

FINANCIJSKA KRIZA 2008. GODINE I NJEN UTJECAJ NA ZEMLJE EU

Baković, Luka

Undergraduate thesis / Završni rad

2020

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:521052>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-04-25**

Repository / Repozitorij:

[REFST - Repository of Economics faculty in Split](#)



UNIVERSITY OF SPLIT



DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJ

SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET SPLIT



ZAVRŠNI RAD

**FINANCIJSKA KRIZA 2008. GODINE I
NJEN UTJECAJ NA ZEMLJE EU**

Mentor :

doc. dr. sc. Maja Mihaljević Kosor

Student :

Luka Baković

Split, lipanj, 2020.

SADRŽAJ:

1. UVOD	Str. 3
1.1. Definiranje problema istraživanja	Str. 3
1.2. Ciljevi rada	Str. 3
1.3. Metode rada	Str. 4
1.4. Sadržaj rada	Str. 4
2. FINANCIJSKA KRIZA 2008. GODINE	Str. 5
2.1. Uzrok financijske krize	Str. 5
2.2. Razvojni tijek krize	Str. 9
2.3. Utjecaj krize na gospodarstvo SAD-a	Str. 14
2.4. Druge krize kroz prošlost	Str. 17
3. UTJECAJ FINANCIJSKE KRIZE NA ZEMLJE EU	Str. 20
3.1. Utjecaj krize na EU	Str. 20
3.2. Odgovor institucija EU i MMF-a na krizu u eurozoni	Str. 31
3.3. Utjecaj krize na Republiku Hrvatsku	Str. 32
3.4. Utjecaj pandemije	Str. 38
4. ZAKLJUČAK	Str. 41
SAŽETAK	Str. 43
SUMMARY	Str. 44
POPIS SLIKA	Str. 45
POPIS TABLICA	Str. 46
POPIS KORIŠTENE LITERATURE	Str. 47
INTERNET IZVORI	Str. 48

1. UVOD

1.1. Definiranje problema istraživanja

Financijska kriza koja započinje 2007. godine a svoj vrhunac dostiže 2008. godine je krenula slomom tržišta hipotekarnih kredita u Sjedinjenim Američkim Državama, no potom se širi na čitav svijet. Svojom veličinom, financijska kriza 2008. godine se smatra jednom od najvećih kriza kroz povijest, te se smatra najvećom krizom u svijetu nakon Velike Depresije prošlog stoljeća. Financijska kriza 2008. je dovela mnoge ključne financijske institucije i tvrtke do propasti, te je bilo potrebno gotovo čitavo desetljeće da bi se tržišta diljem svijeta normalizirala od posljedica krize koja je dovela do gubitka milijardi dolara prihoda i gubitka milijuna radnih mjesta diljem svijeta. Kriza je također imala posljedice i na gospodarstvo Republike Hrvatske gdje dolazi do propasti mnogih manjih i većih tvrtki, pada vrijednosti BDP-a, te dolazi do porasta broja nezaposlenih.

Postavljeni problem istraživanja rada se definira kao utjecaj krize na gospodarstva zemalja EU i Republike Hrvatske. Financijska kriza 2008. je značajno pogodila čitav svijet, neke zemlje u većoj, neke zemlje u manjoj mjeri, također oporavak i izlazak određenih zemalja iz krize je bio znatno brži od oporavka drugih zemalja. Kroz rad će se nastojati usporediti stanje prije i poslije krize u zemljama EU, kako su se određene zemlje borile s krizom, te u konačnici posljedice do kojih dolazi zbog financijske krize.

1.2. Ciljevi rada

Ciljevi istraživanja završnog rada su teorijski objasniti fenomen krize, pojasniti detaljno financijski krizu u svijetu 2008. godine, te na kraju provesti analizu kako bi se utvrdilo do kojih promjena u gospodarstvu dolazi u zemljama EU i Republici Hrvatskoj zbog krize.

1.3. Metode rada

Za potrebe izrade završnog rada koristiti će se metode deskripcije (metoda kojom se opisuju ili očitavaju predmeti, informacije, pojave itd.), analize (metoda kojom se raščlanjuju složeniji pojmovi i zaključci na jednostavnije dijelove), sinteze (metoda kojom se jednostavne tvrdnje grupiraju u složenije), induktivna metoda (metoda kojom se na temelju analize određenih činjenica ili podataka dolazi do općeg zaključka), deduktivna metoda (metoda kojom se na temelju općih sudova ili činjenica donose izdvojeni zaključci), klasifikacije (metoda kojom se sistematski dijele činjenice, podaci, predmeti itd. s ciljem njihovog lakšeg razumijevanja i preglednosti), kompilacije (metoda preuzimanja tuđih istraživačkih rezultata tj. preuzimanje tuđih stavova, zaključaka, podataka, informacija itd.) i metoda studije slučaja (metoda kojom se istražuje određeni slučaj iz pojedinog znanstvenog područja).

1.4. Sadržaj rada

Završni rad je podijeljen na četiri dijela. Putem prvog dijela rada će se napraviti uvod u temu tj. definirati će se problem istraživanja, ciljevi rada, metode izrade rada i navodi se sadržaj rada. Kroz drugi dio rada će se nastojati teorijski definirati sami koncept i pojam krize, značaj krizi kroz povijesni tijek vremena, te će se detaljno obrazložiti slijed događaja koji dovode do financijske krize 2008., uz ostale pripadajuće informacije. U trećem dijelu rada se prikazuje utjecaj krize 2008. na zemlje EU i Republiku Hrvatsku, usporediti će se stanja gospodarstva prije i poslije krize, te nastojati analizirati značaj krize. U četvrtom poglavlju autor rada donosi vlastiti zaključak na danu temu. Na samome kraju rada se nalaze sažetak na hrvatskom i engleskom jeziku, popis korištene literature i popis grafikona.

2. FINANCIJSKA KRIZA 2008. GODINE

2.1. Uzrok financijske krize

U financijskoj krizi cijene imovine bilježe nagli pad vrijednosti, poduzeća i potrošači nisu u mogućnosti platiti svoje dugove, a financijske institucije imaju manjak likvidnosti. Financijska kriza često je povezana s panikom ili bankarskim poslovanjem tijekom kojih ulagači rasprodaju imovinu ili povlače novac s štednih računa jer se boje da će vrijednost te imovine pasti ako ostanu u financijskoj instituciji. Ostale situacije koje mogu biti označene financijskom krizom uključuju razbijanje špekulativnog financijskog balona, pad dionica na burzi, neplaćanje države ili valutnu krizu. Financijska kriza može biti ograničena na banke ili se proširiti kroz jedinstvenu ekonomiju, gospodarstvo regije ili gospodarstvo širom svijeta.¹

Financijska kriza je iznenađan događaj u kojem depozitari izlaze iz banaka, koje zatim postaju nelikvidne i nakon toga insolventne. Kada se u takvoj situaciji nađu i sistemski važne banke, tada se država nalazi pred izborom da spasi te banke ili da ih prepusti propadanju, što bi potpuno potreslo ekonomiju.²

Također uz pojam krize se obično vežu i pojmovi recesije i depresije stoga je potrebno razlikovati karakteristike istih. Recesija predstavlja široko rasprostranjeni ekonomski pad koji traje najmanje šest mjeseci dok depresija predstavlja teži pad koji potraje nekoliko godina. U svijetu su prema podacima Kimberly Amadeo (Recession Versus Depression and How to Tell the Difference) od 1854. godine bile zabilježene 33 recesije, dok je od tog istog vremena zabilježena samo jedna depresija i to Velika depresija 1929.

U ekonomskom smislu, recesija je smanjivanje poslovnog ciklusa kada postoji snažan pad ekonomske aktivnosti. Recesija nastaje kada je raširen pad javne potrošnje, a potaknuta je događajima poput financijske krize, vanjskog trgovinskog šoka, nepovoljnog šoka opskrbe, pucanja ekonomskog mjehurića itd. U novijoj se povijesti to jasnije može definirati kao dva uzastopna tromjesečja negativnog gospodarskog rasta, što ozbiljno utječe na BDP zemlje, maloprodajnu prodaju, status zaposlenosti i proizvodnu proizvodnju. Recesije obično traju

¹ Kenton W., Scott G.; Financial Crisis; Dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/f/financial-crisis.asp> [15.04.2020]

² Žigman A., Klobučar I., Jalšenjak B.; Utjecaj financijske krize na društvenu preraspodjelu: razlozi, rezultat i etički osvrt (2016) str. 3

između 6 mjeseci i godinu dana, dok je primjerice financijska kriza 2008. trajala 17 mjeseci. Depresija predstavlja trajni, dugoročni pad nacionalne ili globalne gospodarske aktivnosti. To je i teži i dulji gospodarski pad od onog koji je zabilježen tijekom recesije. Depresije su određene dužinom i naglim porastom nezaposlenosti. Daljnji rezultat ovog smanjenog outputa je manji broj kupaca, dobavljači smanjuju proizvodnju a ulaganja presušuju. Također dolazi do bankrota zbog borbe tvrtki s smanjenjem ponude i potražnje, koji potom povećavaju volatilnost trgovinskih tržišta i vrijednosti valuta³

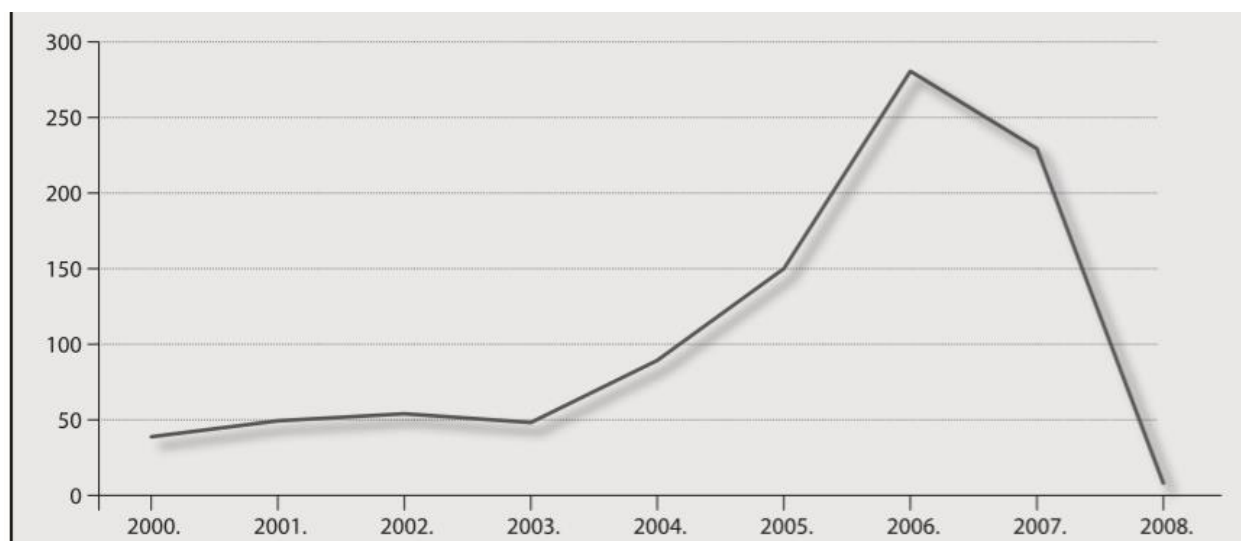
Financijska kriza koja je pogodila čitav svijet u 2008. godini je izazvala najveću gospodarsku krizu nakon razornog Drugog svjetskog rata. Uzročnicima krize se smatraju duga razdoblja brzog kreditnog rasta, malih premija za rizik, velike likvidnosti, rasta cijena imovine i pretjeranih cijena nekretnina. Prema Jurčiću (2010.) kriza je započela na tržištu nekretnina i u financijskom sektoru Amerike, no zbog visokog stupnja globaliziranosti se raširila svijetom i rezultirala je ostrim padom agregatne potražnje. Postoji suglasnost u ekonomskom svijetu kako je kriza započela pucanjem "balona" na tržištu nekretnina u Americi, ali i kod mnogih drugih zemalja poput Irske, Engleske i Španjolske.

Prema podacima autora Jurčić (2010.) postojinekoliko razloga za nastajanje "balona" na tržištu nekretnina. Prvi razlog je politika niskih kamatnih stopa u Americi od godine 2003. Takva je politika motivirana kolapsom dotcom kompanija, točnije, kolapsom u tehnološkom sektoru u godini 2000. i terorističkim napadom 11. rujna 2001. Kamatne su stope snižene na veoma nisku razinu od 1% u vrijeme kad su cijene nekretnina povećavane značajno više od stope inflacije koja je iznosila 3%. Prema Case-Shiller 10 City Composite Indeks, cijene kuća u istome razdoblju rastle su od 12,1% do 15,3%. Takav odnos između kamata i cijena nekretnina je poticao stanovništvo SAD-a da posuđuju novac uz 1% kamata i da kupuju nekretnine čije cijene rastu mnogo brže. Uz to je postojala mogućnost smanjivanja porezne osnovice za iznos kamata na hipotekarne kredite, koja nije bila moguća kod plaćanja najamnine za iznajmljene kuće, što u konačnici je potaknulo i siromašno stanovništvo da kupuje kuće. Toliko povećanje potražnje je samo vodilo sve većem povećanju cijena tih istih nekretnina.

³ Cotton B.; What is the difference between a recession and a depression ; Dostupno na: <https://www.businessleader.co.uk/what-is-the-difference-between-a-recession-and-a-depression/82129/> [15.04.2020]

Prema autoru Paul Krugmanu (2011), globalna financijska kriza je imala korijene u više od dva desetljeća rastućeg samozadovoljstva u bogatim zemljama gdje je glavna financijska manifestacija bila rastuća poluga. Bankari i kućanstva su nagomilali dugovanja koja bi bila održiva samo u slučaju da nikad ništa ne pođe po zlu. Naravno to nije tako išlo tj. moralo se nešto dogoditi i rezultat toga je bio prisiliti veći dio naprednog svijeta na oštar proces razduživanja i rezanja potrošnje s ciljem podmirivanja dugova. Kad svi istodobno pokušavaju podmiri dug dobiva se depresivna ekonomija. Prihod pojedinca dolazi od potrošnje drugog pojedinca i obrnuto, pa ako svi pokušavaju manje potrošiti, svi na kraju imaju manje prihoda, dok mogućnosti za ulaganja su manja zajedno s proizvodnjom i zapošljavanjem.

Slika 1. Izdavanje CDO kredita u razdoblju od 2000. do 2008.

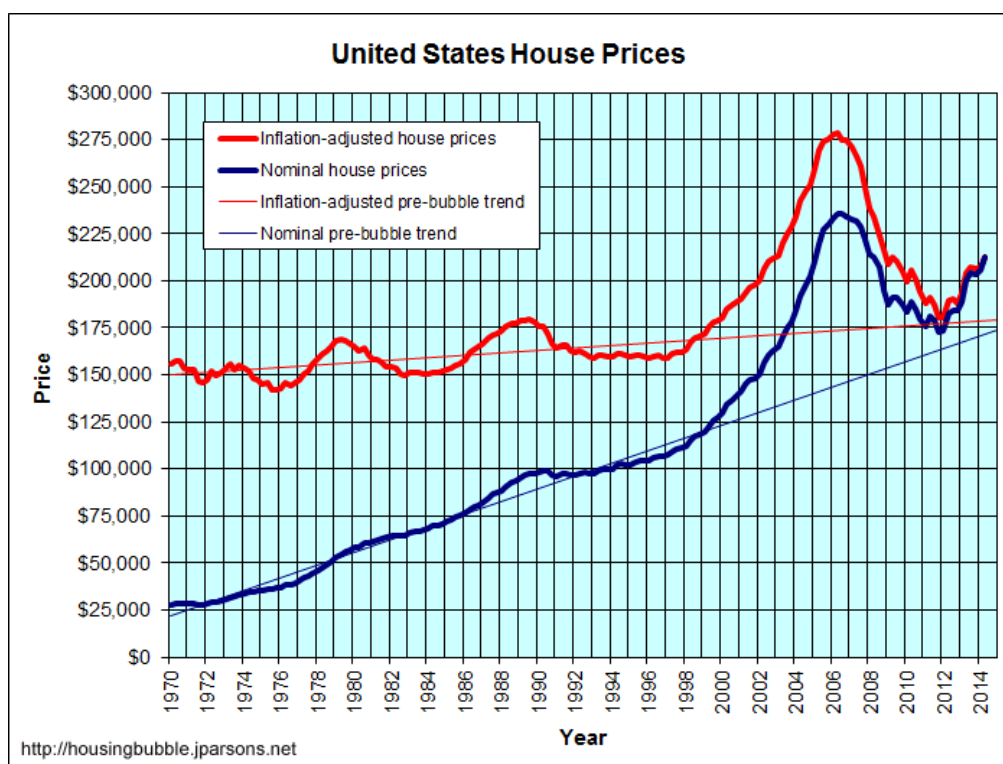


Izvor: Marić K., Tomer A.; Utjecaj financijskih multinacionalnih kompanija na izazivanje svjetske financijske krize 2007. godine (2017)

Na prethodnoj slici su prikazani krediti izdani u kolateralnim dužničkim obveznicama (CDO) u periodu od 2000. do 2008. godine. Na slici se jasno može vidjeti nizak rast u periodu od 2000. do 2003., zatim slijedi nagli porast 2004. koji svoj vrhunac doseže 2006. U 2006. se iznos kredita povećao za više od pet puta u odnosu na 2000 te doseže iznos od gotovo 300 milijardi dolara. Zatim nagli pad u 2007. dovodi do početka financijske krize i propasti banaka u kojima su se izdavali takvi krediti.

Visoka dostupnost kredita je uvjetovala porastom potražnje za nekretninama, što u konačnici dovodi do povećanja cijena istih nekretnina. Cijene su tolikom brzinom rasle, da je bilo samo pitanje trenutka kada će ustvari taj zamišljeni "balon" na tržištu prsnuti. Takva situacija dovodi do ogromne količine visokorizičnih ugovora u plasmanima banaka, te je bilo potrebno određeno "inovativno" rješenje tj. bila je potrebna sekuritizacija. Prema Reideru (2010.) temeljni uzrok krize leži u asimetriji informacija, naime Kongres je dao blagoslov nastanku javnih ustanova (Freddie Mac, Fannie Mae) čiji je zadatak bio otkupljivanje najrizičnijih bankovnih potraživanja te njihovo razbijanje na manje dijelove i grupacija prema stupnju rizika. Tako grupirane pakete su nudili u obliku obveznica institucionalnim investitorima reklamirajući njihovu rentabilnost, a skrivajući stvarnu rizičnost.

Slika 2. Cijena nekretnina u Sjedinjenim Američkim Državama



Izvor: JP's ; Real Estate Charts ; dostupno na <http://www.jparsons.net/housingbubble/> [15.04.2020]

Prethodna slika prikazuje porast cijena nekretnina koje su u konačnici dovele do prsnuća "balona" na tržištu nekretnine. Cijena nekretnina je nakon kontinuiranog perioda rasta dosegla svoj vrhunac u 2006. godini, no zatim slijedi strmoglavi pad cijena nekretnina. Tako primjerice

cijena nekretnine u 2006. se kretala oko 275.000,00 američkih dolara, dok se 2012. cijena nekretnina kretala oko prosječnih 175.000,00 američkih dolara.

2.2. Razvojni tijek krize

Financijska kriza 2008. se u početku pojavila kao kriza na tržištu nekretnina u SAD-u tijekom 2007., no veoma se brzo razvijala i pretvorila u financijsku krizu, potom gospodarsku krizu i na samome kraju u društvenu i političku krizu koja je imala utjecaj na svjetskoj razini.

Kronološki prikaz svjetske financijske krize 2007. godine:⁴

- travanj 2007. – New Century korporacija nalazi se pred stečajem
- lipanj 2007. – Merrill Lynch prodaje svoju imovinu
- srpanj 2007. – Mozilo najavljuje „veliku depresiju”
- najveća američka korporacija za hipotekarne stambene kredite Countrywide priznaje da su im prihodi pali za trećinu i da ne vide ubrzani način oporavka
- kolovoz 2007. – izgubljena likvidnost banaka zahtijeva financijsku intervenciju države
- 9. kolovoza 2007. – datum je koji se uzima kao službeni početak krize
- BNP Paribas obustavio je otkup i isplatu u novčanim fondovima
- Europska središnja banka objavljuje da će poslovnim bankama odobravati neograničene kredite od 4% kamate, čime je u financijski sustav pustila prvih 95 milijardi eura
- U sljedećih 48 sati američki FED intervenira s 62 milijarde dolara za održavanje likvidnosti
- 20. kolovoza 2007. – Ted spread (indikator rizika) raste šest puta za 40 bazičnih bodova čime se podiže na 240
- rujan 2007. – padaju kamate na pozajmice: FED je bankama posuđivao novac praktički besplatno, po stopi između 0 i 0,25%
- Libor, međubankarska stopa dolazi malo ispod 7% što je najviše od 1998. godine
- listopad 2007. – Merrill Lynch objavljuje kvartalni gubitak od čak 8,4 milijardi dolara
- veljača 2008. – JP Morgan Chase kupuje investicijsku banku Bear Sterns kako bi je spasio od bankrota

⁴Marić K., Tomer A.; Utjecaj financijskih multinacionalnih kompanija na izazivanje svjetske financijske krize 2007. godine (2017) str. 215

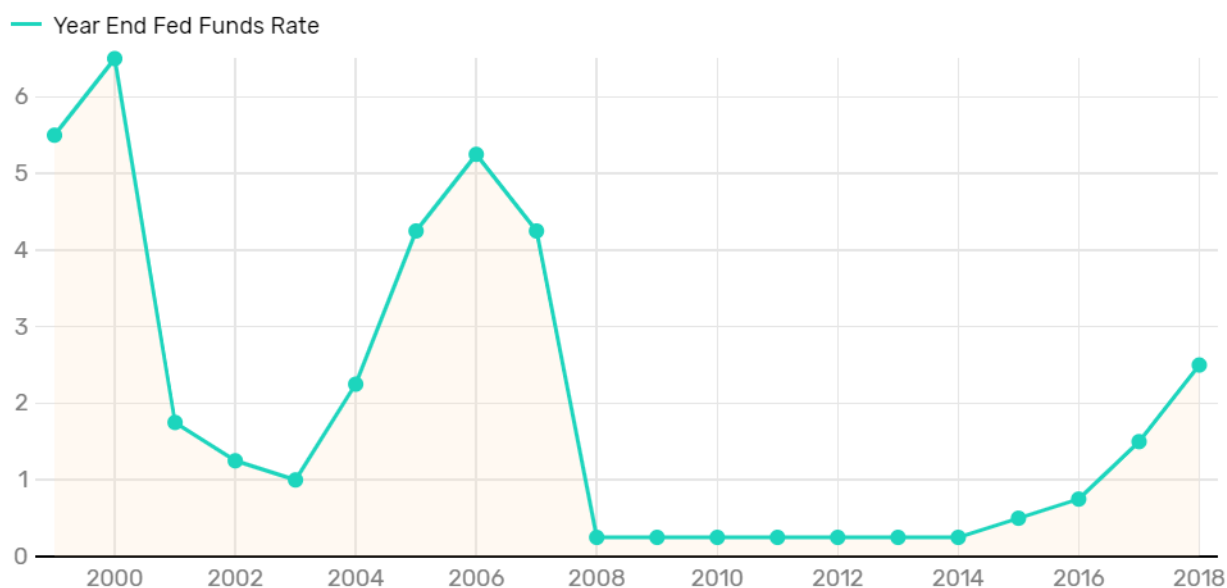
- travanj 2008. – Međunarodno monetarni fond procjenjuje da je trošak krize veći od 1000 milijardi dolara, padaju cijene nekretnina u Britaniji, Irskoj i Španjolskoj
- svibanj 2008. – USB (Švicarska banka) objavljuje da je izgubila 37 milijardi dolara na CDO-ima osiguranja hipotekama, a namjera je pokriti gubitak povlačenjem 16 milijardi dolara od svojih dioničara
- srpanj 2008. – Vlada SAD-a daje najvećim davateljima hipotekarnih kredita (Freddie Mac i Fannie Mae) financijsku potporu i kreditna jamstva u vrijednosti 5 bilijuna dolara tj. oko desetinu svjetskog BDP-a
- rujan 2008. – Wall Street i londonska burza su pred kolapsom, dionice američkih kompanija drugi put u povijesti padaju ispod jednog dolara, Fannie Mae i Freddie Mac službeno su nacionalizirane, Bank of America kupuje Merrill Lynch za 50 milijardi dolara
- 15. rujna 2008. propada Lehman Brothers, jedan od kreatora CDO-a, a financijskom intervencijom od 85 milijardi dolara FED spašava najveću osiguravajuću tvrtku AIG od bankrota
- veliki bankarski giganti Wachovije i Washington mutuala prestaju poslovati, kupio ih je JP Morgan Chase za 1 dolar
- Američki kongres odbija odobriti 700 milijardi dolara pomoći zbog krize koja se osjeća u cijelom svijetu
- listopad 2008. – Kongres izglasava odobrenje paketa od 700 milijardi dolara
- islandska vlada nacionalizira svoje tri nacionalne banke
- međunarodni monetarni fond nalaže da svaka država treba financijskim intervencijama spasiti svoje banke
- krajem listopada SAD i Velika Britanija se službeno nalaze u recesiji
- studeni 2008. – Eurozona službeno u recesiji, FED intervenira s dodatnih 800 milijardi u financijski sustav
- prosinac 2008. – Wall street izgubio više od 31% vrijednosti koju je imao 1. siječnja 2008. Godina

Prethodno navedena kronološka podjela najjasnije prikazuje tijek odvijanja i razvoja svjetske financijske krize. Određena zbivanja poput stečaja određenih korporacija i pad prihoda na tržištu

hipotekarnih kredita su uzrokovale lančanu reakciju koja u konačnici vodi do enormnih gubitaka vrijednosti od strane Wall Streeta u periodu od jedne kalendarske godine. Jedino što se može trenutno razmatrati jest u kojem točno trenutku se moglo pravovremenom detekcijom problema i pravilnom reakcijom utjecati na smanjivanje štete koju je lančana reakcija financijske krize uzrokovala. Određene mjere i paketi pomoći su u konačnici se pokazale uspješnima, no možda se ranijom reakcijom moglo spriječiti određene razorne efekte krize koja je utjecala na čitav svijet. Analiziranje čitavog kronološkog tijeka razvoja financijske krize može doprinjeti da se u budućnosti pravovremeno reagira na potencijalne faktore koji mogu ukazivati na određene nepravilnosti na tržištima koje mogu uzrokovati krizu.

Naredna slika prikazuje kretanje kamatne stope FED u periodu od 2000. do 2018. Svoj vrhunac u promatranom periodu je u 2000. godini kada stopa iznosi preko 6%, u narednim godinama dolazi do pada kamatne stope koja ponovno raste u 2006. godini (preko 5%). Nakon 2006. godine kamatna stopa pada kao što je prethodno spomenuto na stopu između 0 i 0,25%, što znači da je novac praktički posuđivan "besplatno". Tokom narednih godina kamatna stopa se zadržavala na niskim razinama kako bi tek u 2017. godini kamatna stopa prešla 1%.

Slika 3. Promjena kamatne stope FED



Izvor: Board of Governors of the Federal Reserve System, dostupno na:

https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket_archive.htm [18.04.2020]

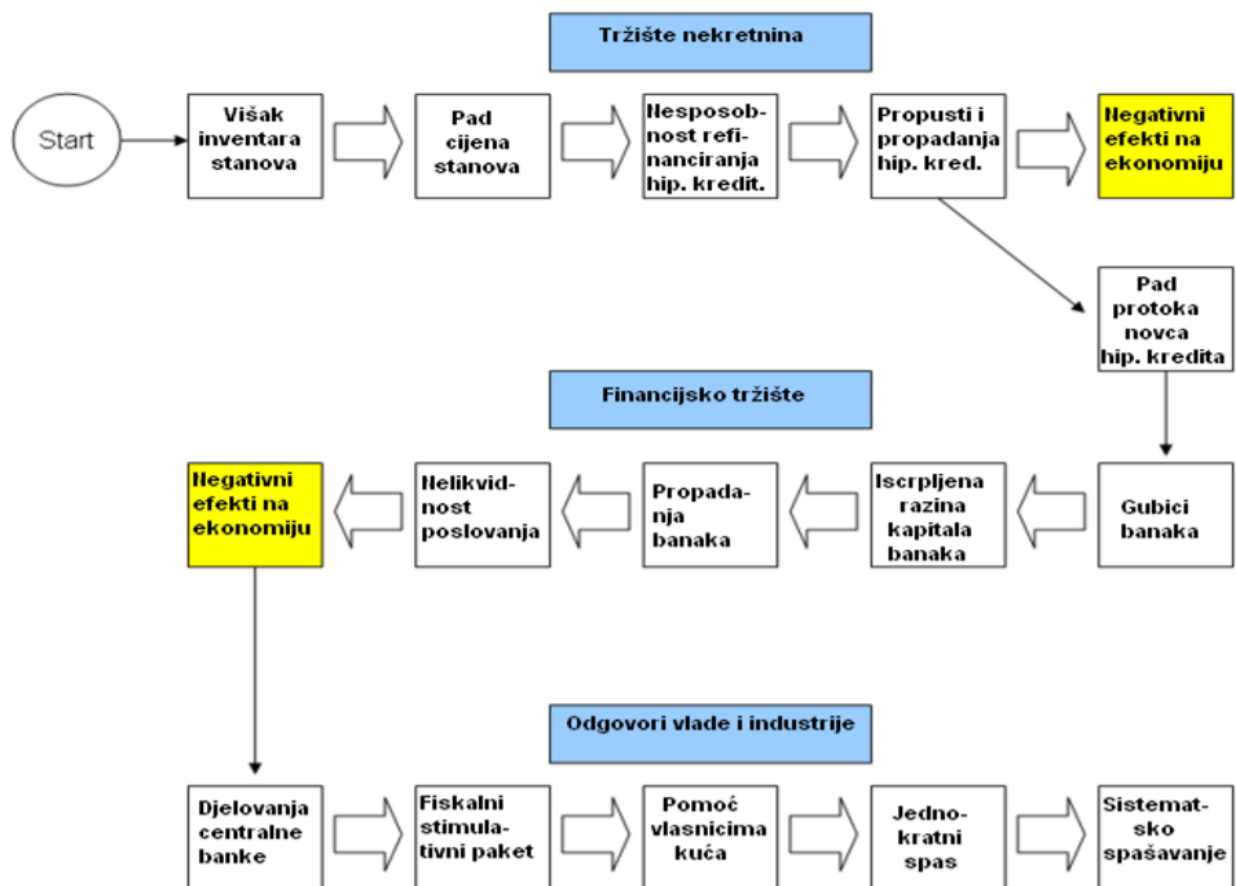
Federalna kamatna stopa sredstava je stopa koju banke naplaćuju jedna drugoj za pozamljivanje viška rezervi ili gotovine. FED kamatna stopa ima veoma snažan utjecaj na gospodarstvo SAD-a u cjelini, obzirom da se koristi za utvrđivanje premije, a to je stopa na koju banke naplaćuju svoje klijente za kredite. Također, promjena FED kamatne stope utječe i na stopu hipoteke i zajma, stope depozita za štednju itd.

Federalna kamatna stopa se putem FOMC-a tj. Federalnog odbora za otvoreno tržište (eng. Federal Open Market Committee) prilagođava ovisno o potrebama gospodarstva i tržišta. Ako FOMC vjeruje da gospodarstvo raste "prebrzo" i vjerojatno je da će doći do inflacije ili rasta cijena, FOMC će povećati federalnu stopu. Suprotno tome, ako FOMC vjeruje da se gospodarstvo bori ili bi moglo zaroniti u recesiju, tada smanjuju federalnu stopu. Veće stope teže usporavanju kreditiranja i gospodarstva, dok niže stope potiču kreditiranje i gospodarski rast. Uloga FOMC-a je da kroz monetarnu politiku postigne maksimalnu zaposlenost i stabilnost cijena na tržištu. Tijekom financijske krize 2008. i recesije, Federalna kamatna stopa se kretala između 0% i 0,25%, dok se u narednim godinama stopa povećavala kako se gospodarstvo i situacija na tržištu poboljšavala.⁵

Naredna slika ustvari prikazuje proces "prebacivanja" odgovornosti vezane uz američke hipotekarne kredite, te kako se čitav tijek krize razvijao od samog početka, počevši od viška inventara stanova i pada cijena istih, do utjecaja na financijsko tržište i negativnog efekta na ekonomija, sve do potrebnih odgovora vlade i industrije kako bi se pokušalo spasiti gospodarstvo i umanjiti načinjena šteta.

⁵ Tarveri E. ; How Moves in the Fed Funds Rate Affect the US Dollar (2020) ; Dostupno na: <https://www.investopedia.com/articles/investing/101215/how-fed-fund-rate-hikes-affect-us-dollar.asp> [29.07.2020]

Slika 4. Razvoj uzroka financijske krize 2008.



Izvor: Reider G.; Financijske krize – Prijašnja i sadašnja (2010)

Kriza iz 2008. i rasplet događaja koji dovode do iste se bitno razlikuju od svih prethodnih kriza. Kao što je prethodno spomenuto, kriza iz 2008. je započela prvo u obliku krize na tržištu nekretnine u SAD-u, te se velikom brzinom transformirala u financijsku krizu, zatim gospodarsku, i na samome kraju u krizu društvenog i političkog karaktera. Prethodna slika jasno prikazuje dvije etape koje dovode do negativnih efekata na ekonomiju SAD-a, prvo na tržištu nekretnina gdje dolazi do "propadanja" hipotekarnih kredita, zatim na financijskom tržištu gdje propadanje banaka dovodi do nelikvidnosti poslovanja. Na samome kraju kriza je odgovorima vlade i industrije postala i kriza političkog karaktera.

Naredno priložena tablica prikazuje ukupan otpis kreditnih gubitaka koje su američke financijske kompanije stvorile do 2008. godine. Tablica prikazuje kako je samo u bankarskom sektoru deset najvećih otpisa dugova iznosilo 436,2 milijardi dolara, dok je otpis dugova osiguravatelja iznosio

146 milijardi dolara. Potpora američke vlade financijskim multinacionalnim kompanijama je iznosila 114,4 milijardi dolara. Otpis i potpora Kongresa su iznosili gotovo 700 milijardi dolara.

Nakon što je prijedlog zakona za otpis i kreditne gubitke uveden, mnogi zakonodavci i teoretičari su bili protiv toga i predlagali razne druge ideje. Neke od ideja su:⁶

- a) Kupnja hipoteka - John McCain predložio je da vlada otkupi hipoteke za 300 milijardi dolara od vlasnika domova kojima prijete isključenjem tj. ovrhom, što bi smanjilo broj štetnih hipoteka na bilancama banaka. Moglo bi čak pomoći u zaustavljanju pada cijena stanova smanjenjem ovrha.
- b) Smanjiti poreze za banke - Republički odbor za istraživanje (RSC) predložio je obustavu poreza na kapitalnu dobit na dvije godine, omogućujući bankama da prodaju imovinu bez oporezivanja. Nažalost, to su bili gubici na imovini, a ne dobici. RSC je predložio prelazak Fannie Mae i Freddie Maca u privatne tvrtke i stabilizaciju dolara, ali nijedna se nije bavila kreditnom krizom.
- c) Ne raditi ništa – Neki su teoretičari predlagali "puštanje" tržišta tj. da se ne poduzimaju nikoje mjere. U tom bi se scenariju mnoge tvrtke širom svijeta vjerojatno zatvorile zbog nedostatka kredita - što bi stvorilo globalnu depresiju. Ogromna nezaposlenost mogla je tako dovesti do nereda diljem svijeta među stanovništvom ili druge velike depresije.

2.3. Utjecaj krize na gospodarstvo SAD-a

Financijska kriza 2008. godine je ostvarila razarajući negativni utjecaj na čitavo gospodarstvo SAD-a zbog smanjenog ekonomskog rasta za vrijeme akutne faze krize što je potrajalo od rujna 2008., sve do kraja naredne 2009. godine. Prema dostupnim podacima (The Impact of the September 2008 Economic Collapse) Američka kućanstva su u spomenutom periodu u prosjeku izgubila gotovo 5.800,00 američkih dolara, što na razini čitavog SAD-a iznosi 648 milijardi američkih dolara. Kako bi odgovorili na takvu situaciju Vlada SAD-a je stvorila TARP program tj. program za pomoć koji je rezultirao troškom od 73 milijarde američkih dolara (2.050,00 američkih dolara po kućanstvu). Također u periodu od srpnja 2008. do ožujka 2009., prema

⁶ Amadeo K. ; What Was the Bank Bailout Bill (2020) Dostupno na: <https://www.thebalance.com/what-was-the-bank-bailout-bill-3305675> [01.08.2020]

podacima Federalnih rezervi, SAD je izgubio 3,4 biliona američkih dolara imovinskog bogatstva (30.300,00 američkih dolara po kućanstvu) i 7,4 bilijuna američkih dolara bogatstva zaliham (66.200,00 američkih dolara po kućanstvu). Zbog utjecaja financijske krize 5,5 milijuna američkih radnih mjesta je više izgubljeno nego što su prognozirali iz ureda CBO-a (Congressional Budget Office).⁷

Naredna slika prikazuje utjecaj krize na stopu nezaposlenosti SAD-a., na slici se jasno može vidjeti kako svoj vrhunac stopa doseže između 2008. i 2009. kada je iznosila visokih 10%, što je ustvari dvostruki porast u odnosu na pred-krizno razdoblje između 2005. i 2006. kada se stopa kretala između 4,5% i 5%. Bilo je potrebno 6 godina kako bi se stopa normalizirala tj. smanjila na vrijednost iz pred-kriznog razdoblja, tako u 2015. se stopa kretala oko 5%, te je nastavljala padati sve do početka 2020. kada se ponovno bilježi manji porast stope nezaposlenosti.

Najviša stopa nezaposlenosti u SAD-u je iznosila 24,9% 1933. godine, za vrijeme Velike Depresije. Stopa nezaposlenosti je od 1931. sve do 1940. godine bila iznad 14%. Nakon tog perioda, sve do 1982., stopa nezaposlenosti je bila jednoznačenkasta (1982. iznosi 10,1%). Politika SAD-a je da Vlada stupa s mjerama kada nezaposlenosti premaši 6%. Federalne rezerve koriste ekspanzijsku monetarnu politiku za snižavanje kamatnih stopa i Kongres koristi fiskalnu politiku za stvaranje radnih mjesta i pružanje proširenih naknada za nezaposlene. Najniža zabilježena stopa nezaposlenosti je 1944. godine iznosila 1,2%. Prema Federalnim rezervama, prirodna stopa nezaposlenosti je između 3,5% i 4,5%. Ako stopa padne niže od toga, gospodarstvo bi moglo doživjeti preveliku inflaciju, a tvrtke bi se morale "boriti" da pronađu kvalitetne radnike koji bi im omogućili širenje poslovanja.⁸

Slika 5. Stopa nezaposlenosti SAD-a

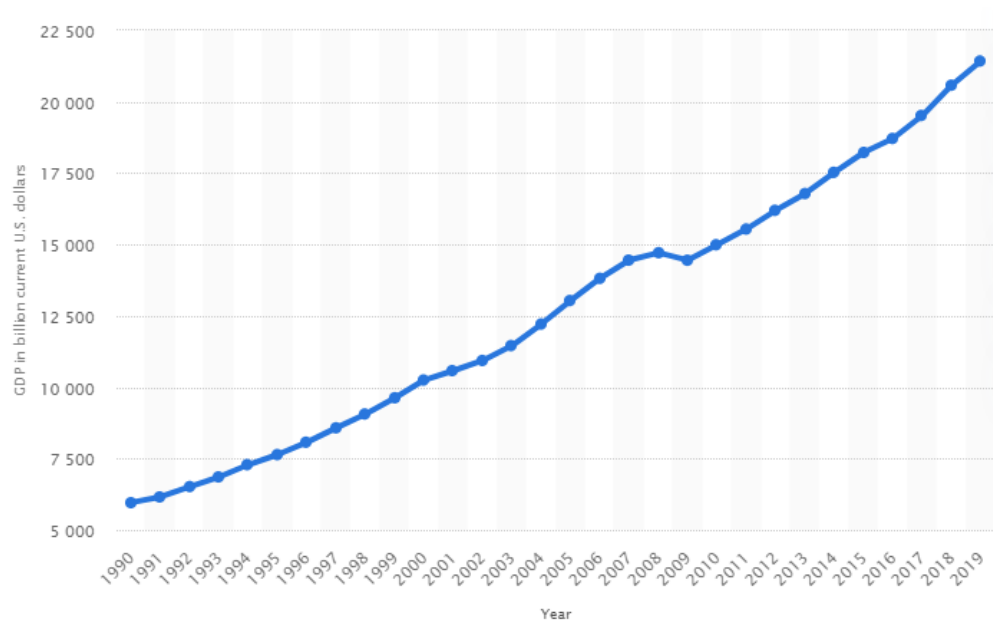
⁷ Swagel P.; The Cost of the Financial Crisis: The Impact of the September 2008 Economic Collapse (2010) Dostupno na: <https://www.pewtrusts.org/en/research-and-analysis/reports/2010/04/28/the-impact-of-the-september-2008-economic-collapse> [19.04.2020]

⁸ U.S. Bureau of Labor Statistics dostupno na: <https://data.bls.gov/cgi-bin/surveymost?bls> [01.08.2020]



Izvor: Macrotrends ; U.S. National Unemployment Rate ; dostupno na:
<https://www.macrotrends.net/1316/us-national-unemployment-rate> [19.04.2020]

Slika 6. BDP SAD-a od 1990. do 2019. godine



Izvor: Statista ; GDP of the United States ; dostupno na:
<https://www.statista.com/statistics/188105/annual-gdp-of-the-united-states-since-1990/> [19.04.2020]

Prethodna slika prikazuje kretanje BDP-a SAD-a u milijardama američkih dolara. Jasno se vidi kako je kontinuirani rast BDP-a "zaustavljen" 2009. godine zbog utjecaja krize te je te godine BDP smanjen za gotovo 2% u odnosu na prethodnu 2008. godinu. Nakon pada 2009. godine, razina BDP-a nastavlja svoj kontinuirani rast, te je tako već u 2010. Zabilježen rast od gotovo 3,7% u odnosu na prethodnu godinu.

2.4. Druge krize kroz prošlost

Problem financijske nestabilnosti i fenomen financijske krize nije nova pojava u svijetu. Financijske krize su se dešavale tokom povijesti čak i kada financijski sustavi nisu bili visoko razvijeni kao u današnjosti. Mnogi stručnjaci sa različitih područja čak predviđaju da svako određeni period vremena će se krize "ponavljati" tj. dolaziti će do određenih kriza usred razvoja tržišta, tehnologije itd.

Tablica 1. 11 najvećih kriza u svijetu od 1929.-2015.

Godina početka	Kriza	Uzrok krize
1929.	Pad Wall Streeta 1929. i Velika Depresija	Pad burze
1973.	Naftna kriza	Šok cijene nafte
1982.	Latinoamerička dužnička kriza	Neplaćanje duga
1987.	Crni ponedjeljak	Pad burze
1989.	Kriza štednje i kredita u SAD-u	Neuspjeh štednje i kredita
1990.	Japanska kriza imovine	Kriza nekretnina
1994.	Kriza meksičkog pesosa	Valutna kriza
1997.	Azijska financijska kriza	Valutna kriza
1998.	Ruska financijska kriza	Valutna kriza
2000.	Dot-com	Kriza dionica
2008.	SAD hipotekarna kriza pod glavnicom dug	Kriza tržišta stambenih objekata

Izvor: M. Ashfaq ; Impact of global financial crises on global financial stability and need for an alternative financial system (2016)

Najrazornijim financijskim krizama modernog vremena uz krizu iz 2008. se smatraju:⁹

- 1) Kreditna kriza 1772 – Kriza se pojavila u Londonu i brzo se proširila na ostatak Europe. Sredinom 1760-ih Britansko je carstvo akumuliralo golemu količinu bogatstva svojim kolonijalnim posjedovanjem i trgovinom. To je stvorilo auru prevelikog optimizma i razdoblje brze ekspanzije kredita mnogih britanskih banaka. Optimizam i uzbuđenje je naglo prestao 8. lipnja 1772. godine, kada je Alexander Fordyce - jedan od partnera britanske bankarske kuće Neal, James, Fordyce i Down - pobjegao u Francusku kako bi izbjegao otplatu duga. Vijest se brzo proširila i pokrenula je bankarsku paniku u Engleskoj, budući da su vjerovnici počeli formirati duge redove pred britanskim bankama kako bi zatražili trenutno podizanje gotovine. Uslijedila je kriza koja se potom proširila na Škotsku, Nizozemsku i ostale dijelove Europe i britanske američke kolonije. Povjesničari tvrde da su gospodarski učinci ove krize bili jedan od glavnih čimbenika koji su pridonijeli protestima Bostonske čajne stranke i američkoj revoluciji.
- 2) Velika Depresija 1929.-1939. - To je bila najgora financijska i ekonomska katastrofa 20. stoljeća. Mnogi vjeruju da je veliku depresiju pokrenuo pad na Wall Streetu 1929. godine i kasnije se pogoršala lošim političkim odlukama američke vlade. Depresija je trajala gotovo 10 godina i rezultirala je velikim gubitkom prihoda, rekordnom stopom nezaposlenosti i gubitkom proizvodnje, posebno u industrijaliziranim zemljama. U Sjedinjenim Državama stopa nezaposlenosti dosegla je gotovo 25 posto na vrhuncu krize 1933. godine.
- 3) Šok cijene nafte OPEC-a iz 1973. - Ova je kriza započela kada su se zemlje članice OPEC-a (Organizacije zemalja izvoznica nafte) - koja se uglavnom sastoji od arapskih zemalja - odlučile osvetiti SAD-u kao odgovor na to što su isporučivale oružje Izraelu tijekom četvrtog arapsko-izraelskog rata. Zemlje OPEC-a proglasile su naftni embargo i naglo zaustavile izvoz nafte u Sjedinjene Države i njihove saveznike. To je uzrokovalo velike nestašice nafte i snažan skok cijena nafte i dovelo do ekonomske krize u SAD-u i mnogim drugim razvijenim zemljama. Ono što je bilo jedinstveno za nastalu krizu bila je istodobna pojava vrlo visoke inflacije (potaknute skokovima cijena energije) i ekonomske stagnacije (uslijed ekonomske krize). Kao rezultat, ekonomisti su razdoblje nazvali

⁹ Dostupno na: Britannica ; 5 of the World's Most Devastating Financial Crisis ; dostupno na: <https://www.britannica.com/list/5-of-the-worlds-most-devastating-financial-crises>[19.04.2020]

razdobljem „stagflacije“ (stagnacije plus inflacija), a trebalo je nekoliko godina da se proizvodnja oporavi, a inflacija pala na razinu prije krize.

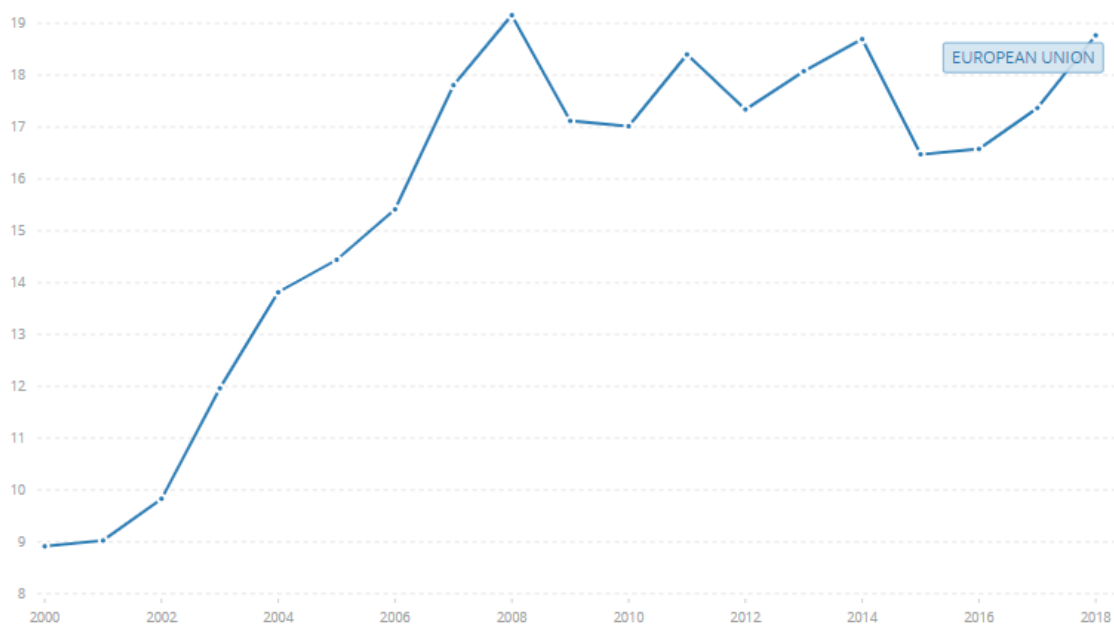
- 4) Azijska kriza 1997. - Ta je kriza nastala na Tajlandu 1997. godine i brzo se proširila na ostatak istočne Azije i njezine trgovinske partnere. Špekulativni kapitalni tokovi iz razvijenih zemalja u istočnoazijske ekonomije Tajlanda, Indonezije, Malezije, Singapura, Hong Konga i Južne Koreje (tada poznatiji kao "azijski tigrovi") pokrenuli su razdoblje optimizma koje je rezultiralo prekomjernim povećanjem kredita i prevelika akumulacija duga u tim gospodarstvima. U srpnju 1997. godine, tajlandska vlada morala je napustiti svoj fiksni tečaj prema američkom dolaru koji je održavala tako dugo, navodeći kao razlog nedostatak sredstava u stranoj valuti. To je započelo val panike na azijskim financijskim tržištima i brzo dovelo do širokog preokreta stranih ulaganja u milijardama dolara. Kako se razbuktala panika na tržištima i ulagači postali oprezniji od mogućih bankrota vlada istočne Azije, počeli su se širiti strahovi od svjetskog financijskog sloma. Trebale su godine da se stvari vrate u normalu. Međunarodni monetarni fond morao je poduzeti korake kako bi stvorio spasilačke pakete za najugroženija gospodarstva kako bi pomogao tim zemljama da izbjegnu neplaćanje.

3. UTJECAJ FINANCIJSKE KRIZE NA ZEMLJE EU

3.1. Utjecaj krize na EU

Financijska kriza koja je započela sredinom 2007. i do rujna 2008. godine zahvatila čitav svijet, ostvarila je značajni negativni utjecaj na zemlje Europske unije, posebno na tada novije članice poput Češke, Estonije, Mađarske, Poljske, Bugarske, Slovenije itd. Razlozi i okolnosti ekonomske krize koja je uslijedila su bili različiti u različitim zemljama, te je ova globalna kriza ustvari bila jedan pokazatelj kako se i snažne regionalne ekonomije poput Europske unije nisu bile u mogućnosti suočiti s novim izazovima tj. problemom krize. Kao rezultat toga, svaka se pojedina država članica Europske unije pokušavala suočiti s ovom krizom na svojstven način. Raznolikost gospodarstva, ekonomskih karakteristika, ciljeva ekonomije i financijskog okruženja su uvjetovale različite mjere koje su odabrane kako bi pojedine zemlje prevladale krize u što kraćem vremenskom roku.

Slika 7. Razina BDP-a EU u periodu od 2000.-2018.



Izvor: World Bank ; GDP European Union ; dostupno na:

<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?end=2018&locations=EU&start=2000>

[20.04.2020]

Jedan od pokazatelja utjecaja financijske krize na EU je i razina BDP-a koja je prikazana na prethodno priloženoj slici za period od 2000. do 2018. u trilijunima američkih dolara. Na slici se vidi jasno kontinuirani rast vrijednosti BDP-a koji svoj vrhunac doseže 2008. godine te iznosi 19,2 trilijuna američkih dolara. Već naredne godine zbog utjecaja krize vrijednost se smanjuje na 17,1 trilijun američkih dolara, te se pad nastavlja i u sljedećoj 2010. godini. Ustupio je potom period fluktuacije vrijednosti BDP-a gdje su zabilježeni porasti i smanjenja vrijednosti BDP-a, no zaključno sa 2018. godinom, vrijednost BDP-a iz predkrizne 2008. godine nije ostvarena, tako primjerice u 2018. godini vrijednost BDP-a je iznosila 18,8 trilijuna američkih dolara.

Slika 8. Postotak realnog rasta BDP-a u zemljama Srednje i Istočne Europske unije u razdoblju od 1995. do 2009.

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009*
Bulgaria	..	-9.4	-5.6	4.0	2.3	5.4	4.1	4.5	5.0	6.6	6.2	6.3	6.2	6.0	-5.9
Czech Republic	..	4.0	-0.7	-0.8	1.3	3.6	2.5	1.9	3.6	4.5	6.3	6.8	6.1	2.5	-4.8
Estonia	2.8	5.7	11.7	6.7	-0.3	10.0	7.5	7.9	7.6	7.2	9.4	10.0	7.2	-3.6	-13.7
Latvia	0.5	3.6	8.3	4.8	3.3	6.9	8.0	6.5	7.2	8.7	10.6	12.2	10.0	-4.6	-18.0
Lithuania	..	5.2	7.5	7.6	-1.1	3.3	6.7	6.9	10.2	7.4	7.8	7.8	9.8	2.8	-18.1
Hungary	..	1.0	4.3	5.2	4.2	4.9	4.1	4.4	4.3	4.9	3.5	4.0	1.0	0.6	-6.5
Poland	..	6.2	7.1	5.0	4.5	4.3	1.2	1.4	3.9	5.3	3.6	6.2	6.8	5.0	1.2
Romania	..	..	..	..	-1.2	2.4	5.7	5.1	5.2	8.5	4.2	7.9	6.3	6.2	-8.0
Slovenia	6.8	3.6	4.9	3.6	5.4	4.4	2.8	4.0	2.8	4.3	4.5	5.8	6.8	3.5	-7.4
Slovakia	7.9	6.9	4.4	4.4	0.0	1.4	3.4	4.8	4.7	5.2	6.5	8.5	10.4	6.4	-5.8
EU15	..	1.7	2.7	3.0	3.0	3.9	1.9	1.2	1.2	2.3	1.8	3.0	2.6	0.6	-4.1

Izvor: Terazi E., Senel S.; The Effects of the Global Financial Crisis on the Central and Eastern European Union Countries (2011)

Prethodna slika prikazuje tabelarni prikaz stope realnog rasta BDP-a u odabranim zemljama Srednje i Istočne Europske unije u razdoblju od 1995. do 2009. Na tablici se može vidjeti da su primjerice Bugarska, Češka, Estonija, Latvija, Litva i Rumunjska kroz određeni period bilježile određena smanjenja stope realnog rasta, no gledajući cjelokupni period zemlje su uglavnom gotovo sve bilježile kontinuirane poraste BDP-a sve do 2009. godine kada sve zemlje osim Poljske bilježe pad porasta, naročito Latvija i Litva koje su bilježile visoki pad od 18% tj 18,1% pada realnost rasta BDP-a usred posljedica financijske krize.

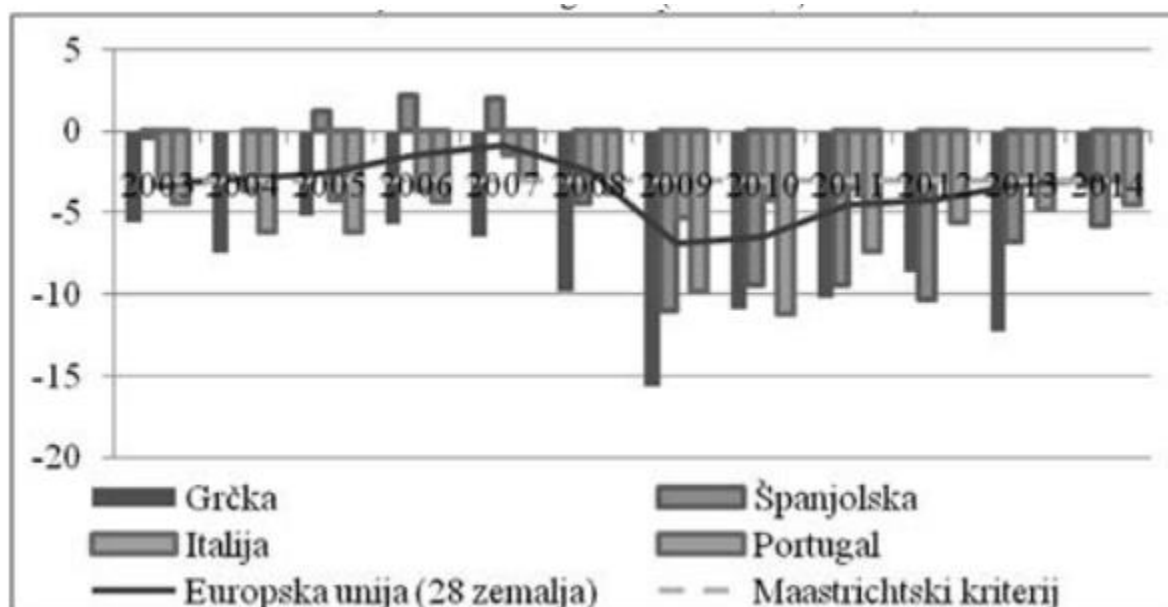
Slika 9. Kretanje stope rasta BDP-a u izabranim zemljama periferije eurozone od 2003.-2014. godine (%)



Izvor: Kordić G., Nakić M., Nikić A. ; Analiza mjera za rješavanje financijske krize: Primjer perifernih zemalja Eurozone (2015)

Prethodno priložena slika prikazuje kretanje stope rasta BDP-a u izabranim zemljama periferije eurozone u periodu od 2003. do 2014. godine. Ova slika možda najjasnije prikazuje koliki je ustvari pad stope rasta BDP-a ostvaren usred financijske krize. Čitava Europska unija, Španjolska, Portugal, Grčka i Italija ima smanjenje rasta od gotovo 5% već u narednoj 2009. godini. Navedene zemlje i EU su već naredne godine se donekle oporavile u odnosu na taj pad od gotovo 5%, osim Grčke, koja nastavlja taj pad rasta, te u 2011. godini pad rasta BDP-a doseže gotovo visokih 10%.

Slika 10. Proračunski deficit u izabranim zemljama od 2003. do 2014. (%BDP-a)

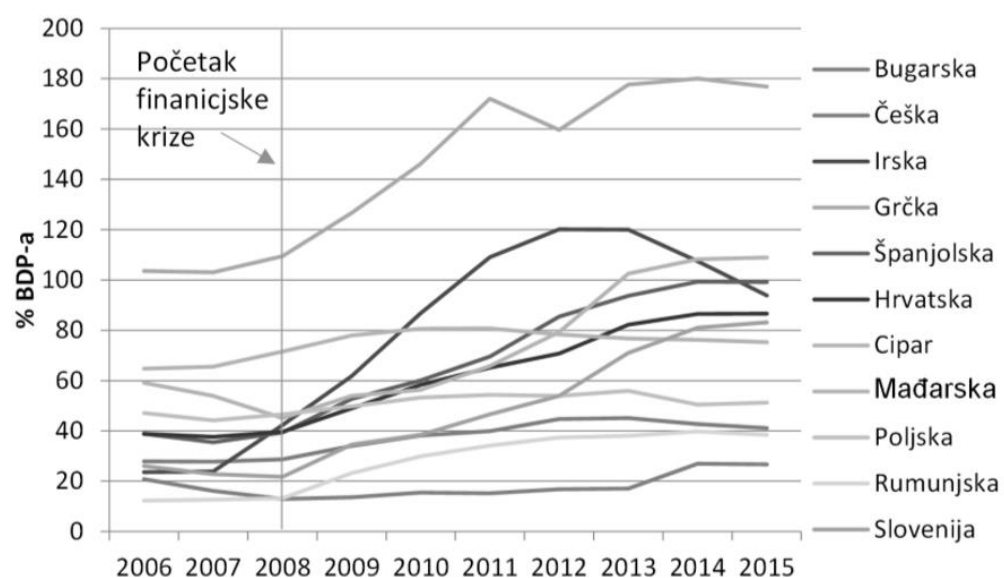


Izvor: Kordić G., Nakić M., Nikić A. ; Analiza mjera za rješavanje financijske krize: Primjer perifernih zemalja Eurozone (2015)

Prethodna slika prikazuje kako su zemlje kršile kriterije Maastrichtskog ugovora i u pretkriznom razdoblju što je trebalo dovesti do određenih promjena u strukturnoj politici. Slika također prikazuje kako je najviši proračunski deficit ostvarivala Grčka 2009. tj. proračunski deficit je iznosio više od 15% BDP-a.

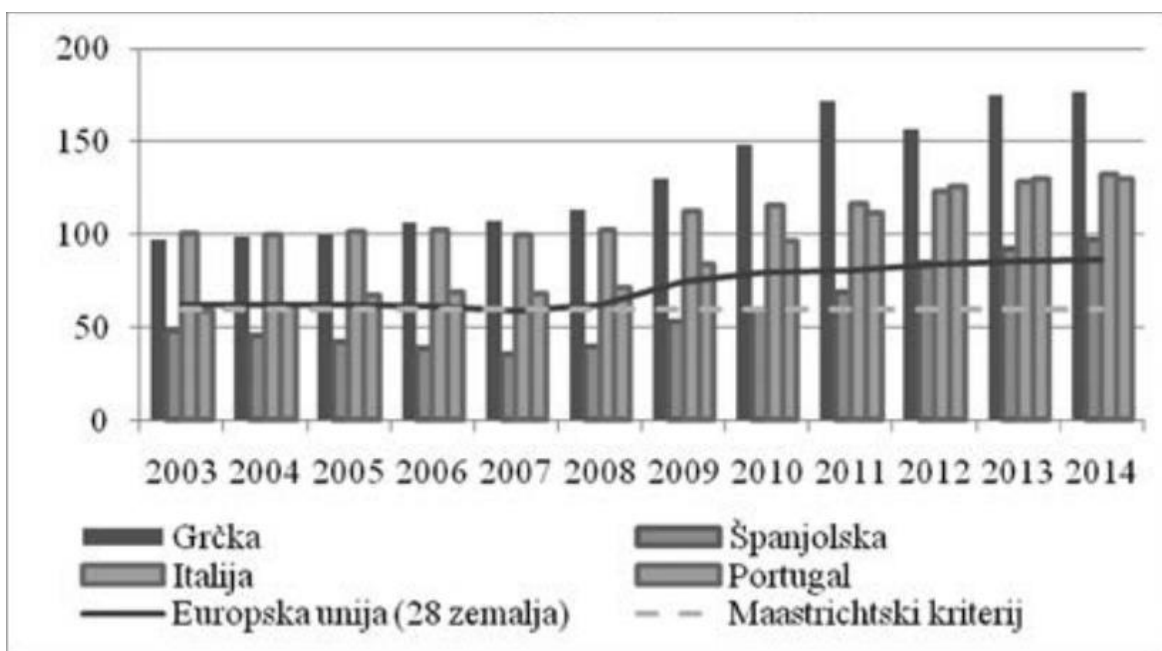
Povećanje javnog duga kojeg prikazuje naredna slika (Slika 10.) nakon 2008. godine, najvećim dijelom je posljedica sanacije tih istih banaka, kojima se sada mora plaćati kamate. Efekt financijske krize je i visok rast rashoda za kamate zbog povećanja iznosa javnog duga koji se financirao uz pomoć velikih kreditora i banaka koje su bile spašavane državnim novcem.

Slika 11. Javni dug (udio u BDP-u)



Izvor: Žigman A., Klobučar I., Jalšenjak B.; Utjecaj financijske krize na društvenu preraspodjelu: razlozi, rezultati i etički osvrt (2016)

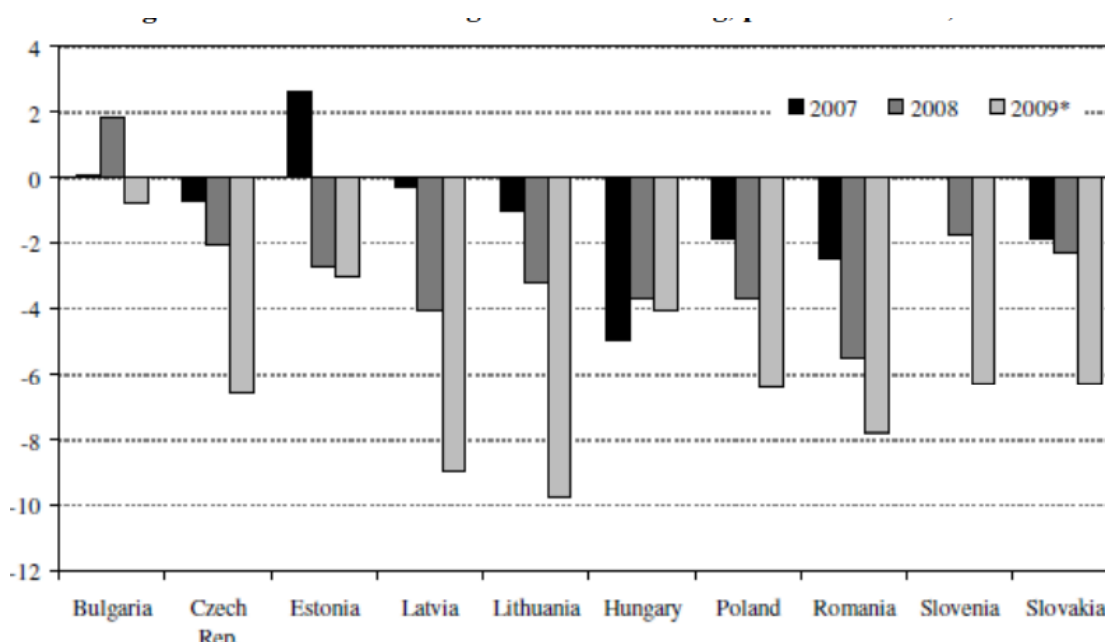
Slika 12. Javni dug u izabranim zemljama u razdoblju od 2003. do 2014. (%BDP-a)



Izvor: Kordić G., Nakić M., Nikić A. ; Analiza mjera za rješavanje financijske krize: Primjer perifernih zemalja Eurozone (2015)

Prema potpisanom Maastrichtskom ugovoru je definirano kako javni dug zemlja ne smije prekoračiti vrijednost od 60% BDP-a pojedine zemlje, a u slučaju prelaska navedene granice, zemlja mora raditi na smanjenju te vrijednosti i nastojati doseći granicu propisanu ugovorom tj. granicu od 60%. Slučaj Grčke i Italije je što su bilježile visoke razine javnog duga i u periodu prije početka finansijske krize, dok ostale zemlje ga bilježe nakon 2008. godine. Tako je u analizi provedenoj 2014. zabilježena prekomjerna prekoračenja postavljenih granica javnog duga u svim promatranim zemljama, naročito u Grčkoj gdje je javni dugo iznosio preko 170% vrijednosti BDP-a države.

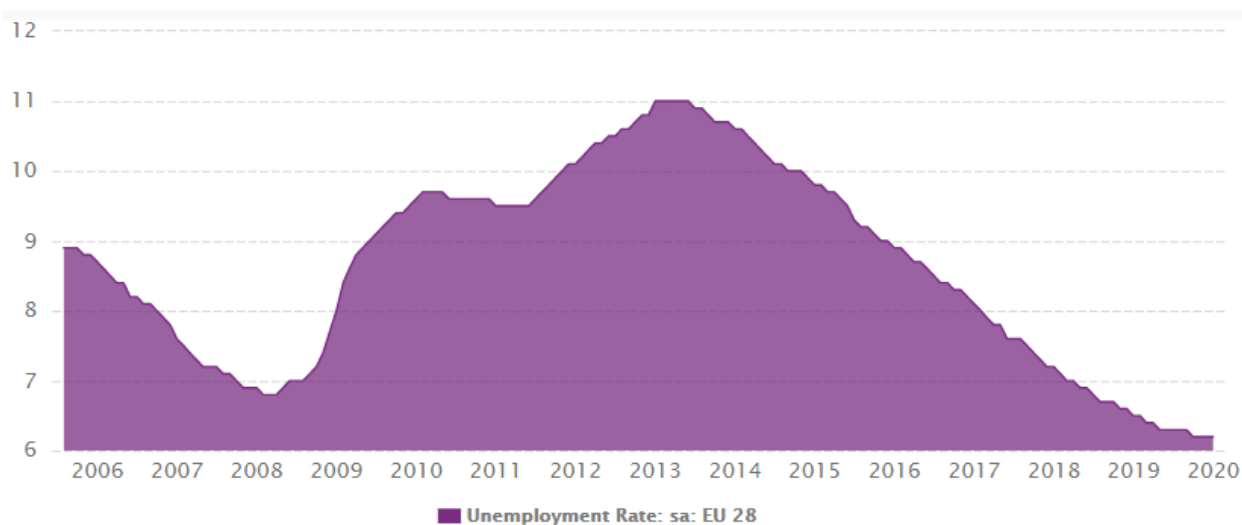
Slika 13. Neto konsolidirani zajmovi države od 2007. do 2009. (%BDP-a)



Izvor: Terazi E., Senel S.; The Effects of the Global Financial Crisis on the Central and Eastern European Union Countries (2011)

Prethodna slika prikazuje kako se bilanca proračuna pogoršava u svim slučajevima od 2008. do 2009., te je ‘pogoršanje’ proračuna najdramatičnije za Latviju i Litvu u promatranom razdoblju, ali je također vrlo značajno za Češku, Poljsku, Rumunjsku, Sloveniju i Slovačku.

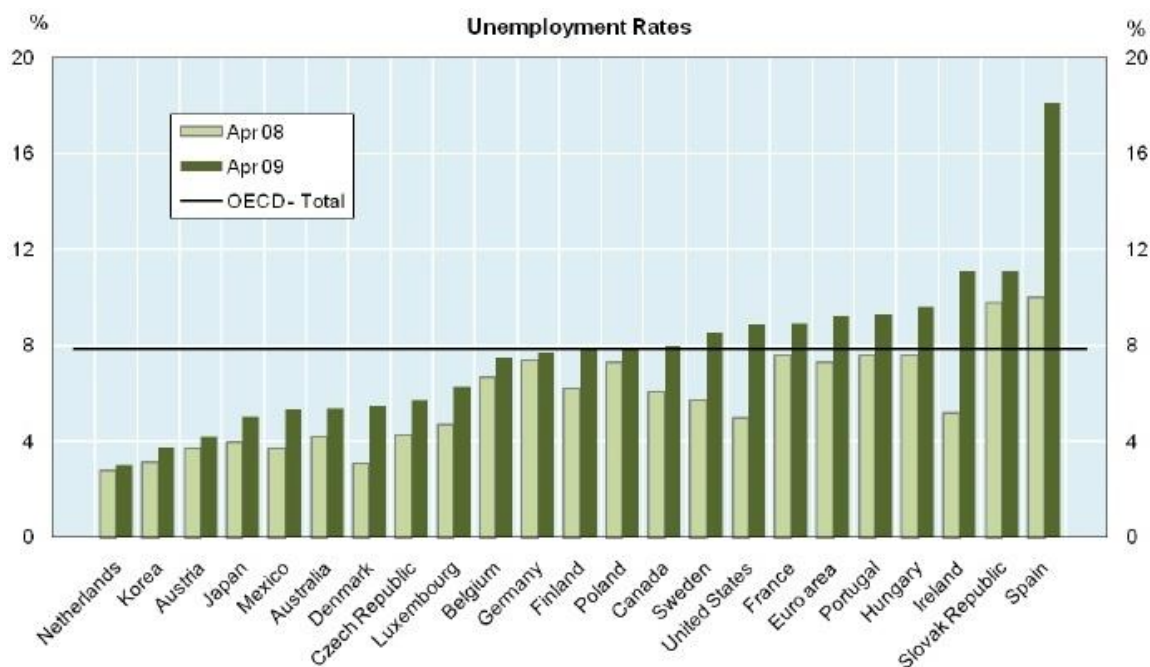
Slika 14. Stopa nezaposlenosti EU u periodu od 2006. do 2020.



Izvor: CEIC ; EU unemployment rate; dostupno na: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/european-union/unemployment-rate> [20.04.2020]

Financijska kriza 2008. godine je također značajno utjecala i na stopu nezaposlenosti u čitavom svijetu, pa tako i na zemlje EU. prethodna slika prikazuje kako se kretala stopa nezaposlenosti EU prije i poslije krize. U 2008. stopa nezaposlenosti na razini čitave EU je bila malo ispod 7%, dok već naredne godine ista doseže 9%. Svoj vrhunac u promatranom razdoblju stopa nezaposlenosti doseže u 2013. godini te iznosi 11% nakon čega slijedi kontinuirani pad vrijednosti. Bilo je potrebno 10 godina da stopa nezaposlenosti smanji na vrijednost zabilježenu u 2008. godini.

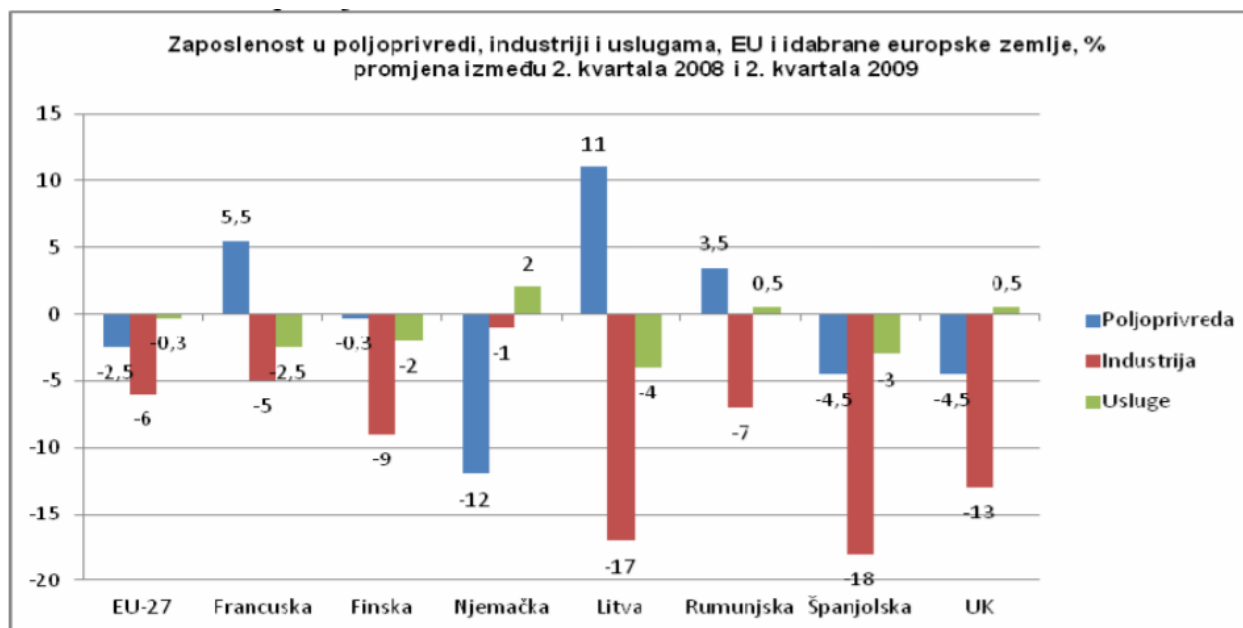
Slika 15. Stopa nezaposlenosti odabranih zemalja



Izvor: OECD ; The crisis in figures; dostupno na: <https://www.slideshare.net/OECD/the-financial-crisis-in-numbers> [22.04.2020]

Prethodna slika prikazuje stopu nezaposlenosti odabranih zemalja EU u periodu od travnja 2008. do travnja 2009. godine. Sve navedene zemlje bilježe porast stope nezaposlenosti u promatranom periodu. Nizozemska je u promatranom periodu ostvarivala najnižu stopu nezaposlenosti, dok su Irska, Slovačka i Španjolska imale najveću stopu nezaposlenosti u promatranom razdoblju. Zbog utjecaja krize se stopa nezaposlenosti Irske u periodu od jedne godine povećala s 5% na gotovo 12%, dok u slučaju Španjolske stopa nezaposlenosti povećala s 10% na veoma visokih 18% u periodu jedne godine.

Slika 16. Zaposlenost u poljoprivredi, industriji i uslugama, EU i odabrane europske zemlje, % promjena između 2. kvartala 2008. i 2. kvartala 2009.



Izvor: Obadić A.; Utjecaj financijske krize na globalno tržište rada (2011)

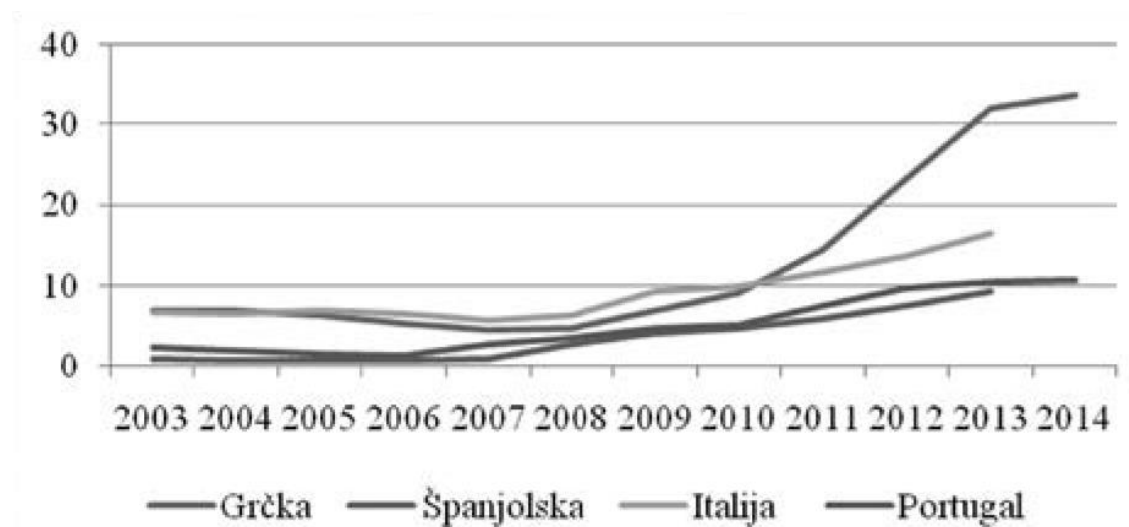
Najveći gubici su prema podacima autora Obadić (2011.) zabilježeni su u industrijskim sektorima (rudarstvo i vađenje u Njemačkoj te prerađivačkoj proizvodnji u Ujedinjenom kraljevstvu), no gubici radnih mjesta su bili također izraženi u poljoprivredi i „ostalim uslužnim aktivnostima“ u Njemačkoj i informiranju i prijenosu podataka u Ujedinjenom kraljevstvu.

Prethodno priložena slika prikazuje kako je financijska kriza imala najveći utjecaj upravo na smanjivanje zaposlenosti u industrijskom sektoru. Tako su primjerice najveći gubici zaposlenosti u industrijskom sektoru zabilježeni u Litvi, Španjolskoj i Ujedinjenom Kraljevstvu. U sektoru poljoprivrede najveći gubitak zaposlenosti bilježi Njemačka, zatim Španjolska i Ujedinjeno Kraljevstvo. Najmanji gubitak zaposlenosti je zabilježen u uslužnom sektoru gdje najveće gubitke bilježe Litva i Francuska.

Kriza je razotkrila ranjivost bankovnih sustava zemalja periferije. veliki razlog za zabrinutost banaka je porast udjela nenaplativih kredita. Naredno priložena slika prikazuje da, najveću stopu nenaplativih kredita bilježi Grčka gdje su porasli s 4,7% u 2008. na 33,5% u 2014.. Nenaplaćeni krediti dodatno smanjuju likvidnost koja je potrebna Grčkoj za oporavak od krize. talijanske i

portugalske banke također bilježe velike dugove, loše balance te porast nenaplativih kredita. Slom tržišta nekretnina i nekontrolirano kreditiranje građevinskog sektora utjecalo je na porast nenaplativih kredita u Španjolskoj.¹⁰

Slika 17. Nenaplativi krediti u bankama izabranih zemalja periferije eurozone (% od ukupnih kredita)



Izvor: Kordić G., Nakić M., Nikić A. ; Analiza mjera za rješavanje financijske krize: Primjer perifernih zemalja Eurozone (2015)

Prema autorima Žigman, Klobučaj i Jalšenjak (2016.), financijska kriza je uzrokovala velike promjene u proračunima velikog broja zemalja, prvenstveno u troškovima koji se plaćaju za kamate na javni dug zemlje. Razvoj financijske krize je uzrokovao pad prihoda od poreza i porasta velikog broja banaka koje su određene države odlučile spasiti zato što su smatrale da su određene banke "prevelike da propadnu". U toj situaciji države su bile prisiljene zaduživati se po vrlo visokim kamatnim stopama, što dovodi do toga da se u proračunima mora više izdvajati na trošak kamata. Rast rashoda za kamate izravna je posljedica rasta udjela javnog duga u bruto domaćem proizvodu, koji se nakon financijske krize približio razini koja je bila nakon Drugog svjetskog rata. Takav razvoj javnog duga dovodi da nakon financijske krize iz 2008., se u Europi razvila i dužnička kriza 2010. Dužnička kriza nastaje zbog prekomjernog zaduživanja pojedinih

¹⁰Kordić G., Nakić M., Nikić A. ; Analiza mjera za rješavanje financijske krize: Primjer perifernih zemalja Eurozone (2015) str. 116

zemalja, prvenstveno Grčke, koja se potom prelila na druge periferne zemlje Ekonomske i monetarne unije (EMU).

Slika 18. Rashodi za kamate u odabranim zemljama (% BDP-a)

	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.
Češka	1,0	1,1	1,0	1,2	1,3	1,3	1,4	1,3	1,3	1,1
Irska	1,0	1,0	1,3	2,0	3,0	3,4	4,1	4,3	4,0	3,1
Španjolska	1,6	1,6	1,5	1,7	1,9	2,5	3,0	3,4	3,4	3,1
Hrvatska	1,9	1,9	2,0	2,3	2,6	3,0	3,4	3,5	3,5	3,6
Rumunjska	0,8	0,7	0,7	1,5	1,5	1,6	1,8	1,7	1,7	1,6
Slovenija	1,4	1,2	1,1	1,3	1,6	1,9	2,0	2,6	3,2	3,0
Island	2,1	2,4	3,1	6,0	4,8	4,1	4,7	4,6	4,7	4,4

Izvor: Žigman A., Klobučar I., Jalšenjak B.; Utjecaj financijske krize na društvenu preraspodjelu: razlozi, rezultati i etički osvrt (2016)

Slika 19. Rashodi za socijalne potrebe (euro po stanovniku u stalnim cijenama 2005.)

	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Češka	1.812	1.932	1.999	2.112	2.127	2.302	2.312	2.340	2.330	2.286
Irska	6.427	6.823	7.068	7.350	7.815	8.936	9.131	8.879	8.771	:
Španjolska	4.126	4.285	4.393	4.529	4.702	5.196	5.127	5.079	4.852	4.773
Hrvatska	:	:	:	:	1.801	1.853	1.821	1.775	1.755	1.789
Italija	6.417	6.501	6.643	6.742	6.851	7.102	7.126	6.985	6.854	6.771
Cipar	3.278	3.379	3.515	3.584	3.882	4.007	4.127	4.116	3.969	3.936
Mađarska	1.776	1.927	2.059	2.056	2.096	1.996	1.965	1.887	1.790	1.811
Slovenija	3.238	3.306	3.430	3.422	3.504	3.723	3.765	3.779	3.678	3.633
Island	9.382	9.575	9.690	10.218	10.218	10.436	10.032	10.375	10.108	10.164

Izvor: Žigman A., Klobučar I., Jalšenjak B.; Utjecaj financijske krize na društvenu preraspodjelu: razlozi, rezultati i etički osvrt (2016)

Prethodno priložene slike dokazuju da su se smanjivali rashodi za socijalne potrebe nakon 2009./2010. godine, što je išlo prvenstveno na štetu građana i na kvalitetu njihovih života. Dok s druge strane, rashodi za kamate su se povećavale, u nekim zemljama više nego dvostruko. Takva razlika gdje se izdvajalo sve više i više za financijski sustav, a postepeno sve manje za ugrožene socijalne skupine u društvima, nije moglo proći nezapaženo.

3.2. Odgovor institucija EU i MMF-a na krizu u eurozoni

Financijska kriza i njen utjecaj su zaprijetili opstanku Europske unije, stoga su Europska središnja banka, europske institucije, međunarodne institucije, te ostale zemlje članice eurozone morali ujediniti napore kako bi pružili pomoć krizom najviše pogođenim zemljama odobravajući im pakete pomoći.

Prvo je u svibnju 2010. uspostavljen program pomoći Grčkoj od strane europske komisije (engl. Greek Loan Facility – GLF) u predviđenom ukupnom iznosu od 77,3 mlrd. € kroz razdoblje od svibnja 2010. do lipnja 2013.. riječ je o bilateralnim dogovorima 14 zemalja članica eurozone i Grčke. ovaj oblik financijske pomoći je dio zajedničkog paketa pomoći s MMF-om koji se obvezao ustupiti dodatnih oko 30 mlrd. € kroz stand-by aranžman. Potom su od strane europske unije osnovana dva privremena mehanizma za borbu s krizom kroz financijsku pomoć zemljama eurozone:¹¹

- Europski fond za financijsku stabilnost (engl. European Financial Stability Facility – eFSF) osnovan je u lipnju 2010. kao entitet posebne namjene u vlasništvu zemalja eurozone. Sredstva je prikupljao izdavanjem obveznica uz garancije država članica (razmjerno njihovu udjelu u kapitalu eSB-a). Mogao je odobravati kredite do ukupnog iznosa od 440 mlrd. €. Pružio je financijsku pomoć Irskoj (17,7 mlrd. €), Grčkoj i Portugalu te od uspostave ESM-a više ne odobrava sredstva.
- Europski mehanizam za financijsku stabilnost (engl. European Financial Stabilisation Mechanism – eFSM) osnovan je u svibnju 2010. s mogućnošću odobravanja kredita u ukupnom iznosu do 60 mlrd. €. od osnutka je odobrio kredite irskoj (22,5 mlrd. €) i Portugalu te kratkoročni kredit Grčkoj u srpnju 2015.

Kako se kriza u eurozoni produbljivala, kao trajni mehanizam za spašavanje zemalja članica eurozone s financijskim poteškoćama bilo je potrebno uspostaviti određene mehanizme stabilizacije. Prema autorima Kordić, Nakić i Nikić (2015.) osnovan je Europski stabilizacijski mehanizam (engl. European Stability Mechanism – eSM) s kreditnim kapacitetom od 500 mlrd. €, koji je od početka rada u listopadu 2012. godine, odobrio financijsku pomoć Cipru,

¹¹Kordić G., Nakić M., Nikić A. ; Analiza mjera za rješavanje financijske krize: Primjer perifernih zemalja Eurozone (2015) str. 117

Španjolskoj i Grčkoj. eSM može odobravati kredite i u iznimnim okolnostima intervenirati na primarnim i sekundarnim tržištima dužničkih vrijednosnica. Program pomoći Španjolskoj koji je korišten samo za dokapitalizaciju financijskih institucija je zaključen u siječnju 2014., dok je u lipnju iste godine Portugal izišao iz trogodišnjeg programa stabilizacije i pomoći. S druge strane, s Grčkom je u kolovozu 2015. sklopljen novi program pomoći u iznosu do 86 mlrd. € koji će biti financiran od strane eSM-a i MMF-a

Prema podacima autora Kordić, Nakić i Nikić (2015.), Grčka, Portugal i španjolska su ukupno povukli preko 350 mlrd. € iz odobrenih financijskih paketa. Povučena sredstva Grčke do 2015. čine oko 130% njenog BDP-a iz 2014., što znači da većinu javnog duga Grčke čine obveze prema kreditorima temeljem programa pomoći. Ako se izuzme Italija koja nije tražila pomoć međunarodnih institucija, najmanji opseg pomoći je koristila Španjolska, 4% BDP-a.

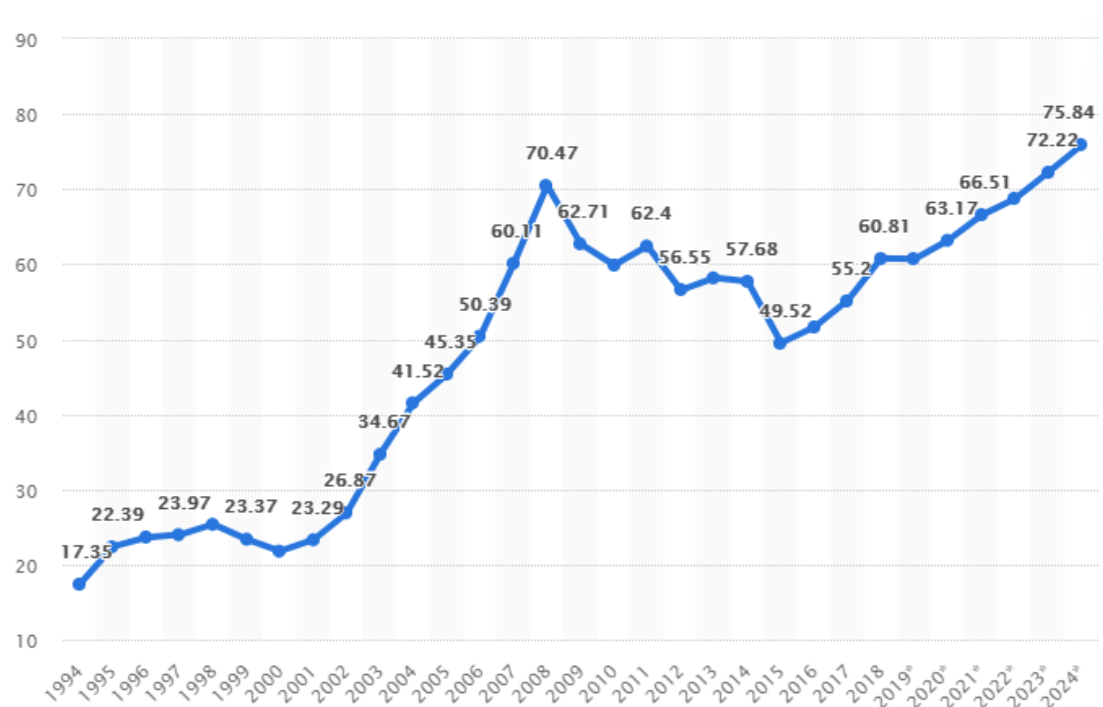
Prema autoru Joseph Stiglitz (2012) koji je nekoliko godina nakon krize analizirao trenutna stanja i probleme uzrokovane krizom, problemi uzrokovani krizom u Europi su čak gori nego u Americi. Europa se suočava sa problemom strukturne transformacije. Primjerice, Španjolska i Grčka su u depresiji, a to je jedina riječ koju možete pripisati situaciji u kojoj je 25 posto ljudi nezaposleno, što je bila stopa nezaposlenosti u Velikoj depresiji. Više od 50 posto mladih je nezaposleno. Ovo je razdoblje kada bi mladi trebali povećati svoje vještine; umjesto toga, njihov ljudski kapital slabi i propada - postaju otuđeni. Autor smatra da je ugrožena budućnost ovih zemalja, stabilnost i demokracija. Ono što se često čuje jest da je problem ustvari prekomjerni dug, ali omjer europskog duga prema BDP-u zapravo je bolji od onog u Americi. Kad bi Europa promijenila svoj ekonomski okvir, mogla bi imati pristup kreditima i fondovima pod istim negativnim realnim kamatnim stopama koje su mogle imati i Sjedinjene Države. Temeljni problem s Europom je manjkav valutni aranžman tj. eurozona se nije temeljila na ekonomiji već na politici.

3.3. Utjecaj krize na Republiku Hrvatsku

Financijska kriza nije zaobišla ni Republiku Hrvatsku, a mjere vlasti koje su bile poduzete su se pokazale zakašnjelim i nedovoljnim kako bi se izbjegla ozbiljna recesija. Prema autoru Milkotić (2010.) u listopadu 2008., dok je kriza još bila ograničena na financijski sektor, podignut je iznos

jamčenih depozita građana sa 100 000 na 400 000 kuna, čime je osigurana stabilnost banaka i to se općenito smatra jednim od rijetkih uspješnih poteza Vlade od izbijanja krize. Također proračun se temeljio na projekciji rasta BDP-a od 2% i predviđao se deficit od 0,9%. Već tada je bilo jasno kako su makroekonomska kretanja nepovoljna te se očekivao pad BDP-a naredne 2009. godine. Rebalans proračuna, najavljen anti recesijskim paketom, izglasan je početkom travnja i donio je smanjenje rashoda od 5,4 milijarde kuna, sa 126.9 na 121.5, uz planirani deficit od 1.4% BDP-a.

Slika 20. BDP Hrvatske u tekućim cijenama od 1994. do 2024. (u milijardama američkih dolara)



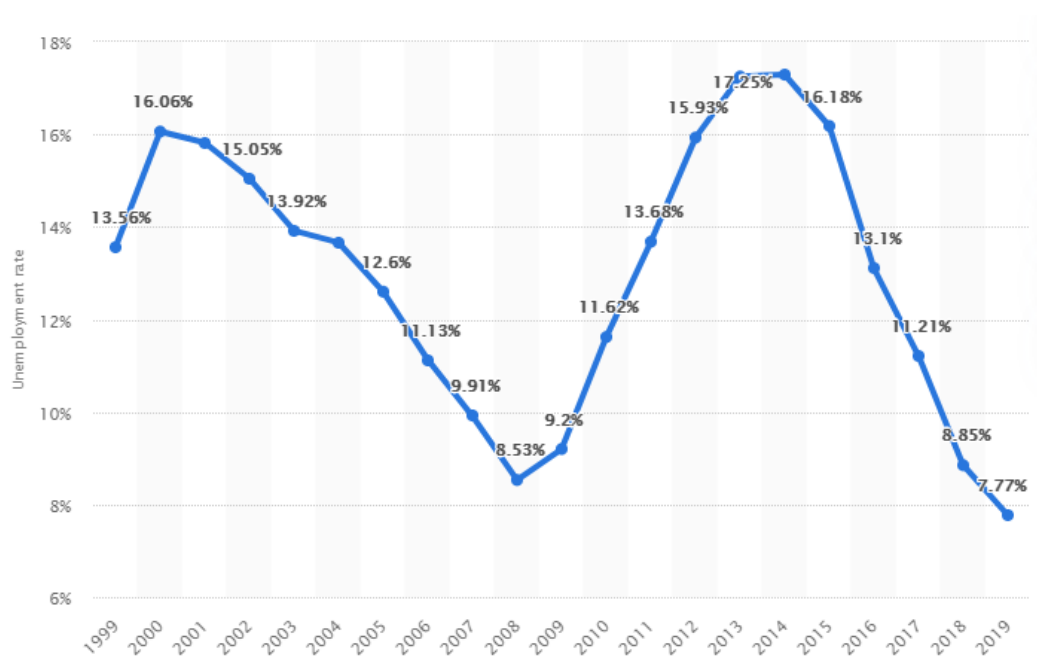
Izvor: Statista; Croatia GDP; dostupno na: <https://www.statista.com/statistics/350938/gross-domestic-product-gdp-in-croatia/> [24.04.2020]

Prethodno priložena slika prikazuje kretanje BDP-a Hrvatske u tekućim cijenama od 1994. do 2024. prema projekciji stručnjaka. Na slici se jasno vidi pad koji je uslijedio 2008. godine nakon dugogodišnjeg perioda kontinuiranog rasta. Uslijedio je zatim period fluktuacija vrijednosti uz određena razdoblja smanjivanja tj. povećavanja vrijednosti, te se prema nekim prognozama iz 2019. godine očekuje da će se vrijednost iz 2008. ostvariti tek 2023. godine. Obzirom na trenutnu neizvjesnost na svjetskim tržištima usred COVID-19 pandemije može doći do promjena

prognoze tj. očekivana vrijednost BDP-a možda ne dosegne tu očekivanu razinu prema prognozama iz 2019.

Naredna slika prikazuje kako se kretala stopa nezaposlenosti u Republici Hrvatskoj od 1999. do 2019. godine. Nakon dugogodišnjeg trenda pada stope nezaposlenosti u 2008. stopa iznosi 8,53% te nakon te godine dolazi do kontinuiranog rasta stope nezaposlenosti tokom godina te svoj vrhunac doseže 2014., kada stopa iznosi 17,29%. Bilo je potrebno 10 godina nakon financijske krize da bi se stopa nezaposlenosti približila vrijednosti iz 2008.

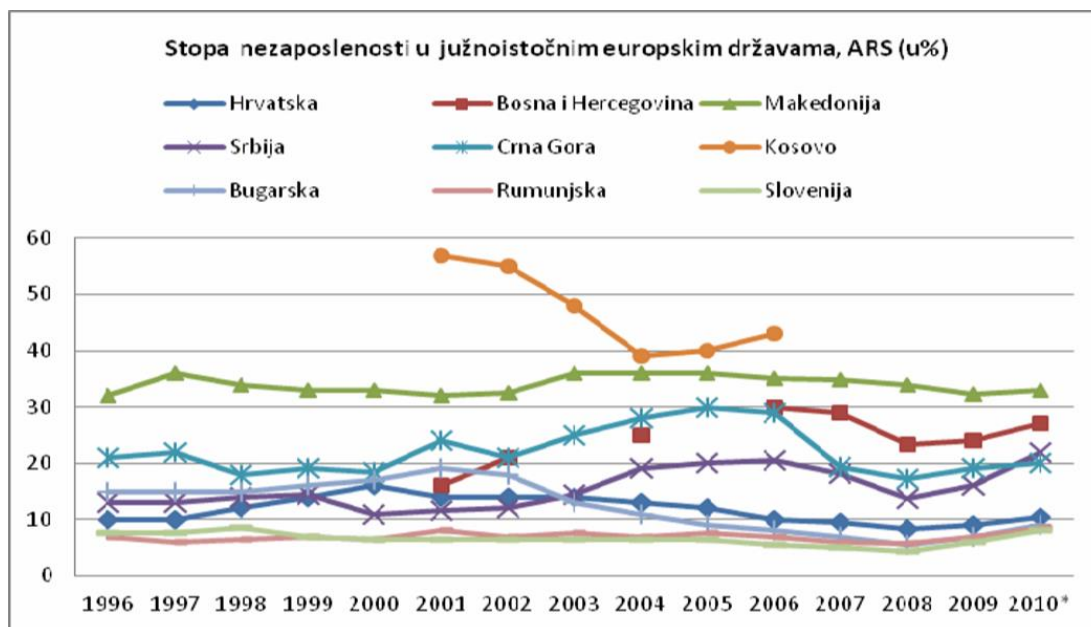
Slika 21. Stopa nezaposlenosti RH od 1999. do 2019.



Izvor: Statista; Unemployment rate Croatia ; dostupno na:

<https://www.statista.com/statistics/350899/unemployment-rate-in-croatia/> [24.04.2020]

Slika 22. Stopa nezaposlenosti u južnoistočnim europskim državama



Izvor: Obadić A.; Utjecaj financijske krize na globalno tržište rada (2011)

Nezaposlenost je uvijek predstavlja određeni problem za gospodarstva zemalja jugoistočne Europe i zemlje zapadnog Balkana. Takav problem je već dugi niz godina predstavljao određeni utjecajni faktor koji je usporavao razvoj tih zemalja. Takva pojava se može objasniti i "nasljeđenim" visokim stopama nezaposlenosti iz perioda prošlosti. Prema podacima autora Obadić (2011.) rekordne stope zabilježene su u Makedoniji 2003. godine (36,0%) i na i Kosovu 2001. godine (57,0%). Iako je svugdje došlo do opadanja nezaposlenosti tijekom 2006. godine, financijska kriza je ponovno doprinijela porastu stopa nezaposlenosti krajem 2008. godine.

Slika 23. Industrija Republike Hrvatske



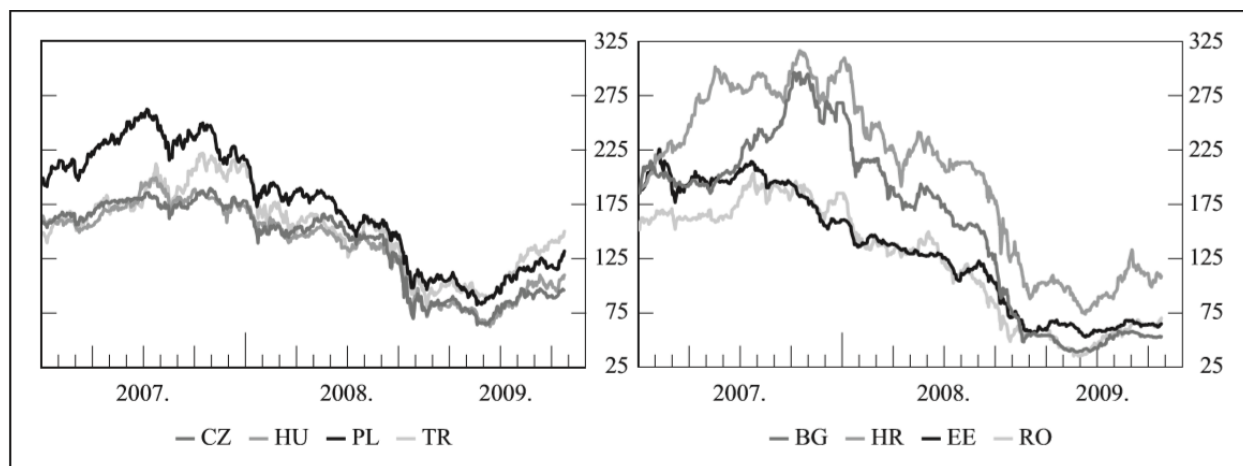
Izvor: Trading economics ; Croatia Industrial Production; dostupno na:

<https://tradingeconomics.com/croatia/industrial-production> [26.04.2020]

Prethodno priložena slika prikazuje kretanje industrijske proizvodnje Republike Hrvatske u periodu od 2000. do 2020. Slika jasno prikazuje strmoglavi pad industrijske proizvodnje nakon krize 2008. godine, gdje najniža vrijednost je zabilježena 2009. tj. te godine je pad industrijske proizvodnje se kretao oko 13%. Tek 8 godina nakon tj. u 2016., je zabilježen porast industrijske vrijednosti oko 5%, koliki je porast ustvari bio i u pred kriznom razdoblju iz 2008.

Prema autoru Mihaljek (2009.), nakon propasti Lehman Brothersa u rujnu 2008. godine, financijska kriza se veoma brzo proširila na tržišta dionica, obveznica, deviznim tržištima i međubankarskim tržištem u SIE-u, stim da je tržište dionica prvo osjetilo svu žestinu tadašnje krize. Pad cijena dionica, koji je na raznim tržištima započeo sredinom ili krajem 2007. godine te se nastavio više-manje postupno širiti sve do kolovoza 2008, pretvorio se u pravo potapanje u rujnu i listopadu, kada su cijene u prosjeku pale za 50%, a u Hrvatskoj za gotovo 60% (Slika 21). Do sredine veljače 2009. godine, kada su hrvatske vlasti pripremale prvi rebalans proračuna, cijene dionica u zemljama SIE-a prosječno su pale za 75% najviše vrijednosti ostvarene u 2007. godini, vrativši se na razine iz 2004. godine ili prije toga

Slika 24. Pad cijena dionica



Izvor: Mihaljek D. ; Globalna financijska kriza i fiskalna politika u Središnjoj i Istočnoj Europi: Hrvatska proračunska odiseja u 2009. godini (2009)

Valja naglasiti da je Hrvatska postigla najveći rast cijena dionica od svih zemalja SIE-a: od siječnja 2005. do sredine listopada 2007. cijene dionica u Hrvatskoj porasle su 316%, u usporedbi s prosjekom od 230% u drugim zemljama u regiji. Stoga je pad cijena dionica u jesen 2008. godine bio jasan znak da proračunski prihodi nisu mogli biti očuvani na razinama iz prethodnih godina.¹²

Financijska kriza je ostvarila i negativan utjecaj na uvoz i izvoz tj. na udio uvoza i izvoza roba i usluga u BDP-u Republike Hrvatske. Naredna slika prikazuje kako su u periodu između 2001. i 2008. vrijednosti udjela uvoza i izvoza mijenjali u manjim vrijednostima tj. bilježeni su porasti i smanjenja vrijednosti, no u manjem značaju. Tokom 2009. godine udio izvoza roba i usluga se smanjuje na 35,4% u odnosu na 41,7% iz prethodne godine, dok se udio uvoza roba i usluga smanjuje na 39,4% u odnosu na 49,9% iz prethodne godine.

¹²Mihaljek D. ; Globalna financijska kriza i fiskalna politika u Središnjoj i Istočnoj Europi: Hrvatska proračunska odiseja u 2009. godini (2009) str. 251

Slika 25. Udio izvoza roba i usluga u BDP-u u RH

	Izvoz roba i usluga	Izvoz roba	Izvoz usluga	Uvoz roba i usluga	Uvoz roba	Uvoz usluga
2001.	43,4	20,7	22,8	47,4	38,5	8,9
2002.	40,9	18,8	22,1	49,3	39,9	9,4
2003.	42,6	18,4	24,1	50,4	41,5	9,0
2004.	42,9	20,0	22,9	49,3	40,3	9,0
2005.	42,3	20,0	22,2	48,7	40,9	7,9
2006.	42,7	21,3	21,4	49,8	42,3	7,5
2007.	42,1	21,2	21,0	49,8	42,9	6,8
2008.	41,7	20,5	21,1	49,9	43,1	6,8
2009.	35,4	16,9	18,6	39,4	33,1	6,3
2010.	38,3	19,8	18,5	38,8	32,8	6,1

Izvor: Kovač I.; Analiza međunarodne robne razmjene Republike Hrvatske od godine 2001. do 2010.

(2012)

3.4. Utjecaj pandemije

U narednoj godini nakon početka krize tj. u 2009. godini, ekonomska aktivnost se smanjila u pola zemalja svijeta. Kod određenih zemalja ekonomske vrijednosti su na nižim razinama usporedno s periodom prije početka krize. Štoviše, postoje i znakovi da je kriza vjerojatno utjecala i na potencijalni rast diljem svijeta utjecajem na stope plodnosti i migracije, kao i na nejednakost dohotka. Unatoč tim učincima, specifične politike imale su utjecaja na to kako su pojedine zemlje prolazile kroz period krize. One zemlje u boljem fiskalnom stanju i s bolje reguliranim i nadziranim bankama i fleksibilnim tečajevima općenito su pretrpjeli manju štetu.

Iako su mnoga gospodarstva zabilježila gubitke proizvodnje u odnosu na pretkrizne trendove, postkrizno iskustvo variralo je među zemljama. Napredna gospodarstva i zemlje u razvoju s niskim prihodima koje izvoze robu bile su teže pogođene od ostalih. Ova je varijacija djelomično odrazila razlike u vrsti šoka koji je pogodio pojedine zemlje. Neki su pretrpjeli ozbiljne bankarske krize kao dio globalne financijske panike, dok su drugi vidjeli slabiju aktivnost u naprednim gospodarstvima koja je odjeknula globalno kroz trgovinske i financijske kanale. Među gospodarstvima koja su pretrpjela bankarsku krizu u razdoblju 2007. - 2008., oko 85 posto i dalje posluje na razini proizvodnje ispod predkriznih trendova. Broj je manji (oko 60 posto) za

skupinu koja nije doživjela bankarsku krizu u razdoblju 2007–08. Za neke zemlje gubitak proizvodnje predstavlja korekciju s neodrživih pretkriznih putova. Ali široko rasprostranjeni obrazac, koji obuhvaća napredna, nova tržišta i ekonomije u razvoju s niskim prihodima, sugerira da gubici nadilaze takve korekcije.¹³

Analiza autora Chen, Mrkaic i Nabar (2018) pokazuje da je kriza možda ostavila trajne ožiljke izvan ovih dobro dokumentiranih učinaka na trendove rasta. Primjerice, stope plodnosti u mnogim su ekonomijama naglo padale - razvoj koji će se u budućnosti u tim zemljama povući na radnu snagu. Drugi je učinak da su stope neto migracije (imigracija minus emigracija) među naprednim gospodarstvima opale nakon krize. Štoviše, čini se da se povećala nejednakost dohotka, posebno tamo gdje su gubici proizvodnje i zaposlenosti nakon krize bili veliki. U nekim je slučajevima porast nejednakosti ojačao trendove koji su postojali prije krize i vjerojatno je pridonio frustraciji uspostavljanjem političkih stranaka, kao i protekcionističkim osjećajima.

Politike zemalja prije krize i neposredno nakon nje pomogle su oblikovati razlike u učinku proizvodnje. Te su akcije utjecale na ranjivost zemalja, štetu koju su doživjele i njihovu sposobnost oporavka. Politike koje su bile uspješne se mogu prema autorima Chen Mrkaic i Nabar (2018) podijeliti na:

- Sadržavanje financijske ranjivosti - Zemlje s bržim rastom kredita i većim prekomjernim deficitima tekućeg računa u godinama koje su prethodile krizi otkrile su da ih ta ograničenja jače vežu kada su se financijski uvjeti pooštrili nakon krize. Štoviše, stroža ograničenja određenih aspekata bankarske aktivnosti u pretkriznim godinama (na primjer, ograničenja sposobnosti banaka da preuzmu jamčevine i trguju vrijednosnim papirima) smanjila su vjerojatnost bankarske krize u razdoblju 2007–08.
- Međuspremnic i okviri (eng. Buffers and frameworks) - Dokazi sugeriraju da su zemlje s jačom fiskalnom pozicijom prije krize imale manje gubitke u proizvodnji nakon toga. Analiza autora također otkriva da je veća fleksibilnost deviznog tečaja pomogla u smanjenju štete na izlazu.

¹³ Chen W., Mrkaic M., Nabar M.; Lasting Effects: The Global Economic Recovery 10 Years After the Crisis; dostupno na: <https://blogs.imf.org/2018/10/03/lasting-effects-the-global-economic-recovery-10-years-after-the-crisis/> [02.09.2020]

- Politike nakon krize - Nekoliko je zemalja poduzelo neviđene i iznimne političke mjere kako bi podržalo svoja gospodarstva nakon financijskog sloma 2008. godine. Te su akcije - posebno kvazifiskalne mjere za potporu financijskom sektoru, uključujući bankarske garancije i injekcije kapitala - pomogle ublažiti gubitke postkriznog rezultata.

Napori u proteklom desetljeću podigli su potražnju i spriječili još gori ishod dubljim rezultatima krize i gubicima zaposlenosti. Neke od provedenih politika su imale značajne nuspojave npr. produljeno razdoblje ultra niskih kamatnih stopa u naprednim gospodarstvima pridonijelo je stvaranju financijske ranjivosti, posebno izvan uređenog bankarskog sektora, dok je velika akumulacija javnog duga i erozija fiskalnih pufera u mnogim ekonomijama ukazuju na hitnost obnove te obrane kako bi se pripremili za sljedeći pad. Sposobnost odgovora na sljedeću krizu ovisi o rješavanju takvih situacija te učenju na prethodnim greškama i izgradnji jednog pouzdanog i kvalitetnog sustava koji se u određenoj mjeri može nositi s efektima krize tj. može utjecati na smanjenje negativnog ishoda utjecaja financijske krize.

4. ZAKLJUČAK:

Financijska kriza koja započinje 2007. godine kao kriza tržišta nekretnina u Sjedinjenim Američkim Državama, a svoj vrhunac dostiže 2008. godine, ubrzo se proširila čitavim svijetom i time postala društvena i politička kriza globalne razine. Financijska kriza iz 2008. godine je trajala 17 mjeseci, utjecala je na gotovo sve zemlje diljem svijeta, te je u nekim slučajevima bilo potrebno čitavo desetljeće da bi se stanja određenih vrijednosti normalizirala na iznose i vrijednosti iz perioda prije početka krize. Kriza, koja se ujedno smatra najvećom gospodarskom krizom nakon Drugog svjetskog rata, je utjecala na enormne gubitke novčane vrijednosti diljem svijeta. Prema nekim procjenama samo Sjedinjene Američke države su tokom jedne kalendarske godine izgubile zbog manje ekonomske aktivnosti oko 600 milijardi američkih dolara. Zbog razornog djelovanja krize na ekonomiju, milijuni pojedinaca diljem svijeta su izgubili radna mjesta. Također je i ogroman broj poduzeća dovedeno do propasti.

Financijska kriza se veoma ubrzo "proširila" iz SAD-a te zahvatila i zemlje članice Europske unije, gdje su pritom dodatno bile pogođene tada tek nove članice. Karakteristično za gotovo sve zemlje članice u tadašnjem periodu, pa samim time i čitave Europske unije, određene "pozitivne" vrijednosti su napredovale i razvijale do početka krize. Drugim riječima, razina BDP-a je imala dugoročni trend kontinuiranog rasta, realan rast stope BDP-a određenih zemalja je rastao uz manje iznimke pada vrijednosti, no u prosjeku gledajući dugoročno zemlje su ostvarivale porast. Isto tako određene vrijednosti za koje je poželjno da imaju opadajuću funkciju poput primjerice udjela javnog duga u BDP-u, ili naročito pitanje stope nezaposlenosti, te vrijednosti su održavale određenu razinu, ili bile u padajućem trendu, da bi nakon početka krize te vrijednosti eksponencijalno narasle i nastavile rasti dugi niz godina. Može se stoga zaključiti da je ta financijska kriza ustvari zaustavila jedan trend rasta i razvitka na razini čitave Europske unije. Za mnoge zemlje je trebalo 5,10 itd. godina da bi se vratili u prvobitno stanje, no isto tako mnoga tržišta i industrije se nisu uspješno oporavila od posljedica krize. Određene zemlje su brže izašli iz krize, dok su druge poput Grčke dovedene praktički do propasti, gdje su primjerice u jednom trenutku nakon krize dosegli stopu nezaposlenosti od gotovo 30%.

Kriza isto tako nije zaobišla ni Republiku Hrvatsku. Iako su uzroci krize djelomično rezultat poremećaja na globalnoj razini, mora se uzeti u obzir da su unutar Republike Hrvatske postojale određene okolnosti koje su utjecale na jačinu utjecaja krize. Republika Hrvatska je relativno

"mlada" država te je u tom trenutku bila država u "izgradnji" koja se još oporavljala od ratnih razaranja, te se radilo na razvoju i napretku gospodarstva. Poput i većine drugih zemalja Republika Hrvatska je bilježila trend rasta BDP-a, pad stope nezaposlenosti, rast cijena dionica itd., no kriza se kao i za druge zemlje pokazala "prijelomnom točkom" koja je obustavila tijek rasta.

Prema nekim stručnjacima i teoretičarima krize se moraju ponavljati usred napretka i razvoja tržišta i gospodarstava svako određen broj godina. Isto tako postoje određeni elementi i situacije koje nagovještavaju početak ili razvoj potencijalne krize. Financijska kriza iz 2008. je primjerice pokazala da čak i sila poput SAD-a ili Europske unije su pod opasnosti opstanka. U takvim situacijama je potreban zajednički rad i napor kako bi se zajedničkim snagama pružila pomoć onima kojima je najviše potrebno. Kriza je također dokazala da unatoč napretku i razvoju financijskog tržišta, to ne predstavlja određenu dozu osiguranja ili garancije da smo sigurni od krize. Krize kroz povijest čovječanstva su se pojavljivale često i to u raznim oblicima, tako će se vjerojatno i nastaviti kroz budućnost, no ono što je bitno je učenje iz grešaka i pravovremena reakcija na sprječavanje negativnih efekata budućih situacija koje mogu ugroziti čitav svijet.

SAŽETAK:

Financijska kriza predstavlja određeni događaj u kojem cijene imovine bilježe nagli pad vrijednosti, poduzeća i potrošači nisu u mogućnosti platiti svoje dugove, a financijske institucije imaju manjak likvidnosti. Financijska kriza iz 2008. se smatra jednim od najrazornijih kriza kroz povijest čovječanstva. Odgovornima za krizu se smatra brzi kreditni rast, male premije za rizik, velika likvidnost, rast cijena imovine i pretjerane cijene nekretnina tj. kriza nastaje pucanjem "balona" na tržištu nekretnina u SAD-u. Financijska kriza se u početku pojavila kao kriza na tržištu nekretnina SAD-u, no veoma brzo se razvija u financijsku krizu, zatim gospodarsku krizu i na samome kraju u društvenu i političku krizu svjetskih razmjera. Financijska kriza je ostvarila razorne negativne utjecaje diljem svijeta. Smanjenje BDP-a, rast stopi nezaposlenosti, pad cijena dionica, propadanja brojnih poduzeća itd. samo su neke od pojava na koje je financijska kriza utjecala. Putem završnog rada se analizirao utjecaj krize na zemlje Europske unije tj. na razinu BDP-a, rast BDP-a, rast javnog duga, rast stope nezaposlenosti, rast nenaplativih kredita, rashode za kamate i socijalne potrebe te kako su Europska unija i MMF nastojali odgovoriti na negativne efekte krize tj. nastojati ih smanjiti. Putem rada se također i analizirao utjecaj krize na Republiku Hrvatsku tj. na BDP, stopu nezaposlenosti, industrijsku proizvodnju, pad cijena dionica te utjecaj na udio uvoza i izvoza roba i usluga u BDP-u.

Ključni pojmovi: Financijska kriza, tržište nekretnina, BDP, stopa nezaposlenosti

SUMMARY:

The financial crisis is a particular event in which asset prices are plummeting, businesses and consumers are unable to pay their debts, and financial institutions have a lack of liquidity. The 2008 financial crisis is considered one of the most devastating crises throughout human history. Rapid credit growth, low risk premiums, high liquidity, rising property prices and exorbitant real estate prices are considered responsible for the crisis, ie the crisis is caused by the bursting of "bubbles" in the US real estate market. The financial crisis initially appeared as a crisis in the US real estate market, but very quickly it develops into a financial crisis, then an economic crisis and eventually into a social and political crisis on a global scale. The financial crisis has had devastating negative impacts around the world. Declining GDP, rising unemployment rates, falling stock prices, declining businesses, etc. are just a few of the phenomena affected by the financial crisis. The final paper analyzes the impact of the crisis on EU countries, ie on GDP levels, GDP growth, public debt growth, rising unemployment rates, rising non-performing loans, interest and social expenditures, and how the European Union and the IMF sought to respond to the negative effects of the crisis, ie seek to reduce them. The paper also analyzed the impact of the crisis on the Republic of Croatia, ie on GDP, unemployment rate, industrial production, falling stock prices and the impact on the share of imports and exports of goods and services in GDP.

Key terms: Financial crisis, real estate market, GDP, unemployment rate

POPIS SLIKA:

Slika 1. Izdavanje CDO kredita u razdoblju od 2000. do 2008.	Str. 7
Slika 2. Cijena nekretnina u Sjedinjenim Američkim Državama	Str. 8
Slika 3. Promjena kamatne stope FED	Str. 11
Slika 4. Razvoj uzroka financijske krize 2008.	Str. 13
Slika 5. Stopa nezaposlenosti SAD-a	Str. 16
Slika 6. BDP SAD-a od 1990. do 2019. godine	Str. 16
Slika 7. Razina BDP-a EU u periodu od 2000.- 2018.	Str. 20
Slika 8. Postotak realnog rasta BDP-a u zemljama Srednje i Istočne Europske unije u razdoblju od 1995. do 2009.	Str. 21
Slika 9. Kretanje stope rasta BDP-a u izabranim zemljama periferije eurozone od 2003.-2014. godine (%)	Str. 22
Slika 10. Proračunski deficit u izabranim zemljama od 2003. do 2014. (%BDP-a)	Str. 23
Slika 11. Javni dug (udio u BDP-u)	Str. 24
Slika 12. Javni dug u izabranim zemljama u razdoblju od 2003. do 2014. (%BDP-a)	Str. 24
Slika 13. Neto konsolidirani zajmovi države od 2007. do 2009. (%BDP-a)	Str. 25
Slika 14. Stopa nezaposlenosti EU u periodu od 2006. do 2020.	Str. 26
Slika 15. Stopa nezaposlenosti odabranih zemalja	Str. 27
Slika 16. Zaposlenost u poljoprivredi, industriji i uslugama, EU i odabrane europske zemlje, %	Str. 28

promjena između 2. kvartala 2008. i 2. kvartala
2009.

Slika 17. Nenaplativi krediti u bankama Str. 29
izabраних zemalja periferije eurozone (% od
ukupnih kredita)

Slika 18. Rashodi za kamate u odabranim Str. 30
zemljama (% BDP-a)

Slika 19. Rashodi za socijalne potrebe (euro po Str. 30
stanovniku u stalnim cijenama 2005.)

Slika 20. BDP Hrvatske u tekućim cijenama od Str. 33
1994. do 2024. (u milijardama američkih
dolara)

Slika 21. Stopa nezaposlenosti RH od 1999. do Str. 34
2019.

Slika 22. Stopa nezaposlenosti u južnoistočnim Str. 35
europskim državama

Slika 23. Industrija Republike Hrvatske Str. 36

Slika 24. Pad cijena dionica Str. 37

Slika 25. Udio izvoza roba i usluga u BDP-u u Str. 38
RH

POPIS TABLICA:

Tablica 1. 11 najvećih kriza u svijetu od 1929.- Str. 17
2015.

POPIS KORIŠTENE LITERATURE:

1. Jurčić Lj.; Financijska kriza i fiskalna politika (2010)
2. Kordić G., Nakić M., Nikić A. ; Analiza mjera za rješavanje financijske krize: Primjer perifernih zemalja Eurozone (2015)
3. Kovač I.; Analiza međunarodne robne razmjene Republike Hrvatske od godine 2001. do 2010. (2012)
4. Marić K., Tomer A.; Utjecaj financijskih multinacionalnih kompanija na izazivanje svjetske financijske krize 2007. godine (2017)
5. M. Ashfaq ; Impact of global financial crises on global financial stability and need for an alternative financial system (2016)
6. Milkotić S., Globalna financijska kriza – uzroci, tijek i posljedice (2010)
7. Mihaljek D. ; Globalna financijska kriza i fiskalna politika u Središnjoj i Istočnoj Europi: Hrvatska proračunska odiseja u 2009. godini (2009)
8. Obadić A.; Utjecaj financijske krize na globalno tržište rada (2011)
9. Reider G.; Financijske krize – Prijašnja i sadašnja (2010)
10. Teraz E., Senel S.; The Effects of the Global Financial Crisis on the Central and Eastern European Union Countries (2011)
11. Žigman A., Klobučar I., Jalšenjak B.; Utjecaj financijske krize na društvenu preraspodjelu: razlozi, rezultat i etički osvrt

INTERNET IZVORI:

1. Amadeo K. ; What Was the Bank Bailout Bill (2020) Dostupno na: <https://www.thebalance.com/what-was-the-bank-bailout-bill-3305675>
2. Amadeo K ; Recession Versus Depression and How to Tell the Difference; dostupno na: <https://www.thebalance.com/recession-vs-depression-definition-causes-and-stats-3306048>
3. Board of Governors of the Federal Reserve System; dostupno na: https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket_archive.htm
4. Britannica ; 5 of the World's Most Devastating Financial Crisis ; dostupno na: <https://www.britannica.com/list/5-of-the-worlds-most-devastating-financial-crises>
5. Chen W., Mrkaic M., Nabar M.; Lasting Effects: The Global Economic Recovery 10 Years After the Crisis; dostupno na: <https://blogs.imf.org/2018/10/03/lasting-effects-the-global-economic-recovery-10-years-after-the-crisis/>
6. CEIC ; EU unemployment rate; dostupno na: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/european-union/unemployment-rate>
7. Cotton B.; What is the difference between a recession and a depression ; Dostupno na: <https://www.businessleader.co.uk/what-is-the-difference-between-a-recession-and-a-depression/82129/>
8. JP's ; Real Estate Charts ; dostupno na <http://www.jparsons.net/housingbubble/>
9. Kenton W., Scott G.; Financial Crisis; Dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/f/financial-crisis.asp>
10. Krugman P.; Inflation and Economic Hooliganism (2011) Dostupno na: <https://www.nytimes.com/2011/05/15/magazine/paul-krugman-how-the-financial-crisis-was-wasted.html>
11. Macrotrends ; U.S. National Unemployment Rate ; dostupno na: <https://www.macrotrends.net/1316/us-national-unemployment-rate>
12. OECD ; The crisis in figures; dostupno na: <https://www.slideshare.net/OECD/the-financial-crisis-in-numbers>

13. Statista; Croatia GDP; dostupno na: <https://www.statista.com/statistics/350938/gross-domestic-product-gdp-in-croatia/>
14. Statista; Unemployment rate Croatia ; dostupno na: <https://www.statista.com/statistics/350899/unemployment-rate-in-croatia/>
15. Statista ; GDP of the United States ; dostupno na: <https://www.statista.com/statistics/188105/annual-gdp-of-the-united-states-since-1990/>
16. Stiglitz J., The Financial Crisis (2012) dostupno na: <https://www.ibanet.org/Article/NewDetail.aspx?ArticleUid=D75551AD-F399-441F-884C-C42C3C292D5E>
17. Swagel P.; The Cost of the Financial Crisis: The Impact of the September 2008 Economic Collapse (2010) Dostupno na: <https://www.pewtrusts.org/en/research-and-analysis/reports/2010/04/28/the-impact-of-the-september-2008-economic-collapse>
18. The Impact of the September 2008 Economic Collapse ; dostupno na: <https://www.pewtrusts.org/en/research-and-analysis/reports/2010/04/28/the-impact-of-the-september-2008-economic-collapse>
19. Tarveri E. ; How Moves in the Fed Funds Rate Affect the US Dollar (2020) ; Dostupno na: <https://www.investopedia.com/articles/investing/101215/how-fed-fund-rate-hikes-affect-us-dollar.asp>
20. Trading economics ; Croatia Industrial Production; dostupno na: <https://tradingeconomics.com/croatia/industrial-production>
21. U.S. Bureau of Labor Statistics; dostupno na: <https://data.bls.gov/cgi-bin/surveymost?bls>
22. World Bank ; GDP European Union ; dostupno na: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?end=2018&locations=EU&start=2000>