

EFZG WORKING PAPER SERIES
EFZG SERIJA ČLANAKA U NASTAJANJU
ISSN 1849-6857
UDK 33:65

Br. 25-04

Vladimir Arčabić

**Priča o dvije inflacije u Hrvatskoj: uloga
domaćih i inozemnih šokova**



Priča o dvije inflacije u Hrvatskoj: uloga domaćih i inozemnih šokova

Izv.prof. dr. sc. Vladimir Arčabić
Ekonomski fakultet
Sveučilište u Zagrebu
Trg J. F. Kennedya 6, 10000 Zagreb, Hrvatska
i
Hrvatska akademija znanosti i umjetnosti
Trg Nikole Šubića Zrinskog 11, 10000 Zagreb
Član suradnik
01/238-3142
varcabic@efzg.hr

Rad je objavljen Zborniku radova 33. tradicionalnog savjetovanja Ekonomska politika Hrvatske u 2026. godini, Kovač, Ivana; Rogić Dumančić, Lucija (ur.). Opatija, 2025., str. 37-66., ISSN 1849-6482.

Stajališta iznesena u ovom članku u nastajanju stavovi su autora te ne predstavljaju stavove Ekonomskog fakulteta Zagreb. Članak nije prošao formalnu recenziju i odobrenje. Članak je objavljen kako bi dobio komentare o istraživanjima u tijeku, prije nego što se pojavi u konačnom obliku u akademskom časopisu ili na nekom drugom mjestu.

Copyright November 2025 by Vladimir Arčabić

Sva prava pridržana.

Dijelovi teksta mogu biti navedeni pod uvjetom da se u potpunosti navede izvor.

Sažetak

U radu se analizira post-pandemijsko kretanje inflacije u Hrvatskoj te se provodi usporedba s europodručjem. Inflacija u Hrvatskoj je od 2022. godine pratila inflaciju u europodručju, ali je konstantno bila na nešto višoj razini. Do razdvajanja je došlo tek u 2024. godini kada inflacija u Hrvatskoj i dalje ubrzava, dok se u europodručju stabilizirala na ciljanih 2%. Brži rast cijena u Hrvatskoj u odnosu na trgovinske partnere značajno je pridonio padu konkurentnosti koji je trenutno na razini iz 2009. godine s početka globalne financijske krize. Svrha rada je analizirati potencijalne uzroke inflacije uključujući uvođenje eura, neusklađenost poslovnih ciklusa, porast plaća u javnom sektoru, državnu potrošnju te sredstva iz EU fondova. Uvođenje eura se nije pokazalo kao glavni uzrok inflacije. Inflacija je počela ubrzavati i dosegla vrhunac i prije uvođenja eura, štoviše najbrže je rasla u 2022. godini. U tom periodu inflacija je bila uzrokovana šokovima ponude. Također, inflacija je usporedno rasla i u zemljama koje nisu uvele euro. U Hrvatskoj su dugo vremena poslovni ciklusi bili usklađeni s europodručjem. Do razdvajanja dolazi tijekom pandemije i u vrlo recentnom periodu unazad dvije godine. Glavni uzrok razdvajanja inflacije u Hrvatskoj u odnosu na europodručje je pregrijavanje domaćeg gospodars-tva. Dok su 2022. i 2023. godine inflaciju dominantno objašnjavali inozemni šokovi, nakon 2023. godine to se mijenja te inflaciju najbolje objašnjavaju domaći šokovi potražnje, što ukazuje na pregrijavanje domaćeg gospodarstva. Pregrijavanje gospodarstva ima veze s vrlo zategnutim tržištem rada te s pojačanom državnom potrošnjom i trošenjem bespovratnih sredstava iz EU fondova. Doprinos rada je u objašnjenju dvije inflacije u Hrvatskoj. Priča o dvije inflacije u Hrvatskoj se može objasniti inicijalnim rastom troškova inputa, poput energenata, koji je nastupio u 2022. godini. To je dovelo do rasta troškova i marži što nije bilo popraćeno podjednakim rastom plaća. Nakon inicijalnog rasta inflacije, zbog zategnutog tržišta rada je došlo do značajnog pritiska na plaće, što je od 2024. godine ponovno počelo hraniti inflaciju. Ovaj naknadni efekt je izostao u europodručju radi čega se smanjila usklađenost između Hrvatske i europodručja.

Ključne riječi

inflacija, pregrijavanje ekonomije, uvođenje eura, porast plaća u javnom sektoru, mjere ekonomske politike

JEL klasifikacija

E43, E52, G21

A tale of two inflations in Croatia: the role of domestic and foreign shocks

Abstract

This paper analyzes the post-pandemic inflation trend in Croatia and compares it with the eurozone. Inflation in Croatia has coincided with the inflation in the eurozone since 2022, but has consistently been at a slightly higher level. The divergence occurred in 2024, when inflation in Croatia continued to accelerate, while in the eurozone it has stabilized at the targeted 2%. The faster price growth in Croatia compared to its trading partners has significantly contributed to the decline in competitiveness, which is currently at the same level as in 2009, the beginning of the global financial crisis. The purpose of the paper is to analyze several potential causes of inflation, including the introduction of the euro, the lack of business cycle synchronization, wage growth in the public sector, government spending, and EU funds. The introduction of the euro did not prove to be the main cause of inflation. Inflation began to accelerate and peak even before the introduction of the euro, and in fact, it grew fastest in 2022. During that period, inflation was caused by supply shocks. Inflation also grew in parallel in countries that did not adopt the euro. In Croatia, business cycles have been synchronized with the Eurozone for a long time. The decoupling has occurred during the pandemic and in the very recent period over the past two years. The main cause of the decoupling of inflation in Croatia from the Eurozone is the overheating of the domestic economy. While in 2022 and 2023, inflation was predominantly explained by foreign shocks, after 2023, inflation is best explained by domestic demand shocks, which indicates overheating of the domestic economy. The overheating of the economy is related to a very tight labor market, as well as increased government spending and grants from EU funds. The contribution of the paper is in understanding two inflations in Croatia. The tale of two inflations in Croatia can be explained by the initial increase in input costs, such as energy, which occurred in 2022. This led to an increase in costs and markups, which was not accompanied by an equal increase in wages. Following the initial rise in inflation, the tight labor market exerted significant pressure on wages, which began to fuel inflation again in 2024. This after-effect was absent in the eurozone, which reduced the synchronization between Croatia and the eurozone.

Keywords

inflation, economic overheating, euro introduction, public sector wage growth, economic policy measures

JEL classification

E31, E32, E24, E58

Uvod

Hrvatska je od 2022. godine doživjela značajno ubrzanje inflacije koje je najprije pratilo globalne trendove, da bi potom pokazalo specifične nacionalne karakteristike. Ova inflacijska epizoda može se opisati kao priča o dvije inflacije, gdje je prva uzrokovana inozemnim faktorima u 2022. godini, a druga domaćim pregrijavanjem gospodarstva u 2024. godini.

Post-pandemijsko razdoblje donijelo je složene makroekonomske izazove koji su rezultirali rastom cijena na globalnoj razini. Hrvatska nije bila iznimka, već je doživjela inflacijski pritisak koji je u početku bio sličan onome u europodručju, ali se postupno razvio u specifičan nacionalni fenomen. Analiza inflacijskih kretanja u Hrvatskoj pokazuje da je riječ o dvofaznom procesu s različitim uzročnim mehanizmima.

S obzirom da je inflacija ubrzala usporedno s uvođenjem eura, upravo se uvođenje eura kolokvijalno navodi kao glavni uzrok inflacije u Hrvatskoj, najčešće zbog formiranja inflatornih očekivanja i straha od rasta cijena uslijed promjene valute (Pufnik, 2018; Europska komisija, 2022).

Cilj ovog rada je analizirati specifičnosti inflacijskih kretanja u Hrvatskoj u post-pandemijskom razdoblju, identificirati ključne uzroke inflacije te procijeniti učinkovitost različitih mjera ekonomske politike. Posebna pozornost posvećena je analizi uloge uvođenja eura, rasta plaća u javnom sektoru, državne potrošnje i EU fondova kao potencijalnih faktora inflacije.

U radu se na jednome mjestu analiziraju rezultati provedenih istraživanja vezanih uz inflatorna kretanja u Hrvatskoj te se provodi komparativna analiza Hrvatske i europodručja kako bi se utvrdili uzroci inflacije u post-pandemijskom periodu.

Glavni zaključci istraživanja se mogu sažeti kako slijedi. Analiza inflacijskih kretanja u Hrvatskoj u post-pandemijskom razdoblju otkriva kompleksnu sliku koja se može opisati kao priča o dvije inflacije s različitim uzročnim mehanizmima. Prva inflacijska epizoda, koja je započela 2022. godine, bila je primarno uzrokovana inozemnim faktorima, posebno šokovima ponude i prekidanjem dobavnih lanaca nastalim uslijed pandemije COVID-19 i rata u Ukrajini. Druga inflacijska epizoda, koja se manifestirala 2024. godine, rezultat je domaćeg pregrijavanja gospodarstva karakteriziranog zategnutim tržištem rada i povećanom agregatnom potražnjom. Ova divergentna inflacijska dinamika dovela je do ozbiljnog pada cjenovne konkurentnosti hrvatskog gospodarstva u odnosu na trgovinske partnere. U narednim godinama, upravo će oporavak konkurentnosti biti ključno makroekonomsko pitanje s kojim će se morati suočiti nositelji ekonomske politike.

Rezultati objektivnih istraživanja pokazuju da ne postoje čvrsti dokazi da je uvođenje eura značajnije doprinijelo inflacijskim pritiscima, što pobija široko rašireno mišljenje javnosti (Sorić, 2023). Iako rast plaća u javnom sektoru doprinosi inflaciji, empirijski nalazi potvrđuju da nije jedini niti glavni uzrok inflacijskih kretanja (Nadoveza, 2025). Umjesto toga, inflaciju objašnjava kompleksna interakcija različitih faktora. Prije svega, to je povećanje marži, uloga EU fondova i rast državne potrošnje, što zahtijeva sveobuhvatan pristup ekonomskoj politici i implementaciju složenih mjera borbe protiv inflacije.

Rad je strukturiran na sljedeći način. Nakon uvodnog poglavlja, u drugom poglavlju se opisuju kretanja inflacije u Hrvatskoj te se uspoređuje s kretanjima u europodručju. U trećem poglavlju se analiziraju najčešće spominjani potencijalni uzroci inflacije, dok četvrto poglavlje donosi zaključak i preporuke za ekonomsku politiku.

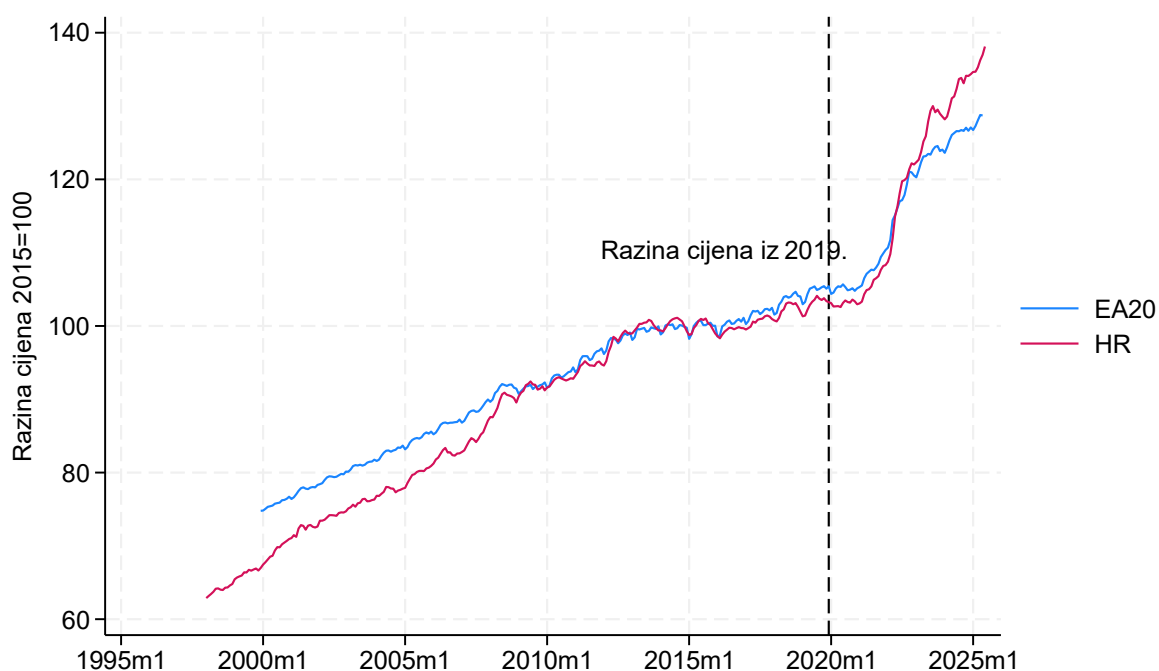
Kretanja inflacije u Hrvatskoj

Razina cijena konstantno raste kroz vrijeme, dok je inflacija godišnja stopa rasta razine cijena na koju se fokusira monetarna politika. Međutim, inflacija se računa kao stopa rasta cijena u odnosu na prošlu godinu. Baza razina cijena u odnosu na koju se formiraju percipirana i očekivana inflacija nije strogo u odnosu na prošlu godinu, već može biti iz perioda stabilne inflacije.

Slika 1 prikazuje razinu cijena u Hrvatskoj i europodručju mjerenu harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena (engl. Harmonized Index of Consumer Prices - HICP). Vidljive su tri ključne stvari. Prvo, stabilna razina cijena, primjerice iz 2019. godine, više nije relevantna, jer su cijene u međuvremenu značajno rasle. Konvertiranje eura u kune i usporedba cijena prije i nakon uvođenja eura najčešće se svodi na usporedbu današnjih cijena s cijenama iz razdoblja stabilne i niske inflacije, primjerice iz 2019. godine kao što je naznačeno na grafikonu.

Drugo, prvotni rast cijena koji je započeo 2022. podjednako je snažan i u Hrvatskoj i u europodručju. Treće, tek nakon prvog vala ubrzavanja rasta cijena dolazi do razdvajanja razine cijena u Hrvatskoj i europodručju. Razlog tome je što su cijene u Hrvatskoj nakon prvog vala rasta nastavile rasti, dok su se cijene u europodručju stabilizirale.

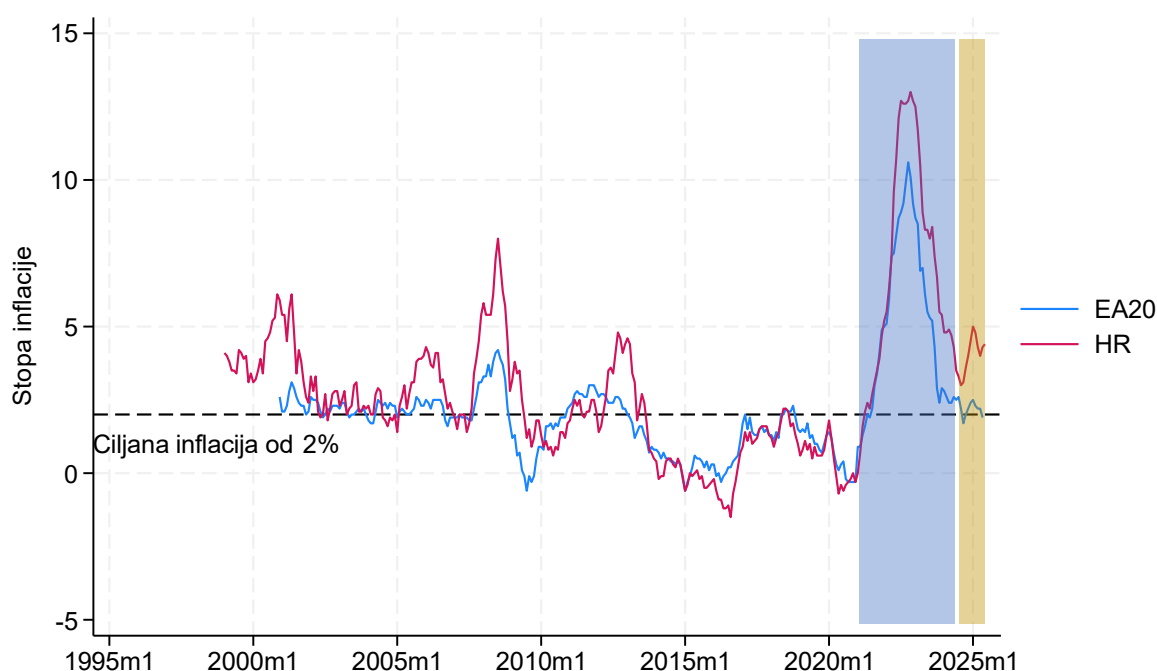
Slika 1. Razina cijena u Hrvatskoj i europodručju



Izvor: Eurostat, https://doi.org/10.2908/PRC_HICP_MIDX

Drugi i treći zaključak su još jasnije vidljivi na slici 2 koja prikazuje godišnju stopu inflacije u Hrvatskoj i europodručju također mjerenu HICP indeksom te detaljno izolira dvije inflacije.

Slika 2. Inflacija u Hrvatskoj i europodručju



Izvor: Eurostat, https://doi.org/10.2908/PRC_HICP_MIDX

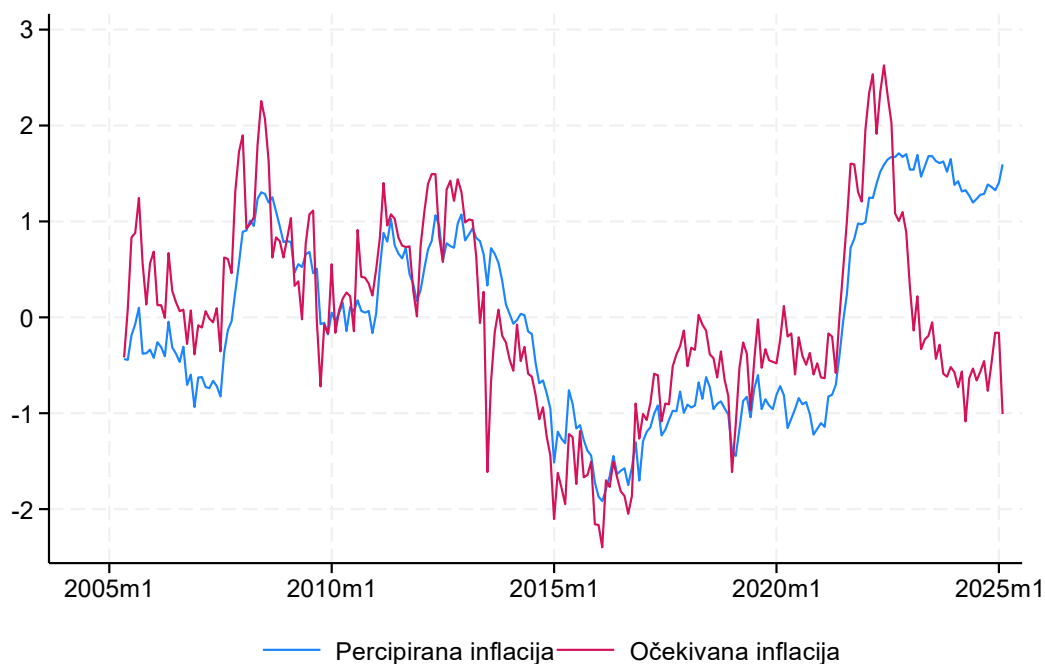
Prva inflacija, označena prvim osjenčanim pravokutnikom na slici 2, prikazuje usporedni rast cijena u Hrvatskoj i europodručju, pri čemu je rast cijena u Hrvatskoj bio nešto brži od prosjeka europodručja. Prva inflacija traje od druge polovice 2021. godine do prve polovice 2024. godine. Uzrok ove inflacije je kraj pandemije koji je doveo do snažnog oporavka agregatne potražnje, dok se agregatna ponuda i globalni lanci dobave još nisu dovoljno oporavili. Dodatno, početak ruske invazije na Ukrajinu doveo je i do rasta cijena energenata u Europi što je dodatno hranilo rast cijena. Premda je rast cijena u ovom periodu vrlo snažan, Hrvatska je usklađena s prosjekom europodručja. U ovome periodu snažno rastu i jedinični profiti, dok jedinični troškovi rada su vrlo stabilni te imaju čak negativan utjecaj na ukupnu inflaciju (Lukinić Čardić i Zrnc, 2023).

Druga inflacija, označena drugim osjenčanim pravokutnikom na slici 2, prikazuje povratak inflacije u europodručju na ciljanu razinu od oko 2%, dok inflacija u Hrvatskoj ubrzava. Druga inflacija traje od druge polovice 2024. naovamo. U ovome je periodu rast cijena u Hrvatskoj sporiji u odnosu na prvu inflaciju, ali Hrvatska više nije usklađena s europodručjem te dolazi do značajnijeg razilaženja. Stoga, temeljni uzrok druge inflacije treba tražiti u domaćim faktorima. To je prije svega pregrijavanje domaćeg gospodarstva uzrokovano zategnutim tržištem rada i povećanom agregatnom potražnjom. Lukinić Čardić i Zrnc (2023) pokazuju kako u periodu druge inflacije jedinični troškovi rada pozitivno doprinose inflaciji, dok se uloga jediničnih profita stabilizirala.

Problem bazne godine pri formiranju očekivane i percipirane inflacije najjasnije je vidljiv na slici 3, koja prikazuje standardizirane vrijednosti očekivane i percipirane inflacije u Hrvatskoj.

Na slici 3 je jasno vidljivo kako očekivana inflacija (koja se odnosi na naredni period) relativno dobro prati kretanja stvarne inflacije sa slike 2, dok se percipirana inflacija (koja se odnosi na prethodni period) zadržala na vrlo visokoj razini nakon inicijalnog porasta inflacije. Glavni razlog tome je što potrošači pri formiranju percipirane inflacije ne računaju razinu cijena u odnosu na prethodnu godinu, već za bazu uzimaju zadnje razdoblje stabilnih cijena (Arioli et al., 2017).

Slika 3. Standardizirane vrijednosti očekivane i percipirane inflacije u Hrvatskoj

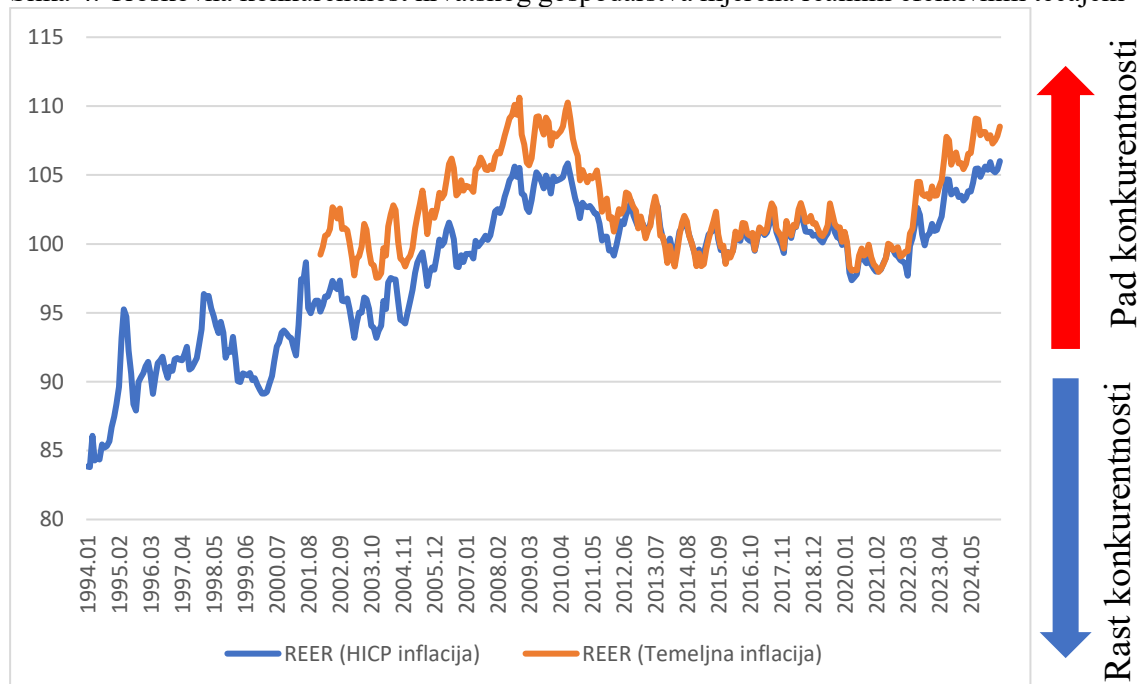


Izvor: Europska komisija, https://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/surveys/documents/series/nace2_ecfin_2502/all_surveys_total_nsa_nace2.zip, serije CONS.HR.TOT.5.B.M za percipiranu i CONS.HR.TOT.6.B.M za očekivanu inflaciju.

Brži rast cijena u odnosu na vanjskotrgovinske partnere značajno šteti konkurentnosti hrvatskog gospodarstva. Na slici 4 je prikazan realni efektivni devizni tečaj.

Realni efektivni devizni tečaj uzima u obzir nominalni efektivni devizni tečaj te omjer cijena u zemlji i njezinim trgovinskim partnerima (20 zemalja članica europodručja). Na slici 4 omjer cijena je mjeran HICP indeksom i odvojeno se promatra onaj koji obuhvaća ukupnu i temeljnu inflaciju. Od 2022. vidljiv je rast tečaja što sugerira pad konkurentnosti. Rast realnog efektivnog deviznog tečaja osobito je izražen za temeljnu inflaciju koja ne obuhvaća cijene hrane i energije. Zadnji podaci iz svibnja 2025. sugeriraju kako se konkurentnost hrvatskog gospodarstva vratila na razinu iz 2009. s početka globalne financijske krize. Stoga, u narednim godinama će ključno makroekonomsko pitanje biti oporavak konkurentnosti.

Slika 4. Troškovna konkurentnost hrvatskog gospodarstva mjerena realnim efektivnim tečajem

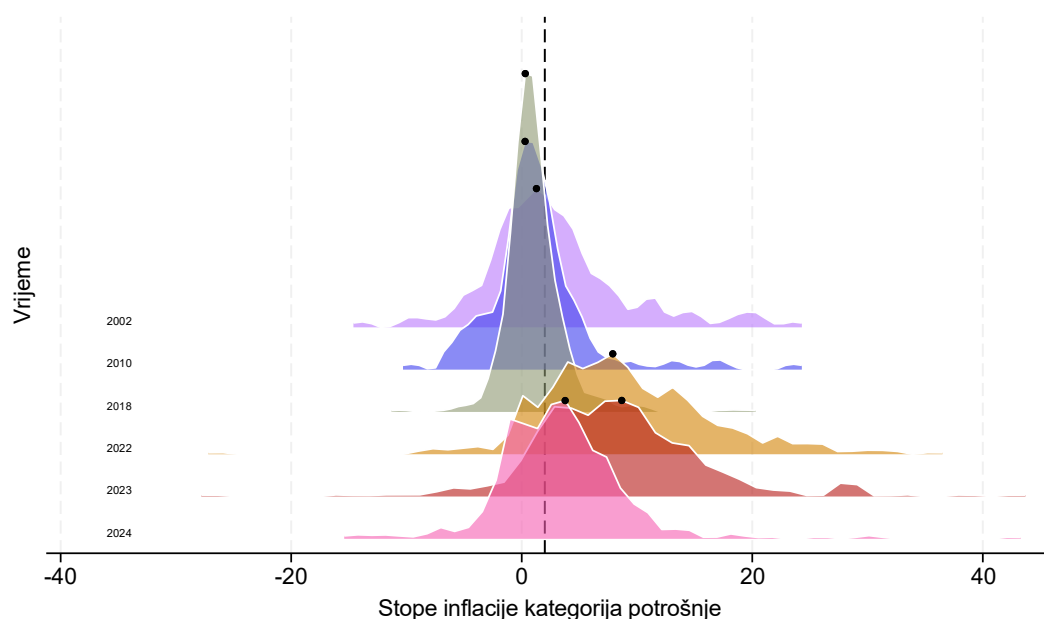


Izvor: Europska komisija, https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-research-and-databases/economic-databases/price-and-cost-competitiveness/price-and-cost-competitiveness-data-section_en

Inflacija ne raste jednako za sve kategorije potrošnje, već postoji cijela distribucija inflacijskih stopa kroz različite segmente potrošačke košarice. Ovaj fenomen je posebno izražen tijekom vrhunaca inflacijskih ciklusa kada se distribucija značajno pomiče udesno, što znači da cijene brojnih kategorija proizvoda rastu više od službene inflacije procijenjene jednim brojem (Rubil, Tkalec i Žilić, 2024).

Na slici 5 je prikazana distribucija stopa inflacije prema kategorijama potrošnje (COICOP) kroz vremensko razdoblje od 2002. do 2024. godine koja jasno ilustrira ovaj fenomen. Na okomitoj osi su prikazane godine od 2002. do 2024., dok je na vodoravnoj osi prikazana distribucija stopa inflacije svih kategorija potrošnje (preko 350 stavki proizvoda i usluga). U vremenima niske inflacije, kao što su bile godine 2002., 2010. i 2014., distribucija je bila relativno koncentrirana oko nule, s uskim rasponom varijacije između kategorija. Međutim, u periodima povišene inflacije, osobito 2022., 2023. i 2024. godine, distribucija se dramatično proširila i pomaknula udesno, što ukazuje na to da je značajan broj kategorija potrošnje zabilježio stope inflacije znatno više od službenog prosjeka.

Slika 5. Distribucija stopa inflacije prema kategorijama potrošnje (COICOP)

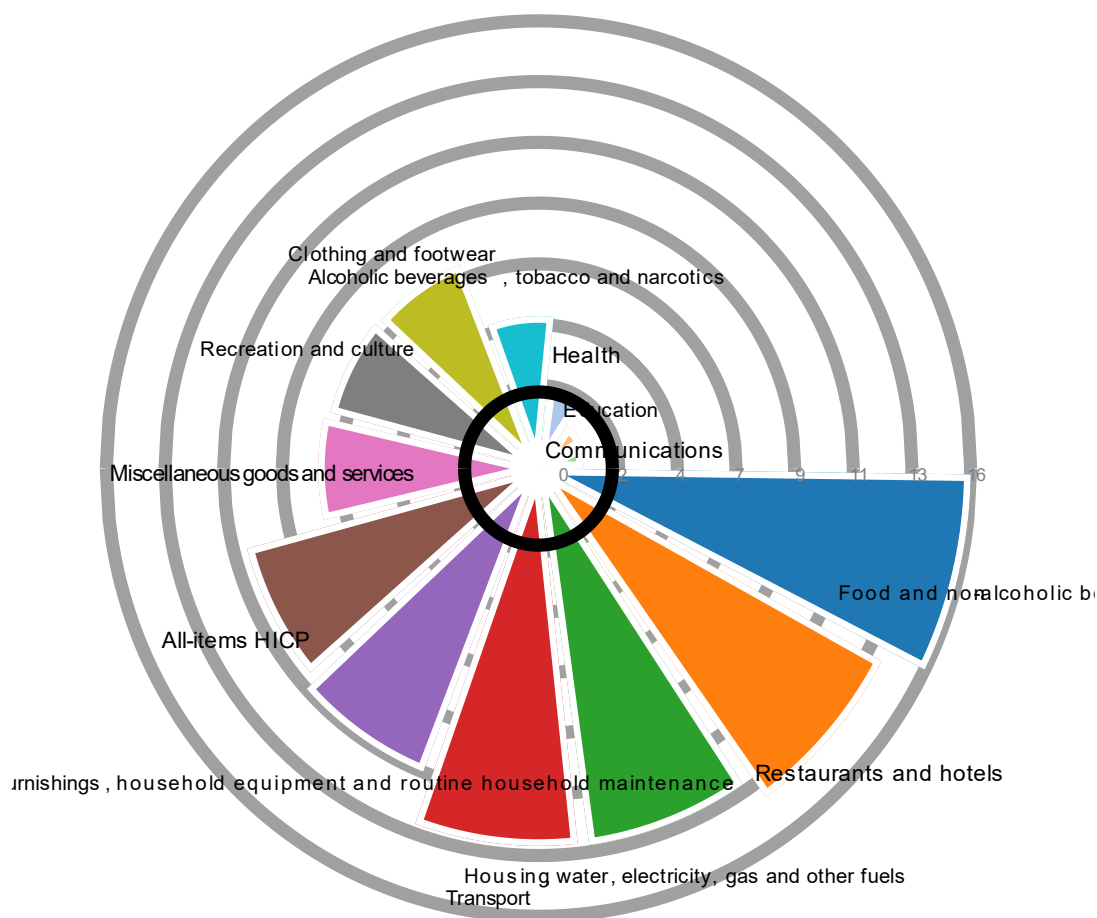


Izvor: Eurostat, https://doi.org/10.2908/PRC_HICP_AIND

Okomita crna iscrtkana linija označava ciljane inflaciju u europodručju od 2%. Što je distribucija uža oko prosjeka, to je stopa inflacije mjerena jednim brojem reprezentativnija. U godinama povišene inflacije, dolazi do širenja distribucije i pojavljivanja debelih repova osobito na desnoj strani, što sugerira da cijene većeg broja proizvoda iz kategorija potrošnje rastu znatno brže od prosjeka.

Kategorije potrošnje s najvišom inflacijom kontinuirano su bile hrana i bezalkoholna pića, usluge restorana i hotela te energenti i transport, kao što je prikazano na slici 6. Slika 6 prikazuje stope inflacije za sve kategorije potrošnje prema COICOP-u za 2022. godinu. Crni krug u sredini predstavlja ciljane inflaciju u europodručju od 2%. Vidljivo je da su cijene u svim kategorijama osim komunikacija, obrazovanja i zdravstva u 2022. godini rasle brže od ciljane vrijednosti.

Slika 6. Inflacija u 2022. godini po kategorijama potrošnje



Izvor: Eurostat, https://doi.org/10.2908/PRC_HICP_AIND

Četiri kategorije potrošnje s najbržim rastom inflacije (hrana i piće; hoteli i restorani te energenti i transport) predstavljaju ključne pokretače inflacijskih pritisaka, jer se radi o osnovnim životnim potrebama s relativno neelastičnom potražnjom (Rubil, Tkalec i Žilić, 2024). Hrana kao osnovna životna potreba ima ograničene mogućnosti supstitucije, dok sektor hotela i restorana pokazuje visoku osjetljivost na promjene troškova rada i sirovina. Energenti i transport direktno su pod utjecajem svjetskih cijena, što se reflektira u njihovoj volatilnosti tijekom različitih inflacijskih ciklusa. U široj javnosti se turizam spominje kao djelatnost odgovorna za rast cijena. Međutim, Kožić, Sorić i Sever (2024) su pokazali da turizam u Hrvatskoj ima značajan efekt na rast cijena kategorije namještaj, kućanski pribor i rutinsko održavanje kućanstva, ali nema efekta na ostale kategorije povezane s turističkom djelatnosti, uključujući i kategoriju hotela i restorana. Nema značajnog efekta niti na ukupnu razinu cijena. Tkalec i Vizek (2016) su za panel novih zemalja članica EU pokazale da turizam ima efekta na ukupnu razinu cijena, ali da je najznačajniji utjecaj turizma na cijene potrošačkih usluga, osobito na cijene rekreacije i kulture te hotela i restorana.

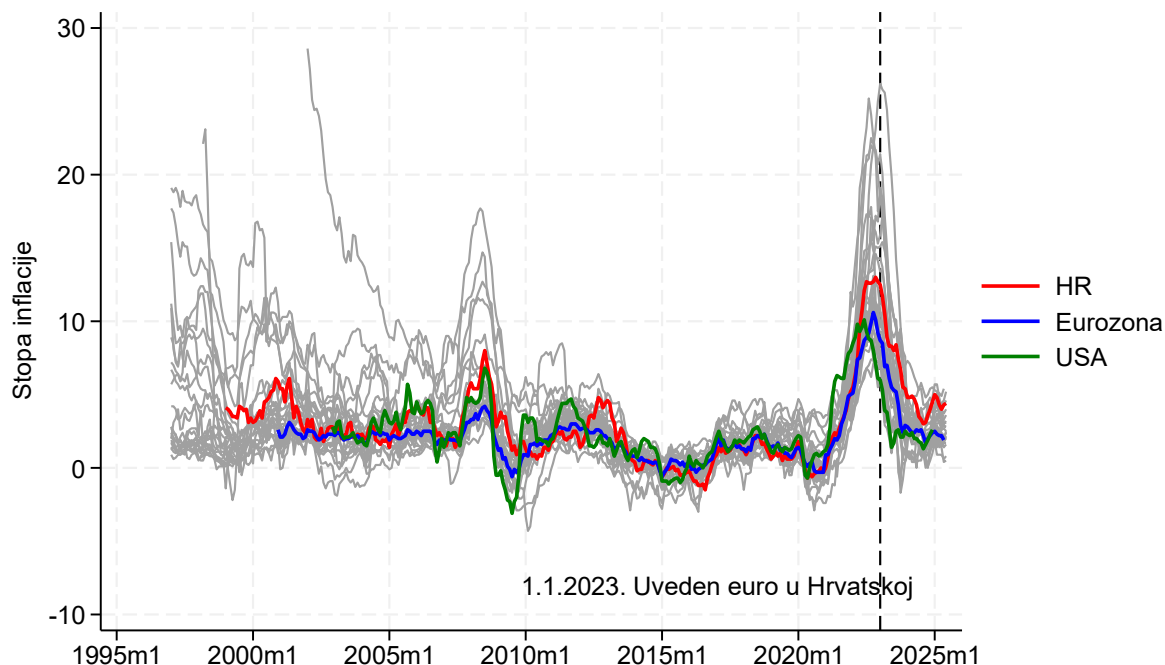
Analiza potencijalnih uzroka inflacije

Inflacija i uvođenje eura

Uvođenje eura se često navodi kao uzrok inflacije, jer je inflacija ubrzala otprilike u isto vrijeme kada je uveden euro. Međutim, relevantna istraživanja (vidjeti Sorić, 2024) pokazuju kako euro je imao ograničen efekt na ukupan rast cijena. Drugim riječima, efekt postoji, ali je ograničen na one kategorije potrošnje kod kojih se zabilježio rast i u drugim zemljama koje su uvele euro. Efekt na ukupan rast cijena, odnosno na agregatnu inflaciju je bio vrlo ograničen. Zbog preklapanja dva događaja, uvođenja eura i porasta cijena 2022., korelacija se često interpretira kao kauzalnost.

Činjenica je da inflacija počela rasti i dosegla vrhunac u Hrvatskoj i prije uvođenja eura, što je jasno vidljivo na slici 2 i slici 7. Vrhunac inflacije je bio u srpnju 2022. godine kada su cijene u prosjeku rasle za 12,7%. Nakon toga je došlo do postepenog usporavanja rasta cijena, premda su stope inflacije i dalje iznad ciljane vrijednosti od 2%.

Slika 7. Inflacija u EU, Hrvatskoj i SAD-u



Izvor: Eurostat, https://doi.org/10.2908/PRC_HICP_MANR

Nadalje, inflacija je rasla u svim europskim zemljama, te u SAD-u, što sugerira da sam euro nije mogao biti odgovoran za porast cijena u Hrvatskoj. To je jasno prikazano na slici 7 gdje je inflacija u Hrvatskoj prikazana crvenom linijom, ona u europodručju plavom, u SAD-u zelenom bojom, a u svim ostalim zemljama Europske unije sivom bojom. Od 2022. prema 2024. godini u svim je zemljama zabilježeno ubrzavanje inflacije, pri čemu se Hrvatska nalazi u sredini distribucije.

Sorić (2024) je pokazao da uvođenje eura nema značajan efekt na ukupnu inflaciju. Za analizu je koristio metodu sintetičke kontrole uspoređujući Hrvatsku s usporedivim zemljama koje nisu uvele euro. Efekt uvođenja eura je vidljiv samo za sljedeće kategorije: hrana čija je cijena u prvih sedam mjeseci 2023. rasla za 16%, odjeća koja je u istom periodu rasla 46% te restorani koji su rasli 33%. Međunarodno iskustvo pokazuje da su cijene istih kategorija potrošnje najviše rasle i u drugim zemljama prilikom uvođenja eura (vidjeti Sorić, 2024; Lunn i Duffy, 2015; Cavallo, Neiman i Rigobon, 2014; Sturm et al., 2009 te Pufnik, 2018). Radi rasta cijena u tim trima kategorijama, agregatna inflacija je u odnosu na sintetičku Hrvatsku koja nije uvela euro bila nešto više u siječnju 2023. te u lipnju i srpnju.

Jedna od specifikacija modela pokazuje kako postoji efekt uvođenja eura u prvih sedam mjeseci 2023. godine ako se kao datum intervencije postavi rujna 2022. od kada je krenulo dvojno iskazivanje cijena u eurima i kunama (Sorić, 2024). Stoga, moguće je da je „efekt zaokruživanja“ krenuo prije 1.1.2023. Međutim, rezultati analize pokazuju da je efekt uvođenja eura bio između 2,2% i 3,3%, što se ne može okarakterizirati kao vrlo snažan efekt uzimajući u obzir ukupnu inflaciju u tom periodu.

Inflacija i usklađenost poslovnih ciklusa

Opravdanost ulaska u europodručje s makroekonomskog gledišta dominantno ovisi o usklađenosti poslovnih ciklusa države članice s ostatkom monetarne unije. Euro se može uvoditi samo u onim slučajevima kada zajednička monetarna politika odgovara specifičnim potrebama nacionalnog gospodarstva. Ako su poslovni ciklusi države članice usklađeni s ciklusima europodručja, zajednička monetarna politika pruža adekvatnu podršku. Međutim, kada se gospodarski ciklusi razdvajaju, postoji rizik da zajednička politika postane neadekvatna ili čak kontraproduktivna za pojedinu zemlju (Mundell, 1961; Kotarac, Kunovac i Ravnik, 2017; Arčabić, 2018).

Hrvatska je dugi niz godina bilježila visok stupanj usklađenosti poslovnih ciklusa s europodručjem, što je bio i jedan od ključnih argumenata prilikom ulaska u europodručje (Arčabić, 2011; Kotarac, Kunovac i Ravnik, 2017). Na temelju povijesnih podataka procijenjeno je da je rizik razilaženja poslovnih ciklusa vrlo nizak, čime je prihvaćanje zajedničke monetarne politike procijenjeno kao povoljno za Hrvatsku (Vlada RH i HNB, 2018). Štoviše, brojna istraživanja su pokazala kako je uvezena inflacija iz inozemstva mnogo važnija determinanta kretanja cijena u Hrvatskoj od domaćih faktora (Krznar i Kunovac, 2010; Globan, Arčabić i Sorić, 2016; Barišić, Kovač i Arčabić, 2023).

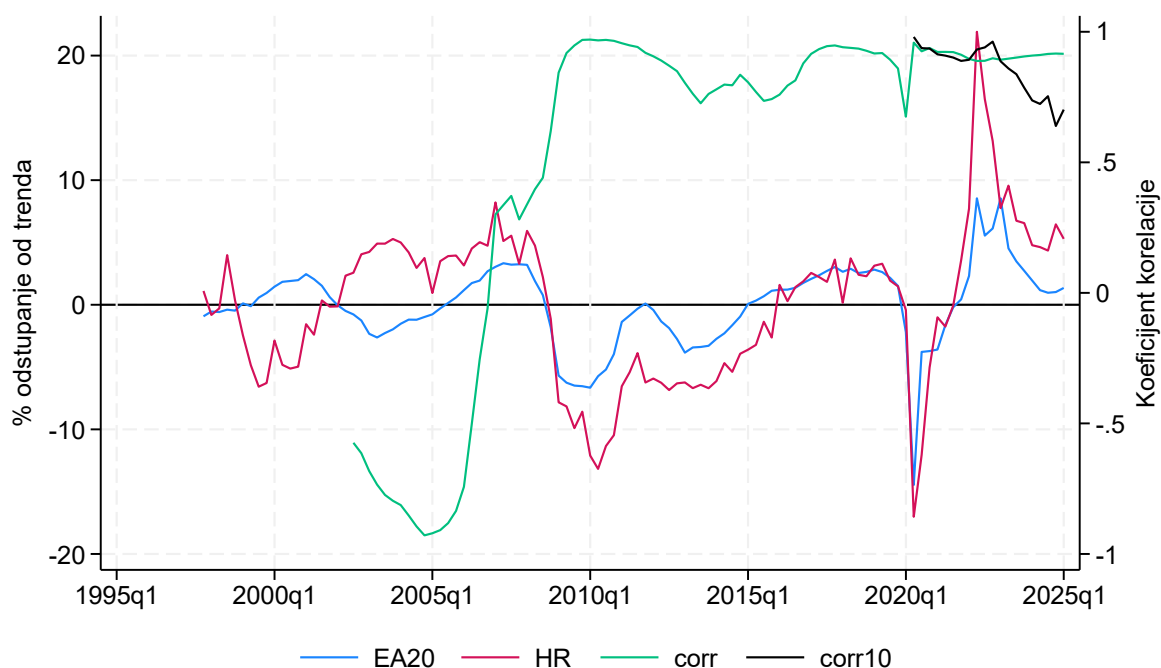
U zadnjih nekoliko godina došlo je do neočekivanih promjena u tom odnosu. Tijekom pandemije COVID-19 dolazi do izraženijih razlika u dinamici poslovnih ciklusa, što je dokumentirano u Arčabić, Panovska i Tica (2024). Dok su tijekom pandemije gotovo sve zemlje europodručja imale tendenciju većeg usklađivanja međusobnih gospodarskih ciklusa, Hrvatska bilježi pad stupnja usklađenosti. Veličina tog pada, međutim, varira ovisno o izabranoj mjeri poslovnog ciklusa te nije drastična.

Na slici 8 su prikazani poslovni ciklusi Hrvatske i europodručja temeljem Hamiltonovog filtera (Hamilton, 2018) te jednostavna mjera usklađenosti poslovnih ciklusa koja koristi koeficijent korelacije pomoću pomičnih prozora (engl. rolling window). Ako se u obzir uzme nešto duži vremenski period od pet godina (20 kvartala) za izračun pomičnog prozora, tada nije vidljivo smanjenje usklađenosti u recentnom periodu. Međutim, ako se u obzir uzme nešto kraći period od samo deset kvartala, tada je vidljiv i pad usklađenosti poslovnih ciklusa od 2022. godine na ovamo. Razlog tome je isti kao i uzrok inflacije u Hrvatskoj, a to je pregrijavanje hrvatskog gospodarstva i zategnuto tržište rada koje uzrokuje i rast cijena. U isto vrijeme, gospodarstvo europodručja je vrlo blizu potencijalne razine, radi čega nema niti pritiska na cijene.

Radi toga, europodručju trenutačno pogoduje blaža monetarna politika, odnosno snižavanje kamatnih stopa, dok bi hrvatskom gospodarstvu, s obzirom na domaće inflacijske pritiske i pregrijavanje gospodarstva, odgovaralo zaoštavanje uvjeta, odnosno podizanje referentnih kamatnih stopa.

Dodatni izazov predstavlja razlika u amplitudama poslovnih ciklusa: dok sam stupanj usklađenosti ne mora biti presudan, razlike u jačini cikličnih oscilacija mogu otežati prijenos monetarne politike. Amplitude poslovnih ciklusa u perifernim članicama, a time i u Hrvatskoj, često su izraženije nego u zemljama europske jezgre (Arčabić, Panovska i Tica, 2024). Time se postavlja pitanje učinkovitosti transmisije mjera Europske središnje banke (ECB) na hrvatsko gospodarstvo te treba li u uvjetima snažnijih oscilacija koristiti i dodatne, nacionalno specifične makroprudencijalne alate.

Slika 8. Poslovni ciklusi u Hrvatskoj i europodručju



Napomena: Poslovni ciklusi izračunati temeljem Hamiltonovog filtera za kvartalne podatke

Izvor: Autor

S obzirom na snažno usklađena kretanja poslovnih ciklusa i Hrvatskoj i europodručju do pandemije, nije bilo razloga odgađati uvođenje eura. Međutim, nakon pandemije je došlo do određenog razdvajanja gospodarstava Hrvatske i europodručja na što treba obratiti posebnu pozornost i usmjeriti pažnju ekonomske politike. Kratkoročna razdvajanja su uvijek moguća, ali u srednjem roku bi gospodarstva morala biti usklađena kako bi hrvatsko članstvo u europodručju imalo veće koristi od troškova.

Inflacija i rast plaća

Sljedeći potencijalni uzrok inflacije je rast plaća u javnom sektoru koji se također našao pod povećalom javnosti i medija. Rast plaća se promatrao iz dvije krajnosti: dok su jedni sugerirali da se radi tek o nadoknađivanju izgubljenog realnog dohotka uslijed rasta inflacije¹, drugi su naglašavali da će takav snažan rast plaća dodatno ubrzati inflaciju².

Slika 9 zaista pokazuje da su stope rasta plaća u javnom sektoru značajno, ali jednokratno, skočile sredinom 2024. godine.³ Stope rasta plaća u privatnom sektoru su također počele rasti u 2022. te nastavile rasti dvoznamenkastim stopama u 2023. godini, ali ni približno kao one u javnom sektoru.⁴

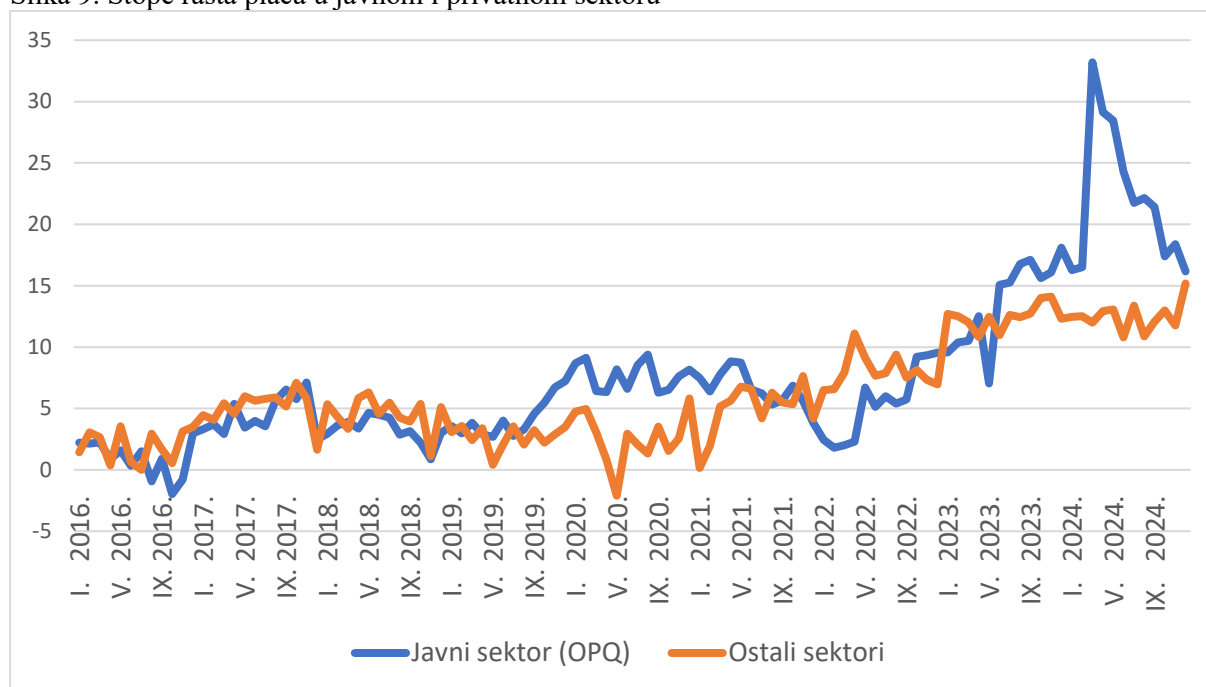
¹ Vidi index.hr i članak: <https://www.index.hr/vijesti/clanak/realne-place-padaju-a-troskovi-rada-rastu-stvara-se-katastrofalna-situacija/2400197.aspx> (Pristupljeno 17.7.2025.).

² Vidi Lider i članak: <https://lidermedia.hr/financije/hup-snazan-realni-rast-placa-usporava-pad-inflacije-156440/> (Pristupljeno 17.7.2025.).

³ Javni sektor je procijenjen sektorima O, P i Q, što čine O: Javna uprava i obrana; obvezno socijalno osiguranje, P: Obrazovanje i Q: djelatnosti zdravstvene zaštite i socijalne skrbi.

⁴ O dinamici rasta plaća prije 2023. vidjeti Nestić, Rubil i Tomić (2015).

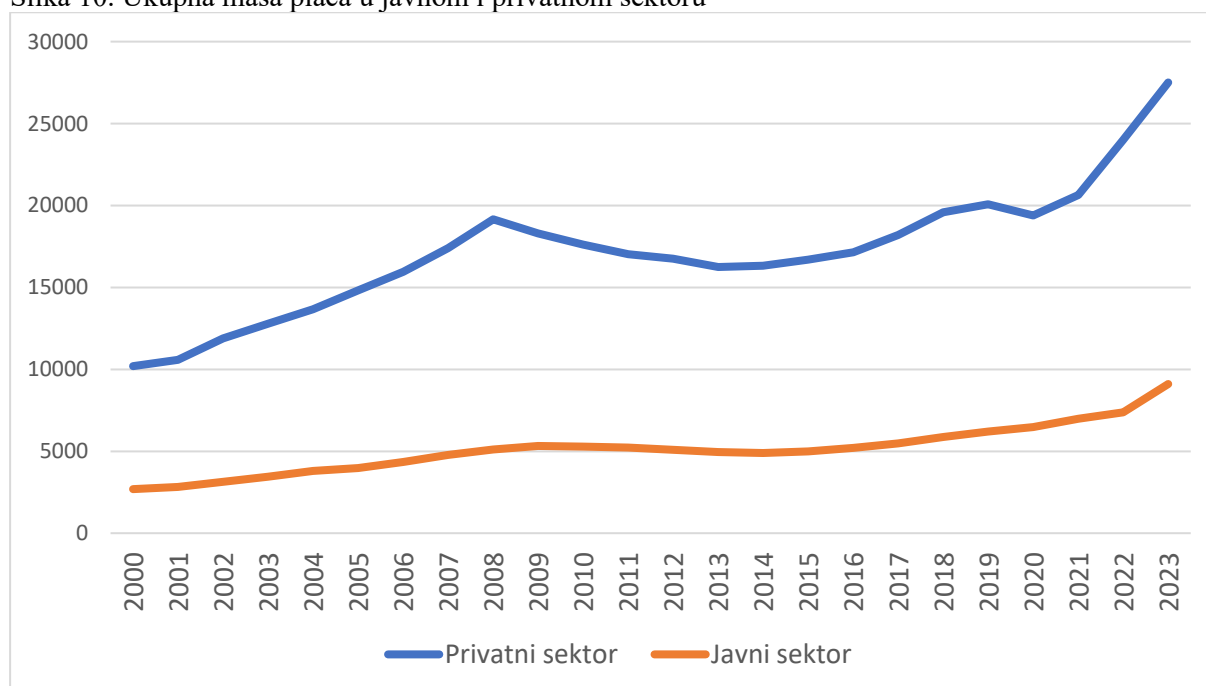
Slika 9. Stope rasta plaća u javnom i privatnom sektoru



Izvor: DZS

Međutim, utjecaj na ukupnu inflaciju se ne može utvrditi samo temeljem stopa rasta, jer je masa plaća u javnom sektoru znatno skromnija od one u privatnom sektoru, što je jasno prikazano na slici 10.

Slika 10. Ukupna masa plaća u javnom i privatnom sektoru



Izvor: DZS

Analiza veze između rasta plaća i inflacije u Hrvatskoj tijekom post-pandemijskog razdoblja otkriva složenu dinamiku koja se može razložiti u nekoliko ključnih komponenti. Empirijska istraživanja pokazuju da je rast plaća u javnom sektoru imao značajan, ali ne i dominantan utjecaj na ukupnu inflaciju (Nadoveza, 2025).

Rast plaća u javnom sektoru na ukupnu inflaciju utječe kroz dva kanala: direktan i indirektan. Nadoveza (2025) procjenjuje direktan učinak na tek 0,15 postotnih bodova što je rezultat činjenice da se cijene javnih usluga formiraju na netržišni način te čine neznatan dio potrošačke košarice. Međutim, indirektan učinak je značajno snažniji i kreće se u rasponu od 0,34 do 0,88 postotnih bodova, ovisno o tome kakav je doprinos rasta plaća u javnom sektoru agregatnoj potražnji i razmjeru prelijevanja na plaće u privatnom sektoru (Nadoveza, 2025).

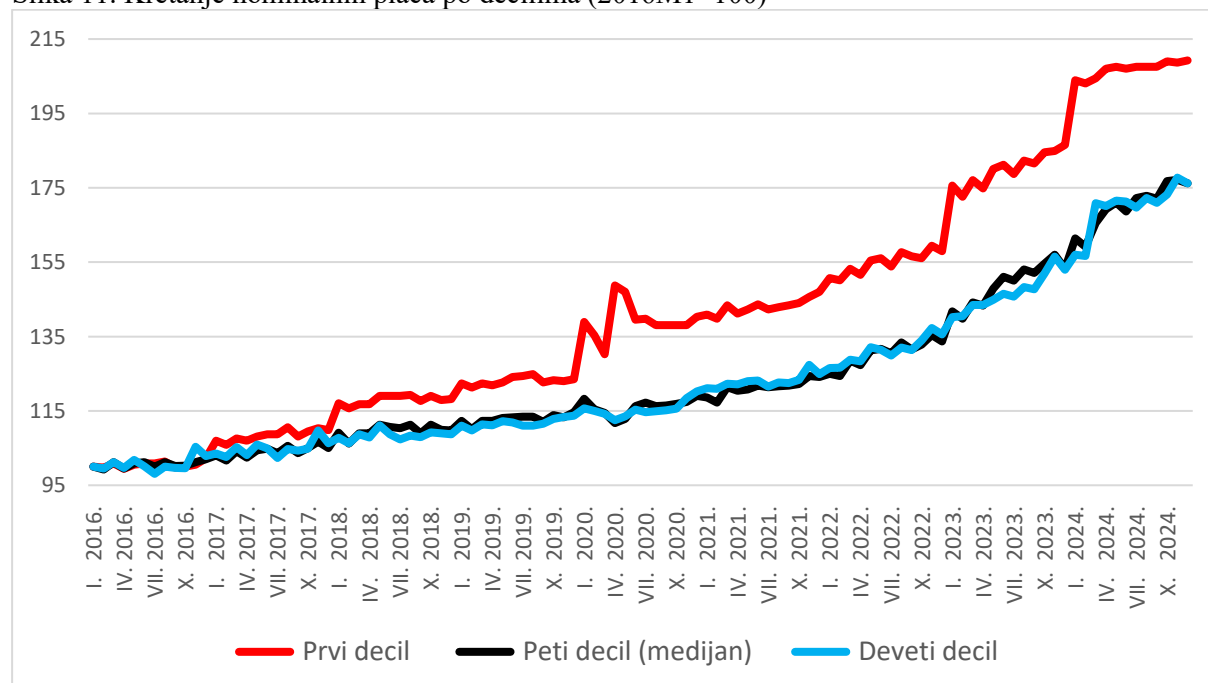
Prema provedenoj analizi, rast plaća u javnom sektoru objašnjava oko 1/4 hrvatske inflacije. Konkretno, inflacija u 2024. godini iznosila je 4 postotna boda, a plaće objašnjavaju maksimalno 1 postotni bod, što predstavlja otprilike jednu četvrtinu ukupne inflacije (Nadoveza, 2025).

Plaće u privatnom sektoru su snažnije korelirane s inflacijom i reagiraju prije onih u javnom sektoru. Ova razlika u vremenskom redoslijed odražava činjenicu da privatni sektor brže prilagođava plaće tržišnim uvjetima i inflacijskim pritiscima, dok javni sektor češće slijedi administrativne odluke o povećanju plaća (Nadoveza, 2025).

U post-pandemijskom periodu, najsnažniji je bio rast najnižih plaća (prvi decil), što je prikazano na slici 11. To ukazuje na to da su najveći rast plaća doživjeli radnici s najnižim primanjima, koji su ujedno pretrpjeli i najveći gubitak kupovne moći. Međutim, ovaj trend može imati i inflatorne učinke, jer se takve plaće često troše na osnovne proizvode s relativno neelastičnom potražnjom. Dodatno, u tome su periodu snažno rasle i mirovine, kao što je obrazložio Nestić (2024).

Analiza inflacijskih pritisaka u Hrvatskoj otkriva sljedeću vremensku dinamiku. Najprije su inozemni šokovi doveli do inflacije i rasta marži i profita (prva inflacija). Efekte marži i jediničnih profita na inflaciju detaljno su analizirali Lukinić Čardić i Zrnc (2023). Ova prva faza inflacije, koja je započela 2022. godine, bila je prvenstveno uzrokovana vanjskim čimbenicima kao što su porast cijena energenata, problemi u opskrbnim lancima i geopolitički šokovi.

Slika 11. Kretanje nominalnih plaća po decilima (2016M1=100)



Izvor: DZS

Potom su radnici zbog zategnutog tržišta rada tražili porast plaća kako bi zaštitili svoju kupovnu moć, što je dovelo do druge inflacije. Ova druga faza, koja se manifestirala 2024. godine, karakterizirana je domaćim pregrijavanjem gospodarstva i povećanim pritiscima na plaće. Slike 9 i 10 sugeriraju kako su rasle plaće i u privatnom i u javnom sektoru, pri čemu je rast plaća u javnom sektoru bio koncentriran

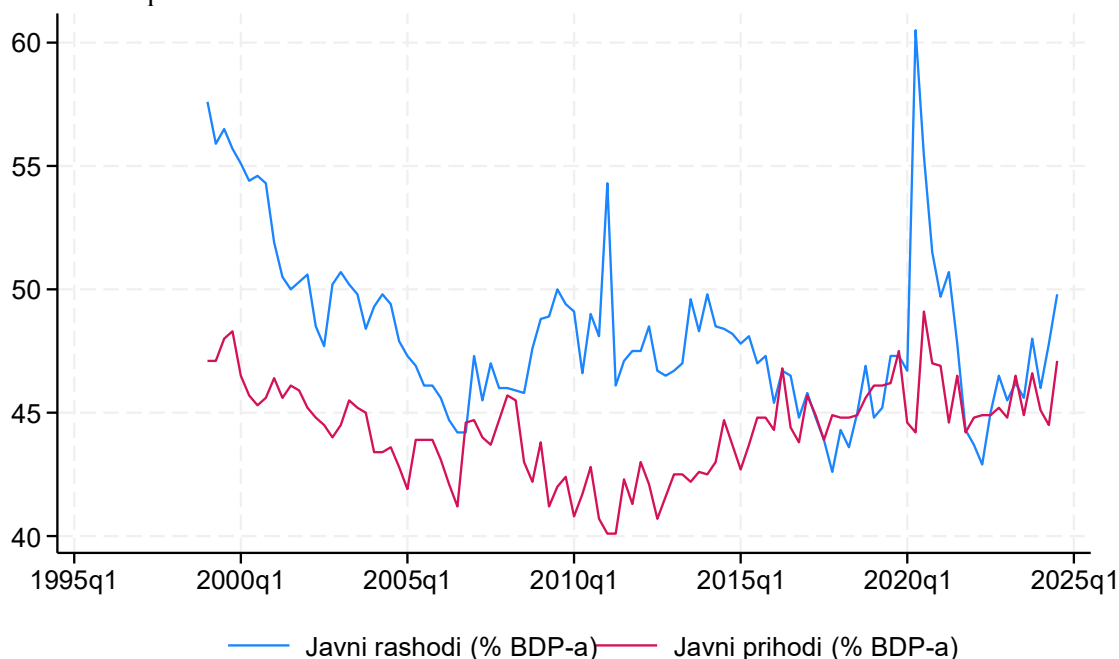
na sredinu 2024. godine. Međutim, istraživanje Nadoveze (2025) nedvojbeno pokazuje da rast plaća nije dominantan uzrok druge inflacije.

Uzroci rasta plaća u post-pandemijskom razdoblju bili su prvenstveno visoka inflacija (do 12,7% u 2022.) i smanjenje kupovne moći radnika. Ova dinamika u skladu je s teorijskim predviđanjima Phillipsove krivulje i WS-PS modela, koji sugeriraju da radnici traže povećanje nominalnih plaća kako bi održali realne plaće u uvjetima inflacije. S druge strane, posljedice rasta plaća manifestiraju se kroz ubrzavanje inflacije, posebno u uvjetima kada je gospodarstvo blizu ili iznad svoje prirodne razine proizvodnje.

Inflacija i državna potrošnja

Izdašna državna potrošnja u periodima blizu ili iznad razine potencijalnog BDP-a može biti proinflatorna. U Hrvatskoj javni rashodi rastu umjereno od kraja pandemije, a dodatno na visinu javnih rashoda utječu i bespovratna sredstva iz EU fondova.

Slika 12. Javni prihodi i rashodi u % BDP-a



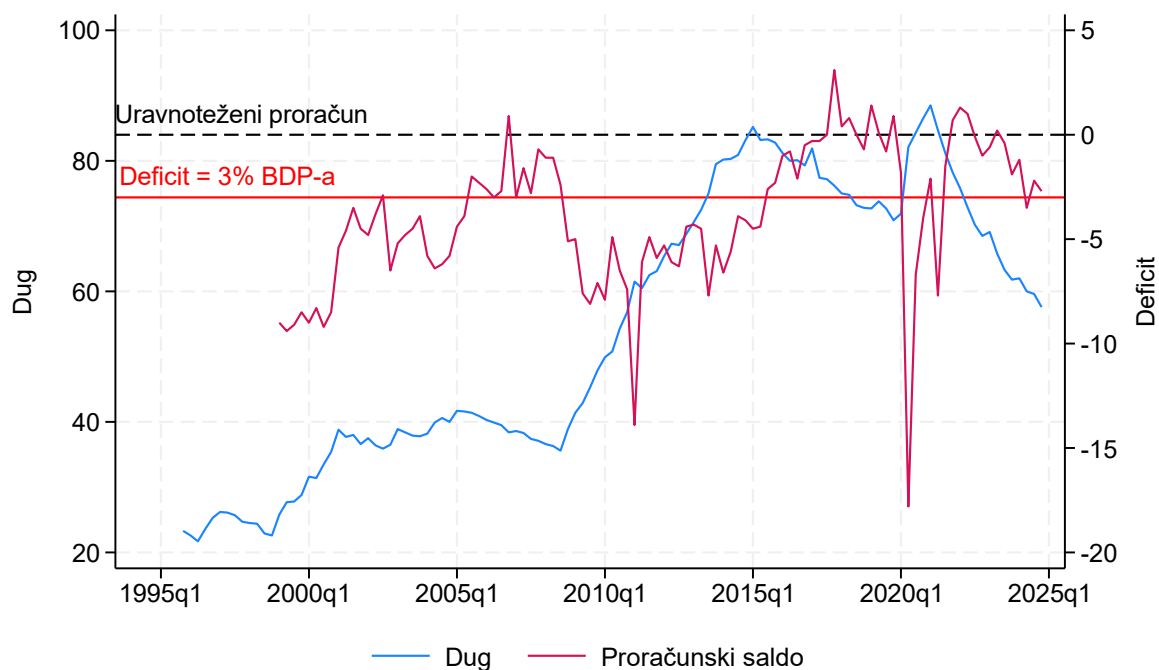
Izvor: Eurostat, https://doi.org/10.2908/GOV_10Q_GGNFA

Javni prihodi i rashodi u Hrvatskoj u postotku BDP-a su prikazani na slici 12. Vidljivo je da su javni prihodi prilično stabilni, dok javni rashodi pokazuju nešto brži rast u post-pandemijskom periodu. Taj rast rashoda nije nekontroliran, ali zbog rasta rashoda proračunski saldo se približava deficitu od 3% koji je prema maastrichtskim kriterijima maksimalno dozvoljen (slika 13).

Sa gledišta održivosti fiskalne politike, javni dug u postotku BDP-a se kontinuirano smanjuje zbog snažnog gospodarskog rasta te zbog prethodnog perioda razduživanja koji je bio popraćen povoljnim proračunskim saldom bez deficita ili s minimalnim deficitom.

Sa gledišta inflatornog djelovanja fiskalne politike, stanovito ograničenje predstavlja izdašan priljev bespovratnih sredstava iz EU fondova koja se troše unutar zadanih vremenskih okvira. Ukupna plaćanja iz EU fondova su prikazana na slici 14 koja zorno pokazuje značajan rast tijekom vremena. Već su 2020. godine ta plaćanja iznosila blizu 10% BDP-a, a 2024. su se približila iznosu od 16% BDP-a.

Slika 13. Javni dug i proračunski saldo

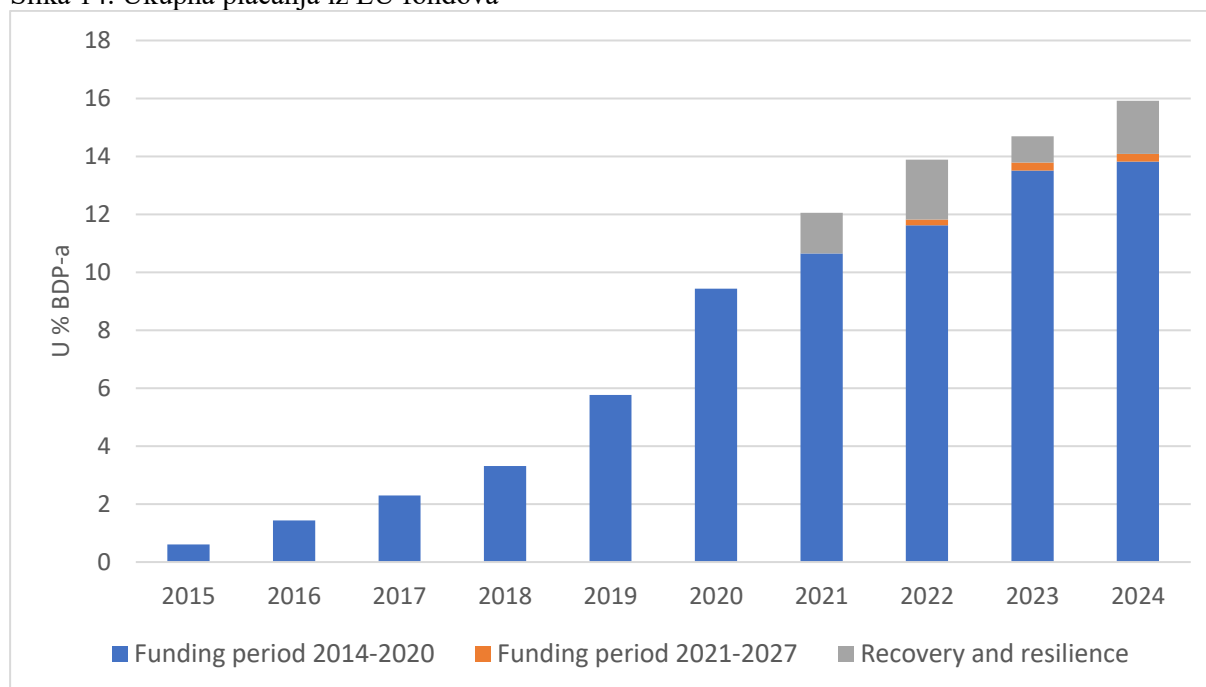


Izvor: Eurostat, https://doi.org/10.2908/GOV_10Q_GGDEBT
https://doi.org/10.2908/GOV_10Q_GGNFA

i

Jasno je da bespovratna sredstva iz EU fondova imaju pozitivan učinak na gospodarski rast, razvoj i koheziju. Međutim, vremenski okvir je nepovoljan s gledišta inflacije, jer se sredstva moraju iskoristiti unutar zadanih vremenskih okvira kako ne bi ostala neiskorištena. Stoga, javljaju se sukobljeni ciljevi (trade off) između maksimalno učinkovitog korištenja bespovratnih sredstava i dodatnog ubrzavanja inflacije.

Slika 14. Ukupna plaćanja iz EU fondova



Izvor: Cohesion data i Europska komisija

Stoga, nositelji fiskalne politike se nalaze između ta dva sukobljena cilja. Potencijalno rješenje bi bilo supstituirati određeni dio državne potrošnje sredstvima iz EU fondova unutar zakonodavnih mogućnosti. Međutim, čak i takvo rješenje ima određene nedostatke, jer se ne mogu svi izdaci supstituirati niti su jasni efekti takve supstitucije na inflaciju. Naime, prema procjenama Deskara-Škrbića i Milutinovića (2021) fiskalna politika naj snažnije djeluje na BDP kroz javne investicije i plaće, jer su multiplikatori tih dviju kategorija najviši. U isto vrijeme, upravo javne investicije i plaće značajno rastu u recentnom periodu. Javne investicije rastu zbog sredstava iz EU fondova, dok plaće rastu zbog zategnutog tržišta rada i odgovora na inflaciju iz 2022. godine. Stoga, detaljan učinak djelovanja fiskalne politike na inflaciju je teško procijeniti, ali može se okarakterizirati kao značajan.

Zaključak i preporuke za ekonomsku politiku

U razdoblju od 2022. do danas, inflacija u Hrvatskoj razvila se kroz dvije jasno odvojene faze ili dvije inflacije. Prva inflacija, koja je započela drugom polovicom 2021. godine i trajala je do prve polovice 2024. godine, bila je podjednako izražena u Hrvatskoj i europodručju te je bila posljedica ubrzanog oporavka agregatne potražnje nakon pandemije, uz ograničenja na strani ponude i rast cijena energenata uslijed geopolitičkih šokova. Druga inflacija započela je drugom polovicom 2024. godine kada je inflacija u europodručju pala prema ciljnoj stopi od oko 2%, dok je u Hrvatskoj nastavila ubrzavati. Glavni uzrok drugog inflacijskog vala nalazi se u domaćem pregrijavanju gospodarstva, potaknutom zategnutim tržištem rada i povećanom agregatnom potražnjom.

Rast cijena po kategorijama potrošnje nije homogen, već kategorije poput hrane, hotela i restorana te energenata i transporta bilježe znatno veće stope rasta cijena nego što to odražava prosječna inflacija, što dodatno opterećuje kućanstva i gospodarstvo. Takav rast cijena u Hrvatskoj značajno šteti konkurentnosti domaćeg gospodarstva te se realni efektivni devizni tečaj vratio na razine iz 2009. godine s početka globalne financijske krize. Tako snažan pad konkurentnosti će predstavljati ozbiljan makroekonomski izazov u nadolazećem razdoblju. U nastavku se analiziraju najvažniji potencijalni uzroci inflacije.

Kao potencijalni uzroci inflacije, najčešće se spominju uvođenje eura, neusklađenost poslovnih ciklusa, rast plaća u javnom sektoru te djelovanje državne potrošnje. Detaljnija analiza pokazuje da uvođenje

eura nije odgovorno za značajan porast cijena. Naime, efekti uvođenja eura su vidljivi u siječnju, lipnju i srpnju 2023. godine, ali objašnjavaju tek manji udio ukupnog porasta cijena. Efekti su nešto snažniji i prisutniji ako se promatra rujan 2022. kao trenutak intervencije, jer je tada uvedena zakonska obveza o dvojnomo iskazivanju cijena (Sorić, 2024). Drugim riječima, poduzeća su već krajem 2022. godine počela povećavati cijene uslijed najavljenog uvođenja eura kako bi izbjegli zaokruživanje cijena na više u trenutku kada se euro zaista uvede.

Neusklađenost poslovnih ciklusa rezultat je značajnog rasta hrvatskog gospodarstva i neočekivane makroekonomske otpornosti nakon pandemijske recesije. Naime, dok se ostatak Europske unije znatno sporije oporavljao od recesije 2020.-2021., Hrvatska je pokazala izvanredne makroekonomske rezultate praćene snažnim gospodarskim rastom. Takav snažan rast popraćen je i vrlo zategnutim tržištem rada. Kombinacija snažnog gospodarskog rasta i zategnutog tržišta rada udžbenički je dovela do ubrzavanja inflacije.

Rast plaća u javnom sektoru može objasniti oko $\frac{1}{4}$ inflacije u 2024. godini te je taj efekt statistički značajan. Istovremeno, rast plaća u javnom sektoru ne objašnjava većinu inflatornih kretanja (Nadoveza, 2025). Najbrže su rasle najniže plaće (prvi decil) koje se najvećim djelom prelijevaju u potrošnju, jer je kupovna moć najniže dohodovne skupine najviše oštećena tijekom inflacije. Međutim, takva povećana potrošnja, premda nužna, dodatno hrani porast cijena.

Fiskalna politika se nalazi između sukobljenih ciljeva maksimalnog iskorištavanja bespovratnih sredstava iz EU fondova i njihovog proinflatornog djelovanja. Naime, državna potrošnja je u post-pandemijskom periodu stabilno rasla i premašila javne prihode. Bespovratna sredstva iz EU fondova također su snažno rasla te dosežu gotovo 16% BDP-a u 2024. godini. Fiskalni multiplikatori koji imaju najsnažnije djelovanje na BDP su upravo multiplikatori plaća i javnih investicija (Deskar-Skrbić i Milutinović, 2021). Unatoč tome, održivost fiskalne politike nije upitna u recentnom periodu, jer se javni dug kontinuirano smanjuje, a proračunski saldo je unutar granica maastrichtških kriterija.

Ekonomska politika može razmotriti sljedeće mjere za ublažavanje inflacijskih pritisaka kroz djelovanje na marže, plaće te inflatorna očekivanja. Prvo, utjecaj na marže može se ostvariti kroz veću konkurenciju i transparentnost cijena (primjerice, novi prijedlog zakona o transparentnosti cijena). Konkurencija doprinosi smanjenju dugoročnih inflatornih pritisaka i sprječava da monopolsko ponašanje pogoršava inflaciju.

Drugo, utjecaj na plaće može se ostvariti kroz privremeno odlaganje rasta plaća i distribuciju rasta plaća kroz vrijeme. Važno je napomenuti da jednokratni (snažan) rast plaća doprinosi povećanju agregatne potražnje i dodatno hrani inflaciju, dok postupna distribucija može ublažiti inflacijske pritiske.

Treće, utjecaj i na plaće i na cijene može se ostvariti kroz upravljanje inflatornim očekivanjima. Istraživanja pokazuju da su inflacijska očekivanja ključan faktor u formiranju spirale nadnica i cijena, te da se njihovim usidravanjem može značajno ublažiti inflacijske pritiske (Alvarez et al., 2024).

Ograničenja ovog rada proizlaze ponajprije iz analitičkog fokusa na agregatne podatke i metode koji, iako značajno doprinose razumijevanju makroekonomskih uzroka inflacije, ne omogućuju detaljnu inspekciju heterogenosti među pojedinim sektorima, regijama i potrošačkim skupinama. Također, za detaljnu analizu uzroka inflacije bilo bi potrebno raščlaniti inflaciju na domaće i inozemne šokove. Preporuka za daljnja istraživanja je detaljnije proučiti domaće i inozemne komponente inflacije i njihov učinak na domaće cijene. Također, važan aspekt za buduća istraživanja je uloga državne potrošnje i bespovratnih europskih sredstava na agregatnu razinu cijena kao i dublja analiza kanala prijenosa fiskalnih poticaja i strukturalnih reformi na cjenovnu dinamiku.

Literatura

1. Alvarez, J., Bluedorn, J. C., Hansen, N. J., Huang, Y., Pugacheva, E., & Sollaci, A. (2024). Wage-price spirals: what is the historical evidence?. *Economica*, 91(364), 1291-1319.
2. Arčabić, V. (2011). Usklađenost poslovnih ciklusa Republike Hrvatske sa zemljama Europske unije. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, 9(1), 127-144.
3. Arčabić, V. (2018). Hrvatska na putu u Eurozonu: analiza poslovnih ciklusa. *Zbornik radova znanstvenog skupa: Modeli razvoja hrvatskog gospodarstva*, Zagreb: Ekonomski fakultet, 157-176.
4. Arčabić, V., Panovska, I., & Tica, J. (2024). Business cycle synchronization and asymmetry in the European Union. *Economic modelling*, 139, 106811.
5. Arioli, R., Bates, C., Dieden, H., Duca, I., Friz, R., Gayer, C., ... & Pavlova, I. (2017). EU consumers' quantitative inflation perceptions and expectations: An evaluation (No. 186). ECB Occasional Paper.
6. Barišić, P., Kovač, T., & Arčabić, V. (2023). More than just supply and demand: Macroeconomic shock decomposition in Croatia during and after the transition period. *Structural change and economic dynamics*, 67, 420-438.
7. Cavallo, A., Neiman, B., & Rigobon, R. (2014). The price impact of joining a currency union: evidence from Latvia (No. w20225). National Bureau of Economic Research.
8. Deskar-Škrbić, M., & Milutinović, D. (2021). Design of fiscal consolidation packages and model-based fiscal multipliers in Croatia. *Public Sector Economics-submission site*, 45(1), 1-61.
9. Europska komisija (2022). Introduction of the euro area in the Member States that have not yet adopted the common currency. *Flash Barometer*, 508. Dostupno na: <https://europa.eu/eurobarometer/surveys/detail/2662>.
10. Globan, T., Arčabić, V., & Sorić, P. (2016). Inflation in New EU Member States:: A domestically or externally driven phenomenon?. *Emerging Markets Finance & Trade*, 52(1), 154-168.
11. Hamilton, J. D. (2018). Why you should never use the Hodrick-Prescott filter. *Review of Economics and Statistics*, 100(5), 831-843.
12. Index.hr (2025). Realne plaće padaju, a troškovi rada rastu. Stvara se katastrofalna situacija. Dostupno na: <https://www.index.hr/vijesti/clanak/realne-place-padaju-a-troskovi-rada-rastu-stvara-se-katastrofalna-situacija/2400197.aspx> (Pristupljeno 17.7.2025.).
13. Kotarac, K., Kunovac, D., & Ravnik, R. (2017). Coherence of business cycles and economic shocks between Croatia and Euro Area Member States (No. 53).
14. Kožić, I., Sorić, P., & Sever, I. (2024). Assessing the Tourism-Led Inflation Hypothesis: An Empirical Framework. *Tourism: an international interdisciplinary journal*, 72(4), 524-537.
15. Krznar, I., & Kunovac, D. (2010). Impact of external shocks on domestic inflation and GDP. *CNB Occasional Publications-Working Papers*, 26.
16. Lider.hr (2025). HUP: Snažan realni rast plaća usporava pad inflacije. <https://lidermedia.hr/financije/hup-snazan-realni-rast-placa-usporava-pad-inflacije-156440/> (Pristupljeno 17.7.2025.)
17. Lukinić Čardić, G. i Zrnc, J. (2023). Odakle dolaze više cijene? Uloga profita i marža. *HNBlog*. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/-/odakle-dolaze-vise-cijene-uloga-profita-i-marza>, pristupljeno 18.7.2025.
18. Lunn, P. D., & Duffy, D. (2015). Perceptual noise and perceived inflation after the Euro currency changeover. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 7, 1-16.
19. Mundell, R. A. (1961). A theory of optimum currency areas. *The American economic review*, 51(4), 657-665.
20. Nadoveza, O. (2025). Do increases in public sector wages affect inflation?. *Public sector economics*, 49(1), 1-44.
21. Nestić, D., Rubil, I., & Tomić, I. (2015). Analiza razlika u plaćama između javnog sektora, poduzeća u državnom vlasništvu i privatnog sektora u Hrvatskoj 2000.-2012. *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 24(1 (136)), 7-51.
22. Nestić, D. (2024). O usporedbi plaća u javnom i poslovnem sektoru, te kako je moguće da su prosječne mirovine rasle brže od prosječnih plaća. *EIZ komentar*. Ekonomski institut Zagreb.

Dostupno na: <https://www.eizg.hr/o-usporedbi-placa-u-javnom-i-poslovnem-sektoru-te-kako-je-moguće-da-su-prosječne-mirovine-rasle-brže-od-prosječnih-placa/6900>. Pristupljeno 9.9.2025.

23. Pufnik, A. (2018). Učinci uvođenja eura na kretanje potrošačkih cijena i percepcije inflacije: pregled dosadašnjih iskustava i ocjena mogućih učinaka u Hrvatskoj. *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 27(1 (142)), 129-159.
24. Rubil, I., Tkalec, M. i Žilić, I. (2024). Nejednakosti inflacije u Hrvatskoj. *Revija za socijalnu politiku*, 31(1), 1-27.
25. Sorić, P. (2024). The euro and inflation in Croatia: much ado about nothing?. *Public sector economics*, 48(1), 1-37.
26. Sturm, J. E., Fritsche, U., Graff, M., Lamla, M., Lein, S., Nitsch, V., ... & Triet, D. (2009). The euro and prices: changeover-related inflation and price convergence in the euro area (No. 381). Directorate General Economic and Financial Affairs (DG ECFIN), European Commission.
27. Tkalec, M., & Vizek, M. (2016). The price tag of tourism: Does tourism activity increase the prices of goods and services?. *Tourism economics*, 22(1), 93-109.
28. Vlada RH i HNB (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj.