



HRVATSKA NARODNA BANKA

Put do eura

Izlaganje na konferenciji "Hrvatsko novčano tržište"
Opatija, 3. rujna 2020.

Boris Vujčić, guverner

□ **Prevaljeni put**

ulazak u ERM II i bankovnu uniju

Ulazak u tečajni mehanizam ERM II ...

- Predstavlja **ključan formalni korak** ka uvođenju eura

- Rezultat je **višegodišnjeg procesa** i niza aktivnosti
 - **Eurostrategija**
 - predstavljena u listopadu 2017., usvojena u svibnju 2018.

 - **Konsolidacija javnih financija i uklanjanje prekomjernih neravnoteža**
 - EDP zatvoren u lipnju 2017.
 - u veljači 2019. EK utvrdila da u Hrvatskoj više ne postoje prekomjerne makroekonomske neravnoteže

 - **Zahtjev za uspostavu bliske suradnje s ESB-om** (svibanj 2019.) **i pismo namjere za ulazak u ERM II** (srpanj 2019.)
 - obveza ispunjenja 19 reformskih mjera u 6 područja

... je bio zahtjevan i osjetljiv proces...

- Reformske mjere su bile usredotočene na **6 područja**:
 - 1) uspostava bliske suradnje s ESB-om
 - 2) razvoj okvira za provođenje makroprudencijalne politike
 - 3) jačanje okvira za borbu protiv pranja novca i financiranja terorizma
 - 4) jačanje kapaciteta u proizvodnji službene statistike
 - 5) poboljšanje upravljanja u javnom sektoru
 - 6) administrativno i financijsko rasterećenje gospodarstva

- Bilo ih je nužno prethodno **usuglasiti** sa svim članicama europodručja i Danskom te Europskom komisijom i Europskom središnjom bankom

- Posebno delikatna je bila prva mjera – **uspostava bliske suradnje s ESB-om**
 - zahtjevna prilagodba zakonodavstva
 - vrlo kratak rok za provedbu sveobuhvatne procjene pet hrvatskih banaka od strane ESB-a

... izveden u najkraćem mogućem roku

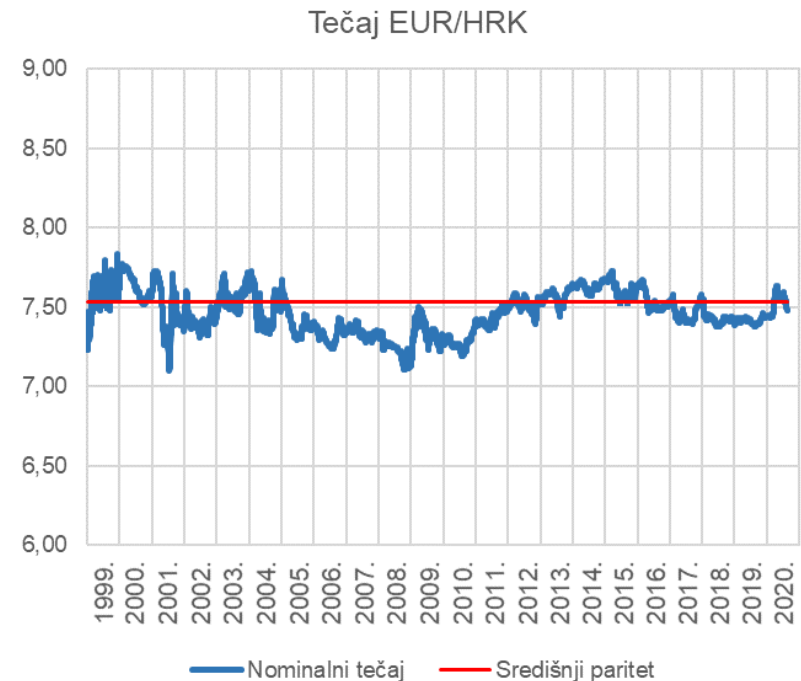
- Implementacija svih 19 reformskih mjera u 6 područja provedena u inicijalno predviđenom roku ...
 - ... i to usprkos iznimno nepovoljnim **vanjskim šokovima**
 - pandemija COVID-19
 - razoran potres koji je pogodio Zagreb i okolicu
- Ulazak u **ERM II** realiziran je **10. srpnja 2020.**
- Istovremeno je uspostavljena **bliska suradnja** između HNB-a i ESB-a, čime je Hrvatska pristupila bankovnoj uniji
 - ESB preuzima odgovornost za superviziju sistemske značajnih hrvatskih banaka, a HNB će u ime ESB-a nadzirati institucije koje su svrstane u manje značajne
 - ESB ima pravo postrožiti određene makroprudencijalne mjere u Hrvatskoj ako ocijeni da mjere nisu dovoljno restriktivne (engl. *top-up powers*)
 - Jedinstveni sanacijski odbor preuzima nadležnost za sanaciju svih hrvatskih banaka
 - HNB ima predstavnika u Supervizorskom odboru ESB-a i u Jedinstvenom sanacijskom odboru, čime formalno sudjelujemo u donošenju odluka koje se tiču bankovnih grupacija iz europodručja na konsolidiranoj razini

Važna odrednica sudjelovanja u ERM II: **središnji paritet**

- ▣ U dogovoru s institucijama EU-a, državama članicama europodručja i Danskom središnji paritet utvrđen je na razini od **7,53450** kuna za 1 euro
 - tržišni tečaj na dan ulaska u ERM II
 - analize HNB-a i ESB-a potvrdile da je na postojećoj razini nominalnog tečaja realni tečaj kune u skladu s fundamentima (*nije podcijenjen niti precijenjen*)

- ▣ Također, utvrđen je standardni raspon fluktuacija od **±15%** oko središnjeg pariteta unutar kojega se tečaj kune mora zadržavati tijekom sudjelovanja u mehanizmu ERM II
 - važno kod ocjene ispunjavanja kriterija stabilnosti tečaja

Središnji paritet ne odstupa od razina na kojima se tečaj nalazio proteklih 20 godina

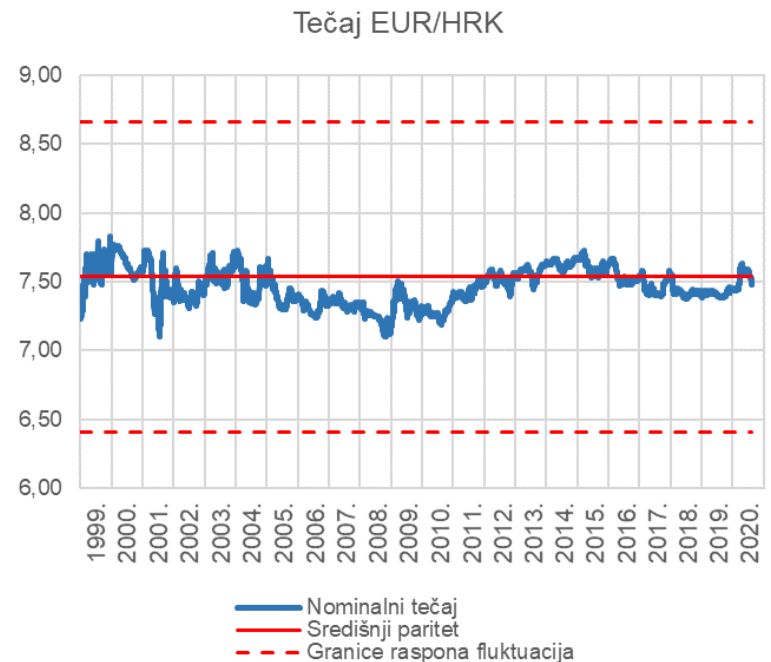


Izvor: ESB

Važna odrednica sudjelovanja u ERM II: **središnji paritet** (nast.)

- Tečajna politika HNB-a nakon ulaska u ERM II ostat će u potpunosti ista kao do sada
 - konzistentno s potrebom održavanja tečaja blizu središnjeg pariteta
- Očekujemo da će tečaj i nadalje, tj. do ulaska Hrvatske u europodručje, ostati stabilan ...
- ... te da će utvrđeni središnji paritet vjerojatno biti tečaj po kojem će se kuna službeno zamijeniti u euro

Povijesno gledano, tečaj se nikada nije približio razinama koje su sada utvrđene kao granice fluktuacija



Izvor: ESB

Ulaskom u ERM II vrata za uvođenje eura su nam širom otvorena

- Kriteriji za uvođenje eura su sada jasni
 - nema više sfere diskrecijskog odlučivanja, odnosno nepisanih pravila kojima smo bili izloženi do ulaska u ERM II

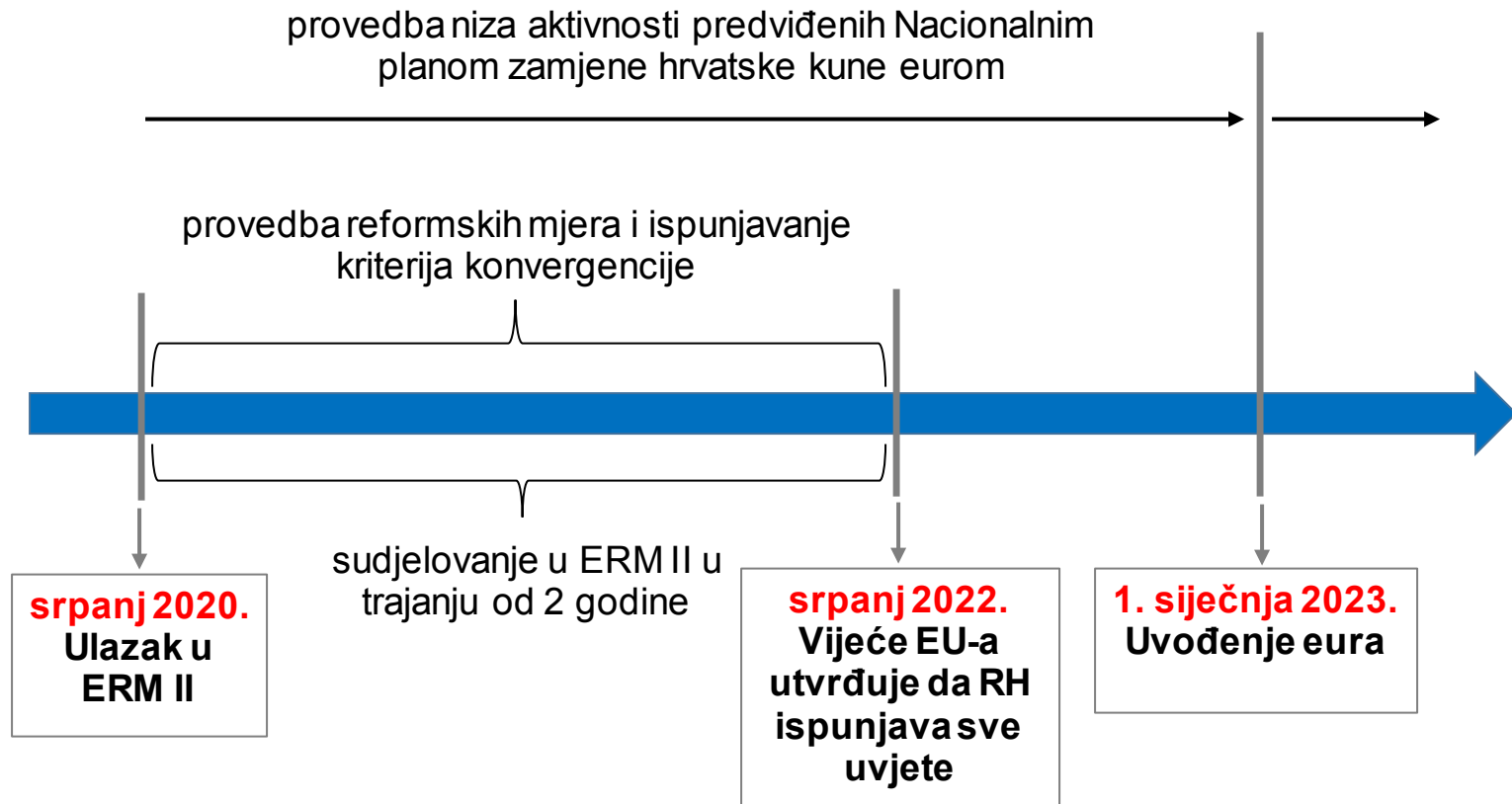
- Stoga, daljnja dinamika procesa ovisi isključivo o nama ...
 - trebamo provesti reformske mjere na koje smo se obvezali nakon ulaska u ERM II
 - trebamo provesti minimalno dvije godine u tečajnom mehanizmu ERM II i zadovoljiti „mastiške” kriterije konvergencije

- Prvi mogući datum za uvođenje eura je 1. siječnja 2023.

□ Što nam još ostaje do cilja?

Vremenski horizont uvođenja eura

(slučaj „najbržeg kolosijeka”)



Sljedeći koraci (1): Provedba reformskih mjera

- Hrvatska se u zahtjevu za ulazak u ERM II obvezala provesti dodatne reformske mjere (tzv. *post-entry commitments*)
- Riječ je o **8 mjera iz 4 područja**
 - 1) jačanje okvira za borbu protiv pranja novca nakon prenošenja pete direktive o sprječavanju pranja novca (direktiva AML5)
 - 2) daljnje smanjenje administrativnog i financijskog opterećenja za gospodarstvo
 - 3) poboljšanje korporativnog upravljanja u državnim poduzećima revizijom i usklađivanjem regulative i praksi u skladu sa smjernicama OECD-a
 - 4) jačanje nacionalnog stečajnog okvira u skladu s Direktivom (EU) 2019/1023 Europskog parlamenta i Komisije od 20. lipnja 2019.
- Reformske mjere se u bitnom nadovezuju na mjere provedene u razdoblju uoči ulaska u ERM II;
 - planira ih se provesti najkasnije do ožujka 2022.

Sljedeći koraci (2): Ispunjavanje kriterija nominalne konvergencije

- ❑ Hrvatska *de facto* već od 2016. ispunjava sve kriterije ...
- ❑ ... međutim, u 2020. kriza izazvana pandemijom će privremeno otežati ispunjavanje fiskalnih kriterija
- ❑ U skladu s aktualnim projekcijama u 2021. bismo ponovno trebali zadovoljiti sve kriterije

	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020. (projekcija)	2021. (projekcija)
Stabilnost cijena	-	+	+	+	+	+	+	+	+
Stabilnost tečaja* (sudjelovanje u ERM II)	(+)	(+)	(+)	(+)	(+)	(+)	(+)	+	+
Proračunski saldo	-	-	-	+	+	+	+	-	+
Javni dug	-	-	-	+	+	+	+	-	+
Dugoročne kamatne stope	+	+	+	+	+	+	+	+	+

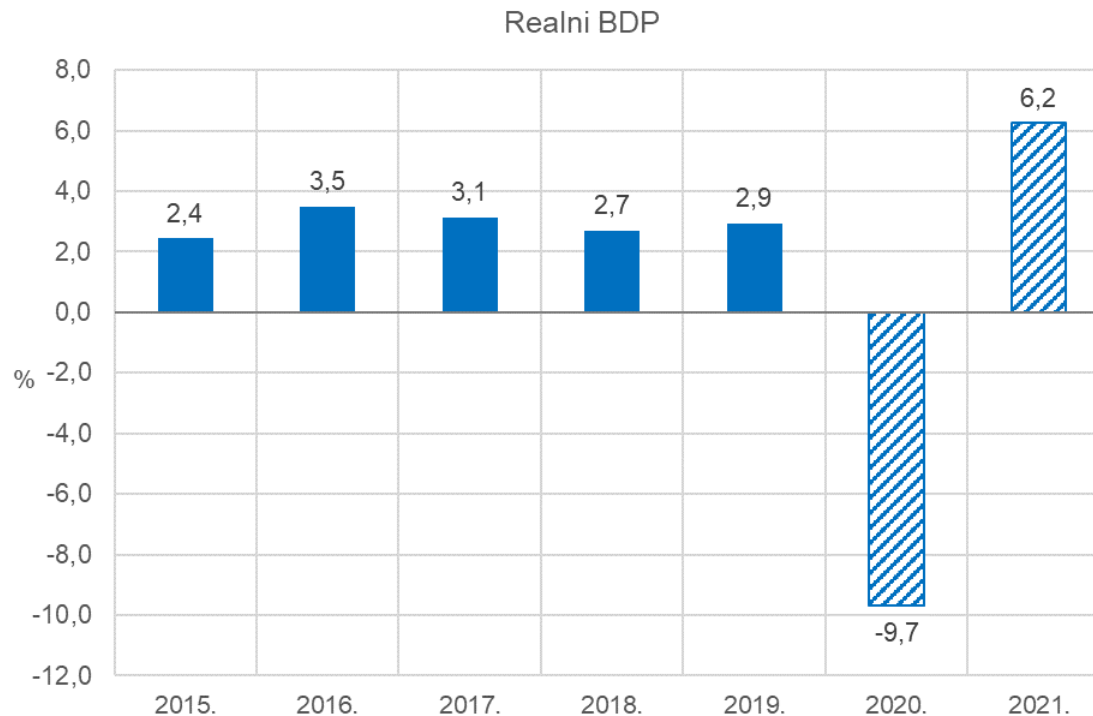
Napomena:

Do 2019. kod kriterija stabilnosti tečaja stoji oznaka "(+)", tj. da je kriterij *de facto* ispunjen, ali ne i *de jure* s obzirom na to da je Hrvatska u tečajni mehanizam ušla tek 2020. godine.

Izvori: Eurostat; HNB; projekcija Europske komisije

Učinak pandemije na hrvatsko gospodarstvo u 2020. vrlo je snažan...

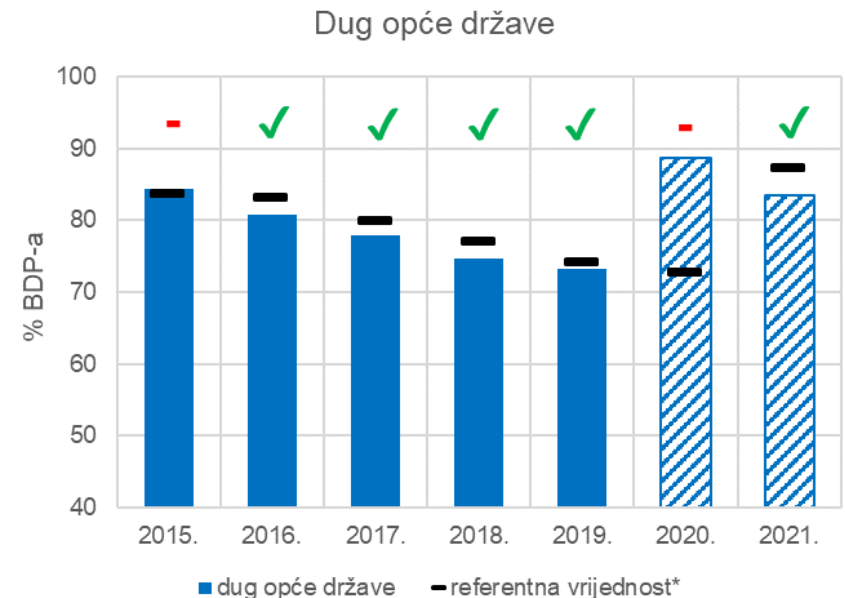
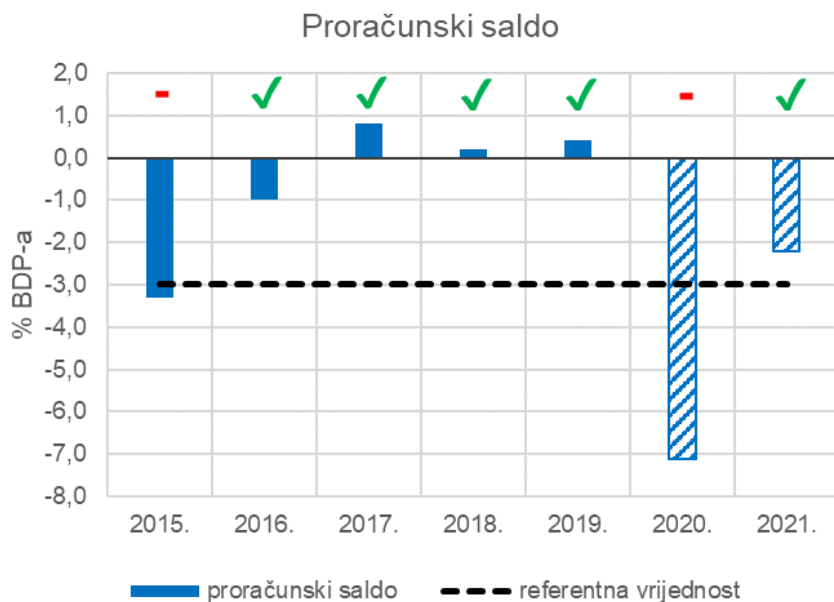
Nakon snažne kontrakcije u ovoj godini, u 2021.
očekuje se zamjetno povećanje realnog BDP-a



Napomena: U projekciju nisu uključeni mogući pozitivni učinci europskog plana za oporavak od krize
Izvori: DZS, projekcija HNB

... no, privremen u smislu ispunjavanja fiskalnih kriterija nominalne konvergencije ...

U skladu s predviđenim oporavkom, institucije EU-a bi već sredinom 2022. mogle utvrditi da Hrvatska ponovno zadovoljava fiskalne kriterije



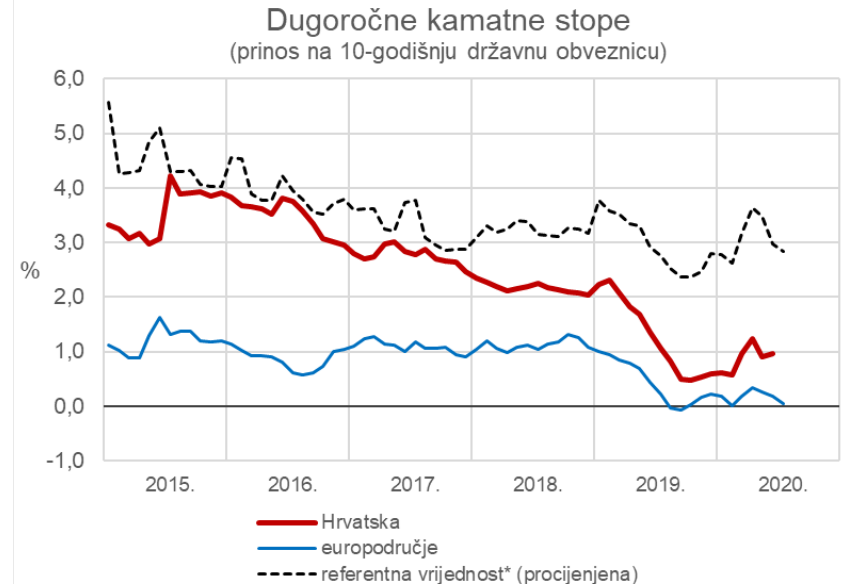
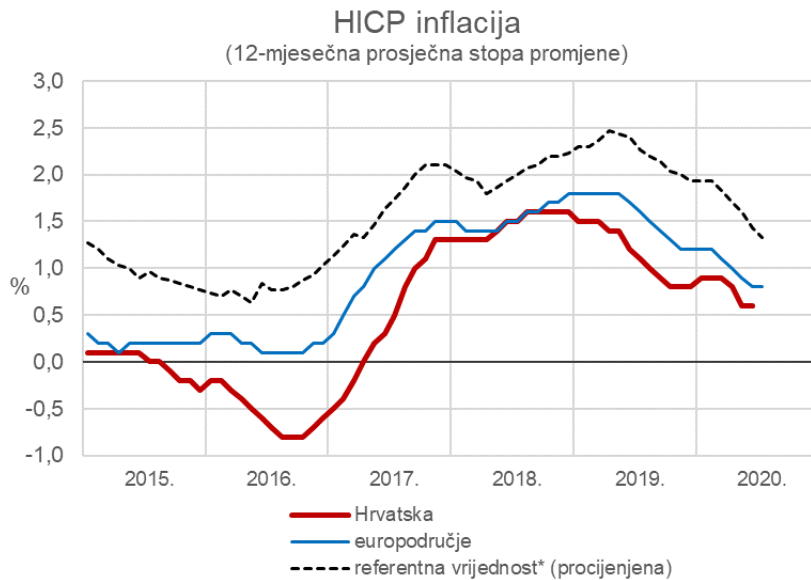
Izvori: DZS, projekcija EK

Napomena: Referentna vrijednost za tekuću godinu jednaka je vrijednosti omjera duga i BDP-a krajem prethodne godine umanjenoj za 1/20 razlike između vrijednosti omjera duga i BDP-a krajem prethodne godine i vrijednosti od 60% BDP-a.

Izvori: HNB, projekcija EK

... isto tako, neće utjecati na ispunjavanje kriterija stabilnosti cijena i dugoročnih kamatnih stopa ...

Stopa inflacije i dugoročne kamatne stope vrlo su niske i usklađene s razinama u drugim članicama europodručja, te se očekuje da će se takvi trendovi nastaviti i u narednom razdoblju



Napomena:

* Referentna vrijednost računa se kao prosjek stopa inflacije triju država članica koje imaju najpovoljnije ostvarenje stabilnosti cijena uvećan za 1,5 postotnih bodova

Izvori: Eurostat; procjena HNB

Napomena:

* Referentna vrijednost računa se kao prosjek dugoročnih kamatnih stopa triju država članica koje imaju najpovoljnije ostvarenje stabilnosti cijena uvećan za 2 postotna boda

Izvori: Eurostat; procjena HNB

... niti će utjecati na ispunjavanje kriterija stabilnosti tečaja

- HNB će nastaviti provoditi politiku stabilnog tečaja kao što je to uspješno činio u proteklih 27 godina
 - tečaj kune prema euru održavat će se blizu središnjeg pariteta tijekom sudjelovanja u mehanizmu ERM II
 - više činitelja jamči stabilnost tečaja
 - ❖ vjerodostojnost tečajne politike koja se očitovala i u razdobljima snažnih poremećaja (svjetska financijska kriza, COVID-19)
 - ❖ izdašne međunarodne pričuve
 - ❖ izgledan pojačani priljev sredstava iz EU-a u okviru plana za oporavak od posljedica pandemije
 - ❖ kontinuirani višak na tekućem i kapitalnom računu uz smanjenje inozemne zaduženosti

Sljedeći koraci (3):

Nacionalni plan zamjene hrvatske kune eurom

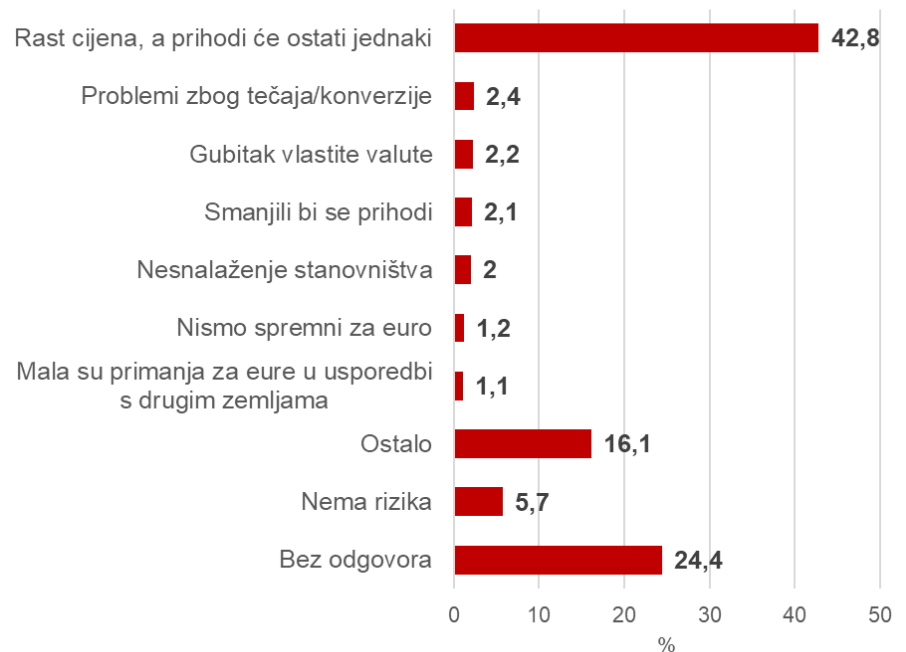
- Izrada Nacionalnog plana zamjene je u finalnoj fazi
 - Vlada i HNB su nositelji izrade dokumenta
 - Službeno usvajanje i početak provedbe se očekuje na jesen

- Za razliku od Eurostrategije koja je analitički dokument, Nacionalni plan zamjene regulirat će **praktične korake u postupku uvođenja eura**:
 - ❖ kako će se organizirati nabava i distribucija gotovog novca eura, uključujući odabir dizajna nacionalne strane kovanica i kovanje potrebnih količina kovanica
 - ❖ gdje i u kojemu roku će građani moći zamijeniti kunsku gotovinu za eure
 - ❖ kako će se konvertirati kunski depoziti i krediti, ali i drugi financijski instrumenti
 - ❖ na koji će se način prilagoditi kamatne stope
 - ❖ kako će se preračunavati cijene
 - ❖ kako će Vlada zaštititi potrošače od nekorektnog preračunavanja cijena
 - ❖ na koji način će se pravni okvir RH prilagoditi za potrebe uvođenja eura

Sljedeći koraci (3): Nacionalni plan zamjene hrvatske kune eurom (nast.)

- Nacionalni plan zamjene predviđa i aktivnosti s ciljem **informiranja građana** o svim bitnim pitanjima vezanima uz uvođenje eura
- Pritom će biti osobito važno građane osvijestiti o Vladinim mjerama za suzbijanje rasta cijena jer **mnogi strahuju da će se uvođenjem eura životni standard smanjiti**

ANKETA: Koji bi bio najveći rizik uvođenja eura?



Izvor: Ipsos, ožujak 2020.

Zaključak

- ❑ Iako je izbijanje pandemije snažno pogodilo hrvatsko gospodarstvo i javne financije, uvođenje eura 1. siječnja 2023. je ostvarivo
- ❑ Ključan je dinamičan oporavak gospodarstva i držanje fiskalnih pokazatelja unutar referentnih okvira od naredne godine
- ❑ Ispunjavanje preostalih "mastiških" kriterija i provedba reformskih mjera na koje smo se obvezali u zahtjevu za ulazak u ERM II (*post-entry commitments*) je izgledno
- ❑ Provedba aktivnosti predviđenih Nacionalnim planom zamjene početi će već ove godine kako bismo bili (logistički i pravno) spremni euro uvesti već prvog dana 2023. godine

Hvala na pozornosti!