

# Makroekonomske neravnoteže u Republici Hrvatskoj

---

Pongrac, Ivona

Undergraduate thesis / Završni rad

2022

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zagreb, Faculty of Organization and Informatics / Sveučilište u Zagrebu, Fakultet organizacije i informatike**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:211:472650>

Rights / Prava: [Attribution-NonCommercial-ShareAlike 3.0 Unported](#) / [Imenovanje-Nekomercijalno-Dijeli pod istim uvjetima 3.0](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2025-03-14**



Repository / Repozitorij:

[Faculty of Organization and Informatics - Digital Repository](#)



**SVEUČILIŠTE U ZAGREBU  
FAKULTET ORGANIZACIJE I INFORMATIKE  
VARAŽDIN**

**Ivona Pongrac**

**MAKROEKONOMSKE NERAVNOTEŽE U  
REPUBLICI HRVATSKOJ**

**ZAVRŠNI RAD**

**Varaždin, 2022.**

**SVEUČILIŠTE U ZAGREBU**  
**FAKULTET ORGANIZACIJE I INFORMATIKE**  
**V A R A Ž D I N**

**Ivona Pongrac**

**JMBAG studentice: 0016141899**

**Studij: Ekonomika poduzetništva**

**MAKROEKONOMSKE NERAVNOTEŽE U REPUBLICI HRVATSKOJ**

**ZAVRŠNI RAD**

**Mentor:**

Prof. dr. sc. Vladimir Čavrak

**Varaždin, rujan 2022.**

*Ivona Pongrac*

### **Izjava o izvornosti**

Izjavljujem da je moj završni/diplomski rad izvorni rezultat mojeg rada te da se u izradi istoga nisam koristio drugim izvorima osim onima koji su u njemu navedeni. Za izradu rada su korištene etički prikladne i prihvatljive metode i tehnike rada.

*Autor/Autorica potvrdio/potvrdila prihvaćanjem odredbi u sustavu FOI-radovi*

---

## Sažetak

Svjetska financijska kriza skrenula je pozornost na nedostatke u europskom makroekonomskom nadzoru, a posebno gdje neravnoteže u jednoj državi članici mogu dovesti do štetnih učinaka na druge države članice. To je dovelo do jačanja makroekonomskog nadzora u Europi kroz proces Europskog semestra i uvođenja postupka u slučaju makroekonomske neravnoteže (MIP) 2011. godine. U ovom radu će se opisati postupak u slučaju makroekonomskih neravnoteža (MIP) te pokazatelji i statistički podaci koji se koriste u tom kontekstu. U teorijskom dijelu rada, definirane su makroekonomske neravnoteže, procedure praćenja makroekonomskih neravnoteža i postupak koji se poduzima tijekom godišnjeg ciklusa kod zemljama ako su identificirane sa njima. Nadalje, predstavljena je tablica pokazatelja koja omogućava prepoznavanje neravnoteža te su pobliže opisani njeni pokazatelji. U analitičkom dijelu rada opisani su pokazatelji makroekonomskih neravnoteža koji su bili prisutni u Hrvatskoj od 2019.-2022. godine predstavljajući tablicu pokazatelja te preporuke koje su Hrvatskoj izdane. Cilj rada je ukazati na neravnoteže prisutne u Hrvatskoj te prikazati provođenje preporuka dane Hrvatskoj na način da njihovom provedbom sama država osnažuje svoj položaj vodeći bez smetnje svoje ekonomske i financijske politike.

**Ključne riječi:** makroekonomske neravnoteže, Europska komisija, procedure praćenja makroekonomskih neravnoteža, tablica pokazatelja, Republika Hrvatska, preporuke

# Sadržaj

1. Uvod .....	1
1.1. Predmet i cilj rada .....	1
1.2. Izvori podataka.....	1
1.3. Sadržaj i struktura rada .....	1
2. Makroekonomske neravnoteže .....	2
2.1. Europski semestar .....	2
2.2. Procedure praćenja makroekonomskih neravnoteža u EU.....	5
2.2.1. O proceduri .....	5
2.2.2. Godišnji ciklus MIP-a.....	6
2.3. Tablica pokazatelja (Scoreboard).....	8
2.3.1. Pokazatelji za praćenje makroekonomskih neravnoteža .....	8
2.3.1.1. Pokazatelji vanjskih neravnoteža i konkurentnosti .....	11
2.3.1.2. Pokazatelji unutarnjih neravnoteža .....	13
2.3.1.3. Pokazatelji nezaposlenosti .....	14
2.4. Pakt o stabilnosti i rastu .....	15
2.5. Fiskalni pakt.....	17
3. Makroekonomske neravnoteže u Republici Hrvatskoj .....	18
3.1. Vrijednosti indikatora za Republiku Hrvatsku .....	18
3.1.1. 2019 AMR .....	19
3.1.2. 2020 AMR .....	21
3.1.3. 2021 AMR .....	23
3.1.4. 2022 AMR .....	26
4. Glavne preporuke u svezi makroekonomskih neravnoteža u Republici Hrvatskoj .....	29
5. Zaključak .....	35
Popis literature .....	37
Popis tablica.....	42

# 1. Uvod

Bitno je osigurati makroekonomsku neravnotežu u državi, ali kako djelujemo u sklopu EU, važno je da postoji i ravnoteža na razini EU kako bi sve moglo funkcionirati s obzirom da smo svi povezani uvozom i izvozom, a uskoro i valutom. Ali iz godine u godinu postoje neravnoteže s kojima se države moraju potrebno suočiti i pronaći pravi način njihovog rješavanja, na što će se ukazati i kroz ovaj rad i pokušati pronaći određena rješenja.

## 1.1. Predmet i cilj rada

Predmet ovog rada su makroekonomske neravnoteže u Republici Hrvatskoj. Uz pregled teorije i analizu standardnih pokazatelja koji definiraju makroekonomsko stanje države, cilj je analizirati postojeće stanje u Republici Hrvatskoj i ukazati na moguće probleme te predstaviti preporuke za eventualno poboljšanje.

## 1.2. Izvori podataka

Podaci korišteni u ovom radu su preuzeti sa stranica Eurostat-a i Europske komisije, kao i iz članaka i internetskih stranica.

## 1.3. Sadržaj i struktura rada

Završni rad je strukturiran na sljedeći način. U prvom poglavlju, uvodu, opisuje se predmet i cilj rada, izvori podataka te na kraju struktura rada i njegov sadržaj. U drugom poglavlju definira se pojam makroekonomskih neravnoteža i koju važnost predstavlja Europski semestar. Zatim se opisuje procedura kojom se prate makroekonomske neravnoteže kao i godišnji ciklus u kojem se odvija, a što je dio semestra. Sljedeće, opisuje se značenje i uloga tablice pokazatelja i na kraju poglavlja su definirana 2 pakta koja predstavljaju važnost u pogledu održivih zdravih javnih financija. Treće poglavlje se osvrće na situaciju makroekonomskih neravnoteža u Hrvatskoj i koje vrijednosti pokazatelja je Hrvatska ostvarila u 2019. godini pa sve do 2022. prema podacima Eurostat-a. U četvrtom poglavlju se opisuje pojam preporuka i ocjene provedbe istih. Nadalje, opisane su preporuke za Hrvatsku iz 2019. pa do 2021. te kakvu je ocjenu Komisija dala na temelju napretka provedbi tih preporuka. Također, opisane su preporuke Hrvatskoj koje mora uzeti u obzir 2022. i 2023. godine. U zadnjem, petom poglavlju je iznesen zaključak koji ukratko opisuje glavne točke rada i na kraju, nakon ovog poglavlja dolazi popis literature i popis tablica.

## 2. Makroekonomske neravnoteže

Uredba (EU) br. 1176/2011 definira makroekonomsku neravnotežu kao svaki trend koji dovodi do makroekonomskih kretanja koja negativno utječu ili imaju potencijal negativnog utjecaja na ispravno funkcioniranje gospodarstva države članice ili Ekonomske i monetarne unije, ili Unije u cjelini. Općenito, svako odstupanje od poželjne razine može se smatrati neravnotežom. Međutim, nisu sve neravnoteže štetne ili zahtijevaju intervencije politike jer mogu biti dio dinamičke prilagodbe gospodarstva. Neravnoteže koje zahtijevaju pomno praćenje i moguće intervencije politike odnose se na razvoj događaja koji bi mogao implicirati prijetnje makroekonomskoj stabilnosti (The Macroeconomic Imbalance Procedure (MIP) introduced, 2022).

### 2.1. Europski semestar

Europski semestar je godišnji ciklus koordinacije ekonomske i fiskalne politike unutar EU. Fokus je na šestomjesečnom razdoblju od početka svake godine, odakle i naziv - 'semestar'. Tijekom Europskog semestra države članice usklađuju svoje proračunske i ekonomske politike s pravilima dogovorenim na razini EU. Ulogu u Europskom semestru imaju Europska komisija, Vijeće EU i Vlada EU. Europska komisija svake godine provodi detaljnu analizu planova svake zemlje za proračunske, makroekonomske i strukturne reforme. Zatim na temelju detaljne analize, vladama EU-a daje preporuke za pojedine zemlje za sljedećih 12-18 mjeseci. Vijeće EU raspravlja, potvrđuje i formalno odobrava prijedloge Komisije, a sve političke odluke kao odgovor na preporuke za pojedinu zemlju donosi dotična nacionalna vlada, na temelju radnji koje smatraju prikladnima (European Semester Process, bez dat). Pokriva različite blokove koordinacije ekonomske i socijalne politike kao što su strukturne reforme koje su usmjerene na promicanje rasta i zapošljavanja, zatim socijalne politike i politike rada u skladu s načelima Europskog stupa socijalnih prava, strukturne reforme navedene u nacionalnim planovima oporavka i otpornosti, fiskalne politike kako bi se osigurala održivost javnih financija u skladu s Paktom o stabilnosti i rastu te sprječavanje prekomjernih makroekonomskih neravnoteža (European Semester, 2022). Shodno navedenom, može se reći kako se radi o učinkovitom alatu koji državama članicama omogućuje da osiguraju zdrave javne financije (izbjegavajući prekomjerni državni dug), spriječe prekomjerne makroekonomske neravnoteže u EU-u, podrže strukturne reforme i potaknu ulaganja (Biegun i Karwowski, 2020).

Gospodarska kriza iz 2008. godine pokazala je potrebu za snažnijim ekonomskim upravljanjem i boljom koordinacijom socijalne politike između država članica EU-a. U uniji



visoko integriranih sustava, poboljšana koordinacija ekonomske i socijalne politike može pomoći u sprječavanju neslaganja i pridonijeti osiguravanju konvergencije i stabilnosti u EU kao cjelini i u njenim državama članicama. Države članice su uvidjele potrebu za usklađivanjem rasporeda ovih postupaka kako bi se pojednostavio proces i bolje uskladili ciljevi nacionalnih proračuna, politike rasta i zapošljavanja te socijalne politike, uzimajući u obzir ciljeve koje su postavili na razini EU (European Semester Process, bez dat.). Nadalje, ukazala se potreba za proširenjem područja nadzora i koordinacije na šire makroekonomske i socijalne politike. Iz tih razloga i kao dio šire reforme gospodarskog i socijalnog upravljanja EU-a, Europsko vijeće je 2010. godine odlučilo uspostaviti Europski semestar. Pravna osnova za taj proces su prije svega članci 121. i 148. Ugovora o funkcioniranju europskog Unije i drugo takozvani 'six pack' - šest zakonodavnih akata kojima je reformiran Pakt o stabilnosti i rastu. Prvi ciklus Europskog semestra održan je 2011. godine (European Semester, 2022). Ključni ciljevi EU semestra su doprinijeti osiguravanju konvergencije i stabilnosti u EU te zdravih javnih financija, poticati gospodarski rast i zdravu socijalnu politiku, spriječiti prekomjerne makroekonomske neravnoteže u EU i provesti strategiju Europa 2020 (European Semester Process, bez dat.). Strategija Europa 2020. postavlja viziju socijalnog tržišnog gospodarstva za Europu u 21. stoljeću. Cilj je transformirati EU u pametno, održivo i uključivo gospodarstvo s visokim razinama zaposlenosti, produktivnosti i socijalne kohezije te ojačati EU kao aktera u globalnom upravljanju (Bongardt, Torres, Begg, Csaba, Lannoo, Soete, i Egenhofer, 2010).

Semestar ima jasan vremenski raspored, prema kojem države članice dobivaju savjete na razini EU-a ('smjernice'), a zatim podnose svoje planove politike ('nacionalne reformske programe' i 'programe stabilnosti ili konvergencije') na procjenu na razini EU-a. Nakon evaluacije tih planova, državama članicama daju se pojedinačne preporuke ('preporuke za pojedine zemlje') za njihove nacionalne proračunske i reformske politike (How the European Semester works, 2021). Od zemalja članica očekuje se da ove preporuke uzmu u obzir pri definiranju proračuna za sljedeću godinu te pri donošenju odluka vezanih uz svoju gospodarsku politiku, politiku zapošljavanja, obrazovanje i druge politike. Po potrebi dobivaju i preporuke za ispravljanje makroekonomskih neravnoteža (European Semester Process, bez dat).

Semestar počinje sa pripremnom fazom koja se provodi u studenom i prosincu gdje se radi analiza stanja i praćenje prethodne godine. Komisija izdaje godišnji pregled rasta i izvješće o mehanizmu upozorenja (AMR) za nadolazeću godinu. Također predlaže nacrt preporuke Vijeća o gospodarskoj politici europodručja (How the European Semester works, 2021). Godišnji pregled rasta glavni je alat Komisije za određivanje općih gospodarskih i društvenih prioriteta za EU za sljedeću godinu. Komisija državama članicama daje smjernice usmjerene na politike za jačanje oporavka i poticanje konvergencije u skladu s dugoročnom strategijom rasta EU-a Europa 2020. Godišnji pregled rasta označava početak europskog semestra, u

kojem će se nacionalne politike zajedno pregledati na razini EU-a. Primjenjuje se na EU kao cjelinu i na države članice pojedinačno. Njegove glavne poruke činit će osnovu za Preporuke za pojedine zemlje sljedećeg proljeća (Annual Growth Survey, bez dat.). Države članice pozvane su da ih uzmu u obzir pri izradi svojih ekonomskih politika za narednu godinu. Izvješće o mehanizmu upozorenja daje pregled makroekonomskih kretanja u pojedinim državama članicama EU (European Semester Process, bez dat.). Na temelju izvješća o mehanizmu upozorenja, Komisija može odlučiti provesti dubinski pregled stanja u zemljama u slučajevima kada se rizik od potencijalnih makroekonomskih neravnoteža smatra visokim. Takvi pregledi pomažu utvrditi postoje li potencijalne makroekonomske neravnoteže, a ako postoje, njihovu točnu prirodu i opseg. Oni također omogućuju Komisiji da podnese političke preporuke državama članicama. Nacrt preporuke o gospodarskoj politici eurozone poziva države članice eurozone da provode politike koje su specifične za njih kao članice eurozone. Cilj je postići bolju integraciju eurozone i nacionalnih dimenzija gospodarskog upravljanja EU-a (How the European Semester works, 2021).

Nakon pripreme faze slijedi prva faza koja se odvija u siječnju, veljači i ožujku i fokus je na smjernice politike na razini EU. U siječnju i veljači Vijeće EU-a raspravlja o godišnjem pregledu rasta, utvrđuje opće smjernice politike i usvaja zaključke (European Semester Process, bez dat.). Također raspravlja, po potrebi mijenja i odobrava nacrt preporuke Vijeća o gospodarskoj politici euro područja (How the European Semester works, 2021). Semestar ima implikacije na niz politika i Vijeće EU-a raspravlja o njemu u različitim sastavima. Europski parlament također raspravlja o godišnjem pregledu rasta i može objaviti izvješće na vlastitu inicijativu te daje mišljenje o smjernicama za zapošljavanje (European Semester Process, bez dat.). Sabor je također uključen u Semestar kroz gospodarski dijalog. Europski parlament može pozvati predsjednika Vijeća, Komisije i, prema potrebi, predsjednika Europskog vijeća ili predsjednika Euroskupine na raspravu o pitanjima koja se odnose na Europski semestar. Pojedinačnim državama članicama također se može ponuditi prilika za sudjelovanje u razmjeni mišljenja (How the European Semester works, 2021). U ožujku Komisija objavljuje državna izvješća za sve države članice koje sudjeluju u Europskom semestru (European Semester Process, bez dat.). Izvješća za zemlje uključuju detaljne preglede makroekonomskih neravnoteža za one države članice u kojima je rizik od takvih neravnoteža procijenjen visokim. Na temelju tih pregleda, Komisija može izraditi preporuke državama članicama za ispravljanje utvrđenih neravnoteža. Ove preporuke mogu se izdati u isto vrijeme kada se objavi detaljni pregled ili kasnije, zajedno s drugim preporukama za pojedine zemlje. Europsko vijeće daje smjernice politike na temelju godišnjeg pregleda rasta te analize i zaključaka Vijeća EU-a (How the European Semester works, 2021). Države članice su pozvane da uzmu u obzir ova usmjerenja i nalaze izvješća zemalja kada pripremaju svoje nacionalne programe stabilnosti ili konvergencije i nacionalne reformne programe. Programi ocrtavaju proračunske politike

država članica i politike za promicanje rasta i konkurentnosti (European Semester Process, bez dat.).

Sa drugom fazom se započinje u travnju i odvija se do srpnja i fokus je stavljen na ciljeve, politike i planove specifične za pojedinu zemlju. Započevši u travnju, države članice dostavljaju svoje planove politike: programe stabilnosti i konvergencije koji ocrtavaju srednjoročnu proračunsku strategiju država članica te nacionalni reformski programi koji ocrtavaju planove strukturnih reformi država članica, usmjereni na promicanje rasta i zapošljavanja. Od država članica očekuje se da te programe dostave do 15. travnja, a najkasnije do kraja travnja (How the European Semester works, 2021). U svibnju Europska komisija ocjenjuje nacionalne planove politike i predstavlja nacrt preporuka za pojedine zemlje (European Semester Process, bez dat.) te zatim u lipnju Vijeće EU-a raspravlja o predloženim preporukama za pojedine države i dogovara njihovu konačnu verziju. Europsko vijeće zatim odobrava konačne preporuke. Na kraju te faze, u mjesecu srpnju, Vijeće EU-a usvaja preporuke za pojedinu zemlju, a države članice pozivaju se da ih provedu (How the European Semester works, 2021).

Od srpnja pa do kraja godine odvija se treća i zadnja faza u Europskom semestru kojoj je fokus na implementaciju te tijekom preostalih 6 mjeseci u godini, koji se ponekad nazivaju i 'nacionalni semestar' (How the European Semester works, 2021), države članice uzimaju u obzir preporuke pri izradi nacionalnih proračuna za sljedeću godinu i usvajaju svoje nacionalne proračune na kraju godine (European Semester Process, bez dat.). Države članice eurozone moraju podnijeti svoje nacрте proračunskih planova Komisiji i Euroskupini do sredine listopada. Ciklus ponovno počinje krajem godine, kada Komisija daje pregled gospodarske situacije u svom godišnjem pregledu rasta za narednu godinu. Također počinje razmatrati napredak koji su pojedine zemlje postigle u provedbi preporuka (How the European Semester works, 2021).

## **2.2. Procedure praćenja makroekonomskih neravnoteža u EU**

### **2.2.1. O proceduri**

Procedura makroekonomske neravnoteže (MIP) uvedena je 2011. godine, nakon što je financijska kriza 2008. godine pokazala da makroekonomske neravnoteže – poput velikog deficita tekućeg računa ili balona nekretnina – u jednoj zemlji mogu utjecati na druge (Dealing with macroeconomic imbalances, bez dat.). Uvedena je kao dio tzv. "Six-pack", odnosno šest prijedloga zakonskih propisa koji je stupio na snagu 13. prosinca 2011. Općenito, cilj Six-Packa bio je poboljšati nadzor ekonomskih i socijalnih politika u državama članicama EU-a, organiziranjem sustava gospodarskog upravljanja EU-a svake godine u ciklusu, poznatom kao

Europski semestar (The Macroeconomic Imbalance Procedure, 2016). Procedura je osmišljena je kako bi se upotpunio sustav nadzora EU-a praćenjem uspješnosti zemalja članica po nizu makroekonomskih pokazatelja (Hina, 2022) koje će biti spomenute u nastavku. Procedura makroekonomske neravnoteže (MIP) ima za cilj identificirati, spriječiti i riješiti pojavu potencijalno štetnih makroekonomskih neravnoteža koje bi mogle negativno utjecati na gospodarsku stabilnost u određenoj zemlji EU-a, europodručju ili EU-u u cjelini (Dealing with macroeconomic imbalances, bez dat.). Cilj je ujedno i pratiti i podržati ispravljanje neravnoteža te podržati preporuke u sklopu Europskog semestra usmjerene na prilagodbu okvira politike s ciljem učinkovite i trajne prilagodbe, uz istovremeno obuzdavanje ekonomskih i društvenih troškova (The Macroeconomic Imbalance Procedure, 2016). Od svog uvođenja, primjena MIP-a se približila stabilnijim praksama kroz postupno učenje i povratne informacije, ojačane kontinuiranom interakcijom između Komisije i Vijeća. Postupak je primjenjivan aktivno i s fokusom na stabilnost koji je i bio temelj za njegovo uvođenje. Nadzor MIP-a nastoji izbjeći nakupljanje neodrživih trendova ili ranjivosti i osigurati odgovarajuću prilagodbu postojećih neravnoteža (European Commission, 2016).

Pravni okvir MIP-a sastoji se od dvije uredbe EU-a: br. 1176/2011 o sprječavanju i ispravljanju makroekonomskih neravnoteža i br. 1174/2011 o mjerama provedbe za ispravljanje prekomjernih makroekonomskih neravnoteža. Uredba br. 1176/2011 detaljno opisuje postupak, dok druga uredba, Uredba br. 1174/2011 predstavlja mehanizam provedbe MIP-a, uključujući novčane sankcije koje se primjenjuju samo na gospodarstva europodručja. Uredba br. 1176/2011 predviđa da ako Komisija utvrdi makroekonomske neravnoteže u državi članici i predloži mjere, Vijeće može izdati preporuke, na temelju preporuke Komisije, dotičnoj državi članici. Ujedno definira neravnoteže na prilično općenit, ali sveobuhvatan način, koji zahtijeva ekonomsko tumačenje. Pravi se razlika između „neravnoteže” i „prekomjerne neravnoteže”, pri čemu obje podrazumijevaju moguće preporuke Vijeća na prijedlog Komisije i aktivaciju nadzora. Nadzor zemalja identificiranih s neravnotežama odvija se u okviru "preventivnog djelovanja" MIP-a (The Macroeconomic Imbalance Procedure, 2016).

### **2.2.2. Godišnji ciklus MIP-a**

Makroekonomske neravnoteže prate se kao dio godišnjeg ciklusa ekonomskog praćenja i usmjeravanja EU-a poznat kao Europski semestar (Dealing with macroeconomic imbalances, bez dat.). Ciklus počinje oko studenog izvješćem Europske komisije o mehanizmu upozorenja (AMR) (Dealing with macroeconomic imbalances, bez dat.) i njegovim statističkim aneksom (SA) kao početnom točkom (The Macroeconomic Imbalance Procedure (MIP) introduced, 2022) godišnjeg ciklusa postupka u slučaju makroekonomske neravnoteže (MIP) (Broad policy framework, bez dat.). Godišnje izvješće o mehanizmu upozorenja (AMR)

predstavlja nalaze iz ekonomskog očitavanja tablice pokazatelja, raspravlja o makroekonomskim rizicima povezanim s neravnotežama iz horizontalne perspektive (The Macroeconomic Imbalance Procedure, 2016) i utvrđuje države članice za koje je potrebna daljnja analiza (u obliku dubinskog pregleda (IDR)) (Broad policy framework, bez dat.) kako bi se procijenila moguća prisutnost neravnoteža ili prekomjernih neravnoteža (Alert mechanism report, bez dat.). Što se tiče statističkog aneksa, ono predstavlja tablicu MIP-a i pomoćne pokazatelje. Za bolje razumijevanje i korištenje Statističkog aneksa i Izvješća o mehanizmu uzbuđivanja, važno je znati vremenski okvir njihovog sadržaja: oba se objavljuju u isto vrijeme, kako bi se pomoću pokazatelja lakše odredili prioriteti za sljedeću godinu, izračunato na temelju najnovijih godišnjih podataka. Stoga se AMR za godinu T objavljuje u godini T-1, s podacima temeljenim na godini T-2 (npr. AMR za 2022. objavljuje se u studenom 2021. na temelju podataka iz 2020.) (The Macroeconomic Imbalance Procedure (MIP) introduced, 2022). O zaključcima AMR-a zatim raspravljaju Vijeće i Euroskupina, omogućujući Komisiji da dobije odgovarajuće povratne informacije od država članica. Na temelju toga, Komisija odlučuje za koje će zemlje pripremiti detaljne preglede za pojedine zemlje (Broad policy framework, bez dat.). Od 2015. IDR-ovi su uključeni u godišnja izvješća europskog semestra, izdaju se oko veljače i za cilj imaju identificirati sve makroekonomske neravnoteže i procijeniti njihovu ozbiljnost u zemljama EU-a (Dealing with macroeconomic imbalances, bez dat.). Komisija provodi IDR-ove i priopćava nalaze IDR-a Europskom parlamentu, Vijeću i Euroskupini. Detaljni pregledi obuhvaćaju temeljitu analizu izvora neravnoteža u državi članici koja se pregledava, uzimajući u obzir ekonomske uvjete specifične za zemlju. IDR-ovi uzimaju u obzir dimenziju makroekonomskih neravnoteža europodručja i moguće političke izazove za europodručje u cjelini. Ako se na temelju detaljnog pregleda situacija ocijeni neproblematičnom, Komisija neće predlagati daljnje korake. Međutim, ako Komisija smatra da postoje makroekonomske neravnoteže, iznijet će prijedloge za političke preporuke za dotičnu državu članicu(e). U preventivnom dijelu, to je dio integriranog paketa preporuka u okviru Europskog semestra. Ako Komisija umjesto toga smatra da postoje ozbiljne ili prekomjerne neravnoteže koje mogu ugroziti ispravno funkcioniranje Ekonomske i monetarne unije, ona može preporučiti Vijeću da pokrene postupak prekomjerne neravnoteže (EIP) koji spada u korektivni dio novog postupka (Broad policy framework, bez dat.). Riječ je o mehanizmu pojačanog nadzora (Revizija postupka u slučaju makroekonomskih neravnoteža, 2018.) koji predviđa sankcije za zemlje europodručja (The Macroeconomic Imbalance Procedure, 2016). Izvješća ulaze u analizu koja podupire preporuke za pojedine zemlje za sljedeću godinu u okviru 'Europskog semestra' koordinacije ekonomske politike (Broad policy framework, bez dat.). Komunikacija Komisije koja prati državna izvješća uključuje rezultate IDR-a, koji mogu biti sljedeći: nema neravnoteža, neravnoteže i prekomjerne neravnoteže s korektivnim djelovanjem (In-depth reviews, bez dat.). Ovisno o prirodi i ozbiljnosti njihovih neravnoteža,

njihove političke obveze pratit će se posebnim nadzorom, što uključuje dijalog s nacionalnim tijelima i izvješća o napretku (Dealing with macroeconomic imbalances, bez dat.).

## **2.3. Tablica pokazatelja (Scoreboard)**

Analiza u AMR-u temelji se na MIP tablici pokazatelja. Konfiguracija MIP tablice pokazatelja dizajnirana je 2011. i prvi put korištena u AMR-u 2012. Tablica pokazatelja koristi se kao alat za olakšavanje rane identifikacije i praćenja neravnoteža. Sve zemlje uključene u nadzor MIP-a provjeravaju se pomoću skupa pokazatelja (MIP „scoreboard“) čije je ekonomsko očitavanje, dopunjeno dodatnim relevantnim informacijama, sadržano u godišnjem Izvješću o mehanizmu uzbunjivanja (AMR) koje izdaje Komisija. Tablica pokazatelja s indikativnim pragovima, služi kao uređaj za filtriranje za otkrivanje slučajeva mogućih neravnoteža koje zaslužuju daljnje istraživanje, prije spomenuto kao dubinski pregled (IDR). Tablicu održavaju, ažuriraju i mijenjaju službe Komisije u dogovoru s Vijećem i Parlamentom (The Macroeconomic Imbalance Procedure, 2016). Sastoji se od 14 glavnih pokazatelja (indikatora) i 25 pomoćnih pokazatelja (Eurostat, 2022) i ocjenjuju se, između ostalog, prema njihovim odgovarajućim pragovima. Uredbom br. 1176/2011 se navodi da Komisija pri čitanju tablice koristi ekonomsku prosudbu (The Macroeconomic Imbalance Procedure, 2016). Prema Uredbi br. 1176/2011 navodi se kako je potreba za političkim djelovanjem posebno hitna u državama članicama koje pokazuju stalno velike deficite tekućeg računa i gubitke konkurentnosti. Nadalje, navodi se da bi Komisija trebala blisko surađivati s Europskim parlamentom i Vijećem pri izradi tablice rezultata i skupa makroekonomskih i makrofinancijskih pokazatelja za države članice. Također ih treba obavijestiti o svim promjenama pokazatelja i pragova te objasniti razloge za predlaganje takvih promjena (The Macroeconomic Imbalance Procedure, 2016).

### **2.3.1. Pokazatelji za praćenje makroekonomskih neravnoteža**

MIP tablica pokazatelja uključuje 14 glavnih pokazatelja za prepoznavanje i praćenje vanjskih i unutarnjih makroekonomskih neravnoteža koje su prikazane u Tablici 1. Od 2015. godine u naslovnu tablicu MIP-a dodana su 3 (prije pomoćna) pokazatelja za tržište rada: promjena stope aktivnosti, stopa dugotrajne nezaposlenosti i stopa nezaposlenosti mladih (Eurostat, bez dat.). Pokazatelji i pragovi su odabrani tako da pruže pouzdan signalni uređaj za potencijalno štetne neravnoteže i gubitke konkurentnosti u ranoj fazi njihova nastanka (European Commission, 2012). Za svaki pokazatelj definirani su pragovi upozorenja kako bi se otkrile potencijalne neravnoteže. Komisija je odredila indikativne pragove na razboritim razinama, kojima se s jedne strane izbjegava pretjeran broj „lažnih uzbuna“, ali koji s druge strane nisu

postavljeni tako strogo da identificiraju probleme tek nakon što su ukorijenjeni. Pokazatelji se ne bi trebali smatrati ni ciljevima politike ni instrumentima politike; njihovu interpretaciju nadopunjuju ekonomska prosudba i stručnost za određenu zemlju. Sastav skupa pokazatelja MIP-a podliježe reviziji i može se mijenjati tijekom vremena kako bi odražavao novi razvoj ili rastuće potrebe. Načelo zahtijeva da pokazatelji budu visoke statističke kvalitete u smislu pravodobnosti i usporedivosti među zemljama (European Commission, 2012).

**Tablica 1. MIP tablica glavnih pokazatelja**

Skupina	Pokazatelj	Jedinica	Pragovi
Vanjske neravnoteže i konkurentnost	Saldo tekućeg računa, % BDP-a	3-godišnji pomični prosjek	-4%/+6%
	Neto pozicija međunarodnih (inozemnih) ulaganja	% BDP-a	-35%
	Realna efektivna tečajna stopa (42 trgovinska partnera, deflator HICP-a)	3-godišnja postotna promjena	+/-5 % za zemlje europodručja +/-11 % za zemlje izvan europodručja.
	Udio izvoznog tržišta (% svjetskog izvoza)	5-godišnja postotna promjena	-6%;
	Nominalni indeks jediničnih troškova rada (2010.=100)	3-godišnja postotna promjena	+9% za zemlje europodručja +12% za zemlje izvan europodručja.
Unutarnje neravnoteže	Indeks cijena stambenih nekretnina (2015.=100), nakon deflacije (deflacioniran)	1-godišnja postotna promjena	6%
	Kreditni tok privatnog sektora, konsolidirani	% BDP-a	14%
	Dug privatnog sektora, konsolidirani	% BDP-a	133%
	Bruto dug opće države	% BDP-a	60%
	Stopa nezaposlenosti	3-godišnji pomični prosjek	10%
	Ukupne obveze financijskog sektora - nekonsolidirane	1-godišnja postotna promjena	16,5%

Pokazatelji nezaposlenosti	Stopa aktivnog stanovništva (% ukupnog stanovništva u dobi od 15-64 godine)	3-godišnja promjena u postotnim poenima	-0,2 pp
	Stopa dugotrajno nezaposlenih (% aktivnog stanovništva u dobi od 15-74 godine)	3-godišnja promjena u postotnim poenima	0,5 pp
	Stopa nezaposlenosti mladih (% aktivnog stanovništva u dobi od 15-24 godine)	3-godišnja promjena u postotnim poenima	0,2 pp

Izvor: Izrada autorice prema podacima Eurostat (bez dat.), Dostupno na:

[https://ec.europa.eu/eurostat/cache/scoreboards/JAVA/MIPs\\_V3/MIPs\\_EN\\_banner.htm](https://ec.europa.eu/eurostat/cache/scoreboards/JAVA/MIPs_V3/MIPs_EN_banner.htm)

[I#](#)

Kao dopuna pokazateljima MIP tablice, popis od 28 pomoćnih pokazatelja pruža dodatne informacije o aspektima povezanim s općom makroekonomskom situacijom. Pomoćni pokazatelji poboljšavaju informacijsku bazu za razumijevanje potencijalnih neravnoteža, kao i sposobnost prilagodbe gospodarstva države članice (The Macroeconomic Imbalance Procedure (MIP) introduced, 2022) te pomažu u identificiranju relevantnih mjera politike. Međutim, ne postoje postavljeni pragovi za pomoćne pokazatelje (Eurostat, bez dat.). Oni su prikazani u nastavku u tablici 2.

**Tablica 2. MIP tablica pomoćnih pokazatelja**

Pomoćni pokazatelji	Jedinica
Realni bruto domaći proizvod (BDP)	1-godišnja postotna promjena
Bruto investicije u fiksni kapital	% BDP-a
Bruto domaći izdaci za istraživanje i razvoj	% BDP-a
Tekući plus kapitalni račun (neto pozajmljivanje-zaduživanje)	% BDP-a
Neto međunarodna investicijska pozicija isključujući instrumente koji nisu podvrgnuti podmirivanju	% BDP-a
Izravna strana ulaganja u izvještajno gospodarstvo – neto dolazni tokovi	% BDP-a
Izravna strana ulaganja u izvještajnom gospodarstvu - zalihe	% BDP-a
Neto trgovinska bilanca energenata	% BDP-a
Realni efektivni tečajevi - trgovinski partneri europodručja	3-godišnja postotna promjena



Izvozni učinak u odnosu na napredna gospodarstva	5-godišnja postotna promjena
Uvjeti trgovine	5-godišnja postotna promjena
Izvozni tržišni udio - količinski	1-godišnja postotna promjena
Produktivnost rada	1-godišnja postotna promjena
Bruto nenaplativi krediti, domaći i strani subjekti	% bruto kredita
Učinak jediničnog troška rada u odnosu na europodručje	10-godišnja postotna promjena
Indeks cijena kuća (2015=100) - nominalno	3-godišnja postotna promjena
Stambena gradnja	% BDP-a
Dug kućanstva, konsolidirani (uključujući NPISH)	% BDP-a
Konsolidirana bankarska poluga	Ukupna imovina/ukupni kapital
Zaposlenje	1-godišnja postotna promjena
Stopa aktivnosti	% ukupnog stanovništva u dobi od 15-64 godine
Stopa dugotrajne nezaposlenosti	% aktivnog stanovništva od 15-74 godine
Stopa nezaposlenosti mladih	% aktivnog stanovništva od 15-24 godine
Mladi niti u radnom odnosu niti u obrazovanju i osposobljavanju	% ukupnog stanovništva u dobi od 15-24 godine
Osobe u riziku od siromaštva ili socijalne isključenosti	% ukupnog stanovništva
Osobe u riziku od siromaštva nakon socijalnih transfera	% ukupnog stanovništva
Teško materijalno zakinuti ljudi	% ukupnog stanovništva
Ljudi koji žive u kućanstvima s vrlo niskim intenzitetom rada	% ukupnog stanovništva u dobi 0-59

Izvor: Izrada autorice prema podacima Eurostat (bez dat.), Dostupno na:

<https://ec.europa.eu/eurostat/web/macro-economic-imbalances-procedure/indicators>

### 2.3.1.1. Pokazatelji vanjskih neravnoteža i konkurentnosti

Saldo tekućeg računa pokazuje trogodišnji prosjek stanja tekućeg računa unatrag kao postotak BDP-a s indikativnim pragovima od -4% i +6% (Scoreboard for the surveillance of macroeconomic imbalances, 2012). Pruža informacije o transakcijama jedne zemlje s ostatkom svijeta. Obuhvaća sve transakcije u robama, uslugama, primarnom dohotku i sekundarnom dohotku, koje se događaju između rezidentnih i nerezidentnih jedinica (Eurostat, 2021). Prosjek tijekom tri godine koristi se kako bi se kontrolirale kratkoročne fluktuacije godišnjih brojki i dale indikacije postojanosti potencijalne neravnoteže (Scoreboard for the

surveillance of macroeconomic imbalances, 2012). Frankel i Saravelos (2010) ističu da je saldo tekućeg računa jedan od najčešćih statistički značajnih pokazatelja u objašnjenju pojave krize.

Neto pozicija međunarodnih (inozemnih) ulaganja je izražena u postotcima BDP-a s indikativnim pragom od -35%. Bilježi neto financijsku poziciju (imovina umanjena za obveze) domaćih sektora gospodarstva u odnosu na ostatak svijeta (Federaal Planbureau, 2022). Vrlo negativni NIIP-ovi rezultat su stalno visokih deficita tekućeg računa. Za razliku od velikih negativnih pozicija NIIP-a, velike pozitivne pozicije ne smatraju se prvenstveno problematičnima za državu članicu ili funkcioniranje Europske i Monetarne Unije. Stoga tablica s rezultatima sadrži indikativni prag samo za negativan NIIP (Scoreboard for the surveillance of macroeconomic imbalances, 2012).

Pokazatelj realna efektivna tečajna stopa (REER) je postotna promjena tijekom 3 godine na temelju deflatora indeksa potrošačkih cijena (HICP) s indikativnim pragovima od +/- 5% za zemlje europodručja i +/-11% za zemlje izvan europodručja (Scoreboard for the surveillance of macroeconomic imbalances, 2012). Harmonizirani indeks potrošačkih cijena (HICP) mjera je inflacije u Europskoj uniji (EU). Odražava promjene tijekom vremena u cijenama koje kućanstva te zemlje plaćaju za reprezentativnu košaricu dobara i usluga. Europska središnja banka (ECB) koristi HICP za eurozonu koja se sastoji od 19 država EU-a koje koriste zajedničku valutu euro kako bi postigla svoj cilj stabilnosti cijena (Hayes, 2022). Fokus je stavljen na otkrivanje štetnih neravnoteža, koje mogu biti zahvaćene neodrživom aprecijacijom koja znači gubitak konkurentnosti ili deprecijacijom koja signalizira potencijalne probleme povezane s domaćom potražnjom ili potencijalom štetne buduće konvergencije cijena (Scoreboard for the surveillance of macroeconomic imbalances, 2012).

Pokazatelj udio izvoznog tržišta je postotna promjena tijekom 5 godina s indikativnim pragom od -6%. Ovaj pokazatelj ima za cilj otkriti države članice s pogoršanim položajem konkurentnosti zbog neodrživih gubitaka udjela na izvoznom tržištu. Zemlja bi mogla izgubiti udjele izvoznog tržišta ne samo ako izvoz opadne, nego što je najvažnije ako njezin izvoz ne raste istom stopom svjetskog izvoza i ako se njezin relativni položaj na globalnoj razini pogorša (Scoreboard for the surveillance of macroeconomic imbalances, 2012).

Tablica uključuje pokazatelj nominalnih jediničnih troškova rada (JTR) u pogledu praćenja razvoja cijena i troškovne konkurentnosti u državama članicama EU-a (Biegun i Karwowski, 2020). Pokazatelj je izražen kao postotna promjena nominalnog indeksa jediničnih troškova rada (2010.=100) tijekom 3 godine s indikativnim pragovima od +9% za zemlje europodručja i +12% za zemlje izvan europodručja. JTR mjeri prosječni trošak rada po jedinici proizvoda i odgovara omjeru naknada po zaposlenom i stvarnog BDP-a po zaposlenoj osobi (Scoreboard for the surveillance of macroeconomic imbalances, 2012).

### 2.3.1.2. Pokazatelji unutarnjih neravnoteža

Pokazatelj u toj skupini je indeks cijena stambenih nekretnina (HPI), deflaciran, koji označava godišnju postotnu promjenu s indikativnim pragom od 6%. Obrazloženje za uključivanje pokazatelja o kretanju cijena nekretnina je da su velika kretanja na tržištima stvarne imovine tradicionalno povezana s brojnim gospodarskim krizama, a također su bila istaknuta u nedavnoj financijskoj krizi. Praćenje stvarnih cijena imovine važno je budući da usponi i padovi tržišta nekretnina utječu na realno gospodarstvo kroz različite kanale i mogu biti važan izvor makroekonomskih neravnoteža (Scoreboard for the surveillance of macroeconomic imbalances, 2012). Ovaj pokazatelj mjeri inflaciju na tržištu nekretnina u odnosu na inflaciju izdataka za konačnu potrošnju kućanstava. Eurostat HPI bilježi promjene cijena svih stambenih nekretnina koje su kupila kućanstva (stanovi, samostojeće kuće, kuće u nizu itd.), novih i postojećih, neovisno o njihovoj konačnoj namjeni i prijašnjim vlasnicima, uzimajući u obzir samo tržišne cijene (Eurostat, 2020).

Kreditni tok privatnog sektora, konsolidirani pokazatelj je tablice koji mjeri kreditne tokove privatnog sektora izražene u postocima BDP-a, a uključuju zajmove i vrijednosne papire osim dionica (Biegun i Karwowski, 2020). Indikativni prag je 14%. Izvori podataka su godišnji financijski računi i bilance koje prikuplja Eurostat i tromjesečni financijski računi koje prikuplja ECB. Izvorni podaci korišteni za tijekove duga i kredita su isti. Postojeći pokazatelji tablice, kao što su kreditne transakcije i kretanja cijena nekretnina, već pružaju informacije o učinkovitosti financijskog sektora u raspodjeli resursa i mogućim neravnotežama. Na primjer, snažan kreditni rast u kombinaciji s pretjeranim povećanjem cijena nekretnina ukazuje na moguću pogrešnu raspodjelu kredita i stvaranje balona imovine (Scoreboard for the surveillance of macroeconomic imbalances, 2012).

Dug privatnog sektora je stanje obveza (na kraju godine) koje imaju sektori; nefinancijska poduzeća i kućanstva i neprofitne institucije koje služe kućanstvima. Izražen je u postocima BDP-a i instrumenti uzeti u obzir su zajmova i vrijednosnih papira osim dionica s indikativnim pragom od 133% (Eurostat, 2021). Pretjerano visok dug privatnog sektora podrazumijeva rizike za rast i financijsku stabilnost te povećava osjetljivost na gospodarske šokove. Zemlje s visokim prekomjernim dugom privatnog sektora sklonije su jakim silama razduživanja. Kretanja privatnog duga omogućuju procjenu ranjivosti privatnog sektora na promjene u poslovnom ciklusu, inflaciji i kamatnoj stopi (Scoreboard for the surveillance of macroeconomic imbalances, 2012).

Sljedeći pokazatelj je bruto dug opće države u postocima BDP-a, definiran u okviru postupka prekomjernog deficita (EDP) kao ukupni bruto dug u nominalnoj vrijednosti nepodmiren na kraju godine u sljedećim kategorijama državnih obveza: valuta i depoziti, dužnički vrijednosni papiri i zajmovi (Eurostat, 2021). Indikativni prag je od 60%. Visoka razina duga opće države više zabrinjava kada prati veliki dug privatnog sektora. Ipak, visok dug opće

države sam po sebi predstavlja ranjivost (Scoreboard for the surveillance of macroeconomic imbalances, 2012).

Stopa nezaposlenosti je broj nezaposlenih osoba kao postotak radne snage prema definiciji Međunarodnog ureda rada (ILO). Radna snaga je ukupan broj zaposlenih i nezaposlenih osoba (Federaal Planbureau, 2022). Pokazatelj je trogodišnji pomični prosjek stope nezaposlenosti s indikativnim pragom od 10%. Ovaj pokazatelj namijenjen je praćenju visokih i trajnih stopa nezaposlenosti. To ukazuje na potencijalnu pogrešnu raspodjelu resursa (neusklađenost) i opći nedostatak kapaciteta prilagodbe u gospodarstvu. Ovaj pokazatelj pomaže boljem razumijevanju potencijalne ozbiljnosti makroekonomskih neravnoteža u smislu njihove vjerojatne postojanosti i sposobnosti gospodarstva da se prilagodi (Scoreboard for the surveillance of macroeconomic imbalances, 2012).

Zadnji pokazatelj u ovoj skupini je stopa rasta ukupnih financijskih obveza financijskog sektora s indikativnim pragom od 16,5% (Cuerpo i Fischer, 2017). Pokazatelj ukupnih obveza financijskog sektora mjeri razvoj zbroja obveza sektora financijskih poduzeća, koji uključuje valutu i depozite, dužničke vrijednosne papire, zajmove, kapital i dionice/udjele investicijskih fondova, osiguranje, mirovine i ostale obveze financijskog sektora (Eurostat, 2021).

### **2.3.1.3. Pokazatelji nezaposlenosti**

Prvi od pokazatelja u ovoj skupini je stopa aktivnog stanovništva izražavajući trogodišnju promjenu u postotnim poenima stope aktivnosti. Indikativni prag iznosi -0,2 pp. Stopa aktivnosti je postotak ekonomski aktivnog stanovništva u dobi od 15 do 64 godine u ukupnom stanovništvu iste dobne skupine (Eurostat, 2020). Prema definicijama Međunarodne organizacije rada (ILO) za potrebe statistike tržišta rada osobe se klasificiraju kao zaposlene, nezaposlene i ekonomski neaktivne. Ekonomski aktivno stanovništvo (također radna snaga) je zbroj zaposlenih i nezaposlenih osoba. Neaktivne osobe su osobe koje u referentnom tjednu nisu bile niti zaposlene niti nezaposlene (Federaal Planbureau, 2022).

Stopa dugotrajno nezaposlenih je broj osoba nezaposlenih 12 mjeseci ili dulje kao postotak radne snage (tj. ekonomski aktivnog stanovništva) (Federaal Planbureau, 2022). Nezaposlene osobe su osobe u dobi od 15 do 74 godine koje ispunjavaju sva tri sljedeća uvjeta: da su bez posla u referentnom tjednu; dostupni su za početak rada unutar sljedeća dva tjedna i aktivno su tražili posao u posljednja četiri tjedna ili su već pronašli posao za početak unutar sljedeća tri mjeseca. Pokazatelj MIP tablice je trogodišnja promjena u postotnim bodovima s indikativnim pragom od 0,5 pp (Eurostat, 2022).

Stopa nezaposlenosti mladih je zadnji pokazatelj u ovoj skupini i to je stopa nezaposlenosti osoba u dobi od 15 do 24 godine kao postotak radne snage iste dobi. Označava trogodišnju promjenu u postotnim poenima s indikativnim pragom od 2,0 pp (Eurostat, 2022). Izvor podataka je tromjesečna anketa o radnoj snazi EU i istraživanjem je

obuhvaćeno rezidentno stanovništvo u privatnim kućanstvima za sve navedene pokazatelje u ovoj skupini (Eurostat, 2022).

## 2.4. Pakt o stabilnosti i rastu

Pakt o stabilnosti i rastu (SGP) skup je pravila osmišljenih kako bi se osiguralo da zemlje u Europskoj uniji vode zdrave javne financije i koordiniraju svoje fiskalne politike (Stability and Growth Pact, bez dat.). Dokument je u okviru fiskalnog nadzora Europskog semestra u osiguravanju održivih javnih financija, omogućavanju prostora za ekonomsku stabilizaciju, prepoznavanju važnosti kvalitete javnih financija i poticanje vlasništva nad fiskalnim pravilima EU-a (European Commission, 2020). Neka od pravila SGP imaju za cilj spriječiti da fiskalna politika krene u potencijalno problematičnim smjerovima, dok su druga tu da isprave prekomjerne proračunske deficite ili prekomjerna opterećenja javnog duga (Applying the rules of the stability and growth pact, bez dat.).

Početak se bilježi 1992. godine kada države članice EU potpisuju Ugovor iz Maastrichta, otvarajući put stvaranju eura kao zajedničke valute EU-a. Kasnije, 1997. godine države članice EU-a suglasne su ojačati praćenje i koordinaciju nacionalnih fiskalnih i gospodarskih politika kako bi se nametnula ograničenja deficita i duga utvrđena Ugovorom iz Maastrichta te je stvoren Pakt o stabilnosti i rastu (History of the Stability and Growth Pact, bez dat.), a stupio je na snagu 1998. godine. Cilj mu je bio osigurati zdrave državne financije i postići da uključuje preventivnu i korektivnu granu. Preventivni dio postavlja i kratkoročne i srednjoročne ciljeve. Kratkoročno gledano, godišnji deficit opće države ne smije premašiti 3 posto BDP-a, a dug opće države ne smije premašiti 60 posto BDP-a ili se toj vrijednosti mora približavati "zadovoljavajućom brzinom". Srednjoročno gledano, zemlje bi trebale težiti fiskalnoj ravnoteži "blizu ravnoteže ili u suficitu". Korektivna strana SGP-a obvezuje Europsku komisiju da prati fiskalnu izvedbu pojedinačnih zemalja i da pokrene postupak prekomjernog deficita (EDP) protiv zemalja s proračunskim deficitom većim od 3 posto BDP-a. EDP zahtijeva od dotične zemlje da predstavi plan za ponovno uspostavljanje usklađenosti sa SGP-om; u slučaju nepoštivanja državi se može izreći novčana kazna (Kukk i Staehr, 2015). Reforma iz 2005. je stavila veći naglasak na strukturne fiskalne napore, s ciljem da se objasni utjecaj gospodarskog ciklusa na državne financije. Općenito, pakt je izmijenjen kako bi se omogućilo bolje razmatranje ekonomske i proračunske pozicije i rizika održivosti država članica, uključujući utjecaj starenja stanovništva. Kao odgovor na ranjivosti izložene gospodarskom i financijskom krizom koja je pogodila EU i europodručje nakon 2007., EU je poduzela niz mjera za jačanje okvira gospodarskog upravljanja i nadzora. Oni su relevantni za sve države članice, ali imaju niz specifičnih značajki za one koje koriste euro. Središnji dio tih nastojanja bili su zakonodavni paketi poznati kao paket od šest mjera tzv „Six-pack“ (2011.) i paket od dva

zakona tzv. „Two-pack (2013.). Ovi su paketi bili usmjereni na bližu koordinaciju ekonomske politike i održivu konvergenciju u gospodarskom učinku jačanjem proračunskog nadzora u okviru Pakta o stabilnosti i rastu te zahtijevanjem od država članica da uspostave nacionalne fiskalne okvire. Također su proširili opseg nadzora na makroekonomske neravnoteže. Kako bi se riješila posebna važnost prelijevanja u europodručju, Two-pack-om su uvedena pravila o praćenju i procjeni proračunskih planova država članica europodručja, posebna pojačanja za države članice europodručja u okviru korektivnog dijela Pakta stabilnosti i rasta i okvira za postupanje s državama članicama europodručja koje imaju ili im prijete poteškoće s financijskom stabilnošću. Ta su pojačanja uvedena u vrijeme kada su povjerenje tržišta i povjerenje među državama članicama bili krhki, te su stoga bila usredotočena uglavnom na smanjenje rizika u pojedinačnim državama članicama i na očuvanje stabilnosti europodručja u cjelini. Ta su dva paketa bila dio šireg niza koraka za jačanje gospodarske i financijske stabilnosti Unije i europodručja u cjelini, uključujući uspostavu mehanizama za pružanje uvjetne financijske potpore državama članicama europodručja koje se suočavaju ili im prijete, pitanja financijske stabilnosti i stvaranje bankovne unije sa zajedničkim nadzornim i rješavajućim mehanizmima (Eurostat, 2020). SGP je 2011. godine postao sveobuhvatniji i predvidljiviji uz značajno poboljšanje pravila gospodarskog upravljanja EU-a kroz prije spomenutu zbirku novih zakona, poznatih kao „Six Pack”. Važnost proračunskih ciljeva postavljenih Preventivnim dijelom SGP-a (srednjoročni ciljevi) pojačana je 2013. godine zakonom poznatim kao „Fiskalni pakt“, koji je dio međuvladinog ugovora, Ugovora o stabilnosti, koordinaciji i upravljanje (TSCG). Pridržavanje SGP-a dodatno je ojačano prije spomenuto novim zakonima, poznatim kao „Two Pack“ (History of the Stability and Growth Pact, bez dat), koji dodaje novu dodatnu europsku procjenu nacrtu proračunskih planova europskom semestru i jača zahtjeve praćenja za zemlje koje su pod EDP-om. Uredba obvezuje svaku zemlju potpisnicu da uspostavi neovisno tijelo, Fiskalno vijeće, koje je odgovorno za praćenje fiskalnog učinka i praćenje pridržavanja nacionalnih fiskalnih pravila. Fiskalno vijeće također je odgovorno za nadzor nacionalne provedbe mehanizma za automatsku korekciju propisanog u Paktu (Kukk i Staehr, 2015). 2014. godine revizijom pravila „Six Pack” i „Two Pack”, koji se zahtijeva u zakonodavstvu, utvrđeno je da je zakonodavstvo pridonijelo napretku fiskalne konsolidacije u EU. Revizijom su istaknute neke prednosti kao i moguća područja za poboljšanje, o čemu će se raspravljati s Europskim parlamentom i državama članicama. Godinu kasnije, Komisija izdaje smjernice o tome kako će primijeniti pravila SGP-a kako bi ojačala vezu između strukturnih reformi, ulaganja i fiskalne odgovornosti u svrhu potpore zapošljavanju i rastu. Vijeće podupire ovo stajalište u studenom 2015. godine. Na temelju drugog pregleda (revizije) 2020. godine, Komisija pokreće javno savjetovanje o načinima za poboljšanje okvira za makroekonomski nadzor EU-a. Iako je ovo savjetovanje stavljeno na

čekanje na početku pandemije COVID-19, ponovno se pokreće u listopadu 2021 (History of the Stability and Growth Pact, bez dat.).

## 2.5. Fiskalni pakt

Od izbijanja europske dužničke krize brojne reformske mjere usmjerene su na poboljšanje fiskalnog upravljanja, a glavna među njima je Fiskalni pakt. Pakt je jezgra Ugovora o stabilnosti, koordinaciji i upravljanju u ekonomskoj i monetarnoj uniji, koji je usvojen na sastanku Vijeća ministara u ožujku 2012., a stupio je na snagu u siječnju 2013. Sve članice EU-a, osim Češke i Ujedinjenog Kraljevstva usvojile su Pakt i time se obvezale implementirati pravila Pakta u domaće zakonodavstvo i provedbu fiskalne politike. Nadovezuje se na Pakt stabilnosti i rasta iz 1997. i revidirani Pakt stabilnosti i rasta iz 2005. Ostale mjere kao što je „Six Pack“ i „Two Pack“ također sadrže mjere kojima se nastoji poboljšati fiskalna razboritost i djelomično se preklapaju s Fiskalnim paktom (Kukk i Staehr, 2015). Fiskalni pakt korak je prema istinskoj "uniji fiskalne stabilnosti", budući da ima za cilj jačanje okvira fiskalnog upravljanja u europodručju i rješava neke nedostatke nedavno pojačanog Pakta o stabilnosti i rastu (Main elements of the fiscal compact, bez dat.). Propisuje da proračun opće države mora biti uravnotežen ili u suficitu. Svaka zemlja sudionica mora odrediti u nacionalnom zakonodavstvu gornju granicu strukturnog deficita za srednjoročno razdoblje od 0,5% BDP-a ili 1,0% BDP-a ako je udio državnog duga ispod 60% BDP-a i nema sumnje u održivost javnih financija. Cilj održavanja strukturnog deficita na ili iznad 0,5% BDP-a može biti restriktivan s obzirom da različiti šokovi mogu značajno utjecati na proračunsku ravnotežu. Međutim, Fiskalni pakt dopušta odstupanja u iznimnim okolnostima. Iznimna okolnost odnosi se na slučaj neuobičajenog događaja izvan kontrole dotične ugovorne stranke koji ima veliki utjecaj na financijski položaj opće države ili na razdoblja ozbiljnog gospodarskog pada kako je navedeno u revidiranom Paktu o stabilnosti i rastu (Kukk i Staehr, 2015).

## **3. Makroekonomske neravnoteže u Republici Hrvatskoj**

U prethodnoj analizi objavljenj 2021. godine utvrđeno je da devet od 12 zemalja ima makroekonomske neravnoteže, među kojima se našla i Hrvatska. Hrvatska je u procesu praćenja makroekonomskih neravnoteža od 2014. Do 2019. imala je prekomjerne makroekonomske neravnoteže. U veljači 2019. Europska komisija utvrdila je da više ne postoje pretjerane makroekonomske neravnoteže, već samo makroekonomske neravnoteže (Hina, 2022). U sklopu proljetnog paketa europskog semestra, Europska komisija je u krajem svibnja 2022. godine objavila rezultate detaljnog pregleda makroekonomske situacije u 12 država članica EU u kojima su prethodno utvrđene makroekonomske neravnoteže, a samo dvije zemlje, Hrvatska i Irska, više nemaju makroekonomske neravnoteže (Hina, 2022). Ističe se da su u obje zemlje omjeri duga značajno opali tijekom godina i nastavljaju pokazivati snažnu dinamiku pada (Hina, 2022). Zaključak Europske komisije u okviru Europskog semestra pokazao je da Republika Hrvatska nema makroekonomske neravnoteže, ističući da je udio zaduženosti u stalnom padu te da je bankarski sustav stabilan i likvidan. Kao rezultat izvješća o konvergenciji od 1. lipnja 2022., Europska komisija je zaključila da je Hrvatska spremna usvojiti euro kao službenu valutu 1. siječnja 2023. (Jašić, 2022). Premijer Plenković istaknuo je da je provedba strategije za uvođenje eura, kao i brojne aktivnosti koje se u tom smislu provode, pridonijele rezultatima te da su čvrsto uvjereni da će ulazak u europodručje dodatno ojačati međunarodni položaj Hrvatske. Ulaskom u europodručje, kazao je premijer, Hrvatska će poboljšati investicijski rejting, državu, banke, a u konačnici i građani će plaćati niže kamate na zaduživanje, a članstvo u takvoj zajednici olakšava i lakše prevladavanje kriza (Hina, 2022).

### **3.1. Vrijednosti indikatora za Republiku Hrvatsku**

Prema riječima premijera Plenkovića, a kako izjavu prenosi službena stranica Vlade Republike Hrvatske, postoji nekoliko makroekonomskih pokazatelja koji su pogodovali nastojanjima da se Hrvatska oslobodi makroekonomskih neravnoteža i da Hrvatska dođe u bolje stanje nego što je bila, primjerice, 2014. godine. Neki od pokazatelja uključuju rast izvoza roba i usluga, pozitivne trendove u smanjenju javnog duga, zaokret na tržištu rada, pri čemu se broj osiguranika Hrvatskog zavoda za mirovinsko osiguranje (HZMO) približava rekordnih 1,61 milijun iz 2008. Nadalje, rekao je premijer da se smanjuje razlika u stopi zaposlenosti između Hrvatske i EU, pri čemu je EU prošle godine zabilježila stopu zaposlenosti od 73,1%,



a Hrvatska 68,2%. Također, prosječna neto plaća bilježi pozitivan trend rasta te je od 2017. porasla za 1824 kune ili 32% na 7452 kune, porasla je i minimalna neto plaća koja trenutno iznosi 3750 kuna, a stopa nezaposlenosti pala je sa 15,5% u 2016. na 7,5% u 2020. godini. Hrvatska je po stopi nezaposlenosti blizu prosjeka EU, a stopa nezaposlenosti mladih je rekordno niska s 31.402 nezaposlene mlade osobe u ovom trenutku. Uz to, Hrvatska se sve više približava prosječnom BDP-u po stanovniku u EU, koji je trenutno na 70%, a cilj do kraja desetljeća je dosegnuti 75 posto prosjeka EU (Croatia no longer has macroeconomic imbalances, 2022).

U nastavku će biti opisane vrijednosti pokazatelja za Hrvatsku na temelju Izvješća o mehanizmu upozorenja od 2019. do 2022. godine sa prikazanim tablicama pokazatelja.

### 3.1.1. 2019 AMR

**Tablica 3. MIP Tablica pokazatelja 2017 za AMR 2019 za Hrvatsku**

Pokazatelj	Pragovi	Podatak za Hrvatsku prema AMR 2019
Saldo tekućeg računa, % BDP-a (u zadnje 3 godine)	-4%/+6%	3,6
Neto pozicija međunarodnih (inozemnih) ulaganja (u % BDP-a)	-35%	-62,4
Realna efektivna tečajna stopa (42 trgovinska partnera, deflator HICP-a) (3-godišnja postotna promjena)	+/-5% za zemlje europodručja +/-11% za zemlje izvan europodručja.	0,0
Udio izvoznog tržišta (% svjetskog izvoza) (5-godišnja postotna promjena)	-6%;	20,0
Nominalni indeks jediničnih troškova rada (2010.=100) (3-godišnja postotna promjena)	+9% za zemlje europodručja +12% za zemlje izvan europodručja.	-4,3
Indeks cijena stambenih nekretnina (2015.=100), nakon deflacije (deflacioniran)	6%	2,8

(1-godišnja postotna promjena)		
Kreditni tok privatnog sektora, konsolidirani (u % BDP-a)	14%	1,2
Dug privatnog sektora, konsolidirani (u % BDP-a)	133%	98,4
Bruto dug opće države (u % BDP-a)	60%	77,5
Stopa nezaposlenosti (3-godišnji prosjek)	10%	13,5
Ukupne obveze financijskog sektora – nekonsolidirane (1-godišnja postotna promjena)	16,5%	3,9
Stopa aktivnog stanovništva (% ukupnog stanovništva u dobi od 15-64 godine) (3-godišnja promjena u postotnim poenima)	-0,2 pp	0,3
Stopa dugotrajno nezaposlenih (% aktivnog stanovništva u dobi od 15-74 godine) (3-godišnja promjena u postotnim poenima)	0,5 pp	-5,5
Stopa nezaposlenosti mladih (% aktivnog stanovništva u dobi od 15-24 godine) (3-godišnja promjena u postotnim poenima)	0,2 pp	-17,7

Izvor: Izrada autorice prema podacima Europske komisije (2018), Dostupno na:

[https://ec.europa.eu/eurostat/documents/16624/0/2019\\_Alert\\_Mechanism\\_Report/e9315303-9fdc-4799-80b3-b9b4e7650a07](https://ec.europa.eu/eurostat/documents/16624/0/2019_Alert_Mechanism_Report/e9315303-9fdc-4799-80b3-b9b4e7650a07)

U ožujku 2018. Komisija je zaključila da se Hrvatska suočava s prekomjernim makroekonomskim neravnotežama, povezanim s visokim razinama javnog, privatnog i vanjskog duga, koji su uglavnom denominirani u stranoj valuti, u kontekstu niskog potencijalnog rasta. U tablici 3., tri pokazatelja su iznad indikativnog praga, a to su neto pozicija međunarodnih ulaganja (NIIP), državni dug i stopa nezaposlenosti. Potpomognut sve većim suficitom na tekućem računu, negativni NIIP, koji u velikoj mjeri odražava izravna strana ulaganja, ojačao je, iako je ostao iznad praga i izložen stalnim rizicima povezanima s valutom.

Negativan nominalni rast JTR ukazuje na daljnje povećanje troškovne konkurentnosti, iako je REER stabilan. Kao rezultat toga, Hrvatska je u 2017. godini nastavila s povećanjem tržišnih udjela, ali sporijim tempom nego prethodnih godina. Dug privatnog sektora nastavio se smanjivati unatoč oporavku kreditnih tokova u 2017. Smanjenje loših kredita u bankarskom sektoru je usporeno, a velik udio kredita nefinancijskim društvima i dalje je neprihodujući. Udio državnog duga dodatno se smanjio u 2017. također zbog poboljšanja bilance opće države. Stopa nezaposlenosti nastavila se smanjivati. Međutim, sudjelovanje na tržištu rada ostaje vrlo nisko i, u kombinaciji sa sporim razvojem produktivnosti; nastavlja utjecati na potencijalni rast. Rizici vezani uz najvećeg poslodavca u zemlji, Agrokor, smanjili su se nakon što su vjerovnici prihvatili plan restrukturiranja duga. Općenito, ekonomska interpretacija naglašava još uvijek visoke, ali sve manje razine duga i izloženosti valutnom riziku u svim sektorima gospodarstva te važnost većeg potencijalnog rasta za trajnu korekciju. Stoga Komisija smatra korisnim, također uzimajući u obzir utvrđivanje prekomjerne neravnoteže u ožujku 2018., dodatno ispitati postojanost makroekonomskih rizika i pratiti napredak u uklanjanju prekomjerne neravnoteže (European Commission, 2018).

### 3.1.2. 2020 AMR

Tablica 4. MIP Tablica pokazatelja 2018 za AMR 2020 za Hrvatsku

Pokazatelj	Pragovi	Podatak za Hrvatsku prema AMR 2020
Saldo tekućeg računa, % BDP-a (u zadnje 3 godine)	-4%/+6%	2,4
Neto pozicija međunarodnih (inozemnih) ulaganja (u % BDP-a)	-35%	-57,9
Realna efektivna tečajna stopa (42 trgovinska partnera, deflator HICP-a) (3-godišnja postotna promjena)	+/-5% za zemlje europodručja +/-11% za zemlje izvan europodručja.	4,2
Udio izvoznog tržišta (% svjetskog izvoza) (5-godišnja postotna promjena)	-6%;	22,9
Nominalni indeks jediničnih troškova rada (2010.=100) (3-godišnja postotna promjena)	+9% za zemlje europodručja	-2,4

	+12% za zemlje izvan europodručja.	
Indeks cijena stambenih nekretnina (2015.=100), nakon deflacije (deflacioniran) (1-godišnja postotna promjena)	6%	4,6
Kreditni tok privatnog sektora, konsolidirani (u % BDP-a)	14%	2,3
Dug privatnog sektora, konsolidirani (u % BDP-a)	133%	94,0
Bruto dug opće države (u % BDP-a)	60%	74,8
Stopa nezaposlenosti (3-godišnji prosjek)	10%	10,9
Ukupne obveze financijskog sektora – nekonsolidirane (1-godišnja postotna promjena)	16,5%	4,6
Stopa aktivnog stanovništva (% ukupnog stanovništva u dobi od 15-64 godine) (3-godišnja promjena u postotnim poenima)	-0,2 pp	-0,6
Stopa dugotrajno nezaposlenih (% aktivnog stanovništva u dobi od 15-74 godine) (3-godišnja promjena u postotnim poenima)	0,5 pp	-6,8
Stopa nezaposlenosti mladih (% aktivnog stanovništva u dobi od 15-24 godine) (3-godišnja promjena u postotnim poenima)	0,2 pp	-18,9

Izvor: Izrada autorice prema podacima Europske komisije (2019), Dostupno na:

[https://ec.europa.eu/eurostat/documents/16624/9862137/2020-european-semester-alert-mechanism-report\\_en.pdf/](https://ec.europa.eu/eurostat/documents/16624/9862137/2020-european-semester-alert-mechanism-report_en.pdf/)

U veljači 2019. Komisija je zaključila da se Hrvatska suočava s makroekonomskim neravnotežama koje se odnose na visoke razine javnog, privatnog i vanjskog duga u kontekstu

niskog potencijalnog rasta. U ažuriranoj tabeli brojni pokazatelji su iznad indikativnog praga, a to su neto pozicija međunarodnih ulaganja (NIIP), javni dug, stopa nezaposlenosti i pad stope aktivnosti. Negativan NIIP znatno se smanjio u skladu s kontinuiranim suficitom tekućeg računa, ali je i dalje velik. Rast jediničnih troškova rada postao je pozitivan u 2018. jer je rast produktivnosti rada bio vrlo nizak. Od 2013. bilježi se kontinuirani rast udjela na izvoznom tržištu, ali oni opadaju. Državni dug je visok, ali ima silazni trend, podržan malim fiskalnim suficitom. Dug kućanstava i poduzeća nastavlja padati, ali ostaje relativno visok. Općenito, znatan dio duga denominiran je u stranoj valuti, što stvara tečajne rizike. Dok prigušeni rast kredita doprinosi smanjenju razine privatnog duga, povećano korištenje gotovinskih zajmova opće namjene među kućanstvima izaziva zabrinutost. Istodobno, financijski sektor je opterećen visokim, iako u padu, razinama nenaplativih zajmova i određenom izloženošću stranim valutama. Stopa nezaposlenosti brzo pada, ali je i dalje relativno visoka. Stopa aktivnosti je trajno niska, dok se radno sposobno stanovništvo smanjuje. To, popraćeno niskim rastom produktivnosti, posebno za gospodarstvo koje sustiže, koči potencijalni rast. Općenito gledano, ekonomsko tumačenje naglašava pitanja koja se odnose na stanje vanjskih obveza, javni i privatni dug i visoke problematične kredite u kontekstu još uvijek visoke nezaposlenosti i niskog rasta produktivnosti. Stoga Komisija smatra prikladnim, također uzimajući u obzir utvrđivanje neravnoteža u veljači, dodatno ispitati postojanost neravnoteža ili njihovo uklanjanje (European Commission, 2019).

### 3.1.3. 2021 AMR

**Tablica 5. MIP Tablica pokazatelja 2019 za AMR 2021 za Hrvatsku**

Pokazatelj	Pragovi	Podatak za Hrvatsku prema AMR 2021
Saldo tekućeg računa, % BDP-a (u zadnje 3 godine)	-4%/+6%	2,6
Neto pozicija međunarodnih (inozemnih) ulaganja (u % BDP-a)	-35%	-50,3
Realna efektivna tečajna stopa (42 trgovinska partnera, deflator HICP-a) (3-godišnja postotna promjena)	+/-5% za zemlje europodručja +/-11% za zemlje izvan europodručja.	1,5
Udio izvoznog tržišta (% svjetskog izvoza)	-6%;	22,5

(5-godišnja postotna promjena)		
Nominalni indeks jediničnih troškova rada (2010.=100) (3-godišnja postotna promjena)	+9% za zemlje europa +12% za zemlje izvan europa.	4,7
Indeks cijena stambenih nekretnina (2015.=100), nakon deflacije (deflacioniran) (1-godišnja postotna promjena)	6%	8,1
Kreditni tok privatnog sektora, konsolidirani (u % BDP-a)	14%	1,7
Dug privatnog sektora, konsolidirani (u % BDP-a)	133%	91,2
Bruto dug opće države (u % BDP-a)	60%	72,8
Stopa nezaposlenosti (3-godišnji prosjek)	10%	8,8
Ukupne obveze financijskog sektora – nekonsolidirane (1-godišnja postotna promjena)	16,5%	6,8
Stopa aktivnog stanovništva (% ukupnog stanovništva u dobi od 15-64 godine) (3-godišnja promjena u postotnim poenima)	-0,2 pp	0,9
Stopa dugotrajno nezaposlenih (% aktivnog stanovništva u dobi od 15-74 godine) (3-godišnja promjena u postotnim poenima)	0,5 pp	-4,2
Stopa nezaposlenosti mladih (% aktivnog stanovništva u dobi od 15-24 godine) (3-godišnja promjena u postotnim poenima)	0,2 pp	-14,7

Izvor: Izrada autorice prema podacima Europske komisije (2020), Dostupno na:

[https://ec.europa.eu/eurostat/documents/16624/9862137/2021\\_alert\\_mechanism\\_report\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/eurostat/documents/16624/9862137/2021_alert_mechanism_report_en.pdf)

U veljači 2020. Komisija je zaključila da se Hrvatska suočava s makroekonomskim neravnotežama, posebno u vezi s visokim državnim, privatnim sektorom i vanjskim dugom u kontekstu niskog potencijalnog rasta. U ažuriranoj tabeli koja uključuje brojke do 2019., neto međunarodna investicijska pozicija (NIIP), rast cijena kuća i pokazatelji državnog duga iznad su indikativnog praga. Preporuke za pojedine zemlje (CSR) relevantne za MIP izdani 2019. i 2020. široko su povezani s fiskalno-strukturnim politikama, tržištem rada i poslovnim okruženjem. Osim opravdanih politika za rješavanje pandemije, mjere poduzete 2020. za rješavanje neravnoteža odnose se na poboljšanje upravljanja javnim sektorom i smanjenje administrativnog i financijskog opterećenja za poduzeća. Predviđa se da će realni rast BDP-a znatno pasti kao rezultat krize izazvane COVID-19, s 2,9% u 2019. na -9,6% u 2020. Predviđa se da će realni rast iznositi 5,7% u 2021., ostavljajući nominalnu razinu BDP-a za 2,5% nižom nego u 2019. I dalje postoji zabrinutost oko vanjske održivosti, dok se značajno negativan NIIP nastavio poboljšavati u 2019., a višak na tekućem računu povećao se na 3% BDP-a. Rizici za vanjsku održivost ublaženi su relativno velikim udjelom izravnih stranih ulaganja u ukupnim inozemnim obvezama. Očekuje se da će bilanca tekućeg računa postati negativna 2020., uglavnom zbog slabog turizma. Omjer zaduženosti privatnog sektora nastavio se smanjivati u 2019. Veliki udio duga i dalje je denominiran u stranoj valuti što stvara rizik tečaja. Rast realnih cijena kuća ubrzano je porastao u 2019. na iznad 8%, podržan ubrzanom rastom hipotekarnih zajmova, sa zatvaranjem jaza u vrednovanju. Predviđa se da će rast cijena nekretnina usporiti u svjetlu krize izazvane COVID-19. Državni dug nastavio se smanjivati na još uvijek relativno visokih 73% BDP-a u 2019. Predviđa se da će u 2020. porasti za više od 15 postotnih bodova zbog oštrog gospodarskog pada i mjera za potporu gospodarstvu u svjetlu pandemije COVID-19. Bankarski sektor karakterizira umjerena profitabilnost i relativno jaka kapitaliziranost, ali i relativno visoki, iako u padu, NPL-ovi. Nenaplativi krediti će se vjerojatno povećati nakon što se postupno ukinu vladine mjere potpore kao odgovor na krizu izazvanu COVID-19. Stopa nezaposlenosti dosegla je dosad najnižu razinu od 6,6% u 2019., popraćena snažnim smanjenjem dugotrajne nezaposlenosti i nezaposlenosti mladih. Međutim, predviđa se porast nezaposlenosti s trenutnom krizom. Hrvatska je ušla u krizu COVID-19 s ranjivostima povezanim s državnim, privatnim sektorom i vanjskim dugom u kontekstu niskog potencijalnog rasta. Uz krizu izazvanu COVID-19, očekuje se povećanje omjera duga i nezaposlenosti. Općenito, Komisija smatra prikladnim, također uzimajući u obzir utvrđivanje neravnoteže u veljači, dodatno ispitati postojanost neravnoteža ili njihovo uklanjanje (European Commission, 2020).

### 3.1.4. 2022 AMR

Tablica 6. MIP Tablica pokazatelja 2020 za AMR 2022 za Hrvatsku

Pokazatelj	Pragovi	Podatak za Hrvatsku prema AMR 2022
Saldo tekućeg računa, % BDP-a (u zadnje 3 godine)	-4%/+6%	1,6
Neto pozicija međunarodnih (inozemnih) ulaganja (u % BDP-a)	-35%	-47,8
Realna efektivna tečajna stopa (42 trgovinska partnera, deflator HICP-a) (3-godišnja postotna promjena)	+/-5% za zemlje europodručja +/-11% za zemlje izvan europodručja.	0,5
Udio izvoznog tržišta (% svjetskog izvoza) (5-godišnja postotna promjena)	-6%;	0,1
Nominalni indeks jediničnih troškova rada (2010.=100) (3-godišnja postotna promjena)	+9% za zemlje europodručja +12% za zemlje izvan europodručja.	13,7
Indeks cijena stambenih nekretnina (2015.=100), nakon deflacije (deflacioniran) (1-godišnja postotna promjena)	6%	7,3
Kreditni tok privatnog sektora, konsolidirani (u % BDP-a)	14%	1,3
Dug privatnog sektora, konsolidirani (u % BDP-a)	133%	98,0
Bruto dug opće države (u % BDP-a)	60%	87,3
Stopa nezaposlenosti (3-godišnji prosjek)	10%	7,5
Ukupne obveze financijskog sektora – nekonsolidirane	16,5%	7,3



(1-godišnja postotna promjena)		
Stopa aktivnog stanovništva (% ukupnog stanovništva u dobi od 15-64 godine) (3-godišnja promjena u postotnim poenima)	-0,2 pp	0,7
Stopa dugotrajno nezaposlenih (% aktivnog stanovništva u dobi od 15-74 godine) (3-godišnja promjena u postotnim poenima)	0,5 pp	-2,5
Stopa nezaposlenosti mladih (% aktivnog stanovništva u dobi od 15-24 godine) (3-godišnja promjena u postotnim poenima)	0,2 pp	-6,3

Izvor: Izrada autorice prema podacima Europske komisije (2021), Dostupno na:

[https://ec.europa.eu/eurostat/documents/16624/9862137/2022\\_european\\_semester\\_alert\\_mechanism\\_report.pdf](https://ec.europa.eu/eurostat/documents/16624/9862137/2022_european_semester_alert_mechanism_report.pdf)

U lipnju 2021. Komisija je zaključila da se Hrvatska suočava s makroekonomskim neravnotežama koje se odnose na visoke razine vanjskog, privatnog i državnog duga u kontekstu niskog potencijalnog rasta. U ažuriranoj tabeli koja uključuje brojke do 2020., neto međunarodna investicijska pozicija (NIIP), rast jedinične cijene rada (ULC), rast cijena kuća i pokazatelji bruto duga opće države iznad su indikativnih pragova. Nakon pada od 8,1% u 2020. predviđa se povećanje realnog BDP-a za 8,1% u 2021. i 5,6% u 2022. Predviđa se da će nominalna razina BDP-a u 2022. biti 9,5% iznad razine iz 2019. Vanjska održivost pogoršala se u 2020. Tekući račun pretvorio se u deficit od 0,1 % BDP-a u 2020., uglavnom zbog pada izvoza povezanog s turizmom izazvanog pandemijom. Trogodišnji prosječni suficit pao je na 1,6%. NIIP se blago pogoršao na -47,8% BDP-a u 2020., ali očekuje se da će se ponovno poboljšati od 2021. nadalje. Nominalni jedinični troškovi rada ubrzano su porasli 2020. usred pada produktivnosti, poguravši trogodišnju promjenu na 13,7%. Predviđa se da će rast JTR-a postati negativan 2021. Indeks cijena kuća ponovno je premašio prag u 2020. godini, s realnim rastom od 7,3%, što je dodatno povećalo problem pristupačnosti stanovanja. 2021. trebala bi donijeti spori rast cijena kuća. Cijene kuća zahtijevaju daljnje praćenje, također s obzirom na kretanje cijena građevinarstva. Omjer privatnog duga i BDP-a povećao se s oko 88 % BDP-a na 98 % u 2020., zbog pada BDP-a i pozitivnih, iako niskih kreditnih tokova. Povećanje udjela duga poduzeća i stanovništva vjerojatno će se preokrenuti 2021. zbog učinka nazivnika (rast BDP-a). Iako je bankarski sektor dobro kapitaliziran i njegova je profitabilnost visoka,

karakterizira ga i relativno visok omjer loših kredita, iznad 5%. U budućnosti će biti važno pomno pratiti učinak postupnog ukidanja mjera javne potpore. Nakon što je padao pet uzastopnih godina, omjer državnog duga i BDP-a porastao je za 16 pp u 2020., na 87,3% BDP-a, odražavajući vladine mjere potpore kao odgovor na krizu izazvanu COVID-19 i dubinu recesije. Uz očekivani oporavak gospodarstva i povlačenje fiskalne potpore, predviđa se da će se pad državnog duga nastaviti 2021. Hrvatska je ušla u krizu COVID-19 s ranjivostima povezanim s državnim, privatnim sektorom i vanjskim dugom u kontekstu niskog potencijalnog rasta. S krizom izazvanom COVID-19, omjeri duga su porasli. Općenito, Komisija smatra prikladnim, također uzimajući u obzir utvrđivanje neravnoteža u lipnju, dodatno ispitati postojanost neravnoteža ili njihovo uklanjanje (European Commission, 2021).

## 4. Glavne preporuke u svezi makroekonomskih neravnoteža u Republici Hrvatskoj

Preporuke za pojedine zemlje preporuke su politika koje je izradila Europska komisija, a odobrilo Vijeće nakon evaluacije nacionalnih programa reformi koje su podnijele države članice EU-a u sklopu Europskog semestra. Ove preporuke imaju za cilj pomoći nacionalnim proračunskim, gospodarskim i socijalnim politikama da postignu cilj postavljen strategijom rasta Europa 2020 (Country-Specific Recommendations, bez dat.). Pružaju prilagođene savjete pojedinim državama članicama o tome kako potaknuti radna mjesta, rast i ulaganja, a da pritom održe zdrave javne financije. Komisija ih objavljuje svakog proljeća. Preporuke prilagođavaju prioritete utvrđene u jesen u Godišnjoj strategiji održivog rasta (razina EU) i u preporuci za ekonomsku politiku europodručja (razina europodručja). Oni daju smjernice o tome što se realno može postići u sljedećih 12-18 mjeseci kako bi rast bio održiviji, uključiviji i snažniji (European Commission, bez dat.).

Za ocjenu napretka u provedbi preporuka za pojedinu zemlju (CSR) koriste se sljedeće kategorije:

- Nema napretka: Država članica nije vjerodostojno najavila niti usvojila nikakve mjere za rješavanje CSR-a. Ova kategorija pokriva niz tipičnih situacija koje se tumače od slučaja do slučaja uzimajući u obzir uvjete specifične za zemlju. Oni uključuju sljedeće:
  - nisu najavljene zakonske, administrativne ili proračunske mjere
  - u nacionalnom programu reformi,
  - u bilo kojoj drugoj službenoj komunikaciji nacionalnom parlamentu/relevantnim parlamentarnim odborima ili Europskoj komisiji,
  - javno (npr. u izjavi za tisak ili na internetskoj stranici vlade);
  - upravno ili zakonodavno tijelo nije predstavilo nikakve nezakonodavne akte;
  - država članica poduzela je početne korake u rješavanju CSR-a, kao što je naručivanje studije ili osnivanje studijske skupine za analizu mogućih mjera koje treba poduzeti (osim ako CSR izričito traži smjernice ili istraživačke radnje). Međutim, nije predložila nikakvu jasno specificiranu(e) mjeru(e) za rješavanje CSR-a.
- Ograničen napredak: Država članica je:
  - najavila određene mjere, ali se one odnose na CSR samo u ograničenoj mjeri; i/ili

- predstavila zakonodavne akte u upravnom ili zakonodavnom tijelu, ali oni još nisu usvojeni i potreban je značajan daljnji nezakonodavni rad prije nego što se CSR provede;
- predstavila je nezakonodavne akte, ali ih nije pratila provedbom potrebnom za rješavanje CSR-a.
- Određen napredak: Država članica usvojila je:
  - mjere kojima se djelomično realizira preporuka; i/ili
  - mjere za realizaciju preporuke, ali još je potrebno dosta posla da se u potpunosti realiziraju preporuke jer je samo nekoliko mjera provedeno. Na primjer, mjeru ili mjere usvojio je nacionalni parlament ili ministarska odluka, ali nema provedbenih odluka.
- Značajan napredak: Država članica usvojila je mjere koje uvelike pridonose realizaciji preporuka i većina njih je provedena.
- Potpuna provedba: Država članica provela je sve mjere potrebne za odgovarajuću realizaciju preporuka (European Commission, 2020).

Baza podataka preporuka za pojedine zemlje (CSR) glavni je alat za bilježenje i praćenje napretka u provedbi CSR-a. U bazi podataka registrirani su svi CSR-ovi usvojeni u kontekstu Europskog semestra od 2011., kao i procjena Komisije o napretku njihove provedbe tijekom vremena (European Commission, bez dat.). U nastavku su opisane preporuke za Hrvatsku iz 2019., 2020. i 2021. i dane su ocjene Komisije o napretku u provedbi preporuka.

**Tablica 7. Preporuke Komisije Hrvatskoj iz 2019., 2020. i 2021.**

Preporuke	Ocjena u svibnju 2022.
<p><b>Preporuka 1.</b> (2021.) - U 2022. održavati podržavajući fiskalni stav, uključujući poticaj koji pruža Instrument za oporavak i otpornost, i očuvati nacionalno financirana ulaganja. Držanje pod kontrolom rast nacionalno financiranih tekućih rashoda. Kada to gospodarski uvjeti dopuštaju, slijediti fiskalnu politiku usmjerenu na postizanje razborite srednjoročne fiskalne pozicije i osiguravanje fiskalne održivosti u srednjoročnom razdoblju. U isto vrijeme,</p>	<p>Hrvatska je ostvarila određen napredak.</p>

<p>povećati ulaganja kako bi se potaknuo potencijal rasta.</p> <p>Posebnu pozornost posvetiti strukturi javnih financija, kako na prihodovnoj tako i na rashodnoj strani proračuna, te na kvaliteti proračunskih mjera, kako bi se osigurao održiv i uključiv oporavak. Dati prioritet održivim ulaganjima koja pospješuju rast, posebice podržavajući zelenu i digitalnu tranziciju. Dati prednost fiskalnim strukturnim reformama koje će pomoći u osiguravanju financiranja za prioritete javne politike i pridonijeti dugoročnoj održivosti javnih financija, uključujući jačanjem obuhvata, primjerenosti i održivosti sustava zdravstvene i socijalne zaštite za sve.</p>	
<p><b>Preporuka 1.</b> (2020.) - U skladu s općom klauzulom o prekidu, poduzeti sve potrebne mjere za učinkovito rješavanje pandemije, održati gospodarstvo i podržati oporavak koji slijedi. Kada to gospodarski uvjeti dopuštaju, provoditi fiskalnu politiku usmjerenu na postizanje razborite srednjoročne fiskalne pozicije i osiguravanje održivosti duga, uz istovremeno povećanje ulaganja. Povećati otpornost zdravstvenog sustava. Promicati uravnoteženu geografsku distribuciju zdravstvenih radnika i ustanova, bližu suradnju između svih razina uprave i ulaganja u e-zdravstvo.</p>	<p>Hrvatska je ostvarila ograničen napredak.</p>
<p><b>Preporuka 2.</b> (2020.) - Ojačati mjere i institucije tržišta rada i poboljšati primjerenost naknada za nezaposlene i programa minimalnog dohotka. Povećajte</p>	<p>Hrvatska je ostvarila određen napredak.</p>

<p>pristup digitalnoj infrastrukturi i uslugama. Promicati stjecanje vještina.</p>	
<p><b>Preporuka 3.</b> (2020.) - Zadržati mjere za osiguranje likvidnosti malog i srednjeg poduzetništva i samozaposlenih. Dodatno smanjiti parafiskalne namete i ograničenja u regulaciji tržišta roba i usluga. Predložiti zrele projekte javnih ulaganja i promicati privatna ulaganja kako bi se potaknuo gospodarski oporavak. Usmjeriti ulaganja na zelenu i digitalnu tranziciju, posebno na ekološku infrastrukturu, održivi gradski i željeznički promet, čistu i učinkovitu proizvodnju i korištenje energije te širokopojasni internet velike brzine</p>	<p>Hrvatska je ostvarila određen napredak.</p>
<p><b>Preporuka 4.</b> (2020.) - Ojačati kapacitete i učinkovitost javne uprave za osmišljavanje i provedbu javnih projekata i politika na središnjoj i lokalnoj razini. Unaprijediti učinkovitost pravosudnog sustava.</p>	<p>Hrvatska je ostvarila ograničen napredak.</p>
<p><b>Preporuka 1.</b> (2019.) - Ojačati proračunski okvir i praćenje potencijalnih obveza na središnjoj i lokalnoj razini. Smanjiti teritorijalnu rascjepkanost javne uprave i racionalizirati funkcionalnu raspodjelu nadležnosti.</p>	<p>Hrvatska je ostvarila ograničen napredak.</p>
<p><b>Preporuka 2.</b> (2019.) - Ostvariti reformu obrazovanja i poboljšati pristup obrazovanju i osposobljavanju na svim razinama te njihovu kvalitetu i relevantnost za tržište rada. Konsolidirati socijalne naknade i poboljšati njihovu sposobnost za smanjenje siromaštva. Ojačati mjere i institucije tržišta rada i njihovu koordinaciju sa socijalnim službama. Uz konzultacije sa socijalnim</p>	<p>Hrvatska je ostvarila ograničen napredak.</p>

partnerima, uvesti usklađene okvire za određivanje plaća u javnoj upravi i javnim službama.	
<b>Preporuka 3.</b> (2019.) - Usmjeriti ekonomsku politiku povezanu s ulaganjima na istraživanje i inovacije, održivi gradski i željeznički promet, energetska učinkovitost, obnovljive izvore energije i ekološku infrastrukturu, uzimajući u obzir regionalne razlike. Povećati kapacitet uprave za izradu i provedbu javnih projekata i politika.	Hrvatska je ostvarila ograničen napredak.
<b>Preporuka 4.</b> (2019.) - Unaprijediti korporativno upravljanje u poduzećima u državnom vlasništvu i intenzivirati prodaju takvih poduzeća i neproizvodne imovine. Unaprijediti prevenciju i sankcioniranje korupcije, posebice na lokalnoj razini. Skratiti trajanje sudskih postupaka i poboljšati elektroničku komunikaciju u sudovima. Smanjiti najveće parafiskalne namete i pretjeranu regulaciju tržišta proizvoda i usluga.	Hrvatska je ostvarila ograničen napredak.

**Izvor: Izrada autorice prema podacima Europske komisije (bez dat.), Dostupno na:**

[https://ec.europa.eu/economy\\_finance/country-specific-recommendations-database/](https://ec.europa.eu/economy_finance/country-specific-recommendations-database/)

Komisija je ocijenila preporuke za pojedine države (CSR) za razdoblje 2019. – 2021. upućene Hrvatskoj u kontekstu Europskog semestra. Ocjena uzima u obzir mjere politike koje je Hrvatska do sada poduzela, kao i obveze u Planu oporavka i otpornosti (RRP). U ovoj ranoj fazi provedbe RRP-a, sveukupno je 29% CSR-ova usredotočenih na strukturalna pitanja u 2019. i 2020. zabilježilo barem „određen napredak“, dok je 71% zabilježilo „ograničen napredak“ (European Commission, 2022).

Preporuke koje Hrvatska mora uzeti u 2022. i 2023. su sljedeće:

1. U 2023. osigurati da rast nacionalno financiranih tekućih rashoda bude u skladu s ukupnim neutralnim političkim stavom, uzimajući u obzir nastavak privremene i ciljane potpore kućanstvima i poduzećima koja su najosjetljivija na poskupljenja energije i

ljudima koji bježe iz Ukrajine. Budite spremni prilagoditi trenutnu potrošnju novoj situaciji. Proširite javna ulaganja za zelenu i digitalnu tranziciju te za energetske sigurnost, uključujući korištenje RRF-a, RePowerEU-a i drugih fondova EU-a. Za razdoblje nakon 2023. slijediti fiskalnu politiku usmjerenu na postizanje razborite srednjoročne fiskalne pozicije.

2. Nastaviti s provedbom svog plana oporavka i otpornosti, u skladu s ključnim točkama i ciljevima uključenim u Provedbenu odluku Vijeća od 20. srpnja 2021. Podnijeti programske dokumente kohezijske politike za razdoblje 2021. – 2027. s ciljem dovršetka ovih pregovora s Komisijom i početi njihovu provedbu.
3. Diverzificirati uvoz fosilnih goriva i smanjiti opću ovisnost o fosilnim gorivima. Ubrzati primjenu obnovljivih izvora energije, s posebnim naglaskom na izvore vjetra, sunca i geotermalne energije, uključujući kroz proizvodnju male obnovljive energije i razvoj energetskih zajednica, uglavnom pojednostavljivanjem postupaka za administrativna odobrenja i dozvole. Daljnje nadogradnje prijenosnih i distribucijskih mreža električne energije te ulaganje u skladište električne energije. Pojačati mjere za smanjenje potražnje za energijom poboljšanjem energetske učinkovitosti, uglavnom u stambenim zgradama, i smanjiti ovisnost o fosilnim gorivima u sektorima grijanja i prometa (European Commission, 2022).



## 5. Zaključak

Makroekonomske neravnoteže se uredbom (EU) br. 1176/2011 definiraju kao svaki trend koji dovodi do makroekonomskih kretanja koja negativno utječu ili imaju potencijal negativnog utjecaja na ispravno funkcioniranje gospodarstva države članice ili Ekonomske i monetarne unije, ili Unije u cjelini. Godišnji ciklus nazvan Europski semestar, uspostavljen 2010. na temelju odluke Europskog vijeća, predstavlja ciklus koordinacije ekonomske i fiskalne politike sa fokusom na prvih 6 mjeseci gdje države članice usklađuju svoje proračunske i ekonomske politike. Europska komisija svake godine provodi detaljnu analizu planova svake zemlje i zatim izdaje članicama preporuke dostavljajući ih vladama EU-a. Cilj takvog semestra je da doprinosi država članicama EU osiguranje zdravih javnih financija, poticanje gospodarskog rasta i sprečavanje prekomjernih makroekonomskih neravnoteža kao i provođenje strategije Europa 2020. U sklopu semestra se odvija procedura praćenja makroekonomskih neravnoteža koja je uvedena 2011. godine, nakon financijske krize, kako bi se pospješio sustav nadzora EU-a praćenjem napredovanja zemalja članica po nizu makroekonomskih pokazatelja s fokusom da se prepoznaju, spriječe i riješe pojave potencijalno štetnih makroekonomskih neravnoteža koje bi mogle negativno utjecati na gospodarsku stabilnost u određenoj zemlji EU-a. Prvi korak godišnjeg ciklusa procedure makroekonomskih neravnoteža je Izvješće o mehanizmu upozorenja (AMR) i njena analiza se temelji na MIP tablici pokazatelja sa indikativnim pragovima samo kod glavnih pokazatelja kako bi se procijenila mogućnost neravnoteža u državama članicama i koje države članice nakon podliježu dubljem pregledu (IDR) te kao dopunu pružaju pomoćni pokazatelji. Dokument u okviru Europskog semestra zvan Pakt o stabilnosti i rastu osigurava da zemlje vode zdrave javne financije i koordiniraju svoje fiskalne politike i na njega se nadovezuje Fiskalni pakt koji je usmjeren na poboljšanje fiskalnog upravljanja i korak je prema istinskoj „uniji fiskalne stabilnosti“ kako rješava neke nedostatke pojačanog Pakta o stabilnosti i rastu čime propisuje da proračun opće države mora biti uravnotežen ili u suficitu. Osvrćući se na makroekonomske neravnoteže u Hrvatskoj, tekuća godina 2022. je godina kada je Hrvatska po prvi put identificirana bez neravnoteža ističući da je udio zaduženosti u stalnom padu te da je bankarski sustav stabilan i likvidan, a u procesu praćenja neravnoteža je od 2014. godine. Smatra se da će Hrvatska ulaskom u europodručje dodatno ojačati međunarodni položaj. Preporuke Europske komisije pružaju prilagođene savjete pojedinim državama članicama o tome kako potaknuti radna mjesta, rast i ulaganja, a da pritom održe zdrave javne financije. Daju se smjernice o tome što se realno može postići u sljedećih 12-18 mjeseci kako bi rast bio održiviji i snažniji. Gledajući ocjene napretka u provedbi preporuka za Hrvatsku od 2019. do 2022., sveukupno je 29% zabilježilo barem „određen napredak“, dok je 71%

zabilježilo „ograničen napredak“. Izdane su i preporuke Hrvatskoj za 2022. i 2023. godinu. Iako su ekonomske krize vrlo troškovno zahtjevne i štetni događaji, kako iz ekonomske tako i iz društvene perspektive, smatram da EU i sve pojedine države članice visoko cijene posjedovanje alata koji može predvidjeti takav razvoj događaja.

## Popis literature

AGE Platform Europe (bez dat.). *Country-Specific Recommendations*. Preuzeto 10.08.2022. s <https://age-platform.eu/glossary/country-specific-recommendations>

Besselink, L., & Reestman, J. H. (2012). The fiscal compact and the European constitutions: 'Europe speaking German'. *European Constitutional Law Review*, 8(1), 1-7.

Biegun, K., & Karwowski, J. (2020). Macroeconomic imbalance procedure (MIP) scoreboard indicators and their predictive strength of "multidimensional crises". *Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*, 15(1), 11–28.

Bongardt, A., Torres, F., Begg, I., Csaba, L., Lannoo, K., Soete, L., i Egenhofer, C. (2010). Europe 2020 – A promising strategy? *Intereconomics*, 45(3), 136-170.

Cuerpo, C., i Fischer, J. (2017). Scoreboard for the Surveillance of Macroeconomic Imbalances in the European Union. *Indicator-Based Monitoring of Regional Economic Integration*, 27–72.

Directorate General Growth, Ministry of Finance (2022). *European Semester*. Preuzeto 01.08.2022. s [http://www.dgepcd.gov.cy/dgepcd/dgepcd.nsf/page30\\_en/page30\\_en?OpenDocument](http://www.dgepcd.gov.cy/dgepcd/dgepcd.nsf/page30_en/page30_en?OpenDocument)

Eurocities (bez dat.). *European semester process*. Preuzeto 01.08.2022. s [https://nws.eurocities.eu/MediaShell/media/9\\_Overview\\_of\\_European\\_Semester.pdf](https://nws.eurocities.eu/MediaShell/media/9_Overview_of_European_Semester.pdf)

European Commission (2012). *Scoreboard for the surveillance of macroeconomic imbalances*. Preuzeto 27.06.2022. s [https://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/occasional\\_paper/2012/pdf/ocp92\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2012/pdf/ocp92_en.pdf)

European Commission (2020). *Country Report Croatia 2020*. Preuzeto 14.08.2022. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1584545612721&uri=CELEX%3A52020SC0510>

European Commission (bez dat.). *Applying the rules of the stability and growth pact*. Preuzeto 29.07.2022. s [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/applying-rules-stability-and-growth-pact\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/applying-rules-stability-and-growth-pact_en)

European Commission (2016). *The Macroeconomic Imbalance Procedure*. Preuzeto 25.06.2022. s [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/file\\_import/ip039\\_en\\_2.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/file_import/ip039_en_2.pdf)

European Commission (2018). *Alert Mechanism Report 2019*. Preuzeto 12.08.2022. s [https://ec.europa.eu/eurostat/documents/16624/0/2019\\_Alert\\_Mechanism\\_Report/e9315303-9fdc-4799-80b3-b9b4e7650a07](https://ec.europa.eu/eurostat/documents/16624/0/2019_Alert_Mechanism_Report/e9315303-9fdc-4799-80b3-b9b4e7650a07)

European Commission (2019). *Alert Mechanism Report 2020*. Preuzeto 12.08.2022. s [https://ec.europa.eu/eurostat/documents/16624/9862137/2020-european-semester-alert-mechanism-report\\_en.pdf/](https://ec.europa.eu/eurostat/documents/16624/9862137/2020-european-semester-alert-mechanism-report_en.pdf/)

European Commission (2020). *Alert Mechanism Report 2021*. Preuzeto 12.08.2022. s [https://ec.europa.eu/eurostat/documents/16624/9862137/2021\\_alert\\_mechanism\\_report\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/eurostat/documents/16624/9862137/2021_alert_mechanism_report_en.pdf)

European Commission (2020). *Economic governance review*. Preuzeto 25.07.2022. s [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/com\\_2020\\_55\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/com_2020_55_en.pdf)

European Commission (2021). *Alert Mechanism Report 2022*. Preuzeto 12.08.2022. s [https://ec.europa.eu/eurostat/documents/16624/9862137/2022\\_european\\_semester\\_alert\\_mechanism\\_report.pdf](https://ec.europa.eu/eurostat/documents/16624/9862137/2022_european_semester_alert_mechanism_report.pdf)

European Commission (2022). *2022 Country Report – Croatia*. Preuzeto 14.08.2022. s [https://ec.europa.eu/info/system/files/2022-european-semester-country-report-croatia\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/system/files/2022-european-semester-country-report-croatia_en.pdf)

European Commission (2022). *Council recommendation*. Preuzeto 14.08.2022. s <https://ec.europa.eu/info/system/files/2022-european-semester-csr-croatia.pdf>

European Commission (bez dat.) *Annual Growth Survey*. Preuzeto 04.07.2022. s [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/the-autumn-package-explained\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/the-autumn-package-explained_en.pdf)

European Commission (bez dat.). *Alert mechanism report*. Preuzeto 29.07.2022. s [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbalances-procedure/alert-mechanism-report\\_en#2020](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbalances-procedure/alert-mechanism-report_en#2020)

European Commission (bez dat.). *Country-specific recommendations database*. Preuzeto 11.08.2022. s [https://ec.europa.eu/economy\\_finance/country-specific-recommendations-database/](https://ec.europa.eu/economy_finance/country-specific-recommendations-database/)

European Commission (bez dat.). *Dealing with macroeconomic imbalances*. Preuzeto 26.07.2022. s [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbalances-procedure/dealing-macroeconomic-imbalances\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbalances-procedure/dealing-macroeconomic-imbalances_en)

European Commission (bez dat.). *History of the Stability and Growth Pact*. Preuzeto 14.07.2022. s <https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy->

[coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/history-stability-and-growth-pact\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/history-stability-and-growth-pact_en)

European Commission (bez dat.). *In-depth reviews*. Preuzeto 14.07.2022.

s [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbances-procedure/depth-reviews\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbances-procedure/depth-reviews_en)

European Commission (bez dat.). *Spring Package*. Preuzeto 04.08.2022. s [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-timeline/spring-package\\_en#:~:text=Country%2Dspecific%20recommendations%20provide%20tailored,Commission%20publishes%20them%20every%20spring.](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-timeline/spring-package_en#:~:text=Country%2Dspecific%20recommendations%20provide%20tailored,Commission%20publishes%20them%20every%20spring.)

European Commission (bez dat.). *Stability and Growth Pact*. Preuzeto 19.07.2022. s [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact_en)

European Council (2021). *How the European Semester works*. Preuzeto 31.07.2022. s <https://www.consilium.europa.eu/en/policies/european-semester/how-european-semester-works/>

European Council (bez dat.). *European Semester*. Preuzeto 31.07.2022. s <https://www.consilium.europa.eu/en/policies/european-semester/>

Europska komisija (bez dat.). *Postupak u slučaju makroekonomske neravnoteže*.

Preuzeto 30.07.2022. s [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/framework/macroeconomic-imbalance-procedure\\_hr](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/framework/macroeconomic-imbalance-procedure_hr)

Europski revizorski sud (2018). *Revizija postupka u slučaju makroekonomskih neravnoteža*.

Preuzeto 23.07.2022. s <https://op.europa.eu/webpub/eca/special-reports/mip-3-2018/hr/>

Eurostat (2020). *Activity rate - % of total population aged 15-64*. Preuzeto 19.08.2022. s [https://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/en/tipslm60\\_esms.htm](https://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/en/tipslm60_esms.htm)

Eurostat (2020). *House price indeks, deflated – annual data*. Preuzeto 19.08.2022. s [https://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/en/tipsho10\\_esms.htm#:~:text=The%20deflated%20house%20price%20index,institutions%20serving%20households%20\(NPISHs\)\).](https://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/en/tipsho10_esms.htm#:~:text=The%20deflated%20house%20price%20index,institutions%20serving%20households%20(NPISHs)).)

Eurostat (2021). *Current account balance and balance of payments*. Preuzeto 19.08.2022. s [https://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/en/tipsbp\\_esms.htm](https://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/en/tipsbp_esms.htm)

Eurostat (2021). *Financial sector liabilities – annual data*. Preuzeto 17.08.2022. s [https://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/en/tipsfs\\_esms.htm](https://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/en/tipsfs_esms.htm)

Eurostat (2021). *General government gross debt (EDP concept), consolidated – annual data*. Preuzeto 17.08.2022. s [https://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/en/tipsgo10\\_esms.htm](https://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/en/tipsgo10_esms.htm)

Eurostat (2021). *Private sector debt*. Preuzeto 21.08.2022. s [https://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/en/tipspd\\_esms.htm](https://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/en/tipspd_esms.htm)

Eurostat (2022). *Long-term unemployment rate, % of active population aged 15-74*. Preuzeto 21.08.2022. s <https://data.europa.eu/data/datasets/usksjnmphis6zcmqzwpsg?locale=en>

Eurostat (2022). *Youth unemployment rate - % of active population aged 15-24*. Preuzeto 21.08.2022. s <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-datasets/-/tipslm80>

Eurostat (bez dat.). *Frequently asked questions*. Preuzeto 21.07.2022. s <https://ec.europa.eu/eurostat/web/macroeconomic-imbalances-procedure/faq>

Eurostat (bez dat.). *Indicators*. Preuzeto 21.07.2022. s <https://ec.europa.eu/eurostat/web/macroeconomic-imbalances-procedure/indicators>

Eurostat (bez dat.). *Macroeconomic Imbalance Procedure (MIP) - Overview*. Preuzeto 12.07.2022. s [https://ec.europa.eu/eurostat/web/macroeconomic-imbalances-procedure#:~:text=The%20Macroeconomic%20Imbalance%20Procedure%20\(MIP,that%20are%20already%20in%20place](https://ec.europa.eu/eurostat/web/macroeconomic-imbalances-procedure#:~:text=The%20Macroeconomic%20Imbalance%20Procedure%20(MIP,that%20are%20already%20in%20place).

Eurostat (2022). *The Macroeconomic Imbalance Procedure (MIP) introduced*. Preuzeto 01.07.2022. s [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=The\\_Macroeconomic\\_Imbalance\\_Procedure\\_\(MIP\)\\_introduced#The\\_MIP\\_indicators](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=The_Macroeconomic_Imbalance_Procedure_(MIP)_introduced#The_MIP_indicators)

Federaal Planbureau (2022). *Activity rate, 3 year change*. Preuzeto 25.08.2022. s [https://www.plan.be/indicators/indicator-nl-i-mip\\_ar-activity\\_rate\\_3\\_year\\_change](https://www.plan.be/indicators/indicator-nl-i-mip_ar-activity_rate_3_year_change)

Federaal Planbureau (2022). *Long term unemployment rate, 3 year change*. Preuzeto 25.08.2022. s [https://www.plan.be/indicators/indicator-nl-i-mip\\_ltur-long\\_term\\_unemployment\\_rate\\_3\\_year\\_change](https://www.plan.be/indicators/indicator-nl-i-mip_ltur-long_term_unemployment_rate_3_year_change)

Federaal Planbureau (2022). *Net international investment position*. Preuzeto 25.08.2022. s [https://www.plan.be/indicators/indicator-nl-i-mip\\_niip-net\\_international\\_investment\\_position](https://www.plan.be/indicators/indicator-nl-i-mip_niip-net_international_investment_position)

Federaal Planbureau (2022). *Unemployment rate, 3-year average*. Preuzeto 25.08.2022. s [https://www.plan.be/indicators/indicator-nl-i-mip\\_unr-unemployment\\_rate\\_3\\_year\\_average](https://www.plan.be/indicators/indicator-nl-i-mip_unr-unemployment_rate_3_year_average)

Frankel, J., & Saravelos, G. (2012). Can leading indicators assess country vulnerability? Evidence from the 2008–09 global financial crisis. *Journal of International Economics*, 87(2), 216-231.

Government of Republic of Croatia (2022). *Croatia no longer has macroeconomic imbalances*. Preuzeto 30.06.2022. s <https://vlada.gov.hr/glavni-izbornik-14951/news/croatia-no-longer-has-macroeconomic-imbances/35470>

Hayes, A. (2022). *Harmonized Index of Consumer Prices (HICP)*. Preuzeto 23.08.2022. s <https://www.investopedia.com/terms/h/hicp.asp>

Hina (2022). *EC: Croatia No Longer Experiencing Macroeconomic Imbalances*. Preuzeto 29.06.2022. s <https://www.total-croatia-news.com/politics/63057-ec-croatia-no-longer-experiencing-macroeconomic-imbances>

Jašić, M. (2022). *Croatia's course towards euro: Croatia has resolved its macroeconomic imbalances*. Preuzeto 29.06.2022. s <https://china-cee.eu/2022/06/27/croatia-economy-briefing-croatiias-course-towards-euro-croatia-has-resolved-its-macroeconomic-imbances/>

Kukk, M., & Staehr, K. (2015). Enhanced fiscal governance in the European Union: The fiscal compact. *TalTech Journal of European Studies*, 5(1), 73-92.

Main elements of the fiscal compact (bez dat.). Preuzeto 31.07.2022. s [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/mb201203\\_focus12.en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/mb201203_focus12.en.pdf)

## Popis tablica

Tablica 1. MIP tablica glavnih pokazatelja .....	9
Tablica 2. MIP tablica pomoćnih pokazatelja .....	10
Tablica 3. MIP Tablica pokazatelja 2017 za AMR 2019 za Hrvatsku .....	19
Tablica 4. MIP Tablica pokazatelja 2018 za AMR 2020 za Hrvatsku .....	21
Tablica 5. MIP Tablica pokazatelja 2019 za AMR 2021 za Hrvatsku .....	23
Tablica 6. MIP Tablica pokazatelja 2020 za AMR 2022 za Hrvatsku .....	26
Tablica 7. Preporuke Komisije Hrvatskoj iz 2019., 2020. i 2021.....	30