

Uloga bankarskog sektora u gospodarstvu Republike Hrvatske

Jukić, Nikolina

Master's thesis / Diplomski rad

2021

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zadar / Sveučilište u Zadru**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:162:172356>

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

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



Sveučilište u Zadru
Universitas Studiorum
Jadertina | 1396 | 2002 |

Repository / Repozitorij:

[University of Zadar Institutional Repository](#)



zir.nsk.hr



DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJ

Sveučilište u Zadru

Odjel za turizam i komunikacijske znanosti

Diplomski sveučilišni studij Poduzetništva u kulturi i turizmu (jednopedmetni)

Nikolina Jukić

**Uloga bankarskog sektora u gospodarstvu Republike
Hrvatske**

Diplomski rad

Zadar, 2021.

Sveučilište u Zadru

Odjel za turizam i komunikacijske znanosti

Diplomski sveučilišni studij Poduzetništva u kulturi i turizmu (jednopedmetni)

Uloga bankarskog sektora u gospodarstvu Republike Hrvatske

Diplomski rad

Student/ica:

Nikolina Jukić

Mentor/ica:

Doc. dr. sc. Tomislav Klarin

Zadar, 2021.



Izjava o akademskoj čestitosti

Ja, **Nikolina Jukić**, ovime izjavljujem da je moj **diplomski** rad pod naslovom **Uloga bankarskog sektora u gospodarstvu Republike Hrvatske** rezultat mojega vlastitog rada, da se temelji na mojim istraživanjima te da se oslanja na izvore i radove navedene u bilješkama i popisu literature. Ni jedan dio mojega rada nije napisan na nedopušten način, odnosno nije prepisan iz necitiranih radova i ne krši bilo čija autorska prava.

Izjavljujem da ni jedan dio ovoga rada nije iskorišten u kojem drugom radu pri bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj, obrazovnoj ili inoj ustanovi.

Sadržaj mojega rada u potpunosti odgovara sadržaju obranjenoga i nakon obrane uređenoga rada.

Zadar, 12. listopada 2021.

SADRŽAJ:

1. UVOD.....	6
1.1 Problem i predmet istraživanja	7
1.1. Ciljevi istraživanja.....	9
1.2. Istraživačko pitanje.....	9
1.3. Korištene znanstvene metode	10
2. BANKARSKI SEKTOR U SVIJETU I HRVATSKOJ.....	11
2.1. Razvoj bankarskog sektora u svijetu	11
2.2. Razvoj bankarskog sektora u Hrvatskoj	16
2.3. Obilježja i vrste banaka	19
2.4. Krize bankarskog sustava	23
2.4.1. Velika ekonomska kriza 1929. godine	27
2.4.2. Azijska financijska kriza	29
2.4.3. Globalna financijska kriza 2008. godine	30
3. GOSPODARSTVO REPUBLIKE HRVATSKE.....	32
3.1. Razvoj gospodarstva Republike Hrvatske	32
3.2. Obilježja gospodarstva Republike Hrvatske.....	34
3.3. Pokazatelji gospodarstva Republike Hrvatske.....	37
3.3.1. Bruto domaći proizvod.....	37
3.3.2. Inflacija.....	42
3.3.3. Nezaposlenost	47
3.3.4. Proračunski deficit i javni dug.....	50
3.3.5. Investicije.....	52
4. ULOGA BANKARSKOG SEKTORA U RAZVOJU GOSPODARSTVA REPUBLIKE HRVATSKE	57
4.1. Analiza povezanosti bankarskog sektora i razvoja gospodarstva	57

4.2.	Analiza povezanosti bankarskog sektora i gospodarstva Republike Hrvatske.....	64
4.3.	Analiza odabranih pokazatelja bankarskog sektora Republike Hrvatske.....	77
4.3.1.	Pokazatelji profitabilnosti ROA i ROE	78
4.3.2.	Pokazatelj kapitaliziranosti.....	80
4.3.3.	Odabrani pokazatelji rizičnosti	81
5.	RASPRAVA ANALIZE I BUDUĆE PERSPEKTIVE BANKARSKOG SEKTORA U GOSPODARSTVU REPUBLIKE HRVATSKE	90
6.	ZAKLJUČAK.....	95
	SAŽETAK	97
	SUMMARY	98
	LITERATURA.....	99
	POPIS ILUSTRACIJA	107
	ŽIVOTOPIS	109

1. UVOD

S obzirom na strukturu financijskog sustava i nerazvijenost tržišta kapitala, bankarski sustav u Republici Hrvatskoj predstavlja glavni izvor financiranja te tako čini bankocentrični financijski sustav. Da bi došlo do što boljeg razvoja gospodarstva, odnosno što veće proizvodnje, standarda stanovništva kao i učinkovite investicijske aktivnosti, značajnu ulogu ima i stabilan financijski sustav kao temelj svake države. Bez stabilnosti financijskog sustava nema ni pravilne alokacije sredstava, učinkovitog upravljanja rizicima, pravovaljane reakcije na iznenadne promjene te efikasnog izvršenja plaćanja. Banke kao najzastupljenije financijske institucije u RH obilježava visoka kapitaliziranost i likvidnost, kao i veća sklonost financiranja potrošnje kućanstava, radije nego proizvodnje poduzeća. Otkad je hrvatski bankarski sektor postao s 90 % aktive u vlasništvu stranih banaka, takav način poslovanja sve više dolazi do izražaja. Tu su najčešće na udaru mikropoduzetnici, mali i srednji poduzetnici s obzirom na njihovu nisku kapitaliziranost te probleme s visokom zaduženošću. U zadnja dva desetljeća hrvatsko je gospodarstvo, a i time i bankarski sektor kao njegov dio, doživjelo brojne promjene, od procesa privatizacije 90-ih godina, financijske krize 2008. godine, dugog razdoblja oporavka, iseljavanja stanovništva, krize sa švicarskim frankom, problema s koncernom Agrokor do trenutne pandemije koronavirusa. Snažne promjene dovele su i do razvoja informacijske tehnologije, procesa deregulacije i inovativnijih financijskih usluga. S obzirom na to da bankarski sektor kao financijski servis realnog sektora predstavlja izravnu međusobnu ovisnost banaka i gospodarstva, u nastavku će se pokušati objasniti njihova uzročnost. Početak rada temeljit će se na detaljnijem opisivanju bankarskog sustava te pobliže objasniti gospodarska situacija u Hrvatskoj, dok će se u zadnja dva poglavlja iznijeti razni mogući učinci odnosa kako financije utječu na gospodarski rast i obrnuto te donijeti zaključak na temelju svih proučenih istraživanja.

1.1 Problem i predmet istraživanja

Bankarski sektor jedan je od najjačih sektora gospodarstva Republike Hrvatske. Hrvatsko bankarstvo uključuje dvadeset banaka i tri domaće štedne banke u pretežito inozemnom posjedu (oko 90 %). Koeficijent ukupnog kapitala je iznad prosjeka Europske unije, što hrvatski bankarski sustav čini relativno stabilnim i otpornim na recesiju, ali postoji visok udio zajmova u stranoj valuti u odnosu na eurozonu.¹ U Republici Hrvatskoj dominantan položaj ima univerzalno bankarstvo, odnosno tip bankarstva gdje se banke osim klasičnih usluga obavljanja platnog prometa, primanja depozita i odobravanja kredita stanovništvu te gospodarskom sektoru bave i poslovima s financijskim instrumentima.² Takav tip bankarstva uglavnom pruža tradicionalne bankarske usluge s posebno razvijenim odjelima investicijskog bankarstva, stoga ne čude nazivi koje banke poprimaju kao financijske institucije potpune usluge (engl. *full service*), odnosno financijski supermarketi, megabanke, financijski konglomerati, *one-stop shop* i sl.³ Specifičnost banaka prije svega ogleđa se kroz mogućnost odvijanja platnog prometa putem alociranja novca od štediša prema deficitarnim jedinicama, sudjelovanja kod kreiranja novca, predstavljanja dostupnog izvora likvidnosti svim ekonomskim subjektima, predstavljanja izvora vodećeg eksternog korporativnog financiranja, monitoringa poslovanja i sl. Međutim, ono što ih uistinu najviše razlikuje i čini posebnima je sustav osiguranja depozita te jaka zakonska regulativa koja sadrži određene propise o adekvatnosti kapitala, strukturi vlasništva te ograničenjima dopuštenih aktivnosti.⁴

Bankovni sektor, kao financijski servis realnog sektora, predstavlja izravnu međusobnu ovisnost banaka i gospodarstva. Banke, kao najzastupljenije financijske institucije, koje obavljaju funkciju alokacije depozita suficitarnih jedinica za korist kredita deficitarnih institucionalnih sektora, svojom kreditnom funkcijom financiraju i podupiru proizvodnju, potrošnju i investicije. Efikasnom alokacijom resursa ponajviše se izražava ta međuovisnost bankarstva i gospodarstva te stvara mogućnost rasta kreditnih potencijala banaka koje zatim u svakom budućem privrednom ciklusu teže stvaranju novih vrijednosti. Svoju važnost tu ističe i

¹ Croatia-banking system, (2019). Dostupno na: <https://www.export.gov/article?id=Croatia-Banking-Systems> (pristupljeno: 27. 12. 2019.)

² Derenčinović Ruk M. (2018). Restrukturiranje društava u poteškoćama i tržište. *Zb. Prav. fak. Sveuč. u Rij.*, Vol. 39, No. 4, pp. 1655-1683.

³ Kundid A. (2015). Dostupno na: https://bib.irb.hr/datoteka/845444.Kundid_Ana_-_Eticko_bankarstvo.pdf (pristupljeno: 20. 12. 2019.)

⁴ Dobrojević G., Jagodić D. (2018). Banke - specifikum financijske intermedijacije. *Zbornik Veleučilišta u Rijeci*, Vol. 6, No. 1, pp. 143-154.

poslovanje državne banke koja preko drugih poslovnih banaka ili direktno financira razne programe značajne za razvitak nacionalne ekonomije te osim kreditiranja štiti izvoz od političkih i trgovinskih rizika, izdaje garancije i obavlja usluge poslovnog savjetovanja. Država tako svojim vlasništvom nad bankom može utjecati na usmjeravanje resursa prema ekonomskim razvojnim ciljevima ili prema određenim političkim poduhvatima. Država primjerice može podupirati rast štednje i usmjeravati ju u učinkovite investicije, generirajući agregatnu potražnju i druge popratne pogodnosti koje potiču ubrzani rast, ili jednostavno može financirati u pravilu neefikasne političke projekte, ali socijalno poželjne, gdje rast ne predstavlja prioritet.⁵

Gospodarski rast kao makroekonomski fenomen predmet je istraživanja brojnih stručnjaka od samih začetaka moderne ekonomske znanosti, s obzirom na to da predstavlja glavni ekonomski i politički cilj svake zemlje. „Kvantitativno se izražava na različite načine, ali najčešće uz pomoć pokazatelja stope rasta BDP-a po glavi stanovnika u određenom razdoblju. U dugom razdoblju gospodarski rast govori o napredovanju nacionalne ekonomije, odnosno ostvaruje se kada se granice proizvodnih mogućnosti pomiču naviše kao izraz povećanja kapaciteta za proizvodnju u nekom nacionalnom gospodarstvu.“⁶ U teoriji, glavna funkcija banaka je pridonositi rastu gospodarstva na tri načina, a to je putem akumulacije fizičkoga i ljudskoga kapitala, raspodjelom kapitala u one najproduktivnije aktivnosti te reducirajući količinu resursa koji koriste prilikom posredovanja između suficitarnih i deficitarnih jedinica.⁷ Međutim, ono što je bitno promatrati kroz financijsko posredovanje u praksi odnosi se na to kome i kada su upućena ta sredstva da bi se uopće mogao ostvariti gospodarski rast i u kojim okolnostima. Kroz financijsko posredovanje banke tako mogu upravljati zalihama dostupnih sredstava koje dodjeljuju investitorima za nova ulaganja s velikom stopom povrata, ili jednostavno mogu iskoristavati svoj skoro monopolistički položaj i potratiti investicijske mogućnosti s neproduktivnim kreditima.⁸ Osim toga, veza financijski sustav – gospodarski rast odvija se i preko drugih funkcija (kontrola korporacija, olakšavanje trgovine roba i usluga, lakše upravljanje rizicima i dr.) koje također mogu imati značajne učinke rasta. Uspješna mobilizacija

⁵ Jakovčević, D. (2001). Bankovni potencijali, poslovna spajanja banaka i razvitak hrvatskog gospodarstva. *Ekonomski pregled*, Vol. 52, No. 11-12, pp. 1283-1286.

⁶ Grizelj S. (2016). *Utjecaj financijskog sustava na gospodarski rast*, doktorski rad, pp. 33., dostupno na: <https://repozitorij.efst.unist.hr/en/islandora/object/efst%3A1879> (pristupljeno 27. 12.2019.)

⁷ Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, Vol. 35, No. 2, pp. 688-726.

⁸ Cameron, R. (1972). *Banking and Economic Development - Some Lessons of History*. New York: Oxford University Press, Vol. 80, No. 1, pp. 68-69.

štednje također može pospješiti raspodjelu resursa i dati snažniji zamah tehnološkim inovacijama, a time i potaknuti rast i razvoj gospodarstva.

No, da bi financijski sustav imao pozitivan učinak na gospodarski rast, a time i na daljnji gospodarski razvoj, nužno je postojanje njegove stabilnosti koja u velikoj mjeri znači sposobnost financijskog sustava da ima odgovor na ekstremne šokove. Dakle, vodeći se tim pretpostavkama, nužno je prikazati određene pokazatelje bankovnog sustava u Republici Hrvatskoj koji se tiču profitabilnosti, rizičnosti i kapitaliziranosti kako bi se bolje utvrdila stabilnost financijskog sustava kao preduvjeta za daljnji gospodarski razvoj.⁹

Temeljem svega navedenog definiran je **problem istraživanja** koji proizlazi iz temeljnog istraživačkog pitanja: Na koji način bankarski sektor utječe na razvoj gospodarstva Republike Hrvatske?

Sukladno ovome, u **predmetu istraživanja** istražiti će se i analizirati razvoj bankarskog sektora u svijetu i Hrvatskoj i njegova uloga u razvoju gospodarstva Republike Hrvatske. Pri tome će se analizirati relevantni i dostupni pokazatelji bankarskog sektora (profitabilnost, kapitaliziranost, rizičnost), ali i odabrani gospodarski pokazatelji (kretanje proizvodnje, zaposlenosti, investicija, BDP-a, inflacije, proračunskog deficita i javnog duga) te će se na temelju tih pokazatelja utvrditi odnos između bankarskog sektora i razvoja gospodarstva Republike Hrvatske.

1.1. Ciljevi istraživanja

S obzirom na kompleksnost područja interesa, **ciljevi istraživanja** ovog rada su:

- utvrditi obilježja bankarskog sektora u svijetu i Republici Hrvatskoj
- utvrditi obilježja gospodarstva Republike Hrvatske
- utvrditi ulogu bankarskog sektora u razvoju gospodarstva Republike Hrvatske
- utvrditi buduće perspektive bankarskog sektora u gospodarstvu Republike Hrvatske.

1.2. Istraživačko pitanje

⁹ Bogdan, Ž., Stipković, P. (2017). Pokazatelji hrvatskog bankovnog sustava i gospodarski rast. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, Vol. 15, No. 2, pp. 180-200.

S obzirom na definirani problem i predmet istraživanja, glavno istraživačko pitanje glasi: Na koji način bankarski sektor utječe na razvoj gospodarstva Republike Hrvatske?

1.3. Korištene znanstvene metode

Prilikom izrade ovog diplomskog rada koristit će se znanstvenoistraživačke metode među kojima se najviše ističu povijesna metoda, metoda klasifikacije, deskripcije, metoda analize i sinteze, induktivno-deduktivna metoda te komparativna metoda. Sekundarni podatci prikupit će se iz dostupnih znanstveno-stručnih publikacija i statističkih izvješća te će se obraditi primjerenim statističkim metodama.

2. BANKARSKI SEKTOR U SVIJETU I HRVATSKOJ

Bankarski sektor kao najvažniji dio financijskog sustava predstavlja značajnu sastavnicu za gospodarstvo svake zemlje. Budući da svojim uslugama servisira realni sektor, u nastavku će se obraditi sami početci bankarstva, njegova obilježja i vrste te mogući propusti koji su doveli do kriza bankarskog, a posljedično i gospodarskog sustava.

2.1. Razvoj bankarskog sektora u svijetu

Prva pojava novca dovodi i do pojave prvih bankarskih poslova. Sami početci bankarstva potječu još iz srednje Azije gdje sumeranski svećenici, kao najobrazovaniji ljudi toga doba, obavljaju poslove vezane za novac, koji se danas povezuju s bankarskim. Prve banke čine tako hramovi u kojima se obavlja bogoslužje predstavljajući najsigurnija mjesta za čuvanje depozita u obliku plemenitih metala, kože, žita te raznih poljoprivrednih dobara. U antičkoj Grčkoj osnovne poslove čine i mjenjački poslovi¹⁰ s uslugama davanja zaloga, štednje novca te poslova njegova prijenosa kao i u ranom srednjem vijeku, s obzirom na to da primjena mjenica dovodi do lakšeg i povoljnijeg odvijanja trgovačkog i novčanog prometa. Veliku ulogu u razvoju bankarstva imali su i templari izdavanjem mjenica u domaćoj valuti, a sve u svrhu lakšeg i nerizičnijeg prenošenja novca pri dalekim putovanjima. Uz mjenjačke i kreditne poslove, svoju širu primjenu dobivaju i državni zajmovi kao i međunarodni krediti, što dovodi do pojave prvih modernih komercijalnih banaka u talijanskim gradovima poput Banca di Genova i Casa di Saint Georgio.¹¹

Početakom 15. st. najveći bankarski utjecaj ima obitelj Medici koja se ubrzo okreće političkoj moći kao vojvode Firence, a njihov vodeći bankarski položaj preuzima njemačka dinastija Fugger. Dinastija Fugger stječe veliko bogatstvo vodeći financijske poslove za papu i europsku aristokraciju poput Habsburgovaca. U to doba prosječne kamate na zajmove iznosile su 12 %, a u hitnim slučajevima čak i do 45 %, s obzirom na česte ratove i druge državne troškove. Bankari su svoje manjkove pri isplati osiguravali raznim udjelima u državnim imovinama, stoga je biti bankar od povjerenja europskih vladara bio vrlo profitabilan posao. Početkom 19. st. svoju slavu doseže i Rotschild, židovski bankar i trgovac kojeg je vladar njemačke države Hesse-Kappel imenovao za svog financijskog savjetnika. Rotschild sa svojih 5 sinova širi svoj

¹⁰ Gregurek, M., Vidaković, N. (2011). Bankarsko poslovanje. Zagreb: RriF plus

¹¹ Hadžić M. (2009). Bankarstvo. Beograd: Univerzitet Singidunum

utjecaj u Beču, Londonu, Napulju i Parizu kockajući se na ishod rata i poraz Napoleona. Do kraja rata obitelj Rotschild dobiva veliku reputaciju među saveznicima pokazujući se pouzdanim i vrlo dobro informiranim izvorom te tako nadalje biva upućen u državne financije drugih nacija.¹²

Krajem Drugog svjetskog rata javlja se potreba za pomoć obnove razorenih zemalja. U Bretton Woodsu 1944. godine dogovoreno je osnivanje Međunarodnog monetarnog fonda i ono što danas predstavlja Grupa Svjetske banke. Grupa Svjetske banke prvotno se nazivala Međunarodna banka za obnovu i razvoj. S vremenom, njena se funkcija s obnove uništenih područja usmjerava na razvoj, a posebice infrastrukturu. Sve većim zahtjevom restrukturiranja postaje grupa 5 povezanih institucija uključujući Međunarodnu financijsku korporaciju gdje je mogla izdavati kredite privatnim poduzećima kao i financijskim institucijama zemalja u razvoju, Međunarodnu razvojnu udrugu čiji je cilj iskorjenjivanje siromaštva, zatim Međunarodni centar za rješavanje investicijskih sporova te Multilateralnu agenciju za jamstvo ulaganja. U današnje vrijeme Svjetska banka sastoji se od 180 članica i stavlja naglasak na sve sektore koji se tiču borbe protiv siromaštva, ekonomskog rasta i ostvarenja održivih prihoda. Rastom potražnje njenih usluga Svjetska banka je 1947. godine plasirala kredite u iznosu od 497 milijuna dolara, dok je u 2015. taj iznos bio 60 milijardi dolara.¹³ Izvori financiranja Svjetske banke proizlaze iz kapitalnih, debitnih i drugih prihoda. Početkom rada imala je 7,6 milijardi dolara kapitala, dok je 2009. godine taj iznos narastao na 423,4 milijarde dolara.

Međunarodni monetarni fond svoju svrhu ima u stabilnosti međunarodnoga monetarnog i financijskog sektora, kao i sustava međunarodnih plaćanja. Republika Hrvatska je postala članom MMF-a 14. prosinca 1992. na temelju sukcesije članstva bivše Jugoslavije. Neki od zadataka koje obavlja odnose se na: „međunarodnu suradnju, razvoj svjetske trgovine i stabilnost deviznih tečajeva te uspostavu multilateralnih sustava plaćanja između zemalja članica. Kako bi mogao ostvariti svoje ciljeve, Fond nadzire ekonomske i financijske prilike u zemljama članicama, kao i na svjetskoj razini, pruža savjete o ekonomskim politikama, pozajmljuje sredstva zemljama koje imaju poteškoće u platnoj bilanci, osigurava tehničku pomoć u provođenju mjera ekonomske politike i izgradnji institucionalne infrastrukture.“¹⁴

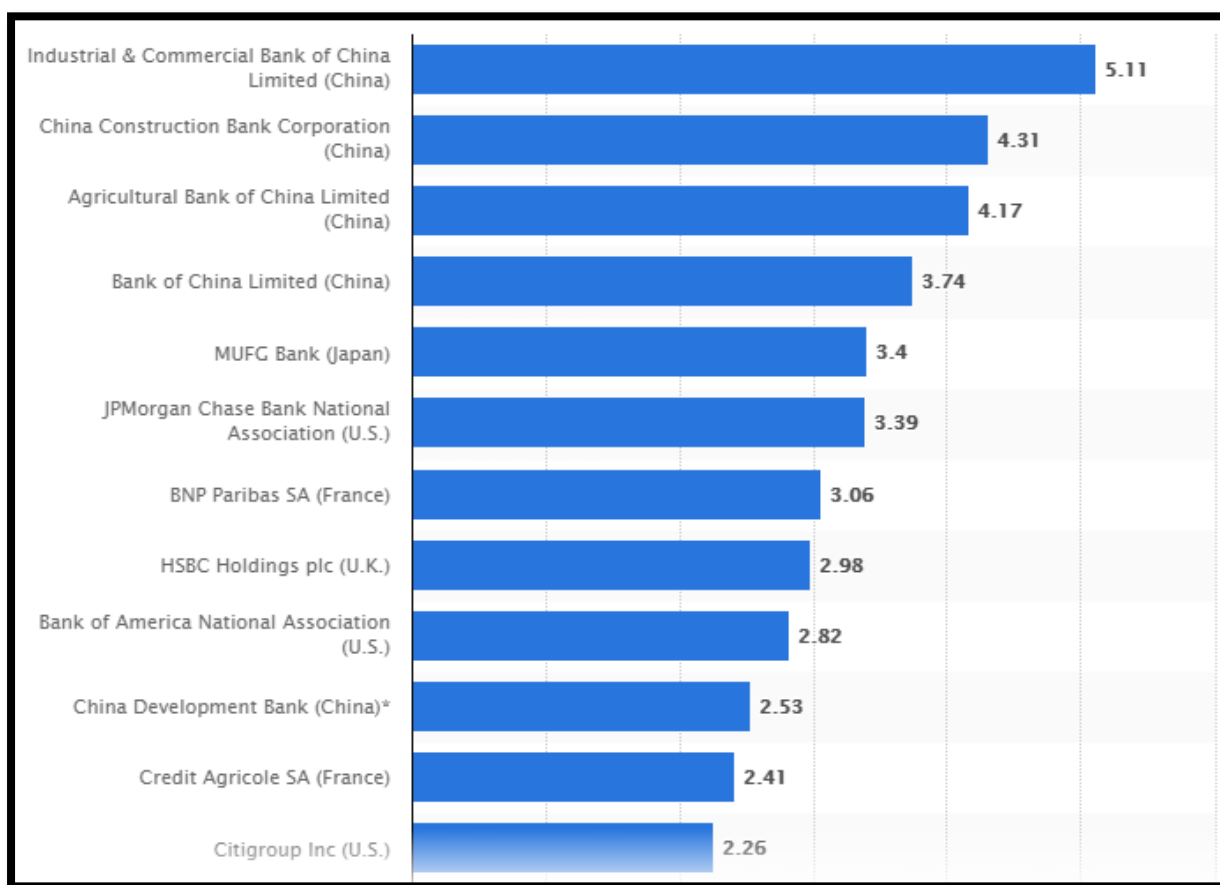
¹² Santini, G. Dostupno na:

http://www.rifin.com/images/stories/2010/12/dodatak_vodic_poslovanje%20s%20bankama.pdf (pristupljeno 17. 7. 2020.)

¹³ The World bank, dostupno na: <https://www.worldbank.org/en/about/history>, (pristupljeno: 13. 9. 2021.)

¹⁴ Enciklopedija, dostupno na: <https://enciklopedija.hr/natuknica.aspx?ID=39846>, (pristupljeno: 16. 9. 2021.)

Slika 1. Najveće svjetske banke po ukupnoj imovini (milijarde američkih dolara) za 2020. godinu

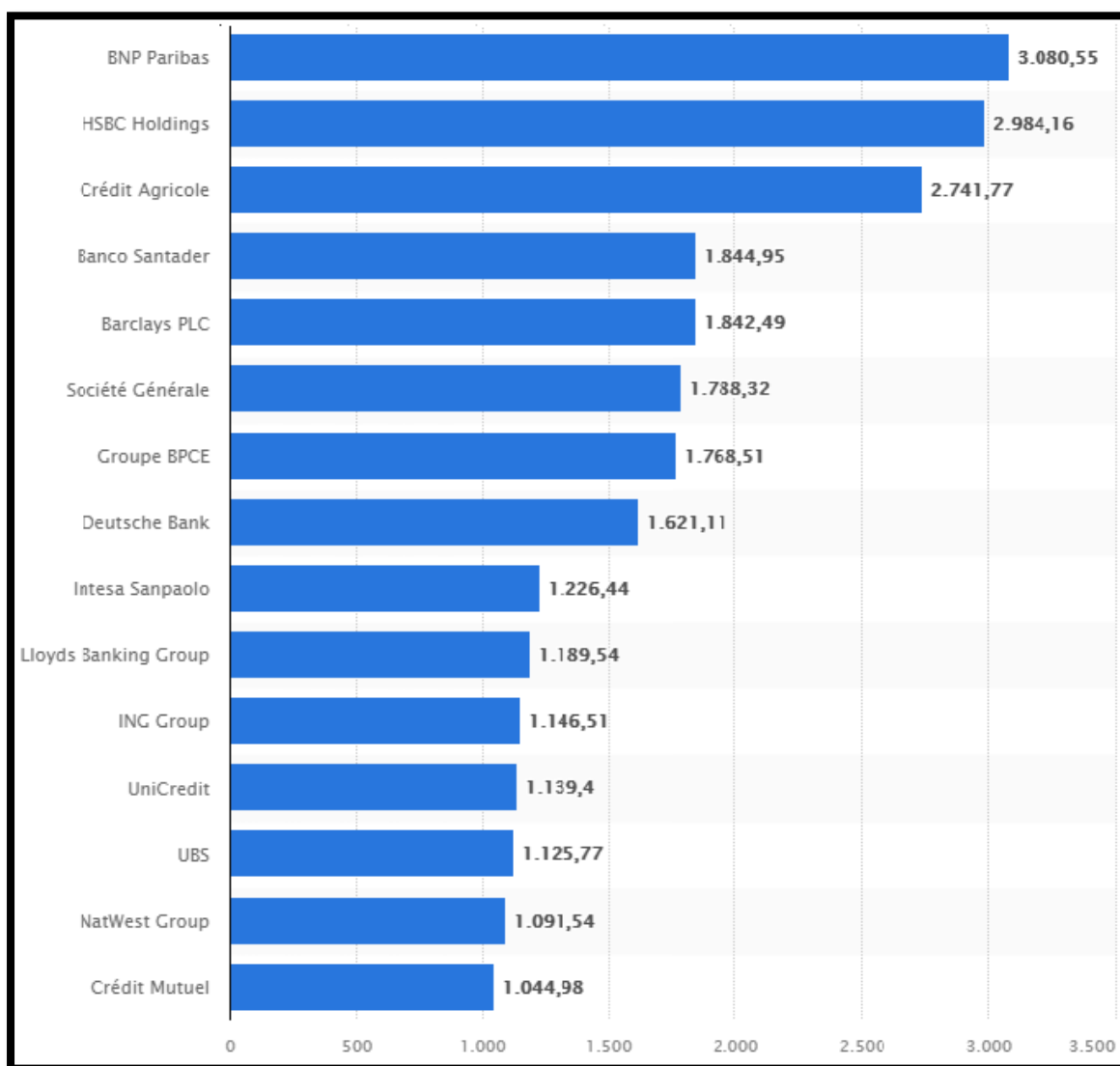


Izvor: Statista, dostupno na: <https://www.statista.com/statistics/269845/largest-banks-in-the-world-by-total-assets/> (pristupljeno: 16. 9. 2021.)

Slika 1. prikazuje najveće svjetske banke u 2020. godini po ukupnoj imovini. Najveća banka na svijetu prema ukupnoj imovini je Industrial and commercial bank of China (ICBC) s približno 5,110 mlrd. američkih dolara. Slijede ju također tri kineske: China Construction Bank, Agricultural bank of China i Bank of China. Stavka ukupna imovina koristi se kao mjera bankarskog napretka i predstavlja svu imovinu u vlasništvu banke. Drugi uobičajeni pokazatelj je tržišna kapitalizacija banke čime se određuje veličina banke. JPMorgan Chase bila je najveća banka 2020. godine, dok je ICBC zauzeo treće mjesto.¹⁵

¹⁵ Statista, dostupno na: <https://www.statista.com/statistics/269845/largest-banks-in-the-world-by-total-assets/> (pristupljeno: 16. 9. 2021.)

Slika 2. Vodeće europske banke 2021. godine, prema ukupnoj imovini (u mlrd. američkih dolara)



Izvor: Statista, dostupno na: <https://fr.statista.com/statistiques/882866/classement-banques-total-actifs-europe/> (pristupljeno: 16.09.2021.)

Slika 2. predstavlja vodeće europske banke po ukupnoj imovini u vlasništvu za 2021. godinu. Francuska banka BNP Paribas vodeća je banka 2021. godine, s ukupnom imovinom većom od 3,088 milijardi američkih dolara. Među ostalim vodećim bankama bile su četiri britanske, pet francuskih, dvije talijanske, švicarska, njemačka, španjolska i nizozemska banka.¹⁶

Klasifikacija gospodarstva prema UN-u dijeli se na razvijene zemlje i zemlje u razvoju. Pripadanje određenoj skupini zemalja ovisi o određenim pokazateljima poput bruto domaćeg

¹⁶ Statista, dostupno na: <https://fr.statista.com/statistiques/882866/classement-banques-total-actifs-europe/> (pristupljeno: 16. 9. 2021.)

proizvoda, bruto nacionalnog proizvoda, prihoda po stanovniku, razini industrijalizacije, životnom standardu i sl. Razvijene zemlje imaju napredno gospodarstvo te razvijenu tehnološku infrastrukturu, dok zemlje u razvoju imaju nisku industrijalizaciju te niski HDI (Human development index). Razvijene zemlje također karakterizira dobar životni standard, visoka sigurnost djece i zdravstvena zaštita, visoko obrazovanje, razvijena infrastruktura i sl. Neke od visoko razvijenih zemalja su:

- Australija
- Kanada
- Francuska
- Njemačka
- Italija
- Japan
- Norveška
- Švedska
- Švicarska
- Sjedinjene Američke Države.¹⁷

Slika 3. Gospodarstva u nastajanju i zemlje u razvoju; kretanje realne stope BDP-a

	Average 2001–10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Emerging and Developing Europe	4.4	5.8	3.0	3.1	1.9	0.8	1.8	3.9	3.1
Albania	5.6	2.5	1.4	1.0	1.8	2.2	3.3	3.8	4.1
Belarus	7.4	5.5	1.7	1.0	1.7	-3.8	-2.5	2.5	3.0
Bosnia and Herzegovina	3.9	0.9	-0.7	2.4	1.1	3.1	3.2	3.1	3.6
Bulgaria	4.6	1.9	0.0	0.5	1.8	3.5	3.9	3.8	3.1
Croatia	2.5	-0.3	-2.3	-0.5	-0.1	2.4	3.5	2.9	2.6
Hungary	2.0	1.7	-1.6	2.1	4.2	3.5	2.3	4.1	4.9
Kosovo	4.6	4.4	2.8	3.4	1.2	4.1	4.1	4.2	3.8
Moldova	5.1	5.8	-0.6	9.0	5.0	-0.3	4.4	4.7	4.0
Montenegro	3.3	3.2	-2.7	3.5	1.8	3.4	2.9	4.7	4.9
North Macedonia	3.0	2.3	-0.5	2.9	3.6	3.9	2.8	0.2	2.7
Poland	3.9	5.0	1.6	1.4	3.3	3.8	3.1	4.9	5.1
Romania	4.2	2.0	2.1	3.5	3.4	3.9	4.8	7.0	4.1
Russia	4.8	5.1	3.7	1.8	0.7	-2.3	0.3	1.6	2.3
Serbia	5.0	2.0	-0.7	2.9	-1.6	1.8	3.3	2.0	4.3
Turkey	4.0	11.1	4.8	8.5	5.2	6.1	3.2	7.5	2.8
Ukraine ¹	3.9	5.5	0.2	0.0	-6.6	-9.8	2.4	2.5	3.3

Izvor: IMF (2019). Dostupno na: <file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/TableA.pdf> (pristupljeno: 16. 9. 2021.)

Slika 3. predstavlja podatke Međunarodnog monetarnog fonda za zemlje u razvoju i tržišta u nastajanju Europe u koje svrstava i Republiku Hrvatsku. Prvi stupac prikazuje prosječnu

¹⁷ Key differences, dostupno na: <https://keydifferences.com/difference-between-developed-countries-and-developing-countries.html>, (pristupljeno: 16. 9. 2021.)

godišnju stopu realnog BDP-a za period od 2001. do 2010. godine, dok preostali stupci pokazuju kretanje na godišnjoj razini.¹⁸

2.2. Razvoj bankarskog sektora u Hrvatskoj

Povijest hrvatskog bankarstva počinje u prvoj polovici 19. st. osnivanjem Prve hrvatske štedionice koja je do 1941. bila najveća privatna nacionalna banka. Početkom 20. st. precjenjuje se vrijednost dinara u odnosu na druge valute koje su se konvertirale za dinar, čime dolazi do smanjenja bogatstva zemalja koje su bile u sastavu Kraljevine Jugoslavije. Bankarstvo je u to doba bilo heterogeno gdje se većina velikih banaka nalazila u Republici Srbiji i pripadala inozemnom kapitalu. U Kraljevini Jugoslaviji, kao nerazvijenom dijelu kapitalističkog tržišta, razvoj bankarstva odvija se vrlo brzim tempom te svoj vrhunac dostiže 1931. godine usprkos utjecaju svjetske ekonomske krize. Međutim, iako je određeno vrijeme kriza nije doticala, ulasci u rizične investicije došli su na naplatu. Dolaskom depresije, gdje su stvoreni viškovi u već nedovoljno razvijenoj poljoprivredi, nerazvijena industrija nije mogla amortizirati nastalu situaciju i proizvoditi onoliko koliko se očekivalo te dolazi do još dublje krize u usporedbi s drugim razvijenim zemljama. Uz nenaplaćene kreditne obveze dužnika izbija bankarska kriza koja je uz krivu deflacijsku politiku Narodne banke Kraljevine Jugoslavije dovela do vala bankarskih stečajeva.¹⁹

U periodu između Drugog svjetskog rata i Domovinskog rata dolazi do centralizacije predstavljajući prvi korak pri formiranju adekvatnijeg bankarskog sustava, čime je u Hrvatskoj 1949. godine bilo 91 jedinica Narodne banke, 4 jedinice Državne investicijske banke, 11 jedinica Državne banke za kreditiranje zemljoradničkih zadruga te 30 komunalnih banaka. Reformom gospodarstva iz 1961. godine Narodna banka postaje centralna banka koja vodi monetarno-kreditnu politiku, platni promet te poslove društvenog knjigovodstva. Komunalne banke kao osnovne banke obavljaju sve bankarske poslove na svom području, a sve zadružne banke i štedionice te gradske štedionice se ukidaju. Nedugo nakon toga, reformom bankovnog sustava iz 1965. godine kao prekretnicom bankovnog razvoja ističe se važnost prilagodbe gospodarskog i društvenog sustava sustavu samoupravljanja kao i stavljanje naglaska na provođenje ustavnih načela samoupravljanja te osiguranje i realiziranje robne privrede na

¹⁸ IMF (2019). Dostupno na: <file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/TableA.pdf>, (pristupljeno: 16. 9. 2021.)

¹⁹ Ibidem

tržištu. Ipak, odmakom od gospodarskog interesa i privrženosti partijskoj kontroli gospodarske strukture ne dolazi do radikalnijeg ostvarenja ekonomskih ciljeva.²⁰

Stvaranjem vlastite države u razdoblju od 1990. godine Hrvatska se susreće s naslijeđem bivšeg sistema, ratom, provedbom privatizacije, nesamostalnošću ekonomskog sustava te nemogućnošću da redovnim prikupljanjem novca napuni fiskalnu blagajnu. Sve to dovodi do pretjeranog iskorištavanja banaka kao izvora financiranja. Među naslijeđenim problemima bitno je istaknuti da je čak 19 banaka od njih 45 iz razdoblja od 1990. do 1993. godine poslovalo i prije stvaranja vlastite države, a njih četiri najveće posjedovalo čak dvije trećine ukupne aktive banaka. Takav socijalistički bankarski sustav, uvelike podložan političkom utjecaju, dovodi do iskorištavanja banaka kao financijskog servisa poduzeća gdje se stvaraju veliki dugovi, nepodmirena potraživanja te loši zajmovi.²¹ Razlog tomu u bivšoj državi bile su banke osnovane od strane poduzeća, a padom socijalizma kod stvaranja vlastite države kapital banaka pripada tim istim poduzećima iako nisu riješena dugovanja prema bankama.²² Tako je hrvatski model privatizacije (poduzeća kao vlasnici banaka, a poslije banke vlasnici tih poduzeća) postao način funkcioniranja od kojeg su najveću korist imali pojedinci, a teret snosili građani Republike Hrvatske.²³ Period od osnutka države do početka novog tisućljeća tako ostaje karakteriziran stalnim promjenama, najprije političkoga sustava, zatim kroz proces sanacije banaka kao i ulaskom inozemnih banaka u Republiku Hrvatsku. Razdoblje nakon novog tisućljeća predstavlja razvijanje poslovanja te stabilizaciju bankarskog tržišta.²⁴

U današnje vrijeme hrvatske banke svojim djelovanjem ostvaruju gustu mrežu poslovnica i bankomata koja je pri vrhu među zemljama srednjoistočne Europe, a kamatne stope nikad u povijesti nisu bile niže. Veličinom aktive bankarski sektor predstavlja gotovo 70 % ukupnog financijskog sustava te mjeri broj zaposlenih s više od 20 tisuća ljudi, dok im veličina kapitala predstavlja oko 60 milijardi kuna (koliko je uloženo i u hrvatske ceste).²⁵ U hrvatskom bankarskom sustavu i dalje prevladavaju univerzalne banke jer kao manja zemlja nema mogućnost profiliranja većoj diversifikaciji banaka na tako malom tržištu za nastanak

²⁰ Ibidem

²¹ Družić, G. (2001). Bankarski sustav. *Ekonomski pregled*, Vol. 52, No. 3-4, 293-294.

²² Kraft, E., Hofler, R., Payne, J. (2004). Privatizacija, ulazak stranih banaka i efikasnost banaka u Hrvatskoj: analiza stohastičke granice fleksibilne Fourierove funkcije troška. *Hrvatska narodna banka*, pp.3, dostupno na: [Istraživanja - Privatizacija, ulazak stranih banaka i efikasnost banaka u Hrvatskoj: analiza stohastičke granice fleksibilne F \(hnb.hr\)](https://www.hnb.hr/hr/o-bankarstvu-u-rh) (pristupljeno: 13. 8. 2020.)

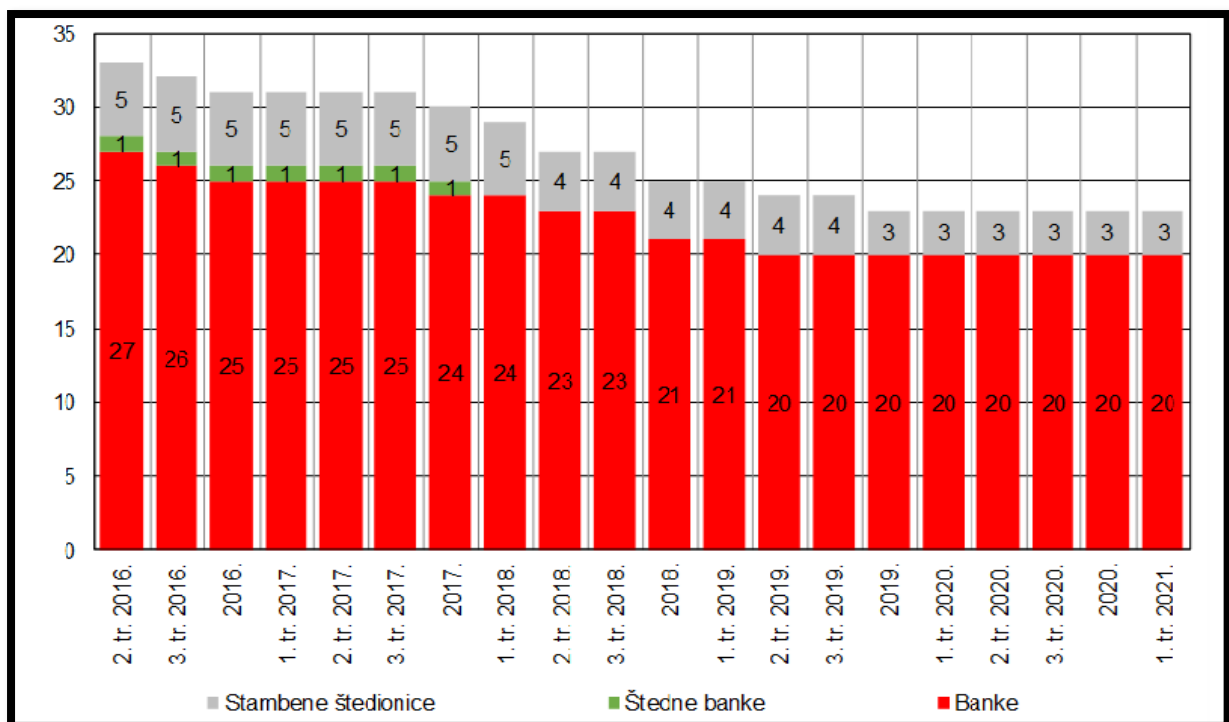
²³ Družić, G. (2001). Bankarski sustav. *Ekonomski pregled*, Vol. 52, No. 3-4, 293-294.

²⁴ Gregurek, M., Vidaković, N. (2011). Bankarsko poslovanje. Zagreb: RriF plus

²⁵ HUB, dostupno na: <https://www.hub.hr/hr/o-bankarstvu-u-rh> (pristupljeno 13. 8. 2020.)

specijaliziranih bankovnih institucija kao što je slučaj kod velikih razvijenijih država. Izuzev toga, povijesno naslijeđe također pridonosi takvoj profiliranosti jer je sam čin profiliranja banaka otpočeo tek 1990. godine za razliku od mogućnosti drugih velikih zemalja koje su svoj proces započele početkom 20. stoljeća. U tako kratkom periodu bankama je bilo lakše proširiti svoje usluge na već postojeće poslovanje nego vršiti segmentaciju na određenom tržišnom sektoru radi dobivanja jasnije specijalizacije bankovnih usluga.²⁶

Slika 4. Broj kreditnih institucija RH u razdoblju od 2016. do 2021. godine























Izvor: HNB, standardni prezentacijski format, dostupno na: <https://www.hnb.hr/-/spf> (pristupljeno: 23. 9. 2021.)

U periodu od 2016. godine do travnja 2021. godine broj bankovnih institucija smanjio se s 27 na 20 banaka, dok su od 5 stambenih štedionica koje su poslovale 2016. godine ostale njih 3 u 2021. godini.

²⁶ Gregurek, M., Vidaković, N. (2011). Bankarsko poslovanje. Zagreb: RriF plus

Slika 5. Najbolje hrvatske banke 2020. godine po ukupnoj imovini (milijun kn)

Rank	Name	Total Assets	Market Share	Annual Profit	Country of Origin
1	 Zagrebačka banka d.d.	124529.31 ↑	31.35%	734.51 ↓	 Italy
2	 Privredna banka Zagreb d.d.	95967.94 ↑	24.16%	816.99 ↓	 Italy
3	 OTP banka d.d.	45184.22 ↑	11.38%	250.74 ↓	 Hungary
4	 Raiffeisenbank Austria d.d.	37170.06 ↑	9.36%	131.78 ↓	 Austria
5	 Hrvatska poštanska banka d.d.	25462.98 ↑	6.41%	182.06 ↑	 Croatia
6	 Addiko Bank d.d.	17659.61 ↓	4.45%	87.13 ↓	 Austria
7	 Sberbank d.d.	11057.78 ↑	2.78%	-35.66 ↓	 Russian Federation
8	 Erste&Steiermärkische Bank d.d.	7947.24 ↓	2.00%	389.53 ↓	 Austria
9	 Podravska banka d.d.	3937.43 ↑	0.99%	11.82 ↓	 Croatia
10	 Istarska kreditna banka Umag d.d.	3855.62 ↑	0.97%	30.74 ↑	 Croatia

Izvor: TheBanks.eu, dostupno na: <https://thebanks.eu/articles/banks-in-Croatia> (pristupljeno: 27. 9. 2021.)

Na Slici 5. je prikazano poslovanje 10 najboljih hrvatskih banaka u 2020. godini. Vodeća hrvatska banka po ukupnoj imovini je Zagrebačka banka čija imovina iznosi 124,529 milijuna kuna, slijedi ju Privredna banka Zagreb s 95,967 milijuna kn i OTP banka s 45,184 milijuna kn. Od 10 vodećih hrvatskih banaka, samo su 3 u domaćem vlasništvu.

2.3. Obilježja i vrste banaka

Banke su depozitno-kreditne institucije, odnosno financijske institucije koje primaju depozite i odobravaju kredite. Odnose se na ustanove poput poslovnih banaka, štedno-kreditnih zadruga, uzajamnih štednih banaka i kreditnih unija. Njihova najvažnija funkcija je posrednička,²⁷ a ono što ih razlikuje od ostalih financijskih institucija je odobravanje kredita klijentima za određeno razdoblje prema osobnim potrebama. Prilikom odobravanja kredita klijentu nastaju depoziti po viđenju tijekom čega klijent može u bilo kojem trenutku tražiti isplatu sredstava. Međutim, radi zakonskih propisa o obveznim bankovnim rezervama banke smiju izdavati kredite samo kao dio primljenih depozita klijenata što dovodi do oportunitetnog troška (trošak implicitnog poreza) koji plaćaju dužnici kredita kroz veću aktivnu kamatu ili štediše kroz nižu pasivnu

²⁷ Mishkin, F.S. (2010). Ekonomija novca, bankarstva i financijskih tržišta. Zagreb: Mate

kamatu.²⁸ Postoje četiri temeljne karakteristike specifičnosti banaka, a odnose se na visok stupanj financijske poluge, heterogenu strukturu duga, veliki značaj kreditiranja u financijskom sustavu te jaku zakonsku regulaciju. Iako se prve tri karakteristike mogu naći i u drugim nefinancijskim institucijama, ono što bankama uistinu daje veliki značaj jest sustav osiguranja depozita i velika zakonska regulacija s dostatnim zaprekama konkurenciji radi osiguravanja stabilnosti bankovnog sektora (s obzirom na to da bi njihovim propadanjem došlo do ugrožavanja cijelog financijskog sustava).²⁹

Postoje razne vrste banaka, a međusobno se najviše razlikuju prema poslovima koje obavljaju te vrsti ciljane klijentele. Prema Gregureku i Vidakoviću postoje sljedeće vrste banaka:

- univerzalne
- komercijalne i investicijske
- trgovačke
- štedne banke, štedionice i kreditne
- bankarske holding kompanije
- financijski konglomerati.

S obzirom na to da su banke u svojim počecima vršile alokativnu funkciju, odnosno prikupljale sredstva od suficitarnih jedinica i plasirale ih prema deficitarnim, a zahtjevi klijenta nisu bili suviše zahtjevni, postojale su takozvane univerzalne banke odnosno banke koje zadovoljavaju sve potrebe svoje klijentele. U suvremeno doba potrebe klijenata rastu te postoji više vrsta banaka uzimajući u obzir kriterij rizika, roka te obujma poslovanja. Univerzalne banke i dalje se temelje na tradicionalnom bankarstvu proširujući svoje usluge na financijsko savjetovanje te poslove vezane za tržište kapitala, pružajući tako većinu bankarskih usluga. Zbog svoje širine poslovanja univerzalne banke, osim što nude široku paletu svojih usluga, podliježu također i sustavnom riziku uzevši u obzir velike ekonomske fluktuacije koje utječu na bankarski sustav. Prema tome, izostanak specijalizacije nosi sa sobom veće troškove i rizik poslovanja kako zbog širokog spektra radnika raznih profila tako i zbog same širine poslovanja, što dovodi do činjenice da bi jedna manja specijalizirana banka lakše prebrodila razne ekonomske oscilacije dok bi s druge strane univerzalna banka ipak imala veći problem.

²⁸ Dobrojević G., Jagodić D. (2018). Banke - specifikum financijske intermedijacije. *Zbornik Veleučilišta u Rijeci*, Vol. 6, No. 1, pp. 144-147.

²⁹ Ibidem

Banke kao financijske institucije pridonijele su nastanku velike depresije 1930-ih godina u SAD-u svojim špekulativnim poslovima na tržištu dionica i nekretnina te tako dovele do podjele univerzalnih banaka na komercijalne i investicijske. Nastali Glass Steagall zakon zahtijevao je odvajanje investicijskih poslova od onih komercijalnih te na taj način ograničio poslovanja obje vrste banaka.³⁰ Komercijalne odnosno poslovne banke su visoko regulirane financijske institucije koje svojim klijentima daju komercijalne zajmove i izdaju transakcijske depozite. Takav tip banaka također ima različite vrste imovine i obveza te mogu obavljati izvanbilančne aktivnosti. Iako su među ostalim financijskim institucijama jedinstveni po značajnim izvanbilančnim aktivnostima, te su aktivnosti u pravilu koncentrirane kod najvećih poslovnih banaka.³¹ S jedne strane izvanbilančnim aktivnostima poput jamstva, preuzetih obveza te derivata, banke povećavaju svoj profit te mogu izbjeći regulatorne troškove ili poreze obveznim pričuvama i premijama osiguranja (s obzirom na to da oni nisu nametnuti za takve vrste aktivnosti), s druge strane izlažu se više tržišnom, operativnom i kreditnom riziku koji mogu utjecati na solventnost i likvidnost banke.³² Tehnički gledano, poslovne banke svoju glavnu djelatnost obavljaju odobravanjem zajmova, uzimanjem depozita te nuđenjem osnovnih usluga poput štednih računa i depozitnih potvrda svojim klijentima. Svoj glavni profit ostvaruje odobravanjem raznih kredita kupcima te naplaćivanjem kamata.³³ Investicijske banke djeluju kao financijske institucije koje svoje glavne djelatnosti obavljaju kroz upravljanje imovinom, spajanjem i preuzimanjem, prikupljanjem kapitala te trgovanjem vrijednosnim papirima radeći kao brokери kod pojedinačnih i institucionalnih klijenata te trgujući za vlastiti račun.³⁴ Za svoje poslovne aktivnosti investicijske banke zarađuju naknadama, provizijama te dobitcima iz glavnih transakcija na način da primjerice kupuju cijeli blok vrijednosnih papira od njegovih izdavatelja te ih distribuiraju individualnim i institucionalnim ulagačima razlikom u cijeni, odnosno bruto profitnom maržom koja se najčešće izražava u bodovima po prodajnoj jedinici.³⁵ Osim spomenutih glavnih aktivnosti, investicijske banke također obavljaju menadžment fondova, konzultacije te globalnu zaštitu odnosno *hedging* poslove. Uz komercijalne i investicijske banke, teorijsku podjelu banaka prema ekonomskim karakteristikama, zahtjevima

³⁰ Gregurek, M., Vidaković, N. (2011). Bankarsko poslovanje. Zagreb: RriF plus

³¹ Berger, A., H.S. Bouwman, C. (2016). In Bank Liquidity Creation and Financial Crises, *1.edition*. London: Elsevier

³² Aktan, B., Chan S., Žiković S., Evrim-Mandaci P. (2013). Off-balance sheet activities impact on commercial banks performance: An emerging market perspective. *Economic research - Ekonomska istraživanja*, Vol. 26, No. 3, pp. 118.

³³ Corporate finance institute, Commercial bank, dostupno na:

<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/commercial-bank/> (pristupljeno 4. 2.2021.)

³⁴ *Market bussines news*, dostupno na: <https://marketbusinessnews.com/financial-glossary/investment-bank/> (pristupljeno 5. 2. 2021.)

³⁵ Liaw, K. (2012). The Business of Investment Banking: A Comprehensive Overview. N.J.: Wiley

klijenata te određenim povijesnim i političkim okolnostima također predstavljaju i trgovačke banke, štedne banke, štedionice i kreditne unije, bankarske holding kompanije te financijski konglomerati.³⁶ Trgovačke banke po svom su djelovanju slične investicijskim bankama. Za razliku od investicijskih banka, trgovačke su više orijentirane na manje tvrtke koje imaju potencijal za daljnji rast kao i za internacionalne financijske aktivnosti poput trgovinskog financiranja, stranih korporacijskih ulaganja te ulaganja u nekretnine.³⁷ Hrvatski primjer takve banke je Hrvatska banka za obnovu i razvitak, odnosno HBOR. Hrvatska banka za obnovu i razvitak osnovana je 12. lipnja 1992. godine Zakonom o Hrvatskoj kreditnoj banci. Temeljna funkcija je poticanje razvoja hrvatskoga gospodarstva, a to postiže financiranjem infrastrukture, poticanjem izvoza, potporama razvitku malog i srednjeg poduzetništva, osiguranjem od tržišnog rizika kao i poticanjem zaštite okoliša.³⁸ Osim trgovačkih banaka, štedne banke, štedionice i kreditne unije funkcioniraju kao manje banke koje svojim klijentima pružaju temeljne bankarske usluge prikupljanja depozita i davanja kredita s razlikama u namjeni, ciljnome tržištu, opsegu poslovanja i financijskih usluga koje pružaju. Štedionice svoju specifičnost pokazuju prikupljanjem manjih, međutim brojnih štednih uloga, odnosno prikupljanjem sredstava koja zbog svoje veličine i disperziranosti nisu u interesu ostalim financijskim institucijama. Štednim bankama kao i štedionicama klijentelu uglavnom predstavljaju stanovništvo te mala i srednja poduzeća. Da bi mogla započeti obavljati svoju djelatnost, štedna banka mora biti odobrena od strane Hrvatske narodne banke te biti osnovana kao dioničko društvo sa svojim sjedištem u Republici Hrvatskoj. Od poslovne banke koja ima veliku ovlast razlikuje se samo po opsegu posla s obzirom na to da takva banka može u svom posjedu imati preferirane dionice te obavljati međunarodna predstavništva dok štedna banka nema takve ovlasti.³⁹ Kreditne unije su financijske institucije usmjerene na postizanje ekonomskih i socijalnih ciljeva članova te šire lokalne zajednice. Pristup kreditnoj uniji moguć je samo preko članstva, a unutar tog članstva biraju se predstavnici koji utvrđuju politike prema kojima sama kreditna unija posluje. Izbor se odvija unutar kreditne unije na osnovi jedan član – jedan glas, bez obzira na visinu uštedevine ili zajma koji se posjeduje kod kreditne unije. Višak novaca od aktivnosti unije pripada članovima na način da se raspodijeli među njima te se ulaže u daljnji razvoj zajedničkih usluga u korist svih pripadajućih ili pak razvojem poslovanja same unije. Bitan je samo način koji izbjegava da jedan član dobije na trošak drugog

³⁶ Gregurek, M., Vidaković, N. (2011). Bankarsko poslovanje. Zagreb: RriF plus

³⁷ CFI, dostupno na: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/careers/companies/merchant-bank/> (pristupljeno: 9. 2. 2021.)

³⁸ HBOR, dostupno na: <https://hbor.hr/naslovnica/hbor/o-nama/> (pristupljeno: 9. 2. 2021.)

³⁹ Gregurek, M., Vidaković, N. (2011). Bankarsko poslovanje. Zagreb: RriF plus

člana. Kreditne unije kao financijske institucije primaju depozite i odobravaju kredite te tako čine sličnost s poslovnim bankama. Međutim, implicitna je pretpostavka da poslovne banke teže maksimiziraju dobit i daju prednost vlasnicima nad klijentima, dok je kod kreditnih unija koje se sastoje isključivo od svojih članova potencijalni sukob između članova koji uzimaju zajam želeći pristup jeftinijim kreditima te članova štediša koji žele visoku stopu povrata svojih uloženi sredstava.⁴⁰ Bankarska holding kompanija definirana je Bank Holding Company Actom iz 1956. godine, kao bilo koja kompanija koja posjeduje najmanje 25 % dionica s pravom glasovanja u dvije ili više banaka, odnosno predstavlja jedinstvenu kompaniju koja u svojem vlasništvu ima nekoliko banaka. Republika Hrvatska posjeduje mali broj takvih poduzeća, kao posljedica malog tržišta i činjenica da je velik dio banaka već dio međunarodne bankarske grupacije.⁴¹ Bankarska kompanija predstavlja bilo koju korporaciju, partnerstvo, poslovno udruženje ili sličnu organizaciju i kao takve regulirane su od strane federalne banke.⁴² Uz bankarske holding kompanije velika udruženja financijskih institucija predstavljaju i financijski konglomerati kao najčešći oblik tržišnih povezivanja. Financijski konglomerati definiraju se kao grupa kompanija s jedinstvenom kontrolom koje pružaju najveći broj usluga u najmanje dva različita financijska sektora poput osiguranja, bankarstva ili tržišta kapitala. Financijskim konglomeratom najčešće dominira banka ili osiguravajuće društvo, ali mogu također biti i mirovinski fondovi, lizing poduzeća te investicijski fondovi. Predstavljaju veliku važnost za neku državu jer visokom tržišnom koncentracijom i kompleksnom pravnom i upravljačkom strukturom mogu ugroziti ekonomiju nametanjem određenog poslovanja sastavnicama grupe te rizikom od pojave sukoba interesa.⁴³

S obzirom na to da je bankarski sektor sastavnica gospodarstva neke zemlje, ima veliku ulogu u njezinom blagostanju. Slabiji bankovni sustav svojim neadekvatnim poslovanjem može ugroziti dugoročnu održivost neke ekonomiju te osim toga biti i svojevrsan okidač financijske krize.

2.4. Krize bankarskog sustava

⁴⁰ McKillop, D., Wilson, J. O. S. (2011). Credit Unions: A Theoretical and Empirical Overview. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, Vol. 20, No. 3, pp. 79-80.

⁴¹ Gregurek, M., Vidaković, N. (2011). Bankarsko poslovanje, Zagreb: RriF plus

⁴² Legal information Institute, dostupno na: <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/12/1841> (pristupljeno: 9. 2. 2021.)

⁴³ Olgić Draženović, B. (2015). Modeli financijske supervizije i regulacije u zemljama EU-a. *Zbornik Veleučilišta u Rijeci*, Vol. 3, No. 1, pp. 69-71.

Bankarska kriza najčešće opisuje sustavne krizne epizode gdje nastaje krah većih banaka ili većeg broja s visokim udjelom u ukupnoj aktivi, međutim također predstavlja pojam kojim se pobliže označava i slom pojedinačne banke. Dok vrhunac bankarske krize predstavlja zatvaranje većeg broja banaka ili pak intervenciju vlasti sanacijom banaka, njenim početkom najčešće se smatra niz događaja poput navala štediša na bankarske šaltere i podizanja vlastitih depozita (što dovodi do drastičnog pada ukupnih depozita banaka), propadanja i zatvaranja pojedinih banaka, njihovog preuzimanja, povećanja državne pomoći u njihovom saniranju te porasta loše aktive kojim se ne može ostvariti očekivani prinos koji iznosi više od 10 % ukupne imovine banke. Financijske krize podjednako pogađaju zemlje u razvoju kao i nerazvijene zemlje, međutim s puno većim negativnim posljedicama (poput dužeg razdoblja oporavka, velikih društvenih troškova i dubljeg siromaštva). U pravilu su ograničene na pojedinu zemlju ili regiju te ne prerastaju u globalnu krizu.⁴⁴ Svaka nova kriza na svoj način proširuje listu uzročnika njenog nastanka. Da bi se što bolje razgraničilo radi li se o neuspjehu pojedinačnih banaka ili pak o sustavnoj krizi, postoje dva načina istraživanja bankarskih kriza: mikroekonomski i makroekonomski aspekt istraživanja.⁴⁵ Nestabilnost bankarskog sustava može biti potaknuta brojnim čimbenicima, a najčešće rezultira kombinacijom makroekonomske nestabilnosti te lošom profitabilnosti poduzetništva, dok prava kriza sa sobom nosi mnogo ozbiljniju makroekonomsku nestabilnost kao posljedicu nedostatka likvidnosti bankarskog sustava, a sve zbog nedovoljno učinkovite alokacije štednje, povećanja troškova financijskog preusmjeravanja, velikog rasta kamatne stope, problema na financijskom tržištu te konstantnih potrebama za stranim bankama i valutama što rezultira ekonomskom neučinkovitošću i smanjenjem realnog ekonomskog rasta i blagostanja.

Iako postoje razne teorije makroekonomskih uzroka bankovnih kriza, oni najbitniji mogu se sažeti kroz suglasje najvećeg broja teoretičara te predstavljaju sljedeće kategorije:

- makroekonomska nestabilnost
- nedostatak učinkovitosti regulatora i supervizora
- nepoduzimanje pravih mjera ispravka neučinkovitosti
- inflacija
- liberalizacija

⁴⁴ Jurčić, Lj. (2010). Financijska kriza i fiskalna politika. *Ekonomski pregled*, Vol. 61, No. 5-6, pp. 317-319.

⁴⁵ Ahec Šonje, A. (2002). Analiza osjetljivosti bankarskog sustava. *Ekonomski pregled*, Vol. 53, No. 9-10, pp. 807-811.

- pravna infrastruktura i tržišna disciplina.⁴⁶

Makroekonomska nestabilnost najočitija je kod tranzicijskih i zemalja u razvoju kao posljedica nedovoljno diversificirane ekonomije kao i nepotpunih tržišta i strukturnih poteškoća čime se znatno može narušiti stabilnost zemlje usred bilo kakvih ekonomskih oscilacija. Visoke i oscilirajuće kamatne stope, nagli rast i pad gospodarske aktivnosti i nedovoljno održive fiskalne i inozemne pozicije predstavljaju najizravnije makroekonomske uzroke koji imaju negativan utjecaj na poslovanje banaka zbog neučinkovitog gibanja cijena i alokacije financijskih sredstava te na taj način dovode do makroekonomske nestabilnosti. Makroekonomskom nestabilnošću dolazi do promjena cijena plasmana kredita i ostale imovine (najčešće kao posljedica poremećaja realnog gospodarstva – uzrok krize u skandinavskim zemljama) te promjene relativnih cijena, odnosno uvjeta na tržištu. Neučinkovitost regulatora i supervizora kao makroekonomski uzrok daje uvid u nedostatnu regulaciju bankarskog sustava bilo zbog popustljivosti, nedovoljno dobre strategije ili neadekvatne implementacije što može prouzrokovati neprikladno vođenje banaka. Pravila služe da bi se učinkovitim primjenom izbjegle moguće nestabilnosti, međutim svako zakonsko pravilo banku ograničava u vidu slobode poslovanja, stoga određena interesna lobiranja manipuliranjem zakonskog okvira radi određenih političkih ciljeva (npr. ulaganje u prioritetne sektore) mogu dovesti do neravnoteže na tržištu. Osim toga, u manjku cjelovitih informacija banaka regulatorna tijela mogu imati problem procjene stvarnog stanja situacije poput kvalitete njihovih zajmova, stupnja izloženosti riziku te kreditne politike. Inflacija kao uzrok s druge strane ima potrebu za značajnijim smanjenjem njene stope. Smanjenje predstavlja vrlo bitnu stavku u mnogim financijskim krizama od 1980. godine s obzirom na to da visoka inflacija kao takva dovodi do rasta rizika portfelja, onemogućava razvoj financijskih tržišta (najviše kod dugoročnih dužničkih instrumenata) te ometa financijske poticaje i potiče na preveliko zaduživanje kod poreznog sustava koji nije neutralan. Liberalizacije pritom, osim svojih pozitivnih učinaka na gospodarstvo gdje potiču konkurenciju i učinkovitost cijelog sektora najčešće stabilizirajući situaciju, u slučaju tranzicije imaju mogućnost ulaska u kreditni i devizni rizik (poglavito kod nepovoljnih makroekonomskih uvjeta). U nedostatku znanja o upravljanju rizicima i boljoj kontroli valutne izloženosti, kamatnih rizika i slično, uvođenjem liberalizacije potrebno je osigurati adekvatan nadzorni i regulatorni sustav kako bi se više utjecalo na smanjenje rizika. Neprimjerena pravna infrastruktura i tržišna disciplina kao potonji makroekonomski uzrok

⁴⁶ Miletic, I. (2009). Makroekonomski i mikroekonomski uzroci nestabilnosti banaka. *Ekonomska istraživanja*, Vol. 22, No. 1, pp. 47-59.

uvelike onemogućuju pravilan razvoj financijskih tržišta kao posljedica brojnih ovrha, stečajeva, neprimjerenih zakona o poduzećima, neriješenih vlasničkih odnosa i sl. Nedovoljno razvijena financijska tržišta dovode do kolapsa likvidnosti u nepredviđenim situacijama, netransparentnih informacija i činjenica da potraživanja banaka po kreditima i ostalim plasmanima najčešće nemaju objektivno preciziranu tržišnu vrijednost čime postaje teža procjena vrijednosti kao i naplativost problematičnih plasmana.

S druge strane, mikroekonomski uzroci propadanja banaka svoje razloge nalaze u:

- lošem upravljanju
- slaboj regulaciji
- kozmetičkom računovodstvu
- prijevornim postupcima
- ponekim specifičnim uzrocima kriza tranzicijskih zemalja.

Loše upravljanje ponajviše se odnosi na obavljanje previše vrsta poslova ili pak na pretjerano ekspanzivno kreditiranje bez adekvatnog kapitala, odnosno obavljanje aktivnosti u većem broju zemalja bez uzimanja u obzir ekonomske, tržišne i kulturološke situacije (američke banke osamdesetih godina), uvođenja različitih proizvoda s nedostatnim educiranjem zaposlenika, lošeg planiranja, slabe unutarnje kontrole kao i preagresivnog rasta sredstava što utječe na pogoršanje kvalitete kreditnog portfelja. Slaba regulacija kao provjera ispravnosti poslovanja javlja se iz nedostatnog korporacijskog planiranja kao posljedica slabih mehanizama interne revizije i slabog izvješćivanja uprave zbog nepotpunih informacija. Kozmetičkim računovodstvom banka sakriva stvarno stanje stvari dok se ne dođe do adekvatnog rješenja problema, a sve u svrhu pokazivanja dobrog poslovanja javnosti, dioničarima, nadzornim vlastima i dr. Kozmetičko računovodstvo tako predstavlja ozbiljan i dubok problem bankovnih kriza skupa s prijevornim postupcima gdje postoji velik broj načina utaje (najčešće bankarsko posuđivanje samome sebi bez konačne otplate). Kod tranzicijskih zemalja bankarske krize nastaju kao posljedica naslijeđenih bivših stanja u gospodarstvu, nedovoljno učinkovite raspodjele novčanih sredstava, netržišnih instrumenata monetarne politike, poslovanja prema netržišnim smjernicama i dr. Problem tranzicijskih zemalja ogleda se u suviše liberalnoj politici financijske dostupnosti tržištu kada nastaju tzv. zombi banke bez adekvatne dozvole za rad. Iako mnoge vlade i banke prihvaćaju načela Bazelskog odbora, u vezi s minimalnom stopom ukupnog kapitala od 8 %, nedovoljno se pažnje posvećuje kvaliteti aktive gdje preduvjet predstavlja dobar računovodstveni sustav s utemeljenim konsolidiranim knjigovodstvom

financijskih podružnica, internu kontrolu i superviziju, *off-shore* centre i slična mjesta u kojima se i zataškavaju problemi u aktivi.⁴⁷

Nakon Velike gospodarske krize 1930. godine donesene su nove regulacije na tržištu. Za početak je komercijalna banka postala zasebna, odvojena od investicijske banke. Osim toga, novom regulacijom postoji sustav osiguranja depozita, banke su ograničene samo na poslovanje državnim vrijednosnim papirima te su zabranjene bilo kakve podružnice uključene u trgovinu vrijednosnih papira, kao i ostali poslovi povezani s tržištem vrijednosnih papira poput kupnje i prodaje za tuđi račun. Navedeni sustav regulacije trajao je sve do 80-ih godina kada je na snagu stupljena modernizacija zakona te sve do 1999. godine postalo je ponovno moguće univerzalno bankarstvo. Deregulacija banaka i minimalna regulacija nebankovnih institucija stvorili su pogodno okružje za neodgovorno ponašanje čimbenika na tržištu kao i neadekvatna monetarna politika SAD-a, gdje je u pretkriznom razdoblju postojao tzv. jeftin novac i stvaranje cjenovnih balona, prvo vrijednosnica, a potom i nekretnina. Snižavanje kamatnih stopa nakon terorističkog napada i dot.com krize gdje su dosegle niskih 1 % potakli su razvoj hipotekarnih kredita. To razdoblje se odvijalo pod upravom Alana Greenspana (FED) te i dandanas postoji pojam: „Greenspanovi baloni koji se odnose na prenapuhane cijene vrijednosnica 2000. godine i nerazmjerno visoke cijene nekretnina od 2004. do 2007. godine.“⁴⁸ Navedena kriza samo je primjer gdje je bitno ukazati na važnost financijske regulacije kako ne bi došlo do narušavanja ostalih gospodarskih sektora, odnosno kako bi se izbjegao tzv. domino-efekt.

2.4.1. Velika ekonomska kriza 1929. godine

Velika ekonomska kriza, Velika gospodarska kriza ili Velika depresija predstavlja jednu od najvećih kriza koja je dostigla svjetske razmjere. Slom burze na Wall Streetu u New Yorku simbolično započinje 29. 10. 1929. i traje sve do 1933. godine. Potpuni slom ekonomije Sjedinjenih Američkih Država opisuju brojni bankroti, nevaljale štednje, pad vrijednosti poduzeća, brojni otkazi i inflacija. Premda određeni konsenzus o uzroku Velike depresije nije postignut, postoji nekolicina uzroka koji se smatraju prihvatljivima: hiperprodukcija, tj. prevelika industrijska proizvodnja potrošnih dobara (ograničeno tržište slabe kupovne moći),

⁴⁷ Miletić, I. (2009). Makroekonomski i mikroekonomski uzroci nestabilnosti banaka. *Ekonomski istraživanja*, Vol. 22, No. 1, pp. 47-59.

⁴⁸ Deskar Škrbić, M. (2009.) Deregulacija i monetarna politika FED-a kao uzroci globalne financijske krize. *Financijski klub*, pp. 1-7., dostupno na: <http://finance.hr/wp-content/uploads/2009/11/dimpfedkufk2008.pdf>, (pristupljeno: 13. 4. 2021.)

velik broj manjih banaka s nedostatnom likvidnošću koje nakon sloma Wall Streeta nemaju dovoljno sredstava za isplatu svojih vjerovnika⁴⁹, zlatni standard⁵⁰, nejednaka distribucija bogatstva tijekom dvadesetih godina kao i ekstenzivna špekulacija na tržištu. Dvadesetih godina prošlog stoljeća Sjedinjene Američke Države doživljavale su veliki procvat. Ukupno ostvareni prihod porastao je za oko 15 milijardi dolara u razdoblju od 1923. do 1929. godine. Međutim, veliki jaz između bogatih i srednje klase uzima maha, uzimajući u obzir činjenice da 1929. g. 0,1 % bogatih Amerikanaca ima kombinirani prihod jednak 42 % najniže klase i kontrolira 34 % ukupne štednje, za razliku od 80 % drugih Amerikanaca koji nemaju nikakvu štednju. Pravi primjer takve nejednakosti predstavlja osnivač automobilske kompanije Ford, Henry Ford, koji je prijavio osobni prihod od 14 milijuna dolara, u istom razdoblju kada je prosječni osobni prihod bio 750 dolara po stanovniku. Razlog tom velikom nesrazmjeru izvire iz povećane proizvodnje gdje korist imaju samo velike korporacije, s obzirom na to da su troškovi proizvodnje naglo padali, prosječni *output* po radniku rastao za 32 %, prosječna plaća za samo 8 %, dok su cijene ostale iste. Osim toga, Federalna vlada samo je produbila taj jaz smanjujući federalne poreze u korist poduzetništva i bogatih pojedinaca koji su ulagali u unosne poslove kao i Vrhovni sud koji je u slučaju Adkins vs. Dječja bolnica donio presudu da je Zakon o minimalnoj plaći protuustavan. Tako tržišni višak koji svojom cijenom ne zadovoljava mogućnosti većine populacije dovodi do neproporcionalnosti između ponude i potražnje te na taj način i nepravilnog funkcioniranja gospodarstva. Za postizanje adekvatnije ravnoteže na tržištu odobravaju se razne kreditne linije i stvara umjetna potražnja za proizvodima koje si ljudi u pravilu nisu mogli priuštiti. Nejednaka raspodjela bogatstva ogledala se i u industriji – automobilska industrija Ford u 1921. godini imala je rekordno veliku aktivu od oko 345 milijuna dolara, dok je cijena hrane s druge strane pala skoro 72 % zbog tržišnog viška s prosječnim godišnjim prihodom radnika u poljoprivredi sa samo 273 dolara (prosječan godišnji prihod radnika iznosio je 750 dolara u 1929. godini).⁵¹ Međunarodna distribucija bogatstva postaje problem koji također pridonosi gospodarskoj nestabilnosti američkog gospodarstva, s obzirom na postojanje velikih zajmova drugim europskim državama, osobito industrijski razvijenim. Kriza se preslikava i na Europu budući da SAD nakon izbijanja krize traži hitan povratak svojih posuđenih sredstava te svoj vrhunac dostiže 1932. god., a njome jedino nije bio

⁴⁹ Hrvatska enciklopedija, dostupno na: <https://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?ID=64142> (pristupljeno 13. 4. 2021.)

⁵⁰ Britannica, dostupno na: <https://www.britannica.com/story/causes-of-the-great-depression> (pristupljeno: 15. 4. 2021.)

⁵¹ Pavić, D., Balta, I. (2007). Uzroci Velike gospodarske krize u SAD-u i Hooverovo upravljanje krizom. *Povijesni zbornik : godišnjak za kulturu i povijesno naslijeđe*, Vol. 1, No. 1-2, pp. 137-140.

zahvaćen SSSR, koji se razvijao prema pravilima planske privrede za razliku liberalizacije na Zapadu.

2.4.2. Azijska financijska kriza

Azijska kriza počela je 1997. godine i uključivala je Južnu Koreju, Indoneziju, Maleziju, Filipine, Tajland, Singapur, Hong Kong, Kinu i Tajvan. Makroekonomska neravnoteža u tim zemljama ogledala se u raznim čimbenicima poput deficita tekućeg računa i proračuna, inozemne zaduženosti, rasta i stope inflacije, odnosa štednje i ulaganja, realnog tečaja, deviznih rezervi, prekomjernog bankarskog kreditiranja, pokazatelja kreditnog rasta, odljeva kapitala kao i političke nestabilnosti. S korporativne točke gledišta, preveliki politički pritisci za održavanjem visokih stopa gospodarskog rasta dovode do javnih jamstava za privatne projekte koji su ili poduzimani pod državnom kontrolom, izravno subvencionirani ili politički usmjeravani kreditiranjem favoriziranih poduzeća, ostavljajući tako dojam da je povrat ulaganja u određenoj mjeri siguran od gospodarskih šokova. Moralni hazard u Aziji doveo je do situacije gdje su se banke prekomjerno zaduživale u inozemstvu, izdavale prevelik broj kredita u vlastitim zemljama te usmjeravale sredstva prema potpuno neprofitabilnim projektima. Tako krhak financijski sustav bio je rezultat izrazito slabe regulacije i nedovoljno stručnog znanja istih nadzornih institucija, niskih pokazatelja adekvatnosti kapitala, nedostatnog osiguranja depozita, prekomjernog i netržišnog kriterija raspodjela novca te kvazimonopolnih odnosa između banaka i poduzeća.⁵² Investitori su u Japanu tako primjerice posuđivali novac s 0 % kamata i ulagali u Australiji i Novom Zelandu uz izrazito veće kamate što je dovelo do odljeva novčanih sredstava iz Japana i dovelo do balona na tržištu nekretnina u Australiji. Poduzeća u Južnoj Koreji zaduživala su se u stranoj valuti isto kao i banke. Nastankom problema s povratom duga Koreja je dobila novčanu pomoć od Međunarodnog monetarnog fonda uz uvjet povećanja kamatnih stopa i smanjenja državne potrošnje. Nemajući povjerenja u MMF, azijske zemlje akumulirale su velike rezerve kupujući američke dužničke papire u vrijednosti od gotovo četiri milijarde dolara te na taj način financijsku krizu s američkog tržišta prelile na azijsko.⁵³

⁵² G. Corsetti et al. (1999). What caused the Asian currency and financial crisis? *Japan and the World Economy* 11, pp. 305-308., dostupno: [http://econ.tu.ac.th/class/archan/Chawin/TU.124/\(4\)globalization/cosetti%20roubini%201999.pdf](http://econ.tu.ac.th/class/archan/Chawin/TU.124/(4)globalization/cosetti%20roubini%201999.pdf), (pristupljeno: 13. 4. 2021.)

⁵³ Jurčić, Lj. (2010). Financijska kriza i fiskalna politika. *Ekonomski pregled*, Vol. 61, No. 5-6, pp. 317-319.

2.4.3. Globalna financijska kriza 2008. godine

Problemi na američkom tržištu nekretnina bili su okidač svjetske financijske krize 2008. godine. Dublji uzroci tako velike krize proizlaze prije svega iz manjkavosti financijskog sustava u periodu prije početka krize, a odnose se na brzi rast kredita, male premije za rizik, veliku likvidnost te rast cijena nekretnina. Početak krize ogledao se raspadom tržišta hipotekarnih kredita pucanjem takozvanog balona stvorenog na tržištu nekretnina u SAD-u (ali i u Irskoj, Španjolskoj te Engleskoj) kao posljedica politike niskih kamatnih stopa od 2003. godine na razinu od 1 % dok su u isto vrijeme cijene nekretnina rasle više i od stope inflacije koja je bila 3 %. Odnos takvih kamata i cijena poticao je stanovništvo da dižu kredite uz 1 % kamata i kupuju nekretnine što je rezultiralo povećanom potražnjom za kućama i vodilo prema strmom rastu njihovih cijena. Visoke stope svjetskoga gospodarskoga rasta od 2002. bile su nesrazmjerne s povećanjem plaća čija je razina ostala ista. *Laissez faire* sustav Adama Smitha, odnosno liberalizacija gospodarstva gdje se isključuje svako miješanje države i prepušta tržište tzv. nevidljivoj ruci, bogate čini bogatijima, a siromašne siromašnjima. Sve većim rastom cijena, a istodobno stagnacijom plaća i povoljnim kamatnim stopama, građani se zadužuju kreditima te uz ostale spomenute uvjete kriza započinje prestankom otplaćivanja istih.⁵⁴ Uzroci su pronađeni i kroz funkciju dolara u svjetskim financijama kao i problem Sjedinjenih Američkih Država koje su 90-ih godina od zemlje vjerovnika transformirale u onu dužnika. Gospodarska ekspanzija dalekoistočnih zemalja i Kine zbog svojih vanjskoekonomskih viškova dovodi do kupovine dolara, trezoriranja istih i povećavanja deviznih pričuva. Svojim djelovanjem su osiguravale tržište, kontrolirale dolar i ostvarivale prihode od kapitala. U SAD-u je povećanje dugova bilo posljedica konstantnog emitiranja obveznica metodom recikliranja dolara što je dovelo do viškova kapitala gdje se jedan dio nalazio u dalekoistočnim zemljama (padom profitne stope u razvijenim zemljama kao posljedica niske cijene rada u Kini i ostalim zemljama), a drugi dio kapitala ulagao u potrošnju, a posebice nekretnine. Višak kapitala za posljedicu ima politike niskih kamatnih stopa i rast cijena nekretnina i tzv. velikih ekstraprofita na tržištu nekretnina. Cijena kapitala je u Sjedinjenim Američkim Državama bila primorena padati kako bi se osigurao veći ekonomski rast i amortizirali negativni gospodarski učinci nastali padom burze u 2000. godini i padom blizanaca u godini nakon. Bez hipoteka kao novog

⁵⁴ Ibidem

financijskog proizvoda visokih zarada kriza bi se zadržala na tržištu nekretnina u SAD-u i ne bi dostigla globalne razmjere.⁵⁵

Bankarski sustav bivše Jugoslavije bio je politički manipuliran i ograničeno konkurentan. Prelaskom u novi sistem nesolventne banke postale su spremne za privatizaciju. Ulaskom stranih banaka u Hrvatsku došlo je do razdoblja napretka poslovanja te stabilnijeg bankarskog sektora, kao i boljeg korporativnog upravljanja.

Osiguravanjem likvidnosti i djelotvornim obavljanjem monetarne politike banke svojim djelovanjem imaju pretežito pozitivan učinak na ekonomiju. S druge strane, bankovni sustav je mreža povezanih institucija gdje je povećani rizik od sistemskog rizika ako se njegove funkcije poremete. Pretkrizno razdoblje velike financijske krize 2008. bio je period ekspanzije kredita, niskih kamatnih stopa, visoke likvidnosti, visokih cijena imovine te napuhani balon u području nekretnina. Udar krize svojom je jačinom reducirao bankarski sektor te su posljedično mnoge banke propale, neke su spašene zahvaljujući državnim pomoćima, a neke su morale pribjeći pripajanju s drugim bankama. Osim toga, dionice su propale, dividende reducirane, a puno ulagača na tržištu ostalo je bez svog dijela novca. Problem likvidnosti i loši hipotekarni krediti samo su djelić složene bankovne krize koja je uzdrmala globalno gospodarstvo i masu bacila na koljena. Kao najveći dio financijskog sustava svojom veličinom i snagom može pospješiti razvoj gospodarstva neke zemlje, dok s druge strane svojim neodgovornim djelovanjem može biti i jedan od glavnih katalizatora financijske krize.

⁵⁵ Gregurek, M. et. al. (2016). The impact of the global crisis on small and medium entrepreneurship in Croatia. *Journal of Business Paradigms*, Vol. 1, pp. 85-87.

3. GOSPODARSTVO REPUBLIKE HRVATSKE

Gospodarski rast i razvoj glavni su vladini ciljevi, a aktualizacija te teme najviše dolazi do izražaja u kriznim situacijama u državi. „Gospodarski razvoj definira se kao višedimenzionalni proces koji uključuje krupne promjene društvenih struktura, stavova ljudi, te institucija države, kao i ubrzanje gospodarskog rasta, smanjenje nejednakosti i ukidanje siromaštva“, dok gospodarski rast predstavlja sastavni dio cjelokupnog gospodarskog razvoja i njegova je glavna sastavnica s obzirom na to da bez rasta nema gospodarskog razvoja.⁵⁶ Republika Hrvatska prošla je turbulentno razdoblje u svoj starijoj i novijoj povijesti od višenacionalne države, pretvorbe i privatizacije, globalne financijske krize 2008., krize švicarskog franka, slučaja Agrokora te pandemije uzrokovane koronavirusom što je posljedično djelovalo na njeno gospodarstvo. U nastavku će se objasniti razvoj gospodarstva Hrvatske kao i njegova obilježja te odabrani gospodarski pokazatelji koji pobliže ukazuju na sliku gospodarstva RH.

3.1. Razvoj gospodarstva Republike Hrvatske

Turbulentno 20. stoljeće svojim je događanjima samo ucrtalo put daljnjim izazovima s kojima se Hrvatska morala boriti radi donekle uspostave gospodarske stabilnosti. Nakon Drugog svjetskog rata, situacija višenacionalne države istaknutih ideala na principu diktature proletarijata i netržišnog modela privređivanja stavila je hrvatske interese u maglu vlastitih ambicija. Napredak Hrvatske u 20. stoljeću nije ostvaren u skladu s postojećim potencijalom uzimajući u obzir BDP po stanovniku koji je od početka do kraja stoljeća porastao za 6,2 puta, što predstavlja zabrinjavajuću činjenicu u usporedbi s većinom drugih europskih država. Češka, Poljska i Mađarska u proteklom su stoljeću držale malu razliku u odnosu na Hrvatsku, također lošom razvojnom politikom u vrijeme komunizma, no nakon provedene tranzicije te države provode uspješno restrukturiranje i razvojno se podižu. Nakon stjecanja samostalnosti i prilike za vlastite razvojne ciljeve, Hrvatska se susreće s razarajućom krizom. Privatizacija i pretvorba poslužile su kao pljačka društvenog kapitala gdje je otpuštanjem i nasilnim umirovljenjem nestalo 700.000 radnih mjesta, a ukupna zaduženost iznosila je više od 30 milijardi dolara.⁵⁷ Zbog pretpostavke da je privatno vlasništvo efikasno rješenje za slabo hrvatsko gospodarstvo,

⁵⁶ Značaj inovacija i konkurentnosti za gospodarski rast i razvoj hrvatskog gospodarstva, dostupno na: https://bib.irb.hr/datoteka/978174.Znaaj_inovacija_i_konkurentnosti_za_gospodarski_rast_i_razvoj_hrvatskog_gospodarstva.pdf, (pristupljeno: 13. 7. 2021.)

⁵⁷ Vranjican, S. (2005). Dostignuća i promašaji gospodarskog razvoja Hrvatske u proteklom stoljeću. *Rev. soc. polit.*, Zagreb, Vol. 12, No. 3-4, pp. 333-344.

privatizacija postaje sama sebi svrhom gdje se ne provjerava financijska sposobnost kupaca za održavanje i adekvatan razvitak poduzeća. Negativno kretanje gospodarstva nalazi se i u neučinkovitoj raspodjeli kreditnih sredstava s većinskim ulaganjem u javnu i osobnu potrošnju, a ne u nove investicije, dok se izravno inozemno investiranje bazira na kupnji vodećih hrvatskih poduzeća, a ne u razvoj novih. Naslijeđe bivšeg sustava svojom monetarnom politikom također doprinosi pogoršanju gospodarskog položaja s obzirom na to da je već osamdesetih godina dvadesetog stoljeća došlo do rasta kamatnih stopa i fiskalnog opterećenja privatnog sektora gdje su poduzeća primorena dizati kredite. Udio gubitaka u dohotku narastao je tako 1980. godine s 1,8 % na 8,1 % u 1998. godini. Rat za neovisnost, kao i njegovi ostaci, također su pridonijeli destruktiji gospodarstva gdje se šteta broji i do 236,4 milijarde kuna. Osim toga, kao i danas, Republika Hrvatska nije imala ustrojeno nacionalno gospodarstvo.⁵⁸ Procvat hrvatskog gospodarstva dogodio se u periodu od 2001. do 2008. godine. To razdoblje u velikoj je mjeri povezano s izgradnjom autocesta i velikim rastom stanogradnje što je snažno utjecalo na rast ukupne potražnje i rast BDP-a. Unutrašnji uzroci krize u Hrvatskoj stvoreni su početkom novog tisućljeća snažnom ekspanzijom kredita bankovnog sektora koji je crpio sredstva zaduživanjem u inozemstvu čime vanjski dug Hrvatske prelazi razinu bruto domaćeg proizvoda. Ekonomska politika temeljila se isključivo na monetarnoj stabilnosti definiranoj kao niska razina tadašnje inflacije, dok su s druge strane potisnuta kretanja ostalih cijena u tržišnom gospodarstvu čime nastaje tzv. tržišni balon (stvaranjem fiktivnog kapitala i cijenama vrijednosnica na tržištu kapitala i na tržištu nekretnina temeljenih na uvozu i špekulacijama nekretninama te uvozu trajnih potrošnih dobara). Takav tržišni model ostavljen je na milost i nemilost tržišta bez adekvatne financijske regulacije. Osim toga, vanjski dug je 2007. godine iznosio preko 80 % BDP-a (prema Svjetskoj banci izuzetno visok vanjski dug). Temeljni problem politike razvoja gospodarstva Hrvatske u razdoblju od 1994. do 2012. odnosi se na krivu dezinflacijsku politiku temeljenu na fiksnom tečaju kune za kontrolu inflacije što omogućuje ostvarivanje „sindroma realne aprecijacije“ i gubitka konkurentnosti izvoza. Sve to dovodi do pretjeranog uvoza, razvoja uslužnih djelatnosti, zaostajanja industrije i proizvodnje domaćih proizvoda. Također, prekomjeran oslonac na uslužni sektor (trgovina, bankarstvo i turizam) povezan s deindustrijalizacijom dovodi do stvaranja temelja domaće ekonomske krize. Uzdrmani temelji hrvatskog gospodarstva samo su se pojačali globalnom financijskom krizom 2007. – 2008., i

⁵⁸ Bicanic, I. (2014). Dugoročne serije BDP-a Hrvatske. *Privredna kretanja i ekonomska politika*, Vol. 23, No. 1, pp. 37-39.

dužničkom krizom eurozone 2010. – 2013. godine.⁵⁹ Nakon šestogodišnje recesije nastale udarom globalne krize, u periodu od 2014. do 2018. godine ostvaruje se stabilniji i umjeren rast gospodarstva, u odnosu na razdoblje nakon krize. U 2014. hrvatsko gospodarstvo počinje se lagano oporavljati, i to ponajviše zbog domaće potražnje (najviše osobne potrošnje i investicija) te pozitivnih kretanja zaposlenosti, neto plaća, oporavka kreditne aktivnosti i bolje iskoristivosti europskih fondova. S druge strane, usporavanje rasta globalne potražnje dovelo je i do pada izvoza roba i usluga, a samom rastu u većoj mjeri nije pomogao ni blagi pad industrijske proizvodnje, niske stope nataliteta i starenje stanovništva.⁶⁰ Nakon kontinuiranog rasta BDP-a, 2020. godine BDP doživljava pad od 8,0 %, a sve kao rezultat krize uzrokovane koronavirusom što je utjecalo na pad potražnje, a posljedično i pad domaće proizvodnje, kao i uvoz roba i usluga. Najveći učinak na pad ukupnog BDP-a bilo je smanjenje u području trgovine, prijevoza i skladištenja te sektora ugostiteljstva.

3.2. Obilježja gospodarstva Republike Hrvatske

Na razvoj gospodarstva Republike Hrvatske najveći utjecaj ima domaća politika, politika Europske unije, Svjetska trgovinska organizacija, Međunarodni monetarni fond, kao i druge međunarodne institucije te situacija svjetske ekonomije. Domaće i međunarodne politike stvorile su osnovnu strukturu svjetskog gospodarstva te poticale i usporavale njegov razvoj. Veća trgovinska sloboda među zemljama pridonijela je relativno visokoj globaliziranosti svjetskog gospodarstva. Gospodarstvo Europske unije predstavlja gotovo četvrtinu svjetskog BDP-a s 24 % te je tako najveće na svijetu. U usporedbi s američkim prelazi oko 1 %, no stope rasta BDP-a i oporavak od krize najsporije se kreću kada se uzmu u obzir sve svjetske regije. Gospodarstvo Republike Hrvatske praktički je stagniralo u pretkriznom razdoblju 2005. godine sve do 2015. godine jer joj je prosječni godišnji rast iznosio 0 %, dok je usporedbe radi najveći prosječni rast u EU ostvarivala Poljska s 0,9 %. Opća gospodarska razvijenost izmjerena bruto domaćim proizvodom prema kupovnoj moći po stanovniku iznosi u Hrvatskoj 58 % u 2015., dok su primjerice Slovenija na 82,6 %, i Slovačka na 76,4 %. Prema Međunarodnom monetarnom fondu Hrvatska pripada grupi onih europskih zemalja u razvoju s tržištima u

⁵⁹ Radošević, D. (2013). Za razvojnu strategiju Hrvatske 2014.-2020. *Ekonomski pregled*, Vol. 64, No. 3, pp. 187-199.

⁶⁰ Bicanic, I. (2014). Dugoročne serije BDP-a Hrvatske. *Privredna kretanja i ekonomska politika*, Vol. 23, No. 1, pp. 37-39.

nastajanju skupa s Albanijom, Bosnom i Hercegovinom, Rumunjskom, Bugarskom, Mađarskom, Makedonijom, Poljskom, Turskom, Kosovom, Crnom Gorom i Srbijom. Analize gospodarskog rasta MMF-a za razdoblje od 2008. do 2015. godine grupiraju Hrvatsku i Srbiju ispod razine iz 2008., dok su se sve ostale države u razvoju nalazile iznad one razine spomenute godine.

Umjesto većeg gospodarskog rasta i kontinuiranog, znanstvenog i stručnog pristupa izgradnje sustava hrvatske države i politika, Hrvatska se vrti u krugu siromaštva uzrokovanog podobnim političkim odlukama. Bez sustavnog pristupa Hrvatska izlazi iz recesije, međutim i dalje ostaje u krizi. Iako kao zemlja nema obilje određenih prirodnih resursa svjetske potražnje, sadrži dovoljno za barem dvostruku proizvodnju i životni standard stanovnika. Hrvatska ima skoro najveću nezaposlenost među radno aktivnim stanovništvom u Europskoj uniji, iako kvaliteta te prosječno obrazovanje stanovništva ne predstavljaju prepreku za veću proizvodnju i standard. Niske razine plaća, javni dug, deficiti, problem s mirovinskim sustavom i masovno iseljavanje stanovništva samo su posljedica takvog neefikasnog gospodarstva.⁶¹

Stanje u gospodarstvu nije poboljšao ni slučaj franak. Dapače, uzimanje kredita u švicarskim francima i njegova aprecijacija dovela je do poteškoća u otplaćivanju kredita i svojevrsnu financijsku krizu. Budući raspoloživi dohodak građana počeo se smanjivati zbog povećanja otplate rate kredita. Vrijednost švicarskog franka rasla je nakon 2009. godine te su 2013. godine krediti u francima činili najveći udio loših kredita u odnosu na ukupni broj plasiranih. Najveći doseg švicarskog franka bio je 2015. godine kad je porastao sa 6,39 kn na 7,40 kn, zbog prestanka vezanja franka uz euro odlukom Švicarske središnje banke.⁶² Sudskim putem utvrdilo se nezakonito poslovanje banaka gdje sudac Dobronić priopćava da su banke: „ugovarale valutnu klauzulu u CHF, a da nisu potrošače upoznale s njezinim rizikom i da su banke prekršile zakonske odredbe ugovarajući promjenjivu kamatnu stopu, a da pritom nisu ugovorile parametre za njihov izračun. Banke su kamatnu stopu mijenjale sukladno sa svojim internim aktima bez da je korisnik kredita bio obaviješten o metodi i parametrima izračuna.“⁶³ Uzimanje kredita u švicarskim francima i njegova aprecijacija dovela je do poteškoća u otplaćivanju kredita i svojevrsne financijske krize te se budući raspoloživi dohodak građana počeo

⁶¹ Jurčić, Lj. (2016). Hrvatsko gospodarstvo i svjetsko okruženje. *Ekonomski pregled*, Vol. 67, No. 6, pp. 605-636.

⁶² Utjecaj krize na promjene osobne potrošnje pojedinaca: sjećanje na krizu i odluke o potrošnji budućeg dohotka, dostupno na: file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/5_RAD.pdf (pristupljeno: 10. 9. 2021.)

⁶³ Dolar, N. (2015). Problem kredita vezanih uz švicarski franak, dostupno na: [file:///C:/Users/Korisnik/AppData/Local/Packages/Microsoft.MicrosoftEdge_8wekyb3d8bbwe/TempState/Downloads/dolar_natasa_mev_2015_završ_struc%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/Korisnik/AppData/Local/Packages/Microsoft.MicrosoftEdge_8wekyb3d8bbwe/TempState/Downloads/dolar_natasa_mev_2015_završ_struc%20(1).pdf) (pristupljeno 12. 9. 2021.)

smanjivati zbog povećanja otplate rate kredita. Osim toga, slučaj koji je uzdrmao hrvatsko gospodarstvo krajem 2016. i početkom 2017. bila je kriza Agrokor. Najveća hrvatska kompanija zbog lošeg je upravljanja zapala u teške financijske probleme. U vrijeme izbijanja krize, kompanija je zapošljavala 40 000 radnika u Hrvatskoj i još 20 000 u 6 zemalja te imala ukupne dugove kod dobavljača i banaka u iznosu od 56,28 milijardi kn, odnosno 14,5 mlrd. više od samog kapitala koncerna. Slučaj Agrokor svojim poslovanjem predstavlja sustav kroni-kapitalizma gdje postoje povlaštena pravila i ostala pogodovanja putem državne intervencije koja se temelji na osobnim vezama, odnosno gdje postoji vrlo blizak odnos s državom koja podržava način poslovanja kompanije. Vladine institucije su poteškoće Agrokoru znale i prije njegovog pada. Guverner HNB-a u nastojanju da se ogradi od očite odgovornosti dao je u priopćenje da su svi sve znali još 2014. Agrokorovom kupnjom Mercatora. Također, postojali su brojni sastanci Vlade i Agrokoru prije službenog kraha, te brojni podatci gdje vlada pogoduje koncernu prilagođavanjem novih zakona kao i odobravanje kredita HBOR-a na kraju 2016. godine.⁶⁴ Državni intervencionizam za „prevelik da bi propao“ značio je spašavanje gospodarstva jer Agrokor je svojim sustavom umreženosti znatno sudjelovao u BDP-u. Bankrot tako velikog sustava povlači za sobom druge bankrote te nelikvidnost ostatka ekonomije, odnosno povećava sistemski rizik. S obzirom na to da je to koncern, radi se o kompleksnoj mreži upravljanja gdje jedno poduzeće ima udio u drugom što dovodi do tzv. multidimenzionalnosti.⁶⁵

Ekonomska kriza odnosi se na negativne stope gospodarskog rasta i povećanje nezaposlenosti. Uzimajući u obzir unutarnje uvjete i vanjsko okruženje, sve države imaju svoju prirodnu stopu rasta, a za Hrvatsku ona iznosi oko 2 %, ovisno koliko se Vlada svojim politikama miješa u gospodarstvo. U 2020. godini hrvatsko je gospodarstvo zadesila kriza uzrokovana epidemijom koronavirusa te je došlo do pada gospodarskog rasta u odnosu na prethodnu godinu. COVID-19 pandemija predstavlja specifičnu ekonomsku krizu gdje osnovni uzrok nije u samoj ekonomiji nego u ostacima vanjskog šoka koji su pogodili ne samo zemlje u razvoju već i one razvijene.⁶⁶

⁶⁴ Klepo, M., Bičanić, I., Ivanović, Ž. (2017). Slučaj Agrokor: Kriza najveće hrvatske kompanije, *Fridrich-Ebert Stiftung*, Zagreb, pp. 3-21., dostupno na: [171109_Agrokor_WEB.pdf \(fes.de\)](https://www.fes.de/171109-Agrokor-Web.pdf) (pristupljeno: 23. 9. 2021.)

⁶⁵ Jutarnji list, dostupno na: <https://www.jutarnji.hr/globus/biznis/detaljna-ekspertiza-uzroci-i-posljedice-kraha-najvece-hrvatske-kompanije-koncern-ne-smije-propasti-jer-je-kompleksno-umrezen-s-ostatkom-ekonomije-5847915>, (pristupljeno: 10. 9. 2021.)

⁶⁶ Hrvatska udruga poduzetnika, (2020). Dostupno na: <https://www.hup.hr/EasyEdit/UserFiles/Ivana%20Zlatarić/slike/hup-monografija-2020.pdf>, (pristupljeno 10. 9. 2021.)

3.3. Pokazatelji gospodarstva Republike Hrvatske

Gospodarstvo neke zemlje predstavlja složen sustav pokazatelja koji pobliže označavaju situaciju u zemlji. Zbog obilja informacija, u nastavku su obrađeni određeni gospodarski pokazatelji koji u velikoj mjeri utječu na gospodarski razvoj, a u konačnici i na razvoj financijskog sustava. Odabrani makroekonomski pokazatelji su: BDP, inflacija, proračunski deficit i javni dug, nezaposlenost te investicije. BDP kao najvažniji makroekonomski pokazatelj uključuje cjelokupnu ekonomsku proizvodnju zemlje, dok stabilne cijene primjerice predstavljaju veliki značaj održivog rasta s obzirom na to da se u slučajevima visoke inflacije javlja nesigurnost građana, kao i destimuliranje investicija. Javni dug pak u slučaju prilaska visini od 100 % u BDP-u prijeto od usporavanja gospodarskog rasta i negativnog utjecaja gdje porast od 1 % dovodi do pada BDP-a za 2,80 milijardi dolara, dok s druge strane porast nezaposlenosti od samo 1 % smanjuje BDP za 11,8 milijardi dolara. I zadnji pokazatelj, ali ne manje bitan, odnosi se na investicije koje po brojnim stručnjacima predstavljaju glavne stope gospodarskog rasta. Odnosno, smatra se da je glavni uvjet ekonomskog rasta izuzimanje jednog dijela BDP-a od tekuće potrošnje i njegova upotreba za daljnji rast proizvodnih kapaciteta.

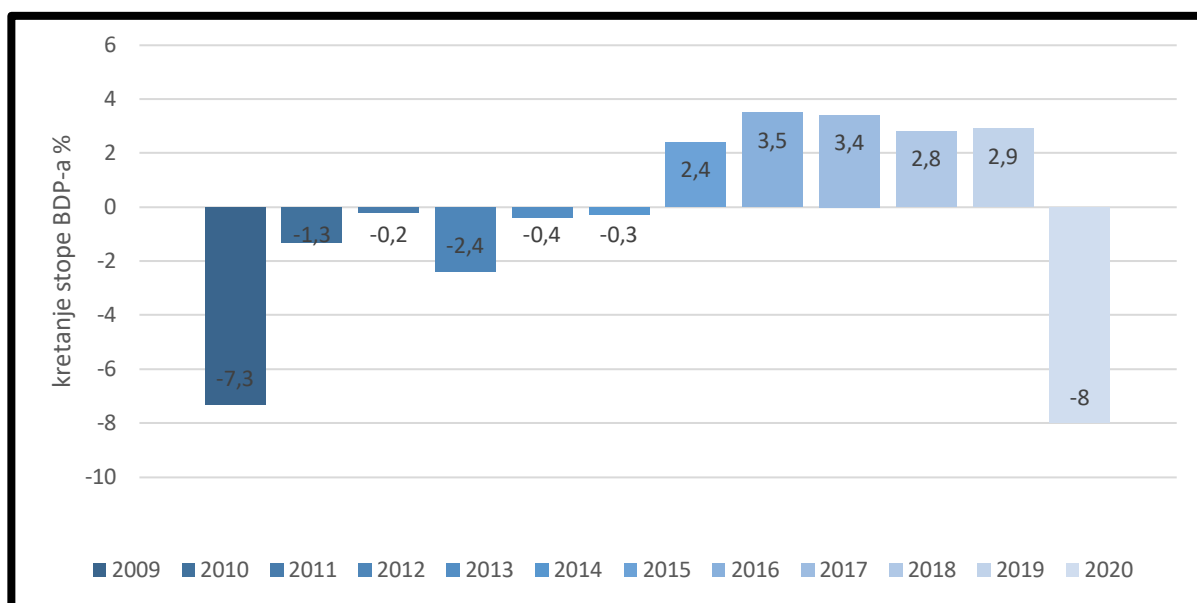
3.3.1. Bruto domaći proizvod

Potencijal ekonomske snage jedne države očituje se u bruto domaćem proizvodu koji predstavlja vrijednost svih finalnih dobara i usluga proizvedenih u toj državi. Sastavnice BDP-a su osobna potrošnja, investicije, državna potrošnja te neto izvoz. Osim što koristi vladajućima prilikom donošenja ekonomskih odluka, vrijedan je alat i investitorima prilikom upravljanja svojim portfeljima ukazujući im na okvirno stanje gospodarstva.⁶⁷ Istraživanja utjecaja na gospodarski rast provedena u razdoblju od 2002. do 2012. godine kod zemalja članica Europske unije te onima koje bi tek trebale pristupiti, ukazuju da broj stanovnika pozitivno utječe na gospodarski rast jedne države (porast od 10 milijuna ljudi dovodi do rasta BDP-a preko 1,2 trilijuna dolara). Ono što ima negativan utjecaj na ekonomski rast su razina stope nezaposlenosti gdje porast od samo 1 % smanjuje BDP za 11,8 milijardi dolara i ukupni državni izdatci gdje porast od 1 % dovodi do pada BDP-a za 2,80 milijardi dolara. Glavni koncepti za mjerenje

⁶⁷ Tas, N. et. al. (2013). Analyzing macroeconomic indicators of economic growth using panel data. *Journal of finance and investment analysis*, Vol.2, No.3, pp. 41-53.

gospodarske aktivnosti su bruto domaći proizvod, bruto nacionalni proizvod te neto nacionalni proizvod. S obzirom na to da karakterizira aktivnosti nekog gospodarstva, aktivnije stanovništvo znači i viši bruto domaći proizvod,⁶⁸ što se najbolje vidi kroz BDP *per capita* (po stanovniku) – pokazatelju prosječnog životnog standarda neke zemlje. Usporedbe radi, Brazil sa svojih 211 milijuna stanovnika ima BDP 1,36 milijardi USD, dok s druge strane Južna Koreja s 51,78 milijun stanovnika ima BDP od 1,63 milijarde USD. Sama ta stavka ukazuje na činjenicu koliko je ustvari stanovništvo Južne Koreje gospodarski aktivnije.⁶⁹

Slika 6. Kretanje stope rasta BDP-a Republike Hrvatske u razdoblju od 2009. do 2020. godine



Izvor: autoričina izrada prema podacima Eurostata

Financijska kriza 2008. bila je snažan udar na hrvatsko gospodarstvo. Period od 2009. do 2014. godine obilježen je konstantnim padom BDP-a, smanjenom industrijskom proizvodnjom i ulaganjima, visokom nezaposlenošću, kao i visokim javnim i vanjskim dugom. Pozitivno kretanje gospodarstva i oporavak krenuli su od 2015. godine stabilnim stopama rasta BDP-a i to većim oporavkom industrijske proizvodnje i trgovine, povećanjem robnog izvoza, rastom investicija što se odrazilo pozitivno na tržište rada.⁷⁰

⁶⁸ Ibidem

⁶⁹ World Bank Data (2020). Dostupno na: <https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&country=KOR> (pristupljeno: 14. 7. 2021.)

⁷⁰ HGK (2021). Hrvatsko gospodarstvo 2020. godine, dostupno na: <https://www.hgk.hr/documents/hrvatsko-gospodarstvo-2020-web6107a81e2f243.pdf>, (pristupljeno: 22. 7. 2021.)

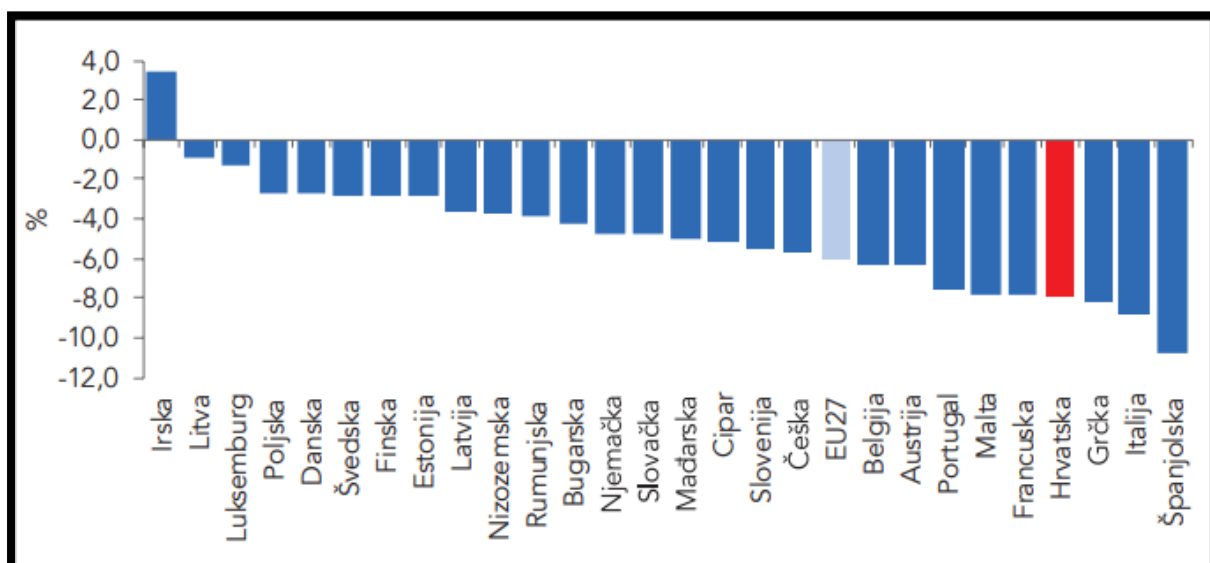
Slika 7. Kretanje BDP-a i broja stanovnika RH od 2017. do 2020. godine

	2017.	2018.	2019.	2020.
STANOVNIŠTVO, procjena sredinom godine, u 000	4.125	4.088	4.068	4.047
BDP, tekuće cijene (mil. HRK)	367.501	385.377	402.332,4	371.517,1
BDP, tekuće cijene (mil. EUR)	49.262	51.979	54.269	49.318
BDP po stanovniku, EUR	11.944	12.716	13.349	12.186
BDP - realna godišnja stopa promjene, %	3,4	2,8	2,9	-8,0

Izvor: HGK, dostupno na: <https://hgk.hr/documents/hrvatsko-gospodarstvo-2020-web6107a81e2f243.pdf> (pristupljeno: 10. 9. 2021.)

Slika 7. prikazuje BDP u tekućim cijenama, BDP po stanovniku te realnu godišnju stopu promjene BDP-a i kretanje broja stanovnika u periodu od 2017. do 2020. godine. Broj stanovnika kontinuirano se smanjivao te je 2020. iznosio 4, 047 000. Snažan pad BDP-a od 8,0 % rezultat je COVID krize što je utjecalo na pad potražnje, a posljedično i na pad domaće proizvodnje, kao i uvoz roba i usluga. Najveći učinak na pad ukupnog BDP-a bilo je smanjenje u području trgovine, prijevoza i skladištenja te u sektoru ugostiteljstva. Umjereni pad zadesio je i industrijsku proizvodnju, dok su pozitivan utjecaj imali građevina, proizvodnja primarnih djelatnosti, informacija i komunikacija.⁷¹

Slika 8. Prosječna stopa rasta realnog bruto domaćeg proizvoda za 2020. godinu



⁷¹ HGK (2021). Hrvatsko gospodarstvo 2020. godine, dostupno na: <https://www.hgk.hr/documents/hrvatsko-gospodarstvo-2020-web6107a81e2f243.pdf> (pristupljeno: 10. 9. 2021.)

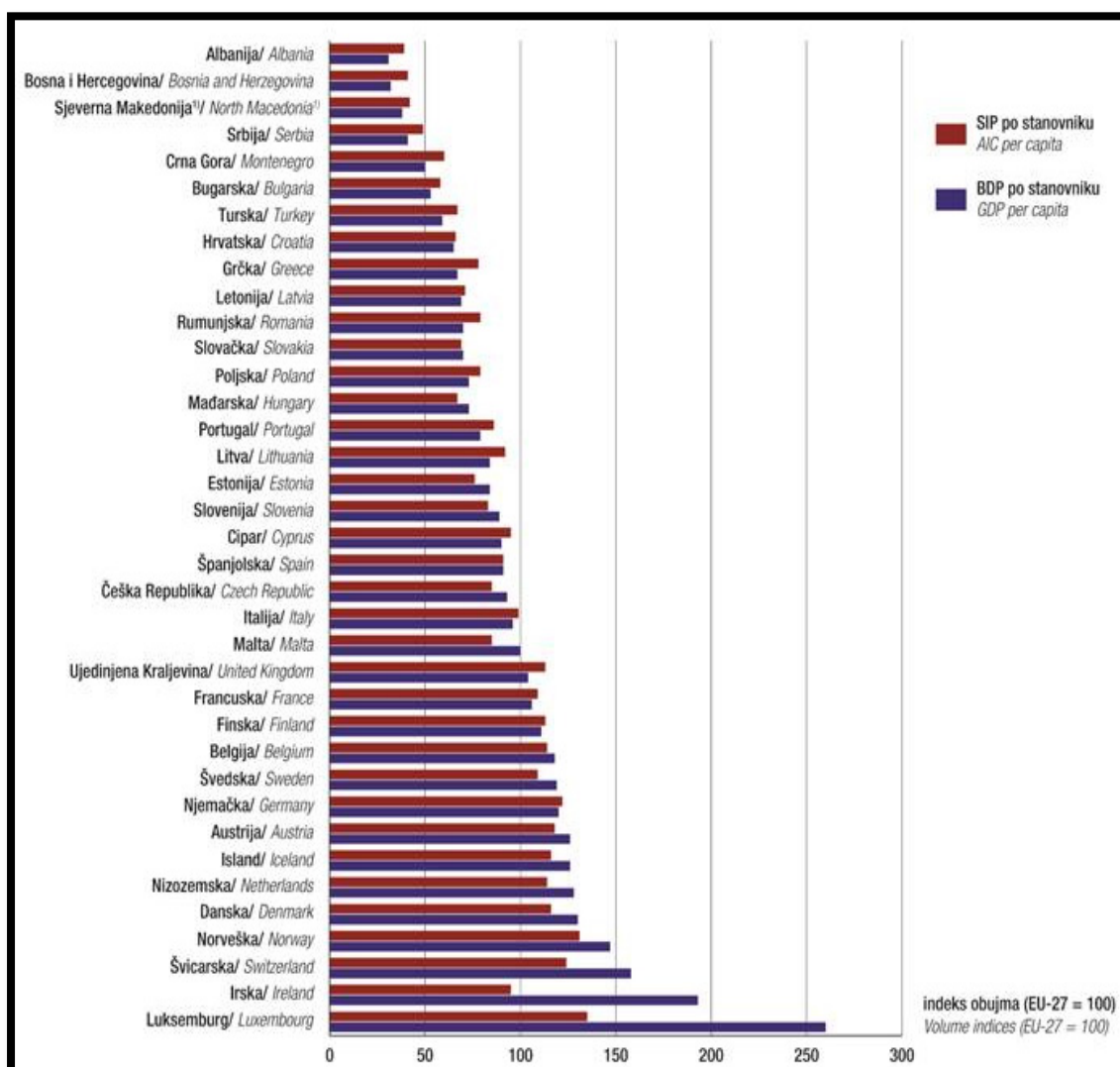
Izvor: HGK (2021). Hrvatsko gospodarstvo 2020. godine, dostupno na: <https://www.hgk.hr/documents/hrvatsko-gospodarstvo-2020-web6107a81e2f243.pdf> (pristupljeno: 10. 9. 2021.)

Prvi kvartal 2020. godine u Hrvatskoj obilježava blagi gospodarski rast od 0,3 % u usporedbi s istim kvartalom 2019., dok drugi kvartal predstavlja pad bruto domaćeg proizvoda na godišnjoj razini u iznosu od 15,5 % kao posljedica dvomjesečnog ograničenja rada gospodarskih subjekata. U trećem kvartalu iako dolazi do određenog oporavka s rastom od skoro 7 %, pad u odnosu na prethodnu godinu iznosi 10 %. Uzimajući u obzir godišnji prosjek stope rasta realnog BDP-a prva tri kvartala 2020. godine, pad od 8,4 % predstavlja najveći pad među zemljama Europske unije, poslije Španjolske, Italije, Francuske i Grčke. Potrošnja države predstavlja jedinu komponentu bruto domaćeg proizvoda koja bilježi blagi rast u odnosu na isto razdoblje prethodne 2019. godine. Međutim, pad BDP-a je u najvećoj mjeri pogodilo smanjenje potrošnje i izvoza roba i usluga, i to osobito usluga.⁷² Prema priopćenju HGK, pad globalnog BDP-a iznosio je 4,4 % te se sam intenzitet COVID krize ogleda u činjenici da je 2009. pad globalnog BDP-a iznosio neznatnih 0,1 %. U Hrvatskoj je pad BDP-a bio visokih 8,0 %, a glavni uzrok tomu je struktura hrvatskog gospodarstva gdje prevladava sektor turizma što se očitovalo snažnim padom izvoza usluga u ukupnom BDP-u. Preciznije rečeno, tri četvrtine ukupnog pada domaće i inozemne potražnje bio je pad izvoza usluga gdje se najveći udio odnosi na prihode od turizma.⁷³ Koliko je Hrvatska izgubila predstavlja činjenica da veći izvoz dovodi do veće domaće proizvodnje i zaposlenosti te većeg BDP-a što omogućuje bolji standard stanovništva, dok veći uvoz povećava proizvodnju i zaposlenost u inozemstvu te smanjuje domaću proizvodnju.

⁷² Hrvatska udruga poduzetnika, (2020). Dostupno na: <https://www.hup.hr/EasyEdit/UserFiles/Ivana%20Zlatarić/slike/hup-monografija-2020.pdf> (pristupljeno 10. 9. 2021.)

⁷³ HGK (2021.), Hrvatsko gospodarstvo 2020. godine, dostupno na: <https://www.hgk.hr/documents/hrvatsko-gospodarstvo-2020-web6107a81e2f243.pdf> (pristupljeno: 22. 7. 2021.)

Slika 9. Indeksi obujma BDP-a i SIP-a po stanovniku u 2019. godini za EU



Izvor: DZS, dostupno na: https://www.dzs.hr/Hrv_Eng/publication/2020/12-01-05_01_2020.htm (pristupljeno 10. 9. 2021.)

Prema podacima Eurostata o BDP-u i stvarnoj individualnoj potrošnji (SIP-u) po stanovniku za 2019. godinu, iskazane standardom kupovne moći (SKM-om), najveći BDP po stanovniku ima Luksemburg sa 260 %, dok najnižu razinu ima Bugarska sa 53 % prosjeka Europske unije. Luksemburg ima veliki udio prekograničnih radnika u ukupnom broju zaposlenih koji sudjeluju u BDP-u, ali ne čine dio rezidentnog stanovništva koji je uključen u izračunavanje BDP-a po stanovniku. Bruto domaći proizvod po stanovniku služi kao pokazatelj razine blagostanja u zemlji, međutim preciznije se ta stavka može prikazati stvarnom individualnom potrošnjom po stanovniku i predstavlja homogeniju kategoriju od razine bruto domaćeg proizvoda. BDP *per*

capita u Republici Hrvatskoj izražen u paritetu kupovne moći predstavlja 65 %, a SIP po stanovniku iznosi 66 % prosjeka Europske unije.

Slika 10. Realna godišnja stopa BDP-a u odnosu na druge zemlje srednjoistočne Europe za 2020. godinu te buduće procjene do 2023. godine

	2020	2021f	2022f	2023f
Croatia	-8.0	7.3	5.1	4.5
Czechia	-5.8	3.3	4.7	4.6
Hungary	-5.0	7.5	4.3	4.1
Poland	-2.7	5.3	5.6	4.6
Romania	-3.9	7.4	4.5	5.0
Serbia	-1.0	7.0	4.5	4.5
Slovakia	-4.8	4.2	4.8	4.1
Slovenia	-4.2	7.2	4.8	3.9
CEE8 avg	-4.0	5.7	5.0	4.5

Izvor: Erste Group Research CEE Market Insights 13 September 2021

Slika 10. prikazuje najveći pad realne godišnje stope BDP-a za RH u usporedbi s ostalim zemljama srednjoistočne Europe.

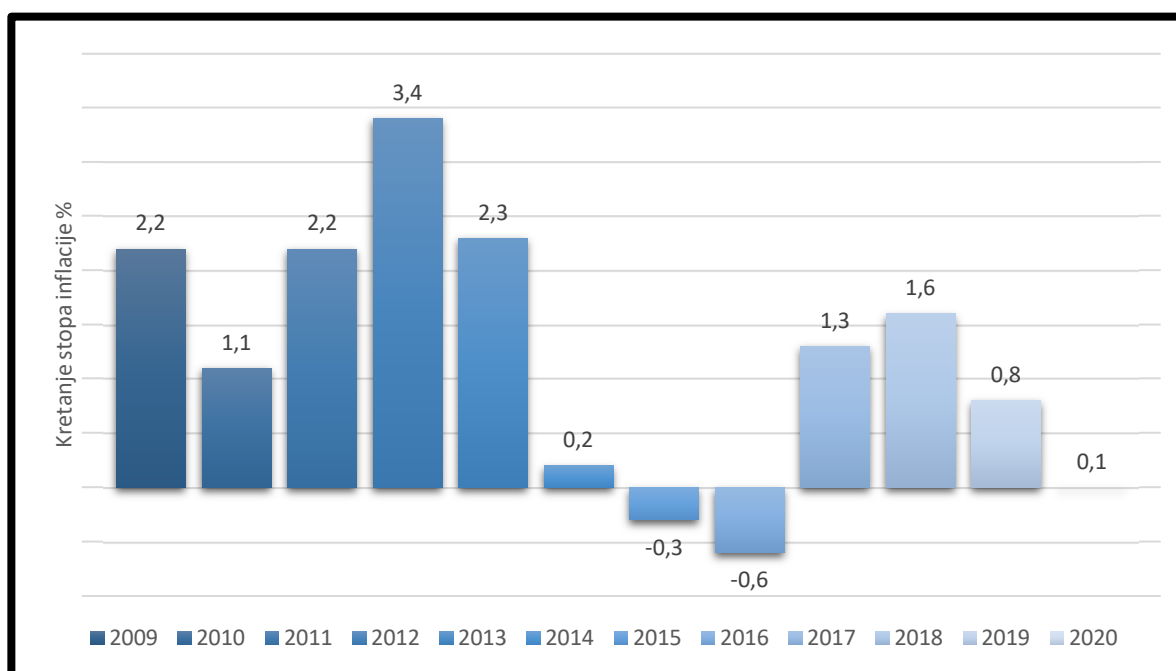
Bruto domaći proizvod predstavlja jedan od najbitnijih gospodarskih pokazatelja, međutim u slučajevima kada cijene variraju javlja se potreba korekcije, a indikator mjerenja kretanja razine cijena je inflacija. Uz navedene pokazatelje, razvoj nekog gospodarstva pokazat će se u nastavku odabranim pokazateljima: inflacijom nezaposlenosti, deficitima proračuna i javnim dugom te ulaganjima.

3.3.2. Inflacija

Opće povećanje cijena roba i usluga znači inflaciju, odnosno situaciju kada za jedan euro možemo kupiti manje jer ne vrijedi više kao prije. Mjerenje inflacije uključuje sve proizvode i usluge kućanstva od kave, osobnih računala do frizera. Samim time razne potrošačke navike stvaraju i ponder koji se razlikuje ovisno o proizvodima i uslugama, tako da će veći ponder imati one stavke na koje se više troši (npr. električna energija), za razliku od primjerice poštanskih marki. Godišnja stopa inflacije predstavlja cijenu ukupne košarice za specifičan mjesec uspoređena s istim mjesecom prethodne godine. Europska unija primjenjuje istu metodologiju prilikom mjerenja inflacije koristeći harmonizirani indeks potrošačkih cijena (HIPC). Europska središnja banka zadužena je za održavanje stabilnosti cijena koju definiramo kao godišnju stopu inflacije mjerenu harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena koja se

nalazi ispod, ali blizu 2 % u srednjoročnom razdoblju.⁷⁴ Najčešći uzrok inflacije predstavlja rast troškova proizvodnje poput porasta troškova sirovina ili pak plaća radnika (rast gospodarstva u državi donosi nisku nezaposlenost i rast plaća radnika u cilju privlačenja novih ili zadržavanja istih). Međutim, dodatne troškove najčešće snose potrošači rastom cijena krajnjih proizvoda. Osim toga, javlja se i inflacija potražnje kao posljedica povećane potražnje za određenim dobrima, u situaciji kad ponuda ostaje nepromijenjena, pa višak potražnje dovodi do rasta cijena. Najčešće se opisuje kao neželjeni ekonomski fenomen jer ipak rast cijena može dovesti do sporije gospodarske aktivnosti, međutim inflacija u ponekim slučajevima ide u prilog određenim pojedincima kao kod lakše otplate dugova (u slučaju rasta plaća), rasta potražnje za nekretninama (vlasnici dižu cijene najma) ili pak kod ulagača u vrijednosne papire energetskih kompanija kad dolazi do rasta cijena sirovina.⁷⁵

Slika 11. Kretanje stopa inflacije RH u razdoblju od 2009. do 2020. godine



Izvor: autoričina izrada prema podacima Eurostata

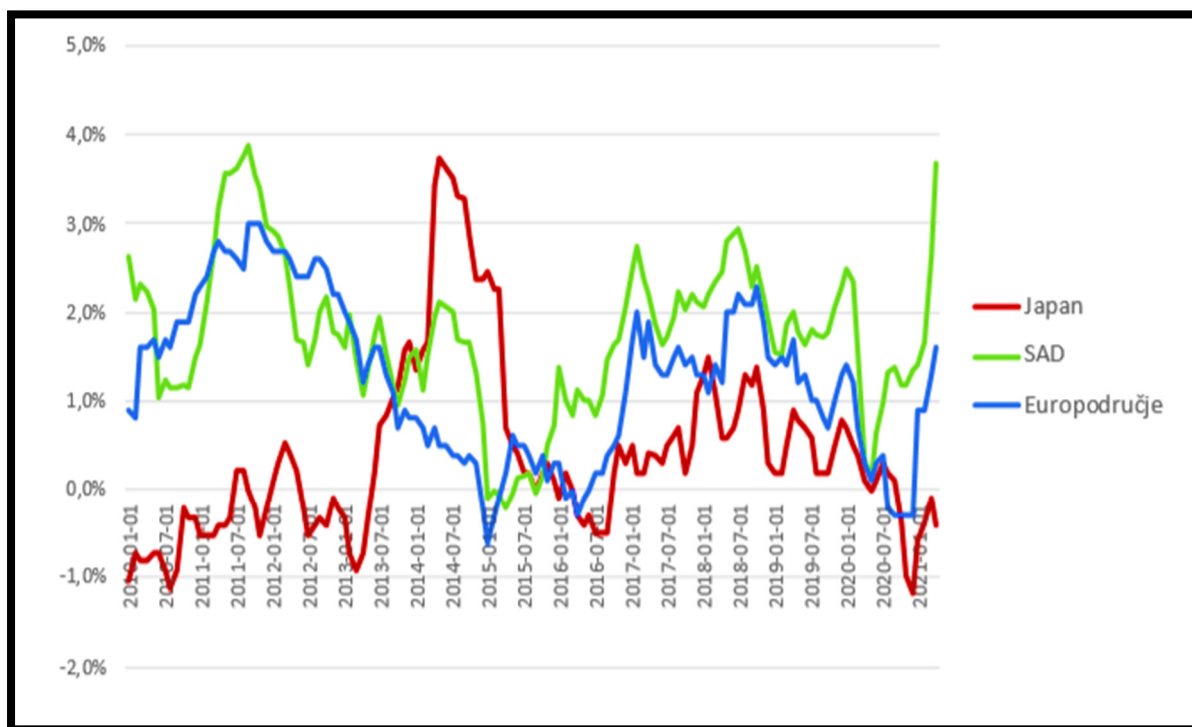
Na Slici 11. prikazano je kretanje godišnjih stopa inflacije za razdoblje od 2009. do 2020. godine. Negativna prosječna godišnja stopa inflacije u 2015. samo se još više smanjila u 2016. godini značajnim padom cijena nafte, niskih vrijednosti inflacije kod drugih članica Europske

⁷⁴ ECB, dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/hicp/html/index.hr.html> (pristupljeno 22. 7. 2021.)

⁷⁵ Kamatne stope, dostupno na: <https://kamatnestope.com/> (pristupljeno: 20. 7. 2021.)

unije, stagnacije domaćih jediničnih troškova rada i tečaja kune prema euru.⁷⁶ Tomu je također pridonijelo smanjenje cijena neprerađenih prehrambenih proizvoda i usluga (najviše odvodnja otpadnih voda i bolničkih usluga).⁷⁷ Negativno kretanje prosječne godišnje stope inflacije povećavalo je svoje vrijednosti sve do 2020. kad je koronakrizom palo na jako niske vrijednosti što za sobom vuče usporavanje gospodarstva.

Slika 12. Kretanje stope inflacije Japana, SAD-a i Eurozone za razdoblje od 2010. do 2021. godine



Izvor: HUB analize, dostupno na: <https://www.hub.hr/sites/default/files/inline-files/HUB%20Analize%2073.%20-%20Inflacija%2C%20kamatne%20stope%20i%20krediti.pdf> (pristupljeno: 4. 9. 2021.)

Jedan od glavnih uzroka niske inflacije u proteklih desetak godina su i demografske promjene koje su zahvatile ne samo Europu, već i druge zemlje. Ako se uzme za primjer Japan, vidi se da stanovništvo Japana ubrzano stari te da inflacija nakon 2009. godine bilježi kontinuirani pad, izuzevši samo razdoblje između 2014. i 2015. Suprotno tomu, populacija SAD-a doživljava kontinuirani rast, pa se najveća inflacija u SAD-u kao i osrednja u Eurozoni uklapaju u

⁷⁶ HNB (2016). Informacija o gospodarskim kretanjima, dostupno na: <https://euro.hnb.hr/documents/20182/676596/hbilt222-informacija.pdf/4b4e9cee-af0c-48b2-bfc5-757fd41fbb5e> (pristupljeno: 20. 7. 2021.)

⁷⁷ HNB (2016). Makroekonomska kretanja i prognoze, dostupno na: https://www.hnb.hr/documents/20182/1199956/hMKP_01.pdf/2c76ca58-0c4a-4423-b00b-a131bcd06e8 (pristupljeno: 20. 7. 2021.)

demografska objašnjenja. Populacija Japana se u razdoblju od 2009. do 2020. smanjila sa 129 na 126 milijuna ljudi, dok se populacija SAD-a povećala s 306 na 331 milijun ljudi.

Slika 13. Godišnja stopa inflacije i njene glavne sastavnice za europodručje

	Weight (%) 2021	Jul 2020	Feb 2021	Mar 2021	Apr 2021	May 2021	Jun 2021	Jul 2021
All-items HICP	1000.0	0.4	0.9	1.3	1.6	2.0	1.9	2.2
All-items excluding:								
energy	905.0	1.4	1.2	1.0	0.7	0.9	0.8	0.9
energy, unprocessed food	854.5	1.3	1.2	1.0	0.8	0.9	0.9	0.9
energy, food, alcohol & tobacco	687.4	1.2	1.1	0.9	0.7	1.0	0.9	0.7
Food, alcohol & tobacco	217.6	2.0	1.3	1.1	0.6	0.5	0.5	1.6
processed food, alcohol & tobacco	167.1	1.6	1.3	1.0	0.9	0.7	0.8	1.5
unprocessed food	50.5	3.1	1.5	1.6	-0.3	0.0	-0.3	1.9
Energy	95.0	-8.4	-1.7	4.3	10.4	13.1	12.6	14.3
Non-energy industrial goods	269.1	1.6	1.0	0.3	0.4	0.7	1.2	0.7
Services	418.3	0.9	1.2	1.3	0.9	1.1	0.7	0.9

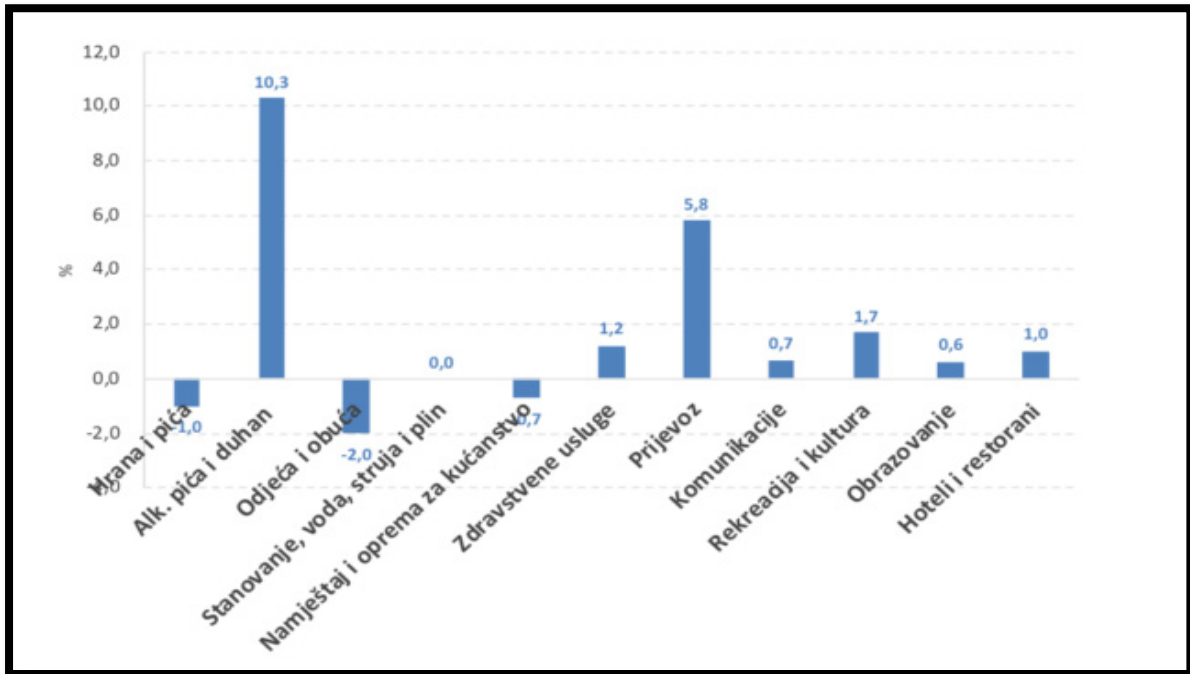
Izvor: Eurostat, dostupno na: [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:Euro_area_annual_inflation_and_its_main_components_\(%25\),_2021,_July_2020_and_February_2021_-_July_2021.png](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:Euro_area_annual_inflation_and_its_main_components_(%25),_2021,_July_2020_and_February_2021_-_July_2021.png) (pristupljeno: 21. 7. 2021.)

Glavne stavke inflacije u europodručju za 2021. prikazuju najvišu godišnju stopu energije u srpnju s 14,3 % za razliku od 12,6 % u lipnju, nakon čega slijede hrana, alkohol i duhan s 1,6 %, čak tri puta veće nego prethodnog mjeseca, neenergetska industrijska dobra s 0,7 % usporedo s 1,2 % u lipnju te stavka usluge s blagim porastom od 0,9 % u srpnju.⁷⁸ Spomenuti ekonomski fenomen oduvijek se pojavljuje u različitim ciklusima, međutim pojavom krize uzrokovane koronavirusom sve se više nameće strah od previsoke inflacije koja prijete američkoj, a samim time i globalnoj ekonomiji. Podatci američkog ureda za statistiku za travanj 2021. navode inflaciju od 4,2 %, dok im ciljana inflacija predstavlja vrijednost od oko 2 % čime iznosi najveći godišnji rast cijena još od 2008. godine i Velike gospodarske krize. Visoka inflacija uzrokovana širenjem koronavirusa ogleda se u globalnim opskrbnim lancima određenih proizvoda zbog zatvaranja gospodarstava. Dolazi do zastoja isporuka dobara kao i njihove nestašice, a posljedično i do rasta cijena (kao na primjer cijena mikročipova). Osim toga, veće procjepljivanje i naglo otvaranje gospodarstva potaklo je građane na povećanu potrošnju (veća

⁷⁸ Eurostat, dostupno na: [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:Euro_area_annual_inflation_and_its_main_components_\(%25\),_2021,_July_2020_and_February_2021_-_July_2021.png](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:Euro_area_annual_inflation_and_its_main_components_(%25),_2021,_July_2020_and_February_2021_-_July_2021.png) (pristupljeno: 21. 7. 2021.)

štednja uslijed zatvaranja) čime se stvorio daleko veći pritisak na cijene povećanom potražnjom.⁷⁹

Slika 14. Stopa rasta cijena od ožujka 2020. do ožujka 2021. godine u RH



Izvor: EKONOMSKI LAB, dostupno na: <https://arhivanalitika.hr/blog/inflacija-iza-ugla-ii-dio/> (pristupljeno: 20. 7. 2021.)

Slika 14. prikazuje stopu rasta cijena u RH od ožujka 2020. do ožujka 2021. godine. Prikazana struktura cijena ukazuje da su u području deflacije hrana i piće, odjeća, obuća i namještaj, dok su u zoni inflacije samo duhan i alkohol te prijevoz. Rast cijena duhana i alkohola je posljedica povećanja trošarina, dok je rast cijena prijevoza posljedica povećanja cijena goriva. Iako visoka inflacija još uvijek ne bi trebala predstavljati problem s obzirom na razinu na kojoj se nalazi, i dalje postoje sumnje u pogledu rasta inflacije. Prognoze Europske središnje banke za budućnost izgledaju ovako: „...do kraja ove godine očekuje se dodir praga inflacije od 2 % na godinu, zatim se očekuje usporavanje na 1,2 % 2022. i blagi povratak na 1,4 % 2023. Zbog toga se zasad prije 2023. ne očekuju značajnije promjene monetarne politike u europodručju. Uostalom, na svakog ekonomista koji je zabrinut zbog moguće inflacije trenutno dolazi barem jedan koji je zabrinut

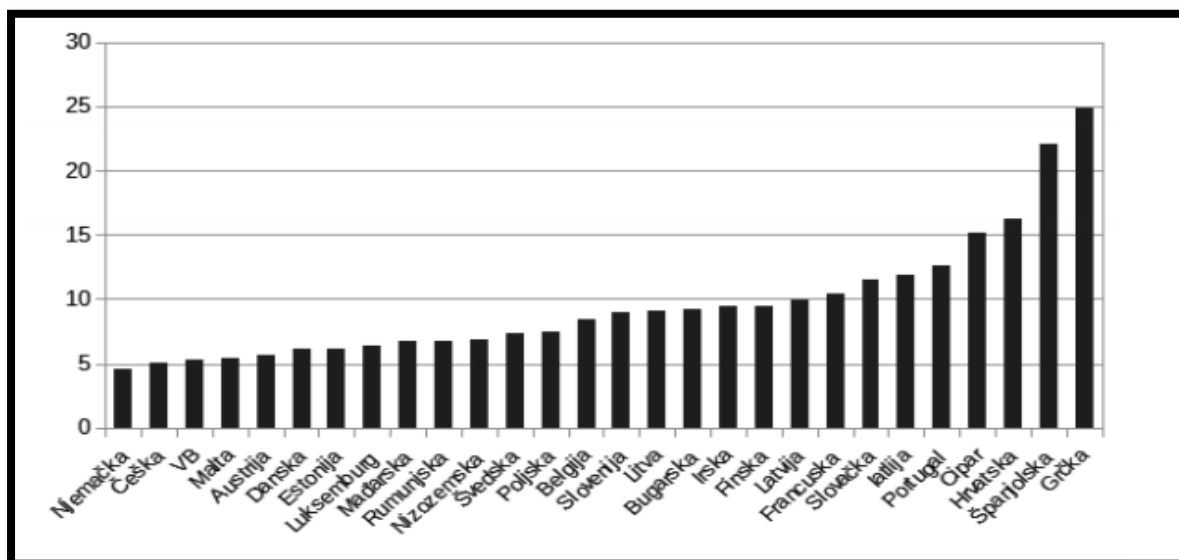
⁷⁹ Poslovni dnevnik, dostupno na: <https://www.poslovni.hr/kolumne/u-strahu-od-visoke-inflacije-mnogi-ulagaci-okrecu-se-investicijskom-zlatu-4291339> (pristupljeno: 25. 7. 2021.)

da će inflacija ostati niska, što bi bila indikacija sporog gospodarskog oporavka nakon koronakrize.“⁸⁰

3.3.3. Nezaposlenost

Inflaciju može izazvati i situacija kada na tržištu ne postoji dovoljno dostupne radne snage čime raste i povećana potreba za njom, što povlači i rast nadnica radnika, a time i rast opće razine cijena. S druge strane, nezaposlenost u Hrvatskoj 2015. godine bile je treća po visini, prateći tako samo Španjolsku i Grčku. Prema definiciji Eurostata, nezaposlene čine osobe u dobi od 15 do 74 godine, trenutno raspoložive za rad i koje aktivno traže posao. Međutim, u državama s relativno visokim udjelom sive ekonomije osoba koja se vodi kao nezaposlena ipak obavlja određeni rad i ostvaruje prihode, tako da sama formalna nezaposlenost nije uvijek pokazatelj radne aktivnosti stanovništva.⁸¹ Nezaposlenost OECD-a (engl. *Organisation for Economic Cooperation and Development*, hr. Organizacija za ekonomski rast i razvoj) prema podacima iz 2015. godine pada ispod 7 %. Nezaposlenost je u SAD-u pala ispod 6 %, a u Japanu ispod 4 %. Iako je prvi cilj makroekonomske politike povećanje domaće proizvodnje, drugi cilj predstavlja niska nezaposlenost jer se nezaposlenost od 4-5 % od radno sposobnog

Slika 15. Stopa nezaposlenosti u EU za 2015. godinu



⁸⁰ EKONOMSKI LAB, dostupno na: <https://arhivanalitika.hr/blog/inflacija-iza-ugla-ii-dio/>, (pristupljeno: 20. 7. 2021.)

⁸¹ Rančić, N., Durbić, J. (2016). Uzroci nezaposlenosti i utjecaj na smanjenje nezaposlenosti kroz institucionalno – strukturne reforme u Republici Hrvatsko. *Pravnik*, Vol. 50, No. 100, pp. 40.

Izvor: Rančić, N., Durbić, J. (2016). Uzroci nezaposlenosti i utjecaj na smanjenje nezaposlenosti kroz institucionalno – strukturne reforme u republici hrvatskoj. *Pravnik*, Vol. 50, No. 100, pp. 40.

stanovništva uobičajeno prihvaća kao puna zaposlenost. Nezaposlenost je najveća na području Europske unije s prosječnom stopom od 9,5 %, uz to su i stope gospodarskog rasta najmanje. Za efikasan ekonomsko-politički sustav bitna je razina zaposlenosti stanovništva koja također pokazuje odnos potencijalnog i realiziranog dohotka. Niska zaposlenost pokazuje postojanje tzv. rezervi radne snage kao i veliku distancu od maksimalnog potencijalnog dohotka. Japan je tako 2015. godine imao razinu zaposlenosti veću od 73 %, Kanada veću od 72 %, SAD preko 68 %, Europska unija manju od 65 % (Hrvatska ima oko 52 %).⁸²

Slika 16. Kretanje nezaposlenosti u Republici Hrvatskoj u razdoblju od 2006. do 2016. godine

Godina	Broj nezaposlenih
2006.	291.616
2007.	264.446
2008.	236.741
2009.	263.174
2010.	302.425
2011.	305.333
2012.	324.323
2013.	345.112
2014.	328.187
2015.	285.906
2016.	241.860

Izvor: Cvitanović, S. (2018.), Društveno poduzetništvo kao izravni doprinos ekonomskom razvoju. *Obrazovanje za poduzetništvo*, Vol. 8, No. Specijalno izdanje, pp. 110-121.

Nezaposlenost u Republici Hrvatskoj je od 2006. godine doživljavala kontinuirani rast, naročito u razdoblju recesije gdje je taj rast prešao broj od 300 000 nezaposlenih. Godine 2015. došlo je do blažeg oporavka nezaposlenosti, međutim i dalje je bila iznad 10 % što je za posljedicu imalo velike društvene poremećaje, poput emigracije stanovništva i skoro trećinu populacije na rubu siromaštva i socijalne isključenosti. Glavni razlozi emigracije stanovništva prema Cvitanović su: „Visoka nezaposlenost, strah od siromaštva i nada u kvalitetniji život i uređenije društvo.“

⁸²Jurčić, Lj. (2015). Stanje hrvatskog gospodarstva - Hrvatska u Europskoj uniji. *Ekonomski Pregled*, Vol. 66, No. 6, pp. 609-642.

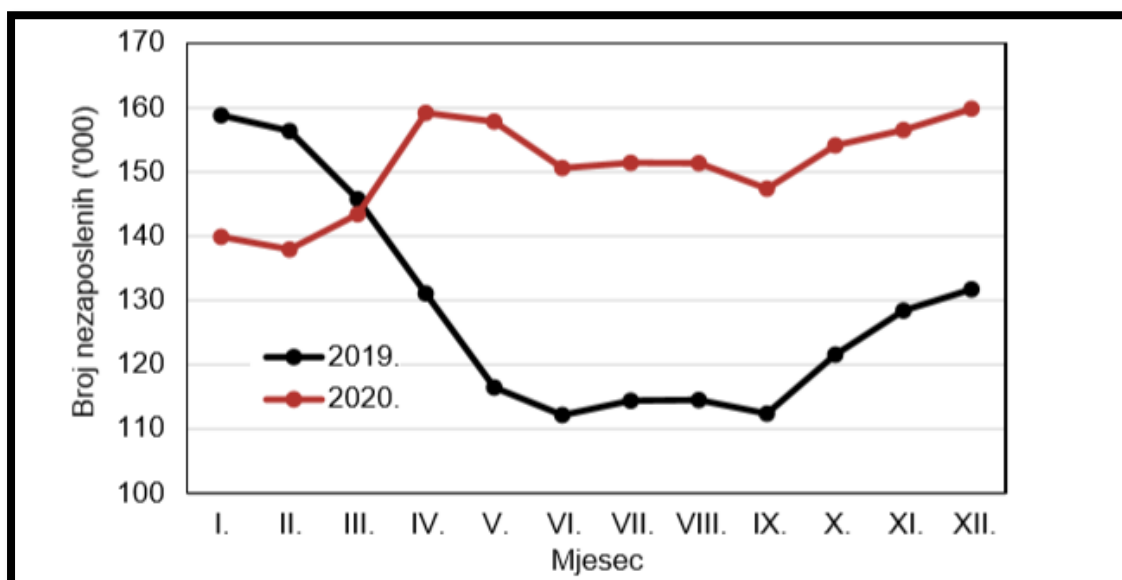
Slika 17. Broj iseljenih osoba Republike Hrvatske za razdoblje od 2006. do 2016. godine

Godine	Broj osoba iseljenih u inozemstvo
2006.	7.692
2007.	9.002
2008.	7.488
2009.	9.940
2010.	9.860
2011.	12.699
2012.	12.877
2013.	15.262
2014.	20.858
2015.	29.561
2016.	36.436

Izvor: Cvitanović, S. (2018). Društveno poduzetništvo kao izravni doprinos ekonomskom razvoju. *Obrazovanje za poduzetništvo*, Vol. 8, No. Specijalno izdanje, pp. 110-121.

Iako je razdoblje krize ostavilo velike posljedice na zaposlenost u Hrvatskoj, zabrinjavajući podatak predstavlja činjenica da se od 36,436 iseljenih 2016. godine, 46,7 % odnosilo na mlađu populaciju starosti od 20 do 39 godina. Osim toga, stopa rizika od siromaštva te socijalne isključenosti predstavlja u RH u 2016. godini visokih 19,5 % od ukupnog stanovništva.⁸³

Slika 18. Broj nezaposlenih osoba tijekom 2019. i 2020. godine u Republici Hrvatske



Izvor: HZZ (2020). dostupno na: https://www.hzz.hr/content/stats/HZZ_Godisnjak_2020_lipanj-2021.pdf (pristupljeno: 22. 7. 2021.)

⁸³ Cvitanović, S. (2018). Društveno poduzetništvo kao izravni doprinos ekonomskom razvoju. *Obrazovanje za poduzetništvo*, Vol. 8, No. Specijalno izdanje, pp. 11-121.

Pandemijska 2020. godina imala je snažan udar na tržište rada u Republici Hrvatskoj. Zbog izvanrednih okolnosti nezaposlenost se značajno povećala, pa je prosječna godišnja stopa registrirane nezaposlenosti narasla sa 7,6 % u 2019. godini na 8,9 % u 2020. godini. Slika 18. prikazuje blagi pad nezaposlenosti tijekom ljetnih mjeseci 2020. godine, a sve kao rezultat sezonskog zapošljavanja, te ponovni rast nezaposlenih od listopada završetkom ljetne sezone. Broj registriranih nezaposlenih osoba je na kraju 2020. bio 159.845, odnosno 21,3 % više nego u istom razdoblju 2019. godine kad su bile 131.753 nezaposlene osobe.⁸⁴

3.3.4. Proračunski deficit i javni dug

U pogledu proračunskog deficita javlja se potreba fiskalne politike države da smanji postojeće viškove rashoda nad prihodima koji se u pravilu moraju uravnotežiti s neto štednjom privatnog sektora te saldonom tekućeg računa plaćanja s inozemstvom. Definiramo ga kao razliku ukupnih gotovinskih prihoda i ukupnih gotovinskih rashoda jedne države. S obzirom na to da mora biti financiran novim zaduživanjem, ta se mjera naziva i potrebom posudbe javnog sektora. Rashodi uključuju plaće činovnika, kupnju dobara i usluga, investicijske aktivnosti države, kamate na javni dug, transfere i subvencije, dok proračunski prihodi obuhvaćaju carine, kamate na državnu imovinu, transfere, obveze, viškove javnih poduzeća i prihode od prodaje javne imovine. Upravljanje rashodima na način provedbe fiskalne politike država čini prihodima od poreza, dotacija i naplata kredita.⁸⁵ Prema ugovoru iz Maastrichta postoje dva glavna kriterija fiskalnog nadzora: da udio proračunskog deficita ne prelazi više od 3 % BDP-a i da konsolidirani dug opće države ne smije prelaziti više od 60 % BDP-a. Sve to provjerava fiskalni nadzor Europske komisije prema izvješću koji joj se podnosi dva puta godišnje za posljednje 4 godine i za tekuću godinu. U 2016. godini deficit proračuna iznosi -3 303 milijuna kuna ili 0,9 % BDP-a.⁸⁶ Nakon tri godine suficita, kao posljedica COVID krize i pada gospodarske aktivnosti, proračunski deficit za 2020. godinu iznosi 27,5 milijardi kuna odnosno 7,4 % BDP-a. Država je bila primorana poduzeti razne mjere radi očuvanja radnih mjesta te zdravlja građana. S obzirom na to da se u počecima uglavnom financirao prodajom državne imovine kao i zaduživanjem na

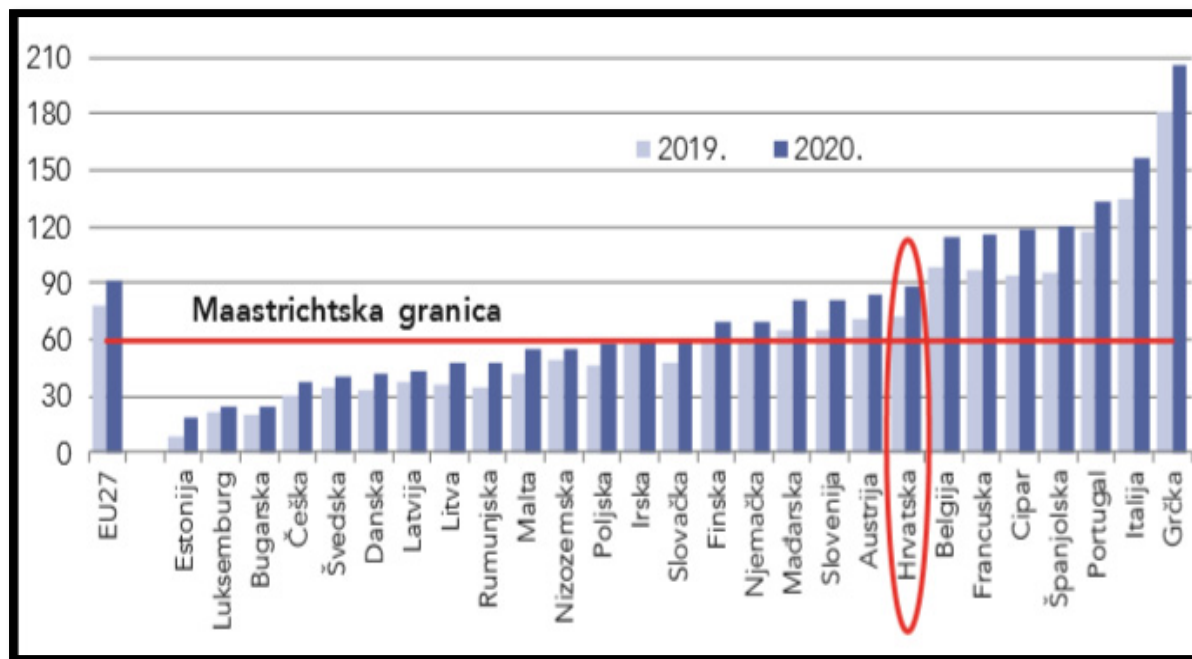
⁸⁴ HZZ (2020). Dostupno na: https://www.hzz.hr/content/stats/HZZ_Godisnjak_2020_lipanj-2021.pdf (pristupljeno: 22. 7. 2021.)

⁸⁵ Institut za javne financije, dostupno na: <https://www.ijf.hr/hr/korisne-informacije/pojmovnik-javnih-financija/15/proracun/266/proracunski-deficit/268/> (pristupljeno 21. 7. 2021.)

⁸⁶ Državni zavod za statistiku, dostupno na: https://www.dzs.hr/Hrv_Eng/publication/2020/12-01-02_02_2020.htm, (pristupljeno 22. 7. 2021.)

domaćem i inozemnom tržištu, proračunski deficit predstavlja korijen rasta zaduženosti gospodarstva Republike Hrvatske.

Slika 19. Udio javnog duga članica EU u BDP-u (%)

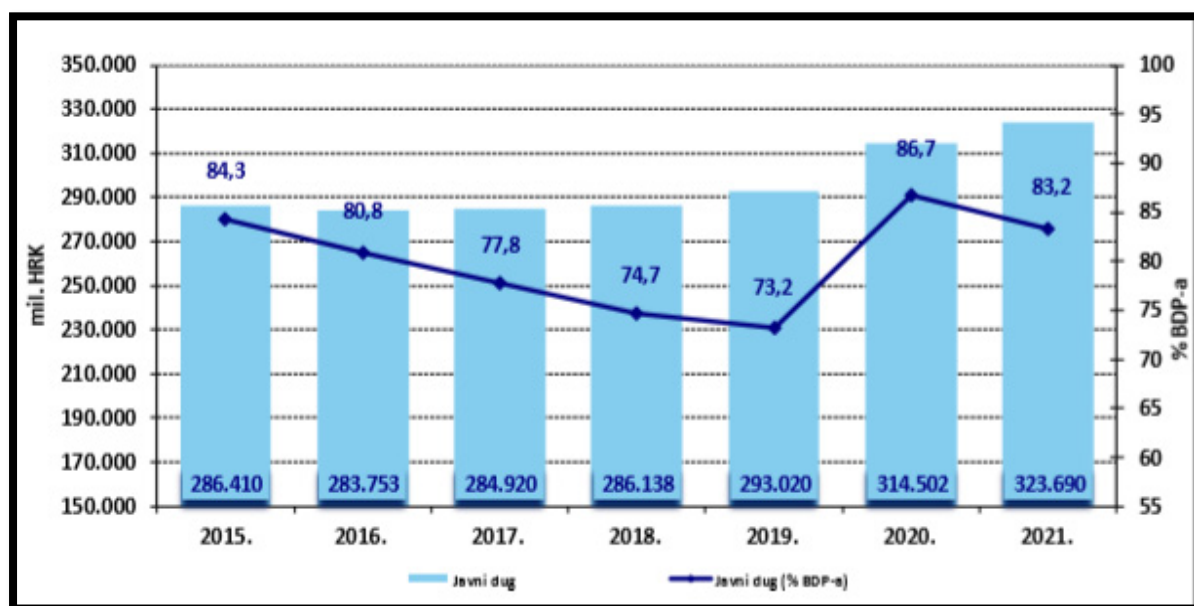


Izvor: HGK (2021). Hrvatsko gospodarstvo 2020. godine, dostupno na: <https://www.hgk.hr/documents/hrvatsko-gospodarstvo-2020-web6107a81e2f243.pdf> (pristupljeno: 22. 7. 2021.)

Javni dug u Republici Hrvatskoj prelazi zahtjeve Europske komisije u visini duga do 60 % BDP-a i tako čini Hrvatsku najzaduženijom zemljom među novim članicama Europske unije. Veći dio državnih poduzeća prošao je proces privatizacije te se tako proračunski deficit zadnjih godina pokrivaio zaduživanjem i utjecao na visinu javnog duga. Visina duga utječe na gospodarski rast jedne države jer tako ograničava sposobnost fiskalne politike da uspješnije utječe na gospodarsku aktivnost u zemlji. Dugo godina akumulirana makroekonomska neravnoteža, razlike u kamatnim stopama na domaćem i inozemnom tržištu kao i povećani rast javnog duga doveli su do velike zaduženosti gospodarstva Republike Hrvatske. Početkom Velike gospodarske krize najveći pokretač ukupne zaduženosti domaćeg gospodarstva bio je rast javnog duga što je rezultiralo znatnim padom kreditnog rejtinga i prekomjernim proračunskim deficitom. Ulaskom u Europsku uniju došlo je do stabilizacije javnog duga i poboljšanja kreditnog rejtinga.⁸⁷

⁸⁷ Buturac, G. (2019). Gospodarski rast, konvergencija i članstvo u EU: Empirijski dokazi iz Hrvatske. *Ekonomski Pregled*, Vol. 70, No. 2, pp. 173-208.

Slika 20. Kretanje javnog duga RH u razdoblju od 2015. do 2021. godine



Izvor: autoričina izrada prema podacima Eurostata

U 2020. godini na snagu su stupile mnoge mjere za pomoć gospodarstvu, osobito one za očuvanje radnih mjesta. Prema podacima HGK: „Ukupno je od ožujka 2020. godine do sredine siječnja 2021. mjerama za očuvanje radnih mjesta očuvano 630.000 radnih mjesta, a mjere su pomogle 107.000 poduzeća. Za to je u promatranom razdoblju isplaćeno čak 8,25 milijardi kuna, odnosno uz otpis doprinosa izravna pomoć gospodarstvu iznosila je čak 12 milijardi kuna.“⁸⁸ To je samo još više pridonijelo rastu javnog duga u Hrvatskoj, nakon početka oporavka gospodarstva gdje se javni dug od 2015. godine počeo smanjivati te je u periodu od 2015. godine pao s 84,3 % BDP-a na 73,2 % BDP-a 2019. godine. Javni dug je u 2019. godini iznosio 293,020 milijardi kuna te narastao u 2020. godini na 323,690 milijardi kuna.

3.3.5. Investicije

Investicijska aktivnost predstavlja veliki pokretač razvoja i povećanje zaposlenosti jedne države. Jedan od glavnih razloga zaostajanja Hrvatske za vodećim tranzicijskim zemljama članicama Europske unije ogleda se u nedovoljnoj investicijskoj aktivnosti praćenoj nepovoljnom strukturom investicija. Investicije u Republici Hrvatskoj su od 2000. do 2008. godine kumulativno rasle da bi došlo do pada investicijske aktivnosti ulaskom u recesiju. Taj

⁸⁸ HGK (2021). Dostupno na: <https://www.hgk.hr/documents/hrvatsko-gospodarstvo-2020-web6107a81e2f243.pdf> (pristupljeno: 22. 7. 2021.)

kumulativni rast većinom je ostvaren zahvaljujući ulaganju države u izgradnju prometne infrastrukture, dok su ulaganja u industriji (pokretaču gospodarskog razvoja većine zemalja svijeta) bila pretežito slabašna. Ulazak Hrvatske u Europsku uniju te povlačenje sredstava iz EU fondova pridonijelo je blagom investicijskom oporavku te je u razdoblju od 2015. do 2017. godine došlo do stabilizacije investicijske aktivnosti. Investicije bitne za gospodarski razvoj ne odnose se samo na povećanje proizvodnje i dohotka koje daju novi kapaciteti. Točnije, definiramo ih kao ulaganje u proširenje ili obnovu proizvodnog potencijala ili kao pretvorbu financijskih sredstava u realni kapital. Same po sebi dovode do manjeg ili većeg porasta zaposlenosti kao i povećane potražnje i proizvodnje potrošne robe. Dvostrukom ulogom utječu na nacionalni dohodak gdje povećanjem kapitalne opremljenosti rada utječu na rast proizvodnje (nacionalnog dohotka na strani ponude) i gdje investicijskom potrošnjom, procesom multiplikatora utječu na promjenu nacionalnog dohotka. Osim veličine investicija, povoljna struktura investiranja znatno utječe na nacionalnu proizvodnju, zaposlenost, izvoz te posljedično i na efikasnost cijele ekonomije. Investicije dijelimo na proizvodne koje se koriste za dobivanje konačnih proizvoda, infrastrukturne koje se koriste za poluproizvode te one neproizvodne. Hrvatska je svoj najveći dio investiranja usmjerila u infrastrukturne i neproizvodne, a nedovoljno u proizvodne kapacitete za proizvodnju finalnih proizvoda. Osim toga, velik broj investicija financiran je inozemnim novcem, a pošto taj novac nije dovoljno uloženi u proizvodne investicije, Hrvatska se danas više susreće s vraćanjem dugova. Zbog nepovoljne strukture investiranja, vraćanje dugova pokušava se riješiti prodajom državne imovine ili oduzimanjem dijela dohotka građanima, odnosno osiromašenjem vlastitih građana što kratkoročno dovodi do nižeg standarda stanovništva, a dugoročno do rušenja ekonomskih temelja za povoljan razvoj države.⁸⁹

⁸⁹ Jurčić, Lj. (2015). Stanje hrvatskog gospodarstva - Hrvatska u Europskoj uniji. *Ekonomski Pregled*, Vol. 66 No. 6, pp. 609-642.

Slika 21. Odabrani makroekonomski pokazatelji novih članica EU od 2000. do 2016. godine

	Stope promjene realnog BDP, %					Stopa nezaposlenosti, %					Investicije, % BDP				
	2000.	2005.	2010.	2015.	2016.	2000.	2005.	2010.	2015.	2016.	2000.	2005.	2010.	2015.	2016.
Bugarska	4,9	7,1	1,3	3,6	3,9	16,9	10,1	10,2	9,2	7,6	19,2	27,9	22,6	21,2	19,1
Češka	4,3	6,5	2,3	5,3	2,6	8,8	7,9	7,3	5,1	4,0	31,4	29,1	27,1	27,9	26,3
Estonija	10,6	9,4	2,3	1,7	2,1	13,6	7,9	16,9	6,2	6,8	28,8	33,2	21,3	24,9	24,2
Hrvatska	3,8	4,2	-1,7	2,2	3,0	16,1	12,7	11,8	16,2	13,1	20,1	27,9	21,4	20,0	20,2
Latvija	5,4	10,7	-3,9	2,8	2,1	14,5	8,9	18,7	9,9	9,6	24,7	35,1	19,3	22,2	19,6
Litva	3,8	7,7	1,6	2,0	2,3	16,4	8,3	17,8	9,1	7,9	18,8	24,0	18,0	20,6	17,2
Mađarska	4,2	4,4	0,7	3,4	2,2	6,4	7,2	11,2	6,8	5,1	28,2	25,3	20,5	21,7	19,7
Poljska	4,6	3,5	3,6	3,8	2,9	16,1	17,8	9,6	7,5	6,2	24,5	19,9	21,3	20,5	19,6
Rumunjska	2,4	4,2	-0,8	4,0	4,6	6,9	7,2	7,3	6,8	5,9	19,8	23,9	27,1	25,2	23,9
Slovačka	1,2	6,8	5,0	3,9	3,3	18,8	16,3	14,4	11,5	9,7	27,6	29,7	24,0	24,2	22,6
Slovenija	4,2	4,0	1,2	2,3	3,1	7,0	6,5	7,3	9,0	8,0	28,5	28,4	22,2	19,4	18,7
Prosjeck	4,5	6,2	1,1	3,2	2,9	12,4	12,0	9,9	7,8	6,5	24,7	27,7	22,2	22,5	21,0
	Deficit tekućeg računa platne bilance, % BDP					Javni dug, % BDP					Stopa zaposlenosti, %				
	2000.	2005.	2010.	2015.	2016.	2000.	2005.	2010.	2015.	2016.	2000.	2005.	2010.	2015.	2016.
Bugarska	-	-	-1,7	0,0	5,3	71,2	26,8	15,3	26,0	29,0	40,6	61,9	64,7	67,1	67,7
Češka	-4,4	-2,1	-3,6	0,2	1,1	17,0	28,0	38,1	40,0	36,8	55,1	70,7	70,4	74,8	76,7
Estonija	-5,4	-8,7	1,8	2,0	1,9	5,1	4,5	6,6	10,0	9,4	54,7	72,0	66,8	76,5	76,6
Hrvatska	-2,2	-5,2	-1,1	4,6	2,5		41,3	58,3	86,3	83,7	42,6	59,9	62,1	60,6	61,4
Latvija	-4,7	-11,7	2,1	-0,5	1,4	12,1	11,7	47,4	36,8	40,5	47,2	69,1	64,3	72,5	73,2
Litva	-	-7,3	-1,3	-2,8	-1,1	23,5	17,6	36,2	42,6	40,1	49,9	70,7	64,3	73,3	75,2
Mađarska	-8,5	-7,0	0,3	3,5	6,1	55,0	60,2	80,1	74,7	73,9	49,6	62,2	59,9	68,9	71,5
Poljska	-	-2,6	-5,4	-0,6	-0,3	36,5	46,4	53,1	51,1	54,1	47,5	58,3	64,3	67,8	69,3
Rumunjska	-3,7	-8,6	-5,1	-1,2	-2,1	22,4	15,7	29,9	37,9	37,6	59,0	63,6	64,8	66,0	66,3
Slovačka	-	-10,6	-4,7	-1,8	-1,5	49,6	34,1	41,2	52,3	51,8	48,8	64,5	64,6	67,7	69,8
Slovenija	-2,8	-1,8	-0,1	4,4	5,2	25,9	26,3	38,4	82,6	78,5	53,9	71,1	70,3	69,1	70,1
Prosjeck	-4,5	-6,6	-1,7	0,7	1,7	28,9	28,4	40,4	49,1	48,7	49,9	65,8	65,1	69,5	70,7

Izvor: Buturac, G. (2019). Gospodarski rast, konvergencija i članstvo u EU: Empirijski dokazi iz Hrvatske. Ekonomski Pregled, Vol. 70, No. 2, pp. 173-208.

U tablici je osim ostalih makroekonomskih pokazatelja koje smo već analizirali za određeno razdoblje prikazan udio investicija u BDP-u u razdoblju od 2005. do 2016. godine, gdje se vidi pad s 27,9 % na 20,2 %, dok brzorastuće ekonomije svoj udio ukupnih investicija (i privatnih i javnih) u BDP-u imaju 25 % ili više.

Procvat hrvatskog gospodarstva bio je u periodu od 2001. do 2008. godine. To razdoblje u velikoj je mjeri povezano s izgradnjom autocesta i velikim rastom stanogradnje što je snažno utjecalo na rast ukupne potražnje i rast BDP-a. Snažan zamah imao je i jak utjecaj na rast javnog duga, kao i na veliku kreditnu ekspanziju. Udarom Velike financijske krize 2008. došlo je do značajnog pada ukupne potražnje i zaustavljanja dotadašnjih tokova kapitala. U potražnoj strukturi BDP-a, pad investicija u fiksni kapital za period od 2000. do 2017. godine predstavlja najveće smanjenje vrijednosti BDP-a. U tom je periodu padala i kreditna zaduženost, ali je javni dug rastao do 2015. godine nakon čega se njegov udio u BDP-u počeo smanjivati. Investicije kao kategorija potražnje mogu dati značajan poticaj rastu BDP-a. Posebice ako se bolje iskorištavaju EU fondovi. Primjera radi, Pelješki bi most s vrijednošću oko 3,95 milijardi kn (2,68 mlrd. kn iz EU fondova), mogao imati znatan utjecaj na ukupne investicije i istovremeno

na kretanje BDP-a.⁹⁰ Općenito govoreći, samo pokretanje učinkovitih investicijskih aktivnosti imat će dugoročne utjecaje na cjelokupno gospodarstvo. U Republici Hrvatskoj ulaganje u nekretnine je vrlo popularan način štednje, točnije drugi najpopularniji, odmah iza bankovnih depozita. Procjenjuje se da 70 % depozita u nekom trenutku bude uloženo u kupnju stambenog objekta ili u obnovu postojećeg.⁹¹ Niska kamatna stopa samo pogoduje kupnji nekretnina čije cijene rastu, što stvara bojazan od iste situacije kao što je bilo 2009. godine, odnosno puknuća nekretninskog balona. Vujović u svom izlaganju na tu temu priopćava: „Činjenica je da cijene rastu i da je tada postojalo više faktora. Ne očekujemo balon u smislu pucanja i da će sada sve pasti za 30 posto kao što je to bio slučaj u prošloj krizi. Godine 2009. se dogodila svjetska kriza, imali smo veliku nezaposlenost, slučaj švicarac koji je bio jako veliki uteg ljudima. Klijenti su se tad, kad su kupovali stanove, zaduživali i za 120 posto. Danas se ništa od toga ne događa. Danas su više od 60 posto kupaca keš-kupci.“⁹² Također, ističe da niske kamatne stope na štednju i stambene kredite, kao i subvencije za građane, posljedično dovode do rasta cijena na tržištu nekretnina.

Republika Hrvatska prošla je devastacijsko razdoblje Domovinskim ratom gdje je izborila put za svoju neovisnost. Kao tranzicijska zemlja, prešla je iz planskog u kapitalistički sustav gdje je privatizacijom, liberalizacijom i deregulacijom nastojala oporaviti ratom razorenu ekonomiju. Gospodarski procvat od 2001. do 2008. zahvaljujući visokoj stopi investiranja, posebice u prometnu infrastrukturu i tržište nekretnina, utjecalo je na rast ukupne potražnje i rast BDP-a. Snažna ekspanzija kredita bankovnog sektora koji je crpio sredstva zaduživanjem u inozemstvu utječe i na vanjski dug Hrvatske koji prelazi razinu BDP-a. Ekonomska politika temeljila se isključivo na monetarnoj stabilnosti definiranoj kao niska razina tadašnje inflacije, dok su s druge strane zanemarena kretanja ostalih cijena u tržišnom gospodarstvu čime nastaje tzv. tržišni balon. Hrvatska politika temeljila se na fiksnom tečaju kune za kontrolu inflacije što omogućuje ostvarivanje „sindroma realne aprecijacije“ i dovodi do gubitka konkurentnosti hrvatskog izvoza. Došlo je do pretjeranog uvoza, razvoja uslužnih djelatnosti, zaostajanja hrvatske industrije, kao i domaće proizvodnje. Stvoreni su temelji budućoj krizi koji su samo pojačani Velikom financijskom krizom 2008. godine. Udarom krize Hrvatska je pala u duboku

⁹⁰ Poslovni portal, dostupno na: <https://poslovniportal.hr/utjecaj-investicija-na-kretanje-bdp-a/> (pristupljeno: 10. 9. 2021.)

⁹¹ HGK (2019). Dostupno na: <https://hgk.hr/zupanijska-komora-dubrovnik/kako-hrvati-stede-oroceni-depoziti-gube-na-popularnosti-najava> (pristupljeno: 10. 9. 2021.)

⁹² Opereta nekretnine, dostupno na: <https://www.opereta.hr/trziste-nekretnina-u-hrvatskoj-visc-od-60-posto-kupaca-stan-kupuje-u-gotovini/> (pristupljeno: 10. 9. 2021.)

šestogodišnju recesiju te je oporavak gospodarstva započeo tek od 2015. godine kada je stopa rasta realnog BDP-a počela ostvarivati pozitivan predznak od 2,4 %. Razdoblje oporavka i stabilnijeg rasta s umjerenom inflacijom i smanjivanjem javnog duga ostaje sve do 2020. godine kad je svijet zadesila pandemija koronavirusa i zakočila gospodarski razvoj.

U međuvremenu, Hrvatska je 1. 7. 2013. godine postala punopravna članica Europske unije, odnosno dio jedinstvenog europskog tržišta. Ulaskom u EU otvorile su se granice i postao je slobodan protok trgovine. Osim toga, Republika Hrvatska je članica NATO saveza, UN-a te MMF-a što određuje način na koji se razvija u gospodarskom i političkom smislu.

4. ULOGA BANKARSKOG SEKTORA U RAZVOJU GOSPODARSTVA REPUBLIKE HRVATSKE

Glavni cilj svih poslovnih banaka je ostvarivanje dobiti, no prije svega moraju biti u stanju izvršiti prispjele obveze jer uspješnost banaka odnosi se i na cjelokupnu javnost s obzirom na to da upravljaju najvećim dijelom ukupne nacionalne štednje. Od ukupno 322,6 milijardi kuna kompletnih depozita u zemlji za 2020. godinu, depoziti građana iznose 219,8 mlrd. kuna čime predstavljaju najvažnije štediša u zemlji.⁹³ Prema tome, aktivnosti banaka moraju biti usmjerene u gospodarski i društveni razvoj, a ne ostvarivanje vlastitih interesa. U nastavku su analizirani odabrani pokazatelji profitabilnosti ROA i ROE, odabrani pokazatelji rizičnosti bankarskog sustava, kreditni, valutni te kamatni rizik te pokazatelji kapitaliziranosti. Promatrat će se period nakon 2000. godine, s obzirom na to da to razdoblje predstavlja ulazak stranih banaka u Hrvatsku kada se bankarski sustav počeo razvijati na efikasniji i konkurentniji način te će se naposljetku pokušati utvrditi na koji su način povezani bankarski sustav i razvoj gospodarstva.

4.1. Analiza povezanosti bankarskog sektora i razvoja gospodarstva

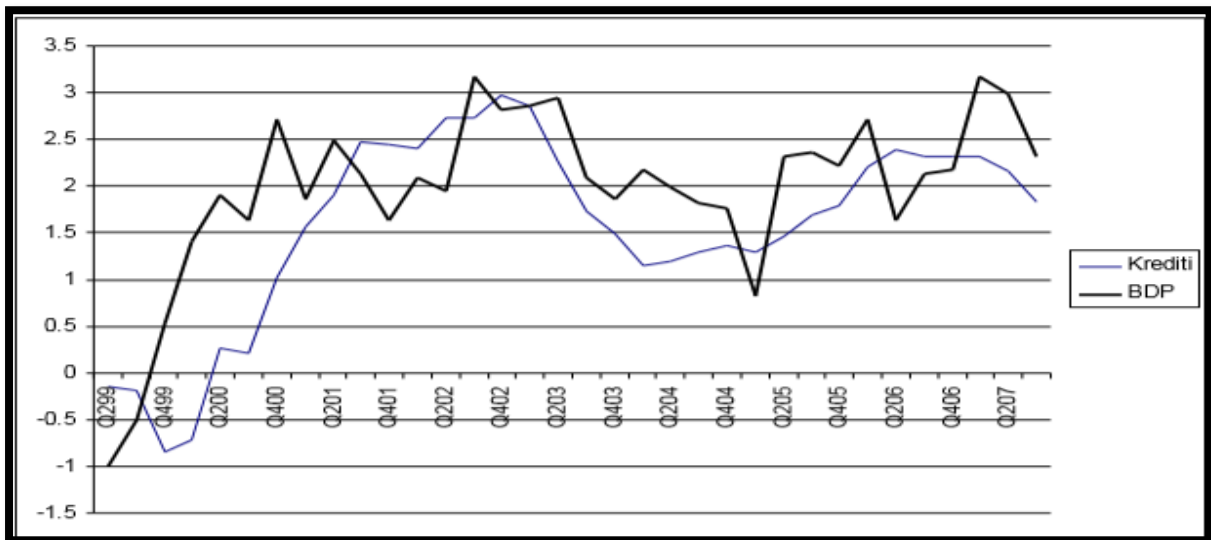
Veza financijski sustav – gospodarstvo tema je brojnih ekonomista i k time brojnih istraživanja gdje između ostalog postoji teza da su kreditna tržišta prociklična i da nedovoljna simetrija informacija između kreditnih institucija i potražitelja kredita te učinci bilance potenciraju kreditne šokove na čitavo gospodarstvo. Osim toga, postoji i model koji pokazuje da relativno mali šokovi na nestabilnim kreditnim tržištima mogu postati dovoljni za fluktuaciju ukupne proizvodnje, dohotka i zaposlenosti.⁹⁴ Bankarski sektor kao takav predstavlja važan alat za gospodarski rast i razvoj. Njegova najvažnija i najpoznatija funkcija je kreditna, međutim, postoje i ostale ne manje bitne uloge banaka poput obavljanja platnog prometa, pružanja sigurnosti štednih proizvoda te neizravno poticanje socijalne kohezije poput omogućavanja stambenog osamostaljenja mladim obiteljima. Podaci HUB analize pokazuju vrlo usku

⁹³ Jutarnji list, dostupno na: <https://www.jutarnji.hr/globus/biznis/otporni-na-koronu-i-recesiju-evo-koliko-milijardi-kuna-gradani-hrvatske-drze-u-bankama-15027924> (pristupljeno 23. 9. 2021.)

⁹⁴ Škarica, B. (2014). Odrednice nenaplativih zajmova u zemljama središnje i istočne Europe. *Institut za javne financije*, Vol. 22, No. 14, pp. 2-7.

pozitivnu korelaciju promjene ponude bankarskih kredita i realnog BDP-a što se vidi i na Slici 21.

Slika 22. Odnos kretanja kredita i BDP-a u razdoblju od 1999. do 2007. godine

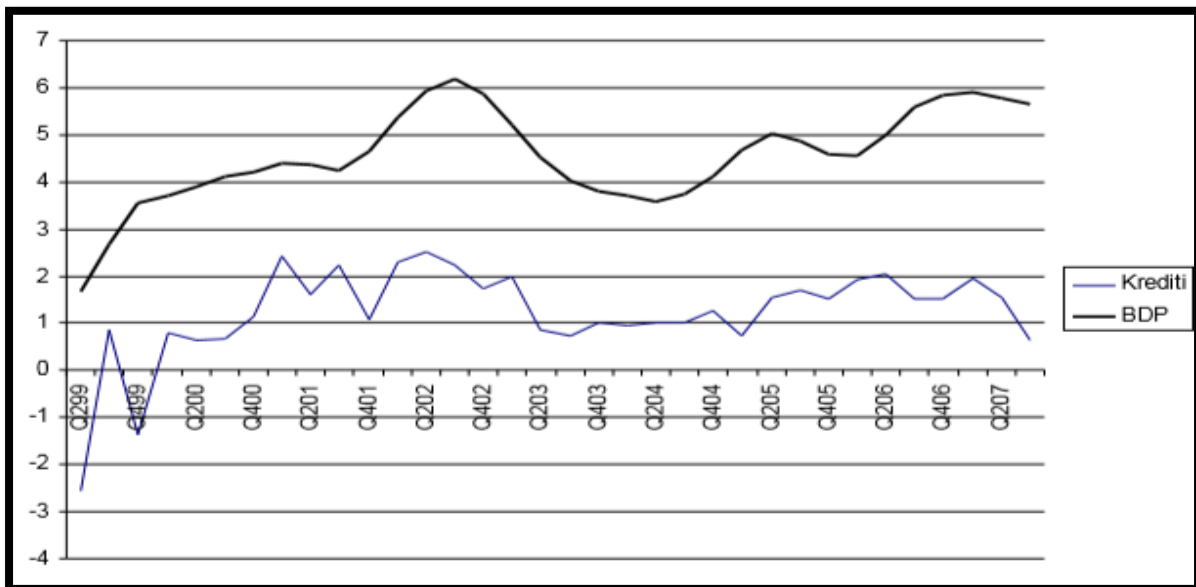


Izvor: HUB analize (2008). Krediti i gospodarski rast: od teorija do stvarnosti, dostupno na: https://www.hub.hr/sites/default/files/inline-files/hub_analize_broj_9_-_kreditni_i_rast.pdf (pristupljeno: 3. 9. 2021.)

Osim toga, razvijenost financijskih institucija i kvalitetno upravljanje rizicima pozitivno utječe na tržišta na štednju i njene alokacije u učinkovite investicije s najboljim kombinacijama očekivanih povrata i uložnog rizika koji posljedično pozitivno djeluju na gospodarski rast i razvoj. S druge strane, pretjerana izloženost rizicima u slučaju kreditiranja i neadekvatna politika održavanja kapitala mogu dovesti do financijskih problema koji posljedično dovode do sporijeg gospodarskog rasta ili pada proizvodnje i zaposlenosti. Tada se govori o financijskom akceleratoru, odnosno pojavi kada se poteškoće na financijskim tržištima prelijevaju na šire gospodarstvo, što negativno djeluje na proizvodnju i zaposlenost, čiji negativni učinci imaju povratni učinak na cijene imovina gdje se u konačnici stvara zatvoreni krug. Neizravne učinke na gospodarski rast i zaposlenost banka ostvaruje putem platnog prometa, povjerenja, štednje i svojih uloga na kreditnom tržištu. Odnosno, višak svojih sredstava deponent daje na povjerenje banci, očekujući sigurno upravljanje njima i povrat na uloženo, dok osoba s manjkom sredstava traži sredstva banke kako bi zadovoljila svoje potrebe, čime banka doprinosi rastu socijalne kohezije. Osim toga, dobro obavljenim uslugama platnoga prometa i prikupljanjem štednje nastaje najvažniji neizravni učinak banaka. Najveći dio primljenih sredstava plaćaju dalje štedišama, drugim klijentima, državi, dobavljačima, kao i zaposlenicima što rezultira daljnjim

multiplikativnim učincima za gospodarstvo. Tako npr. banka od 100 jedinica svojih prihoda po osnovi kamata i naknada, oko 80 prosljedi dalje, dok se ostatak od 20 jedinica koristi za razne rezerve protiv rizika. U principu, svaka deseta kuna dodane vrijednosti bude isplaćena kao dividenda vlasnicima.⁹⁵

Slika 23. Kvartalne stope promjene sezonski prilagođenih i normaliziranih kredita (potraživanja od ostalih sektora) i realnog BDP-a u razdoblju od 1999. do 2007. godine



Izvor: HUB analize (2008). Krediti i gospodarski rast: od teorija do stvarnosti, dostupno na: https://www.hub.hr/sites/default/files/inline-files/hub_analize_broj_9_-_kredit_i_rast.pdf (pristupljeno: 3. 9. 2021.)

U tomu svemu bitno je istaknuti korelaciju jer točna uzročnost ne može se uvijek predvidjeti s obzirom na to da je moguće da rast ponude kredita utječe na rast BDP-a prilikom primjerice financiranja određenih investicija, dok s druge strane povećanje investicija može dovesti do povećanja potražnje za kreditnom podrškom. U svakom slučaju, može se doći do zaključka kako je neupitno učinkovito kreditiranje za pokretanje gospodarstva. Podatci na Slici 23. potvrđuju da se radi o varijablama između kojih postoji relativno jak utjecaj. Normalizirane kvartalne stope promjene pokazuju ciklički povezana kretanja gdje koeficijent korelacije ovako definiranih vremenskih serija iznosi 71 %.⁹⁶

⁹⁵ HUB analize (2008). Dostupno na: https://www.hub.hr/sites/default/files/inline-files/hub_analize_broj_9_-_kredit_i_rast.pdf (pristupljeno: 3. 9. 2021.)

⁹⁶ HUB analize (2008). Dostupno na: https://www.hub.hr/sites/default/files/inline-files/hub_analize_broj_9_-_kredit_i_rast.pdf (pristupljeno: 3. 9. 2021.)

Veza financijski sustav – gospodarski rast tema je brojnih istraživanja već dugi niz godina i sredstvo rasprave brojnih autora. Brojni renomirani autori slažu se s pretpostavkom da postoji pozitivna veza između te dvije varijable, međutim problem predstavlja smjer kretanja uzročnosti. Iako empirijska istraživanja najčešće pokazuju dvosmjernu vezu između kredita i ekonomskog rasta, također se potvrđuju i veće varijacije tog odnosa uzevši u obzir odnose u vremenu i ekonomsku situaciju zemalja. Također postoje brojna empirijska istraživanja da razvoj financijskog sustava dovodi do rasta gospodarstva, kao i istraživanja da zbog rasta gospodarstva rastu sve veće potrebe za financijskim uslugama što dovodi do obrnutog zaključka. U nastavku će biti prikazana stajališta raznih ekonomskih stručnjaka radi jasnijeg razumijevanja materije.

Levine je u svojim istraživanjima 2005. godine došao do zaključka da je za gospodarski rast bitno da financijski sustav uspješno obavlja zadane funkcije, bez obzira na to radi li se o bankocentričnom financijskom sustavu ili tržišno orijentiranom. Također, on navodi šest funkcija bitnih za poticanje ekonomskog rasta, preko kojih se može utjecati na akumulaciju kapitala i tehnološke inovacije.

Navedene funkcije su:

- mobilizacija štednje
- alokacija resursa
- kontrola korporacija
- olakšavanje upravljanja rizicima
- olakšavanje trgovine roba i usluga.

Također, empirijski podatci Albine Soultanaeve o smjeru uzročnosti kredita poduzećima i gospodarske aktivnosti na uzorku tri baltičke zemlje (Litve, Latvije i Estonije) za razdoblje od 1995. do 2008. godine pokazuju da kreditna aktivnost financijskih institucija prethodi gospodarskom rastu. Empirijsko istraživanje dovodi do zaključka da je ekonomski rast pozitivna funkcija financijskog razvoja, odnosno dostupni bankovni krediti privatnom sektoru u dugom vremenskom razdoblju. Razlozi tomu su poticanje akumulacije kapitala (učinkovitiji financijski sustav smanjuje gubitak sredstava potrebnih za alokaciju kapitala, odnosno reducira transakcijske troškove), povećanje produktivnosti kapitala kroz odabir profitabilnih investicija, osiguravanje likvidnosti te mogućnost diversifikacije portfelja. Također, veza krediti – gospodarski rast može ovisiti i o razini financijskog razvoja u županiji ili regiji. Autor ističe da

su mnoge zemlje središnje i istočne Europe, uključujući baltičke, u razdoblju prije krize doživljavale period ubrzanog gospodarskog rasta i brzu ekspanziju kredita prije svega zbog banaka u stranom vlasništvu. Također je istaknuto da su banke u stranom vlasništvu u tranzicijskim zemljama isplativije, da nude bolje usluge te imaju veći utjecaj akumulacije i produktivnosti kapitala.⁹⁷

Istraživanje Finka, Heissa i Vukšića na temelju devet zemalja pristupnica EU i novih članica u razdoblju od 1996. do 2000. potvrđuje ulogu bankarskog sektora na gospodarski rast i to putem ekspanzije domaćih kredita. Rezultati analize pokazuju da ukupni razvoj financijskog sektora, ekspanzija domaćih kredita i razvoj tržišta obveznica imaju utjecaj na gospodarski rast te da je rast stvarnog kapitala značajna stavka koja pridonosi ekonomskom razvoju, dok prema njihovom uzorku sudjelovanje radne snage i obrazovanje nisu imali važnu ulogu. Također, na temelju rezultata ukazano je da ekonomski rast potiče razvoj segmenata financijskog tržišta koji su bolje povezani s javnim sektorom.⁹⁸

Hassan, Sanchez i Yu provode istraživanje za razdoblje od 1980. do 2007. godine, na uzorku 6 geografskih regija i zemalja OECD-a s visokim prihodima te onima koje nisu članice OECD-a. Zaključuju da financijski sustav u određenim situacijama i zemljama potiče ekonomski rast te da za stabilan rast nije dovoljan samo financijski sustav. Navode da je niska početna razina bruto domaćeg proizvoda povezana s višom stopom rasta te da domaći krediti privatnom sektoru pozitivno utječu na rast istočne Azije i Pacifika, kao i Latinske Amerike i Kariba, dok s druge strane negativno utječu kod država s visokim prihodima. Grangerovim testovima o smjerovima uzročnosti pokazuju da u kratkom roku postoji dvosmjerna uzročnost u svim promatranim zemljama izuzev Podsaharsku Afriku i istočnu Aziju te Pacifik. Navedene regije imaju smjer koji se kreće rast – financijski sustav te da porast gospodarstva zahtijeva sve veću potražnju za financijskim uslugama. Navode da te regije u provedenoj analizi imaju najniži BDP *per capita* te ne iznenađuje činjenica da njihovi nerazvijeni financijski sustavi ne uzrokuju rast Grangera. Također, naglašavaju da postoji dugoročna povezanost između financija i rasta te da bi se politike tih država trebale više bazirati na poboljšanje efikasnosti međunarodne

⁹⁷ Sultanaeva, A. (2010). Financial intermediation and economic growth: evidence from the baltic countries. *Department of economics Umea university*, No 817, pp. 1-8., dostupno na: [paper to ues 2010.dvi \(umu.se\)](#) (pristupljeno: 23. 9. 2021.)

⁹⁸ Fink, G., Haiss, P., Vukšić, G. (2005). Importance of financial sectors for growth in accession countries. Presented at the ECB/OeNB/CFS-Conference on European Economic Integration, Vienna, pp. 1-25., dostupno na: [EconPapers: Importance of Financial Sectors for Growth in Accession Countries \(repec.org\)](#) (pristupljeno: 23. 9. 2021.)

trgovine s ciljem poticanja rasta. Osim toga, utvrđeno je da postoji pozitivna povezanost između financija i gospodarskog rasta za zemlje u razvoju, ali negativna povezanost za zemlje s visokim prihodom. Iako dokazuju da postoji pozitivan odnos financijskog sustava i gospodarskog rasta za zemlje s nižim i srednjim prihodima, smatraju da razvijeni financijski sustav nije jedino rješenje za ekonomski rast, odnosno iako je financijski razvoj potreban, nije dovoljan za postizanje stalne stope rasta za zemlje u razvoju. Bitno je razvijati i druge varijable gospodarskog rasta poput trgovine i fiskalne politike države. Također, u svom radu ističu i Patrikovu analizu o dvosmjernoj uzročnosti razvoja financijskog sustava i ekonomskog rasta, gdje u početnom stadiju smjer pozitivnog utjecaja je od financija do rasta, a kasnije, kad je gospodarstvo u porastu, raste i potražnja za financijskim uslugama što dovodi do smjera ekonomski rast – financijski sustav.⁹⁹

S druge strane istraživanje Gambacorta, Yang i Tsatsaronis za razdoblje od 1989. do 2011. na uzorku 41 zemlje pokazuje da smjer utjecaja financijski sustav – gospodarski rast varira ovisno o gospodarskom zbivanju. Ukazuju na pozitivan utjecaj na gospodarski rast bankocentričnih sustava nedovoljno razvijenih zemalja, međutim da je taj utjecaj pozitivan do određene točke, nakon čega može ići u negativnom smjeru, posebice u razdoblju recesije. Dobivenim rezultatima u radu se pozivaju na slično istraživanje odnosa financija i rasta gdje tvrde da su pretjerano financijsko produblјivanje ili pretjerani rast kredita možda doveli i do inflacije i do slabijih bankovnih sustava, što je na kraju inhibiralo rast financijske krize. U istraživanju također navode da je pozitivan učinak financijskog produblјivanja na rast efikasniji za manje razvijenije zemlje te da su usluge banaka korisnije takvim zemljama zbog jeftinijeg upravljanja rizicima za standardizirane rizike. Navode da većim razvojem zemlje njihove potrebe postaju kompleksnije što čini financijska tržišta boljim mjestom za pružanje proizvoda prilagođenih posebnim korisnicima. Zaključno, rezultati provedenog istraživanja potvrđuju tezu da su banke i tržišta značajni za gospodarski razvoj te da postoji točka nakon čega rast financijske aktivnosti više ne pridonosi gospodarskom rastu već može doći i do njegovog usporavanja.¹⁰⁰

Adampopoulus u svom istraživanju za razdoblje od 1965. do 2011. također zaključuje da razvoj tržišta kapitala utječe na rast industrijske proizvodnje što izravno djeluje na gospodarski rast te da tržište vrijednosnica neizravno utječe na razvoj bankovnog sustava kroz te pozitivne efekte

⁹⁹ Hassan, M. K., Sanchez, B., Yu, J.S. (2011). Financial development and economic growth: New evidence from panel data. *The quarterly review of economics and finance*, Vol. 51, No. 1, pp. 88–104.

¹⁰⁰ Gambacorta, L., Yang, J., Tsatsaronis, K. (2014). Financial structure and growth. Bank for international settlements. *BIS Quarterly Review*, No. 9, pp. 1-15., dostupno na: https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1403e.pdf (pristupljeno 3. 9. 2021.)

ekonomskog rasta.¹⁰¹ Ayadi i ostali su u svojoj analizi za razdoblje od 1984. do 2010. godine na uzorku zemalja južne mediteranske regije zaključili da na tržištu kapitala veličina burze i likvidnost imaju značajan učinak na gospodarski rast, pogotovo kod visoko učinkovite regulacije. Također, navode da su za gospodarski rast ključni niska inflacija i efikasna regulacija. Osim toga, ističu da utjecaj bankovnih kredita privatnom sektoru i depoziti banaka imaju negativan učinak na gospodarski rast.¹⁰² Nadalje, istraživanja Demetriadesa i Husseina za razdoblje od 30 godina (1960. – 1990.) u vezi povezanosti bankovnih depozita i bankovnih kredita poduzećima i BDP-a na 16 zemalja dovela su do zaključka da smjer kretanja utjecaja ovisi o zemlji te da je u većini zemalja ta veza dvosmjerna. Slično navodi i Al Yousif na temelju uzorka 30 zemalja za razdoblje od 29 godina (1970. – 1999.) te dolazi do zaključka da je veza financijski sustav – gospodarski rast u pravilu obostrana te da rezultati ovise o specifičnosti zemalja.¹⁰³

Zemlje srednjoistočne Europe svoj su razvoj gospodarstva započele liberalizacijom financijskih tržišta i međunarodnim tokovima kapitala gdje je ulazak stranih banaka na domaće tržište novom strukturom upravljanja i širim spektrom novih usluga utjecao na učinkovitost bankarskog sustava. Kako financijski sustav djeluje na gospodarski rast i obrnuto tema je brojnih istraživanja. U zadnjem desetljeću tehnološke inovacije dovele su do velikih baza podataka, naprednije računalne snage i usavršenije metodologije istraživanja čime su ekonomski stručnjaci počeli sve više povezivati more informacija kako bi bolje razumjeli određeni odnos realnog i financijskog sektora, odnosno milijune informacija o osobinama poduzeća, odobrenih kredita, molbi za njih i sl. Literature zasnovane na takvim detaljnijim pristupima pokazale su određena ponašanja banaka prilikom izdavanja kredita, poput onih kod talijanskih banki, gdje su bolje kapitalizirane svoje kredite davale sigurnom privatnom sektoru, dok su lošije kapitalizirane obnavljale već postojeće kredite previše zaduženim poduzećima čime su kočile ekonomski rast. Također, banke su u Sloveniji imale problem s alokacijom sredstava već u periodu prije krize, a taj se jaz sve više produbio udarom krize. Mikropodatci pokazuju da su slovenske banke čak u određenom periodu odbijale dati kredite i poduzećima s

¹⁰¹ Adamopoulos, A. (2013). Financial development and economic growth: A revised Empirical study for Ireland. *European research studies*, Vol. 16, No. 2, pp. 25-33.

¹⁰² Ayadi, R. et al. (2013). Financial Development, bank efficiency and economic growth across the Mediterranean. *Financial services and capital markets, Medpro Technical Report*, No. 30, pp. 1-12., dostupno na: [Financial Development, Bank Efficiency and Economic Growth Across the Mediterranean \(ethz.ch\)](http://www.ethz.ch) (pristupljeno: 3. 9. 2021.)

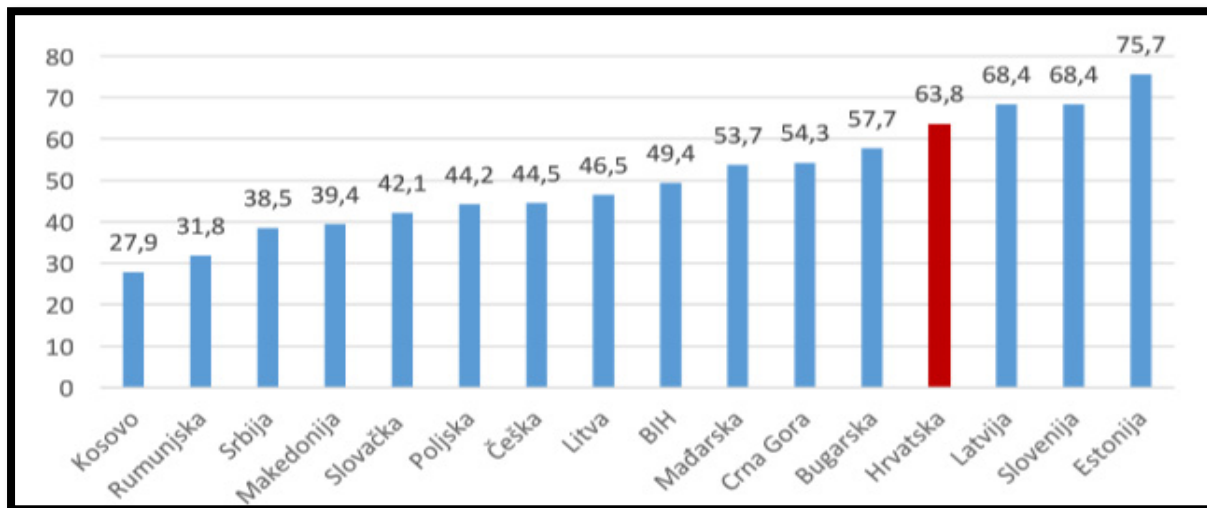
¹⁰³ HUB analize (2008). Dostupno na: https://www.hub.hr/sites/default/files/inline-files/hub_analize_broj_9_-_kredit_i_rast.pdf, (pristupljeno: 3. 9. 2021.)

dobrim poslovnim rezultatima. Osim toga, ističu da su slovenske državne banke izdale najviše loših kredita te da su nakon izbijanja krize također financirale neuspješna poduzeća. Banke u Latviji su primjerice davale skuplje kredite izvoznim poduzećima, dok su uvozna poduzeća ili ona koja su proizvodila za domaće tržište dobivala jeftinije kredite, iako su neka bila zadužena ili pak imala više sredstava gdje im krediti banaka i nisu bili u tolikoj mjeri potrebni. Navedene države samo su neki od primjera specifične politike banaka koje mogu kočiti gospodarski razvoj.

4.2. Analiza povezanosti bankarskog sektora i gospodarstva Republike Hrvatske

Za analizu financijskih kretanja koristi se dovoljno dugo razdoblje da se eliminiraju oscilacije u kratkom roku. Analiza uključuje prosjeke u razdoblju prije krize, samu krizu te razdoblje oporavka. Najbitniji pokazatelj kreditnih institucija koji se odnosi na financijski razvoj je omjer domaćih kredita privatnom sektoru i BDP-a.

Slika 24. Omjer domaćih kredita privatnom sektoru i BDP-a zemalja jugoistočne Europe i novih članica EU za razdoblje od 2005. do 2015. godine

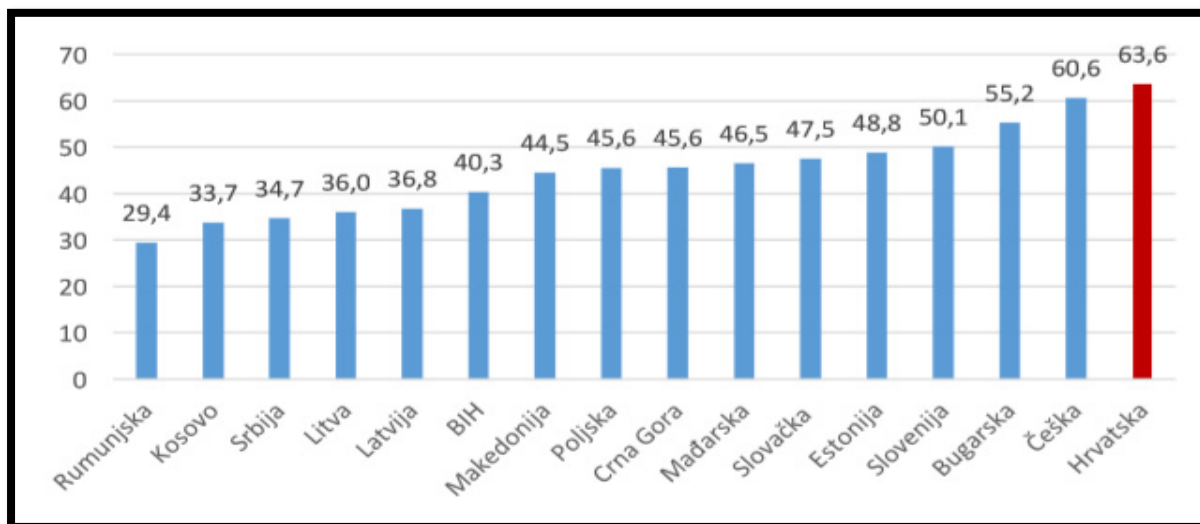


Izvor: HUB analize (2018). Dostupno na: https://www.hub.hr/sites/default/files/inline-files/ha63_final_0.pdf, (pristupljeno 3. 9. 2021.)

Za razdoblje od 2005. do 2015. godine prosjek od 63,8 % omjera domaćih kredita privatnom sektoru i BDP-a stavlja Hrvatsku na vrlo visoku poziciju s obzirom na stupanj gospodarske razvijenosti. Razlog tomu treba tražiti u brojnim kompleksnim uzrocima poput financijske povijesti, gospodarstva, napuhavanja tržišta kredita u pretkriznom razdoblju, sklonosti

potrošača i sl. S druge strane, relativno niska kreditna potražnja Češke, Poljske, Litve i Slovačke ukazuje na visok stupanj izravnih stranih ulaganja te efikasnijeg poslovanja, odnosno bolje kapitalne snage i većeg stupnja financiranja iz vlastitih izvora što proizlazi iz preferencija vlasnika i menadžmenta za zadržavanjem dobiti i boljim upravljanjem unutarnjim izvorima.

Slika 25. Omjer depozita i BDP-a za razdoblje od 2005. do 2015. godine



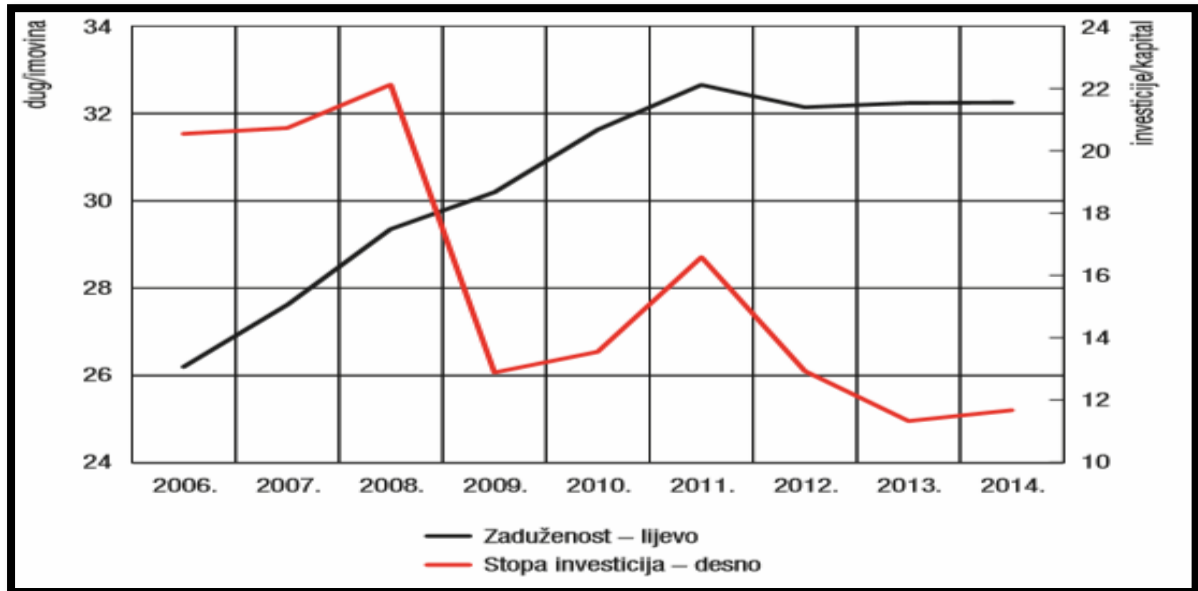
Izvor: HUB analize (2018). Dostupno na: https://www.hub.hr/sites/default/files/inline-files/ha63_final_0.pdf, (pristupljeno 3. 9. 2021.)

Također, omjer depozita i BDP-a RH najviši je među navedenim državama i gotovo je isti kao omjer kredita privatnom sektoru i BDP-a, za razliku od drugih država gdje je omjer depozita i BDP-a manji, a imaju veću razvijenost od RH. Prema prikazanom vidi se, kao što je navedeno u prethodnom poglavlju, da je stanovništvo RH skloni štednji. Pojedine države bivše Jugoslavije poput Crne Gore, Slovenije i Hrvatske na temelju štednje u bankama i kreditiranja stanovništva i privatnog sektora imaju vrlo razvijen odnos s bankovnim sustavom s obzirom na gospodarsku razvijenost. Usporedbom Hrvatske, Crne Gore i Slovenije, Hrvatska sa 60 % i Crna Gora s 41 % realnog BDP-a *per capita* EU prosjeka iznenađuju s obzirom na dosegnuti stupanj razvijenosti, dok Slovenija s 83 % ima bolji stupanj razvijenosti pa njeni omjeri i ne iznenađuju u tolikoj mjeri.

Razlog je složeni splet čimbenika, ali svakako da tomu pridonosi i relativno visoka sklonost zaduživanja domaćinstava kao i privatnog sektora, razvoj komercijalnog bankarstva na

prostorima bivše Jugoslavije koji je uslijedio ranije za razliku od drugih socijalističkih zemalja te proces privatizacije 90-ih godina u RH.¹⁰⁴

Slika 26. Dinamika zaduženosti i investicije RH u razdoblju od 2006.-2014.godine



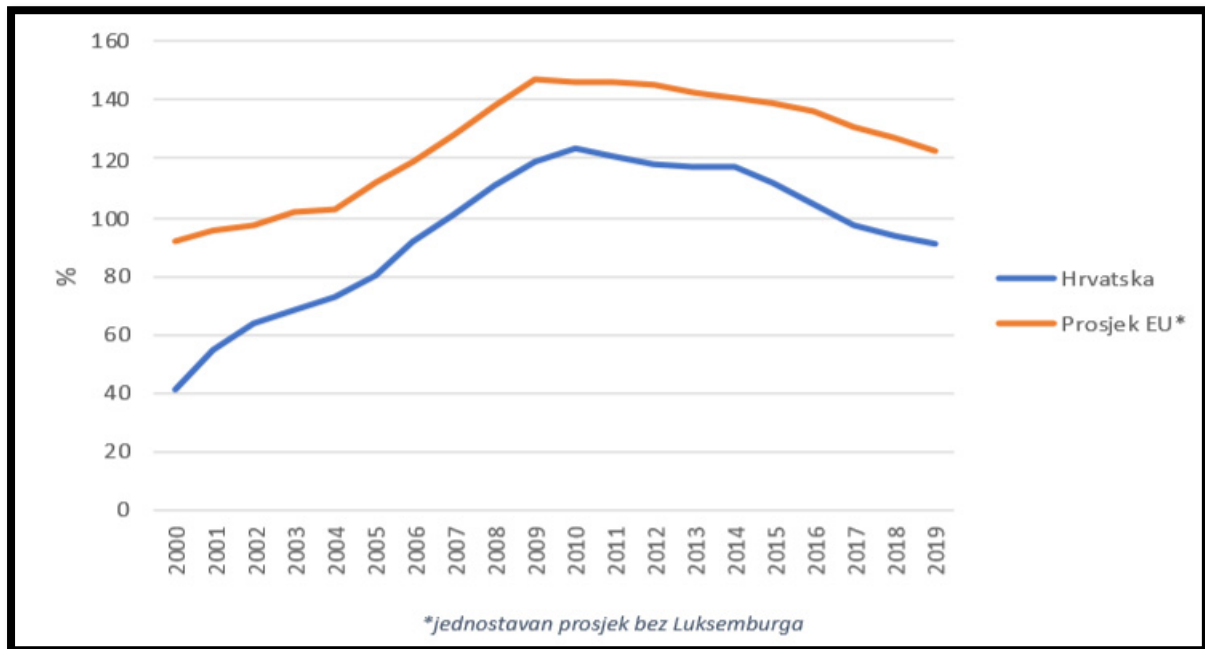
Izvor: HNB

U razdoblju prije krize dug poduzeća je rastao, potpomognut niskom percepcijom rizika, obilnim kapitalnim priljevima te rastom sektora nekretnina. Visina duga poduzeća je na kraju 2014. godine dostigla više od 100 % BDP-a što je Hrvatsku uvrstilo među najzaduženije po korporativnoj zaduženosti u zemljama srednjoistočne Europe. Iako visina zaduženosti ne mora značiti da je sektor poduzeća previše zadužen ili nesposoban otplaćivati dug, gleda se sposobnost servisiranja duga u odnosu na profitabilnost i trošak duga. Ipak, previsoka zaduženost i nedovoljna sposobnost otplate duga imaju negativan utjecaj na produktivnost, izvoz, zaposlenost i ulaganja, što se naročito odnosi na mala i srednja poduzeća. Uzevši u obzir prosječnu profitabilnost poduzeća, koja je pala za trećinu u odnosu na razdoblje prije krize te rast kamatnih stopa nakon krize što je pogoršalo otplatu duga, visina duga ipak je postala ozbiljno opterećenje za poduzeća. Europska komisija (2016.) i MMF (2015.) su dug hrvatskih

¹⁰⁴ HUB analize (2018). Dostupno: https://www.hub.hr/sites/default/files/inline-files/ha63_final_0.pdf, (pristupljeno: 23. 8. 2021.)

poduzeća istaknuli kao jednu od glavnih prijetnji oporavku ulaganja i ekonomskog rasta Republike Hrvatske.¹⁰⁵

Slika 27. Dug privatnog sektora u % BDP-a od 2000. do 2019. godine



Izvor: HUB (2021). Dostupno na: <https://www.hub.hr/hr/hub-analize-73-inflacija-kamatne-stope-i-kreditu-u-post-covid-razdoblju> (pristupljeno 17. 9. 2021.)

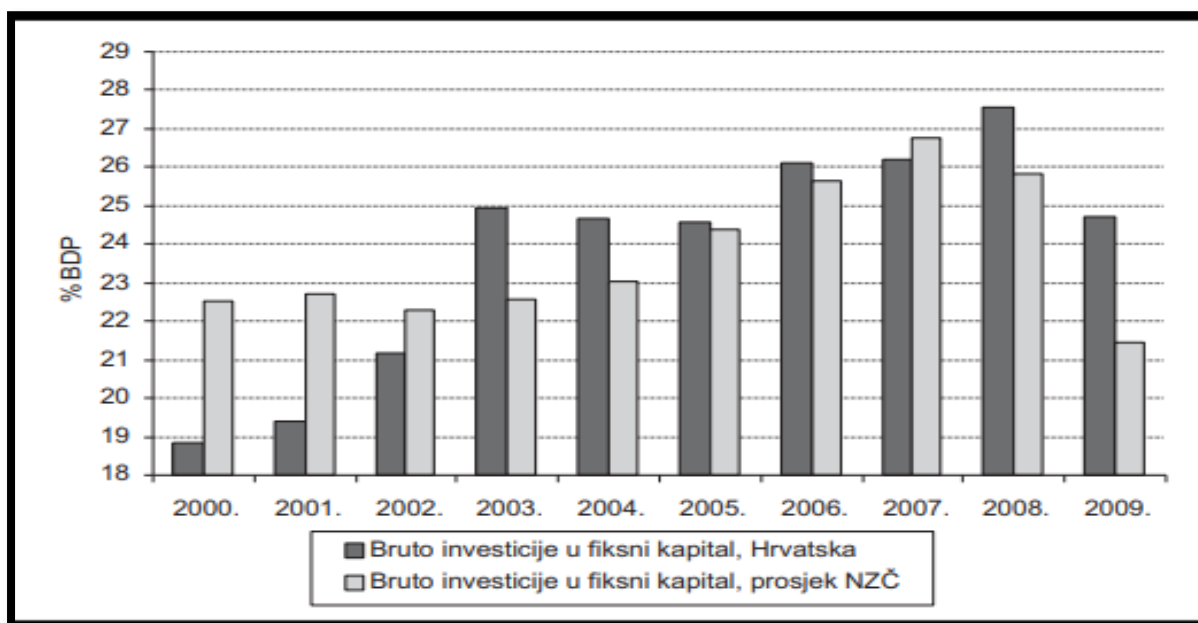
Grafikon 27. prikazuje zaduženost privatnog sektora (poduzeća i kućanstva) u BDP-u. Najveći postotak zaduženosti bio je 2010. godine i iznosio je 123,3 % BDP-a i do krize izazvane koronavirusom smanjio se na 91 % BDP-a. Predviđanja za već slabije gospodarsko okruženje uzrokovano koronavirusom je povećanje financijskih teškoća otplate kredita. Visok omjer privatnog duga i BDP-a kao vanjski rizik pojačava negativan utjecaj na bankarski sektor. Postoji mogućnost povećanja insolventnosti nefinancijskih društava jer se njihova dobit naglo smanjila zbog privremenog onemogućavanja rada, osobito u najviše pogođenim sektorima. Istovremeno, kućanstva povezana s tim sektorima također su teško pogođena što može imati utjecaja na otplatu kredita. Osim toga, na ionako visoki javni dug Vlada je ušla u jače zaduženje radi različitih programa zaštite privatnog sektora. Velik rast izloženosti banaka javnom dugu još je

¹⁰⁵ HNB (2017). Prekomjerni dug poduzeća u Hrvatskoj: mikroprocjena i makroimplikacije, Hrvatska narodna banka, dostupno na: <https://fintechhub.hnb.hr/documents/20182/1993349/i-052.pdf/fcf44c9e-1921-4693-8b94-69b3e257cc7d> (pristupljeno: 23. 8. 2021.)

više pojačao odnos banaka i države, što može dovesti do negativne povratne sprege povezane s održivošću duga.¹⁰⁶

Apsolutna dobit hrvatskoga bankarskog sustava imala je snažan porast (oko 5 puta) od 2001. do 2008. godine zbog velike kreditne potražnje. Istovremeno, bilo je vrijeme gospodarskog procvata kada je ostvarena prosječna stopa rasta BDP-a od 4,3 %. Rast je u najvećem dijelu posljedica rasta domaće potražnje, i to posebice osobne potrošnje i vrlo značajnih investicija u fiksni kapital. To je predstavljalo važnu ulogu s obzirom na to da investicije osim izravnog utjecaja na rast BDP-a imaju utjecaj i na povećanje potencijala ekonomskog rasta dalje u budućnosti. S obzirom na to da je akumulacija kapitala bitan faktor svakog modela ekonomskog rasta, nove investicije imaju velik utjecaj na njegovo povećanje. Na grafu 28. prikazan je rast bruto investicija u fiksni kapital u odnosu na nove zemlje članice EU (Estonija, Latvija, Litva, Bugarska, Slovačka, Rumunjska, Poljska, Češka, Mađarska).¹⁰⁷

Slika 28. Kretanje bruto investicija u fiksni kapital u razdoblju od 2000. do 2009. godine (% BDP)



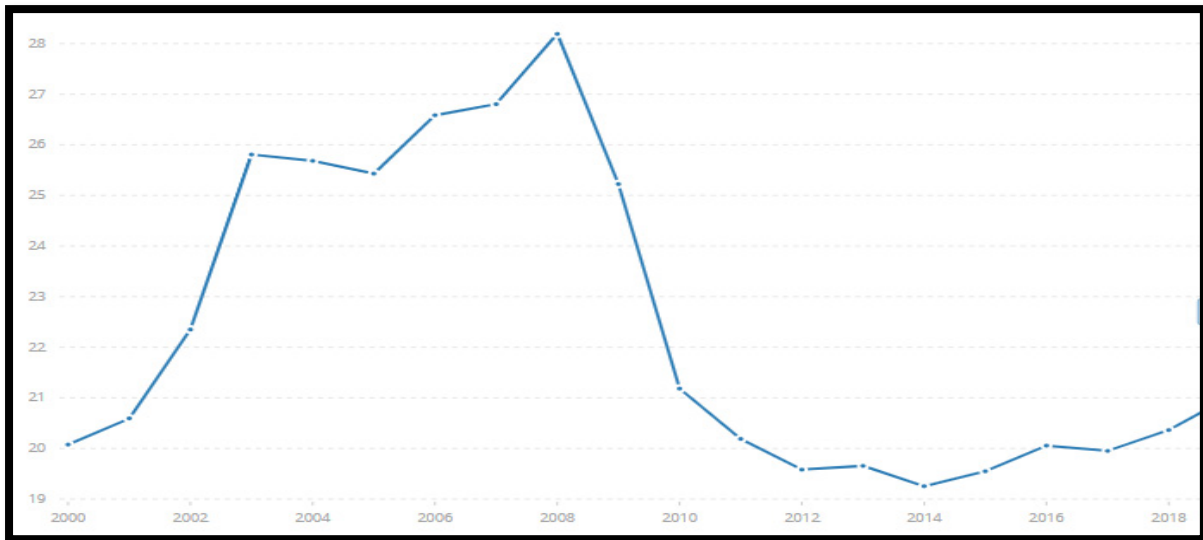
Izvor: Marić, Z., Maletić, I., Rukelj, D. (2011). Analiza agregatnih investicija i perspektiva njihova kretanja u Hrvatskoj s posebnim naglaskom na mogućnosti korištenja europskih fondova. *Ekonomski pregled*, Vol. 62, No. 1-2, pp. 3-34.

¹⁰⁶ Europska središnja banka, dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/html/index.hr.html>, (pristupljeno: 5. 9. 2021.)

¹⁰⁷ Marić, Z., Maletić, I., Rukelj, D. (2011). Analiza agregatnih investicija i perspektiva njihova kretanja u Hrvatskoj s posebnim naglaskom na mogućnosti korištenja europskih fondova. *Ekonomski pregled*, Vol. 62, No. 1-2, pp. 3-34.

Promatrajući gornji grafikon uočljiv je kontinuirani rast udjela investicija u BDP-u, pri čemu je bitno istaknuti trend snažnog investicijskog rasta koji je u 2008. godini dosegao rekordnu razinu od 27,6 %. U kriznoj godini 2009. došlo je do značajnog pada rastućeg trenda, pa je realni pad investicija iznosio 11,8 %. Usporedbom s novim državama članicama prikazan je rast investicija novih članica do 2003. godine, nakon čega je udio investicija u BDP-u Hrvatske imao viši rast u odnosu na navedene zemlje.

Slika 29. Kretanje bruto investicija u fiksni kapital RH u razdoblju od 2000. do 2018. godine (% BDP)



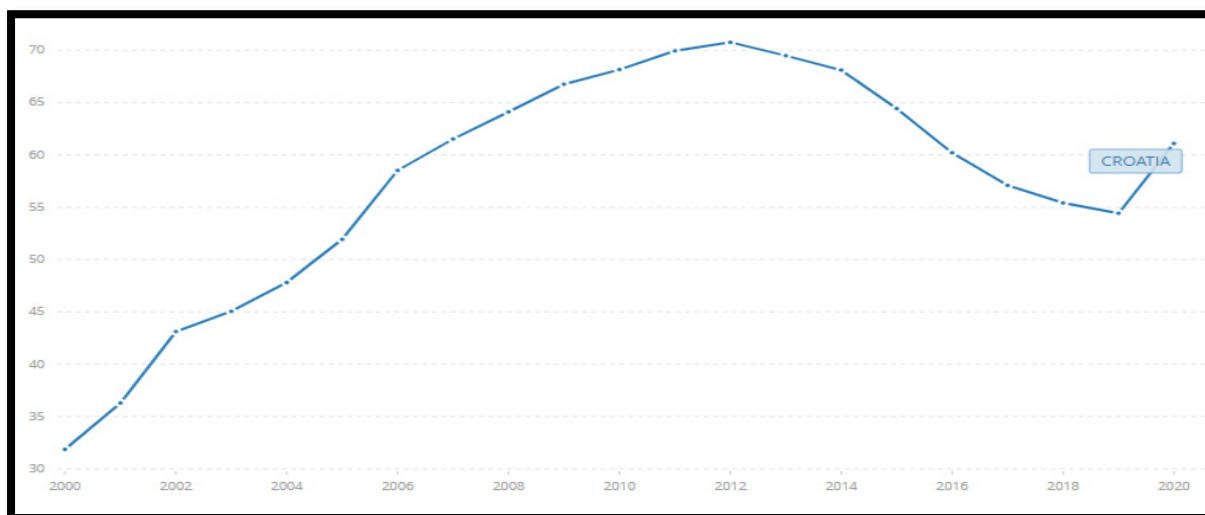
Izvor: Svjetska banka, dostupno na: <https://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.FTOT.ZS?end=2020&locations=HR&start=2000> (pristupljeno: 23. 9. 2021.)

Na Slici 29. prikazano je ukupno razdoblje kretanja bruto investicija u fiksni kapital do 2018. godine, čime se vidi značajan pad u odnosu na 2008. godinu.

Prosperitet gospodarstva u razdoblju prije krize imao je svoju cijenu kada je u istom razdoblju zabilježen visoki javni i vanjski dug te visok porast kredita. Iako rast kredita nije bio isključivo zbog investicija, velik postotak investicija je posljedica različitih oblika zaduživanja. Prema službenoj statistici, u 2008. godini od ukupno 82,3 milijarde kuna isplaćenosti za investicijske aktivnosti, 27,5 milijardi bilo je iz kreditnih plasmana. Pored toga treba uključiti i 9,9 milijardi kuna iz proračuna i fondova koji su financirali svoje aktivnosti zaduživanjem, kao i dio investicija indirektno financiranih zaduživanjem građana. Globalnom financijskom krizom bruto investicije u fiksni kapital su naglo pale, a promatrajući potražnu strukturu BDP-a u periodu od 2000. do 2017. godine dâ se zaključiti da su upravo one imale najznačajniji utjecaj na pad samog BDP-a. Prema podacima HGK: „...realan pad vrijednosti tih investicija za 32

milijarde kuna bio je dva puta veći od realnog pada osobne potrošnje, dok su državna potrošnja te posebno izvoz roba i usluga istodobno premašili pretkrizne razine.“¹⁰⁸

Slika 30. Domaći krediti privatnom sektoru (% BDP) RH za razdoblje od 2000. do 2020. godine



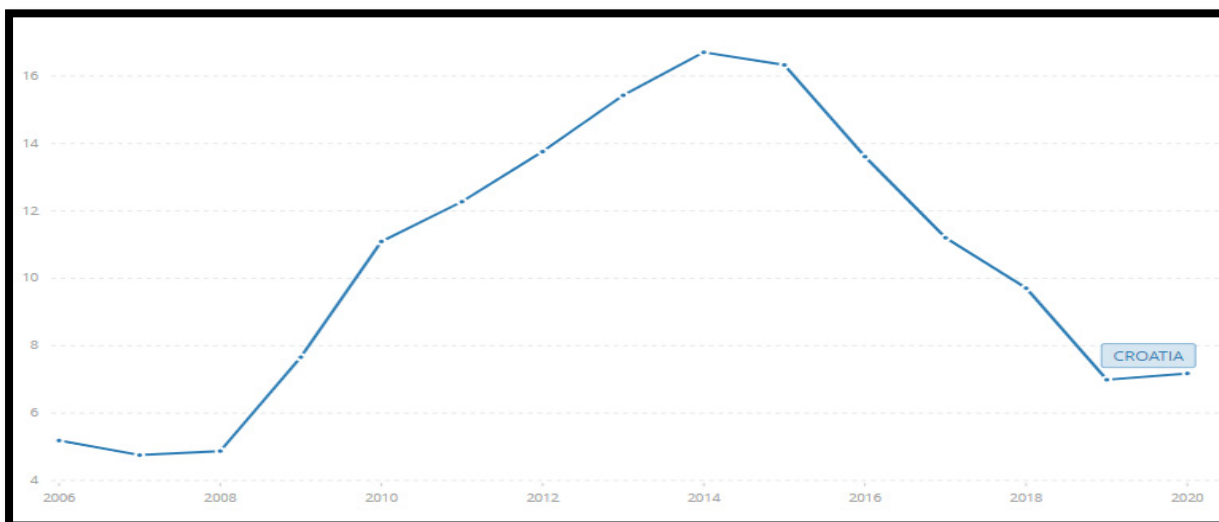
Izvor: Svjetska banka, dostupno na: <https://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.PRVT.GD.ZS?end=2020&locations=HR&start=2000> (pristupljeno 23. 9. 2021.)

Rast privatnih investicija podržan je visokim porastom domaćih kredita pa je prosječan porast kredita trgovačkim društvima u razdoblju od 2000. do 2008. iznosio 14 %, dok je prosječni rast stambenih kredita od 24 % također imao pozitivno djelovanje na investicije, naročito one građevinskoga sektora.¹⁰⁹

¹⁰⁸ HGK (2018). Dostupno na: <https://hgk.hr/utjecaj-investicija-na-kretanje-bdp-a> (pristupljeno 24. 9. 2021.)

¹⁰⁹ Marić, Z., Maletić, I., Rukelj, D. (2011). Analiza agregatnih investicija i perspektiva njihova kretanja u Hrvatskoj s posebnim naglaskom na mogućnosti korištenja europskih fondova. *Ekonomski pregled*, Vol. 62, No. 1-2, pp. 3-34.

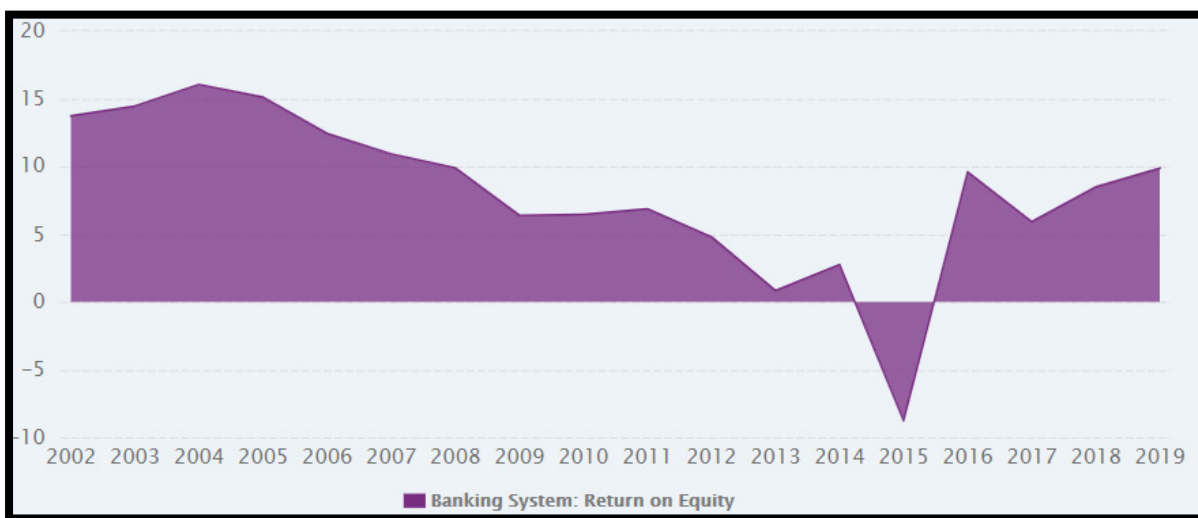
Slika 31. Udio nenaplativih kredita u ukupnima (% BDP) RH za razdoblje od 2006. do 2020. godine



Izvor: Svjetska banka, dostupno na: <https://data.worldbank.org/indicator/FB.AST.NPER.ZS?locations=HR> (pristupljeno: 24. 9. 2021.)

Uspoređujući grafove 30. i 31., vidljiv je rast domaćih kredita privatnom sektoru do 2012. godine, kad se taj rast počeo lagao usporavati, a potom i padati, dok je udio loših kredita u ukupnima rastao sve do 2015. godine, a onda je vidljiv nagli pad.

Slika 31. Kretanje prinosa na kapital (ROE) RH za razdoblje od 2001. do 2019. godine



Izvor: Ceicdata, dostupno na: <https://www.ceicdata.com/en/croatia/banking-statistics/banking-system-return-on-assets> (pristupljeno: 24. 9. 2021.)

S obzirom na to da je prinos na kapital pokazatelj ukupne profitabilnosti banaka, visoka profitabilnost znači sposobnost banke da poveća svoj kapital kroz zadržanu dobit. Vrijednost iznad 20 % označava vrlo visoku profitabilnost, od 10 do 20 %, prihvatljivu profitabilnost i niže

od 10 %, nisku profitabilnost. Iako je profitabilnost bankarskog sustava postupno padala još od 2004. godine, ipak je i dalje ROE bio prihvatljiv do 2008. godine kada je iznosio 10 %. Globalnom financijskom krizom profitabilnost banaka snažno pada, naročito u periodu krize švicarskog franka kada su na pad prihoda utjecali trošak konverzije i Zakon o potrošačkom kreditiranju, kao i u fazi oporavka kad je došlo do krize koncerna Agrokor koja je također snažno utjecala na dobit banaka. Niska profitabilnost banaka posljedica je poslovanja neuspješnih banaka s lošim poslovnim modelima u prošlosti, reduciranje broja banaka, sporo prilagođavanje novim informacijskim tehnologijama te dugo razdoblje niskih kamatnih stopa što je smanjilo temeljne prihode banaka.

Iako je financijski sustav – gospodarski rast tema brojnih istraživanja stranih autora, nema puno empirijskih analiza domaćih autora. U nastavku će biti prikazana empirijska istraživanja vezana za Republiku Hrvatsku i područje u koje pripada.

Sedmogodišnje istraživanje provele su Yusifzade i Mammadova na uzorku od 118 zemalja koje dijele u 3 skupine: razvijene, u razvoju (u koju je uključena Hrvatska) i gospodarstva u nastajanju. Koristile su se četiri dimenzije financijskog razvoja za bolje razumijevanje veze financijski sustav – gospodarski rast, a odnose se na:

- financijsku dubinu
- pristup financiranju
- učinkovitost
- stabilnost financijskog sustava.

Financijska dubina bitan je pokazatelj razvoja financijskog sektora. Za mjerenje se upotrebljavaju pokazatelji kredita poduzeća prema BDP-u, imovine prema BDP-u i depozita prema BDP-u. Istraživanje pokazuje da razvijene zemlje prednjače kod sve 3 varijable. Tako se u periodu od 2004. do 2011. godine omjer kredita poduzeća i BDP-a povećao za 32 postotna boda kod razvijenih zemalja, za razliku od onih u razvoju za 12 i tržišta u nastajanju za 10 postotnih bodova. Slično je bilo kod omjera imovine i BDP-a gdje je kretanje bilo 20, 14, 3 te depozita i BDP-a s 18, 10, 8 %. Financijski pristup potiče gospodarski razvoj, jača konkurenciju i stvara potražnju za radnom snagom. Odnosi se na mogućnost lakog pristupa pojedina i poduzeća financijskim uslugama te osim toga svojoj učinkovitosti potpomaže brojnim podružnicama i bankomatima. Uz to, financijski posrednici moraju biti i visoko učinkoviti za

bolji gospodarski razvoj (imati sigurne usluge plaćanja, konkurentnije kamatne stope i sl.). Pokazatelji efikasnosti financijskih posrednika koji imaju pozitivan utjecaj na rast su niske kamatne marže te ROA. Međutim, treba biti oprezan jer preniski navedeni pokazatelji ukazuju na neučinkovitost menadžmenta ili pak na period financijskog stresa (znatan pad ROA 2008. i 2009. godine kao posljedica globalne financijske krize). S druge strane visoki pokazatelji mogu značiti ograničenu konkurenciju, a time i veće troškove financijskog posredovanja što ima negativan utjecaj na gospodarski rast. Osim toga, kako zemlje dostižu vrlo visoke razine učinkovitosti, daljnje povećanje učinkovitosti financijskih posrednika čini se neučinkovitim za gospodarski razvoj. Kod previsoke učinkovitosti financijske se institucije zbog želje za višim profitnim maržama bave netradicionalnim kreditnim aktivnostima te zanemaruju regulaciju i praćenje poslovanja čime također narušavaju gospodarski razvoj. Prema istraživanju, razvijene zemlje imaju visoku učinkovitost financijskih posrednika, dok su zemlje u razvoju najmanje učinkovite. Pokazatelj financijske stabilnosti ima jako bitnu ulogu za održivi gospodarski rast. Odnosi se na omjer adekvatnosti kapitala, likvidnu imovinu prema depozitima i kratkoročno financiranje. Razvijene zemlje pokazuju jaka prva tri indeksa financijskog razvoja, dok im je indeks financijske stabilnosti nizak. Najveći indeks stabilnosti imaju zemlje u razvoju, dok su im preostali indeksi nezadovoljavajući. Indeks stabilnosti za tržišta u nastajanju nalazi se između razvijenih i zemalja u razvoju.

Iako je Velika gospodarska kriza pokazala važnost financijske stabilnosti za održivi rast, akumulacija kapitala i visoka likvidnost mogu dovesti do ometanja istog. Osim toga, nakon globalne krize, koeficijent adekvatnosti kapitala raste u razvijenim zemljama od 2008. godine za 2 postotna boda. Također, nakon krize razvijene su zemlje bile likvidne zbog kvantitativnog popuštanja središnjih banaka i politike nižih kamatnih stopa te su banke bile sklonije čuvati likvidnu imovinu nego davati zajmove zbog nestabilne ekonomske situacije. Provedeno istraživanje za razdoblje od 2004. do 2011. godine dolazi do zaključka da financijski sustav promiče gospodarski rast kada sustav nije ni previše ni premalo razvijen, tj. kada je veličina financijskog tržišta srednja. Niska financijska stabilnost financijskih posrednika radi veće sklonosti riziku dovodi do gomilanja likvidnosti, radije nego davanje kredita privatnom sektoru. S druge strane, gospodarskom padu također pogoduje ako je sustav prestabilan i financijski posrednici zadržavaju više kapitala i likvidnosti nego što treba.

Tablica 1. Inputi za indekse razvoja financijskog sektora

Indeks financijske dubine	<ul style="list-style-type: none"> • Omjer kredita privatnom sektoru i BDP-a • Omjer imovine i BDP-a • Omjer depozita i BDP-a
Indeks pristupa financiranju	<ul style="list-style-type: none"> • Podružnice na 100 000 odraslih osoba • Bankomati na 100 000 odraslih osoba
Indeks efikasnosti	<ul style="list-style-type: none"> • Neto kamatna marža • Povrat na imovinu (ROA)
Indeks financijske stabilnosti	<ul style="list-style-type: none"> • Omjer adekvatnosti kapitala • Z-rezultat

Izvor: autoričina izrada na temelju citirane znanstveno-stručne literature

U prikazanoj tablici radi preglednijeg prikaza navedeni su inputi za mjerenje svakog indeksa razvoja financijskog sektora.¹¹⁰

Istraživanje Dumančić i Delić provedeno na zemljama srednjoistočne Europe za razdoblje od 20 godina (1995. – 2014.). Provedeno istraživanje dokazuje značajan utjecaj ukupne kreditne ekspanzije u poticanju gospodarskog rasta i razvoja te ističu značaj banaka za ukupan financijski razvoj zemalja srednjoistočne Europe. Pozitivan utjecaj na rast pokazali su udjeli monetarnih agregata u BDP-u te izdani krediti u ukupnoj imovini banaka, dok je s druge strane udio nenaplaćenih kredita u BDP-u pokazao negativan utjecaj. Istraživanje također ističe da nenaplaćeni krediti banaka ne predstavljaju samo problem banaka već i regulatornih tijela te da se odgovarajućom politikom može smanjiti nestabilnost financijskog sektora što će posredno imati utjecaja na ekonomski rast. Primjer toj politici je ograničavanje nenaplaćenih kredita održavanjem relativno konstantne stope kredita i povezivanje sa stopom potencijalnog rasta radi efikasnijeg izbjegavanja zaduženosti. Dobiveni rezultati također pokazuju pozitivan utjecaj opsega financijskih usluga na ekonomski rast. Osim toga, ističu bankarski sektor kao najznačajniji dio financijskog sustava navedenih zemalja na pozitivan utjecaj ekonomskog rasta. Zemlje srednjoistočne Europe najčešće karakterizira bankocentrični financijski sustav,

¹¹⁰ Yusifzada L., Mammadova, A. (2012). Financial intermediation and economic growth. *William Davidson institute*, No.1091., pp. 1-18., dostupno na: [wp1091.pdf\(umich.edu\)](http://wp1091.pdf(umich.edu)) (pristupljeno: 2. 9. 2021.)

dok razvijene zemlje zapadne Europe najčešće karakterizira tržište vrijednosnica. Analiza također ističe da zemlje s bankocentričnim financijskim sustavom tri puta teže pogađa financijska kriza te je u tim zemljama za vrijeme trajanja financijske krize evidentiran veliki pad BDP-a i postotak nenaplaćenih zajmova kreditnih institucija.¹¹¹

Slično istraživanje proveli su Cojocar, Hoffman i Miller za razdoblje od 1980. do 2008. godine na zemljama srednjoistočne Europe. Došli su do zaključka da su te države u vrijeme komunizma imale nerazvijene financijske sustave te da su krediti poduzećima imali pozitivan utjecaj na gospodarski rast, dok su s druge strane visoke inflacije, visoke kamate i smanjena konkurencija među bankama sprječavali rast. Također, navode da su likvidne obveze i krediti domaćinstvu također imali pozitivan utjecaj, međutim ne toliko statistički značajan. Osim toga, naglašavaju da sam razvoj financijskog posredovanja ne garantira rast ako ga ne prati i efikasnost banaka te povećana konkurencija.¹¹²

Nadalje, istraživanje Slijepčević i Stipčević na uzorku od šest zemalja jugoistočne Europe u periodu od 1995. do 2005. godine ističe značaj financijske efikasnosti na gospodarski rast u određenim fazama tranzicije. Analiza je provedena na bankarskom sektoru Albanije, Bosne i Hercegovine, Bugarske, Hrvatske, Sjeverne Makedonije i Rumunjske jer su prema navodima autorice ostali sektori financijskog tržišta nedovoljno razvijeni za promatrane zemlje. S obzirom na to da se kvalitativni razvoj bankovnog sustava mjeri maržom kamatnih stopa na kredite i depozita te udjelom nenaplativih kredita, metodom panel-podataka potvrdili su da je efikasniji bankarski sektor, mjeren smanjenjem kamatnog raspona, imao pozitivan utjecaj na stopu ekonomskog rasta. Razvoj bankarskog sustava u promatranim zemljama vrlo je usko vezan za ulazak stranih banaka 90-ih godina kao i liberalizaciju tržišta i smanjenja državnog utjecaja. Sve analizirane zemlje prošle su proces privatizacije koja je pojačana stranim vlasništvom utjecala na efikasniji bankarski sustav do veće učinkovitosti bankarskog sektora.¹¹³

Stipković i Bogdan su 2017. godine analizirali određene pokazatelje bankovnog sustava te pokušali utvrditi vezu razvoja financijskog sustava na gospodarski rast. Iako je u Hrvatskoj oskudan broj istraživanja na tu temu, zaključili su: "...financijski razvoj prije krize je utjecao

¹¹¹ Delić, A., Dumančić Rogić, L. (2016). Utjecaj razvijenosti financijskog sustava na gospodarski rast zemalja srednje i istočne Europe. *Ekonomski pregled*, Vol. 67, No. 6, pp. 535-556.

¹¹² Cojocar, L., Hoffman, S., Miller, J. (2012). Financial development and economic Growth in Transition economies: Empirical evidence from the CEE and CIS countries. *University of Delaware, Working papers*, Vol. 52, No. 1, pp. 223-236.

¹¹³ Botrić, V., Slijepčević, S. (2008). Economic growth in South-eastern Europe: the role of the banking sector. *Post-Communist Economies*, Vol. 20, No. 2, pp. 253-262.

na gospodarski rast kroz akumulaciju kapitala (osobito infrastrukturna ulaganja i stanogradnju) te kroz stimulaciju osobne i državne potrošnje, a manje kroz tehnološke inovacije i izvoz. Priljev kapitala je dodatno pridonosio nominalnoj i realnoj aprecijaciji što je narušavalo cjenovnu konkurentnost robnog izvoza.“ Osim toga, smatraju da su u Hrvatskoj u doba recesije bila ograničenja pri izdavanju kredita kao i prilikom potražnje za njima. Također, došli su do zaključka da je financijski razvoj već doprinio pozitivnom gospodarskom rastu i da sad ta veza samo nestaje ili čak postaje negativna.¹¹⁴

Iako Hrvatska pripada bankocentričnom financijskom sustavu, Šonje u svojoj knjizi smatra da se u budućnosti ne treba previše orijentirati na bankovni sustav nauštrb tržišta kapitala. Empirijskom analizom je ukazao na pozitivnu vezu razvoja tržišta dionica i ekonomskog rasta te tvrdnju da se indirektni učinci razvoja tržišta vrijednosnica na ekonomski rast očituju preko jasnijih ulaganja i efikasnijeg pravnog sustava. Osim toga, navodi koliko je Hrvatska orijentirana na bankovni sustav i činjenicu da klasifikacijom Svjetske banke prema omjeru kredita privatnom sektoru i BDP-a pripada u više razvijene zemlje, dok prema odnosu burzovnog prometa i BDP-a pripada onim najmanje razvijenim. Međutim, dolazi i do zaključka da tržište obveznicama u Hrvatskoj nije u zaostatku za ostalim tranzicijskim zemljama.

Također, Bogdan i Rogić su proveli istraživanje na temu utječe li razvoj financijskog sustava na gospodarski rast Republike Hrvatske za razdoblje od 2000. do 2011. godine. Koristili su pokazatelje financijskog razvoja koji su uključivali: omjer kredita privatnom sektoru i BDP-a, omjer ukupnih kredita nefinancijskom sektoru i BDP-a, omjer likvidne pasive i BDP-a te razliku kamatnih stopa na kredite i depozite. S obzirom na to da većina istraživanja na određenim tranzicijskim zemljama pokazuje pozitivnu vezu financijskog sustava i ekonomskog rasta, ovo istraživanje je također pridonijelo pozitivnoj relaciji. Empirijska analiza je kod svih pokazatelja pokazala pozitivan učinak razvoja financijskih posrednika na ekonomski rast, izuzev kod primjene likvidne pasive kao indikatora. Također, ističu da su aktivnosti domaćih banaka potaknule domaću potražnju, čime su posljedično doprinijele ekonomskom rastu. Osim toga, u svom radu spominju i istraživanje Brezigar-Masten, Coricelli, i Masten (2008) koji

¹¹⁴ Stipković, P., Bogdan, Ž. (2017). Pokazatelji hrvatskoga bankovnog sustava i gospodarski rast. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, Vol. 15, No. 2, pp. 189-200.

ističe: „...da manje razvijene europske zemlje više koristi imaju od financijskog razvoja dok su koristi od financijske integracije znatno veće na višem stupnju financijskog razvoja.“¹¹⁵

Rizike nije lako predvidjeti te ne postoje adekvatna povijesna iskustva za njihovu procjenu prilikom čega bi se lakše mogli saznati potencijalni problemi i njihove posljedice. U svakom slučaju potrebna je njihova racionalna percepcija kako ne bi došlo do pretjeranog izlaganja ili pak pretjeranih reakcija nadzornih tijela što može utjecati na zdrav gospodarski razvoj. Bankarski sustav mora ograničiti rizike kojima je izložen s obzirom na to da bankrot kreditnih institucija dovodi do vrlo značajnog društvenog troška za razliku od mogućih koristi koje mogu proizaći za klijente ako kreditne institucije preuzmu prevelike rizike. Osim racionalnog sagledavanja uzročno-posljedičnih veza poput brzog gospodarskog rasta i pada nezaposlenosti s rizikom zaduženosti, inflacije, promjena međunarodnih tokova kapitala i prebrzog rasta imovine, bitnu ulogu igra i financijski sustav koji svojom stabilnošću može umanjiti jačinu i razdoblje trajanja negativnih utjecaja na gospodarstvo. Mnoga empirijska istraživanja na temu razvoja financijskog sustava i gospodarskog rasta u većini zemalja pokazuju obostranu, simultanu vezu između financija i gospodarskog rasta, međutim velike varijacije postoje u odnosu u vremenu provođenja ispitivanja, o ispitanim zemljama, mjerama financijskog razvoja, metodologijama proučavanja, kao i nepredvidljivim ekonomskim događanjima. Ipak, većina autora ističe da je pozitivan utjecaj smjera financije – ekonomski rast te da je on najčešći kod zemalja u razvoju. Također, ističe se postojanje obostranog smjera uzročnosti, odnosno da u početnom stadiju smjer kretanja predstavlja financije – rast te nakon što zemlje dostignu određenu razvijenost, odnosno kad je gospodarstvo u porastu, raste i potražnja za financijskim uslugama. Osim toga, bitno je naglasiti važnost kontrole inflacije kao i visoko učinkovit regulatorni nadzor za efikasniji gospodarski razvoj.

4.3. Analiza odabranih pokazatelja bankarskog sektora Republike Hrvatske

Financijska stabilnost predstavlja preduvjet da bi financijski sustav imao pozitivan učinak na ekonomski rast, a tu bitnu ulogu igraju pokazatelji rizičnosti kao sredstvo sprečavanja određenih nepravilnosti u bankarskom sustavu. Također, uz pokazatelje rizičnosti, važnu ulogu

¹¹⁵ Rogić, L., Bogdan, Ž. (2012). Utjecaj razvijenosti financijskog sustava na gospodarski rast u Republici Hrvatskoj. *Sveučilište u Zagrebu - Ekonomski fakultet, HAZU*, pp. 38 - 410., dostupno na: <http://web.efzg.hr/RePEc/chapters/chapter12-13.pdf>, (pristupljeno: 24. 9. 2021.)

imaju i pokazatelji profitabilnosti i kapitaliziranosti jer profitabilan bankarski sektor, osim što privlači nove deponente, generira više sredstava koja se dalje mogu iskorištavati za nove kredite, a posljedično mogu imati i učinak na gospodarski rast, dok visoka kapitaliziranost predstavlja sposobnost banke za bolju apsorpciju gubitaka, čime se osigurava stabilnost i daje mogućnost pozitivnog gospodarskog rasta.

4.3.1. Pokazatelji profitabilnosti ROA i ROE

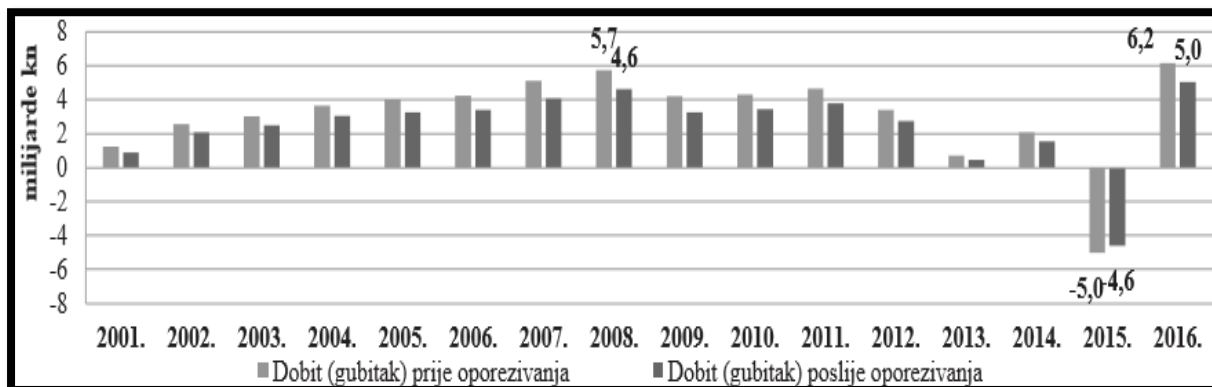
Stopa profitabilnosti prosječne imovine banke (ROA) predstavlja prinos na ukupnu prosječnu imovinu. Izračunava se kao omjer neto dobiti i prosječne ukupne imovine. Stopa profitabilnosti prosječnog dioničarskog kapitala (ROE) banke pokazuje neto prihod dioničara po kuni njihova udjela u kapitalu. Izračunava se kao omjer neto dobiti i prosječnog dioničarskog kapitala. Jednostavnije rečeno, ROA pokazuje koliko se učinkovito koristi imovina poduzeća kako bi se ostvario prihod, dok je ROE zapravo iznos neto dobiti vraćen kao postotak dioničkog kapitala. Nekolicina čimbenika utječe na profitabilnost banaka poput inflacije koja može imati i pozitivan i negativan utjecaj ovisno o adekvatnom upravljanju banke u uvjetima inflacije, neoptimalan tečaj također može negativno utjecati na profitabilnost kada se precijeni vrijednost domaće valute pa domaća poduzeća postaju manje konkurentna na svjetskom tržištu, što dovodi do smanjenja izvoza, manjeg obujma proizvodnje, posljedično i bruto domaćeg proizvoda). Osim toga, pozitivan utjecaj na profitabilnost imaju neto kamatne marže jer prihodi od kamata sačinjavaju najvažniju komponentu ukupnih prihoda banaka te stope rasta BDP-a s obzirom na to da ukazuju na veću gospodarsku aktivnost potpomognutu efikasnom ulogom banaka.¹¹⁶

Važnu ulogu u postizanju dugoročnog rasta ima akumuliranje fizičkog i ljudskog kapitala te razvoj tehnologije. Prema tome, potrebno je kvalitetno investiranje i stabilan financijski sustav. Profitabilan financijski sektor privlači još više ulagača za plasman kredita te se zato pridaje velika važnost pokazateljima profitabilnosti kako bi se uvidjelo kretanje dobiti kroz razdoblja i njegova osciliranja. Apsolutna dobit hrvatskog bankarskog sustava, kao što je prikazano na Slici 23., u periodu od 2001. do 2016. godine ima snažniji zamah u početku gdje je do 2008. godine porasla čak 4 do 5 puta, a sve kao rezultat povećanih investicija odnosno veće potražnje

¹¹⁶ Pejić Bach M., Posedel, P., Stojanović, A. (2009). Determinante profitabilnosti banaka u Hrvatskoj. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol. 7, No. 1, pp. 83-90.

za kreditima. Nakon 2008. nastavio se blagi rast dobiti koja je sve do 2014. imala pozitivne vrijednosti, iako se osjetilo razdoblje recesije i oporavka gospodarstva.

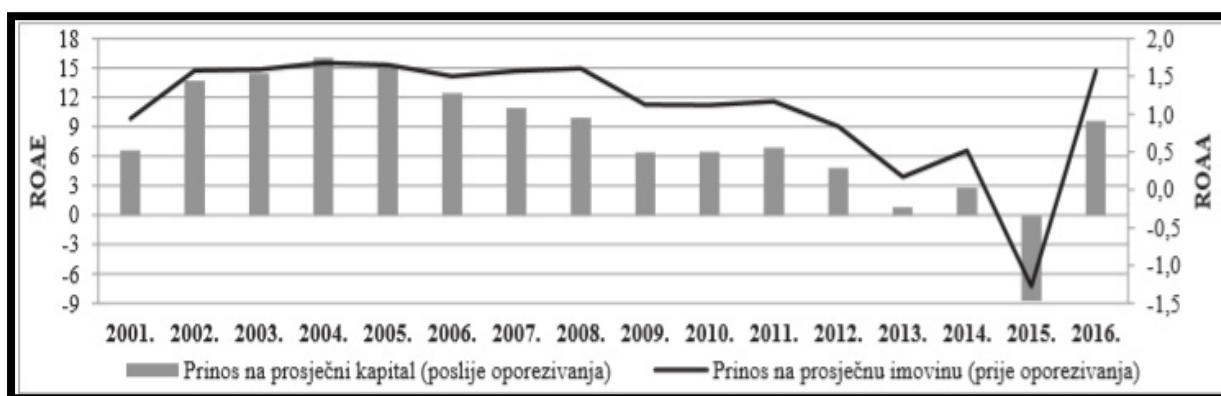
Slika 32. Poslovanje hrvatskih banaka u razdoblju od 2001. do 2016. godine u mlrd. kuna



Izvor: Stipković, P., Bogdan, Ž. (2017). Pokazatelji hrvatskoga bankovnog sustava i gospodarski rast. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol. 15, No. 2., pp. 182-185.

Osim toga, smanjenju dobiti pridonio je i pad troškovne efikasnosti, pad neto kamatnih i nekamatnih prihoda te pad kvalitete plasmana. Takva kretanja dobiti banaka uglavnom su bila povezana s rastom rezervi za gubitke i smanjenjem neto kamatnih prihoda iako su ih banke pokušavale ublažavati kroz porast nekamatnih prihoda ili pak uštedama na rashodima od kamata. U 2015. godini bankarski sektor suočava se s izvanrednim troškovima zakonskih izmjena vezanih za švicarski franak, međutim u isto vrijeme dolazi i do oporavka gospodarstva, a s njime i oporavka dobiti koji sljedeće 2016. godine poprima rekordne razmjere s 5,03 milijarde kuna. Iako ih se može promatrati apsolutno kroz ukupnu dobit, pokazatelji profitabilnosti najčešće se promatraju relativno. ROA uključuje dobit prije, a ROE poslije oporezivanja.

Slika 33. Kretanje ROA i ROE RH za razdoblje od 2001. do 2016. godine



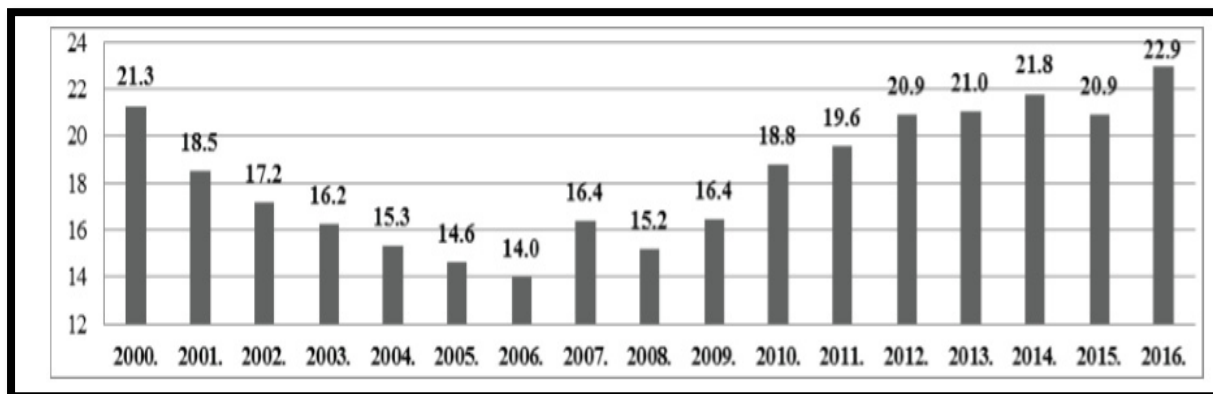
Izvor: Stipković, P., Bogdan, Ž. (2017). Pokazatelji hrvatskoga bankovnog sustava i gospodarski rast. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, Vol. 15, No. 2, pp. 182-185.

Prema prikazanom grafikonu, vidi se da je ROA postupno padala, a pad dobiti 2012. godine dodatno smanjuje ROA. Uz pad prosječne imovine nakon 2012. godine, prinos na imovinu ROA slijedi dinamiku apsolutne dobiti pa tek 2016. godine izjednačava s vrijednosti onima iz 2007. i 2008. g. Također, pad prinosa na kapital ROE od 2004. do 2008. pokazuje da je apsolutna dobit banaka u tome razdoblju rasla sporije od kapitala, pojednostavljeno, niske vrijednosti prinosa na kapital (ROE) znače visoku kapitaliziranost domaćih banaka, odnosno iako sposobnu za učinkovitu apsorpciju rizika, može označavati i manju spremnost reinvestiranja zarade ili osiguranja vlastitog kapitala za podršku daljnje ekspanzije poslovanja.¹¹⁷

4.3.2. Pokazatelj kapitaliziranosti

Kapitaliziranost ima veliku važnost za bankarsko poslovanje jer odražava sposobnost banke da apsorbira gubitke te štiti sebe i svoje klijente od rizičnih situacija. Veća razina kapitala predstavlja sigurnost za depozite, a time i sigurniji financijski sustav.

Slika 34. Stopa ukupnog kapitala RH za razdoblje od 2000. do 2016. godine



Izvor: Stipković, P., Bogdan, Ž. (2017). Pokazatelji hrvatskoga bankovnog sustava i gospodarski rast. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, Vol. 15, No. 2, pp. 182-185.

Stopa ukupnog kapitala predstavlja omjer vlastitih sredstava banke i ukupne izloženosti riziku, odnosno koliko je ukupna izloženost riziku pokrivena kapitalom. Na slici je prikazano kretanje

¹¹⁷ Stipković, P., Bogdan, Ž. (2017). Pokazatelji hrvatskoga bankovnog sustava i gospodarski rast. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, Vol. 15, No. 2, pp. 182-185.

ukupne stope kapitala i vidi se da su banke u Hrvatskoj visoko kapitalizirane te imaju jaču otpornost na gubitke. Minimalna propisana stopa ukupnog kapitala banaka iznosi 8 %, gdje se prema grafu vidi visoka kapitaliziranost hrvatskih banaka. Najvišu kapitaliziranost bankovni sustav postiže u 2016. godini s 22,9 %. U pravilu, takvo stanje kapitaliziranosti stavlja hrvatske banke u povoljan položaj da lakše podnesu trenutnu gospodarsku krizu uzrokovanu koronavirusom. Slična je situacija već prošla te su banke u RH bile jedne od rijetkih koje nisu trebale pomoć država poslije zadnje krize, iako je zadnja kriza poprilično dugo trajala u usporedbi s drugim državama (izuzev Grčke).¹¹⁸

4.3.3. Odabrani pokazatelji rizičnosti

Održavanje spomenute stabilnosti financijskog sustava od izuzetne je važnosti kako ne bi došlo do pojave sistemskog rizika koji utječe na stabilnost gospodarstva. Odnosno, gubitci u financijskom sektoru mogu dovesti do smanjenja ponude kredita, rasta kamatnih stopa te do pogoršanja naplate kredita (kreditni i kamatni rizik). Osim toga, navala štediša na banke dovodi do problema likvidnosti banaka i tzv. rizika likvidnosti koji se može proširiti i na druge institucije.¹¹⁹ Pokazatelji rizičnosti stoga predstavljaju bitan alat radi procjene pojave određenih situacija i održavanja stabilnijeg i sigurnijeg financijskog sustava. Nadalje, navest će se svi sistemski rizici, no u tekstu će se analizirati samo kreditni i tržišni rizici (valutni i kamatni) kao jedni od najvažnijih pokazatelja rizičnosti bankovnog sustava.

Mogući sistemski rizici su:

- kreditni (mogući gubitci banaka zbog nemogućnosti otplate kredita)
- tržišni (rizik uzrokovan promjenom cijena financijske imovine)
- operativni (rizik zbog mogućeg disbalansa u procesima rada kod neodgovarajuće upravljačke i organizacijske strukture ili kod tehničkih i informatičkih problema)
- likvidnosni (rizik likvidnosti imovine odnosno nemogućnost provođenja transakcije po tekućoj tržišnoj cijeni zbog veličine transakcije i rizik likvidnosti financiranja odnosno nesposobnost podmirenja prispjelih obveza u zadanom roku)

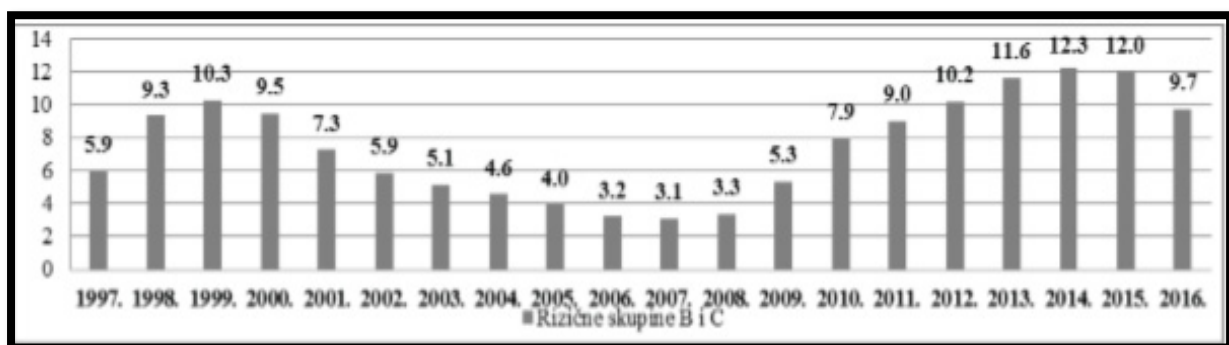
¹¹⁸ Ekonomski lab, dostupno na: <https://arhivanalitika.hr/blog/kapital-hrvatskih-banaka-je-li-dovoljan-za-covid-19/> (pristupljeno 23. 8. 2021.)

¹¹⁹ Stipković, P., Bogdan, Ž. (2017). Pokazatelji hrvatskoga bankovnog sustava i gospodarski rast. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, Vol. 15, No. 2, pp.185-195.

- rizik povezan s infrastrukturom (rizik povezan s organizacijom sustava za osiguravanje tehničke podrške u transakcijama na financijskim tržištima)
- rizik zaraze (rizik proširenja na druge financijske institucije, tržišne segmente ili između zemalja).¹²⁰

Kreditni koji za banku predstavljaju rizik i potencijalni gubitak su djelomično nadoknadivi ili nenadoknadivi krediti. Visoka razina takvih kredita banku ograničava prilikom odobravanja novih, a za klijente i cjelokupno gospodarstvo ograničenje investicija i razvoja.¹²¹ Kada naplata kredita traje u razdoblju od 3 mjeseca do 1 godine oni se ubrajaju u rizičnu skupinu B (djelomično nadoknadivi), međutim ako traje više od godine dana, pripadaju skupini C (potpuno nenadoknadivi).¹²² Uzrok nenaplativih kredita, osim loše politike menadžmenta, može biti i kreditni rast, s obzirom na to da brzi rast kredita rezultira nižim kreditnim standardima, pa tako i većom razinom problematičnih kredita. Na financijsku stabilnost i kvalitetu odobrenih kredita utječu inflacija i kamatne stope, međutim brzi rast BDP-a dovodi do pada razine problematičnih kredita te tako postoji i inverzna veza makroekonomska situacija – porast loših kredita, poput oscilacija BDP-a, cijena dionica (burzovni indeksi), deviznog tečaja te kamatnih stopa na kredite. U pravilu, svako usporavanje gospodarstva posljedično ima rast nezaposlenosti gdje se dužnici sve više suočavaju s poteškoćama u otplati kredita što dovodi do rasta razine loših kredita. Zemlje srednjoistočne Europe u koje spada i Hrvatska imaju visoke razine nenaplaćenih zajmova, posebice u usporedbi sa zemljama zapadne Europe.¹²³

Slika 35. Udio nenadoknadivih u ukupnim kreditima banaka RH za razdoblje od 1997. do 2016. godine



¹²⁰ Ibidem

¹²¹ HGK, dostupno na: <https://www.hgk.hr/documents/hgk-analiza-npl-prehrambena-industrija5a200b17e02a1.pdf> (pristupljeno 02.09.2021.)

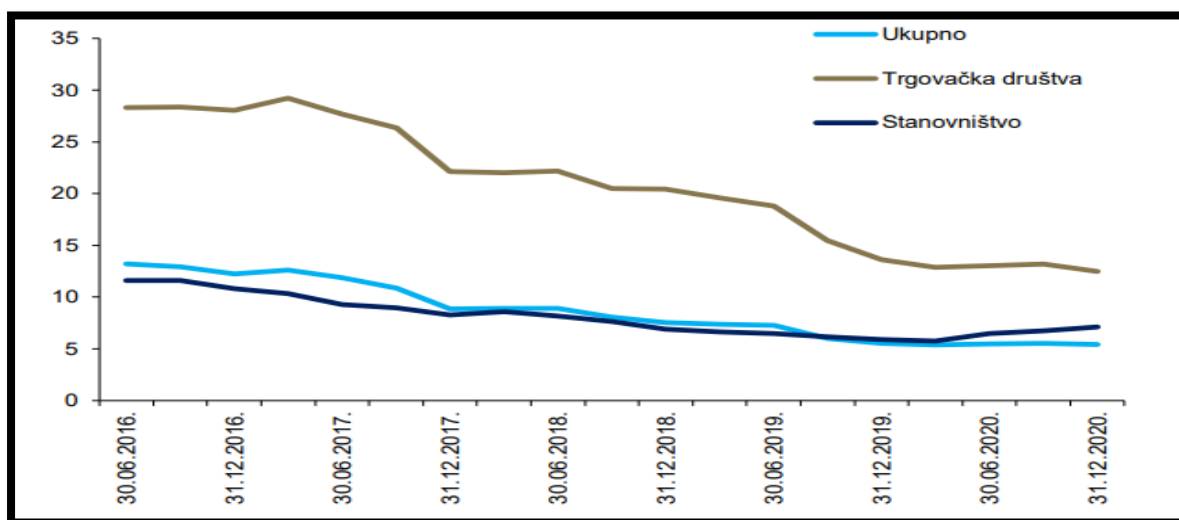
¹²² Stipković, P., Bogdan, Ž. (2017). Pokazatelji hrvatskoga bankovnog sustava i gospodarski rast. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, Vol. 15, No. 2, pp.182-185.

¹²³ Škarica, B. (2014). Odrednice nenaplativih zajmova u zemljama središnje i istočne Europe. *Institut za javne financije*, Vol. 22, No. 14, str. 2-7.

Izvor: Stipković, P., Bogdan, Ž. (2017). Pokazatelji hrvatskoga bankovnog sustava i gospodarski rast. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, Vol. 15, No. 2, pp. 182-185.

Slika 35. prikazuje udio loših kredita u razdoblju od 1997. do 2016. godine. U pravilu udio nenaplativih kredita u ukupnima raste u razdoblju recesije 1998., 1999., 2000. g., a smanjuje se u vrijeme ekspanzije 2001. – 2008.g., pa opet doživljava rast recesijom do 2015. godine. Kriza 1998. godine pogodila je u najvećoj mjeri nove banke s vrlo agresivnom kamatnom politikom. Glavni uzrok krize bila je neprimjerena kreditna politika određenih banaka, gdje su zaračunavale kamate po dosta višim aktivnim i pasivnim stopama od ostalih bankovnih institucija.¹²⁴

Slika 36. Omjer loših kredita u RH za razdoblje od 2016. do 2020. godine



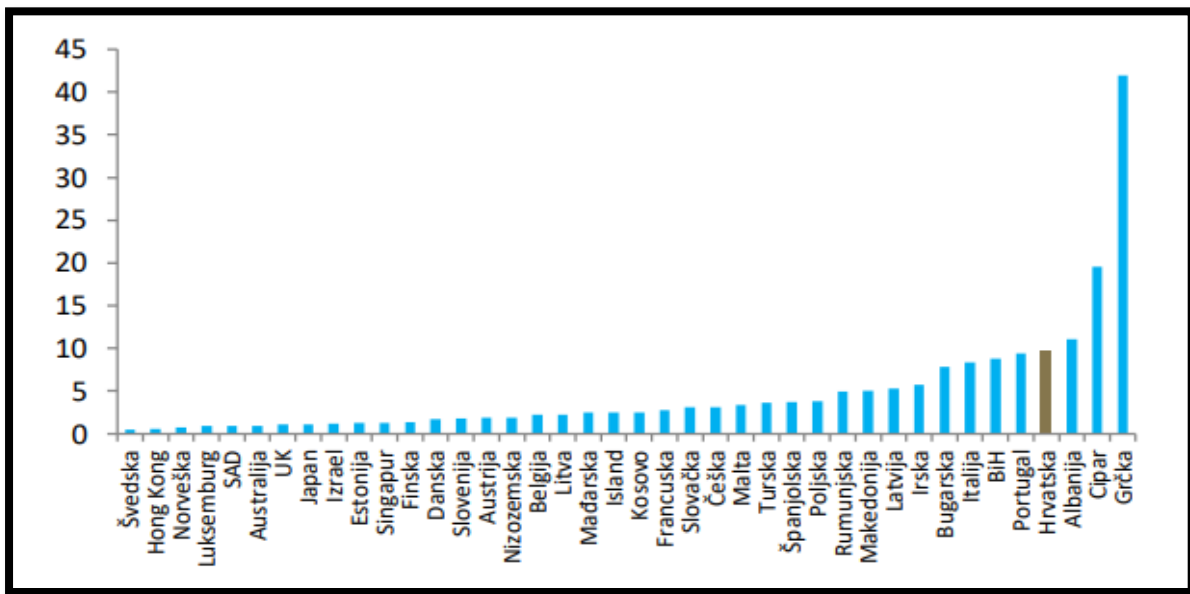
Izvor: HUB Analize (2021). dostupno na: <https://www.hub.hr/hr/hub-pregled-12021-nastavak-smanjenja-dobiti-banaka-uz-rast-kredita> (pristupljeno: 18. 9. 2021.)

Udio loših kredita u ukupnim iznosi 5,4 %. Omjer loših kredita stanovništva nalazi se na razini 7,1 % na kraju 2020. godine, a onaj u kreditnom portfelju poduzeća 12,5 %.¹²⁵

¹²⁴ HNB (2000). Dostupno na: <https://www.hnb.hr/documents/20182/121876/p-002.pdf/906d6547-d78f-4e2f-8c08-483894fec84b> (pristupljeno 23. 9. 2021.)

¹²⁵ HUB Analize (2021). Dostupno na: https://www.hub.hr/sites/default/files/inline-files/HUB_Pregled_1_2021.pdf (pristupljeno: 18. 9. 2021.)

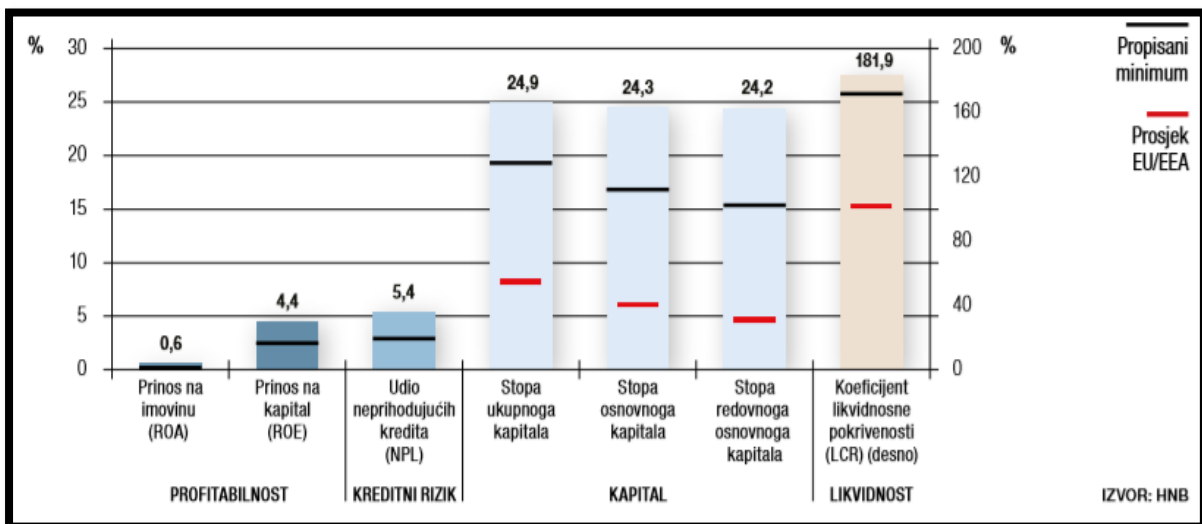
Slika 37. Međunarodna usporedba omjera loših kredita



Izvor: HUB Analize (2021). dostupno na: <https://www.hub.hr/hr/hub-pregled-12021-nastavak-smanjenja-dobiti-banaka-uz-rast-kredita>, (pristupljeno: 18. 9. 2021.)

Hrvatska zauzima četvrto mjesto po udjelu loših kredita u ukupnim te se prema međunarodnoj usporedbi stavlja uz bok Albanije i Portugala gdje se slični gospodarski i strukturni problemi odražavaju i u omjeru loših kredita.

Slika 38. Ključni pokazatelji bankovnog sustava RH, na dan 31. prosinca 2020. godine



Izvor: HNB, dostupno na: <https://www.hnb.hr/documents/20182/3953672/h-gi-2020.pdf/747bcefc-0d05-31c5-038c-ab636a555077> (pristupljeno 17. 9. 2021.)

Stopa ukupnog kapitala na kraju 2020. godine iznosila je visokih 24,9 % što znači visoku kapitaliziranost. Udio loših kredita u ukupnim kreditima iznosio je visokih 5,4 %, što je lošije

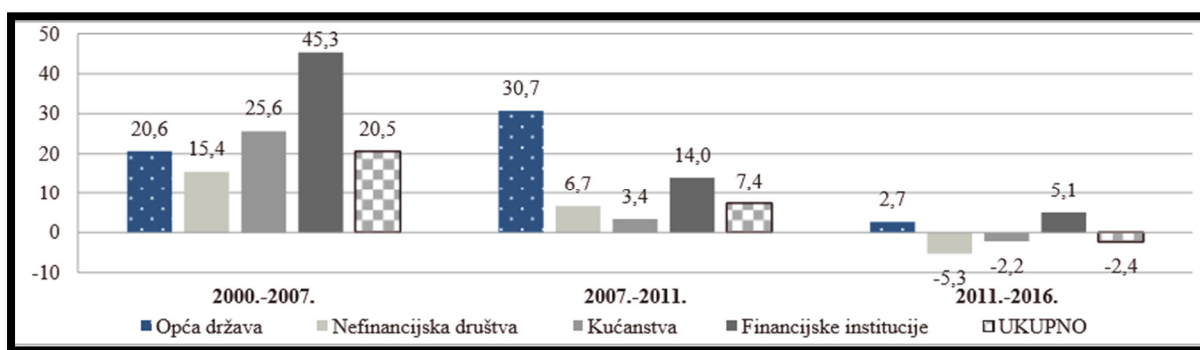
od prosjeka EU. Troškovi umanjenja vrijednosti imovine zbog povećanoga kreditnog rizika i smanjeni prihodi iz poslovanja više su nego prepolovili dobit, na iznos od 2,7 mlrd. kuna. Padom dobiti došlo je i do pada pokazatelja profitabilnosti pa je ROA iznosila 0,6 %, a ROE 4,4 %.¹²⁶

Veliki kreditni rizik čini i pretjerano razbacivanje s kreditima što se može loše odraziti i na cjelokupni financijski sektor neke zemlje kao u slučaju Irske, koja je morala drastično povećati svoj javni dug kako bi sanirala onaj bankarskog sektora. Uz određeni balans kredita i kreditnoga rizika bitna je i politika središnje banke da valjano ograničava prekomjerno odobravanje kredita i kažnjava banke koje se ne pridržavaju tih ograničenja. Prilikom praćenja kreditnog rizika bitno je obratiti pozornost i na njihovu strukturu prema institucionalnim sektorima, s obzirom na to da svaki sektor ima različit stupanj rizičnosti. Tako je npr. u periodu od 2000. do 2016. za vrijeme ekspanzije udio kredita stanovništvu RH u odnosu na udio ukupnih plasmana rastao nauštrb kredita poduzećima, a za vrijeme recesije rastao je udio kredita središnjoj državi, za razliku od onih poduzećima i stanovništvu. Banke u Republici Hrvatskoj imaju više sklonosti financirati potrošnju negoli proizvodnju i to je sve očiglednije otkad je hrvatski bankarski sektor s 90 % aktive u vlasništvu stranih banaka. Tu su najčešće na udaru mikropoduzetnici, mali i srednji poduzetnici s obzirom na to da se češće suočavaju s nižom kapitaliziranosti ili visokom zaduženosti. Kako u oba slučaja postoji mogućnost nevraćanja kredita, banka se na taj način osigurava od nenaplativih zajmova. S druge strane, manji je udio nenaplativih zajmova u sektoru stanovništva što pogoduje stabilnosti bankovnog sustava, a sve zbog jednostavnijeg ugovaranja kolaterala, bolje analize rizika radi potpunijih i standardiziranih baza podataka, transparentnijih podataka o prihodima građana i većim mogućnostima diversifikacije rizika.¹²⁷

¹²⁶ HNB, dostupno na: <https://www.hnb.hr/documents/20182/3953672/h-gi-2020.pdf/747bcefc-0d05-31c5-038c-ab636a555077> (pristupljeno 17. 9. 2021.)

¹²⁷ Stipković, P., Bogdan, Ž. (2017). Pokazatelji hrvatskoga bankovnog sustava i gospodarski rast. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, Vol. 15, No. 2, pp. 186-188.

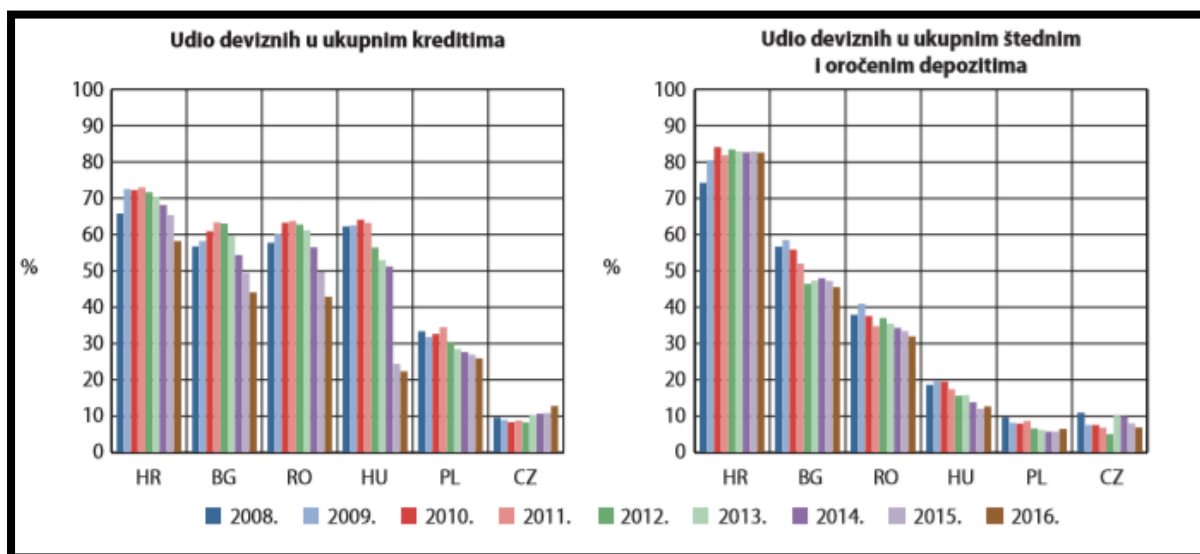
Slika 39. Prosječne godišnje stope rasta kredita banaka RH u razdoblju od 2000. do 2016. godine



Izvor: Stipković, P., Bogdan, Ž. (2017). Pokazatelji hrvatskoga bankovnog sustava i gospodarski rast. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, Vol. 15, No. 2, pp. 186-188.

Uz kreditni rizik, bitno je objasniti i važnost valutnog rizika odnosno u ovom slučaju valutno induciranog kreditnog rizika kojim se izlaže kreditna institucija pri odobravanju kredita u stranoj valuti ili primjenom valutne klauzule. Tada su izvori sredstava banaka najviše iskazani u stranoj valuti. Valutno inducirani kreditni rizik raste kada raste udio subjekata kojima visina duga ovisi o promjenama tečaja, dok dohodak ne ovisi o njima. Osim toga, oscilacije nominalnog tečaja kao i porast kredita također povećavaju šanse za veći VIKR. Bitno je naglasiti kretanje poslovnog ciklusa, s obzirom na to da se ta vrsta rizika pojavljuje u fazi recesije jer se tad najčešće javlja deprecijacija domaće valute (slabljenje kupovne moći domaće valute prema stranoj valuti) što dovodi dužnika u nepovoljan položaj.¹²⁸

Slika 40. Kreditna i depozitna euroizacija Hrvatske i država članica koje nisu u europodručju



¹²⁸ Ibidem

Izvor: HNB (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj, dostupno na: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (pristupljeno 2. 9. 2021.)

Visoka razina bruto deviznog duga velikim je dijelom razlog euroizacije. Prema podacima HNB-a za 2016. godinu, udio deviza u domaćim plasmanima je 68 % kod plasmana državi, a 58 % domaćim sektorima, dok u ukupnim štednim i oročenim depozitima iznosi gotovo 83 %, čime Hrvatska ima najvišu kreditnu euroizaciju od svih država članica Europske unije koje nisu uvele euro. Sklonosti takve vrste štednje kod hrvatskih građana pogoduje razvijen sektor turizma te konstantna dostupnost strane valute, kao i uređenje bivše države koja je omogućila držanje takvih uloga. Osim toga, štednja u devizama predstavljala je jednu vrstu zaštite uštedevine tijekom razdoblja visoke inflacije i makroekonomskih nestabilnosti u prošlosti. Posljednjih 25 godina depozitna euroizacija nalazi se na visokoj razini od 70 % do 90 % bez obzira na nižu stopu inflacije i stabilni tečaj kune. Valutno inducirani kreditni rizik proizlazi iz činjenice da je veći postotak kredita stanovništvu i poduzećima odobren s valutnom klauzulom ili u devizama, dok se istovremeno njihov dohodak nalazi u domaćoj valuti. Uvođenjem eura banke nastoje reducirati taj rizik s obzirom na to da će svi takvi krediti postati praktično nerizični jer će dohodak biti u eurima isto kao i rata kredita.¹²⁹ Jedan od najpoznatijih primjera valutnog rizika je situacija sa švicarskim frankom, gdje su mnogi ljudi imali problema s otplatom kredita koje su podigli u švicarskom franku, a plaćali u kuni jer je kuna naspram švicarskog franka dosta deprecirala. Početkom 2000-ih, zbog ekspanzivne monetarne politike švicarske nacionalne banke, kamatne stope na kredite u francima bile su niže od onih u eurima što je pridonijelo njihovoj atraktivnosti u više europskih zemalja gdje se s udjelom takvih plasmana u ukupnim ističu Mađarska s 31 %, Island s 23 %, Poljska sa 17 %, Hrvatska 16 % te Austrija 13 %. S obzirom na to da HNB nije branio tečaj švicarskog franka prema kuni, takva vrsta kredita još je više pridonosila njihovoj rizičnosti. Dogodila se kumulativna aprecijacija švicarskog franka za oko 60 % u razdoblju od 2008. do 2011., te opet tijekom 2015. godine.

Osim kreditnog i valutnog rizika nadalje u tekstu objasniti će se i kamatni rizik – jedan od najvažnijih oblika tržišnog rizika koji utječe na bankarsko poslovanje kao financijskog posrednika. Pojavljuje se prilikom pretvorbe kratkoročno pribavljenih sredstava u dugoročne plasmane, odnosno u slučaju kada rastu kamatne stope, prihodi banke opadaju kada svoje obveze plaća po višim kamatnim stopama nego onima koje sama naplaćuje. Iako banke mogu

¹²⁹ HNB (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj, dostupno na: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (pristupljeno 2. 9. 2021.)

povećati izloženost kamatnom riziku radi ostvarivanja kratkoročnih profitnih ciljeva, ako nemaju stabilan izvor sredstava, gubitak zarade zbog rasta kamatnih stopa može ograničiti banke u razvoju te ih odvesti u propast s obzirom na to da ovise o međubankovnom tržištu. Upravljanje rizikom, profitabilnošću i rastom banke predstavlja ključni trokut u upravljanju bankom. U zaštiti od gubitka profita i propasti banke, posebna pozornost mora se obratiti upravo mjerenju, upravljanju i osiguravanju banke od kamatnog rizika. Kamatni rizik nije moguće zaobići, ali svakako je bitno bolje razumijevanje što predstavlja prvi korak zaštite, odnosno postići najbolji položaj izloženosti riziku sukladno smjernicama upravljanja aktivom i pasivom. Upravljanje aktivom i pasivom predstavlja prvi model koji je usmjeren upravljanju kamatnom riziku koji se pojavljuje u strukturi bilance banaka. Također, korisno je služiti se usporedbama s drugim zemljama te stres-testovima kao korisnim alatima za procjenu rizika.¹³⁰ Rizik povećanja ili smanjenja kamatne stope može rezultirati i povećanjem rate kredita ako je ugovorena promjenjiva kamatna stopa gdje se dužnik u cijelom vremenu trajanja kredita izlaže kamatnom riziku.¹³¹ Kada banka ugovara kredit s fiksnom kamatnom stopom znači da je i sama sposobna zaštititi se od takve vrste rizika. U suprotnom može doći do bankrota banaka, kao i bankarske krize. Primjer sistemske bankarske krize izazvane kamatnim rizikom je slučaj američkih štedno-kreditnih zadruga koje nisu pravovaljano postupile pri rastu kratkoročnih kamatnih stopa po kojima su se financirale 80-ih godina prošlog stoljeća, dok su istovremeno kamatne stope na kredite bile fiksne.¹³² Došlo je do značajnog porasta tržišne kamatne stope te je taj rast negativno utjecao na neto kamatne marže koje su povremeno bile negativne, a kapital nedovoljan za pokriće tog rizika. Velik broj štedno-kreditnih zadruga doživio je bankrot što je stajalo porezne obveznike 150 milijardi dolara.¹³³ Osim toga, promjene kamatnih stopa dovode do niza lančanih gospodarskih reakcija. Rast kamatnih stopa tako npr. dovodi do rasta kredita dužnika ugovorenog uz varijabilnu kamatnu stopu, što može dovesti do situacija gdje poduzeća odustaju od investiranja, a kućanstva od potrošnje na razna dobra i usluge. Promjene kamatnih stopa ponekad su toliko jake da utječu na promjene stope rasta BDP-a. Bilo bi logično pretpostaviti da bi države mogle kontrolirati njihova kolebanja na nekoj prihvatljivoj razini, međutim većina država zbog svoje veličine nema bitan utjecaj. Kamatni šokovi imaju utjecaj na svim područjima osim u područjima eura, dolara, jena te pretežito švicarskog franka s

¹³⁰ Živko, I. (2006). Kamatni rizik u bankarstvu – izvori i učinci. *Ekonomski misao praksa*, Vol. 15, No. 2. pp. 199-205.

¹³¹ HNB, dostupno na: <https://www.hnb.hr/-/sto-je-kamatni-rizik-> (pristupljeno 2. 9. 2021.)

¹³² HUB analize (2019). Dostupno na: https://www.hub.hr/sites/default/files/inline-files/HUB%20Analiza%2068%20-%20Kamatni%20rizik_1.pdf (pristupljeno 2. 9. 2021.)

¹³³ Ekonomski lab, dostupno na: <https://arhivanalitika.hr/blog/rizik-promjene-bankarskih-kamatnih-stop-a-koliko-je-vazan-i-aktualan/> (pristupljeno 2. 9. 2021.)

obzirom na to da su njihove središnje banke dovoljno jake da donekle utječu na fluktuaciju kamatnih stopa. Kod promatranja kamatnih stopa bitno je sagledati realne kamatne stope odnosno nominalne prilagođene za stopu inflacije. Visoka inflacija predstavlja ako ne podjednak onda čak i veći problem za gospodarstvo od visokih kamatnih stopa te je i čest uzrok njihovog porasta. S obzirom na to da je odnos inflacije i kamatnih stopa složen, središnje banke najčešće kratkoročno žrtvuju veće kamatne stope kako bi smirile inflaciju očekujući da će takva smirena inflacija dovesti do nižih kamatnih stopa u dužem vremenskom periodu. Evidentno je da su politike najvećih središnjih banaka najvažniji izvor kamatnih rizika. Razina kamatnih stopa trenutno se nalazi na povijesno najnižim razinama; kamata na tržištu novca iznosi 0,37 %.¹³⁴

¹³⁴ HUB analize (2019). Dostupno na: https://www.hub.hr/sites/default/files/inline-files/HUB%20Analiza%2068%20-%20Kamatni%20rizik_1.pdf (pristupljeno 2. 9. 2021.)

5. RASPRAVA ANALIZE I BUDUĆE PERSPEKTIVE BANKARSKOG SEKTORA U GOSPODARSTVU REPUBLIKE HRVATSKE

Mnoga empirijska istraživanja na temu razvoja financijskog sustava i gospodarskog rasta u većini zemalja pokazuju obostranu, simultanu vezu između financija i gospodarskog rasta, međutim velike varijacije postoje u odnosu na vrijeme provođenja ispitivanja, ispitane zemlje, mjere financijskog razvoja, metodologiju proučavanja, kao i nepredvidljiva ekonomska događanja. S druge strane, novija literatura potvrđuje važnost djelotvornosti banaka pri uspješnoj alokaciji kredita kao i učinkovitost javne uprave i razvijenost pravne i financijske infrastrukture radi što uspješnije alokacije sredstava što primjerice u zemljama jugoistočne Europe još uvijek nije u dovoljnoj mjeri postignuto. Učinkovit financijski sustav temelj je preduvjeta dugoročno održivog gospodarskog rasta, posebice za manje razvijena gospodarstva. Osim toga, često se ističe teza da financijski razvoj pozitivno utječe na ekonomski rast do određene razine, nakon čega njegovo djelovanje više nije povoljno, odnosno kako Mihaljek (2016.) ističe: „kada su udjeli kredita u BDP-u i zaposlenih u financijskom sektoru u ukupnom broju zaposlenih relativno niski, dodatno zaduživanje ekonomskih subjekata podupire ekonomski rast. No kada udio duga države, poduzeća ili kućanstava nadmaši 100% BDP-a, rast ukupne faktorske produktivnosti – najvažnije odrednice dugoročno održivog rasta – počinju se usporavati.“¹³⁵

Problem za Hrvatsku predstavlja visok postotak zaduženosti privatnog sektora što nepovoljno utječe na gospodarski oporavak. Provedeno istraživanje HNB-a za razdoblje od 2001. do 2014. godine navodi da je oko trećine duga Republike Hrvatske neodrživo te se javlja potreba za razduživanjem. Visok dug poduzeća stvara pritisak na profitabilnost te nemogućnost korištenja dobrih investicijskih prilika, kao i ometanja raspodjele gospodarskih resursa od nisko ka visoko produktivnim poduzećima. Osim toga, neodrživ dug poduzeća dovodi do problema naplate kredita i veće osjetljivosti na oscilacije kamatnih stopa. Na ukupnu zaduženost poduzeća, osim nepovoljne ekonomske situacije, negativan utjecaj imala je i kriza švicarskog franka, financijska kriza koncerna Agrokor, kao i naplata jamstava za kredite brodogradilištu Uljanik.

Uobičajena mjera monetarne politike za poticanje kreditne aktivnosti, a posljedično i gospodarskog rasta, odnosi se na sniženje kamatne stope pozivajući se na empirijski dokazan

¹³⁵ Mihaljek, D. (2016). Krediti banaka i gospodarski rast: saznanja iz podataka na razini poduzeća. Izlaganje na konferenciji Krediti i gospodarski rast Hrvatskog udruženja banaka i Hrvatske udruge poslodavaca, pp. 1-6., dostupno na: http://hub.dev.perpetuum.hr/sites/default/files/krediti_banaka_i_gospodarski_rast_saznanja_iz_podataka_na_razini_poduzeca_-_d_mihaljek_.pdf (pristupljeno 2. 9. 2021.)

model niske cijene kreditiranja koji rezultira većom potrošnjom te investicijskom aktivnošću. Mjere snižavanja kamatne stope provodi Europska središnja banka, a s obzirom na to da je hrvatsko financijsko tržište obilježeno visokom euroizacijom, učinci takve politike prelijevaju se i u Hrvatskoj. Premda kamatne stope zadnjih godina padaju, investitori ne posežu tako lako za novim kreditima jer nisu sigurni koliko je dugo ovakva situacija održiva što rezultira sporim rastom produktivnosti, dok s druge strane ni banke nisu sklone olakom davanju kredita. Za snažnije poticanje investicija u Hrvatskoj potrebno je i jačati investicijsku klimu reduciranjem parafiskalnih nameta koji opterećuju poduzetnike te uspostaviti učinkovitije pravosuđe s obzirom na to da je realizacija investicija skuplja nego u EU, tako da niske kamatne stope same po sebi nisu dovoljne.

Hrvatski bankovni sustav ima spomenutu visoku kapitaliziranost, odnosno iako sposoban za učinkovitu apsorpciju rizika, može označavati i manju spremnost banaka prilikom reinvestiranja zarade ili osiguravanja vlastitog kapitala kao podršku daljnjoj ekspanziji poslovanja. Iako potencijalni kreditni rizik trenutno ne predstavlja problem stabilnosti financijskog sustava, visok udio nenaplaćenih kredita Republike Hrvatske, osim što smanjuje profitabilnost, posljedično umanjuje i sposobnost banaka prilikom izdavanja kredita. Previsoka zaduženost i nedovoljna sposobnost otplate duga imaju negativan utjecaj na produktivnost, izvoz, zaposlenost i ulaganja, a to se posebice odnosi na mala i srednja poduzeća. Uzevši u obzir prosječnu profitabilnost poduzeća, koja je pala za trećinu u odnosu na razdoblje prije krize te rast kamatnih stopa nakon krize, što je pogoršalo otplatu duga, visina duga ipak je postala ozbiljno opterećenje za poduzeća. Europska komisija (2016.) i MMF (2015.) su dug hrvatskih poduzeća istaknuli kao jednu od glavnih prepreki oporavku ulaganja i ekonomskog rasta Republike Hrvatske. Osim toga, stabilan financijski sustav, gdje glavno mjesto ima monetarni sustav, koji se sastoji od središnje banke i sustava poslovnih banaka, predstavlja glavni preduvjet gospodarskog rasta. S obzirom na utjecaj banaka na gospodarstvo i gospodarsku stabilnost, slobodno poslovanje banaka bez ikakvih restrikcija jednostavno je nemoguće. Božina u svom radu tako ističe: „Odricanjem od monetarne suverenosti države članice monetarne integracije inicijativu, utvrđivanje i provođenje monetarne politike prepuštaju supranacionalnoj instituciji središnje novčane vlasti unutar Europske unije. Nacionalne središnje banke napuštaju najznačajniji dio svojih tradicionalnih funkcija i djelatnosti, ali iako više nisu nositelji monetarne politike, funkcija koja ostaje u ovlasti nacionalne središnje banke unutar monetarne unije jest postupak nadzora poslovanja banaka na njenom području

(supervision).“¹³⁶ Glavna uloga Hrvatske nacionalne banke tako predstavlja praćenje poslovanja i očuvanje solventnosti banaka. Uz mnoge nadzore i stroge provjere poslovanja, izgleda da kriza koja može poljuljati bankarsko poslovanje i dalje nađe svoj put. Nedavni primjer toga je velika financijska kriza koja je bila neviđenih razmjera i zahvatila cijeli svijet. Hrvatska se od te krize oporavljala dugo i znatno je poboljšala stabilnost bankarskog sustava nakon udara krize. Međutim, nakon nje, došlo je do krize političke prirode poput slučaja Agrokor, gdje je uzdrmano gospodarstvo Hrvatske. Situacija s Agrokorom samo postavlja pitanje učinkovitosti nadzornih tijela s obzirom na to da je Agrokor nastavio sa zaduživanjem i klimavim poslovanjem.

Temeljem istraživačkog pitanja na koji način bankarski sektor utječe na razvoj gospodarstva Republike Hrvatske, u konačnici se analizom navedenih pokazatelja i stručne literature zaključuje da je bankarski sustav u razdoblju prije krize pozitivno utjecao na gospodarski rast kroz akumulaciju kapitala (osobito infrastrukturna ulaganja i stanogradnju) te kroz stimulaciju osobne i državne potrošnje. Udarom velike financijske krize profitabilnost banaka je značajno pala, udio loših kredita u ukupnima je narastao i predstavlja jedan od najviših u Europskoj uniji te visoka kapitaliziranost, iako pozitivna stavka, predstavlja manju spremnost reinvestiranja zarade i korištenja kapitala za daljnju ekspanziju. Nakon gospodarske krize, kao posljedica visokog udjela loših kredita i obveze bankarskog sektora za održavanjem financijske stabilnosti, banke su smanjile ponudu kredita, no s druge strane potražnja za tim istim kreditima je bila vrlo niska. Investicije su drastično pale, a s obzirom na to da one predstavljaju glavni pokretač ekonomskog rasta, u periodu nakon krize došlo je do pada i takoreći stagnacije gospodarstva. Prema navedenim pokazateljima, zaključuje se da su banke svojim aktivnostima utjecale na gospodarski rast u periodu prije krize kreditnom ekspanzijom, dok je nakon udara krize taj utjecaj dosta oslabio.

Perspektive daljnjeg razvoja:

- prepoznavanje potencijala učinkovitog poduzetništva

¹³⁶ Božina, M. (2006). Pravni i ekonomski aspekti regulacije poslovnih banaka u procesu ekonomske i monetarne integracije Republike Hrvatske. *Ekonomska istraživanja*, Vol. 19, No. 2, pp.170.

Primjer Schumpterovog modela po kojemu je poduzetništvo pokretač rasta i tok inovacija. On vidi banke kao institucije koje prepoznaju tehnološke inovacije na tržištu te financijski podupiru poduzetnike za ostvarenje istih, stimulirajući na taj način gospodarski rast. Opisanim modelom prikazuje način financiranja inovatora kao *win-win* kombinaciju, gdje posljedično banke dobivaju stalne i produktivne klijente.¹³⁷ S obzirom na to da funkciju trajnog i produktivnog Schumpeterovog modela u današnje vrijeme obavljaju privatni fondovi kapitala, za pozitivan utjecaj na dugoročno održiv rast, banke bi mogle orijentirati svoje poslovanje i na takav način.

- zadržavanje pravila vezanih za devizne rezerve HNB-a što omogućuje bankarsku stabilnost za vrijeme kriza

Veća količina deviznih rezerva daje pojedinoj zemlji veću mogućnost održavanja stabilnosti tečaja. Kad su devizne rezerve veće od ponude novca (primjer Hrvatske), tada je moguće održati bilo koji tečaj bilo kad, s obzirom na to da se u svakom trenutku može otkupiti cjelokupna ponuda novca za devizne rezerve.

- osnivanje etičnih banaka

Bankarstvo orijentirano na 3P (*people, planet, profit*). Manje je rizično i financijski stabilnije. Osim profitnih ciljeva, u fokusu su i ciljevi promicanja društvene ravnopravnosti, ujednačenog razvoja i ostalih širih ciljeva društva. Njihove usluge odnose se na tzv. zelene kredite (za ekološku poljoprivredu, obnovljive izvore energije, zelenu tehnologiju), također i kreditne plasmane za stambeno zbrinjavanje, poticanje razvoja raznih obrta, poticanje izravnog plasiranja ekoloških namirnica na tržište (od strane proizvođača), financiranje onih projekata koji uključuju nerazvijene zemlje svijeta te u konačnici financiranje obrazovanja, istraživanja, kulture i umjetnosti, projekte koji potiču rast zajednice, zdravstvenu skrb i slično. Isključeni su špekulativni poslovi na financijskim tržištima te su aktivnosti usmjerene na lokalno ili regionalno tržište, umjesto financiranja međunarodnih projekata. Ne postoje favorizirani potrošački krediti, već se želi preusmjeriti novac iz potrošnje u proizvodnju s ciljem stvaranja dodane vrijednosti.

¹³⁷ Mehmood et al. (2019). Schumpeterian entrepreneurship theory: Evolution and relevance. *Academy of Entrepreneurship Journal*, Vol. 25, No. 4, pp. 1-8.

- preispitivanje nedostataka postojećih modela procjene kreditnog rizika za mikropoduzetnike i male poduzetnike početnike te predlaganje inovativnijeg modela procjene rizičnosti prilikom izdavanja kredita

Razvijanje inovativnijeg i efikasnijeg modela za procjenu kreditne rizičnosti, temeljenog ne isključivo na vrijednosti osiguranja kredita i analize financijskih izvješća, već i na procjeni poduzetnika kao osobe, može dovesti do smanjenja rizika nenaplativih kredita mikropoduzetnika i malih poduzetnika početnika.¹³⁸

¹³⁸ Jojić, D., Katavić, I. (2013). Razvoj novog modela ocjene kreditnog rizika za poduzetnike početnike. [*Praktični menadžment*, Vol. 4, No. 1](#), pp. 73-84.

6. ZAKLJUČAK

Republika Hrvatska je kao tranzicijska zemlja prešla iz plansko uređene ekonomije bivše Jugoslavije u kapitalistički sustav nove države. Period od osnutka države do početka novog tisućljeća karakteriziran je turbulentnim promjenama, najprije kroz promjenu političkoga sustava, zatim kroz proces sanacije banaka te naposljetku i ulaskom stranih banaka u Hrvatsku. Nakon procesa privatizacije dolazi do razvijanja poslovanja te stabilizacije bankarskog tržišta. U Republici Hrvatskoj, kao i u ostalim europskim zemljama, dominantan položaj ima univerzalno bankarstvo, odnosno tip bankarstva gdje se pretežito pružaju tradicionalne bankarske usluge s posebno razvijenim odjelima investicijskog bankarstva. Karakterizira ga vrlo visoka kapitaliziranost, odnosno mogućnost učinkovite apsorpcije rizika, što ujedno predstavlja sigurnost za depozite i stabilniji financijski sustav. S druge strane, postoji velik udio nenadoknadivih kredita u ukupnima u iznosu od 5,4 % što je lošije od prosjeka Europske unije. Bankocentrični financijski sustav Republike Hrvatske stvara izravnu međusobnu ovisnost banaka i gospodarstva, gdje banka upravlja s najvećim dijelom nacionalne štednje i sudjeluje u financiranju gospodarske aktivnosti. Veza financijski sustav – gospodarski rast tema je brojnih istraživanja već dugi niz godina i sredstvo rasprave brojnih ekonomskih stručnjaka. Brojni renomirani autori slažu se s pretpostavkom da postoji pozitivna veza između te dvije varijable, međutim problem se javlja prilikom određivanja smjera kretanja uzročnosti. Također, potvrđuju se i veće varijacije tog odnosa ovisno o vremenu provođenja ispitivanja, o ispitanim zemljama, mjerama financijskog razvoja, metodologijama proučavanja, kao i nepredvidljivim ekonomskim događanjima. Ipak, većina stručnjaka ističe pozitivan učinak financijskog sustava na gospodarski rast zemalja u razvoju, u čiju klasifikaciju pripada i Hrvatska. Osim toga, prevladava teza da u početnom stadiju razvoja smjer kretanja potiče kreditna aktivnost financijskih posrednika te nakon što zemlje dostignu određeni stupanj razvijenosti, odnosno kad je gospodarstvo u porastu, raste i potražnja za financijskim uslugama. Međutim, uz sve to potrebna je i stabilnost bankarskog sustava s obzirom na to da deregulacija kao i slaba kontrola može dovesti do poremećaja financijskog sustava, a naposljetku i gospodarske krize. Republika Hrvatska, nakon snažnog gospodarskog procvata od 2001. do 2008. godine, bila je u šestogodišnjoj recesiji u kojoj se gospodarstvo kretalo sporije, u nekom trenutku čak i negativno, a kreditna aktivnost bila je smanjena, za razliku od ekspanzivne kreditne politike u pretkriznom razdoblju. S obzirom na to da stabilan i učinkovit bankarski sustav predstavlja temelj gospodarskog rasta i održivosti, bitna je efikasna alokacija sredstava u one

najprofitabilnije investicije kako bi se potakla snažna gospodarska aktivnost, a posljedično i gospodarski razvoj. Bankarski sektor u pravilu ima pozitivan utjecaj na gospodarski rast zemalja u razvoju i činjenica da je financijski sustav u Hrvatskoj bankocentričan čini Hrvatsku uvelike ovisnom o financiranju putem bankarskih institucija. Pozitivan učinak na gospodarski rast Hrvatske imaju krediti privatnom sektoru, dok negativan utjecaj imaju loši krediti u ukupnim, odnosno nenaplaćeni krediti banaka što predstavlja problem nadzornih tijela. Hrvatska s obzirom na visok udio loših kredita mora odgovarajućom politikom smanjiti taj udio i učinkovitijom alokacijom sredstava i stabilnim financijskim sustavom poticati gospodarski rast.

SAŽETAK

U ovom radu naglasak je na ulozi koju bankarski sektor ima u razvoju gospodarstva Hrvatske. Prvi dio rada odnosi se na pregled postojećeg znanja o razvoju bankarskog sustava u svijetu i Republici Hrvatskoj, obilježjima banaka, kao i neodgovornim ponašanjima u povijesti bankarskog poslovanja koja su dovela do financijskih, a posljedično i gospodarskih kriza. Nastavak rada pobliže opisuje gospodarstvo Republike Hrvatske kroz njegove razvojne faze od osamostaljenja do danas. Prikazuju se odabrani makroekonomski i bankarski pokazatelji i njihov učinak na razvoj gospodarstva. Cilj ovog rada bio je utvrditi ulogu bankarskog sektora na razvoj gospodarstva RH, odnosno njihovu uzročnost te u kojim uvjetima i na koji način bankarski sektor ima efekte na gospodarstvo. Također, prikazane su buduće perspektive razvoja bankarskog sektora, odnosno područja koja bi bilo dobro unaprijediti za efikasniji financijski razvoj. Analizom postojeće literature vezane za odnos financijskog sustava i gospodarskog rasta te odabranih makroekonomskih i pokazatelja bankarskog sustava utvrđena je pozitivna veza uloge financijskog sustava na gospodarski rast Hrvatske, kao zemlje u razvoju, iako su s obzirom na kompleksnost tematike potrebna detaljnija daljnja istraživanja za bolje razumijevanje njihovog odnosa.

Ključne riječi: bankarski sustav, gospodarski razvoj, Republika Hrvatska

SUMMARY

The role of banking sector in the economy of the Republic of Croatia

In this paper, emphasis is given on the role of the banking sector in the development of the Croatian economy. The first part overviews existing findings regarding the development of the world's banking system and in the Republic of Croatia, bank characteristics and irresponsible business conducts that led to financial and consequently economic crises. Further in text, the Croatian economy is thoroughly described through its development phases starting from its independence until present day. Specific macroeconomic and banking indicators are presented as well as their effect on the economy. The aim of this paper was to determine the role of the banking sector in the development of the Croatian economy, its causality and in which manner it affects the economy. Moreover, future perspectives of the banking system are also presented, areas which would need improvement in order to gain a more effective development. In the analysis of existing literature based on the relation between the financial system and economic growth as well as selected macroeconomic and banking system indicators, a positive correlation is determined regarding the role of the financial system on the economic development of Croatia as a developing country. However, due to the complexity of the subject matter, further research is needed for a better understanding of the issues in question.

Keywords: banking system, economic development, Republic of Croatia

LITERATURA

Knjige:

1. Berger, A., Bouwman, C. H. S. (2016). *In Bank Liquidity Creation and Financial Crises*, 1.edition. London: Elsevier.
2. Gregurek, M., Vidaković, N. (2011). *Bankarsko poslovanje*. Zagreb: RriF plus.
3. Hadžić M. (2009). *Bankarstvo*. Beograd: Univerzitet Singidum.
4. Liaw, K. (2012). *The Business of Investment Banking: A Comprehensive Overview*, N.J.: Wiley.
5. Mishkin, F.S (2010). *Ekonomija novca, bankarstva i finansijskih tržišta*. Zagreb: Mate.

Znanstveno-stručni radovi:

1. Adamopoulos, A. (2013). Financial development and economic growth: A revised Empirical study for Ireland. *European research studies*, Vol. 16, No. 2, pp. 25-33.
2. Aktan, B., Chan S., Žiković, S., Evrim-Mandaci, P. (2013). Off-balance sheet activities impact on commercial banks performance: An emerging market perspective. *Economic research - Ekonomska istraživanja*, Vol. 26, No. 3, pp. 118.
3. Bicanic, I. (2014). Dugoročne serije BDP-a Hrvatske, *Privredna kretanja i ekonomska politika*, Vol. 23, No. 1, pp. 37-39.
4. Bogdan, Ž., Stipković, P. (2017). Pokazatelji hrvatskog bankovnog sustava i gospodarski rast. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, Vol. 15, No. 2, pp. 180-200.
5. Botrić, V., Slijepčević, S. (2008). Economic growth in South-eastern Europe: The role of the banking sector. *Post-Communist Economies*, Vol. 20, No. 2, pp. 253–262.
6. Božina, M. (2006). Pravni i ekonomski aspekti regulacije poslovnih banaka u procesu ekonomske i monetarne integracije Republike Hrvatske. *Ekonomska istraživanja*, Vol. 19, No. 2, pp. 170.
7. Buturac, G. (2019). Gospodarski rast, konvergencija i članstvo u EU: Empirijski dokazi iz Hrvatske. *Ekonomski Pregled*, Vol. 70, No. 2, pp. 173-208.
8. Cameron, R. (1972). Banking and Economic Development - Some Lessons of History. *New York: Oxford University Press*, Vol. 80, No. 1, pp. 68-69.

9. Cojocaru, L., Hoffman, S., Miller, J. (2012). Financial development and economic Growth in Transition economies: Empirical evidence from the CEE and CIS countries. *University of Delaware, Working papers*, Vol. 52, No. 1, pp. 223-236.
10. Cvitanović, S. (2018). Društveno poduzetništvo kao izravni doprinos ekonomskom razvoju. *Obrazovanje za poduzetništvo*, Vol. 8, No. Specijalno izdanje, pp. 11-121.
11. Delić, A. Dumančić Rogić, L. (2016). Utjecaj razvijenosti financijskog sustava na gospodarski rast zemalja srednje i istočne Europe. *Ekonomski pregled*, Vol. 67, No. 6, pp. 535-556.
12. Derenčinović Ruk M. (2018). Restrukturiranje društava u poteškoćama i tržište. *Zb. Pravni fakultet Sveučilišta. u Rijeci*, Vol. 39, No. 4, pp. 1655-1683.
13. Dobrojević G., Jagodić D. (2018). Banke-specifikum financijske intermedijacije. *Zbornik Veleučilišta u Rijeci*, Vol. 6, No.1, pp. 143-154.
14. Gregurek, M. et. al. (2016). The impact of the global crisis on small and medium entrepreneurship in Croatia. *Journal of Business Paradigms*, Vol. 1, pp. 85-87.
15. Hassan, M. K., Sanchez, B., Yu. J.S. (2011). Financial development and economic growth: New evidence from panel dana. *The quarterly review of economics and finance*, Vol. 51, No. 1, pp. 88–104.
16. Jakovčević, D. (2001). Bankovni potencijali, poslovna spajanja banaka i razvitak hrvatskog gospodarstva. *Ekonomski pregled*, Vol. 52, No. 11-12, pp. 1283-1286.
17. Jojić, D., Katavić, I. (2013). Razvoj novog modela ocjene kreditnog rizika za poduzetnike početnike. *Praktični menadžment*, Vol. 4, No. 1, pp. 73-84.
18. Jurčić, Lj. (2010). Financijska kriza i fiskalna politika. *Ekonomski pregled*, Vol. 6, No. 5-6, pp. 317-319.
19. Jurčić, Lj. (2015). Stanje hrvatskog gospodarstva-Hrvatska u Europskoj uniji. *Ekonomski Pregled*, Vol. 66, No. 6, pp. 609-642.
20. Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, Vol. 35, No.2 , pp. 688-726.
21. Marić, Z., Maletić, I., Rukelj, D. (2011). Analiza agregatnih investicija i perspektiva njihova kretanja u hrvatskoj s posebnim naglaskom na mogućnosti korištenja europskih fondova. *Ekonomski pregled*, Vol. 62, No. 1-2, pp. 3-34.
22. Mehmood et al. (2019). Schumpeterian entrepreneurship theory: Evolution and relevance. *Academy of Entrepreneurship Journal*, Vol. 25, No. 4, pp. 1-8.

23. Pavić, D., Balta, I. (2007). Uzroci Velike gospodarske krize u SAD-u i Hooverovo upravljanje krizom. *Povijesni zbornik : godišnjak za kulturu i povijesno naslijeđe*, Vol. 1, No. 1-2, pp. 137-140.
24. Pejić Bach M., Posedel, P., Stojanović, A. (2009). Determinante profitabilnosti banaka u Hrvatskoj. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, Vol. 7, No. 1, pp. 83-90.
25. Radošević, D. (2013). Za razvojnu strategiju Hrvatske 2014.-2020. *Ekonomski pregled*, Vol. 64, No. 3, pp. 187-199.
26. Rančić, N., Durbić, J. (2016). Uzroci nezaposlenosti i utjecaj na smanjenje nezaposlenosti kroz institucionalno – strukturne reforme u Republici Hrvatskoj. *Pravnik*, Vol. 50, No. 100, pp. 40.
27. Stipković, P., Bogdan, Ž. (2017). Pokazatelji hrvatskoga bankovnog sustava i gospodarski rast. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, Vol. 15, No. 2, pp. 185-195.
28. Škarica, B. (2014). Odrednice nenaplativih zajmova u zemljama središnje i istočne Europe. *Institut za javne financije*, Vol. 14, No. 22, pp. 2-7.
29. Vranjican, S. (2005). Dostignuća i promašaji gospodarskog razvoja Hrvatske u proteklom stoljeću. *Rev. soc. polit.*, Zagreb, Vol. 12, No. 3-4, pp. 333-344.
30. Živko, I. (2006). Kamatni rizik u bankarstvu – izvori i učinci. *Ekonomska misao praksa*, Vol. 15, No. 2, pp. 199-205.

Internetski izvori:

1. Ayadi, R. et al. (2013). Financial Development, bank efficiency and economic growth across the Mediterranean, Financial services and capital markets, Medpro Technical Report, No. 30, pp. 1-12., dostupno na: https://www.researchgate.net/publication/283801085_Financial_Development_Bank_Efficiency_and_Economic_Growth_Across_the_Mediterranean (pristupljeno: 23. 9. 2021.)
2. Britannica, dostupno na: <https://www.britannica.com/story/causes-of-the-great-depression> (pristupljeno: 15. 4. 2021.)
3. CFI, dostupno na: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/careers/companies/merchant-bank/> (pristupljeno: 09. 2. 2021.)

4. Corporate finance institute, Commercial bank, dostupno na: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/commercial-bank/> (Pristupljeno 4. 2. 2021.)
5. Croatia-banking system, (2019). Dostupno na: <https://www.export.gov/article?id=Croatia-Banking-Systems> (pristupljeno: 27.12.2019.)
6. Dolar, N. (2015). Problem kredita vezanih uz švicarski franak, dostupno na: [file:///C:/Users/Korisnik/AppData/Local/Packages/Microsoft.MicrosoftEdge_8wek9b3d8bbwe/TempState/Downloads/dolar_natasa_mev_2015_zavrs_struc%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/Korisnik/AppData/Local/Packages/Microsoft.MicrosoftEdge_8wek9b3d8bbwe/TempState/Downloads/dolar_natasa_mev_2015_zavrs_struc%20(1).pdf) (pristupljeno 12. 9. 2021.)
7. Državni zavod za statistiku, dostupno na: https://www.dzs.hr/Hrv_Eng/publication/2020/12-01-02_02_2020.htm (pristupljeno 22. 7. 2021.)
8. ECB, dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/hicp/html/index.hr.html> (pristupljeno 22. 7. 2021.)
9. EKONOMSKI LAB, dostupno na: <https://arhivanalitika.hr/blog/inflacija-iza-ugla-ii-dio/> (pristupljeno: 20. 7. 2021.)
10. Ekonomski lab, dostupno na: <https://arhivanalitika.hr/blog/kapital-hrvatskih-banaka-je-li-dovoljan-za-covid-19/> (pristupljeno 23. 8. 2021.)
11. Ekonomski lab, dostupno na: <https://arhivanalitika.hr/blog/rizik-promjene-bankarskih-kamatnih-stop-a-koliko-je-vazan-i-aktualan/> (pristupljeno: 2. 9. 2021.)
12. Enciklopedija, dostupno na: <https://enciklopedija.hr/natuknica.aspx?ID=39846> (pristupljeno: 16. 9. 2021.)
13. Europska središnja banka, dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/html/index.hr.html> (pristupljeno: 5. 9. 2021)
14. Eurostat, dostupno na: [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:Euro_area_annual_inflation_and_its_main_components_\(%25\),_2021,_July_2020_and_February_2021_-_July_2021.png](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:Euro_area_annual_inflation_and_its_main_components_(%25),_2021,_July_2020_and_February_2021_-_July_2021.png) (pristupljeno: 21. 7. 2021.)
15. Fink, G., Haiss, P., Vukšić, G. (2005). Importance of financial sectors for growth in accession countries. Presented at the ECB/OeNB/CFS-Conference on European Economic Integration, Vienna, pp. 1-25., dostupno na: <https://poseidon01.ssrn.com/> (pristupljeno: 23. 9. 2021.)

16. G. Corsetti et al. (1999). What caused the Asian currency and financial crisis? *Japan and the World Economy 11*, pp. 305-308., dostupno na: [PII: S0922-1425\(99\)00019-5 \(tu.ac.th\)](https://doi.org/10.1016/S0922-1425(99)00019-5) (pristupljeno: 23. 9. 2021.)
17. Gambacorta, L., Yang, J., Tsatsaronis, K. (2014). Financial structure and growth. Bank for international settlements. *BIS Quarterly Review*, No. 9, pp. 1-15., dostupno na: https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1403e.pdf (pristupljeno 3. 9. 2021.)
18. Grizelj S. (2016). Utjecaj financijskog sustava na gospodarski rast, doktorski rad, pp. 33., dostupno na: <https://repositorij.efst.unist.hr/en/islandora/object/efst%3A1879> (pristupljeno: 27. 12. 2021.)
19. HBOR, dostupno na: <https://hbor.hr/naslovnica/hbor/o-nama/> (pristupljeno: 9. 2. 2021.)
20. HGK (2019). Dostupno na: <https://hgk.hr/zupanijska-komora-dubrovnik/kako-hrvati-stede-oroceni-depoziti-gube-na-popularnosti-najava> (pristupljeno: 10. 9. 2021.)
21. HGK (2021). Hrvatsko gospodarstvo 2020. godine, dostupno na: <https://www.hgk.hr/documents/hrvatsko-gospodarstvo-2020-web6107a81e2f243.pdf> (pristupljeno: 10. 9. 2021.)
22. HGK (2021). Hrvatsko gospodarstvo 2020. godine, dostupno na: <https://www.hgk.hr/documents/hrvatsko-gospodarstvo-2020-web6107a81e2f243.pdf> (pristupljeno: 22. 7. 2021.)
23. HGK, dostupno na: <https://www.hgk.hr/documents/hgk-analiza-npl-prehrambena-industrija5a200b17e02a1.pdf> (pristupljeno 2. 9. 2021.)
24. HNB (2016). Informacija o gospodarskim kretanjima, dostupno na: <https://euro.hnb.hr/documents/20182/676596/hbilt222-informacija.pdf/4b4e9cee-af0c-48b2-bfc5-757fd41fbb5e> (pristupljeno: 20. 7. 2021.)
25. HNB (2016). Makroekonomska kretanja i prognoze, dostupno na: https://www.hnb.hr/documents/20182/1199956/hMKP_01.pdf/2c76ca58-0c4a-4423-b00b-a131bcd06e8 (pristupljeno: 20. 7. 2021.)
26. HNB (2018). Strategija za uvođenje eura kao službene valute u Hrvatskoj, dostupno na: <https://euro.hnb.hr/documents/2070751/2104255/h-strategija-za-uvodenje-eura-kao-sluzbene-valute-u-HR.pdf/69a1c208-c601-4df3-95f6-d336f665b5f9> (pristupljeno: 2. 9. 2021.)

27. HNB, dostupno na: <https://www.hnb.hr/-/pokazatelji-poslovanja-bankovnog-sustava-u-2020> (pristupljeno 1. 9. 2021.)
28. HNB, dostupno na: <https://www.hnb.hr/-/sto-je-kamatni-rizik-> (pristupljeno 2. 9. 2021.)
29. HNB, dostupno na: <https://www.hnb.hr/documents/20182/3953672/h-gi-2020.pdf/747bcefc-0d05-31c5-038c-ab636a555077> (pristupljeno: 17. 9. 2021.)
30. Hrvatska enciklopedija, dostupno na: <https://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?ID=64142> (pristupljeno: 13. 4. 2021.)
31. Hrvatska udruga poduzetnika, (2020). Dostupno na: <https://www.hup.hr/EasyEdit/UserFiles/Ivana%20Zlatarić/slike/hup-monografija-2020.pdf> (pristupljeno 10. 9. 2021.)
32. HUB (2017). Dostupno na: <https://www.hub.hr/hr/o-bankarstvu-u-rh> (Pristupljeno 13. 8. 2020.)
33. HUB (2021). Dostupno na: <https://www.hub.hr/hr/hub-analize-73-inflacija-kamatne-stope-i-krediti-u-post-covid-razdoblju> (pristupljeno 17.09.2021.)
34. HUB analize (2008). Dostupno na: https://www.hub.hr/sites/default/files/inline-files/hub_analize_broj_9_-_krediti_i_rast.pdf (pristupljeno: 3. 9. 2021.)
35. HUB analize (2018). Dostupno na: https://www.hub.hr/sites/default/files/inline-files/ha63_final_0.pdf (pristupljeno: 3. 9. 2021.)
36. HUB analize (2019). Dostupno na: <https://tockanai.hr/biznis/financije/hub-analize-kamatni-rizik-23752/> (pristupljeno: 14. 9. 2021.)
37. HUB Analize (2021). Dostupno na: https://hub.hr/sites/default/files/inline-files/HUB_Pregled_1_2021.pdf (pristupljeno: 18. 9. 2021.)
38. HZZ (2020). Dostupno na: https://www.hzz.hr/content/stats/HZZ_Godisnjak_2020_lipanj-2021.pdf (pristupljeno: 22. 7. 2021.)
39. IMF (2019). Dostupno na: <file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/TableA.pdf>, (pristupljeno: 16. 9. 2021.)
40. Institut za javne financije, dostupno na: <https://www.ijf.hr/hr/korisne-informacije/pojmovnik-javnih-financija/15/proracun/266/proracunski-deficit/268/> (pristupljeno 21. 7. 2021.)
41. Jutarnji list, dostupno na: <https://www.jutarnji.hr/globus/biznis/detaljna-ekspertiza-uzroci-i-posljedice-kraha-najvece-hrvatske-kompanije-koncern-ne-smije-propasti->

- [jer-je-kompleksno-umrezen-s-ostatkom-ekonomije-5847915](#), (pristupljeno: 10. 9. 2021.)
42. Kamatne stope, dostupno na: <https://kamatnestope.com/> (pristupljeno: 20. 7. 2021.)
43. Key differences, dostupno na: <https://keydifferences.com/difference-between-developed-countries-and-developing-countries.html> (pristupljeno: 16. 9. 2021.)
44. Kraft, E., Hofler, R., Payne, J. (2004). Privatizacija, ulazak stranih banaka i efikasnost banaka u Hrvatskoj: analiza stohastičke granice fleksibilne Fourierove funkcije troška, *Hrvatska narodna banka*, pp. 3., dostupno na: [Istraživanja - Privatizacija, ulazak stranih banaka i efikasnost banaka u Hrvatskoj: analiza stohastičke granice fleksibilne F \(hnb.hr\)](#) (pristupljeno 23. 9. 2021.)
45. Kundid A. (2015). Dostupno na: https://bib.irb.hr/datoteka/845444.Kundid_Ana_-_Eticko_bankarstvo.pdf (pristupljeno: 20. 12. 2019.)
46. Legal information Institute, dostupno na: <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/12/1841> (pristupljeno 09.02.2021.)
47. [Market bussines news](#), dostupno na: <https://marketbusinessnews.com/financial-glossary/investment-bank/> (pristupljeno: 5. 2. 2021.)
48. Martinis A., Ljubaj, I. (2017). Prekomjerni dug poduzeća u Hrvatskoj: mikroprocjena i makroimplikacije. Hrvatska narodna banka, pp. 1-17., dostupno na: [Prekomjerni dug poduzeća u Hrvatskoj: mikroprocjena i makroimplikacije \(hnb.hr\)](#) (pristupljeno: 23. 9. 2021.)
49. Mihaljek, D. (2016). Krediti banaka i gospodarski rast: saznanja iz podataka na razini poduzeća. Izlaganje na konferenciji Krediti i gospodarski rast Hrvatskog udruženja banaka i Hrvatske udruge poslodavaca, pp. 1-6., dostupno na: [untitled \(perpetuum.hr\)](#) (pristupljeno: 24. 9. 2021.)
50. Opereta nekretnine, dostupno na: <https://www.opereta.hr/trziste-nekretnina-u-hrvatskoj-vise-od-60-posto-kupaca-stan-kupuje-u-gotovini/> (pristupljeno: 10. 9. 2021.)
51. Poslovni dnevnik, dostupno na: <https://www.poslovni.hr/kolumne/u-strahu-od-visoke-inflacije-mnogi-ulagaci-okrecu-se-investicijskom-zlatu-4291339> (pristupljeno 25. 7. 2021.)
52. Poslovni portal, dostupno na: <https://poslovniportal.hr/utjecaj-investicija-na-kretanje-bdp-a/> (pristupljeno: 10. 9. 2021.)
53. Rogić, L., Bogdan, Ž. (2012). Utjecaj razvijenosti financijskog sustava na gospodarski rast u Republici Hrvatskoj. Sveučilište u Zagrebu - Ekonomski fakultet,

- HAZU, pp. 387-410., dostupno na: [EconPapers: Utjecaj razvijenosti financijskog sustava na gospodarski rast u Republici Hrvatskoj \(repec.org\)](#) (pristupljeno: 2. 9. 2021.)
54. Santini, G.: Dostupno na: http://www.rifin.com/images/stories/2010/12/dodatak_vodic_poslovanje%20s%20bankama.pdf (pristupljeno: 17. 7. 2020.)
55. Slučaj Agrokor: Kriza najveće hrvatske kompanije, *Fridrich- Ebert Stiftung*, Zagreb, pp. 3-21., dostupno na: [13829.pdf \(fes.de\)](#) (pristupljeno: 23. 9. 2021.)
56. Soultanaeva, A. (2010). Financial intermediation and economic growth: evidence from the baltic countries. *Department of economics Umea university*, No. 817, pp. 1-8., dostupno na: [Financial Intermediation and Economic Growth: Evidence from the Baltic countries \(repec.org\)](#) (pristupljeno: 23. 9. 2021.)
57. Statista, dostupno na: <https://fr.statista.com/statistiques/882866/classement-banques-total-actifs-europe/> (pristupljeno: 16. 9. 2021.)
58. Statista, dostupno na: <https://www.statista.com/statistics/269845/largest-banks-in-the-world-by-total-assets/> (pristupljeno: 16. 9. 2021.)
59. The World bank, dostupno na: <https://www.worldbank.org/en/about/history>, (pristupljeno: 13. 9. 2021.)
60. Utjecaj krize na promjene osobne potrošnje pojedinaca: sjećanje na krizu i odluke o potrošnji budućeg dohotka, dostupno na: file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/5_RAD.pdf (pristupljeno: 10. 9. 2021.)
61. World Bank Data (2020). Dostupno na: <https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&country=KOR> (pristupljeno: 14. 7. 2021.)
62. Yusifzada L., Mammadova, A. (2012). Financial intermediation and economic growth. *William Davidson institute*, No. 1091., pp. 1-18., dostupno na: <https://poseidon01.ssrn.com/> (pristupljeno: 23. 9. 2021.)
63. Značaj inovacija i konkurentnosti za gospodarski rast i razvoj hrvatskog gospodarstva, dostupno na: https://bib.irb.hr/datoteka/978174.Znaaj_inovacija_i_konkurentnosti_za_gospodarski_rast_i_razvoj_hrvatskog_gospodarstva.pdf (pristupljeno: 13. 7. 2021.)

POPIS ILUSTRACIJA

Slika 1. Najveće svjetske banke po ukupnoj imovini (milijarde američkih dolara) za 2020. godinu	13
Slika 2. Vodeće europske banke 2021. godine, prema ukupnoj imovini (u mlrd. američkih dolara).....	14
Slika 3. Gospodarstva u nastajanju i zemlje u razvoju; kretanje realne stope BDP-a.....	15
Slika 4. Broj kreditnih institucija RH u razdoblju od 2016. do 2021. godine	18
Slika 5. Najbolje hrvatske banke 2020. godine po ukupnoj imovini (milijun kn).....	19
Slika 6. Kretanje stope rasta BDP-a Republike Hrvatske u razdoblju od 2009. do 2020. godine	38
Slika 7. Kretanje BDP-a i broja stanovnika RH od 2017. do 2020. godine	39
Slika 8. Prosječna stopa rasta realnog bruto domaćeg proizvoda za 2020. godinu	39
Slika 9. Indeksi obujma BDP-a i SIP-a po stanovniku u 2019. godini za EU.....	41
Slika 10. Realna godišnja stopa BDP-a u odnosu na druge zemlje srednjoistočne Europe za 2020. godinu te buduće procjene do 2023. godine.....	42
Slika 11. Kretanje stopa inflacije RH u razdoblju od 2009. do 2020. godine	43
Slika 12. Kretanje stope inflacije Japana, SAD-a i Eurozone za razdoblje od 2010. do 2021. godine	44
Slika 13. Godišnja stopa inflacije i njene glavne sastavnice za europodručje.....	45
Slika 14. Stopa rasta cijena od ožujka 2020. do ožujka 2021. godine u RH	46
Slika 15. Stopa nezaposlenosti u EU za 2015. godinu	47
Slika 16. Kretanje nezaposlenosti u Republici Hrvatskoj u razdoblju od 2006. do 2016. godine	48
Slika 17. Broj iseljenih osoba Republike Hrvatske za razdoblje od 2006. do 2016. godine....	49
Slika 18. Broj nezaposlenih osoba tijekom 2019. i 2020. godine u Republici Hrvatske	49
Slika 19. Udio javnog duga članica EU u BDP-u (%)	51
Slika 20. Kretanje javnog duga RH u razdoblju od 2015. do 2021. godine	52
Slika 21. Odabrani makroekonomski pokazatelji novih članica EU od 2000. do 2016. godine	54
Slika 22. Odnos kretanja kredita i BDP-a u razdoblju od 1999. do 2007. godine	58
Slika 23. Kvartalne stope promjene sezonski prilagođenih i normaliziranih kredita (potraživanja od ostalih sektora) i realnog BDP-a u razdoblju od 1999. do 2007. godine.....	59
Slika 24. Omjer domaćih kredita privatnom sektoru i BDP-a zemalja jugoistočne Europe i novih članica EU za razdoblje od 2005. do 2015. godine	64
Slika 25. Omjer depozita i BDP-a za razdoblje od 2005. do 2015. godine	65
Slika 26. Dinamika zaduženosti i investicije RH u razdoblju od 2006.-2014.godine.....	66
Slika 27. Dug privatnog sektora u % BDP-a od 2000. do 2019. godine.....	67
Slika 28. Kretanje bruto investicija u fiksni kapital u razdoblju od 2000. do 2009. godine (% BDP)	68
Slika 29. Kretanje bruto investicija u fiksni kapital RH u razdoblju od 2000. do 2018. godine (% BDP).....	69
Slika 30. Domaći krediti privatnom sektoru (% BDP) RH za razdoblje od 2000. do 2020. godine	70
Slika 31. Kretanje prinosa na kapital (ROE) RH za razdoblje od 2001. do 2019. godine	71
Slika 32. Poslovanje hrvatskih banaka u razdoblju od 2001. do 2016. godine u mlrd. kuna...79	

Slika 33. Kretanje ROA i ROE RH za razdoblje od 2001. do 2016. godine	79
Slika 34. Stopa ukupnog kapitala RH za razdoblje od 2000. do 2016. godine.....	80
Slika 35. Udio nenadoknadivih u ukupnim kreditima banaka RH za razdoblje od 1997. do 2016. godine.....	82
Slika 36. Omjer loših kredita u RH za razdoblje od 2016. do 2020. godine	83
Slika 37. Međunarodna usporedba omjera loših kredita	84
Slika 38. Ključni pokazatelji bankovnog sustava RH, na dan 31. prosinca 2020. godine	84
Slika 39. Prosječne godišnje stope rasta kredita banaka RH u razdoblju od 2000. do 2016. godine	86
Slika 40. Kreditna i depozitna euroizacija Hrvatske i država članica koje nisu u europodručju	86
Tablica 1. Inputi za indekse razvoja financijskog sektora.....	74

ŽIVOTOPIS

Jukić Nikolina

📍 Augusta Šenoa 15, 23 000 Zadar

☎ 091 568 1258

✉ nikolinajukic58@gmail.com

RADNO ISKUSTVO

08/2006–05/2011	Profesionalna sportašica HAOK Mladost, Zagreb (Hrvatska)
08/2011–05/2014	Profesionalna sportašica SC Potsdam e.V, Potsdam (Njemačka)
12/2014–05/2015	Profesionalna sportašica VfB Suhl LOTTO Thüringen, Suhl (Njemačka)
07/2015–12/2015	Profesionalna sportašica Developres SkyRes RZESZOW, Rzeszow (Poljska)
12/2015–05/2016	Profesionalna sportašica Aversa Volley, Aversa (Italija)
08/2016–05/2017	Profesionalna sportašica Quimper Volley 29, Quimper (Francuska)
08/2017–05/2018	Profesionalna sportašica Modal Charleroi, Charleroi (Belgija)
04/2019–10/2019	Turistički agent/turistička agentica Bluesun Hotels & Resorts, Starigrad (Hrvatska)
03/2020-	Komercijalist Dalmat d.o.o.

OBRAZOVANJE I

OSPOSOBLJAVANJE

09/2006–05/2010 Srednja škola

Športska gimnazija, Zagreb (Hrvatska)

10/2010-07/2014 status zamrzavanja
Ekonomski fakultet Zagreb
10/2015–07/2018 stručni prvostupnik
Ekonomski fakultet Zagreb, Zagreb (Hrvatska)

OSOBNJE VJEŠTINE

Materinski jezik: **hrvatski**

RAZUMIJEVANJE		GOVOR		PISANJE
Slušanje	Čitanje	Govorna interakcija	Govorna produkcija	
Njemački- B2	B2	B2	B2	B2
Engleski- C1	C1	C1	C1	C1
Francuski-B1	B2	B1	B1	B1

Komunikacijske vještine: Dobre komunikacijske vještine stečene kroz dugogodišnje međunarodno iskustvo bavljenja profesionalnim sportom

Organizacijske / rukovoditeljske vještine:

- Dugogodišnje iskustvo stečeno kroz timski rad, kao i suradnja sa sponzorima, upravom i fanovima
- Sudjelovanje u studentskom projektu Ritam kulturizma 2019.
- Organiziranje team buildinga za poduzeća kao djelatnik Hotela Blue Sun
- koordinacija prodajnih aktivnosti

Digitalne vještine:

SAMOPROCJENA				
Obrada informacija	Komunikacija	Stvaranje sadržaja	Sigurnost	Rješavanje problema
Iskusni korisnik	Iskusni korisnik	Samostalni korisnik	Temeljni korisnik	Samostalni korisnik

Vozačka dozvola: **B**