>8</sup>Referentne kamatne stope prikazuju trošak zaduživanja jedne banke kod nekih od drugih financijskih izvora. To može

biti druga banka, mirovinski fondovi, osiguravajuća društva ili novčani fondovi.

Izvor:[https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/benchmark\\_rates\\_qa.hr.html](https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/benchmark_rates_qa.hr.html) (preuzeto: 17.3.2022.)

<sup>9</sup><https://www.hnb.hr/statistika/statisticka-priopcenja> (preuzeto: 22.3.2022.)



informativni sustav koji je potrebno nadograditi zasigurno zahtijeva angažiranje značajnih resursa, što materijalnih što ljudskih. Takav period trebao bi potrajati sve do početka 2023. godine, od kada nastupa obveza pružanja mogućnosti plaćanja u obje valute. To pak zahtijeva mogućnost naplate u obje valute, kune i eura, a vraćanje razlike isključivo u eurima. Uz to, sve transakcije moraju biti proknjižene isključivo u eurima. Takva prilagodba informativnih sustava zahtijeva promjenu na svim sustavima koji generiraju ključne dokumente i u svim računovodstvenim sustavima, poput predložaka ugovora, blagajnama i sl.

Kod tvrtki koje za svoje poslovanje koriste određene iznose gotovine, prelazak na drugu valutu predstavljat će, uz sve navedeno, i dodatni logistički izazov. Naime, tvrtke moraju imati spremne određene iznose gotovine, koje mogu pustiti u promet tek 1. siječnja. Do tada ih moraju naručiti i držati odvojeno od kuna koje će se koristiti do 31. prosinca, kako bi se spriječile bilo kakve zlouporabe. Nakon 1. siječnja, sljedećih 15 dana u prometu će biti obje valute, što također može predstavljati značajan izazov.

Uz navedeno, a kao kratkoročna posljedica konverzije, dovodi se u pitanje i prikaz i analiza financijskih podataka, računa, prava i obveza iz prethodnih razdoblja koji moraju biti izvršeni nakon konverzije, a dogovoreni su u nekim prethodnim razdobljima. Svi poslovni događaji i sve transakcije do kraja 2022. godine se knjiže u kunama, međutim u idućih nekoliko godina zasigurno će se pojaviti potreba za analitičkim podacima u eurima, a koje se odnose na prethodna razdoblja. Neke transakcije će zasigurno biti moguće automatizmom konvertirati u eure, međutim za neke specifične sustave će to zasigurno zahtijevati dodatne napore i prilagodbu.

### 2.3. Dugoročne posljedice

Poboljšanje položaja hrvatskih poduzetnika u međunarodnoj razmjeni jedan je od glavnih čimbenika gospodarskih strategija Vlade Republike Hrvatske. Međunarodna razmjena Hrvatske visoko je „eurizirana“ i više od polovice te razmjene se odvija sa zemljama europodručja (Bukovšak i sur. 2018). Trenutno stanje „suverenosti“ Hrvatske monetarne politike omogućuje HNB-u da deprecijacijom ili aprecijacijom domaće valute utječe na devizni tečaj, a onda posljedično na povećanu ili smanjenu konkurentnost hrvatskih tvrtki. Međutim, središnja

vlast u suradnji s monetarnom vlašću već 30-tak godina provodi monetarnu politiku čvrstog vezivanja tečaja kune za tečaj eura i time proizvodi ograničeni efekt na konkurentnost domaćih tvrtki uz pomoć tečaja. S tog aspekta nije ni za očekivati da bi se u skorij budućnosti to promijenilo i da bi to mogla biti poluga povećanju konkurentnosti domaćeg gospodarstva. S obzirom da se takva mogućnost ne koristi zadržavanje domaće valute, a uz tako čvrstu „euriziranost“ i nema previše smisla, budući da evidentni troškovi s kupovinom i prodajom strane valute prilikom uvoza i izvoza i predstavljaju određenu „zapreku“ u pojačavanju međunarodne razmjene. Hrvatsko gospodarstvo pripada u kategoriju propulzivnih i gospodarski otvorenih društava, koja svoju konkurentsku prednost mogu graditi na jačanju međunarodne trgovine posebice sa zemljama iz okruženja. S obzirom da će države koje imaju značajniju povezanost unutar Europske unije, a onda i unutar Schengena i eurozone imati i povećanu trgovinsku razmjenu (Campbell, Chentsov, 2017), svakako je od interesa za hrvatske gospodarstvenike pojačati te veze i poboljšati uvijete za razvijanje gospodarskih odnosa.

Dugoročno gledano uvođenjem eura i dionice hrvatskih tvrtki trebale bi postati atraktivnije za inozemne ulagače što će svakako pridonijeti dinamizaciji financijski tržišta. Zasigurno će Hrvatska postati zanimljivija i stranim investicijskim fondovima koji će tražiti prilike za ozbiljnije investicije bez pritiska valutnih rizika i drugih transakcijskih troškova. S druge strane to će zasigurno i otvoriti nove prilike domaćim ulagačima, posebice investicijskim fondovima za ulaganjima na inozemnim tržištima.

Izrazito značajno je naglasiti pozitivan utjecaj na turizam i turistička kretanja. Turistički sektor jedan je od značajnijih elemenata gospodarskog sustava Republike Hrvatske i značajan broj poduzetnika vezan je uz turistički sektor. S obzirom da najveći broj gostiju tijekom turističke sezone ipak dolazi iz europodručja<sup>10</sup>, jednostavnije transakcije i smanjenje troškova konverzije zasigurno će imati svoj utjecaj na povećanju potrošnje, a samim time i pojačanu zaradu turističkog sektora (Cvitanović, Širanović, 2021).

### 3. Studija slučaja – analiza utjecaja uvođenja eura na tvrtke izvoznice

Sve značajne posljedice uvođenja eura, kako je i navedeno, nije moguće jednoznačno odrediti i na

<sup>10</sup><https://www.htz.hr/sites/default/files/2021-02/Analiza%20sezonalnosti%20turisti%C4%8Dkog%20prom>

eta%20Hrvatske%20-%20izdanje%202020.pdf (preuzeto 15.5.2022.)

direktan način ih iskazati kroz konkretne financijske efekte. Stoga je i sam proces uvođenja obilježen različitim tvrdnjama bez konkretnih pokazatelja, ovisno o tome koju stranu zauzimaju pojedini akteri ekonomske politike. Iz tog razloga nužno je točnim i preciznim analizama koje će rezultirati konkretnim izračunima nastojati što je moguće više toga iskazati, kako bi odluka o pristupanju eurozoni u još značajnijoj mjeri dobila ili izgubila na kredibilitetu. Cilj predmetnog rada je na konkretnim pokazateljima nekoliko domaćih kompanija srednje veličine analizirati barem jedan dio konkretnih učinaka koje će te tvrtke imati nakon što nacionalna valuta Republike Hrvatske postane euro. Sve analizirane tvrtke dio svojeg prihoda ostvaruju izvozom roba poglavito na europska tržišta, a ukoliko se radi o izvozu na neeuropska tržišta, sva plaćanja su uglavnom vezana za euro kao osnovno sredstvo plaćanja.

### 3.1. Metodologija istraživanja

Predmetno istraživanje je provedeno u razdoblju od siječnja do lipnja 2022. godine. Za potrebe istraživanja, analizirali su se financijski pokazatelji tri tvrtke srednje veličine s područja Virovitičko-podravске županije. Financijski pokazatelji su se analizirali na način da se identificiraju sve stavke troškova koji su nastali pozitivnim ili negativnim tečajnim razlikama u poslovanju, a u direktnoj su vezi s prihodima ili rashodima ostvarenim u poslovanju s inozemstvom. Metodom intervjua s ključnim osobama u analiziranim tvrtkama prikupljane su informacije o stavovima i ključnim čimbenicima koji imaju utjecaj na poslovanje analiziranih poduzeća, u periodu dok je nacionalna valuta Republike Hrvatske hrvatska kuna te o ključnim čimbenicima koji bi mogli imati utjecaj nakon što Republika Hrvatska postane član eurozone.

**Primjer 1: TVIN d.o.o.** Virovitica, tvrtka koja se bavi proizvodnjom masivnog i pločastog namještaja, osnovana 1913. godine. Značajan dio svog prodajnog asortimana tvrtka izvozi te je nekoliko godina, uz brojne ostale nagrade i nominacije, nominirana i nagrađivana u kategorijama „Hrvatski izvoznici“<sup>11</sup>. Tvrtka izvozi u većinu zemalja Europske unije i većinu svog prihoda naplaćuje u eurima. S druge strane značajniji dio svojih sirovina, drvne mase, nabavlja s hrvatskog tržišta, što kupovinom od strane Hrvatskih šuma, što kupovinom od strane privatnih šuma posjednika. Jedan dio svojih sirovina i poluproizvoda,

posebice iverice, okova i ostalog nabavlja s područja Europske unije, ali i na dostupnom svjetskom tržištu. Prema zadnjim dostupnim podacima tvrtka zapošljava 548 radnika isključivo u Republici Hrvatskoj.

**TABLICA 2: STRUKTURA FINANIJSKIH POKAZATELJA TVRTKE TVIN D.O.O.**

	Iznos u kn - 2021. godine
Ukupan prihod	110.420.059
Ukupni rashodi	106.562.123
Neto dobit	4.292.387
Prihod od prodaje na inozemnom tržištu i naplaćen u EUR	53.558.752
Troškovi nabave robe od kooperanata iz inozemstva plaćen u EUR	44.349
Troškovi nastali tečajnim razlikama	142.583

Izvor: <https://infobiz.fina.hr/subject/OIB-38872693315> (preuzeto: 6.5.2022.)

Prema podacima tvrtke TVIN d.o.o., tvrtka 48,50% svojih ukupnih prihoda ostvaruje izvozom na inozemna tržišta i taj dio prihoda naplaćuje u EUR. S druge strane, manji dio realiziranih rashoda nastao je kroz uvoz s inozemnih tržišta, tek 0,04%. Trošak nastao tečajnim razlikama na kraju 2021. godine iznosio je ukupno 142.583 kn, odnosno 0,13% od ukupnog prihoda, 3,32% od neto dobiti, i 0,27% od prihoda ostvarenog prodajom na inozemnom tržištu. Iz navedenih podataka vidljivo je da će tvrtka uvođenjem eura, ostvariti direktno smanjenje financijskog troška u iznosu od 142.583 kuna, što u odnosu na neto dobit nije nimalo zanemarivo. Uz navedeno, svi ostali benefiti koje su u ranijem tekstu navedeni trenutno se ne mogu direktno financijski iskazati, također će rezultirati značajnim smanjenjem drugih operativnih troškova, ali i povećanjem prihoda.

**Primjer 2: BRANA d.o.o.** Virovitica, tvrtka koja posluje u nekoliko različitih segmenata: građevinarstvo, proizvodnja voća i povrća, proizvodnja električne energije te turizam. Tvrtka trenutno zapošljava 163 zaposlenika isključivo na području Republike Hrvatske<sup>12</sup>. Svi segmenti poslovanja organizirani su djelomično putem povezanih poduzeća ili kao zasebne strateške poslovne jedinice. Za potrebe rada, posebno će se analizirati sektor proizvodnje i prodaje voća i povrća, budući da je taj dio tvrtke vezan za međunarodnu razmjenu. Tvrtka ukupno obrađuje 129 hektara poljoprivrednog zemljišta. Tvrtka uz vlastitu

<sup>11</sup><https://tvin.hr/profil-tvrtke/> (preuzeto: 6.5.2022.)

<sup>12</sup><https://brana.hr/o-nama/> (preuzeto: 6.5.2022.)

proizvodnju obavlja poslove organizacije otkupa, skladištenja i prodaje svježeg voća i povrća tijekom čitave godine na području Republike Hrvatske i država u okruženju. To znači da uz prihode od prodaje koje ostvaruje u kunama, značajan dio prihoda realizira i u eurima. S druge strane određeni dio rashoda realizira u kunama, međutim određeni dio plaćanja izvršava u eurima, s obzirom na bazu kooperanata izvan područja Republike Hrvatske.

Osnovni pokazatelji tvrtke mogu se prikazati na sljedeći način:

**TABLICA 3: STRUKTURA FINANCIJSKIH POKAZATELJA TVRTKE BRANA D.O.O.**

	Iznos u kn - 2020. godine	Iznos u kn - 2021. godine
Ukupan prihod	87.987.025	189.549.000
Ukupni rashodi	81.360.067	155.410.493
Neto dobit	5.653.216	26.727.701
Prihod od prodaje na inozemnom tržištu i naplaćen u EUR	3.895.000	7.088.000
Troškovi nabave robe od kooperanata iz inozemstva plaćen u EUR	8.821.000	15.735.000
Troškovi nastali tečajnim razlikama	34.000	38.000

Izvor: <https://infobiz.fina.hr/subject/OIB-84154988927> (preuzeto: 6.5.2022.)

Iz prikazanih podataka u tablici 3 vidljivo je da nastali trošak po tečajnim razlikama tvrtke koja veći dio svojih proizvoda uvozi u 2021. godini, u omjeru izvoz : uvoz je 1:2, iznosi 0,02% od ukupnog prihoda, 0,14% od neto dobiti i 0,54% od prihoda ostvarenog prodajom na inozemnom tržištu.

Kod tvrtke BRANA direktan učinak konverzije valute utjecat će u nešto manjoj mjeri nego li je to u prethodnom primjeru. To je prvenstveno iz razloga što tvrtka ima dvostruko veći udio uvoza u odnosu na ostvareni izvoz. Čak i unatoč tomu evidentne su određene tečajne razlike. Ovaj primjer je pokazatelj da u tvrtkama koje veći do svojih nabavki ostvaruju kupujući EUR i zatim plaćajući dobavljače u inozemstvu, u kratkome roku neće biti toliko izražen utjecaj konverzije. Takvim tvrtkama, benefiti konverzije biti će vidljivi u dugome roku, kroz smanjenje utroška vremena za transakcijske poslove te smanjenje troškova financiranja i jeftinijeg pristupa kapitalu o čemu je ranije bilo riječi.

**Primjer 3. CONTORTE d.o.o.** Virovitica tvrtka koje se bavi prodajom masivnog namještaja uglavnom na inozemnom tržištu. Tvrtka nabavlja i ugovara

proizvodnju masivnog namještaja najvećim dijelom na hrvatskom tržištu te taj namještaj prodaje unaprijed dogovorenim kupcima uglavnom na području Europske unije, ali i šire. Većinu svog prihoda naplaćuje u valuti EUR, dok se rashodi plaćaju većim dijelom u kunama.

**TABLICA 4: STRUKTURA FINANCIJSKIH POKAZATELJA TVRTKE CONTORTE D.O.O.**

	Iznos u kn - 2020. godine	Iznos u kn - 2021. godine
Ukupan prihod	106.701.167	135.270.101
Ukupni rashodi	104.368.889	133.853.825
Neto dobit	1.813.995	1.017.570
Prihod od prodaje na inozemnom tržištu i naplaćen u EUR	65.380.785	69.135.517
Troškovi nabave robe od kooperanata iz inozemstva plaćen u EUR	9.187.283	12.052.113
Troškovi nastali tečajnim razlikama	133.232	26.591

Izvor: <https://infobiz.fina.hr/subject/OIB-16495247007> (preuzeto: 6.5.2022.)

Prema podacima tvrtke CONTORTE d.o.o., tvrtka u 2021. godini, 51,10% svojih ukupnih prihoda ostvaruje izvozom na inozemna tržišta i taj dio prihoda naplaćuje u EUR. S druge strane, rashodi nastali kroz uvoz s inozemnih tržišta iznosio je 9% od ukupnih rashoda. Trošak nastao tečajnim razlikama na kraju 2021. godine iznosio je ukupno 26.591 kn, odnosno 0,02% od ukupnog prihoda, 2,61% od neto dobiti, i 0,04% od prihoda ostvarenog prodajom na inozemnom tržištu. Podatci za 2020. su značajno drugačiji kada je ukupni trošak nastao tečajnim razlikama iznosio 133.232 kn, što je 0,12% od ukupnog prihoda, 7,34% od neto dobiti i 0,2% od prihoda od prodaje u inozemstvu. I u ovome slučaju kao i u prvome primjeru tvrtka će osjetiti značajno smanjenje troškova uslijed prelaska na novu valutu, kako je vidljivo čak i do udjela od 2,61% neto dobiti. Za takvu tvrtku to će zasigurno značiti poboljšanje financijske pozicije, a posebice kada se uzmu u obzir i svi ostali navedeni benefiti.

#### 4. Zaključak

Analizom nekoliko hrvatskih tvrtki koji određeni dio svojih ukupnih prihoda ostvaruju na inozemnom tržištu, može se zaključiti kako će konverzija nacionalne valute kune s novom zajedničkom europskom valutom eurom zasigurno ostaviti posljedice po poduzetnike koji posluju u Republici



Hrvatskoj. Jačina tog utjecaja različita je od godine do godine i trenutka u godini kada se izvoz obavlja i kada se vrši konverzija. Isto tako trošak nastao tečajnim razlikama ne djeluje jednako na sve tvrtke, budući da neke imaju i značajan dio uvoza sirovina i poluproizvoda koji u određenoj mjeri nastale troškove konverzije može anulirati, ali ih i povećati, ukoliko tvrtka za kupovinu mora konvertirati kune u eure. Utjecaj nije jednak na svaku tvrtku i veoma je teško jednoznačno odrediti točan izračun uštede koja će se rezultirati nakon konverzije.

Podatci iz analiziranih primjera realno veoma teško mogu biti usporedivi, budući da se radi o izrazito malom uzorku i o veoma različitim tvrtkama i različitim djelatnostima. Jedina zajednička karakteristika u prikazanim primjerima je to što tvrtke dio svojih prihoda ostvaruju na inozemnim tržištima, naplaćujući taj izvoz u eurima kojega radi plaćanja svojih moraju konvertirati u kune. Ukoliko promotrimo sam taj detalj možemo uočiti da sve promatrane tvrtke ipak imaju zajedničku poveznicu, a to je da imaju evidentiran direktan trošak koji je nastao kao posljedica razlike u tečaju valute kojoj naplaćuju svoje proizvode i valute u kojoj plaćaju svoje obveze. Trošak je tu, nastao je i on svaku tvrtku opterećuje u različitim omjerima ovisno o tome koliki udio prodaje je ostvaren temeljem izvoza, tako da može iznositi i do 7.34% od ostvarene neto dobiti.

Bez obzira na direktan trošak, konverzija valute zasigurno će utjecati i na indirektno troškove i na značajan dio nefinancijskih aspekata, pretežno u pozitivnom smislu. Prije svega u poslovanju s inozemstvom korištenjem iste valute, biti će lakša usporedivost cijena, smanjit će se transakcijski i mjenjački troškovi te naknade za prekogranična plaćanja. Hrvatskim poduzetnicima i hrvatskom gospodarstvu zasigurno će u određenoj mjeri porasti ugled u poslovnoj zajednici što će imati posljedicu na poboljšanje ratinga države, ali i pozitivan učinak na investicije. Nestati će valutni rizik za tvrtke, državu i građane, što će dovesti do smanjenja regulatornog troška za banke, a što će rezultirati smanjenjem kamatnih stopa i jeftinijim zaduživanjem. Teorijske spoznaje dosadašnjih istraživanja ukazuju na činjenicu da bi u trenutnim uvjetima u kojima se nalazi Republika Hrvatska ulazak u Eurozonu trebao potaknuti gospodarske aktivnosti u pozitivnom smjeru, i u značajnoj mjeri doprinijeti poboljšanju uvjeta rada hrvatskih poduzetnika, ali i svih ostalih građana Republike Hrvatske. U ovakvim pozitivnim makroekonomskim okolnostima, svaki poduzetnik koji ima mogućnost, svakako bi trebao u značajnijoj mjeri svoje poduzetničke nastojanja usmjeriti prema jačanju izvoznih aktivnosti u smjeru zajedničkog

europskog tržišta koje pruža ogromni tržišni potencijal veći od 450 milijuna stanovnika.

## Literatura

- [1] Beko., J., (2003): Causality Analysis of Exports and Economic Growth: Aggregate and Sectoral Results for Slovenia, *Eastern European Economics*, 41(6), str. 70-92.
- [2] BRANA, <https://brana.hr/o-nama/> (preuzeto: 6.5.2022.)
- [3] Bukovšak, M., Čudina, A., Pavić, N. (2018): Utjecaj uvođenja eura u Hrvatskoj na međunarodnu razmjenu i inozemna ulaganja, *Privredna kretanja i ekonomska politika*, god. 27, br. 1 str. 142.
- [4] Campbell, D. L., Chentsov, A. (2017): *Breaking Badly: The Currency Union Effect on Trade.*, Munich, personal Repec Archive.
- [5] Cantor R., Packer, F. (1996): *Determinants and Impact of Sovereign Credit Ratings*, The Federal Reserve Bank of New York, *Economic Policy Review*.
- [6] Cvitanović, V., Širanović, P. (2021): Proces zamjene hrvatske kune eurom i očekivani utjecaj na gospodarska kretanja, *Suvremene TEME*, god. 12., br. 1. str. 67 – 87.
- [7] Državni zavod za statistiku, [www.dzs.hr](http://www.dzs.hr) (preuzeto 28.5.2022.)
- [8] European Central Bank, [https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/benchmark\\_rates\\_qa.hr.html](https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/benchmark_rates_qa.hr.html) (preuzeto: 17.3.2022.)
- [9] European Central Bank, [https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/high\\_inflation.hr.html](https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/high_inflation.hr.html) (preuzeto: 15.5.2022.)
- [10] Fernandez, P., Aguirreamalloa, J., Linares, P. (2013): *Market Risk Premium and Risk Free Rate Used for 51 Countries in 2013: A Survey with 6,237 Answers.* Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=914160> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.914160>.
- [11] Glick, R. i Rose, A. (2016): *Currency unions and trade: A post-EMU reassessment*, *European Economic Review*, 87, 78. – 91.
- [12] Glick, R. i Rose, A. K. (2002): *Does a currency union affect trade? The time-series evidence*, *European Economic Review*, 46, str. 1125. – 1151.
- [13] HANFA, <https://www.hanfa.hr/vijesti/sjednica-savjeta-hanfe-utjecaj-uvo%C4%91enja-eura-na-sektore-i-kontrola-tro%C5%A1kova-i-informacija-za-potro%C5%A1a%C4%8De-ostaju-u-fokusu-2022/> (preuzeto: 17.3.2022.)
- [14] HNB, [https://euro.hnb.hr/-/hi04092020\\_svaljek\\_radio101](https://euro.hnb.hr/-/hi04092020_svaljek_radio101) (preuzeto: 3.3.2022.)
- [15] HNB, <https://euro.hnb.hr/-/ispunjavanje-li-hrvatska-maastrichtske-kriterije-> (preuzeto: 30.6.2022.)
- [16] HNB, <https://www.hnb.hr/statistika/statisticka-priopcenja> (preuzeto: 22.3.2022.)
- [17] HNB, <https://www.hnb.hr/documents/20182/4161438/hbilt274-informacija.pdf/9750e155-b1dc-60bf-617c-c22c0847e15b> (preuzeto: 30.6.2022.)
- [18] HTZ, <https://www.htz.hr/sites/default/files/2021-02/Analiza%20sezonalnosti%20turisti%C4%8Dkog%20prometa%20Hrvatske%20-%20izdanje%202020.pdf> (preuzeto 15.5.2022.)
- [19] Hüfner, F. i Koske, I. (2008): *The euro changeover in the Slovak Republic: Implications for inflation and interest*

- rates. OECD Economics Department Working Papers No. 632.
- [20] Infobiz, <https://infobiz.fina.hr/subject/OIB-16495247007> (preuzeto: 6.5.2022.)
- [21] Infobiz, <https://infobiz.fina.hr/subject/OIB-35516322619> (preuzeto: 6.5.2022.)
- [22] Infobiz, <https://infobiz.fina.hr/subject/OIB-38872693315> (preuzeto: 6.5.2022.)
- [23] Infobiz, <https://infobiz.fina.hr/subject/OIB-84154988927> (preuzeto: 6.5.2022.)
- [24] Infobiz, <https://infobiz.fina.hr/subject/OIB-84929230244> (preuzeto: 6.5.2022.)
- [25] Kesner Škreb, M. (2006): Kriteriji konvergencije, *Financijska teorija i praksa* 30 (4) str. 407-408.
- [26] Kunovac, D., Pavić, N. (2018): Može li uvođenje eura u Hrvatskoj sniziti trošak zaduživanja?, *Privredna kretanja i ekonomska politika*, god. 27, br. 1 (142).
- [27] Mervar, A., i Payne, J.E. (2007): An Analysis of Foreign Tourism Demand for Croatian Destinations: Long-Run Elasticity Estimates, *Radni materijali EIza*, (1), str. 5-21.
- [28] Pufnik, A. (2018): Učinci uvođenja eura na kretanje potrošačkih cijena i percepcije inflacije: pregled dosadašnjih iskustava i ocjena mogućih učinaka u Hrvatskoj, *Privredna kretanja i ekonomska politika*, Vol. 27 No. 1 (142).
- [29] Rose, A. (2000): One Money, One Market: Estimating the Effect of Common Currencies on Trade, *Economic Policy*, 30, str. 9. – 45.
- [30] Sturm, J.-E., Fritsche, U., Graff, M., Lamla, M., Lein, S., Nitsch, V., Liechti, D. i Triet, D. (2009): The euro and prices: Changeover-related inflation and price convergence in the euro area. *European Economic Papers* No. 381. Bruxelles: European Commission.
- [31] TVIN, <https://tvin.hr/profil-tvrtke/> (preuzeto: 6.5.2022.)
- [32] Vlada RH, <https://vlada.gov.hr/print.aspx?id=35030&url=print> (preuzeto: 10.3.2022.)
- [33] Vukšić, G. (2005): Utjecaj izravnih stranih ulaganja na izvoz hrvatske prerađivačke industrije', *Financijska teorija i praksa*, 29(2), str. 147-175.
- [34] Wiegand, J. (2017): The re-emerging privilege of euro area membership. *IMF Working Paper* No. 17/162.