

# Uzroci i posljedice svjetske financijske krize na Republiku Hrvatsku od 2008. do 2015. godine

---

Horvat, Ivan

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2019

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **Libertas International University / Libertas međunarodno sveučilište**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:223:183520>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2025-02-05**



Repository / Repozitorij:

[Digital repository of the Libertas International University](#)



**LIBERTAS MEĐUNARODNO SVEUČILIŠTE ZAGREB**

**SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI RAD**

**Zagreb, travanj 2019.**

**LIBERTAS MEĐUNARODNO SVEUČILIŠTE ZAGREB**

**DIPLOMSKI STRUČNI STUDIJ**

**Menadžment bankarstva, osiguranja i financija**

**Uzroci i posljedice svjetske financijske krize na Republiku Hrvatsku od 2008. do 2015.  
godine**

**KANDIDAT: Ivan Horvat**

**KOLEGIJ: Financijska tržišta**

**MENTOR: doc.dr.sc. Ivor Altaras Penda**

**Zagreb, travanj 2019.**

## Sažetak

*U mnogim zemljama zahvaćenim aktualnom globalnom krizom, uključujući i Republiku Hrvatsku, zapostavljalo se krizno komuniciranje i upravljanje te proaktivna ekonomska politika, a dugoročni je razvoj podređivan brzom zaradi i pohlepnom bogaćenju. Aktualna globalna kriza snažno je razotkrila pohlepu, neznanje, konformizam, rizik, perspektivnu neodgovornost, tajno vladanje te manjak demokracije. Glavni uzrok kašnjenja ekonomskog razvoja Hrvatske u proteklih tridesetak godina između ostalog je i neodgovarajuća ekonomska politika. U tom periodu Hrvatska se suočila s ostvarivanjem nulte stope rasta društvenog proizvoda, padom industrijske proizvodnje i padom bruto domaćeg proizvoda. Globalna ekonomska i financijska kriza uzrokovala je preispitivanje vladajuće paradigme i vratila u žarište znanstvenih istraživanja „političku ekonomiju“ kao znanost koja spaja ekonomiju i politiku. Aktualnost političke ekonomije je još veća u tzv. Tranzicijskim ekonomijama koje se uz aktualnu globalnu i financijsku krizu moraju baviti i problemima brzog rasta svojih nacionalnih ekonomija te gospodarske konvergencije ekonomije Europske unije. Osnovni cilj tranzicije i ubrzanog razvoja je izgradnja novog ekonomskog sustava i novih društvenih odnosa, što je glavni predmet istraživanja političke ekonomije i ekonomske teorije. U političkoj ekonomiji radi se o posebnom spoju ekonomije i politike, što je izuzetno važno za ekonomski, ali i društveni razvitak Hrvatske u uvjetima ekonomske i financijske globalizacije te globalne krize koja je započela sredinom 2008. godine, a čije su se nepovoljne ekonomske, političke i socijalne posljedice u punom intenzitetu osjetile u Hrvatskoj tijekom 2010. godine. Aktualna kriza svjetskog kapitalističkog sustava je opomena, ali i poziv da se i o tome promisli na način koji se bitno razlikuje od neoliberalne koncepcije suvremenog razvoja. Time se otvara velik i nedovoljno istražen prostor za novu pluralnu i humanu političku ekonomiju koja je primjerena demokratskom i ekonomski razvijenom društvu.*

**Ključne riječi: kriza, financijska kriza, gospodarstvo, posljedice, Hrvatska.**

## Summary

*In many countries affected by the current global crisis, including the Republic of Croatia, crisis communication and governance, as well as proactive economic policies, were neglected, and long-term development is subordinate to rapid and greedy enrichment. The current global crisis has strongly exposed greed, ignorance, conformity, risk, persistent irresponsibility, covert rule, and a lack of democracy. The main cause of the delay in Croatia's economic development over the past thirty years is, among other things, an inadequate economic policy. In that period, Croatia faced the achievement of the zero-growth rate of the social product, the decline in industrial production and the fall in gross domestic product. The global economic and financial crisis has caused the re-examination of the ruling paradigm and has returned to the focus of scientific research "political economy" as a science that connects economy and politics. The actuality of political economy is even greater in the so-called. Transitional economies that, with the current global and financial crisis, must also address the problems of rapid growth of their national economies and economic convergence of the European Union's economy. The main goal of transition and accelerated development is the construction of a new economic system and new social relations, which is the main subject of political economy research and economic theory. In the political economy, there is a special connection between economy and politics, which is extremely important for the economic, but also social development of Croatia in the conditions of economic and financial globalisation and the global crisis that began in mid-2008, and whose economic, political and economic disadvantages are unfavorable the social consequences in full intensity felt in Croatia during 2010. The current crisis of the world capitalist system is a warning as well as a call to think about it in a way that is fundamentally different from the neoliberal conception of modern development. This opens up a large and insufficiently explored space for a new plural and human political economy that is appropriate to a democratic and economically developed society.*

**Keywords;** *crisis, financial crisis, economy, consequences, Croatia.*

## Sadržaj

Sažetak.....	1
Summary .....	4
1. UVOD .....	7
1.1. Problem i predmet istraživanja.....	8
1.2. Cilj i svrha istraživanja.....	8
1.3. Istraživačka pitanja.....	8
1.4. Radne hipoteze .....	9
1.5. Metode istraživanja .....	9
1.6. Struktura rada .....	9
2. TEORIJSKA ANALIZA FINANCIJSKE KRIZE .....	11
2.1. Pojam i značenje krize.....	11
2.2. Financijska kriza.....	12
2.3. Gospodarska kriza .....	14
2.4. Uzroci i nastanak financijske krize.....	15
2.4.1. Uzroci bankarske krize .....	16
2.4.2. Uzroci valutne krize .....	18
2.4.3. Uzroci dužničke krize.....	19
2.4.4. Uzroci špekulativne krize .....	20
3. NASTANAK FINANCIJSKE KRIZE NA GLOBALNOJ RAZINI .....	21
3.1. Pojava financijske krize u USA i ostalim euroazijskim zemljama.....	22
3.2. Posljedice financijske krize u svijetu .....	24
3.3. Financijske institucije u svijetu pogođene krizom .....	30
3.4. Rješenje za izlazak iz krize.....	32
4. UZROCI I POSLJEDICE FINANCIJSKE KRIZE NA HRVATSKO GOSPODARSTVO .....	33
4.1. Nastanak gospodarske krize u RH.....	34

4.2. Uzroci gospodarske krize .....	35
4.3. Podaci o stanju gospodarstva tijekom gospodarske krize.....	36
4.4. Gospodarske posljedice u RH .....	42
4.5. Uloga HNB-a u rješavanju krize RH.....	44
5. ZAKLJUČAK .....	49
LITERATURA.....	51
POPIS ILUSTRACIJA.....	55
PRILOZI.....	56
ŽIVOTOPIS .....	57

## 1. UVOD

Pojava financijske krize javlja se kada u financijskom sustavu postoji poremećaj koji uzrokuje tako naglo povećanje problema negativne selekcije i moralnog hazarda na financijskom tržištu, koje prati pad imovine te nesolventnost mnogih tvrtki iz financijskog sektora ili drugih privrednih grana i negativano utječe na gospodarske aktivnosti u jednoj ili više zemalja. Financijska kriza 2008. godine pojavljuje se u Sjedinjenim Američkim Državama (u daljnjem tekstu SAD-u) zbog nemogućnosti podmirivanja kredita, problema na deviznom tržištu, problema povećanja nekretnina i ostalo. Ubrzo su mnoge financijske institucije proglasile stečaj ili bankrot.

Financijska kriza paralizirala je globalni financijski sustav, te se ubrzo prelila u globalnu ekonomsku krizu, pa se smatra najdugotrajnijom i najtežom krizom u povijesti na financijskim tržištima. Krajem 2008. godine kriza je poprimila globalne razmjere i uzdrmala svjetsku ekonomiju. Počevši s Islandom i Irskom, kriza se kao domino efekt proširila na sva razvijenijska financijska tržišta. Početkom krize došlo je do pada tržišta nekretnina, a to je i banke povuklo prema dnu. Nakon Islanda i Irske val krize krenuo je na ostale zemlje Europe, pa je tako Njemačka morala spašavati svoju Hypo Real Estate holding kompaniju. Britanci su dokapitalizirali velike banke kao što su Royal Bank of Scotland, HBOS, Barclays, Francuzi BNP i Societe Generale i Nizozemci ING.

Sukladno širenju krize od Amerike po Europi, ona je stigla i do Hrvatske. Prvenstveno se kriza osjećala u padu inozemnih investicija. Padom investicija počele su propadati građevine i industrija što je dovelo do pada BDP-a, rasta javnog duga te pada kreditnog rejtinga. Prestaje proizvodnja uslijed čega veliki broj tvrtki odlazi u stečaj. Propadanje i stečaj za sobom su povukli povećanje nezaposlenosti, time i smanjenu potrošačku moć građana. Sve navedeno rezultiralo je sveopćom depresijom društva i pojedinca. Kao rezultat ove nesposobnosti financijskog sustava za učinkovito funkcioniranje, ekonomska se aktivnost naglo smanjuje.



## 1.1. Problem i predmet istraživanja

Identifikacija problema vezana je za financijsku krizu, za uzroke nastanak financijske krize u svijetu, te razvoj financijske krize u Hrvatskoj. Problemi istraživanja u uskoj su vezi s predmetom istraživanja, a trebaju dati odgovor na pitanje zašto se nešto događa na način na koji se događa.

**Temeljni predmet** ovog istraživanja je utvrditi na koji način je nastala financijska globalna kriza u razdoblju od 2008. godine u svijetu, a potom od 2008. do 2015. godine i u Hrvatskoj.

Kako bi se ovaj to moglo ostvariti, potrebno je analizirati tijek i uzrok nastanka financijske krize, s posebnim osvrtom na hrvatsko tlo. Također, kroz rad će se prikazati i detaljno razraditi tijek pada javnoga duga, nezaposlenosti, javne potrošnje, proizvodnja na globalnoj razini i u Hrvatskoj.

## 1.2. Cilj i svrha istraživanja

**Cilj rada** je utvrditi i ustanoviti utjecaj i razvoj financijske krize te posljedice koje je ostavila iza sebe. Samim time i predstaviti ponuđena rješenja financijske krize te ulogu HNB-a u rješavanju problema krize u Hrvatskoj.

**Svrha** ovog diplomskoga rada je razjasniti sam pojam financijske krize te njegove pojavne oblike, posebno analizirati razvoj i nastanak krize na hrvatskom području, koje je posljedice ostavila iza sebe i koji su načini rješavanja problema da se navedena kriza ne bi ponovila.

## 1.3. Istraživačka pitanja

U ovom diplomskom radu postavljaju se istraživačka pitanja temeljem kojih se provodi samostalno istraživanje vezano za definiran problem:

P1: Što je financijska kriza te kako nastaje?

P2: Koji su razlozi nastanka financijske krize 2007. godine?

P3: Kako se financijska kriza odrazila na hrvatsko gospodarstvo?

P4: Koji su mehanizmi za sprječavanje financijske krize?

## 1.4. Radne hipoteze

U svrhu obrade zadane teme, ovaj rad polazi od sljedećih radnih hipoteza koje će se dokazati ili opovrgnuti:

- H1: Financijska kriza ima velik utjecaj na svjetska ekonomska kretanja te se zbog svog karaktera brzo proširila iz SAD-a na ostatak svijeta i Hrvatsku.
- H2: Financijska je kriza samo jednim dijelom utjecala na gospodarstvo Hrvatske te se problemi i uzroci trebaju potražiti i u drugim faktorima koji su zahvatili Hrvatsku prije dolaska krize.

## 1.5. Metode istraživanja

Da bi se ostvarili ciljevi i dokazale ili opovrgnule hipoteze ovog diplomskog rada, potrebno je prikupiti adekvatne informacije i podatke, a za njihovo prikupljanje korišteni su različiti izvori i metode. U radu se koristi metoda primarnog istraživanja (*field research*), za prikaz javnog duga korišteni su podaci FEDA, za teorijski dio rada koristit će se metoda sekundarnog istraživanja raznih domaćih i svjetskih literatura, znanstvenih i stručnih članaka i internetskih portala te metoda istraživanja za stolom (*desk research*). Osim navedenih metoda koristit će se metoda znanstvenog istraživanja, indukcije, povijesna metoda, metoda dedukcije, komparacije, klasifikacije, statistike, deskripcije.

## 1.6. Struktura rada

Diplomski je rad sadržajno podijeljen na pet međusobno povezanih dijelova.

- U UVODU je definiran predmet i problem istraživanja, cilj i svrha rada, hipoteza rada, istraživačka pitanja, znanstvene metode i struktura rada.

- Drugo poglavlje bavi se pojmovima krize, razlozima nastanka financijske i gospodarske krize, kao i razlozima i uzrocima financijske krize kroz samu podjelu.
- Treće poglavlje govori o povijesnom razvoju financijske krize te nastanku financijske krize 2008. godine u SAD-u i svijetu, zašto se kriza dogodila i koji su razlozi, kako se razvijala, koje su njezine posljedice i rješenja izlaska iz krize.
- Četvrto poglavlje naziva se UZROCI I POSLJEDICE FINANCIJSKE KRIZE NA HRVATSKO GOSPODARSTVO u kojem se objašnjava utjecaj krize u Hrvatskoj, analizira hrvatsko gospodarstvo te prikazuje kronologija razvoja krize ovoga područja. Na kraju su prikazana rješenja izlaska iz krize od strane Vlade i HNB-a.
- Peti dio rada je ZAKLJUČAK koji prikazuje sintezu rada. Na kraju je prikaz LITERATURE i POPIS ILUSTRACIJA.

## 2. TEORIJSKA ANALIZA FINANCIJSKE KRIZE

„Ono što znamo o globalnoj financijskoj krizi je da ne znamo previše“

(Paul Samuelson).

Upravljanje financijskom krizom obuhvaća široki spektar aktivnosti, od preventivnog djelovanja prije pojave krize, preko upravljanja krizom, sve do učenja novih načina mišljenja i djelovanja u povodu krize<sup>1</sup>. Prije pojave potrebno je preventivno djelovanje. Temelj preventivnog djelovanja su scenariji o mogućim pravcima razvoja u budućnosti. U žarištu je izrada plana koji obuhvaća sve aktivnosti za ovladavanje krizom za slučaj njene pojave. Nakon što se pojavila financijska kriza, koja se nije mogla izbjeći, težište je na njezinom ovladavanju. Ovladavanje financijskom krizom obuhvaća aktivnosti ublažavanja krize i ograničenja šteta. Navedeno poglavlje donosi nam teoretsko poimanje krize općenito te uzroke nastanka financijske krize, njezinu podjelu.

### 2.1. Pojam i značenje krize

Kriza (grč. *Krisis*) znači prijelom, prolazno teško stanje u svakom, prirodnom i društvenom procesu. Riječ kriza, u staroj Grčkoj, označavala je „odluku“. U suvremeno doba kriza označava razlikovanje ili sposobnost razlikovanja, izbor, sud, odluku, izlaz, rješenje konflikta, te pojašnjenje<sup>2</sup>. Tri su temelja krize: stagnacija, recesija i depresija. Intenzitet poteškoća mjeri se na skali od stagnacije, preko recesije, do depresije, a tek se u konačnici može govoriti o krizi<sup>3</sup>.

- a) Stagnacijom se naziva razdoblje u kojem gospodarstvo ne raste. To je, dakle, prva faza u kojoj se stope rasta ne mijenjaju ili su malo niže nego u prethodnom razdoblju. Nema jedinstvenog stava o pitanju može li se razdoblje stagnacije već smatrati gospodarskom krizom ili ne.

---

<sup>1</sup> Baletić Z., et.al. (2009.) Kriza i okviri ekonomske politike, Zbornik radova, Zagreb.

<sup>2</sup> Babić A., Babić, M. (2008.) Međunarodna ekonomija: 7. dopunjeno i izmijenjeno izdanje, Zagreb, Sigma savjetovanja.

<sup>3</sup> Baletić Z., et.al. (2009.) Kriza i okviri ekonomske politike, Zbornik radova, Zagreb.

- b) Recesija (blaži oblik poslovne nizbrdice) označava pad ekonomske aktivnosti, odnosno pad zaposlenosti, industrijske proizvodnje, trgovine i dohodaka. Ona se obilježava padom stope rasta u usporedbi s prethodnim razdobljem. Opadanje realnog bruto društvenog proizvoda (u daljnjem tekstu GNP-a) u dva ili više uzastopnih kvartala. Jednostavnije rečeno, recesija obilježava znatan pad ekonomske aktivnosti vidljiv u različitim dijelovima gospodarstva koji traje više mjeseci. Teška recesija, koja traje dugo i uključuje pad bruto domaćeg proizvoda ( u daljnjem tekstu BDP-a) u iznosu većem od 10% naziva se depresijom<sup>4</sup>. Tri su osnovna obilježja recesije po trajanju, dubini, difuziji. Uzroci recesije nalaze se u poslovnoj i potrošačkoj klimi, stanju i kretanjima na tržištu kapitala i padu industrijske proizvodnje, deficitu platne bilance, vanjskom dugu, proračunskom deficitu, i ostalom.
- c) Depresija je duži vremenski period kojeg karakteriziraju visoka nezaposlenost, niska razina proizvodnje i investicija, umanjeno poslovno povjerenje, padajuće cijene te proširivanje broja poslovnih neuspjeha.

## 2.2. Financijska kriza

Financijska kriza se može definirati kao zastoj i pad gospodarske djelatnosti s teškim posljedicama za razinu proizvodnje, dohotka i zaposlenosti. Financijske krize predstavljaju značajne probleme i poremećaje na financijskim tržištima, a uglavnom ih karakteriziraju znatni padovi cijena imovine te velike poteškoće u poslovanju financijskih institucija<sup>5</sup>. Financijska kriza je širi pojam od bankarske krize, odnosno prave financijske krize događaju se kad je ugrožena sigurnost cjelokupnog bankarskog sustava, a ne u slučaju stečaja pojedinačne banke.

Obično je to faza poslovnoga ciklusa kada se zaustavlja gospodarski polet i naglo prelazi u opadanje, pri čemu dolazi do prenatrpanosti tržišta neprodanom robom, pada cijena, pada vrijednosti vrijednosnica, nestašice novca, nelikvidnosti, rasta kamatne stope, masovnih stečajeva, zaustavljanja investicija, otpuštanja radnika, smanjenja korištenja postojećih

---

<sup>4</sup> Mishkin, F. S. (2005.) Eakins, G. S. Financijske institucije i tržišta, Zagreb, MATE

<sup>5</sup> Gregurek, M., Vidaković, N. (2011.) Bankarsko poslovanje, Zagreb, RRIIF.

produktivnih kapaciteta<sup>6</sup>. Financijska kriza se može opisati kao skup epizoda u kojima se financijski i korporativni sektori pojedine države suočavaju s velikim poteškoćama pravovremenog otplaćivanja, kao i naplativosti ugovornih obveza, znatnog povećanja broja neiskorištenih zajmova te iscrpljivanja većine kapitala bankarskog sustava.

Financijske se krize najčešće pojavljuju na tržištima u razvoju, no to često utječe i na ostala tržišta, stoga i veoma razvijene zemlje mogu osjetiti krizu. Kriza je neplanirani i neželjeni proces koji je u stanju ugroziti ili u potpunosti onemogućiti razvojne mogućnosti gospodarstva. Kriza je financijska ranjivost zbog loše osmišljene financijske liberalizacije<sup>7</sup>. Kada je riječ o vrstama financijskih kriza, mogu se istaknuti 4 osnovne vrste<sup>8</sup>:

- bankarske,
- valutne,
- dužničke,
- krize vezane uz špekulativne aktivnosti.

Za jedno nacionalno gospodarstvo može se reći da je u padu, odnosno u krizi, samo u slučaju kada je rast manji od 0% u dva susjedna kvartala, odnosno, kada ima negativan gospodarski rast u dva uzastopna tromjesečja. Financijske krize, u suvremenome kapitalizmu, postaju sve češće i žestice, a svjetsko gospodarstvo sve turbulentnije. Da bi negativna promjena na financijskom tržištu mogla biti nazvana krizom, mora ispuniti određene uvjete, odnosno mora imati posebne karakteristike, a to su<sup>9</sup>:

- Prva karakteristika koja mora biti ispunjena da bi se promjene mogle nazvati krizom je općost. Dakle, kriza mora biti opća pojava, odnosno mora zahvatiti veći dio financijskog tržišta i njegove sudionike. Negativna dešavanja na pojedinim dijelovima financijskog tržišta nisu toliko zabrinjavajuća i predstavljaju procese koji čine njegov sastav i dio te se ne mogu nazvati krizom.
- Kriza mora biti izazvana ekonomskim, a ne neekonomskim uzrocima. Neekonomski uzroci nisu trajnijeg karaktera i obično brzo dođu i prođu.
- Treća karakteristika je trajnost, jer kratkotrajni poremećaji se ne mogu nazvati krizom.

---

<sup>6</sup> Mishkin, F. S. (2005.) Eakins, G. S. Financijske institucije i tržišta, Zagreb, MATE

<sup>7</sup> Grgić, M., Bilas, V.: Međunarodna Ekonomija, Lares plus d.o.o. za poslovne usluge, 2008.

<sup>8</sup> Laeven, L., Valencia, F. (2012.) Systemic Banking Crises Database: An Update, IMF working paper

<sup>9</sup> Bedenik N.O. (2007.) Kriza kao šansa, Školska knjiga, Zagreb.

- Četvrta karakteristika je da pad cijena vrijednosnih papira mora biti značajan (drastičan), jer se manji padovi događaju svakodnevno, a i taj drastičan pad cijena vrijednosnih papira mora biti povezan s općom ekonomskom krizom u jednoj privredi.

Dakle, vidljivo je da su financijske krize različite i da ih izazivaju različiti čimbenici, stoga je važno napomenuti kako se financijska kriza može promatrati i analizirati kao dugotrajni period financijske nestabilnosti koja dovodi do gubitaka novčanog bogatstva, što drugim riječima znači da izaziva gubitak vrijednosti imovine. Kreditna je kriza, posebice početkom ovoga tisućljeća, pridonijela takvoj turbulenciji. U mnogim zemljama, zahvaćenim aktualnom globalnom krizom, zapostavljalo se krizno komuniciranje i upravljanje te proaktivna ekonomska politika, a dugoročni je razvoj podređivan brzom zaradi i pohlepnom bogaćenju. Prepoznaje se nestabilna situacija u društvenim, političkim ili ekonomskim poslovima. Ima blisko značenje s raskrižjem, nekim kritičnim trenutkom kad je potrebno sagledati pretpostavke, hipoteze, predviđanja i inventivno ocijeniti kriznu situaciju.

### **2.3. Gospodarska kriza**

Gospodarskom krizom naziva se razdoblje značajnog negativnog razvoja u gospodarstvu. Osim toga, gospodarskom krizom se naziva i postojanje negativnog razvoja i drugih makroekonomskih pokazatelja (npr. razina cijena, zaposlenost, tokovi kapitala). Gospodarska kriza može zahvatiti privredu jedne države ili više njih, može zahvatiti jednu gospodarsku granu širom svijeta, gospodarstvo više država ili cjelokupno svjetsko gospodarstvo<sup>10</sup>. Gospodarstvo koje pogodi gospodarska kriza, trpi najviše zbog posljedica nezaposlenosti i osiromašenja širokih slojeva stanovništva, što može dovesti do socijalnih nemira.

Razlozi su gospodarske krize vrlo različiti. S jedne strane to može biti nesklad između ponude i potražnje unutar jedne narodne privrede, i to u pravilu kad potražnja padne ispod razine ponude roba, pa jedan dio roba ostaje neprodan, odnosno ne nađe put do kupca<sup>11</sup>. Ovo može biti poticaj nepovjerenju potrošača u buduću gospodarski razvoj. Negativni učinak mogu imati veće prirodne

---

<sup>10</sup> Babić, M. (2009.) Ekonomija: uvod u analizu i politiku, Zagreb, Novi informator

<sup>11</sup> Novalić F. (2014.) Demokracija i globalna kriza, Zagreb, Sveučilišna knjižara

katastrofe, ratna opasnost ili teroristički napadi i slično. Jednako tako i nedostatak sirovina može izazvati suzdržavanje konzumenata od kupovine.

## 2.4. Uzroci i nastanak financijske krize

Financijske se krize javljaju kad u financijskom sustavu postoji poremećaj koji uzrokuje tako naglo povećanje problema negativne selekcije i moralnog hazarda na financijskim tržištima da ona postaju nesposobna učinkovito prenijeti sredstva od onih koji štede do onih s najboljim mogućnostima produktivnog ulaganja. Kao rezultat ove nesposobnosti financijskog sustava za učinkovito funkcioniranje, ekonomska se aktivnost naglo smanjuje<sup>12</sup>. Kako bi se moglo razumjeti i objasniti zašto dolazi do pojave financijskih kriza i poremećaja te kako se to odražava na gospodarstvo i cjelokupni život neke zemlje i njezinih stanovnika, potrebno je istražiti čimbenike koji predstavljaju glavne uzročnike financijskih kriza. Najvažnije kategorije čimbenika koji mogu prouzročiti financijsku krizu su:

- Porast kamatnih stopa; kada se poveća potražnja za kreditima ili padne ponuda novca na tržištu, dolazi do situacije da su kamatne stope porasle. U toj situaciji pojedinci i poduzeća s manjim apetitima za rizik više ne žele uzimati kredite, dok su oni koji su skloniji riziku i nadalje spremni uzeti kredite po tim višim stopama.
- Povećanje nesigurnosti; kada raste nesigurnost na financijskom tržištu, a koja se javlja kao rezultat poslovnog neuspjeha značajnih financijskih institucija, recesije ili sloma tržišta kapitala, dolazi do znatno otežane situacije zajmodavcima, jer im je teško napraviti selekciju dobrih od loših kredita, stoga oni postupaju oprezno i odobravaju manje kredite, a to dalje uzrokuje pad kreditiranja, investiranja i cjelokupne gospodarske aktivnosti.
- Učinak tržišne vrijednosti imovine na bilancu; u situacijama snažnog pada vrijednosti dionica na tržištu dolazi i do pada vrijednosti poduzeća i pogoršanja stanja u bilanci, a što onda opet dalje izaziva problem kod selekcije dobrih i loših poduzeća za plasiranje kredita. Naime, dionice poduzeća često za zajmodavca predstavljaju svojevrstan kolateral, jer daju procjenu neto vrijednosti poduzeća. Kada padne cijena dionica, pada i vrijednost poduzeća te su zajmodavci manje voljni davati kredite jer je zaštita slabija.

---

<sup>12</sup> Bedenik N.O. (2007.) Kriza kao šansa, Školska knjiga, Zagreb.



- Problemi u sektoru bankarstva; kada nastupe problemi u poslovanju banke te dođe do pogoršanja bilance, dolazi do situacije da banka ima manji iznos sredstava za kreditiranje, što naravno dovodi i do smanjenja samih iznosa odobrenih kredita, a to posljedično smanjuje investicije i gospodarsku aktivnost. Kod banaka je specifičnost to da ako dođe do propasti jedne, a pogotovo neke veće i značajnije, često se počinje širiti panika i dođe do propasti i drugih banaka, čak i onih koje su bile „zdrave“. Štediške počnu povlačiti svoje depozite, jer se boje, i time se smanjuje broj banaka na tržištu te uglavnom prežive one banke koje imaju dovoljno kapitala da mogu podnijeti takve izazove i iskušenja.
- Špekulativni napadi na tečaj domaće valute; jedan od razloga nastanka financijskih kriza mogu biti i snažni špekulativni napadi na tečaj nacionalne valute, koji prisiljavaju monetarne vlasti da svojim deviznim rezervama ili kamatnjakom brane nacionalnu valutu. Kada obrana popusti, prvenstveno zbog iscrpljivanja deviznih rezervi, slijedi devalvacija nacionalne valute. S obzirom da su špekulanti i igrali na devalvaciju, ostvaruju velike zarade, dok zemlja gomila probleme.

#### **2.4.1. Uzroci bankarske krize**

Bankarska kriza je oblik krize u kojoj poteškoće u bankarskom sustavu dovode do propasti domaćih banaka. Propašću domaćih banaka najčešće se dolazi do situacije da je matična država prisiljena sanirati te banke, a za što je naravno potrebno potrošiti znatne količine novca poreznih obveznika<sup>13</sup>. Rizici u bankarstvu i poslovanju banaka su karakteristika svakog bankarskog posla. Širenjem instrumenata, tehnika i strategija novih bankarskih proizvoda (naročito financijskih derivata), lista rizika u bankarstvu se neprestano širi.

Svaka banka može prihvatiti više ili manje rizika, pozicionirajući se između dva suprotna ekstrema, a to su apsolutna averzija prema riziku i apsolutno prihvaćanje rizika. Razina rizika kojeg banka prihvaća mora biti razmjerna sposobnosti i mogućnosti banke za apsorpciju eventualnih gubitaka koji mogu nastati i ostvarenja prihvatljive stope prinosa. Pojam financijskog rizika predstavlja negativna odstupanja od očekivanih rezultata zbog varijabilnosti mogućih

---

<sup>13</sup> Babić, M. (2009.) Ekonomija: uvod u analizu i politiku, Zagreb, Novi informator

ishoda<sup>14</sup>. Takvi se rizici uglavnom odnose na potencijalne gubitke na financijskim tržištima, primjerice zbog promjene kamatnih stopa ili tečajeva valuta.

Rizik predstavlja svaku neizvjesnu situaciju u poslovanju banaka, odnosno vjerojatnost nastanka gubitka ili smanjenja dobitka, nastalih kao rezultat djelovanja neizvjesnih događaja u poslovanju banaka<sup>15</sup>. Upravljanje rizikom je funkcija banke za osiguranje od rizika, odnosno pod upravljanjem rizikom se podrazumijeva identifikacija izloženosti riziku za sve kategorije sredstava uz procjenu potencijalnih gubitaka, procjenu rizika, kontrolu rizika, financiranje rizika osiguranjem rezervi te razvoj administrativnih tehnika i korištenje stručnih znanja. Najznačajniji rizici koji se pojavljuju u bankovnom poslovanju su:

- tržišni rizici (valutni rizik, kamatni rizik i slično),
- kreditni rizik,
- operativni rizik te
- rizik likvidnosti.

Veoma je važna činjenica da su banke privatna poduzeća, koja posluju s osnovnim ciljem ostvarivanja profita, ali istovremeno imaju snažan utjecaj na stabilnost i razvoj gospodarstva neke zemlje, stoga predstavljaju specifične poslovne subjekte s posebnim interesom javnosti. Upravo je to razlog što se banke u poslovanju moraju snažno držati načela likvidnosti, sigurnosti i rentabilnosti<sup>16</sup>.

Kada je riječ o načelima bankovnog poslovanja, mogu se izdvojiti sljedeća načela:

- načelo likvidnosti,
- načelo rentabilnosti,
- načelo poslovnosti i urednog poslovanja,
- načelo sigurnosti i efikasnosti ulaganja.

---

<sup>14</sup> Gregurek, M., Vidaković, N. (2011.) Bankarsko poslovanje, Zagreb, RRiF.

<sup>15</sup> Laeven, L., Valencia, F. (2012.) Systemic Banking Crises Database: An Update, IMF working paper

<sup>16</sup> Gregurek, M., Vidaković, N. (2011.) Bankarsko poslovanje, Zagreb, RRiF.

## 2.4.2. Uzroci valutne krize

Valutna kriza nastaje kada dođe do značajnog pada vrijednosti domaće valute, u kratkom vremenu. Valutna kriza uglavnom nastaje špekulativnim napadom na valutu na deviznom tržištu, koji za posljedicu ima devalvaciju tečaja te valute<sup>17</sup>. Drugim riječima, dolazi do snažnog pada vrijednosti domaće valute u nekom kraćem vremenskom razdoblju. Specifičnost valutne krize je i ta što se ona relativno lako širi u druge zemlje putem trgovačkih ili financijskih veza. Valutna kriza predstavlja rezultat teškoća u održavanju tečaja i uglavnom se može pojaviti samo u zemljama s fiksnim ili strogo kontroliranim fluktuirajućim tečajnim režimom<sup>18</sup>.

Kod slobodno fluktuirajućeg tečaja ne dolazi do valutnih kriza, s obzirom na činjenicu da se promjene u osnovnim varijablama odmah zrcale u promjeni tečaja. Uzroci povećanog broja valutnih kriza posljednjih desetljeća su:

- povećana globalizacija i mobilnost kapitala na svjetskom tržištu,
- liberalizacija tekućeg računa i kapitalnog računa neusklađena s liberalizacijom i reformama ostalih sektora privrede,
- provođenje neodrživih i nekonzistentnih mjera makroekonomske politike,
- pojava mnogih novih tržišta i zemalja u tranziciji prema tržišnoj privredi, uz slabljenje međunarodnog monetarnog sustava.

Prevenција valutnih kriza mogla bi se provesti na nekoliko načina<sup>19</sup>:

- uvođenjem kapitalnih kontrola na međunarodna kretanja kapitala,
- pristupanjem monetarnoj uniji i prihvaćanjem tuđe valute,
- vođenjem konzistentnih i transparentnih makroekonomskih politika,
- jačanjem financijskog sustava prije liberalizacije kapitalnog računa i većeg uključivanja u međunarodne financijske tokove,
- poboljšavanjem nadzora nad financijskim tržištima i institucijama.

---

<sup>17</sup> Babić A., Babić, M. (2008.) Međunarodna ekonomija: 7. dopunjeno i izmijenjeno izdanje, Zagreb, Sigma savjetovanja.

<sup>18</sup> Baletić, Z. (2009). Kriza i antikrizna politika. *Ekonomski pregled*, 60(1-2), 99

<sup>19</sup> Primorac, Ž. (2008). Svjetska financijska kriza: korijeni, uzroci i posljedice. Dostupno na; <http://hap.bloge>, (1.3.2019.)

### 2.4.3. Uzroci dužničke krize

Dužnička kriza predstavlja vrstu krize kada određena zemlja ne može otplatiti svoje vanjske dugove. Pri tome je najčešća situacija da zemlja nije u stanju ispuniti obveze po zajmovima dobivenim od stranih banaka. Najčešće su takve krize karakteristične za zemlje u razvoju, koje nisu izvozno orijentirane, nego se orijentiraju na domaću potrošnju. Posljedice dužničke krize su porast kamatnih stopa na nove zajmove, kao i smanjena mogućnost novih zajmova, pad vrijednosti dionica, pad vrijednosti državnih obveznica te općenito pad povjerenja i sigurnosti u tu zemlju<sup>20</sup>.

Dužničke krize svoje korijene vuku iz 70-ih godina 20. stoljeća, kada je izbila naftna kriza te se na međunarodnom tržištu kapitala pojavila velika količina slobodnih sredstava, koja su najvećim dijelom proizašla iz viškova tzv. petrodolara zemalja izvoznica nafte. S obzirom da je došlo do naglog porasta ponude kapitala, kao i činjenice da su razvijene zapadne zemlje ušle u recesiju, cijena kapitala postala je izuzetno niska.

U toj su činjenici mnoge zemlje u razvoju, koje su imale kronični nedostatak kapitala, vidjele priliku i mogućnost ubrzanog gospodarskog razvoja te je došlo do velikog porasta zaduženja znatnog broja zemalja u razvoju. Ipak, početkom 80-ih godina 20. stoljeća stanje na globalnom tržištu kapitala konsolidiralo se i stabiliziralo, kamatne stope su počele rasti, a zemlje u razvoju, čija investicijska ulaganja još nisu davala rezultate, zapale su u veliku dužničku krizu, jer nisu mogle vraćati kreditne obveze<sup>21</sup>. Krize su bile naročito izražene u zemljama koje su svoj razvoj temeljile na rastu domaće potrošnje i stoga su imale kronične deficite u platnim bilancama. Zemlje koje su bile izvozno orijentirane nisu imale takvih problema u platnim bilancama.

---

<sup>20</sup> Novalić F. (2014.) Demokracija i globalna kriza, Zagreb, Sveučilišna knjižara

<sup>21</sup> Primorac, Ž. (2008). Svjetska financijska kriza: korijeni, uzroci i posljedice. Dostupno na; <http://hap.blog.e>, (1.3.2019.)

#### 2.4.4. Uzroci špekulativne krize

Krize koje su uzrokovane špekulativnim ponašanjem događaju se zbog toga što dolazi do trgovine velikim količinama određene imovine, s cijenama koje u značajnoj mjeri odstupaju od stvarne vrijednosti te imovine. Drugim riječima, stvara se tzv. špekulativni mjehur<sup>22</sup>. Takva se situacija najčešće pojavljuje na tržištima dionica i nekretnina. Kada dođe do puknuća tog mjehura, dakle kada dođe do znatnog pada tržišne cijene, često se javljaju destabilizirajuće posljedice na gospodarstvo. Dakle, špekulativni mjehur predstavlja trgovanje u velikim količinama određene imovine/aktive s cijenama koje značajno odstupaju od stvarne vrijednosti, što znači da se provodi trgovanje imovinom s inflacioniranom vrijednošću<sup>23</sup>.

Špekulativni mjehuri se najčešće pojavljuju na tržištima dionica i nekretnina. U svim situacijama i vrstama kriza dolazi do gubitka povjerenja od strane investitora te najčešće dolazi do situacije porasta kamatnih stopa, što onda nepovoljno djeluje na daljnje investicije i gospodarske aktivnosti.

---

<sup>22</sup> Ekonomski portal, Gospodarska kriza 21.stoljeća. dostupno na: <http://ekonomskiportal.com/gospodarska-kriza-21-stoljeca/> (4.3.2019.)

<sup>23</sup> Baletić, Z. (2009.). Kriza i antikrizna politika. Ekonomski pregled, 60(1-2),106.

### 3. NASTANAK FINANCIJSKE KRIZE NA GLOBALNOJ RAZINI

Godina 2007. bila je kobna za svjetsko gospodarstvo. Unazad par godina kriza je utjecala na financijska tržišta, tržišta nekretnina, kao poremećajima na tržištu robe široke potrošnje. Kriza je svoj vrhunac doživjela 2008. godine, a mnogi ekonomisti kažu da je to najveća ekonomska kriza od Velike depresije koja je bila 1930. godine. Veliki krivac stanja bile su Sjedinjene Američke Države, zbog sloma tržišta hipotekarnih kredita, što se brzo proširilo i na ostale segmente financijskog tržišta, bankarski sustav, osiguranje, fondove i burze, ostavljajući iza sebe mnoga poduzeća pred bankrotom, što je i posljedica gubitaka velikog broja radnih mjesta diljem svijeta.

Financijsko je tržište bilo u kritičnom stanju diljem svijeta. Mnoge zemlje svijeta pokušale su donijeti niz mjera kako bi se stabiliziralo tržište i financijski sustav, ali tržište je ostalo nestabilno. Razvijene zemlje borile su se s recesijom, a zemlje u razvoju su imale trend usporavanja gospodarskog rasta. Zemlje u razvoju bilježile su pad gospodarstva. Najveći problem je bio bilanca tekućih plaćanja, snažni porast deficita, kao i rast kredita. Kriza nije zaobišla ni siromašne zemlje koje su pogođene porastom cijene hrane i nafte, što je rezultat još većeg siromaštva.

Stoga nema sumnje da svjetska ekonomija prolazi kroz najtežu financijsku krizu u posljednjih 80 godina. Kriza se počela reflektirati i na realan sektor<sup>24</sup>. Stopa rasta svjetskog BDP-a se usporava, padaju cijene nekretninama, a neki industrijski sektori počinju trpjeti velike gubitke. Navedeni znakovi pokazatelji su da svijetu prijete veliki gospodarski problem, koji ide prema recesiji. Poglavlje se bavi nastankom financijske krize i njezinim širenjem na svijet, te utjecaj na Republiku Hrvatsku.

---

<sup>24</sup> Kindleberger C., Aliber R (2005.) Najveće svjetske financijske krize, Zagreb, Masmedia

### 3.1. Pojava financijske krize u USA i ostalim euroazijskim zemljama

U povijesti se više puta dogodila financijska kriza. U razdoblju između 1970. i 2007. svijet su pogodile 124 bankarske krize, 208 tečajnih kriza (prilikom kojih je nominalna deprecijacija valute bila najmanje 30%) te 63 dužničke krize<sup>25</sup>.

- Godine 1929. do 1933. velika recesija.
- Godine 1982. latinoamerička kriza.
- Godine 1997. do 1998. azijska financijska kriza.

Živimo u razdoblju kada se većina bogatstva generira i oploduje u financijskom sektoru, čemu u prilog svjedoči podatak kako je tijekom 2007. vrijednost financijske imovine bila 3,7 puta veća od svjetskog BDP-a, a teorijski je iznos svih izvedenica čak 11 puta veći. Snažna i veoma brza globalizacija cjelokupnih svjetskih gospodarskih kretanja uzrokovala je učestalost i raširenost takvih incidenata, istovremeno generirajući učinak prenošenja krize, čime se u punoj mjeri razotkrila osjetljivost svjetskog financijskog sustava<sup>26</sup>.

Financijska kriza novijeg doba, ili kako je neki nazivaju Prva globalna financijska kriza 21. stoljeća, nastala je u SAD, te se vrlo brzo proširila i na ostatak svijeta. Odmah je bilo vidljivo da će se aktualna financijska kriza brzo proširiti i na druga tržišta. U periodu od 2002. do 2008. godine SAD je bilježio razdoblje naglog i brzog gospodarskog rasta, ali plaće tadašnjih radnika su uvelike stagnirale. U periodu između 2002. i 2006. godine prosječna realna stopa rasta godišnjeg prihoda bila je 2.8%, prilikom čega je 1% najviših prihoda obilježen rastom od 11%, dok je preostalih 99% doživjelo rast od neznatnih 0,9%<sup>27</sup>.

Njezini počeci bili su u prvom kvartalu 2008. godine poremećajem plaćanja hipotekarnih kredita koje je zahvatilo SAD, a zatim se krajem iste godine prenijela u Europu, na bankarski sektor i ostale segmente financijskog tržišta<sup>28</sup>.

---

<sup>25</sup> Kindleberger C., Aliber R (2005.) Najveće svjetske financijske krize, Zagreb, Masmedia

<sup>26</sup> Babić, A. (2001.) Teorija i stvarnost inozemnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku, Zagreb, Hrvatska narodna banka

<sup>27</sup> Drašković, M. (2010.) Uzroci globalne financijske krize. // Ekonomija. 17 (2010.), 1 ; str. 181

<sup>28</sup> Galac, T. (2011). Globalna kriza i kreditna euroizacija u Hrvatskoj. Hrvatska narodna banka

Nije samo problem bio u neplaćanju kredita, već i u promjenama na deviznim tržištima, jer se preko njih uspostavljaju veze između pojedinih nacionalnih financijskih tržišta iz čega se može zaključiti da su uzrok krize na međunarodnom financijskom tržištu promjene u deviznim tečajevima<sup>29</sup>.

U globalnoj financijskoj krizi, u središtu pozornosti našle su se, ne prvi put, agencije za dodjelu kreditnih rejtinga. Naime, smanjenje rejtinga izaziva zabrinutost država o njihovoj kreditnoj sposobnosti, a postavlja se pitanje i o načinu mjerenja kreditnog rejtinga. Ključna zabrinutost odnosi se na nestabilnost koju smanjenje rejtinga unosi na financijska tržišta, a posebice kada smanjenje ocjena prelazi u kategorije neinvesticijskog razreda. Složenost financijskih tržišta i raznolikost dužnika s vremenom su porasli, a ulagači i regulatori sve se više oslanjaju na stavove rejting-agencija. Istodobno, broj agencija za kreditni rejting koje rade u SAD-u i drugim zemljama snažno je porastao. Sve to, a posebice aktualna financijska kriza, potaknulo je sudionike tržišta i donositelje političkih odluka na preispitivanje djelovanja agencija i adekvatnosti javnog nadzora nad rejting-industrijom. Isto se dogodilo i tijekom azijske financijske krize, što otvara pitanja moći rejting-industrije i njezina utjecaja na financijska tržišta u budućnosti.

Nadalje, financijska kriza možda ne bi imala ovaj ishod da uz sve ove probleme nije pala i vrijednost dolara. Investitori su prije krize ulagali na američko tržište, a nakon pojave krize željeli su povući svoja sredstva. Rezultat toga bio je pad vrijednosti dolara u odnosu na svjetske valute drugih zemalja. Da bi se uspostavila ravnoteža na tržištu, zbog pada vrijednosti dolara kojim se trguje na tržištu, vrijednost tih dobara u dolarima morala je porasti.

Najveći vrhunac kriza je dostigla na kraju trećeg kvartala 2008. godine na tržištu kapitala, a 2009. godine zabilježen je značajan pad privredne aktivnosti i pojava recesije u mnogim zemljama svijeta. Svjetska financijska kriza iza sebe je ostavila velik broj bankrota poduzeća, velik gubitak radnih mjesta, siromaštvo građana mnogih država. Treba istaknuti da je SAD bio ranjiv uslijed visoke zaduženosti, a monetarna politika s niskim kamatnim stopama poticala je zaduživanje<sup>30</sup>. Situacija je bila toliko uznapredovala da kreditori više nisu bili u mogućnosti

---

<sup>29</sup> Drašković, M. (2010.) Uzroci globalne financijske krize. // Ekonomija. 17 (2010.), 1 ; str.198

<sup>30</sup> Felton, A., Reinhart, C (2008). Prva globalna financijska kriza 21.stoljeća. Zagreb, Novum.



naplatiti svoja potraživanja, što je uzrokovalo padom tržišnih cijena nekretnina. Zajmodavci su podcijenili značaj kvalitete osiguranja kredita, te su često odobrivali kredite bez kvalitetnog osiguranja, u želji za plasiranjem što većeg broja kredita, te realizacije određenog tržišnog udjela<sup>31</sup>.

Pokazalo se da problem ima sustavni karakter, te se kriza postepeno počela prelijevati s financijskog na realni sektor. Zbog navedenih problema koje su zahvatile recesijske zemlje svijeta, vlada radi na rješeljima problema. Mnoge države, tako i Hrvatska, povukle su „ rezove“ za svoje stanovnike, sve u nadi da će se stvari staviti pod kontrolu i umanjiti negativne učinke na gospodarstvo. Ono što pokazuje poražavajuću statistiku je pad BDP-a u SAD-u 2009. godine za 3.5%, dok zemlje Europske Unije bilježe pad BDP-a za 4.3%<sup>32</sup>.

### **3.2. Posljedice financijske krize u svijetu**

Financijska kriza iza sebe je ostavila brojne posljedice. Do ljeta 2008. znatno se smanjio broj zaposlenih, a puno radno vrijeme zamjenjivalo se skraćenim radnim vremenom. Recesija je iza sebe ostavila i velik broj obitelji koji je preko noći ostajao bez svojih stambenih objekata, jer nisu mogli vraćati svoje dugove. Problem građana, kao što je ranije rečeno u radu, bila je ljudska pohlepa, vrlo malo se štedjelo, a zaduživalo se i trošilo iznad svojih mogućnosti. Drugim riječima, kako je štednja opadala, moć zaduživanja siromašnih bila je u porastu. Rok otplate kredita se produžavao, nisu se redovito otplaćivale rate i sve to dovodi do još većeg zaduživanja.

Zanimljivo je to što veliki broj bogatog stanovništva nije ništa štedio, jer su oni posjedovali dionice, kojima je tada cijena bila visoka. Slijedom navedenog došlo je do obrata zbog panike koja se stvarala. Građani su počeli manje trošiti i ono što su imali počeli su štedjeti. Padom potrošnje, poduzeća su bila prisiljena otpustiti zaposlenike, te smanjiti broj ulaganja. Prema istraživačkim podacima Svjetske trgovinske organizacije u 2009. godini zabilježen je pad svjetskog BDP-a za 1,3%, što je najveći pad od završetka Drugog svjetskog rata. BDP je u SAD-

---

<sup>31</sup> Felton, A., Reinhart, C. (2008). Prva globalna financijska kriza 21. stoljeća. Zagreb, Novum.

<sup>32</sup> Vedriš, M., Šimić, R. (2009.) Globalna kriza i nacionalne reforme. // Ekonomija. 16 (2009.), 2, str. 558

u bio smanjen za 2,8%, u Njemačkoj za 5,6%, u Francuskoj 3%, u Japanu za 6,2%, u V. Britaniji 4,1%, u zemljama Europske Unije (u daljnjem tekstu EU) 4,2%, u Italiji 4,4%<sup>33</sup>.

Oporavak globalnih trgovinskih tokova dogodio se 2010. godine. Svjetska je organizacijska trgovina, u nastavku (WTO), zabilježila najvišu projekciju rasta globalne trgovine za 13,5%, za razliku od 2009. godine kada bilježi pad za 12,2%, pod pritiskom pada izvoza koji je pogodilo gospodarsko usporavanje. U ostatku svijeta rast izvoza u 2010. godini dosegnuo je 16,5%, što je znatan oporavak nakon pada od 7,8% u 2009. godini. Godine 2011. ukupna vrijednost robe goriva i drugih sirovina kojima se trgovalo bila je 18.200 milijardi dolara, što je pridonijelo godišnjem rastu za 19%.

WTO je predviđjela da će dužnička kriza i drugi ekonomski šokovi u zemljama članicama EU-a u 2012. godini usporiti globalni rast izvoza na svega 3,7%. WTO je izvijestio kako je vrijednost globalnog izvoza usluga u 2013. uvećana za 6%, na 4600 milijardi dolara, nakon 2% rasta u 2012. godine<sup>34</sup>. Godine 2013. zemlje članica EU-a ostaju u recesiji, uz pad BDP-a za 0,6%, za 0,2% veći nego što je Međunarodni monetarni fond (u daljnjem tekstu MMF) u početku prognozirao. Među pojedinačnim gospodarstvima te šire skupine, najviše je snižena prognoza za Rusiju, za 0,9%, odnosno na 2,5%. Izrazitije su snižene i prognoze za Kinu, na 7,8% u 2013. i na 7,7% u 2014. godini<sup>35</sup>.

Prognoze MMF-a za 2014. godinu bile su da gospodarstvo jača, te da navedena godina predviđa porast BDP-a s 3,7% za 2015. na 3,9%. Za skupinu razvijenih gospodarstava MMF je u 2014. godini prognozirao rast za 2,2% i 2,3% u 2015. godini. Očekivani rast u zemljama članicama EU-a u 2014. godini prema predviđanjima bio bi 1%, u 2015. godini za 1,4%, nakon što je bilježen pad od 0,4% u 2013. godini. U nastavku je prikaz grafa 1 svega navedenoga kroz godine rasta i pada BDP-a. od 2008. do 2015. godine.

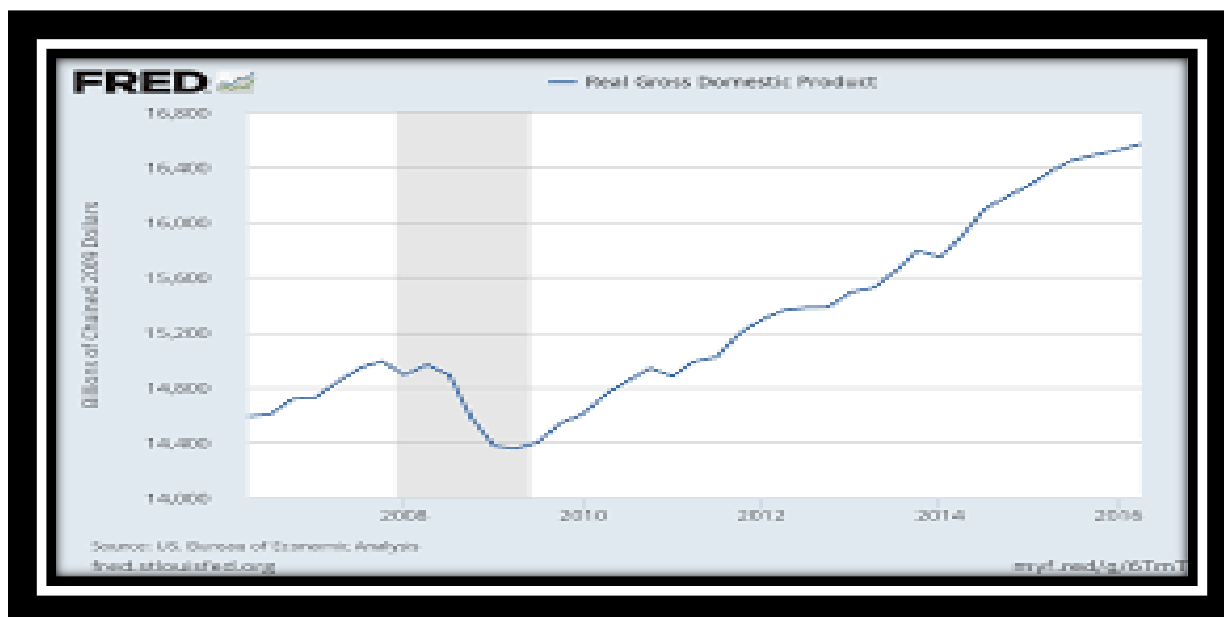
---

<sup>33</sup> Jurčić, Lj. (2010.) Financijska kriza i fiskalna politika. // Ekonomski pregled. 61 (2010.), 5-6, str. 317

<sup>34</sup> Mlikotić, S. (2011). Globalna financijska kriza-uzroci, tijek i posljedice. Pravnik: časopis za pravna i društvena pitanja, 44(89), str. 83

<sup>35</sup> Mlikotić, S. (2011). Globalna financijska kriza-uzroci, tijek i posljedice. Pravnik: časopis za pravna i društvena pitanja, 44(89), str. 94.

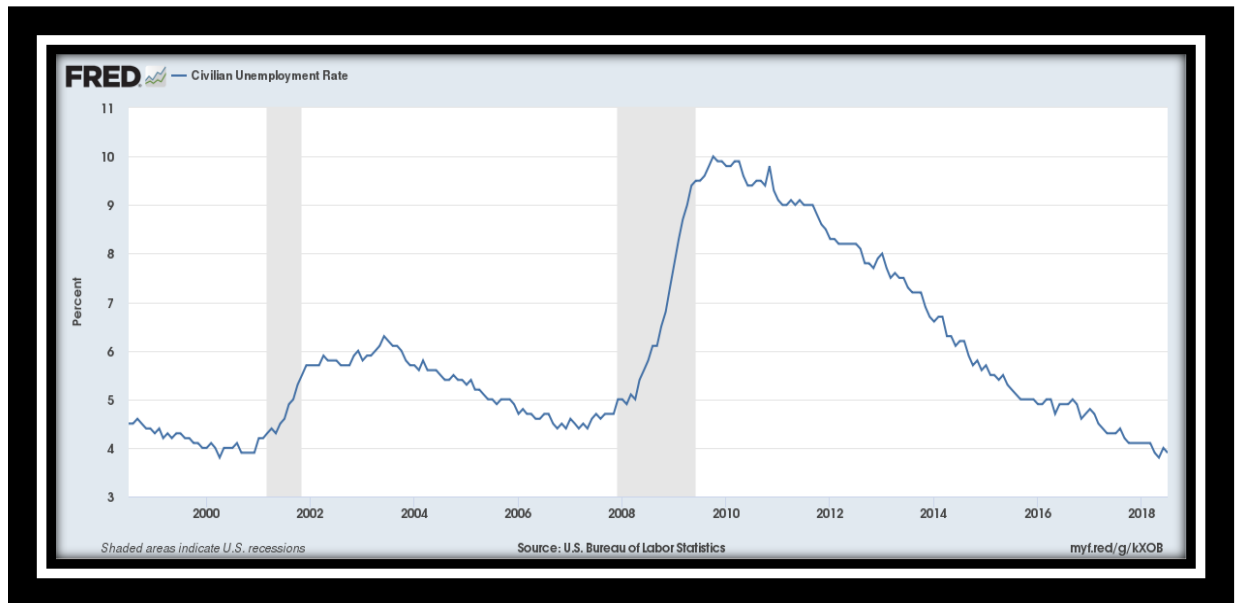
**Graf 1 Kretanje realnog BDP-a**



Izvor; Federal Reserve Economic Data St. Louis Fed, Dostupno na: <https://fred.stlouisfed.org/graph/?id=UNRATE> ), (2.3.2019.)

Posljedica financijske krize osjetila se i na padu stope nezaposlenosti koja je porasla za 5% od početka krize, odnosno s 5% u 2008. godini na 10% do kraja 2009. Godine, što prikazuje graf 2. No, relativno se brzo stopa nezaposlenosti vratila na razinu prije krize te tako sredinom 2015. godine ona iznos 5%.

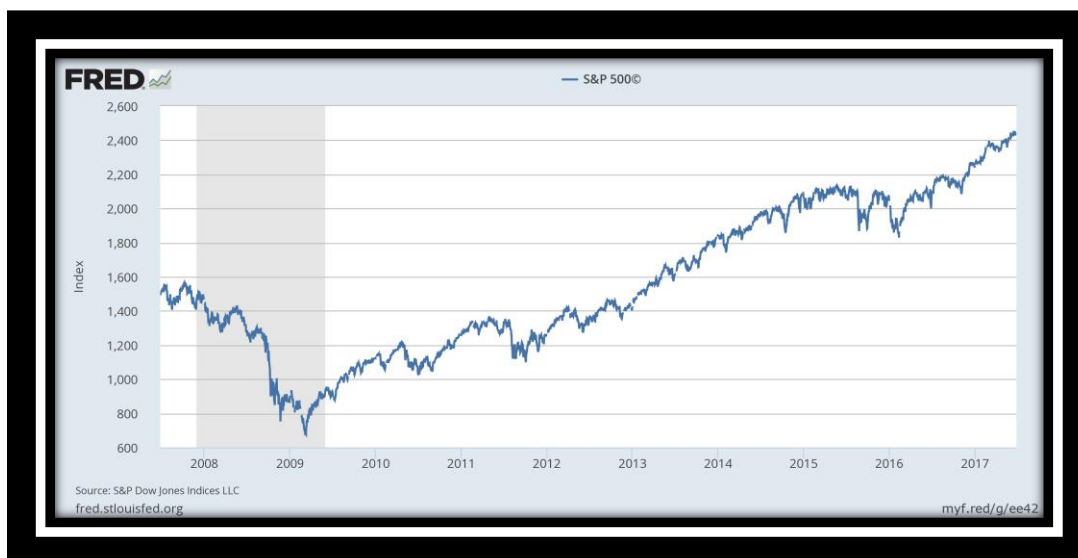
**Graf 2 Kretanje stope nezaposlenosti 2000.-2018.**



Izvor; Federal Reserve Economic Data St. Louis Fed, Dostupno na: <https://fred.stlouisfed.org/graph/?id=SP500> ), (1.3.2019.)

Veliki šok desio se na burzama. Cijene vrijednosnica na burzama, mjereno indeksom S&P 500, pale su za ogromnih 57%, od vrhunca u studenom 2007. do ožujka 2009. godine. Od 2009. cijene vrijednosnica na burzama lagano rastu prema 2015. godini sve do danas s manjim padovima u 2016. godini, što prikazuje graf 3.

**Graf 3 Kretanje S&P 500 indeks-a 2008.-2017.**



Izvor; dostupno na; <http://ardbrack.com/wp-content/uploads/2017/06/fredgraph-spx.png>, (4.3.2019.)

Najveći problem zemalja svijeta u finansijskoj krizi bio je u ogromnom porastu javnog duga. Naime, iako je kroz povijest javni dug imao tendenciju laganog rasta, za vrijeme krize rast javnog duga je počeo naglo rasti te je kroz pet godina porastao za 100%. Javni dug SAD-a je u siječnju 2007. godine iznosio 8.707 milijardi dolara, dok je u siječnju 2012. godine iznosio 15.356 milijardi dolara<sup>36</sup>. Slična situacija je bila i u zemljama članicama EU koje su provodile sličnu monetarnu politiku, odnosno odgovarale su krizi na način da su u svoj finansijski sustav stavljale novac kako bi omogućile likvidnost. Svjetska industrijska proizvodnja se u razdoblju od prvog kvartala 2008. godine do prvog kvartala 2009. godine smanjila za 13%<sup>37</sup> što je vidljivo u grafu 4. Razlog ovakvom padu industrijske proizvodnje treba tražiti u padu potražnje za dobrima, posebice nepotrošnim dobrima poput elektronike i automobila, zbog čega su proizvođači kao odgovor na smanjenu potražnju smanjili proizvodnju s ciljem da smanje svoje troškove i prežive krizu.

<sup>36</sup> Jurčić, Lj. (2010.) Finansijska kriza i fiskalna politika. // Ekonomski pregled. 61 (2010.), 5-6, str. 334

<sup>37</sup> Bošković R. Kronologije svjetske finansijske krize, Dostupno na [www.poslovni.hr/trzista/kronologija-svjetske-financijske-krize-propast-lehmana-i-aig-aprodubila-krizu-168944](http://www.poslovni.hr/trzista/kronologija-svjetske-financijske-krize-propast-lehmana-i-aig-aprodubila-krizu-168944), (25.2.2019.)

## Graf 4 Kretanje javnoga duga



Izvor; dostupno na; [https://fm-static.cnbc.com/awsmedia/chart/2018/7/24/fredgraph%20\(3\).1535117254526.png](https://fm-static.cnbc.com/awsmedia/chart/2018/7/24/fredgraph%20(3).1535117254526.png), (4.3.2019.)

Godine 2008. finansijski sustav je bio u lošem stanju te je odlučeno da će biti spašen dodatnim državnim intervencijama. Da bi ponovno pokrenule sustav, zemlje zapadne Europe i SAD su kroz brojna državna jamstva, dokapitalizacije i fiskalne olakšice uložile preko 4 000 milijardi dolara<sup>38</sup>. Nadalje, kako bi pružili sigurnost štedišama, u SAD-u je podignuto savezno osiguranje depozita s prijašnjih 100 000 dolara na 250 000 dolara<sup>39</sup>. Svrha toga je bila da se građani potaknu na štednju, kako bi se uz njenu pomoć povećale investicije.

FED je smanjio kamatne stope kako bi potaknuo investitore da ulažu u nove proizvodne pogone i na taj način oporave industrijsku proizvodnju koja je u kriznom razdoblju bila u opadanju. Prvi pozitivniji trendovi oporavka bili su u 2010. i 2011. godini kada je došlo do oporavka finansijskog sektora i gospodarstva. Brojna finansijska ulaganja u gospodarstvo i pomoć poduzećima urodila su plodom te se gospodarstvo počelo oporavljati. Povećale su se investicije, pala je stopa nezaposlenosti, a izlazak gospodarstva iz recesije uzrokovao je rast BDP-a. Treba

<sup>38</sup> Krivačić, D., Smederevac, S., Vujnović, P. (2012). Profitabilnost banaka u uvjetima gospodarske krize - analiza banaka u Hrvatskoj. Zbornik Veleučilišta u Karlovcu, Veleučilište u Karlovcu, 2(1), str. 145

<sup>39</sup> Cooper, G. (2009.) Uzroci finansijskih kriza : središnje banke, kreditni mjehuri i zabluda učinkovitog tržišta, Zagreb, Masmedia

proći još nekoliko godina kako bi svijet izašao iz krize i kako bi se BDP vratio na razinu prije 2007. godine. Brojna ulaganja u financijski sektor donijela su pozitivne učinke na gospodarstvo SAD-a i ostatka svijeta.

### **3.3. Financijske institucije u svijetu pogođene krizom**

Financijska kriza je najprije zahvatila američki financijski sustav. Pad cijena nekretnina i insolventnost zajmoprimaca smanjio je potražnju za vrijednosnim papirima kojima se trgovalo drugorazrednim hipotekarnim kreditima, tako da su ih investitori počeli prodavati uz gubitak<sup>40</sup>. Pohlepa i želja financijskih institucija banaka i investicijskih fondova za profitom dovela je do zanemarivanja rizika. Tomu u prilog ide podatak da je kroz nekoliko mjeseci od početka krize više od deset američkih banaka, specijaliziranih za hipotekarne kredite, predalo zahtjev za stečaj.

Banke i osiguravajuće kuće počele su se gasiti i proglašavati bankrot, a među najpoznatijim je bankrot Lehman Brothers Holdings Inc., koja je prijavila bankrot jer im je Federal Reserve Bank odbila pružiti financijsku pomoć zbog prevelike količine loše imovine koju je banka posjedovala. Ta bi intervencija bila nemoguća. Iznimke nisu bile ni financijske institucije poput Federal National Mortgage Association i Federal Home Loan Mortgage Corporation koje su zbog krize pale pod zaštitu Federal Housing Finance Agency te su se financirale novcem poreznih obveznika. Velike svjetske organizacije poput MMF-a, Svjetske Banke, WTO-a ukazivale su na to da ova kriza neće ostati na lokalnoj razini, tj. samo u SAD-u, već da će se jako brzo prelići na ostatak svijeta. Tako je u prvih par tjedana nakon početka krize 2008. godine Europska Centralna Banka u Frankfurtu stavila u financijski sustav preko 200 milijardi eura<sup>41</sup>.

Posljedice u SAD-u postale su očite već nakon problema u koji je upala New Century Financial, koja je 2006. godine prije početka krize plasirala na tržište preko 50 milijardi dolara<sup>41</sup>.

Svemu tome uzrokovao je pad vrijednosti dionica od nevjerojatnih 78% i u roku mjesec dana otpuštanje preko 50% zaposlenih. To je nagovijestilo katastrofalne razmjere ove krize. Bear

---

<sup>40</sup> Agram brokeri, Financijska kriza 2008./2009. PPF presentation. Dostupno na; <https://www.agram-brokeri.hr/default.aspx?id=23072>, (2.3.2019.)

<sup>41</sup> Cooper, G. (2009.) Uzroci financijskih kriza : središnje banke, kreditni mjehuri i zabluda učinkovitog tržišta, Zagreb, Masmedia

Stearns, peta najveća banka na Wall Streetu u to vrijeme objavila je da su dva velika fonda propala te ubrzo doživjela stečaj. Nakon toga, JP Morgan Chase otkupio je dionice Bear Stearnsa za 1,2 milijarde dolara dok je vrijednost Bear Stearnsa prije krize bila procijenjena na preko 20 milijardi dolara<sup>42</sup>.

Nadalje, vlada SAD-a ubrizgavanjem novca spašavala je sva ona poduzeća koja su bila procijenjena kao „*too big to fail*“, što označava poduzeća koja su jednostavno prevelika i prevažna za gospodarski sustav da bi vlada stajala prekriženih ruku i gledala njihovu propast. Neke od njih su osiguravajuća kuća American International Group AIG, Goldman Sachs, Morgan Stanley, JP Morgan Chase, Fannie Mae, Bank of America, Wells Fargo. One su u trenutku krize bile ključne financijske institucije koje po mišljenju Fed-a i vlade SAD-a nisu smjele propasti. S druge strane, utjecaj krize nije stao samo na financijskom sustavu, već se proširio i u druge sektore. AIG je zbog povezanosti s kreditnim tržištem doživjela pad likvidnosti što je imalo za posljedicu smanjenje njezinog kreditnog rejtinga. Preostale investicijske banke Goldman Sachs i Morgan Stanley promijenile su ustroj i postale "*bank holding companies*", time su postale više podložne regulativi, te im je bio olakšan pristup kapitalu<sup>43</sup>. Citigroup je preuzela četvrtu najveću američku banku Wachovia-u te ju je na taj način izbacila iz krizne situacije. Kriza je zahvatila i američku štedionicu Washington Mutual.

---

<sup>42</sup> Bošković R. Kronologije svjetske financijske krize, Dostupno na [www.poslovni.hr/trzista/kronologija-svjetske-financijske-krize-propast-lehmana-i-aig-ajudubila-krizu-168944](http://www.poslovni.hr/trzista/kronologija-svjetske-financijske-krize-propast-lehmana-i-aig-ajudubila-krizu-168944), (25.2.2019.)

<sup>43</sup> Glas Slavonije (2017). dostupno na; <http://www.glas-slavonije.hr/340258/1/Kriza-je-pocela-prije-tocno-10-godina---gdje-smo-danas>, (6.3.2019.)



### 3.4. Rješenje za izlazak iz krize

Mnogi ekonomisti zagovaraju da su za financijsku krizu odgovorne intervencije središnje banke. Smatra se da je kriza nastala zato što je deregulacijom financijskih tržišta onemogućen utjecaj intervencija centralnih banaka. Ponuđena su neka rješenja svjetskih uprava kao rješenja izlaska iz krize<sup>44</sup>:

- Proširiti G8 (skupina industrijski najrazvijenijih i gospodarski najmoćnijih zemalja svijeta) na G24 (Međuvladina skupina od dvadeset i četiri na međunarodne monetarne poslove i razvoj).
- Stopiti G24 i Vijeće sigurnosti u Upravljačko vijeće koje bi posjedovalo gospodarsku moć i političku legitimnost.
- Postavljanje MMF-a, Svjetske banke i drugih međunarodnih financijskih ustanova pod okrilje Upravljačkog vijeća.
- Reforme sastava vijeća i glasačkoga prava u međunarodnim financijskim ustanovama (misli se na MMF i Svjetsku banku), na način da se održava novostvoreno Upravljačko vijeće
- Pružanje odgovarajućih financijskih sredstava ustanovama.

Zaključak i izlazna strategija za rješenje financijske krize moraju biti na globalnoj razini.

---

<sup>44</sup> Vedriš, M., Šimić, R. (2009.) Globalna kriza i nacionalne reforme. // Ekonomija. 16 (2009.), 2, str. 525

## 4. UZROCI I POSLJEDICE FINANCIJSKE KRIZE NA HRVATSKO GOSPODARSTVO

Krajem 2008. svjetska ekonomska kriza manifestirala se u Hrvatskoj, prvotno zaustavljanjem gospodarskog rasta, zatim smanjenjem proizvodnje i potrošnje te naposljetku padom BDP-a. Industrijska proizvodnja i trgovina najviše su izgubile, jer se smanjenom potrošnjom stanovništva gubilo na proizvodnji i radnoj snazi.

Hrvatska je sve do 2008. godine bilježila gospodarski rast, koji je navedene godine stagnirao. Kreditno sposobni poduzetnici odjednom su bili suočeni s problemom dobivanja pristupa financiranju. Financijska i gospodarska kriza ostavile su trag na tržištu rizičnog kapitala, te je došlo do rasta gornje granice raspona nedostatnosti kapitala za male i srednje poduzetnike<sup>45</sup>. Okvir hrvatske ekonomske politike utemeljen je Stabilizacijskim programom iz 1993. godine pod snažnim utjecajem neoliberalne doktrine. To je bila prva konkretizacija Washingtonskog konsenzusa u Hrvatskoj, čiji se ciljevi mogu svesti na tri načela<sup>46</sup>;

- Privatizacija
- Deregulacija
- Liberalizacija.

Strateški cilj programa RH bio je program stabilizacije gospodarstva sa svrhom brze i uspješne transformacije u razvijenu tržišnu ekonomiju. Glavne odrednice smatraju se obaranje inflacije kao pokazatelj uspješnog integralnog stabilizacijskog programa. Ciljevi programa su<sup>47</sup>;

- Stabiliziranje i jačanje RH gospodarstva.
- Stvaranje tržišne klime i prikladne vlasničke strukture.
- Zaštita siromašnih od razarajućih moći u uvjetima hiperinflacije.
- Stvaranje pretpostavki za stabilan razvoj i rast.

---

<sup>45</sup> Bokan, N., Grgurić, L., Krznar, I., Lang, M. (2010.). Utjecaj financijske krize i reakcija monetarne politike u Hrvatskoj. Dostupno na: <http://hnbnetra.hnb.hr/publikac/istrazivanja/i-025.pdf>, (28.2.2019.)

<sup>46</sup> Prohaska, Z., Olgić Draženović, B., Suljić, S. (2012.) Uloga banaka u recesiji hrvatskog gospodarstva. Financijska tržišta i institucije Republike Hrvatske u procesu uključivanja u Europsku uniju. Rijeka, Sveučilište u Rijeci, Ekonomski fakultet

<sup>47</sup> Benolić, M. (2012.) Svjetska ekonomska kriza: razvoj, utjecaj na Republiku Hrvatsku i subjektivni stavovi studenata, Zagreb, Pravni fakultet Sveučilišta u Zagrebu.

Od 1990. do 2009. realni BDP bio je povećan za 8,8%, a prosječna godišnja stopa u 20 godina iznosila je 1,6%<sup>48</sup>. Prve polovine 2009. godine utjecaj globalne financijske krize počeo se sve više prelijevati u domaći bankarski sektor. Nepovoljna kretanja u realnom sektoru rezultirala su poteškoćama u naplati dospjelih potraživanja banaka i porastom loših plasmana. U 2010. godini se BDP stabilizirao, u prvoj polovici 2011. godine imovina banaka porasla je za 1,6%, čime je dosegla iznos od 397,4 mlrd. Nakon službenog izlaska iz krize u 2015. godini javni dug se počeo smanjivati, te sredinom 2016. godine je iznosio 18,5 milijardi eura<sup>49</sup>.

Osnovni izvor rasta imovine banaka bilo je povećanje depozita, prije svega inozemnih vlasnika, što je unatoč smanjenju primljenih kredita utjecalo na blagi rast izvora financiranja banaka. U manjoj je mjeri na rast imovine utjecalo povećanje kapitala banaka, pretežito na osnovi ostvarene dobiti tekuće godine. Prikupljeni kapital banke koriste za povećanje mase raspoloživih kredita poduzetnicima i građanima. Posljedice financijske krize još će se dugo osjećati. Hrvatska se najsporije oporavlja od svih tranzicijskih država, a kriza se manifestira i kroz umjerenije stope rasta kreditiranja, selektivniji sektorski raspored kreditiranja i veliku osjetljivost na rizik.

Iako banke raspolažu relativno velikim sredstvima likvidnosti, biti će potrebni dodatni napori da se realni sektor prilagodi novim okolnostima i iskoristi raspoloživ novac za nove investicijske projekte. U ovom poglavlju pisati će se o uzrocima, nastanku i posljedicama financijske krize u Republici Hrvatskoj za razdoblje od 2008. do 2015. godine.

#### **4.1. Nastanak gospodarske krize u RH**

Sredinom 2006. godine Bečki je institut za međunarodne ekonomske studije objavio kako Hrvatskoj slijedi recesija, nastavi li se višegodišnji trend usporavanja rasta, nadmoć uvoza nad izvozom, rastući vanjski dug i previsok manjak u državnom proračunu. Svemu ovome vidio se izlaz u povećanju cijena i smanjivanju plaća. Ljeti 2008. godine započela je gospodarska kriza u Hrvatskoj, prvotnim zaustavljanjem gospodarskog rasta, zatim smanjenjem proizvodnje i

---

<sup>48</sup> Babić, A. (2001.) Teorija i stvarnost inozemnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku, Zagreb, Hrvatska narodna banka

<sup>49</sup> Radošević D. (2010.) Kriza i ekonomska politika i ekonomija razvoja Hrvatske, Zagreb, Naklada Jesenski i Turk

potrošnje, te naposljetku padom BDP-a od 5,8%<sup>50</sup>. Bila je to izravna posljedica globalne financijske krize.

Pala je potrošačka moć kućanstva za 10% , a najviše su krizu osjetili građani RH. Tijekom 2009. i 2010. godine dolazi do rezultata pada neto realnih dohodaka, što se reflektiralo i kao smanjenje obujma uvoznih dobara. Broj nezaposlenih porastao je za više od 70.000, a posebno je pogodila dobnu skupinu od 15 do 34 godine<sup>51</sup>. Krajem 2008. godine vanjski dug RH bio je oko 11,1 milijardi eura, od čega je otplata glavnice inozemnog duga bila 1,16 milijardi eura<sup>52</sup>. Povećanju ukupne vanjske zaduženosti pridonijela je povećana domaća potrošnja, posebice privatna potrošnja temeljena na zaduživanju.

Razlika između domaćih investicija i domaće štednje važan je ekonomski indikator koji ukazuje na visinu uporabe inozemnih financijskih izvora. U Hrvatskoj je navedena stopa, prikazana u postotku BDP-a, koja je konstantno negativna: tako je primjerice tijekom 2008. godine iznosila 10,9%, a 2009. godine -6%<sup>53</sup>. Iako je zemljama u tranziciji inozemno zaduživanje neophodno za ubrzani razvoj, ono ima smisla samo ako je investicija dugoročno rentabilna, a ne okrenuta tekućoj potrošnji.

## 4.2. Uzroci gospodarske krize

Uzroci gospodarske krize u Hrvatskoj su rezultat globalnih poremećaja. To se može zahvaliti brojnim okolnostima. Uz tranziciju, ratna razaranja i kriminalno provedenu privatizaciju, pogrešno koncipiranu ekonomsku politiku (usmjerenu na stabilnost cijena i tečaja umjesto na razvoj) koja se u bitnome nije mijenjala od osamostaljenja, pa i ranije, pokazuju se kao glavni uzrok trenutačne situacije. Neodrživ koncept razvoja dodatno je opterećen ubrzanim rastom inozemnog duga i vanjskotrgovinskog deficita proteklih godina. Uz to, kreditna ekspanzija i

---

<sup>50</sup> Bokan, N., Grgurić, L., Krznar, I., Lang, M. (2010.). Utjecaj financijske krize i reakcija monetarne politike u Hrvatskoj. Dostupno na; <http://hnbnetra.hnb.hr/publikac/istrazivanja/i-025.pdf>, (28.2.2019.)

<sup>51</sup> Benolić, M. (2012.) Svjetska ekonomska kriza: razvoj, utjecaj na Republiku Hrvatsku i subjektivni stavovi studenata, Zagreb, Pravni fakultet Sveučilišta u Zagrebu.

<sup>52</sup> Koški D. (2014.) Inozemni dug i recesija u Republici Hrvatskoj, Osijek, Ekonomski fakultet u Osijeku

<sup>53</sup> Galac, T. (2011.). Globalna kriza i kreditna euroizacija u Hrvatskoj. Hrvatska narodna banka

priljev inozemnog kapitala u uvjetima niske inflacije mjerene indeksom potrošačkih cijena doveli su do napuhavanja “balona” na tržištu vrijednosnih papira i nekretnina. Stoga su naznake zastoja postojale i prije nego što su odjeci globalne krize stigli do nas u vidu pada izvozne potražnje, drastičnom smanjenju stranih ulaganja i otežanom inozemnom zaduživanju. Uz skuplje zaduživanje na domaćem tržištu i povećanje financijskih potreba države, čime je sužena mogućnost kreditiranja ostalih sektora, ti su trendovi doveli do jačanja nelikvidnosti. Tako smo stigli do završetka razdoblja kontinuiranog, no dvojbeneog rasta, temeljenog prije svega na potrošnji onoga što nije bilo zarađeno te je vrijeme da se prestanemo zavaravati.

### **4.3. Podaci o stanju gospodarstva tijekom gospodarske krize**

Stopa javnoga duga BDP-a u Hrvatskoj je konstantno negativna. Godine 2008. ona je -10,9%, a 2009. godine -6% . Godine 2009. dolazi do rekordnog pada industrijske proizvodnje, potrošnje i izvoza. Tijekom 2010. godine došlo je do pada realne potrošnje kućanstva za oko 10%, kao rezultat pada neto realnih dohodaka, što se reflektiralo i kao smanjenje obujma uvoznih dobara<sup>54</sup>. Godine 2010. ukupni vanjski dug premašio je vrijednost BDP-a. Ključna slaba točka hrvatskog gospodarstva upravo je vanjski dug, što je ranije rečeno u radu. Proračunski deficit opće države povećao se treću godinu za redom, 2008. godine iznosio je 1,3%, a tijekom 2011. narastao je čak za 5,6% BDP-a što je prikazano u grafu 5. Povećanje proračunskog manjka u 2011. posljedica je pada prihoda od PDV-a i trošarina, ukidanja kriznog poreza i cjelogodišnjeg učinka smanjenja poreznih stopa na dohodak.

---

<sup>57</sup> Bokan, N., Grgurić, L., Krznar, I., Lang, M. (2010.). Utjecaj financijske krize i reakcija monetarne politike u Hrvatskoj. Dostupno na; <http://hnbnetra.hnb.hr/publikac/istrazivanja/i-025.pdf>, (28.2.2019.)

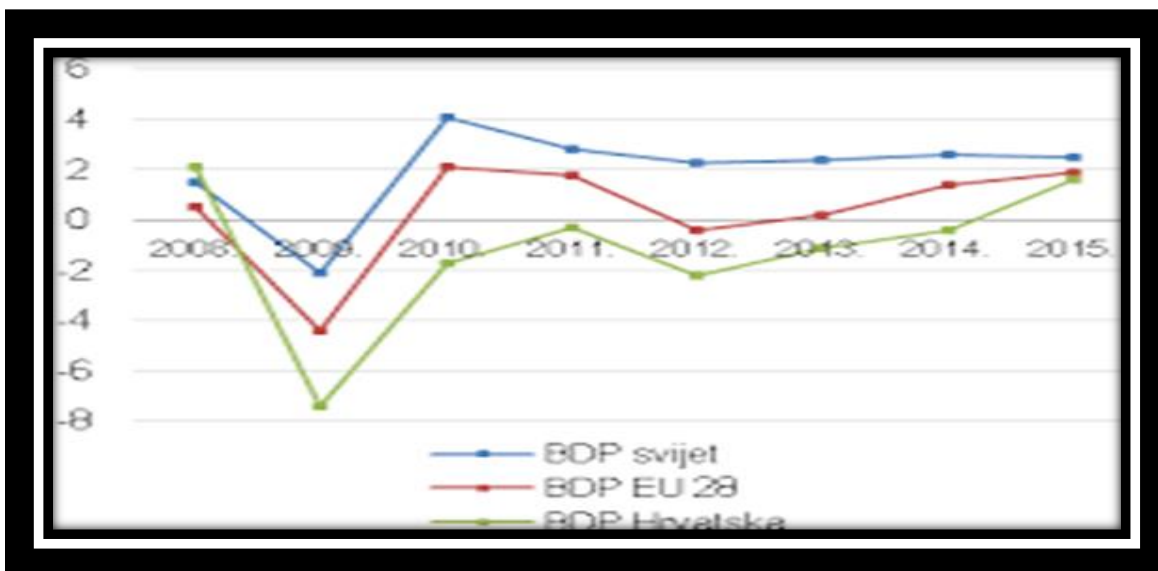
Graf 5 BDP Hrvatske u doba krize 2001.- 2016. godine



Izvor; dostupno na; <https://trzistakapitala.files.wordpress.com/2016/07/bdp4.jpg?w=639>, (5.3.2019.)

Prvi znaci velike financijske krize koja je vladala u cijelom svijetu, u Hrvatskoj se osjetila tek na kraju trećeg kvartala 2008. godine. Gospodarska kriza u RH je puni mah uzela na kraju prvog kvartala 2009. godine kada je zabilježen pad od 9,2%. Bruto domaći proizvod kontinuirano raste tek na kraju drugog kvartala 2011. godine izlazi iz minusa, u koji se vraća na kraju 2011. godine. Izlazak iz financijske krize počinje početkom 2015., no službeno se tek mjeri u trećem kvartalu 2015. sa 2,8%. Sredinom 2016. godine BDP se i dalje drži na 2,8%. U grafu 6. prikazana je usporedba BDP-a svijeta, Europske Unije od 2008. do 2015. godine u odnosu na RH.

**Graf 6 BDP svijeta, Europske Unije i Hrvatske 2008.-2015.**



Izvor; dostupno na; [https://encrypted-tbn0.gstatic.com/images?q=tbn:ANd9GcSiH653fwHJ3tyko1Te\\_yGmPrZXPFE5ptu4wiX8tahrB10ncPfc](https://encrypted-tbn0.gstatic.com/images?q=tbn:ANd9GcSiH653fwHJ3tyko1Te_yGmPrZXPFE5ptu4wiX8tahrB10ncPfc), (1.3.2019.)

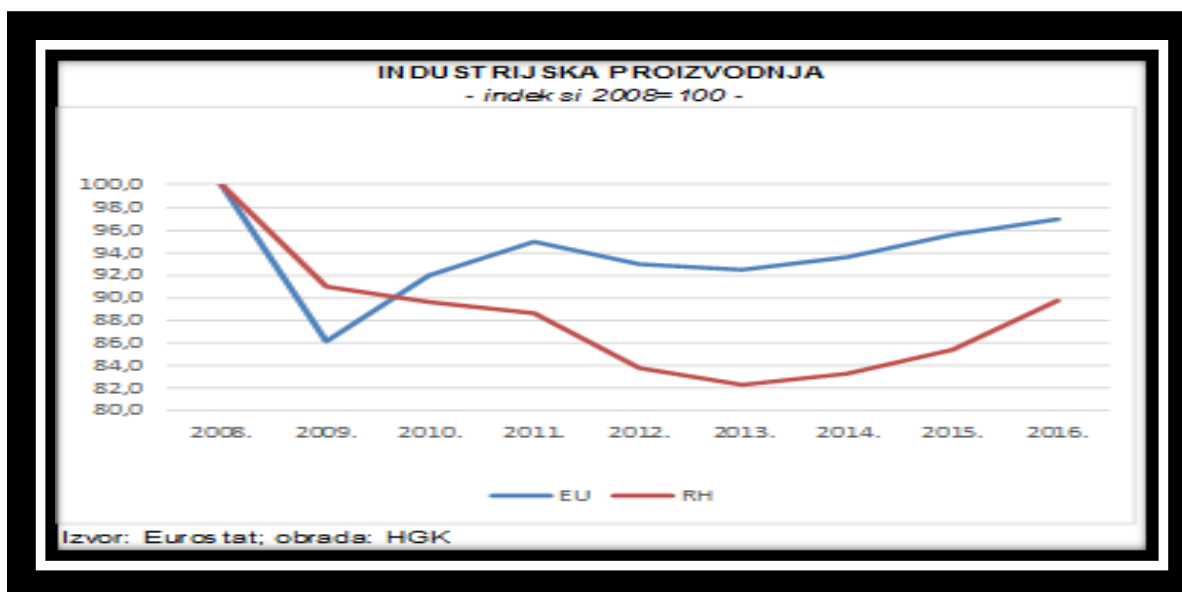
Pojavom globalne financijske krize dolazi do drastičnog pada BDP-a u 2009. godini, ali je veoma važno primijetiti da je u svim zemljama osim, nažalost, Hrvatske BDP porastao već u 2010. godini te nastavio ostvarivati pozitivne stope u ostalim godinama, dok je u Hrvatskoj pad BDP-a prisutan čak i u 2014. godini, da bi tek u 2015. godini bila prvi put ostvarena pozitivna stopa rasta BDP-a. To je vidljivo iz grafa. Sve to ukazuje na činjenicu da se Hrvatska od svih tranzicijskih zemalja najsporije oporavljala te da je u njoj kriza, nažalost, najduže trajala.

Svjetska financijska kriza imala je snažan utjecaj na pad razine izravnih stranih ulaganja u svim zemljama, naročito u 2009. i 2010. godini. Pri tome treba naglasiti da je od svih analiziranih zemalja Hrvatska privukla najmanje izravnih stranih ulaganja u promatranom razdoblju (cca. 20 milijardi eura)<sup>55</sup>. Gledajući stopu rasta BDP-a, za vrijeme svjetske financijske krize 2009. godine, vidi se da dolazi do snažnog pada stope rasta BDP-a u svim promatranim zemljama. Ovdje, nažalost, ponovno treba spomenuti Hrvatsku kao zemlju u kojoj je BDP porastao tek 2015. godine, dok je u ostalim zemljama on porastao već 2010. godine te nastavio pozitivan trend i u ostalim godinama.

<sup>55</sup> Benić, Đ. (2012.). Ekonomska kriza u Europi i hrvatsko gospodarstvo. Ekonomska misao i praksa, (2), 847

Velika uvozna ovisnost povezana s malom konkurentnošću industrijske proizvodnje stvara velike probleme za hrvatsko gospodarstvo. Nadalje, korupcija i zamagljeni uvjeti u kojima se provodila privatizacija najvećih industrijskih poduzeća u zemlji loši su temelji za povećanje konkurentnosti gospodarstva. Mnoga velika poduzeća propala su tijekom procesa privatizacije, a ono malo poduzeća što je uspjelo preživjeti taj period većinom su bila dokrajčena za vrijeme financijske krize. Deficit trgovinske razmjene također je pokazatelj pogubne politike koja se vodila prema industrijskom sektoru i proizvodnji. Izvoz u RH već godinama stagnira, a u padu je od početka krize. Hrvatska također počinje jako puno zaostajati za zemljana Istočne Europe (Češka, Slovačka, Poljska, Mađarska, Slovenija). Graf 7 prikazuje razvoj industrijske proizvodnje u doba krize od 2008. do 2016. godine zemalja članica EU napspram RH.

**Graf 7 Industrijska proizvodnja u doba krize od 2008. do 2016. Hrvatska i EU**



Izvor; dostupno na; <https://www.hgk.hr/images/full/industrijska-proizvodnja-u-2016588f489a0523f.png>, (1.3.2019.)

Problem hrvatske industrijske proizvodnje je u tome što ne postoji strategija upravljanja i razvijanja industrijskog sektora. Hrvatsko gospodarstvo je od svoje neovisnosti do početka krize uvelike ovisilo o domaćoj potražnji koja je bila jedna od pokretača domaćeg gospodarstva. Naime, domaća potražnja rasla je u prosjeku 6% godišnje, što je bio veći rast nego rast BDP-a <sup>56</sup>.

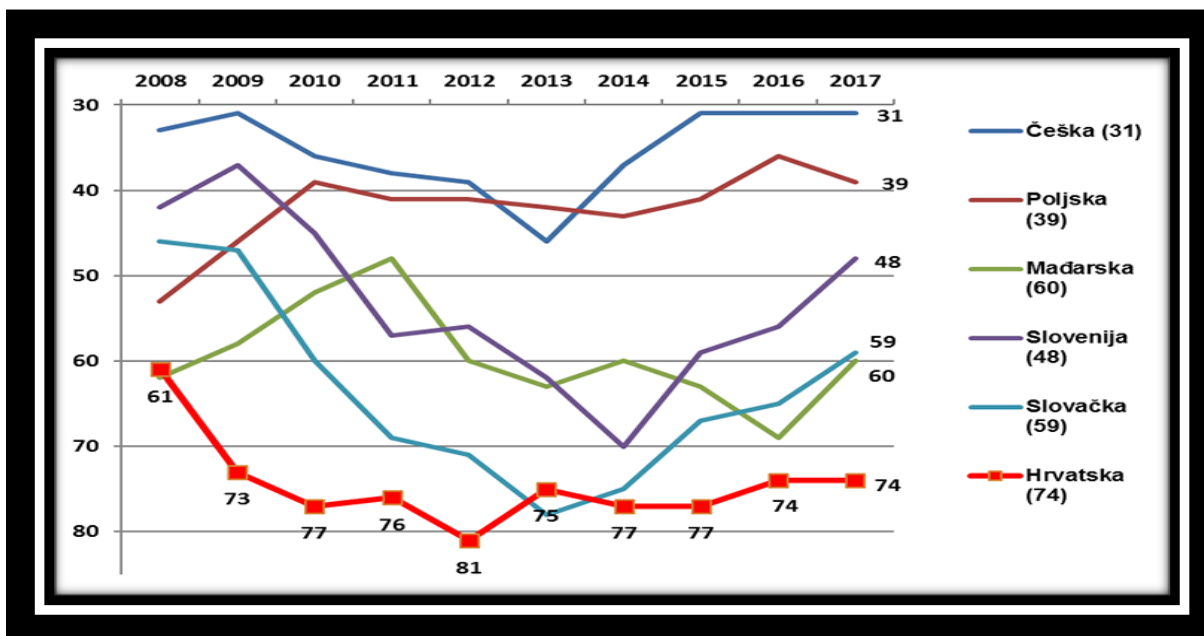
<sup>56</sup> Radošević D. (2010.) Kriza i ekonomska politika i ekonomija razvoja Hrvatske, Zagreb, Naklada Jesenski i Turk



Nastupom krize domaća potrošnja kućanstva pala je za 10%, što je bio rezultat smanjenja plaća, kao i smanjenja uvoza dobara. Veliki problem hrvatskog gospodarstva predstavlja i slaba konkurentnost gospodarstva, odnosno neusklađenost znanja i vještina radne snage s ponudom na tržištu rada.

To nije u skladu s planom stvaranja konkurentnog gospodarstva koje je orijentirano na proizvodnju i izvoz. Širenjem financijske krize na realan sektor u razvijenim zemljama došlo je do smanjenja finalne potražnje. Stoga se od sredine 2008. godine počela smanjivati i potražnja za hrvatskim izvozom. Zbog oslabljene domaće potrošnje uvoz je smanjen više nego izvoz, što je neznatno poboljšalo manjak u robnoj razmjeni. Konkurentnost industrijske proizvodnje RH u odnosu na zemlje članice EU od 2008. do 2017. prikazan je u grafu 8.

**Graf 8 Konkurentnost Hrvatske u usporedbi s odabranim zemljama**

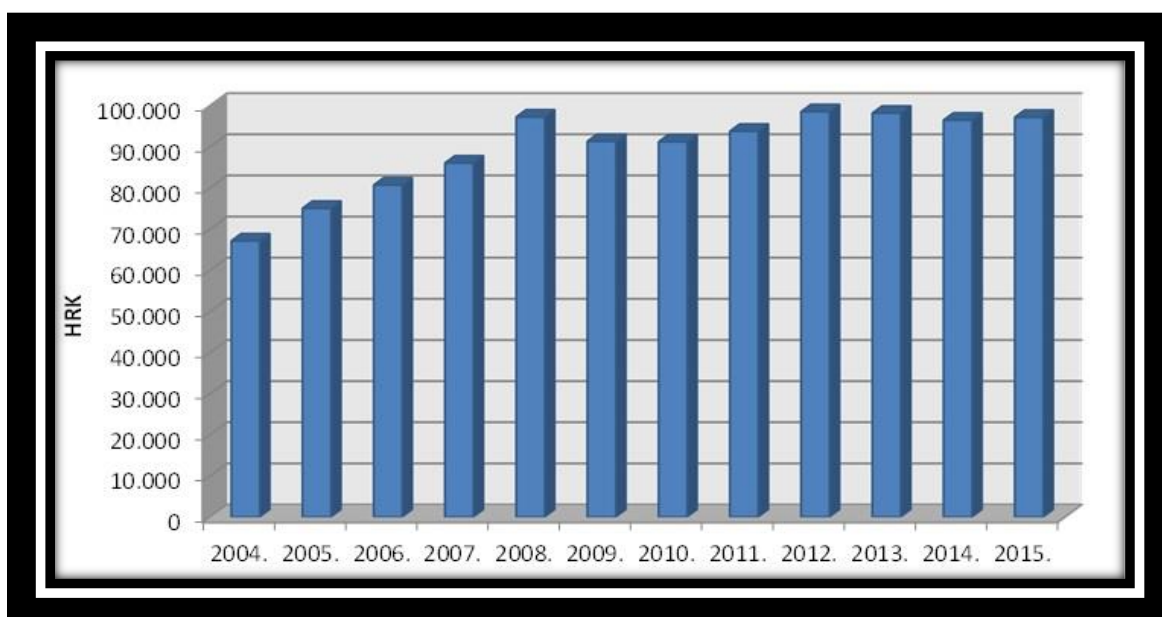


Izvor; dostupno na; <http://konkurentnost.hr/wp-content/uploads/2018/05/IMD-godi%C5%A1njak-svjetske-konkurentnosti-2018-700x500.png>, (5.3.2019.)

Industrijska proizvodnja

Što se tiče inozemnih ulaganja, negativne posljedice krize mogu se osjetiti u 2009. godini, počele su rasti u 2008. godini, a iznosile su 4,06 milijardi eura. Godine 2009. smanjile su se na 2,4, milijarde eura da bi 2010. godine iznosile 376, 9 milijuna eura. Godine 2011. došlo je do povećanja od 1,07 ilijardi eura, ali stanje je i dalje loše. Ukupna inozemna ulaganja u Hrvatsku prikazana su u grafu 9.

**Graf 9 Ukupna inozemna ulaganja u Hrvatsku od 2004.do 2015. u kunama**



Izvor; vlastita izrada autora, prema podacima HNB-a

#### 4.4. Gospodarske posljedice u RH

Posljedice globalne financijske krize su se u velikoj mjeri odrazile i na kretanja hrvatskoga gospodarstva. Prvi znakovi krize su bili uočljivi oko sredine 2008. godine, kada dolazi do smanjenja potražnje na inozemnim tržištima i do smanjenja izvoza i kumuliranja zaliha gotovih proizvoda<sup>57</sup>. Pogoršanje se dogodilo u 2009. godini na makroekonomskim pokazateljima. U 2014. godini negativna kretanja u gospodarstvu su se nastavila, tako je RH tu godinu nazvala Recesijskom godinom. Godina 2014. bilježi blagi porast u trgovini na malo, turizmu, industrijskoj proizvodnji i robnoj razmjeni, dok je pad bio u građevinarstvu. Pad cijena primarnih sirovina na svjetskom tržištu te slaba domaća potražnja doveli su do deflacije u domaćem gospodarstvu<sup>58</sup>. Nezaposlenost je u većini zemalja, pa tako i Hrvatskoj, posljedica strukturnih promjena gospodarstva, likvidacija i stečaja poduzeća, otpuštanja radne snage, razmjerno smanjenih mogućnosti zapošljavanja, ali i prostorne i profesionalne neusklađenosti ponude i potražnje rada<sup>59</sup>. Pojavom globalne financijske krize dolazi do porasta stope nezaposlenosti u Republici Hrvatskoj. Graf. 10 ukazuje na nezaposlenost u RH prema Burzi za zapošljavanje od 2008. do 2017. godine.

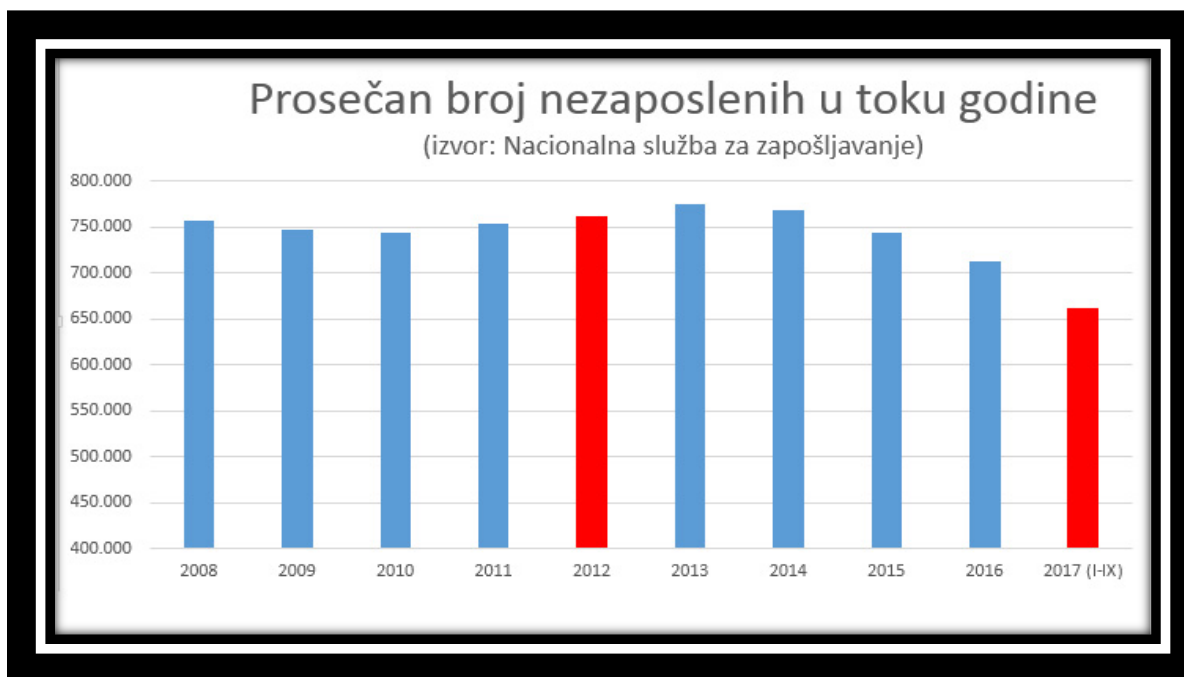
---

<sup>57</sup> Sirotković, J.(2001.) Glavna obilježja i osnovni uzroci hrvatske gospodarske krize. // Rad Hrvatske akademije znanosti i umjetnost. Razred za društvene znanosti , Knj. 39 (2001.)=knj. 482 ; str. 95.

<sup>58</sup> Mihaljek, D. (2009.) Globalna financijska kriza i fiskalna politika u Središnjoj i Istočnoj Europi: Hrvatska proračunska Odiseja u 2009. godini. // Financijska teorija i praksa. 33(2009.), 3 ; str. 241

<sup>59</sup> Sirotković, J.(2001.) Glavna obilježja i osnovni uzroci hrvatske gospodarske krize. // Rad Hrvatske akademije znanosti i umjetnost. Razred za društvene znanosti , Knj. 39 (2001.)=knj. 482 ; str. 95

**Graf 10 Stopa nezaposlenosti u RH od 2008. do 2017. godine.**



*Izvor; Bošković R. Kronologije svjetske financijske krize, dostupno na [www.poslovni.hr/trzista/kronologija-svjetske-financijske-krize-propast-lehmana-i-aig-aprodubila-krizu-168944](http://www.poslovni.hr/trzista/kronologija-svjetske-financijske-krize-propast-lehmana-i-aig-aprodubila-krizu-168944), (25.2.2019.)*

Iz grafa 10 vidljivo je da u 2008. ostvarena visoka stopa nezaposlenosti. Tijekom 2009. došlo je do smanjenja zaposlenosti, odnosno nestalo je svako dvadeset i peto radno mjesto. U zadnjem kvartalu 2009. za svaki postotni bod pada BDP-a formalna se zaposlenost na godišnjoj razini smanjila za 0.86%. U razdoblju od 2013. do 2014. provedeno je nekoliko reformi u cilju poboljšanja fleksibilnosti tržišta rada, dok se rast plaća znatno usporio. Stopa gubitka radnih mjesta dosegla je najniže vrijednosti krajem 2014., dok je 2015. zabilježen blagi porast zaposlenosti (0,6 %). Prema podacima Hrvatskoga zavoda za zapošljavanje (u nastavku HZZ-a) u 2015. je godini iz evidencije nezaposlenih izašlo 4.770 osoba zbog odlaska na rad izvan Hrvatske, što je 760 osoba više nego prethodne godine te 2,6 puta više nego u prosjeku razdoblja od 2008. do 2013. godine (znatno povećanje odljeva radne snage počinje od 2014. godine kao rezultat pristupanja Hrvatske EU)<sup>60</sup>. Također, treba naglasiti da je i kod nezaposlenosti Hrvatska zemlja sa najslabijim rezultatom, odnosno razina nezaposlenosti je u njoj veća nego u ostalim zemljama, a kretanje stope nezaposlenosti smanjuje se tek 2014. godine.

<sup>60</sup> BeniĆ, Đ. (2012.). Ekonomska kriza u Europi i hrvatsko gospodarstvo. Ekonomska misao i praksa, (2), 854.

Tijekom 2009. i 2010. godine došlo je do pada realne potrošnje kućanstva od skoro 10%, kao rezultat pada neto realnih dohodaka, što se reflektiralo i kao smanjenje obujma uvoznih dobara. Jednako tako, prema podacima Hrvatske nacionalne banke, tijekom 2010. godine došlo je do stagnacije inozemnog zaduživanja, no valja napomenuti kako je u toj godini došlo do pada privatnog zaduživanja, što je zamijenjeno rastom duga javnog sektora. Tijekom 2010. godine privatno zaduživanje se uglavnom svodilo na refinanciranje postojećeg duga te je pridonijelo rastu inozemnog duga u iznosu od 30 milijuna eura, što je mnogo manje u odnosu na ranije godine<sup>61</sup>.

Problem Hrvatske industrijske proizvodnje svakako leži i u tome što ne postoji strategija upravljanja i razvijanja industrijskog sektora. Hrvatsko gospodarstvo je od svoje neovisnosti do početka krize uvelike ovisilo o domaćoj potražnji, koja je bila jedna od pokretača domaćeg gospodarstva.

#### **4.5. Uloga HNB-a u rješavanju krize RH**

U Hrvatskoj, u slučaju problema monetarne politike i zaduživanja, glavnu ulogu ima Hrvatska narodna banka, u nastavku (HNB). HNB je središnja banka Republike Hrvatske sa središtem u Zagrebu. U obavljanju je svojih poslova samostalna, neovisna i odgovorna Hrvatskom saboru. Odgovorna je za održavanje stabilnosti cijena u Republici Hrvatskoj i podupiranje gospodarske politike Republike Hrvatske. Također, HNB je dužna utvrđivati i provoditi monetarnu i deviznu politiku, upravljati Međunarodnim pričuvama Republike Hrvatske te izdavati kovani i papirnati novac<sup>62</sup>.

HNB ima važnu ulogu u regulaciji financijskog, deviznog i monetarnog sustava Republike Hrvatske bez kojeg bi se Republika Hrvatska puno ranije zatekla u gospodarskoj krizi. Godine 2008. utjecaj financijske krize proširen je na europski sustav bankarstva, čime je zahvatio i financijsko tržište RH. Pad priljeva inozemnog kapitala doveo je do pada kredita banaka te tzv. „juriša na banke“ kada su štediške masovno počele povlačiti svoje depozite iz banaka u strahu od

---

<sup>61</sup> Krivačić, D., Smederevac, S., Vujnović, P. (2012.). Profitabilnost banaka u uvjetima gospodarske krize - analiza banaka u Hrvatskoj. Zbornik Veleučilišta u Karlovcu, Veleučilište u Karlovcu, 2(1), str. 149

<sup>62</sup> Prga, I. (2006.) Stabilnost hrvatskog bankarskog sustava: Jesu li bankovne krize prošlost, Ekonomija, RiFIN, 13 (1), 2006., Zagreb, str. 141

gubitaka. Tada je HNB ukidanjem granične obvezne pričuve potaknula poslovne banke na inozemno zaduživanje radi pribavljanja devizne likvidnosti, te takvim i ostalim mjerama monetarne politike imala značajnu ulogu u ublažavanju posljedica krize

U maloj, otvorenoj ekonomiji kao što je hrvatska, uloga monetarne politike postaje znatno kompleksnija jer svaka ekspanzivna ili restriktivna mjera, usmjerena na kontrolu inflacije, nezaposlenosti ili dohotka, kao nusproizvod ima efekte na tečaj, uvoz, izvoz, a preko trgovinske bilance i na vanjski dug zemlje. Prema zakonu o HNB-u, stabilnost cijena, odnosno borba protiv inflacije, definirana je kao cilj s najvišim prioritetom kojega je monetarna politika dužna braniti svim raspoloživim sredstvima i u slučaju kada to znači kratkoročno žrtvovanje svih ostalih ciljeva ekonomske politike kao što su puna zaposlenost, ekonomski rast, povećanje izvoza i smanjenje vanjskog duga.

U prvom tromjesečju 2015. godine gospodarstvo RH je poraslo za 0,5% u odnosu na isto razdoblje 2014. godine, što je pokazatelj da je gospodarstvo, nakon šest godina, izašlo iz recesije. Vlada Republike Hrvatske potvrdila je da je u prvom kvartalu 2015. godine Hrvatska i službeno izašla iz recesije. Doprinos domaće potražnje BDP-u bio je 0,47%<sup>63</sup>. Potrošnja kućanstava je imala najveći utjecaj na porast. U prva tri mjeseca 2015. godine trgovina na malo porasla je za 1,7% na godišnjoj razini. Promet u trgovini na malo rastao je osam mjeseci zaredom. Izvoz robe i usluga također je rastao, za 7,2% u godini dana, te je utjecao na porast BDP-a za 0,01%<sup>64</sup>.

U prvom kvartalu 2015. godine Hrvatska je izvezla robe u vrijednosti 19,3 milijarde kuna, odnosno 7,5% više nego u istom razdoblju 2014.godine<sup>65</sup>. Ulaskom u Europsku Uniju, Republici Hrvatskoj se omogućilo slobodno trgovanje na europskom tržištu, te je to dovelo do ubrzanog rasta, kako gospodarstva Europske Unije, tako i gospodarstva Hrvatske. Porastom izvoza robe, porasla je i industrijska proizvodnja za 0,3%. Unatoč snažnom rastu BDP-a, ovakav se oporavak gospodarske aktivnosti ne može odmah vidjeti i na domaćem tržištu rada.

Za smanjenje nezaposlenosti i otvaranje novih radnih mjesta treba veći gospodarski rast i duži period vremena. Dodatnom rastu BDP-a pridonijet će projekti iz energetike. Samo energetika će

---

<sup>63</sup> Tuškan, B. (2009.) Upravljanje rizicima upotrebom financijskih derivatima u RH, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 7(1),2009. Zagreb, str 22

<sup>64</sup> Buturac, G. (2009.). Hrvatsko gospodarstvo u svjetlu globalne recesije. // Ekonomski pregled : [mjesečnik Hrvatskog društva ekonomista Zagreb]. 60 (2009.), 12 ; str. 663-698.

<sup>65</sup> Buturac, G. (2009.). Hrvatsko gospodarstvo u svjetlu globalne recesije. // Ekonomski pregled : [mjesečnik Hrvatskog društva ekonomista Zagreb]. 60 (2009.), 12 ; str. 663-698.

dignuti BDP za 2%, a ako se još razvije industrija otvoriti će se 80.000 novih radnih mjesta u industriji i energetici do 2020. godine<sup>66</sup>. Smatra se da rastu hrvatskog BDP-a nisu doprinijeli samo izvoz i eksterni faktori, pomak je učinjen u gotovo svim komponentama BDP-a, a najviše u investicijama. Najveći doprinos rastu tromjesečnog BDP-a u prvom tromjesečju 2015. ostvaren je u djelatnosti trgovine na malo i veliko, a najveći doprinos smanjenju obujma ostvaren je u djelatnosti poljoprivrede, šumarstva i ribarstva koja bilježi značajan pad, i to za 2,8%<sup>67</sup>.

Značajniji rast je ostvaren i u sektoru usluga, koja je rasla za 1,8%, a rasla je i potrošnja države, za 0,6%. Značajnije smanjenje bilježi se i dalje kod bruto investicije u fiksni kapital, koje su ranije padale gotovo 4% na godišnjoj razini, a sada je taj pad 0,4% i ponovno su mu uzrok nekretnine. Globalna kriza za monetarnu politiku u Hrvatskoj definitivno znači manju ponudu štednje, sve dok se ne oporavi svjetsko gospodarstvo. U tom kontekstu može se očekivati prestanak aprecijacijskih pritisaka i napora HNB-a s ciljem da spriječi pretjeranu volatilnost tečaja i sačuva stabilnost cijena.

S ostvarenjem navedenog cilja, od početka listopada 2008. su provedene brojne mjere monetarne politike. Ukupno je od listopada 2008. godine pušteno u promet ili oslobođeno gotovo 2,5 mlrd. eura<sup>68</sup>. Sve mjere uglavnom potvrđuju promjenu uzrokovanu financijskom krizom te HNB-a, koji kompenzira šok u kretanju međunarodnog kapitala. Zbog toga se HNB oslanja na administrativne mjere kako bi osigurao stabilnost bankarskoga sektora i preko banaka utjecao na domaće gospodarstvo. Kada je riječ o instrumentima monetarne politike HNB-a, važno je istaknuti da HNB najviše koristi devizne intervencije zbog utjecaja euroizacije, odnosno vezanosti kune uz euro, te obveznu rezervu koju je HNB najviše koristio i mijenjao u krizi.

Mjere koje je HNB najčešće koristila pojavom krize su: obvezna pričuva i stopa minimalno potrebnih deviznih potraživanja. Granična obvezna pričuva je uvedena da bi se smanjilo zaduživanje banaka u inozemstvu. HNB je potkraj 2005. godine do kraja dao važnost mjerama granične obvezne pričuve te ih podržao bonitetnim mjerama sredinom 2006. godine (koje su

---

<sup>66</sup> Tuškan, B. (2009.) Upravljanje rizicima upotrebom financijskih derivatima u RH, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 7(1),2009. Zagreb, str.7

<sup>67</sup> Prga, I. (2006.) Stabilnost hrvatskog bankarskog sustava: Jesu li bankovne krize prošlost, Ekonomija, RiFIN, 13 (1), 2006.,Zagreb,str.141

<sup>68</sup> Dnevnik, Recesija u Hrvatskoj od prvog dana - 'Bez dramatike, visimo o niti'. Dostupno na; <https://dnevnik.hr/vijesti/hrvatska/ovako-je-pocela-recesija-u-hrvatskoj-drzava-je-u-banani---374438.html> (5.3.2019.)

dodatno pooštrene krajem 2007. godine). Također, HNB je i pooštrio mjeru obvezne pričuve devizne likvidnosti u drugoj polovini te godine, što je dovelo do povećavanja udjela kapitala te „čistih“ kunskih i deviznih depozita te istodobnog smanjivanja važnosti inozemnih obveza banaka i kunskih depozita s valutnom klauzulom, od kojih ovi drugi do početka 2010. godine prestaju biti značajan oblik štednje<sup>69</sup>.

U listopadu 2008. godine HNB je donio odluku o prestanku važenja Odluke o graničnoj obveznoj pričuvi. Naime, zbog jačanja krize na financijskim tržištima u drugom polugodištu i povećane potrebe za deviznom likvidnošću domaćih banaka ukinut je instrument granične obvezne pričuve, čime se bankovnom sustavu olakšalo devizno poslovanje. Nakon studenoga 2008. oni nastavljaju snažno rasti, nastavlja se i brzi rast kapitala banaka, a dolazi i do naglog porasta inozemne pasive banaka, koja već u siječnju 2009. premašuje dotad najvišu zabilježenu razinu. Osnovni elementi kriznih mjera HNB-a iz razdoblja kulminacije krize u RH održali su se sve do kraja 2009. godine, odnosno početka 2010. godine, kada HNB spušta opću stopu obvezne pričuve kako bi podržao Vladin financijski program za prevladavanje nelikvidnosti u gospodarstvu.

Hrvatska narodna banka nastavila je i u 2016. godini ublažavati oscilacije nominalnog tečaja kune prema euru zbog visoke zaduženosti svih domaćih sektora u stranoj valuti te izražene zastupljenosti eura u imovini i obvezama banaka. U 2016. godini kuna je tek blago ojačala u odnosu na godinu prije te je tečaj kune prema euru na kraju 2016. iznosio 7,53 EUR/HRK i bio je za 1,0% niži nego na kraju prethodne godine, dok je prosječni tečaj za cijelu 2016. godinu bio za 1,1% niži od prosjeka 2015. godine<sup>70</sup>.

Treba se osvrnuti na mjere poduzete tijekom financijske krize na nacionalnoj razini. Jedna od prvih mjera koja je poduzeta kao odgovor na moguću krizu bila je podizanje iznosa jamčenih depozita građana sa 100 000 na 400 000 kuna krajem 2008.godine<sup>71</sup>. Često se ova mjera smatra jedinom uspješno poduzetom mjerom. Ova mjera je donijeta kako bi se izbjeglo izlivanje domaće štednje u inozemstvo, čime postoji vjerojatnost da se taj novac vrati u Hrvatsku u obliku zajma.

---

<sup>69</sup> Jović I., Kesner - Škreb M. (2006.). Reforma državnih potpora u Hrvatskoj, Institut za javne financije, Zagreb, str. 123

<sup>70</sup> Bejaković, P., Gotovac, V. (2011). Aktivnosti na gospodarskom oporavku u Republici Hrvatskoj s naglaskom na tržište rada. Revija za socijalnu politiku, 18(3), str. 331.

<sup>71</sup> Škare M. (2009.). Analiza posljedica globalne krize na hrvatsko gospodarstvo i moguća rješenja. Ekonomija, 16(2), str. 481



Tijekom veljače 2009. Vlada je donijela paket od deset antiresecijskih mjera, koje su više izgledale poput općenito definiranih preporuka nego realno osmišljenih akcija<sup>72</sup>. Samo su dvije od navedenih mjera bile u stvarnoj nadležnosti Vlade, a to su zamrzavanje plaća i proračunski suficit. U travnju 2009. došlo je do rebalansa proračuna, čime su prihodi smanjeni za 8 milijardi kuna, rashodi za 5,4 milijarde kuna (no valja naglasiti da se projekcija rebalansa temeljila na preoptimistično predviđenom rastu BDP-a od 2%, što nije ni približno realno ostvarenoj brojci)<sup>73</sup>.

Sukladno antiresecijskim mjerama, osim zamrzavanja plaća u javnom sektoru, navedena je i mjera nulte stope neto zapošljavanja u javnim poduzećima tijekom 2009. godine, no nije ostvarena. Tijekom kolovoza 2009., povećana je stopa poreza na dodanu vrijednost (u nastavku PDV-a) na 23% te je uveden krizni porez („harač“) u iznosu od 2% na primitke u rasponu između 3 000 i 6 000 kuna te 4% za one iznad 6 000 kuna<sup>74</sup>. Zbog snažnog pritiska javnosti, ti su porezi ubrzo ukinuti. U travnju 2010. Vlada je donijela Program gospodarskog oporavka, u kojem je kao cilj utvrđeno da treba *„prepoznajući snage i iskorištavajući prilike, vratiti gospodarstvo na putanju održivog rasta, sveobuhvatnim i konzistentnim programom mjera i aktivnosti čiji će rezultati biti vidljivi kako u kratkom, tako u srednjem odnosno u dugom roku“*<sup>75</sup>.

Iza najavljenih sveobuhvatnih i konzistentnih mjera, naglasak je bio na već dugo najavljivanim rezovima u javnoj upravi, no bez točno definiranih ciljeva, mjera i rokova. Prema prognozama za 2012. godinu, zbog ovisnosti domaće ekonomije o gospodarskim ciklusima Europske Unije, postoji značajna mogućnost kontrakcije<sup>76</sup>.

---

<sup>72</sup> Sopek, P. (2009.) Utjecaj financijske krize na primarni proračunski deficit i javni dug Hrvatske, Financijska teorija i praksa 33 (3),2009.,Zagreb, str. 277

<sup>73</sup> 32. Sopek, P. (2009.) Utjecaj financijske krize na primarni proračunski deficit i javni dug Hrvatske, Financijska teorija i praksa 33 (3),2009.,Zagreb, str. 302

<sup>74</sup> Jović I., Kesner - Škreb M. (2006.). Reforma državnih potpora u Hrvatskoj, Institut za javne financije, Zagreb, str. 123

<sup>75</sup> Škare M. (2009). Analiza posljedica globalne krize na hrvatsko gospodarstvo i moguća rješenja. Ekonomija, 16(2), str. 504.

<sup>76</sup> Bejaković, P., Gotovac, V. (2011.). Aktivnosti na gospodarskom oporavku u Republici Hrvatskoj s naglaskom na tržište rada. Revija za socijalnu politiku, 18(3), str.355.

## 5. ZAKLJUČAK

U prvom istraživačkom pitanju se može reći da financijske krize označavaju veće smetnje u sustavu financija, koje prate pad (vrijednosti) imovine te nesolventnost mnogih tvrtki iz financijskog sektora ili drugih privrednih grana i obilježavaju negativan utjecaj na gospodarske aktivnosti u jednoj ili više zemalja. Financijski sustav, u kojima pojedina država ili pojedine zemlje ne mogu podmirivati inozemni dug. Financijska kriza u svijetu se događala mnogo ranije. Sjetimo se velike recesije 1929. godine ili latinoameričke krize iz 1982. godine. Sami počeci financijske krize u Sjedinjenim Američkim Državama sežu do u ljeto 2007. godine kada se raspao američki sustav hipotekarnih kredita, koji je provodio lošu politiku upravljanja i izdavanja zajmova koje građani nisu mogli otplaćivati.

U drugom istraživačkom pitanju se daje odgovor koji su razlozi nastanka financijske krize 2007. godine. Smatra se da je veliki problem i uzrok nastajanju krize devizno tržište i nagli porast nekretnina koji nitko nije mogao pratiti. Financijska kriza ubrzo se proširila i na ostatak svijeta te bankarskog sustava. Kriza je iza sebe ostavila niz bankrota i stečaj mnogih financijskih institucija i kuća, što je dovelo i do propasti Lehman Brothers-a, četvrte najveće investicijske kuće u Americi. Vladalo je nepovjerenje financijskoga tržišta, što je za posljedicu ostavilo blokiranje bilo kakve kreditne aktivnosti, pa je ono rezultiralo naglim zaustavljanjem investicija i gospodarskog rasta.

Iz rada se može vidjeti da se velike promjene već događaju u vidu jače regulacije financijskih tržišta, kao i povećanje uloge države u tržišnoj igri. Bankroti nekih od vodećih investicijskih banaka, kao i investicijskih fondova, trebaju biti upozorenje mnogim financijskim institucijama kako i na koji način upravljati svojim sredstvima, a posebno dobro analizirati prije nego dođe do posuđivanja novca. Svijet i dalje osjeća krizu, ali s laganim oporavkom i minimalnim porastom svjetskog BDP-a. Što nam donosi budućnost, ne zna se, ali prema nekim predviđanjima svijet bi mogla zahvatiti nova kriza.

Problem je broj porasta siromaštava; mnogi su ostali bez svojih kuća, domova. Posljedice se osjete i na velikom broju građana koji su ostali bez svojih sigurnih radnih mjesta. Za sada se bilježi lagani porast zaposlenosti, kako u SAD-u tako i kod nas. Ono što je ključni problem današnjeg svijeta ubrzana je globalizacija. Ne treba reći da je globalizacija nužno zlo, dapače ona

je donijela i mnogo pozitivnih strana, no ista ta globalizacija je uzrokovala da se kriza tako brzo proširi cijelim svijetom. Kroz globalizaciju novac lakše „teče“ s jednog kraja svijeta na drugi, stoga je nužno provesti korijenište reforme financijskog sustava u svim državama svijeta, jer bi inače nepopularne reforme rezultirale samo odljevom kapitala iz zemlje koja je odlučila provesti reforme.

Hipoteza 1 je bila: Financijska kriza ima veliki utjecaj na svjetska ekonomska kretanja te se zbog svog karaktera brzo proširila iz SAD-a, na ostatak svijeta i Hrvatske. Na temelju istraživanja možemo zaključiti da je ona potvrđena iz razloga što je došla na ovo područje 2008. godine. Zbog zaduživanja i velikih kamata, porastao je rizik siromaštava, mnogi su ostali bez svojih nekretnina te su odlučili odseliti iz države u potrazi za poslom. Problem i glavobolje RH zadaje i kupovna moć. Trebat će proći određeni broj godina kako bi se gospodarstvo stabiliziralo. Posljedice ove ekonomske krize će se još dugo osjetiti u Hrvatskoj. Godina 2008. je za cijeli svijet označila teško razdoblje koje traje još i danas. Smanjila se gospodarska aktivnost, BDP je znatno pao, povećala se nezaposlenost, što je u globalu Hrvatskoj donijelo niz negativnih posljedica.

Hipoteza 2 je bila: Financijska je kriza jednim dijelom utjecala na gospodarstvo Hrvatske te se problemi i uzroci moraju potražiti i u drugim faktorima koji su zahvatili Hrvatsku prije dolaska krize. Treba odmah reći da je RH imala i prije problema što se tiče ekonomije i problema BDP-a pa su predviđanja recesije u RH od strane mnogih ekonomista bile mnogo ranije. Ono što kriza ostavlja iza sebe u RH je svakako pad životnog standarda. Tijekom krize zabilježen je drastičan pad nezaposlenosti i broja stanovnika, koji se ulaskom RH u EU znatno smanjio, što radi rasta broja nezaposlenosti, što radi nezadovoljstva upravljanjem politikom. Iz hipoteze 2 se može odgovoriti na treće istraživačko pitanje koje se odnosi na pitanje kako se financijska kriza odrazila na hrvatsko gospodarstvo.

U četvrtom istraživačkom pitanju se objašnjavaju načini i postojeći mehanizmi za izlazak iz financijske krize. Kao izlaz iz krize vidjelo se u donošenju mjera i rezova koje su osjetili građani povećanjem PDV-a i smanjenjem plaća. HNB kao državna financijska institucija treba voditi aktivnu monetarnu politiku koja ne bi bila samo usmjerena na stabilnost cijena, već i na održivi dugoročni ekonomski rast i smanjivanje nezaposlenosti. Situacija je u Hrvatskoj trenutno pozitivna, kroz godine se očekuje gospodarski rast. Nakon dugogodišnje recesije i pada

proizvodnje, trenutno u Hrvatskoj BDP raste, kao i industrijska proizvodnja i izvoz, što je dobar pokazatelj da je Hrvatska na izlasku iz gospodarske krize. Iz rada se može zaključiti da problem predstavlja to što gospodarski rast Hrvatske nije temeljen na gospodarskim promjenama i reformama u gospodarstvu, već je gospodarski rast rezultat svjetskih ekonomskih kretanja što govori da je Hrvatska ekonomski jako ranjiva zemlja.

Potrebna je veća politička razina odgovornosti svih subjekata na financijskom tržištu i to je ključni čimbenik sprječavanja nastanka novih ekonomskih poremećaja. Naime, moralni hazard osnovni je problem današnjeg svijeta. Ljudska lakomislenost, sebičnost i pohlepa, kako vlasti tako i građana, glavni su razlozi svih problema u svijetu. U svakom slučaju, novi financijski i gospodarski poremećaji ne mogu se spriječiti, ali na greškama iz prošlosti može se naučiti.

## LITERATURA

### *KNJIGE*

1. Babić A., Babić, M. (2008.) *Međunarodna ekonomija: 7. dopunjeno i izmijenjeno izdanje*, Zagreb, Sigma savjetovanja.
2. Babić, A. (2001.) *Teorija i stvarnost inozemnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku*, Zagreb, Hrvatska narodna banka.
3. Babić, M. (2009.) *Ekonomija: uvod u analizu i politiku*, Zagreb, Novi informator.
4. Baletić Z., et.al. (2009.) *Kriza i okviri ekonomske politike*, Zbornik radova, Zagreb.
5. Bedenik N.O. (2007.) *Kriza kao šansa*, Školska knjiga, Zagreb.
6. Cooper, G. (2009.) *Uzroci financijskih kriza : središnje banke, kreditni mjehuri i zabluda učinkovitog tržišta*, Zagreb, Masmedia.
7. Felton, A., Reinhart, C. (2008.). *Prva globalna financijska kriza 21. stoljeća*. Zagreb, Novum.
8. Gregurek, M., Vidaković, N. (2011.) *Bankarsko poslovanje*, Zagreb, RRiF.

9. Kindleberger C., Aliber R (2005.) *Najveće svjetske financijske krize*, Zagreb, Masmedia.
10. Koški D. (2014.) *Inozemni dug i recesija u Republici Hrvatskoj*, Osijek, Ekonomski fakultet u Osijeku.
11. Laeven, L., Valencia, F. (2012.) *Systemic Banking Crises Database: An Update*, IMF working paper.
12. Mishkin, F. S. (2005.) *Eakins, G. S. Financijske institucije i tržišta*, Zagreb, MATE.
13. Novalić F. (2014.) *Demokracija i globalna kriza*, Zagreb, Sveučilišna knjižara
14. Prohaska, Z., Olgić Draženović, B., Suljić, S. (2012) *Uloga banaka u recesiji hrvatskog gospodarstva. Financijska tržišta i institucije Republike Hrvatske u procesu uključivanja u Europsku uniju*. Rijeka, Sveučilište u Rijeci, Ekonomski fakultet.
15. Radošević D. (2010.) *Kriza i ekonomska politika i ekonomija razvoja Hrvatske*, Zagreb, Naklada Jesenski i Turk.

### ***STRUČNI I ZNANSTVENI ČLANCI***

1. Baletić, Z. (2009.). *Kriza i antikrizna politika*. Ekonomski pregled, 60(1-2), 99-106.
2. Bejaković, P., Gotovac, V. (2011.). *Aktivnosti na gospodarskom oporavku u Republici Hrvatskoj s naglaskom na tržište rada*. Revija za socijalnu politiku, 18(3), str. 331-355.
3. Benić, Đ. (2012.). *Ekonomska kriza u Europi i hrvatsko gospodarstvo*. Ekonomska misao i praksa, (2), 847-854.
4. Benolić, M. (2012.). *Svjetska ekonomska kriza: razvoj, utjecaj na Republiku Hrvatsku i subjektivni stavovi studenata*. Pravnik: časopis za pravna i društvena pitanja, 46(92), 119-138.

5. Bokan, N., Grgurić, L., Krznar, I., Lang, M. (2010.). *Utjecaj financijske krize i reakcija monetarne politike u Hrvatskoj*. Dostupno na; <http://hnbnetra.hnb.hr/publikac/istrazivanja/i-025.pdf>, (28.2.2019.)
6. Buturac, G. (2009.). *Hrvatsko gospodarstvo u svjetlu globalne recesije*. // Ekonomski pregled : [mjesečnik Hrvatskog društva ekonomista Zagreb]. 60 (2009), 12 ; str. 663-698.
7. Drašković, M. (2010.) *Uzroci globalne financijske krize*. // Ekonomija. 17 (2010), 1 ; str. 181-198.
8. Jović I., Kesner - Škreb M. (2006.). *Reforma državnih potpora u Hrvatskoj*, Institut za javne financije, Zagreb, str. 123-134.
9. Jurčić, Lj. (2010.) *Financijska kriza i fiskalna politika*. // Ekonomski pregled. 61 (2010), 5-6, str. 317-334.
10. Krivačić, D., Smederevac, S., Vujnović, P. (2012.). *Profitabilnost banaka u uvjetima gospodarske krize - analiza banaka u Hrvatskoj*. Zbornik Veleučilišta u Karlovcu, Veleučilište u Karlovcu, 2(1), str. 145-155.
11. Mihaljek, D. (2009.) *Globalna financijska kriza i fiskalna politika u Središnjoj i Istočnoj Europi: Hrvatska proračunska Odiseja u 2009. godini*. // Financijska teorija i praksa. 33(2009.), 3 ; str. 241-276
12. Mlikotić, S. (2011). *Globalna financijska kriza-uzroci, tijek i posljedice*. Pravnik: časopis za pravna i društvena pitanja, 44(89), str. 83-94.
13. Mrša, J. (2009.) *Globalna financijska kriza*. // Računovodstvo, revizija i financije, XIX (2009) , 4; str. 91-92.
14. Prga, I. (2006.) *Stabilnost hrvatskog bankarskog sustava: Jesu li bankovne krize prošlost*, *Ekonomija*, RiFIN, 13 (1), 2006.,Zagreb,str.141-156
15. Sirotković, J.(2001.) *Glavna obilježja i osnovni uzroci hrvatske gospodarske krize*. // Rad Hrvatske akademije znanosti i umjetnost. Razred za društvene znanosti , Knj. 39 (2001)=knj. 482 ; str. 95-108.
16. Sopek, P. (2009.) *Utjecaj financijske krize na primarni proračunski deficit i javni dug Hrvatske*, *Financijska teorija i praksa* 33 (3),2009.,Zagreb,str. 277-302
17. Škare M. (2009.). *Analiza posljedica globalne krize na hrvatsko gospodarstvo i moguća rješenja*. *Ekonomija*, 16(2), str. 481-504.

18. Tuškan, B. (2009.) *Upravljanje rizicima upotrebom financijskih derivatima u RH*, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 7(1),2009. Zagreb, str.7-22
19. Vedriš, M., Šimić, R. (2009.) *Globalna kriza i nacionalne reforme*. // *Ekonomija*. 16 (2009.), 2, str. 525-558

### **INTERNETSKI PORTALI**

1. Agram brokeri, *Financijska kriza 2008/2009*. PPF presentation. Dostupno na; <https://www.agram-brokeri.hr/default.aspx?id=23072>, (2.3.2019.)
2. Bošković R. *Kronologije svjetske financijske krize*, Dostupno na [www.poslovni.hr/trzista/kronologija-svjetske-financijske-krize-propast-lehmana-i-aig-produbila-krizu-168944](http://www.poslovni.hr/trzista/kronologija-svjetske-financijske-krize-propast-lehmana-i-aig-produbila-krizu-168944), (25.2.2019.)
3. Dnevnik, *Recesija u Hrvatskoj od prvog dana - 'Bez dramatike, visimo o niti'*. Dostupno na; <https://dnevnik.hr/vijesti/hrvatska/ovako-je-pocela-recesija-u-hrvatskoj-drzava-je-u-banani---374438.html> (5.3.2019.)
4. Ekonomski portal, *Gospodarska kriza 21.stoljeća*. dostupno na: <http://ekonomskiportal.com/gospodarska-kriza-21-stoljeca/> (4.3.2019.)
5. Federal Reserve Economic Data St. Louis Fed, Dostupno na: <https://fred.stlouisfed.org/graph/?id=UNRATE> ), (2.3.2019.)
6. Federal Reserve Economic Data St. Louis Fed, Dostupno na: <https://fred.stlouisfed.org/graph/?id=SP500> ), (1.3.2019.)
7. Foreign Affairs: *The Great Crash – Roger C.Altman*. Dostupno na: <https://www.foreignaffairs.com/articles/united-states/2009-01-01/great-crash-2008> (2.3.2019.)
8. Galac, T. (2011.). *Globalna kriza i kreditna euroizacija u Hrvatskoj*. Dostupno na; <http://www.hnb.hr/publikac/istrazivanja/i-033.pdf>, (27.2.2019.)
9. Glas Slavonije (2017.). dostupno na; <http://www.glas-slavonije.hr/340258/1/Kriza-je-pocela-prije-tocno-10-godina---gdje-smo-danas> , (6.3.2019.)
10. HNB (2015.). *Pregled instrumenata i mjera monetarne politike*. Dostupno na ; [http://old.hnb.hr/monet/instrumenti\\_i\\_mjere/2015/h-instrumenti-i-mjere\\_04-2015.pdf](http://old.hnb.hr/monet/instrumenti_i_mjere/2015/h-instrumenti-i-mjere_04-2015.pdf) , (25.2.2019.)

11. Medium, *What's changed since the 2008 financial crisis in four charts*. Dostupno an; :[https://medium.com/@mckinsey\\_mgi/whats-changed-since-the-2008-financial-crisis-in-four-charts-379fb0a2c307](https://medium.com/@mckinsey_mgi/whats-changed-since-the-2008-financial-crisis-in-four-charts-379fb0a2c307) (3.3.2019.)
12. National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States. 2011., Dostupno na: <https://www.gpo.gov/fdsys/pkg/GPO-FCIC/> ), (4.3.2019.)
13. Primorac, Ž. (2008). *Svjetska financijska kriza: korijeni, uzroci i posljedice*. Dostupno na; <http://hap.bloge>, (1.3.2019.)

## POPIS ILUSTRACIJA

### *Grafovi*

Graf 1 Kretanje realnog BDP-a.....	26
Graf 2 Kretanje stope nezaposlenosti 2000.-2018. ....	27
Graf 3 Kretanje S&P 500 indeks-a 2008.-2017.. ....	28
Graf 4 Kretanje javnoga duga .....	29
Graf 5 BDP Hrvatske u doba krize 2001.- 2016. godine .....	37
Graf 6 BDP svijeta, Europske Unije i Hrvatske 2008.-2015.....	38
Graf 7 Industrijska proizvodnja u doba krize od 2008. do 2016. Hrvatska i EU .....	39
Graf 8 Konkurentnost Hrvatske u usporedbi s odabranim zemljama .....	40
Graf 9 Ukupna inozemna ulaganja u Hrvatsku od 2004. do 2015. u kunama.....	41
Graf 10 Stopa nezaposlenosti u RH od 2008.do 2017. godine.....	43



## **PRILOZI**

### *Kratice*

BBB	Bond kreditni rejting
BDP	Bruto domaći proizvod
EU	Europska Unija
FED	Sustav federalnih rezervi
GNP	Bruto društveni proizvod
HNB	Hrvatska narodna banaka
HZZ	Hrvatski zavod za zapošljavanje
MMF	Međunarodni monetarni fond
PDV	Porez na dodanu vrijednost
RH	Republika Hrvatska
S&P 500	Burzovni indeks na njujorškim burzama vrijednosnih papira
SAD	Sjedinjene Američke Države
WTO	Svjetska trgovinska organizacija

# ŽIVOTOPIS

## OSOBNNE INFORMACIJE

Ivan Horvat

Jazvenička 33, 10000 Zagreb (Hrvatska)

Tel/ mob: 098641353

e-mail; horvat11ivan@gmail.com

Datum rođenja: 13.10.1988.; Državljanstvo: hrvatsko

## RADNO ISKUSTVO

1.7.2006. – 1.8.2006.: Sezonski posao, Fokus d.o.o., skladišni poslovi

1.9.2006.–1.1.2012.: Profesionalno bavljenje sportom Zagreb (Hrvatska) - Profesionalno bavljenje sportom

1.1.2012.–1.2.2015.: Profesionalno bavljenje sportom Eisenstadt (Austrija) - Profesionalno bavljenje sportom

1.3.2015.–1.11.2015.: Administrator Zagreb (Hrvatska). Svi oblici plaćanja računa, završni godišnji obračun

13.9.2016. – 18.7.2017.: Account Manager Baton Services d.o.o., Zagreb (Hrvatska) - Trgovanje na financijskom tržištu s postojećim klijentima - pružanje informacija klijentima - praćenje financijskog tržišta - dogovaranje poslovnih sastanaka

18.7.2017.– 4.12.2017.: Administrativni referent, Iris fashion, Zagreb (Hrvatska)

5.12.2017.–1.2.2018.: Savjetnik za transakcije Sberbank d.d., Zagreb (Hrvatska)

1.5.2018.– danas: Asistent u nabavi Rox d.o.o, Zagreb (Hrvatska)

## OBRAZOVANJE I OSPOSOBLJAVANJE

1.9.2001.–15.6.2005.: Opća gimnazija, Zagreb (Hrvatska)

10.9.2006.–15.7.2016.: VŠS, Ekonomski fakultet, Zagreb (Hrvatska) diplomirao s odličnim (5)

10.2.2017.–23.1.2019.: VSS, Libertas Međunarodno Sveučilište, Zagreb (Hrvatska), Smjer: Menadžment bankarstva, osiguranja i financija

29.9.2017.–28.10.2017.: Mini Mba- Management skills, Finance for managers, Impression management, power and influence, Interpersonal skills of effective managers

## OSOBNNE VJEŠTINE

Materinski jezik: hrvatski

Strani jezici: engleski i njemački (razumijevanje, govorenje, pisanje)

-slušanje, čitanje, govorna interakcija, govorna produkcija

Njemački: B1 B1 B1 B1 B1

Engleski: B2 B2 B1 B1 B2

Stupnjevi: A1 i A2: početnik - B1 i B2: samostalni korisnik - C1 i C2: iskusni korisnik

-zajednički europski referentni okvir za jezike

Komunikacijske vještine - Svoje društvene vještine i sposobnosti stekao sam tijekom studijskog obrazovanja te radnog iskustva.

- Marljiv sam, komunikativan, odgovoran i uvijek spreman za nove izazove. Volim timski rad, preuzimanje inicijative, dinamične poslove, putovanja.
- Aktivno bavljenje sportom pridonijelo je razvoju mojih društvenih vještina te me naučilo i pomoglo mi u komuniciranju s ljudima i kolegama.

Organizacijske / rukovoditeljske vještine

- Kroz studiranje i dosadašnji rad razvio sam sposobnosti kvalitetne organizacije rada, izrađujući samostalne projekte kao i sudjelujući na izradi većih projekata.
- Aktivno bavljenje ekipnim sportom također mi je odredilo kvalitetno snalaženje u vremenu i prostoru.
- Spreman sam na učenje i usvajanje novih znanja. Volim prenositi svoja znanja drugim ljudima te se često nalazim u ulozi motivatora.

Digitalne vještine: samoprocjena

- Poznavanje rada u MS Office-u ( Outlook, Excel, Powerpoint, Word )

Ostale vještine:

- Vozačka dozvola B kategorije