

Uloga hipotekarnih kredita u svjetskim krizama

Drmić, Matea

Master's thesis / Diplomski rad

2023

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:162:600905>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2025-01-02**



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 ekonomiju

Diplomski sveučilišni studij menadžmenta (jednopedmetni)



Matea Drmić

**Uloga hipotekarnih kredita u svjetskim
krizama**

Diplomski rad

Zadar, 2023.

Sveučilište u Zadru

Odjel za ekonomiju

Diplomski sveučilišni studij menadžmenta (jednopedmetni)

Uloga hipotekarnih kredita u svjetskim krizama

Diplomski rad

Studentica:

Matea Drmić

Mentor:

prof. dr. sc. Anita Peša

Zadar, 2023.



Izjava o akademskoj čestitosti

Ja, **Matea Drmić**, ovime izjavljujem da je moj diplomski rad pod naslovom **Uloga hipotekarnih kredita u svjetskim krizama** 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, 05. listopada 2023.

SAŽETAK

Cilj i svrha rada je objasniti drugorazredne hipotekarne kredite i njihovu ulogu u svjetskoj krizi. Objasnjen je pojam hipotekarnih kredita i financijskih kriza općenito. Poseban naglasak stavljen je na obradu drugorazrednih hipotekarnih kredita i njihovu ulogu u svjetskoj krizi, te egzistentnost u današnjem svijetu. U radu se navode teorije i uzroci financijskih kriza te vrste i uloga drugorazrednih hipotekarnih kredita u prošlom i sadašnjem razdoblju. Nadalje, analizirat će se uzroci globalne financijske krize iz 2008. godine, te njen utjecaj na svjetsku ekonomiju i tržište nekretnina. S tim u vezi analizirat će se poremećaj ravnoteže na tržištu nekretnina na svjetskoj razini uzrokovan drugorazrednim hipotekarnim kreditima. Naime, uzrok krize obilježio je brzi pad cijena nekretnina koje su se masovno prodavale i financijske institucije koje su nekontrolirano i bez dodatnih instrumenata osiguranja odobravale kredite. Građani su kupovali nekretnine smatrajući da nemaju velikog rizika jer nekretninu uvijek mogu prodati i pritom zaraditi, pošto je potražnja za nekretninama bila u porastu i njihova cijena je rasla. Banke su jednako tako smatrale da će te iste nekretnine koje su uzimale pod hipoteku pri odobrenju kredita kasnije prodati po većoj tržišnoj cijeni ukoliko zajmoprimac ne bude mogao podmiriti kredit. Naravno, idilična slika nije dugo trajala, te su cijene nekretnina počele naglo padati jer se tržište nekretnina odjednom zasitilo i nekretnine nije imao tko kupiti. Također, razjasnit će se posljedice i ishodi hipotekarnih kredita i njihova uloga u krizi. Za kraj su prikazani hipotekarni krediti i njihova uloga u današnjem svijetu.

Ključne riječi: financijska kriza, hipotekarni krediti, drugorazredni hipotekarni krediti, nekretnine, financijske institucije

SUMMARY

The role of mortgage loans in world crises

The goal and purpose of this thesis is to explain subprime mortgage loans and their role in the global crisis. The concept of mortgage loans and financial crises in general is explained. Special emphasis is placed on the processing of subprime mortgage loans and their role in the global crisis, as well as their existence in today's world. The paper states the theories and causes of financial crises and the types and role of subprime mortgage loans in the past and present period. Furthermore, the causes of the global financial crisis of 2008, and its impact on the world economy and the real estate market will be analyzed. In this connection, the imbalance in the global real estate market caused by subprime mortgage loans will be analyzed. Namely, the cause of the crisis was marked by a rapid drop in real estate prices that were sold en masse and financial institutions that granted loans in an uncontrolled manner and without additional collateral. Citizens bought real estate thinking that they did not have a big risk because they could always sell the real estate and make money at the same time, since the demand for real estate was on the rise and their price was rising. Banks also considered that the same real estate that they mortgaged when approving the loan would later be sold at a higher market price if the borrower was unable to repay the loan. Of course, the idyllic picture did not last long, and real estate prices began to fall sharply because the real estate market suddenly became saturated and there was no one to buy real estate. Also, the consequences and outcomes of mortgage loans and their role in the crisis will be clarified. Finally, mortgage loans and their role in today's world are presented.

Keywords: financial crisis, mortgage loans, subprime mortgage loans, real estate, financial institutions

SADRŽAJ

1. UVOD	1
1.1. Predmet i cilj rada	2
1.2. Izvori podataka i metodologija rada	2
1.3. Struktura rada	2
2. FINANCIJSKE KRIZE	3
2.1. Teorije o nastanku kriza	3
2.1.1. Keynesova teorija	4
2.1.2. Hayekova teorija	5
2.2. Uzroci financijskih kriza	6
2.2.1. Uzroci globalne financijske krize 2008.	7
2.3. Primjeri financijskih kriza	7
2.4. Posljedice financijskih kriza	9
2.6 Vrste financijskih kriza	10
3.KREDITI	15
3.1. Pojam kredita	15
3.2 Razlike u kreditima	16
3.4 Vrste kredita	17
3.4.1. Kratkoročni krediti	18
3.4.2. Srednjoročni krediti	19
3.4.3. Dugoročni krediti	21
4. HIPOTEKARNI KREDITI	23

4.1. Razlika između prvorazrednih i drugorazrednih kredita	25
4.2. Vrste hipoteka	27
4.3. Posljedice i ishodi hipotekarnih kredita	28
5. DRUGORAZREDNI HIPOTEKARNI KREDITI	31
5.1. Naslage rizika pri podizanju drugorazrednih hipotekarnih kredita	33
5.2. Razmjeri drugorazrednih kredita	36
5.3. Uloga drugorazrednih hipotekarnih kredita u svjetskim krizama	37
6. EGZISTENTNOST HIPOTEKARNIH KREDITA U DANAŠNJEM SVIJETU	44
7. ZAKLJUČAK	48
POPIS LITERATURE	50
POPIS SLIKA I GRAFOVA	55

1. UVOD

Globalna financijska kriza iz 2008. godine bila je najveća financijska kriza nakon Velike depresije 1929. godine. Mnoge banke pretrpjele su velike gubitke. Milijuni su ljudi izgubili posao a oporavak od krize bio je dugotrajan. Glavni uzrok ove krize bili su drugorazredni hipotekarni krediti tj. hipotekarni krediti s promjenjivom kamatnom stopom čiji su rizik snosili dužnici. Takvi krediti odobravani su svim američkim državljanima bez obzira na kreditnu sposobnost. To je omogućilo mnogim amerikancima kupnju nekretnine. Zbog velike potražnje počele su rasti cijene. Banke su odobravale sve više kredita jer su smatrale da će se ukoliko dužnik ne bude mogao vraćati kredit naplatiti prodajom nekretnine po višoj cijeni. Isto su mislili i dužnici. Smatrali su da će prodajom nekretnine po višoj cijeni isplatiti kredit i ostvariti zaradu. U početku su kamatne stope bile niske, međutim rastom kamatne stope 2006. godine rasle su i rate kredita što je dovelo do potpunog sloma tržišta. Kolaps tržišta drugorazrednih hipotekarnih kredita doveo je do gospodarske krize u SAD-u. Ubrzo se financijska kriza proširila na cijeli svijet i uzdrmala svjetsko gospodarstvo. Intervencijom države, najprije u financijski sektor, a ubrzo i u realni sektor, spriječen je daljnji pad gospodarske aktivnosti. U današnje vrijeme u svijetu se sve više razmišlja o antirecesijskim mjerama, a blok G-20 proglasio se glavnim koordinatorom svjetske ekonomske politike. U uvjetima današnje globalizirane ekonomije jedva da je bilo koja država imuna na vanjske utjecaje. Dugogodišnji nedostatak strategije razvoja i neodgovorno ponašanje ljudi na vlasti, kao i neadekvatno reagiranje kada je kriza već nastupila, čine nacionalno gospodarstvo izrazito ranjivim u kriznoj situaciji.

1.1. Predmet i cilj rada

Predmet diplomskog rada je Uloga hipotekarnih kredita u svjetskim krizama. Cilj rada je definirati koji su to uvjeti unutar hipotekarnih kredita koji su doveli do globalne financijske krize ali isto tako i koji su dobri faktori koji su ih održali do danas. Cilj je istražiti uzroke gospodarskih kriza te utvrditi ulogu hipotekarnih kredita u svjetskim krizama jer je poznavanje uzroka krize važno radi prevencije istih u budućnosti.

1.2. Izvori podataka i metodologija rada

U radu su korištene metoda dedukcije kojom se iz jedne ili nekoliko tvrdnji izvodi nova tvrdnja kao zaključak, metoda indukcije kao metoda suprotna metodi dedukcije kojom se temeljem analize pojedinih činjenica ili tvrdnji dolazi do općeg zaključka. U radu se također koristi i metoda analize kao proces znanstvenog istraživanja artikulacijom složenih pojmova, zaključaka i obrazlaganja na njihove jednostavnije elemente i dijelove, te metoda deskripcije.

1.3. Struktura rada

Rad se sastoji od sedam cjelina, uključujući uvod i zaključak. U uvodnom dijelu objašnjavaju se predmet i cilj rada te izvori podataka i metodologija rada. U drugom dijelu rada se analiziraju financijske krize općenito, teorije o nastanku kriza, njihovi uzroci, posljedice i vrste te primjeri financijskih kriza kroz povijest.

Nadalje, u trećem dijelu rada obrađuje se pojam kredita i njihove vrste. Četvrti dio rada obuhvaća analizu hipotekarnih kredita, razliku između prvorazrednih i drugorazrednih kredita, vrste hipoteka te posljedice i ishode. U petom dijelu rada se detaljnije objašnjavaju drugorazredni hipotekarni krediti, naslage rizika, razmjeri i njihova uloga u svjetskim krizama. Šesta cjelina se odnosi na egzistentnost hipotekarnih kredita u današnjem svijetu. Završni dio rada se odnosi na zaključak koji predstavlja kratak prikaz rada i vlastito mišljenje i spoznaje o obrađenoj temi.

2. FINANCIJSKE KRIZE

Financijska kriza je situacija u kojoj vrijednost financijskih institucija ili imovine brzo opada. Financijsku krizu često vežemo uz paniku u kojoj investitori rasprodaju imovinu ili povlače novac sa štednih računa zbog bojazni da će vrijednost te imovine opasti ako ostanu u financijskoj instituciji. Financijska kriza može doći kao rezultat precijenjenosti institucija ili imovine, i može se pogoršati ponašanjem investitora. Ako se ne zaustavi, kriza može uzrokovati pad gospodarstva, recesiju ili depresiju. U financijskoj krizi cijene imovine bilježe nagli pad vrijednosti, poduzeća i potrošači ne mogu platiti svoje dugove, a financijske institucije imaju manjak likvidnosti (Kenton, 2023).

Druge situacije koje se mogu nazvati financijskom krizom uključuju pucanje špekulativnog financijskog balona, slom burze, neispunjavanje obveza države ili valutnu krizu.. Sve te krize imaju slične uzroke sa još sličnijim posljedicama. Financijski šok koji je prouzročen s drugorazrednim hipotekarnim kreditima zauvijek će ostati zapisan kao prijelomni trenutak u povijesti svjetske ekonomije (Dabla-Norris et al., 2015) .

Prema Cointelegraphu financijska kriza je pojava u kojoj vrijednost financijskih instrumenata i imovine značajno opadaju tijekom vremena. Kao rezultat toga, poduzeća imaju problema s ispunjavanjem svojih financijskih obveza, a financijskim institucijama nedostaje dovoljno gotovine ili konvertibilne imovine za financiranje projekata i zadovoljenje trenutnih potreba. Ulagači sve manje vjeruju u vrijednost svojih nekretnina, a prihodi i imovina potrošača su narušeni, što im onemogućava plaćanje dugova i obveza na vrijeme.

2.1. Teorije o nastanku kriza

Ekonomska se povijest ponovila 2007. godine u obliku najgore financijske krize i najdublje recesije s najsporijim oporavkom od 1930-ih. Šok je bio neravnomjerno raspoređen, ali njegovo žarište u glavnim naprednim gospodarstvima osiguralo je da kriza zahvati cijeli svijet. Ekonomski šokovi posljednjih nekoliko godina udahnu su život u stare nedoumice o tome zašto dolazi do

krize i kako se oporaviti od nje. Ove nedoumice nikada nisu razriješene, već se o tome nije pretjerano razmišljalo tijekom godina stalnog gospodarskog širenja, niskih infacija, pada kamatnih stopa i rasta tržišta dionica od sredine 1980-ih do 2007.

Nakon tog razdoblja se rasprava među kejnezijancima, Austrijancima i neoklasičarima vratila istom snagom kao prije. John Maynard Keynes i Friedrich von Hayek bili su glavni akteri ekonomskih rasprava 1930-ih. Njihove teorije, politike, statuti i učenja zauzimaju velik dio teritorija među suprotstavljenim stranama u suvremenoj raspravi. Iz tog razloga zapisi Keynesa i Hayeka sadrže bogate pouke o uzrocima globalne financijske krize i načinima izlaska iz iste. Postoji više teorija o uzroku financijskih kriza, najpoznatije su Keynesova i Hayekova (Carling, 2012).

2.1.1. Keynesova teorija

Keynes je poznat kao osnivač kejnezijanske ekonomije i otac moderne makroekonomije. Keynesovo ime odavno je postalo sinonim za deficit u vrijeme recesije i fiskalni poticaj „pump-priming“, pojam koji se odnosi na korake poduzete za poticanje potrošnje u gospodarstvu tijekom ili nakon recesije. Keynesova teorija nastajanja ekonomske krize govori o važnosti koncepta granične efikasnosti kapitala, te kako se smanjivanjem njezine vrijednosti povećava preferencija za likvidnošću i kamatna stopa. Općenito, to uključuje vladinu intervenciju tj. upumpavanje malih količina državnih sredstava u depresivno gospodarstvo kako bi se potaknuo rast istog.

Svijet je brzo prihvatio kejnezijanska rješenja kada su gospodarstva otišla u slobodni pad 2008. godine iako i danas postoji tolerancija prema velikim fiskalnim manjcima dok je gospodarska aktivnost oslabljena. Kejnezijanizam je bio na vrhuncu u ranim 1970-ima. Postoji bitna razlika između Keynesa i Keynezijanaca iako se to čini neobičnim. Mnogo toga što je rečeno i u ime Keynesa od 2. svjetskog rata se nigdje ne nalazi u njegovim zapisima. Oni su zapravo interpretacije i uljepšavanja onoga što je napisao i rekao. Taj je proces započeo i prije Keynesove smrti. Priča se da je nakon nekih rasprava s kejnezijanskim ekonomistima u SAD-u rekao da je on jedini neKeynesian. Ne možemo znati kako bi njegovo razmišljanje razvili u modernom svijetu,

ali bit njegove Opće teorije 1930-ih bila je kako se treba koristiti fiskalna pumpa u smislu dubokog i dugotrajnog pada i deflacije (Carling, 2012).

Keynes je tvrdio da bi država trebala uskočiti u kriznim situacijama kako bi pomogla kada se tržišta "slome". Njegovo rješenje je uvijek isto, a odnosi se na povećanje javne potrošnje na bilo što. Kruženje novca je ključno, jer će povećati tržišnu potrošnju, a povećana potrošnja će oživjeti uspavanu ekonomiju, otvoriti nova radna mjesta itd (Medic, 1993).

2.1.2. Hayekova teorija

Hayek je bio jedan od najvećih ekonomista 20.-og stoljeća koji je smatrao da su usponi i padovi proizvod loše monetarne politike. Hayekova teorija nastajanja ekonomske krize naglašava monetarne čimbenike i trgovinske cikluse, te smatra kako se proces nastanka ekonomske krize sagledava kroz utjecaj kamatne stope. Središnje banke drže preniske kamatne stope. Ljudi previše troše i ulažu u poslovne projekte koji uz više kamatne stope ne bi bili isplativi. Resursi se tada pogrešno raspoređuju, što dovodi do pucanja i recesije (u ovom slučaju popraćenu bankarskom krizom). Hayek i ekonomisti austrijske škole, kojima je pripadao, vjerovali su da je strana ponude gospodarstva ključna, a ne kako je Keynes mislio strana potražnje. Fokusirajući se na to kako su gospodarstva dospjela u krize na prvo mjesto stavili su monetarnu politiku, pretjerani rast kredita i ono što se danas naziva 'mjehurićima' ili 'malinvestmentima'. To su bile distorzije na strani ponude koje bi na kraju dovele do krize i pada najgore vrste. Ponašanje banaka je pogoršalo krizu i regulacija je bila manjkava (Deasi, 2010).

Hayek i njegovi sljedbenici se sigurno nisu slagali sa kejnzijanskim pumpanjem. Hayek je povezan više od bilo čega drugog s načelom ekonomske slobode, i uvijek je tvrdio da najbolja stvar koju vlada može učiniti za promicanje slobode i prosperiteta je da osigura stabilan, predvidljiv okvir politike i regulative pod vladavinom prava, s ograničenom vladom, niskim i stabilnim poreznim stopama i održivim javnim financijama. Hayek je prihvatio neizbježnost poslovnog ciklusa u sustavu slobodnog tržišta ali je to vidio kao malu cijenu za beneficije slobodnog tržišta. Borio se protiv politike za koje je vjerovao da će pogoršati ciklus. Bio je pobornik fiskalne konsolidacije

(tzv. štednje), u kombinaciji s porezom i reformama rashoda i druge strukturne politike za koje je smatrao da će ojačati dugoročni potencijal rasta (Carling, 2012).

2.2. Uzroci financijskih kriza

Financijska kriza može imati nekoliko uzroka. Općenito, kriza može nastupiti ako su institucije ili imovina precijenjeni, a može se pogoršati neracionalnim ponašanjem ulagača. Na primjer, porast prodaje može rezultirati nižim cijenama imovine, navodeći pojedince da odbace imovinu ili izvrše golema podizanja uštedevine kada se pročuje o propasti banke. Faktori koji pridonose financijskoj krizi uključuju sustavne propuste, neočekivano ili nekontrolirano ljudsko ponašanje, poticaje za preuzimanje prevelikog rizika, odsutnost ili propuste propisa. Ako se ne obuzda, kriza može uzrokovati odlazak gospodarstva u recesiju ili depresiju. Među najčešćim uzrocima financijske krize navodi se neusklađenost likvidnosti. Ustanova ostaje u nemogućnosti podmirivati svoje dugove. Na primjer, banka s depozitnim računima koji se mogu povući u bilo kojem trenutku koristi prihode za nuđenje dugoročnih zajmova. To ostavlja poslovanje u nepovoljnom položaju, dakle, nastaje kriza (Novalić, 2014).

Neki vjeruju da su financijske krize sastavni dio načina na koji funkcioniraju moderna kapitalistička gospodarstva, gdje poslovni ciklus potiče špekulativni rast tijekom gospodarskog procvata, samo da bi ga dočekalo naglo smanjenje gospodarske aktivnosti koja dovodi do recesije. Tijekom tih naglih smanjenja aktivnosti dužnici ne podmiruju svoje kredite, a kreditori pooštravaju svoje kriterije kreditiranja (Cooper, 2009.)

Financijska kriza može biti uzrokovana brojnim čimbenicima, poput:

- Prekomjerno zaduživanje: kada se ljudi, tvrtke i vlade prekomjerno zadužuju, odnosno izlažu se riziku od financijskog sloma.
- Nagli rast/pad cijena imovine: kada cijena imovine, poput kuće ili dionica, doživi brzi porast ili pad cijena, što može dovesti do financijske krize.
- Naglo povlačenje sredstava zbog straha od bankrota: kada veliki broj klijenata odjednom odluči podići novac iz banke, institucija može postati nesolventna i bankrotirati i time izazvati financijsku krizu.

- Loše upravljanje financijskim institucijama: financijske institucije kojima se loše upravlja mogu bankrotirati ili propasti, što bi moglo izazvati financijsku katastrofu.
- Ekonomske recesije: financijska kriza može proizaći iz ekonomske recesije, koja je definirana smanjenjem gospodarske aktivnosti i rastućom nezaposlenošću (Cointelegraph, 2023).

2.2.1. Uzroci globalne financijske krize 2008.

Iako se kriza pripisivala mnogim slomovima, ona je uglavnom bila posljedica pretjeranog odobravanja drugorazrednih hipotekarnih kredita, koji su se često prodavali ulagačima na sekundarnom tržištu. Nenaplativi dugovi porasli su jer hipotekarni dužnici nisu platili svoje kredite, ostavljajući ulagače na sekundarnom tržištu u nevolji. Investicijske tvrtke, osiguravajuća društva i financijske institucije koje su bile uništene svojom upletenošću u te hipoteke zahtijevale su državnu pomoć jer su se približavale nesolventnosti. Spašavanje je nepovoljno utjecalo na tržište, zbog čega su dionice naglo pale. Ostala su tržišta reagirala uzastopno, stvarajući globalnu paniku i nestabilno tržište (Novalić,2014).

Smatra se da je najjača financijska kriza u posljednjem stoljeću bila svjetska financijska kriza iz 2008.g, koja je rezultirala slamanjem tržišta dionica, dovela do propasti banaka i zajmoprimaca, jer nisu bili u mogućnosti vraćati svoje dugove. Financijska kriza nastaje kada cijene imovine naglo padnu, poduzeća i potrošači ne mogu platiti svoje dugove, a financijske institucije imaju manjak likvidnosti. Različiti čimbenici pridonose financijskoj krizi, uključujući sistemske propuste, neočekivano ili nekontrolirano ljudsko ponašanje, nedostatak ili propuste propisa ili prirodne katastrofe kao što su pandemijski virusi. Neki od povijesnih primjera financijskih kriza uključuju Tulipanomaniju, Kreditnu krizu 1772.godine, Slom burze 1929., Naftnu krizu OPEC-a 1973., Azijsku krizu 1997.-1998. i Globalnu financijsku krizu 2008 (Reider,2010).

2.3. Primjeri financijskih kriza

Financijske krize nisu neuobičajene; događat će se sve dok postoji valuta. Najpoznatije svjetske krize su:

Tulipanomanija je kriza iz 1637. godine u Nizozemskoj koja označava pojavu očaranosti Nizozemaca tulipanima koju su iskoristili trgovci. Lukovice tulipana bile su velike vrijednosti i na visokoj cijeni. Tulipanomanija je bila prvi veliki gospodarski balon. To je ujedno jedan od najpoznatijih tržišnih mjehura svih vremena. To je situacija kada zbog prevelike potražnje za nekim proizvodom ili dobrom tržišna cijena se popne daleko od njezne stvarne vrijednosti. Takav prvi tržišni mjehur dogodio se u Nizozemskoj sredinom 17.stoljeća, kada su špekulacije dovele vrijednost lukovica tulipana do krajnjih granica. Na vrhuncu tržišta, najrjeđe lukovice tulipana trgovale su se za čak šest puta veću godišnju plaću prosječne osobe. (Hayes, 2022.)

U 17. stoljeću u srednjoj Europi tulipan je bio najveći pokazatelj bogatstva. Zbog egzotičnosti svojih lukovica tulipan je izazvao euforiju među proizvođačima i potrošačima što je dovelo do enormnog porasta cijena lukovice tulipana. Svi su željeli ulagati u tulipane, bilo je to tržište koje je uvijek bilo u porastu, nitko nije mogao izgubiti. Ljudi čak daju otkaz na poslu da bi uzgajali tulipane. Ta je činjenica uobičajena za druge gospodarske mjehuriće, gdje je glavno radno mjesto posvećeno djelatnosti koja okružuje "mjehurićavu" imovinu. Svi su željeli sudjelovati u ovom unosnom poslu. Sve društvene klase željele su ulagati u posao s tulipanima. Tada je tržište tulipana ušlo na burzu. Još uvijek nitko nije shvatio da rastuće cijene nemaju smisla i da bi mogla uslijediti kriza tulipana.

Rješenje je bilo započeti prodaju lukovica tulipana prije nego što su ubrane. Pregovaranje o cijeni i količini kupnje prije nego što su lukovice procvjetale. Iako zvuči vrlo ludo, to je bio jedan od prvih koraka prema usponu jednog od najvažnijih današnjih tržišta, tržišta financijskih terminskih ugovora.

1637. mjehur je pukao, cijena tulipana počela je strmoglavo padati. Svi su se željeli riješiti lukovica tulipana, uzrokujući brojne bankrote i paniku u cijeloj zemlji. Veliki broj ugovora s kojima se nije moglo suočiti i nedostatak garancija s ovog neobičnog financijskog tržišta doveli su nizozemsko gospodarstvo do bankrota (Hayes, 2022).

Iako neki povjesničari tvrde da ova kriza nije imala toliki utjecaj na nizozemsko gospodarstvo, te se stoga ne bi trebala smatrati financijskom krizom, poklopila se s izbijanjem bubonske kuge koja je imala značajan utjecaj na zemlju. Shodno tome, teško je reći jesu li krizu potakle pretjerane špekulacije ili je to pak napravila pandemija. Danas priča o tulipanoniji služi kao parabola za zamke do kojih može dovesti pretjerana pohlepa i špekulacija u ulaganju (Goldgar, 2007).

Azijska kriza trajala je od 1997. do 1998. godine. Ova kriza započela je u srpnju 1997. s padom tajlandskog bahta. U nedostatku strane valute, tajlandska vlada bila je prisiljena odustati od vezanosti američkog dolara i pustiti baht da pluta što je rezultiralo velikim padom valute koja se proširila na veći dio istočne Azije, pogodivši i Japan, kao i golem porast udjela duga u BDP-u. Potom je kriza dovela do bolje financijske regulacije i nadzora.

Globalna financijska kriza nastala je 2007. godine. Ova financijska kriza bila je najgora ekonomska katastrofa od sloma burze 1929. Počela je krizom drugorazrednih hipotekarnih kredita 2007. i proširila se u globalnu bankovnu krizu propašću investicijske banke Lehman Brothers u rujnu 2008. godine. Ogromna spašavanja i druge mjere koji je trebao ograničiti širenje štete nije uspio i globalno je gospodarstvo palo u recesiju.

Covid-19 pandemija je globalni slom burze koji je započeo u veljači 2020. godine. Od 20. veljače do 23. ožujka 2020. indeks S&P 500 izgubio je više od 30% svoje vrijednosti. To je bila posljedica pandemije COVID-19, koja je izazvala široku paniku i neizvjesnost o budućnosti globalnog gospodarstva. Unatoč ozbiljnosti i globalnom doseg, tržišta i nacionalna gospodarstva brzo su se oporavila i do početka travnja 2020. indeks S&P 500 započeo je odlučujući rast, nadmašivši svoju najvišu razinu prije pandemije u kolovozu 2020 (Kenton, 2023).

2.4. Posljedice financijskih kriza

Neki od najznačajnijih utjecaja globalne financijske krize na svjetsko gospodarstvo uključuju: oštar pad ekonomske aktivnosti, pad proizvodnje i porast nezaposlenosti.

Posljedice globalne financijske krize 2007. – 2008. bile su dalekosežne i dugotrajne.

- Neki od najznačajnijih utjecaja globalne financijske krize na svjetsko gospodarstvo uključuju: Globalna gospodarska recesija izazvana krizom definirana je oštrim padom gospodarske aktivnosti, padom proizvodnje i porastom nezaposlenosti.
- Nekoliko značajnih financijskih institucija propalo je kao rezultat bankarske krize, što je zahtijevalo državnu intervenciju u obliku spašavanja i dokapitalizacije.
- Pad cijena nekretnina: Pad cijena nekretnina u SAD-u koji je uzrokovao veliki pad bogatstva kućanstava i val raširenih ovrha nekretnina poslužio je kao katalizator krize.

- Porast javnog duga: Javni dug se povećao kao rezultat brojnih državnih intervencija za održavanje njihovih financijskih i gospodarskih sustava.
- Političke posljedice: Kriza je dovela do pada povjerenja u vladu i financijske institucije te potaknula pojavu populističkih i antiglobalističkih stajališta.
- Reforme financijskog sektora: kriza je dovela do značajnih promjena u financijskoj industriji, kao što je više pravila i nadzora, kojima se namjerava smanjiti vjerojatnost budućih financijskih kriza (McKibbin i Stoeckel, 2009).

2.6 Vrste financijskih kriza

Financijska kriza je ekonomski poremećaj koji predstavlja brzi gubitak nominalne vrijednosti financijske imovine. U prošlosti brojne financijske krize bile su vezane uz bankovne panike i recesije.

Razlikujemo četiri vrste financijskih kriza, a to su:

- Valutna kriza
- „Sudden stops“ – Iznenađno zaustavljanje
- Kriza vanjskog i unutarnjeg duga
- Bankarska kriza

Financijske krize mogu poprimiti različite oblike, te ih možemo klasificirati kroz dvije vrste. Prema Reinhart i Rogoffu (2008) razlikujemo dvije vrste kriza: one klasificirane korištenjem strogo kvantitativnih definicija, tj. pogodnih za kvantitativnu uporabu metodologije i mjerljivih varijabli; i onih koji uvelike ovise o kvalitativnim i prosudbenim analizama, tj. ispituju se analitički uzroci i empirijske odrednice. Prva skupina većinom uključuje valutne krize i krize iznenadnog zaustavljanja tj. „sudden stops“, a druga skupina uključuje dužničke i bankovne krize.

Primjerice, valutna kriza uključuje rizičan napad na valutu koji rezultira padom valute, ili prisiljavajući vlasti da brane valutu trošenjem velike količine međunarodnih rezervi, ili naglo podizanje kamatnih stopa, ili nametanje kontrole kapitala. Iznenađno zaustavljanje može se definirati kao veliki i neočekivani pad međunarodnog priljeva kapitala ili nagli preokret u ukupnim tokovima kapitala zemlji, što se događa zajedno s naglim porastom njezinih kreditnih raspona.

Druge krize povezane su s nepovoljnom dinamikom duga ili previranjima u bankarskom sustavu. Kriza vanjskog duga nastaje kada država ne može (ili ne želi) podmirivati svoj vanjski dug. To može poprimiti oblik državne ili privatne (ili obje) dužničke krize. Kriza domaćeg javnog duga događa se i kada zemlja ne poštuje svoje domaće fiskalne obveze u stvarnim okvirima izričitim neispunjavanjem obveza, ili inflacijom ili na drugi način snižavanjem vrijednosti svoje valute.

U sustavnoj bankarskoj krizi, stvarnoj ili potencijalnoj, propasti banaka mogu potaknuti banke da obustave konvertibilnost svojih obveza ili prisiliti vladu da intervenira kako bi to spriječila povećanjem likvidnosti i kapitala. Broj bankovnih kriza, na primjer, povezane su s epizodama iznenadnog zaustavljanja i valutnim krizama (Claessens, Ayhan 2013).

- **Valutne krize**

Teorije o valutnim krizama, često preciznije objašnjene nego za druge vrste kriza, evoluirale su tijekom vremena od usredotočenosti na temeljne uzroke valutnih kriza do naglašavanja opsega višestrukih ravnoteža i naglašavajući ulogu financijskih varijabli, posebno promjene u bilancama, tj. izazivanju valutnih kriza (i drugih vrsta financijskih zbivanja). Kako bi se preciznije objasnile valutne krize većinom se koriste tri generacije modela koji su se dogodili u posljednja četiri desetljeća.

Prva generacija modela koja je motivirana padom cijene zlata, često je bila primijenjena na devalvacije valuta u Latinskoj Americi i drugim zemljama u razvoju. Ovi modeli su iz temeljnih radova Krugmana (1979) i Flooda i Garbera (1984), pa se stoga nazivaju "KFG" modeli. Oni pokazuju da iznenadni špekulativni napad na fiksnu ili vezanu valutu može proizaći iz racionalnog ponašanja investitora koji ispravno predviđaju da vlada ima prekomjerne dugove financirane kreditom središnje banke. Ulagači nastavljaju držati valutu sve dok očekuju da će tečajni režim ostati netaknut, ali ga počnu odbacivati kad predvide da će klin (čin povezivanja tečaja) uskoro završiti. Ovo trčanje dovodi središnju banku do brzog gubitka likvidnih sredstava ili čvrste strane valute podupirući devizni tečaj te tada valuta propada (Claessens, Ayhan 2013).

Druga generacija modela naglašava važnost višestrukih ravnoteža. Ovi modeli prikazuju dvojbe oko toga je li vlada voljna održati svoj devizni tečaj i može li to dovesti do višestrukih ravnoteža i valutnih kriza (Obstfeld i Rogoff, 1986.). U ovim modelima moguća su samoispunjujuća

proročanstva u kojima razumni investitori napadaju valute jer oni očekuju da će i drugi investitori napasti valutu. Kao što je objašnjeno u Flood i Marion (1997), politike prije napada u modelima prve generacije mogu se pretvoriti u krizu, dok promjene u politici kao odgovor na mogući napad mogu dovesti do napada i biti okidač krize. Modeli druge generacije dijelom su motivirani epizodama poput kriza Europskog tečajnog mehanizma, gdje su se pod pritiskom našle zemlje poput Ujedinjenog Kraljevstva koje je 1992. godine i završilo devalviranjem, iako su drugi ishodi također su bili mogući (Eichengreen, Rose, Wyplosz 1996).

Treća generacija modela krize istražuje kako brzo dolazi do pogoršanja bilanci povezanih s fluktuacijama cijena imovine, uključujući devizne tečajeve, koji mogu dovesti do valute krize. Ti su modeli uvelike motivirani azijskom krizom kasnih 1990-ih. Modeli pokazuju kako neusklađenosti bilanci u tim sektorima mogu dovesti do valutnih kriza. Na primjer, Chang i Velasco (2000) pokazuju kako, ako lokalne banke imaju velike nepodmirene dugove denominirane u stranoj valuti, to može dovesti do bankovne i valutne krize. Ova generacija modela također razmatra uloge banke i samoispunjenje same prirode kriza.

- „Sudden stops“ – Iznenađno zaustavljanje

Modeli s iznenadnim zaustavljanjima usko su povezani s prekidima u opskrbi vanjskog financiranja. Ovi modeli nalikuju najnovijoj generaciji modela valutnih kriza te se također usredotočuju na neusklađenosti bilance – osobito valute, ali i dospjeća – u financijskom i korporativnom sektoru (Calvo, 2006).

Daju veći značaj na ulogu međunarodnih čimbenika (na primjer, promjene međunarodnih kamatnih stopa ili širenje na rizičnu imovinu) uzrokujući "iznenadna zaustavljanja" toka kapitala. Ovi modeli mogu uzeti u obzir obustavljanja tekućeg računa i deprecijaciju realnog tečaja koja se obično opaža tijekom kriza na tržištima u nastajanju. Ovi modeli nedovoljno objašnjavaju tipični oštri pad proizvodnje i ukupne faktorske produktivnosti (TFP).

Iako je kontraintuitivno, u većini modela iznenadno zaustavljanje i valutna kriza stvara povećanje proizvodnje, a ne pad. To se događa naglim povećanjem neto izvoza koje nastaje kao rezultat

deprecijacije valute, što dovodi do različitih argumenata koji objašnjavaju zašto su iznenadni prekidi u tokovima kapitala povezani s velikim gubicima proizvodnje, što je često slučaj.

Modeli obično uključuju Fisherian kanale i mehanizme financijskog akceleratora, ili kretanja na tržištima rada, kako bi se stvorio pad proizvodnje tijekom iznenadnog zaustavljanja, bez gubitka sposobnost uzimanja u obzir kretanja drugih varijabli.

Kao domaći mehanizam financijskog akceleratora, financijske nevolje i bankroti uzrokuju negativne eksternalije, jer banke postaju opreznije i smanjuju novo kreditiranje, zauzvrat potičući daljnji pad kredita, a time i doprinos recesiji (Calvo, 2000). Ove vrste mehanizama pojačanja mogu uzrokovati iznenadna zaustavljanja malih udara.

Relativno mali šokovi – na cijene uvoznih inputa, svjetsku kamatnu stopu ili produktivnost – mogu pokrenuti kolateralna ograničenja na dug i obrtni kapital, posebno kod posuđivanja razine su visoke u odnosu na vrijednost imovine. Mehanizmi deflacije duga u Fisherovom stilu tada mogu izazvati iznenadna zaustavljanja kroz spiralni pad cijena imovine i posjedovanja kolateralne imovine (Fisher, 1993). Ovaj lanac događaja direktno utječe na proizvodnju i potražnju (Mendoza, 2010).

- **Inozemna i domaća dužnička kriza**

Teorije o krizama vanjskog duga i neispunjavanju obveza usko su povezane s onima koje objašnjavaju suverenitet pozajmljivanja. Zajmodavci ne mogu zaplijeniti zalog od druge zemlje, kada odbija ispuniti svoje dužničke obveze. Ako nema ovršnog mehanizma, tj. analognog domaćeg stečaja, umjesto pravnih argumenata, potrebni su ekonomski razlozi kako bi se objasnilo zašto postoji međunarodno (državno) kreditiranje.

Razvijeni modeli oslanjaju se, kao grubo pojednostavljenje, na intertemporalne ili intratemporalne sankcije. Intertemporalne sankcije nastaju zbog prijetnje prekida budućeg kreditiranja ako zemlje ne ispunjavaju svoje obaveze (Eaton i Gersovitz, 1981). Bez pristupa (zauvijek ili neko vrijeme), zemlja više ne može izgladiti idiosinkratske šokove prihoda korištenjem međunarodnih financijskih tržišta. Ovaj trošak može potaknuti zemlju da nastavi s otplatom duga danas, iako nema neposrednih izravnih troškova neplaćanja.

Intratemporalne sankcije mogu proizaći iz nemogućnost zarade deviza jer trgovački partneri nameću sankcije ili će inače isključiti zemlju s međunarodnih tržišta, zauvijek ili na neko vrijeme (Bulow i Rogoff, 1989).

Ovi modeli podrazumijevaju da nesposobnost ili nespремnost plaćanja, tj. neispunjenje obveza, može proizaći iz različitih faktora. Poticaji s kojima se vlade suočavaju u otplati duga razlikuju se od onih za korporacije i kućanstava u domaćem kontekstu.

Iako su domaće dužničke krize prevladavale kroz povijest, ove su epizode donedavno u literaturi dobivale samo ograničenu pozornost. Ekonomska teorija dodjeljuje trivijalnu ulogu u domaćim dužničkim krizama budući da modeli često pretpostavljaju da vlade uvijek poštuju njihove domaće dužničke obveze - tipična je pretpostavka vlade "bez rizika".

Općenitije, dublje uzroke koji pokreću dužničke krize teško je odvojiti od najbližih uzroka. Mnoge ranjivosti koje povećavaju rizik od dužničke krize mogu proizaći iz čimbenika povezanih s financijskom integracijom, političkom ekonomijom i institucionalnim okruženjima.

McKinnon i Pill (1996) opisuju kako moralni hazard i neadekvatan nadzor u kombinaciji s neograničenim protokom kapitala mogu izazvati krize jer se banke izlažu valutnom riziku. Dužničke krize također će vjerojatno uključivati iznenadna zaustavljanja, valutne ili bankovne krize (ili razne kombinacije), zbog čega je teško identificirati početni uzrok.

- **Bankarske krize**

Bankarske krize prilično su česte, ali možda najmanje shvaćene vrste kriza. Banke su inherentno krhke financijske institucije, što ih čini podložnima jurnjavi deponenata. Problemi pojedinačne banke mogu se brzo proširiti na cijeli bankovni sustav. Dok mreže javne sigurnosti – uključujući osiguranje depozita – može ograničiti ovaj rizik, javna potpora dolazi s distorzijama koje može zapravo povećati vjerojatnost krize. Institucionalne slabosti također mogu povećati rizik od krize. Na primjer, banke uvelike ovise o informacijama, pravnim i sudskim okruženja za donošenje razboritih odluka o ulaganju i naplatu svojih zajmova. Zbog institucionalne slabosti, rizici mogu biti veći. Kako su se bankarske krize pojavile tijekom prošlih stoljeća i razvile neke zajedničke uzorke, njihovo je vrijeme empirijski jako teško odrediti (Claessens, Ayhan 2013)

3.KREDITI

Riječ "kredit" ima mnogo značenja u financijskom svijetu, ali najčešće se odnosi na ugovorni sporazum u kojem zajmoprimac prima određeni iznos novca ili neko drugo dobro koje ima vrijednost i obvezuje se vratiti zajmodavcu kasnije, obično s kamatama. Kredit se također može odnositi na kreditnu sposobnost ili kreditnu povijest pojedinca ili tvrtke. U računovodstvenom svijetu kredit se odnosi na određenu vrstu knjigovodstvenog unosa i igra važnu ulogu u našem gospodarstvu, posebno u životima pojedinaca (Nikolić, Pečarić 2012).

3.1. Pojam kredita

Kredit je sporazum kojim se dobije novac, roba ili usluga u zamjenu za obećanje plaćanja u budućnosti. Riječ kredit dolazi od latinske riječi *creditum*, što znači „nešto povjereno drugome ili zajam“. Kredit se definira kao sporazum između vjerovnika (zajmodavca) i zajmoprimeca (dužnika), te se također može odnositi na kreditnu sposobnost pojedinca ili poduzeća. Dužnik obećava vratiti zajmodavcu, često s kamatama, ili riskira financijske ili pravne kazne. U računovodstvenom smislu, odobrenje je vrsta knjigovodstvenog unosa, a dugovanje je suprotnost.

Bankovni zajam je ugovor između zajmoprimeca i banke da će zajam biti vraćen u određenom vremenskom roku uz određenu kamatnu stopu. Zajmoprimac traži od banke da mu posudi novac potreban za kupnju određenog artikla. Bankovni kredit se obično koristi za kupnju kuće ili automobila. Banka će zatim pogledati financijsku situaciju zajmoprimeca zajedno s njegovom kreditnom ocjenom, koja određuje hoće li banka posuditi novac i uz koju kamatnu stopu (Tomašević, 2004).

Postoje različite vrste kredita i svaka ima različite mogućnosti plaćanja. Kredit na rate se odnosi na vrstu kredita koji podrazumijeva potpisivanje ugovora o otplati fiksnog iznosa kredita u jednakim ratama tijekom određenog vremenskog razdoblja. Revolving kredit daje mogućnost plaćanja u cijelosti svakog mjeseca ili minimalne uplate. To znači, kako vraćate novac, on ponovno postaje dostupan za posuđivanje.

Kredit ima svoje prednosti kada se pametno koristi. Glavna prednost kredita je to što je pogodan i relativno lako dostupan u smislu kada zajmoprimcu zatreba određeni iznos novca za financiranje određenog dobra, može (ukoliko zadovoljava uvjete kreditiranja) zatražiti kredit ili zajam za ostvarenje potrebne kupnje. Ljudi mogu koristiti kredit ako nemaju gotovine da plate ukupnu cijenu artikla ili usluge odjednom. Kredit može pomoći ako je novac potreban za hitne slučajeve, kao što su nezaposlenost, bolest, smrt ili gubitak imovine (Nikolić, Pečarić 2012).

3.2 Razlike u kreditima

Posuđeni novac može se koristiti u mnoge svrhe, od financiranja novog posla do kupnje namještaja ili automobila. S obzirom na sve različite vrste kredita ili zajmova, razlikujemo najčešće vrste zajmova i način na koji funkcioniraju.

Na tržištu su dostupne različite vrste kredita, ovisno o njihovoj namjeni i roku dospijeca, što čini osnovnu razliku u kreditima. Tako razlikujemo kratkoročne, srednjoročne, dugoročne, namjenski i nenamjenske kredite, uz fiksne ili promjenjive kamatne stope.

Tako primjerice, osobni zajmovi i kreditne kartice dolaze s visokim kamatama, ali ne zahtijevaju kolateral, dok zajmovi za nekretnine imaju niske kamatne stope i zahtijevaju kolateral. Isto tako, gotovinski predujmovi obično imaju vrlo visoke kamatne stope i uključuju transakcijske naknade.

Često se za termin anuitet koristi izraz „rata kredita“, ali to nije ispravno. Otplata u ratama bazira se na podjelu glavnice duga na onoliko jednakih otplatnih kvota koliko ima otplatnih razdoblja, a onda se tome pridodaju izračunate kamate s obzirom na otplatu glavnice. Na primjer, kupovina na rate (često bez kamata), podrazumijeva otplatu cijene proizvoda ili usluge istim iznosima iz mjeseca u mjesec (Tomašević, 2004).

Ili primjerice ako se podiže kredit od 10.000 eura, uz vrijeme otplate od sedam godina u anuitetima po fiksnoj kamatnoj stopi od 6,99 %, mjesečna obveza iznositi će 151 eur, a ukupan iznos otplate iznositi će 12.674 eura, dok će ukupan iznos kamata iznositi 2.674 eura.

Mnogi ljudi postavljaju za cilj da uzmu stambeni kredit kako bi preuzeli financijsku odgovornost i ostvarili svoj san o vlastitom domu. Međutim, ovaj korak zahtijeva duboko razmatranje i pažljivo

planiranje, jer kupnja nekretnine i dugotrajni stambeni krediti spadaju među najvažnije financijske odluke koje će donijeti u životu.

Budući da su rokovi otplate tih kredita često dugi, čak do 30 godina, potrebno je uložiti više vremena i pažnje kako biste u potpunosti razumjeli sve uvjete i pojedinosti. To znači da će ta financijska obaveza pratiti vas dugi niz godina, stoga je od suštinskog značaja pažljivo razumijevanje svih aspekta kredita. To uključuje ne samo osnovni iznos kredita i kamatnu stopu, već i druge detalje poput troškova obrade kredita, osiguranja nekretnine i drugih dodatnih naknada.

Kreditni s promjenjivim kamatnim stopama obično su ekonomičniji (s nižim kamatnim stopama) od onih s fiksnim kamatnim stopama, pa mnogi građani pretpostavljaju da su prvi povoljniji. Međutim, važno je pažljivo razmotriti da li se očekuje rast vrijednosti određene valute u budućnosti ili varijabilni dio kamatne stope. Zbog promjenjivih tečajeva strane valute (kao što je američki dolar) nakon pet godina otplate kredita moguće je značajno povećanje (ili smanjenje) mjesečnih obroka, ovisno o vrijednosti tih čimbenika na tržištu u trenutku kad se kredit traži. Svaki kredit nosi svoje specifične rizike, a ti rizici variraju ovisno o valuti, duljini otplate i vrsti promjenjivosti kamatne stope. Za svakog pojedinog potrošača ili korisnika kredita, ključno je imati potpune informacije kako bi se procijenili rizici povezani s kreditnom transakcijom u koju se ulazi. Da bi donijeli informiranu odluku o tome koji kredit je najbolji za vlastite potrebe, preporučuje se aktivno informiranje i konzultacija sa svojom bankom kako bi dobili jasnu sliku o obvezama koje će se preuzeti. Kada je riječ o različitim vrstama kredita, važno je napomenuti da se svaki od njih razlikuje po rizicima koje nosi. Na primjer, krediti u stranim valutama mogu biti izloženi fluktuacijama tečajeva, što može značiti da će mjesečni iznosi otplate varirati ovisno o promjenama u vrijednosti te valute. S druge strane, dulji rok otplate može značiti više kamatnih troškova tijekom vremena, dok krediti s promjenjivom kamatnom stopom donose nesigurnost u vezi s budućim kamatnim stopama (Twin, 2023).

3.4 Vrste kredita

Pojedinci i institucije nemaju uvijek sredstva koja su im potrebna da naprave određene stvari ili kupe sve što im je potrebno i u takvim situacijama biraju opciju posuđivanja novca od zajmodavaca. Kada zajmodavac daje novac pojedincu ili subjektu uz određeno jamstvo ili na

temelju povjerenja da će primatelj vratiti posuđeni novac uz određene dodatne pogodnosti, kao što je kamatna stopa, taj proces se naziva posuđivanje ili uzimanje zajma.

Zajam ima tri komponente; glavnica ili posuđeni iznos, kamatnu stopu i zakup ili trajanje za koje je zajam dostupan.

Većinom pojedinci posuđuju novac od banke ili pouzdane nebankarske financijske institucije jer su vezane za vladine politike i pouzdani su. Kreditiranje je jedan od primarnih financijskih proizvoda koje nudi bilo koja banka.

Kredite možemo dijeliti prema različitim namjenama ali ipak najčešća podjela je po roku dospijea i namjeni. S obzirom na namjenu, razlikujemo kratkoročne, srednjoročne, dugoročne, namjenski i nenamjenske kredite, uz fiksne ili promjenjive kamatne stope (Nikolić, Pečarić 2012).

3.4.1. Kratkoročni krediti

Kratkoročni krediti definirani su kao posudbe koje se uzimaju na kratko razdoblje kako bi se zadovoljile neposredne novčane potrebe. Na primjer, tvrtke često koriste kratkoročne kredite koristeći bankovna prekoračenja kako bi osigurale novac za potrebe obrtnog kapitala. Rok trajanja kredita razlikuje se ovisno o vrsti duga.

Kratkoročni zajam je vrsta zajma koji se odobrava za poticanje privremene osobne ili poslovne potrebe za kapitalom. Takva vrsta zajma je vrijedna opcija, posebno za mala poduzeća ili novoosnovana poduzeća koja još nisu kvalificirana za kreditnu liniju od banke. Prikladni su ne samo za tvrtke već i za pojedince koji se nađu u privremenom, iznenadnom problemu s protokom novca.

Kratkoročni zajmovi nazivaju se takvima zbog toga koliko brzo se zajam mora isplatiti. U većini slučajeva mora se isplatiti u roku od šest mjeseci do godinu dana – najviše 18 mjeseci. Svaki dulji rok zajma od tog smatra se srednjoročnim ili dugoročnim zajmom.

Uzimanje kredita na kratko vrijeme ima mnoge prednosti za zajmoprimca, a to su:

- Kraće vrijeme za zaračunavanje kamata

Budući da se kratkoročni zajmovi moraju isplatiti u roku od otprilike godinu dana, ukupna plaćanja kamata su niža. U usporedbi s dugoročnim kreditima iznos plaćene kamate znatno je manji.

- Brzo vrijeme financiranja

Ovi se zajmovi smatraju manje rizičnima u usporedbi s dugoročnim zajmovima zbog kraćeg roka dospeljeća. Sposobnost zajmoprimca da otplati zajam vjerojatno se neće značajno promijeniti u kratkom vremenskom razdoblju. Stoga je vrijeme koje je potrebno da zajmodavac preuzme za obradu zajma kraće. Na taj način zajmoprimac može brže doći do potrebnih sredstava.

- Lakše ih je nabaviti

Kratkoročni zajmovi su spas za manje tvrtke ili pojedince koji pate od nižih od zvjezdanih kreditnih rezultata. Uvjete za takve zajmove općenito je lakše ispuniti, dijelom zato što su takvi zajmovi obično za relativno male iznose, u usporedbi s iznosom novca koji se obično posuđuje na duži rok.

Glavni nedostatak kratkoročnih zajmova je taj što se odobravaju manji iznosi zajmova. Kako se zajmovi vraćaju ili otplaćuju ranije, obično se radi o malim iznosima, tako da zajmoprimac ne bude opterećen velikim mjesečnim otplatama (Nikolić, Pečarić 2012).

3.4.2. Srednjoročni krediti

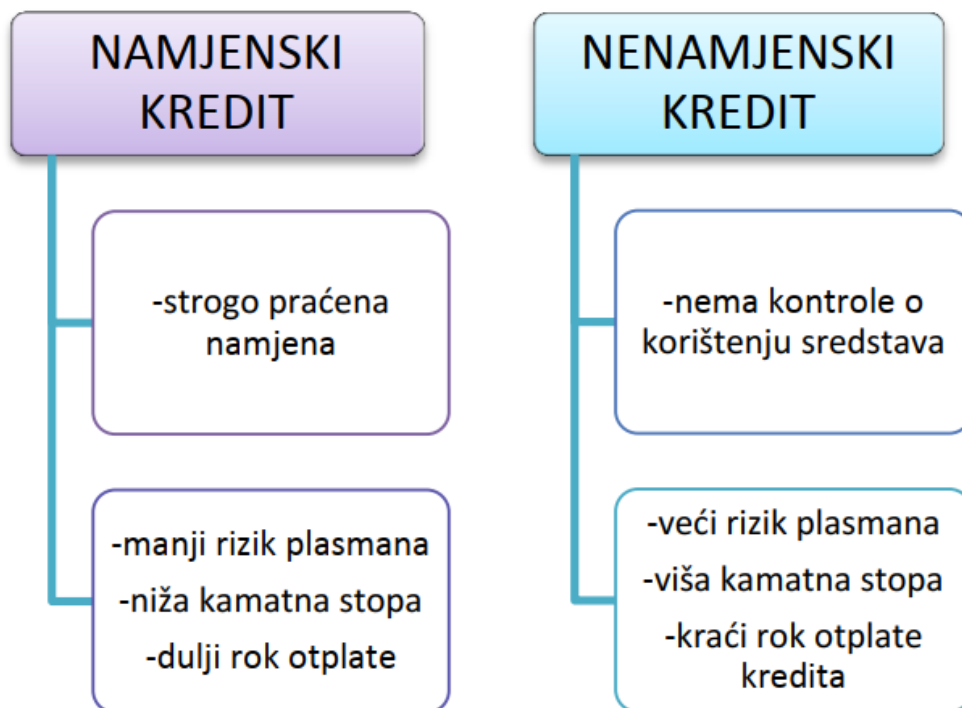
Srednjoročni kredit je obično na rok od 2 do 5 godina i može se reći da je hibrid kratkoročnih i dugoročnih kredita. Takav se kredit često uzima za izvođenje popravka ili obnove dugotrajne imovine. Na primjer, modernizacija izložbenog prostora.

Srednjoročni zajam obično se preskače kada se govori o vrstama uvjeta zajma jer ljudi mogu odmah prijeći na dugoročni zajam nakon razgovora o kratkoročnom zajmu. Međutim, bolje je

zadržati trajanje od 2 do 5 godina pod srednjoročnim jer su uvjeti za takvo razdoblje nešto drugačiji od dugoročnog kredita. Naime, kamata je relativno viša, dok je dokumentacijski dio lakši u odnosu na dugoročne kredite (Rose,2003).

Razlikujemo nenamjenske i namjenske srednjoročne kredite, kako je vidljivo na grafikonu 1.

Grafikon 1: Podjela srednjoročnih kredita



Izvor: Beović, I. Utjecaj stambenih i hipotekarnih kredita na performanse poslovanja bankarskog sektora (2017); prema: Rose. P. (2003): Menadžment komercijalnih banaka, MATE: Zagreb

Nenamjenski uključuju:

- Okvirni krediti
- Gotovinski krediti
- Lombardni krediti
- Hipotekarni krediti
-

Namjenski krediti uključuju:

- Potrošački kredit
- Kredit za kupnju vozila
- Studentski kredit
- Stambeni kredit
- Potrošački krediti (HNB,2015.)

3.4.3. Dugoročni krediti

Dugoročni kredit obično se daje na rok duži od godinu dana, odnosno otplate se mogu rasporediti na nekoliko godina ili čak desetljeća. Razlikujemo osigurani zajam ili osobni zajam. Osobni zajmovi obično traju najviše šest godina, dok postoje i osigurani zajmovi koji traju 20 ili više godina (Experian,2022).

Dugoročni zajam se otplaćuje u određenim mjesečnim ratama tijekom godine dana ili više što može omogućiti raspodjelu troškova nečeg velikog, poput adaptacije doma.

Što se tiče obračuna kamata, one su često niže za dugoročne kredite što znači i niže mjesečne rate. Međutim, dugoročni kredit s nižom kamatnom stopom nije nužno jeftiniji od kratkoročnog kredita s višom kamatnom stopom. To je zato što se kamatne stope prikazuju na godišnjoj razini, odnosno što dulje traje zajam, to će se više kamata ukupno platiti.

Glavne prednosti dugoročnih kredita su manje mjesečne rate i niže kamatne stope. Dugoročni kredit ima manje mjesečne rate zato što je ukupni posuđeni iznos podijeljen na veći broj rata, te će biti povoljniji u odnosu na isti iznos posuđen s kratkoročnim kreditom. Što se tiče kamatnih stopa, dugoročni krediti često imaju niže kamatne stope što omogućuje da mjesečna plaćanja budu niža.

Neki uobičajeni nedostaci dugoročnog kredita su što se dulji vremenski period plaćaju kamate, tako da dugoročni zajam može biti skup iako se kamata čini niskom. Primjerice, ukoliko prihod poraste, zajmoprimatelj može poželjeti brže otplatiti zajam kako ne bi morao plaćati tolike kamate, međutim zbog prijevremene otplate zajmoprimatelju će se naplatiti naknada.. Jednako tako, ako se prihod smanji, zajmoprimatelj možda više neće moći priuštiti mjesečne uplate, što može izložiti

riziku od propuštanja plaćanja, narušavanja kreditne sposobnosti i stvaranja dodatnih troškova i naknada za kašnjenje u plaćanju.

Kreditni s lošom kreditnom sposobnošću namijenjeni su osobama s niskim kreditnim ocjenama. Možda će davatelj zajma zbog rizika posuđivanja pojedincu s lošim rejtingom ponuditi manji iznos kredita i višu kamatnu stopu ili će razmotriti davanje osiguranog kredita jer zajmodavatelju to smanjuje, a zajmoprimatelju povećava rizik jer mora kao sredstvo osiguranja koristiti vlastiti dom.

Uzimanje jamca kao garanciju osiguranja povrata kredita je još jedan način smanjenja rizika za pružatelja usluga i potencijalno povećanje prilike za odobrenje kredita. Jamac je osoba (obično roditelj ili partner) koja pristaje isplatiti dug ukoliko zajmoprimatelj ne bude ispunjavao svoje obveze (Veselica, 1995).

4. HIPOTEKARNI KREDITI

Hipoteka je vrsta zajma koja se upotrebljava za kupnju kuće, zemljišta ili drugih vrsta nekretnina. Zajmoprimac pristaje platiti zajmodavcu kredit kroz određeno vremensko razdoblje, većinom u obliku plaćanja koja se sastoje od glavnice i kamata. Imovina tada služi kao kolateral za osiguranje kredita. Dugoročno kreditiranje ovakve vrste je rizično za kreditne institucije s obzirom na mnoge rizike koji se mogu dogoditi koji uključuju negativne promjene ekonomskih uvjeta, kamatnih stopa i financijskog stanja zajmoprimca za vrijeme trajanja ovakve vrste kredita (Nikolić, Pečarić 2012).

Zajmoprimac mora podnijeti zahtjev za hipoteku preko željenog zajmodavca i osigurati da ispunjava nekoliko uvjeta. Zahtjevi za hipotekarni kredit prolaze kroz rigorozan postupak preuzimanja prije nego što dođu do faze zatvaranja. Vrste hipotekarnih kredita razlikuju se ovisno o potrebama zajmoprimca, kao što su konvencionalni krediti i krediti s fiksnom kamatnom stopom.

Hipoteke su zajmovi koji se koriste za kupnju domova i drugih vrsta nekretnina. Sama nekretnina služi kao kolateral za kredit. Hipoteke su dostupne u različitim vrstama, uključujući fiksnu stopu i prilagodljivu stopu. Trošak hipoteke ovisit će o vrsti zajma, roku (kao što je 30 godina) i kamatnoj stopi koju zajmodavac naplaćuje (Grgurek, Vidaković 2011).

Pojedinci i firme učestalo upotrebljavaju hipoteke za kupnju nekretnina bez plaćanja cjelokupne kupoprodajne cijene unaprijed. Zajmoprimac otplaćuje zajam i kamate tijekom određenog vremenskog razdoblja sve dok u cijelosti ne otplati nekretninu i prenese je u svoje vlasništvo. Uobičajeni uvjeti hipoteke su na 30 ili 15 godina.

Hipoteke su također poznate kao založno pravo na imovinu ili potraživanja na imovini. Ako zajmoprimac prestane podmirivati zajam tj. prestane plaćati hipoteku, zajmodavac može ovršiti imovinu koja je dana pod zalog, prodati je i namiriti dug.

Na primjer, kupac kuće daje svoju kuću pod zalog zajmodavcu koji će mu odobriti i isplatiti zajam, čime zajmodavac ima pravo na nekretninu sve dok se zajam ne otplati u cijelosti. Time se osigurava zajmodavčev interes za nekretninu ako kupac ne ispuni svoju financijsku obvezu. U slučaju ovrhe, zajmodavac može iseliti stanovnike, prodati nekretninu i iskoristiti novac od prodaje za otplatu hipotekarnog duga.

Cijena kuće često je mnogo veća od iznosa novca koji većina kućanstava uštedi, te stoga hipoteke omogućuju pojedincima i obiteljima da kupe kuću tako da polože relativno mali predujam, kao što je 20% kupoprodajne cijene, i dobiju zajam za ostatak. Kredit je zatim osiguran vrijednošću imovine u slučaju da kupac ne ispunji svoje obveze.

Koliko ćete morati platiti za hipoteku ovisi o vrsti hipoteke (kao što je fiksna ili prilagodljiva), njenom roku (kao što je 20 ili 30 godina), eventualnim diskontnim bodovima i kamatnim stopama u to vrijeme. Kamatne stope mogu varirati od tjedna do tjedna i od zajmodavca do zajmodavca, tako da se isplati kupovati.

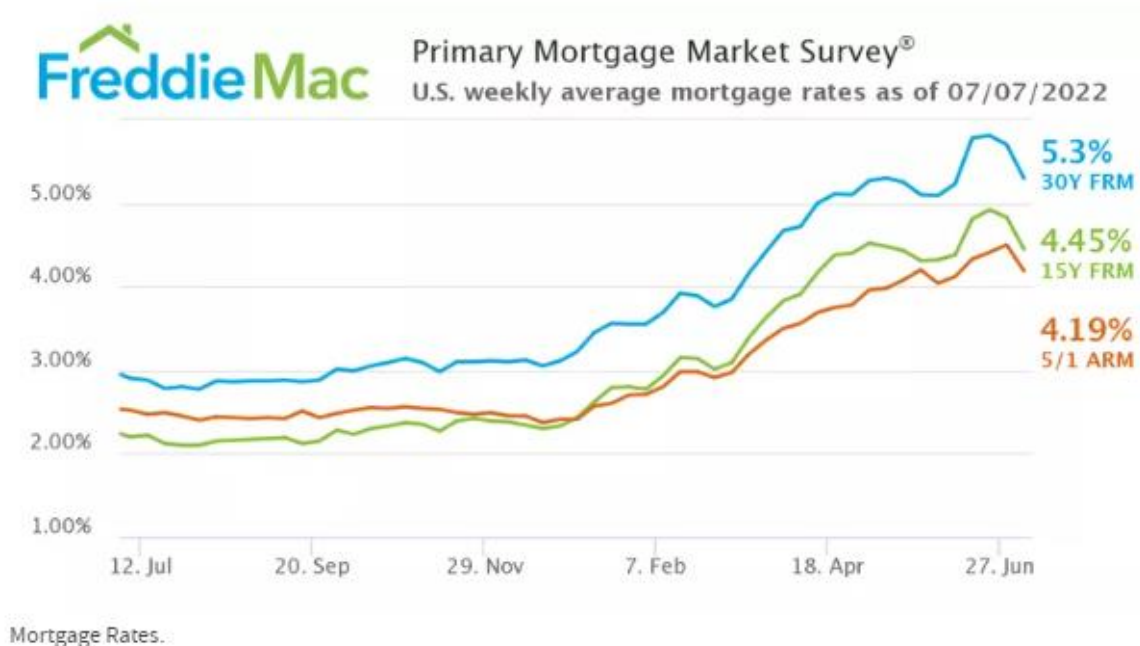
Hipotekarne stope bile su gotovo rekordno niske u 2020., a stope su dosegle najnižu razinu od 2,66% u prosjeku na 30-godišnju hipoteku s fiksnom stopom u tjednu od 24. prosinca 2020.

Stope su ostale stabilno niske tijekom 2021. i počele su postupno rasti od 3. prosinca 2021. Prema Federalnoj stambenoj upravi za hipotekarne kredite, prosječne kamatne stope ovako su izgledale u srpnju 2022.:

30-godišnja hipoteka s fiksnom stopom: 5,30%

15-godišnja hipoteka s fiksnom stopom: 4,45%

5/1 hipoteka s prilagodljivom kamatnom stopom: 4,19% (znači da će niža uvodna stopa kredita trajati 5 godina, a nakon toga podliježe godišnjoj prilagodbi)



Slika 1 Prosječne kamatne stope; (Kagan, 2023) <raspoloživo na: <https://www.investopedia.com/terms/m/mortgage.asp>> [datum pristupa 28.08.2023]

Međutim, iako rastu, kamatne stope još uvijek su relativno niske od travnja 2022., što znači da će kupci stanova i dalje pronaći pristupačne stope za kuće i refinanciranje ako se mogu kvalificirati za zajam (Kagan,2023).

4.1. Razlika između prvorazrednih i drugorazrednih kredita

U 2007. godini, kada je tržište hipotekarnih kredita doseglo svoj vrhunac, privatni izvori hipotekarnih kredita premašili su državne izvore i činili su oko 60 posto ukupnog neotplaćenog hipotekarnog duga (Klein, 2008).

Tržište privatnih hipotekarnih kredita može se klasificirati na mnogo načina, ali jedan od najuočljivijih kriterija temelji se na kreditnoj sposobnosti zajmoprimaca. Ovo tržište razlikuje prvorazredne i drugorazredne zajmoprimce, a ocjene se koriste kako bi se procijenilo kako je zajmoprimac ranije upravljao svojim financijskim obavezama. Ocjene se izračunavaju pomoću statističkih metoda koje se oslanjaju na informacije o zajmoprimcu iz kreditnih registara. Niže ocjene obično se dodjeljuju zajmoprimcima koji su imali problema s kašnjenjem u otplati svojih

obaveza. Smanjene ocjene također se dodjeljuju onima koji posjeduju mnogo kreditnih kartica i drugih financijskih obveza, kao i onima koji maksimalno koriste raspoložive kreditne linije. Postoji raznolikost sustava za vrednovanje kreditne sposobnosti, a jedna od najčešće upotrebljivanih ocjena je FICO ocjena. Ime je dobila po tvrtki koja je prva uspješno komercijalizirala njezinu primjenu. FICO ocjena ima opseg od 350, što predstavlja nisku ocjenu, do 850, što označava najvišu ocjenu. Što je ocjena niža, to je veća vjerojatnost da će zajmoprimac naići na teškoće pri ispravnom otplaćivanju novog kredita. Ocjena kreditne sposobnosti prvotno se primarno koristila za odobravanje kreditnih kartica, ali tijekom 2000-tih godina, postala je standardna praksa za procjenu kreditnih rizika u svim vrstama kreditiranja, uključujući i hipotekarne kredite. Kao što sama definicija sugerira, prvorazredni zajmoprimac je osoba s kojom zajmodavac rado surađuje jer je u prošlosti redovito izmirivala svoje obveze prema kreditima. Prvorazredni zajmoprimci mogu povremeno kasniti s otplatom, ali nikada više od jednog mjeseca. Ako se kašnjenje u otplati produži na dva mjeseca, ocjena kreditne sposobnosti zajmoprimca se smanjuje, a time se ugrožava njihov status prvorazrednog zajmoprimca. S druge strane, drugorazredni zajmoprimac ima prilično lošu kreditnu povijest ili je uopće nema. Tijekom stambene eksplozije, mnogi kupci svoje prve nekretnine nikada prije nisu koristili kreditne usluge (Zandi, 2010).

Postoje i različite međuocjene - zajmoprimci koji nisu potpuno prvorazredni, ali nisu ni potpuno drugorazredni. Neki se ocjenjuju kao "alternativni-A" ili "kredit A", što znači da imaju solidnu kreditnu ocjenu, ali zbog nekih drugih faktora nisu u potpunosti klasificirani kao prvorazredni. Na primjer, ako se ne provjerava prihod zajmoprimca ili nema potvrdu o prihodu, tada će biti svrstani u alternativnu A kategoriju. Važno je napomenuti da ocjene kreditne sposobnosti i klasifikacije zajmoprimaca igraju ključnu ulogu u odobravanju kredita i određivanju kamatnih stopa te su stoga bitan faktor u financijskim transakcijama. Iako ne postoji službena ocjena kojom se jasno razlikuju prvorazredni i drugorazredni zajmoprimci, većina zajmodavaca i nadzornih tijela smatra drugorazrednima one čija je ocjena kreditne sposobnosti manja od 620 (prosječna nacionalna ocjena kreditne sposobnosti svih zajmoprimaca iznosi otprilike 700). Tijekom stambene eksplozije, ocjene kreditne sposobnosti drugorazrednih zajmoprimaca su se povisile, ali to je često rezultat agresivnog odobravanja drugorazrednih kredita s višim kamatama i dodatnim naknadama osobama koje možda ispunjavaju i uvjete za jeftinije tradicionalne hipotekarne kredite. Prosjek FICO ocjena drugorazrednih zajmoprimaca koji su uzimali kredite za kupnju nekretnina 2006.

godine povećao se na otprilike 650. Ovaj trend ukazuje na činjenicu da su zajmodavci prilagodili kriterije kako bi privukli veći broj zajmoprimaca, ali je istovremeno povećan rizik za njih i za tržište nekretnina. Agresivno odobravanje kredita s višim kamatama moglo je privući one koji su imali nešto nižu kreditnu ocjenu, ali je to također pridonijelo povećanju nesigurnosti u sektoru nekretnina (Zandi, 2010).

4.2. Vrste hipoteka

Hipoteke dolaze u različitim oblicima. Najčešće vrste su 30-godišnje i 15-godišnje hipoteke s fiksnom kamatnom stopom. Neki uvjeti hipoteke su samo pet godina, dok drugi mogu trajati 40 godina ili dulje. Razvlačenje plaćanja tijekom više godina može smanjiti mjesečnu otplatu, ali također povećava ukupni iznos kamata koje dužnik plaća tijekom trajanja kredita.

Razlikujemo nekoliko primjera najpopularnijih vrsta hipotekarnih zajmova dostupnih zajmoprimcima, poput hipoteke s fiksnom kamatnom stopom, hipoteke s prilagodljivom kamatnom stopom i obrnute hipoteke (Kagan, 2023).

- Hipoteke s fiksnom kamatnom stopom

Standardna vrsta hipoteke je s fiksnom stopom. Najvažnija karakteristika ove vrste hipoteke je da kamatna stopa ostaje ista tijekom cijelog trajanja zajma koja se daje na rok od 40 ili 50 godina, za razliku od standardnog razdoblja od 30 godina. Ovo dugotrajno razdoblje zajma smanjuje zajmoprimčeve mjesečne otplate, ali je vjerojatnije da će biti popraćeno višom kamatnom stopom. Kamatne stope dostupne za hipoteke s fiksnom kamatom mogu se znatno razlikovati od zajmodavca do zajmodavca.

Hipotekarni krediti s fiksnom kamatnom stopom predstavljaju jedinstveni američki financijski proizvod. Ovi krediti omogućavaju zajmoprimcima da mjesečne obroke održavaju nepromijenjenima, bez obzira na fluktuacije kamatnih stopa na financijskom tržištu. Ova vrsta hipotekarnih kredita široko je rasprostranjena i čini tri četvrtine ukupnih hipotekarnih kredita u otplati. Nastali su nakon Velike gospodarske krize kako bi potaknula kupnju nekretnina i rješavanje problema stambenog smještaja (Kagan, 2023).

- **Hipoteka s prilagodljivom kamatnom stopom**

Jedna od vrsta hipoteke je i hipoteka s prilagodljivom kamatnom stopom koju karakterizira kamatna stopa koja je fiksna na početno razdoblje, nakon čega se može povremeno mijenjati na temelju prevladavajućih kamatnih stopa. Početna kamatna stopa inače je niža od tržišne, što hipoteku može učiniti kratkoročno pristupačnijom, ali dugoročno manje pristupačnom ako stopa znatno poraste. Obično imaju ograničenja ili gornje granice za koliko se kamatna stopa može povećati svaki put kada se prilagodi i ukupno tijekom trajanja zajma.

Hipotekarni krediti s promjenjivom kamatnom stopom prenose znatan dio rizika na zajmoprimce u slučaju fluktuacija kamatnih stopa. Tijekom perioda kada kamatne stope padaju, kratkoročne stope ne predstavljaju problem za zajmoprimce. Međutim, kad kamatne stope počnu rasti, to može brzo dovesti do financijskih poteškoća. Naime, vlasnici nekretnina koji su stekli kredite s promjenjivom kamatnom stopom mogli bi se suočiti s teškoćama u otplati znatno prije nego vlasnici nekretnina koji su se odlučili za kredite s fiksnom kamatnom stopom. Čak i u najpovoljnijim okolnostima, broj problematičnih otplata kredita s promjenjivom kamatnom stopom može biti i do 50 posto viši u usporedbi s kreditima s fiksnom kamatnom stopom.

- **Obrnute hipoteke**

Kao što im ime govori, obrnute hipoteke vrlo su drugačiji financijski proizvod. Osmišljeni su za vlasnike kuća od 62 ili više godina koji žele pretvoriti dio kapitala u svojim domovima u gotovinu.

Ti vlasnici kuća mogu posuditi u odnosu na vrijednost svoje kuće i dobiti novac kao paušalni iznos, fiksnu mjesečnu otplatu ili kreditnu liniju. Cijeli iznos kredita dopijeva na naplatu kada dužnik umre, trajno se odseli ili proda kuću (Kagan, 2023).

4.3. Posljedice i ishodi hipotekarnih kredita

Početak 2000-ih bio je božji dar za mnoge potrošače. Kredit se mogao lako realizirati, bilo je gotovo nemoguće da se zajmoprimatelja odbije za zajam ili kredit, kreditnu karticu ili hipoteku. Drugorazredni zajmovi bili su rašireni, dajući investitorima i korporacijama veliku zaradu, ali su također pomogli mnogim ljudima da žive američki san dopuštajući im da postanu vlasnici kuća.

Iako su takvi zajmovi bili blagoslov za mnoge ljude, ekonomska zla tog razdoblja pomogla su u pokretanju hipotekarne krize i Velike recesije. Neke od posljedica koje su proizašle iz krize drugorazrednih hipotekarnih kredita:

- Nekada prosperitetna prigradska područja doživjela su porast slobodnih radnih mjesta, a cijele četvrti bile su u potpunom zapuštenju.
- Mnogi vlasnici kuća još uvijek su pod prijetnjom ovrhe.
- Pandemija COVID-19 uzrokovala je novije fluktuacije u nezaposlenosti.
- Krediti nisu tekli tako lako kao u razdoblju prije kraha drugorazrednih hipotekarnih kredita.

Neposredno prije pada drugorazrednih hipotekarnih kredita, gospodarstvo je bilo na rubu recesije zbog tehnološkog balona. Tvrtke u ovom sektoru zabilježile su nagli porast vrijednosti, a ulaganja u industriju također su bila vrlo visoka. Kao odgovor na to, vlasti središnje banke pokušale su potaknuti globalno gospodarstvo smanjenjem kamatnih stopa. Kao rezultat toga, ulagači željni većih prinosa počeli su se okretati rizičnijim ulaganjima (Bergany, 2022).

I zajmodavci su to učinili kad su počeli odobravati hipoteke ljudima s lošim kreditnim sposobnostima. Neki od tih ljudi također nisu imali prihoda niti imovine. Zajmodavci su te zajmove prepakirali u posebne investicijske instrumente odnosno hipotekarne vrijednosne papire i prodali ih investitorima.

Zajmodavci su također potrošačima nudili rizične drugorazredne zajmove s visokim kamatama koje zajmoprimci nisu mogli otplatiti. Brokери su također agresivno plasirali kreditne proizvode za koje su znali da će propasti.

Ali kako je potražnja rasla, mjehur nekretnina se srušio, uzrokujući kaos u cijelom globalnom gospodarstvu.

Val ovrha koji je pratio gospodarski slom bio je samo početak. Iako brojke nisu onakve kakve su bile nakon krize drugorazrednih kredita, ljudi i dalje gube svoje domove iako je, tijekom vrhunca pandemije COVID-19, savezna vlada postavila moratorij na ovrhe i deložacije, a dok je moratorij završio u srpnju 2021. neke su ga države produžile. Možda su zbog ovih produljenja ovrhe u 2021. pale na najnižu razinu u povijesti.

Brzo odobravanje stambenih kredita i nesmetan pristup kreditima su stvar prošlosti. Dok je skoro svatko mogao dobiti kreditnu karticu ili dobiti odobrenje za hipoteku prije nego što je gospodarstvo propalo, čak i oni koji se smatraju dobro kvalificiranim zajmoprimcima mogu teško dobiti odobrenje. Prema nekim procjenama, tek jedan od 10 zahtjeva za stambeni kredit odobren je nakon sloma tržišta.

Hipotekarna kriza, koja se zapravo naziva "subprime" hipotekarna kriza, dogodila se nakon što su tržišta nekretnina bila prezasićena kućama visoke vrijednosti prodanim pojedincima koji nisu bili kreditno sposobni, ali su im odobreni veliki hipotekarni zajmovi.

Tržište nekretnina je palo i ti pojedinci više nisu mogli priuštiti plaćanje hipoteke na domove čija je vrijednost pala tijekom recesije u SAD-u od 2007. do 2009. godine (Bergany, 2022).

5. DRUGORAZREDNI HIPOTEKARNI KREDITI

Drugorazredna hipoteka je vrsta zajma koji se obično odobrava ljudima s niskim kreditnim rejtingom ili povijesti neurednog vraćanja dugova. U takvim slučajevima, konvencionalna prvoklasna hipoteka obično nije dostupna jer zajmodavac smatra da zajmoprimac nosi veći od prosječan rizik neplaćanja zajma. Zbog tog većeg rizika, kreditne institucije često naplaćuju znatno više kamate na drugorazredne hipoteke nego na prvoklasne hipoteke kako bi kompenzirale potencijalni gubitak. Također, važno je napomenuti da su drugorazredne hipoteke često povezane s promjenjivim kamatnim stopama (ARM), što znači da se kamatna stopa može promijeniti tijekom trajanja zajma. Ovo povećava nesigurnost za zajmoprimca jer su mogući rast kamatnih stopa tijekom vremena, što može značiti veće mjesečne obveze za otplatu hipoteke. Stoga, potencijalni zajmoprimci trebaju pažljivo razmotriti sve aspekte drugorazrednih hipoteka prije nego što se odluče na ovu vrstu zajma (Zandi, 2010).

"Subprime" se odnosi na kreditne ocjene ispod prosjeka koje pojedinac ima prilikom uzimanja hipotekarnog zajma, što ukazuje na mogućnost predstavljanja kreditnog rizika.

Kamatna stopa povezana s drugorazrednom hipotekom obično je visoka kako bi se zajmodavcima nadoknadila preuzeta rizika vezana uz mogućnost da zajmoprimac neće moći izvršiti povrat zajma.

U kontekstu financijske krize iz 2008. godine, širenje drugorazrednih hipoteka među nekvalificiranim kupcima tijekom godina koje su prethodile krizi često se smatra ključnim faktorom koji je doprinio krizi.

Riječ "drugorazredan" dobila je šire značenje koje je označavalo općenito smanjenje standarda u kreditiranju. Tijekom ludila u drugorazrednom kreditiranju, hipotekarni krediti su gotovo postali dostupni svima. Postupak odobravanja kredita je pojednostavljen, uklonjene su mnoge kontrole, a krediti su se odobravali brzo i često pod uvjetima koji bi tradicionalne bankare uznemiravali. Zajmodavci su čak odobravali kredite ljudima bez zahtjeva za dokazivanjem da imaju redovni prihod ili posao koji bi mogao osigurati otplatu kredita. Pojava drugorazrednih kredita nije se ograničila samo na hipoteke, već je obuhvaćala i kredite za automobile, kreditne kartice pa čak i studentske zajmove (Zandi, 2010).

Unatoč očiglednom riziku, zajmodavci nisu više zahtijevali ni osiguranje hipoteke od zajmoprimaca. Prethodno je osiguranje bilo obvezno za one koji nisu mogli dati značajan polog prilikom kupovine nekretnine. Sada su zajmodavci sugerirali zajmoprimcima da izbjegnu obavezno osiguranje tako da uzmu dva kredita: prvi hipotekarni kredit manjeg iznosa, za koji nije bilo potrebno osiguranje, i drugi koji bi pokrio preostali iznos kupoprodajne cijene nekretnine. Ova opcija bila je privlačna za zajmoprimce jer je rata drugog kredita bila manja od premije za osiguranje - barem privremeno. S vremenom, hipoteke su postajale sve složenije i raznolikije, prelazeći od kredita s fiksnom kamatnom stopom do različitih varijacija kredita s promjenjivim kamatnim stopama. Postajali su sve češći hipotekarni krediti s promjenjivom kamatnom stopom, gdje su mjesečne otplatne rate uključivale osnovni iznos kamate. Također su se pojavljivali krediti s otplatama koje nisu pokrivala cijelu kamatnu obvezu, pri čemu se razlika dodavala glavnici. Samo stručnjaci za financijsko planiranje i izračune mogli su precizno predvidjeti buduće troškove otplatnog plana hipotekarnog kredita vlasnicima nekretnina. Kako bi se bolje razumjelo zašto mnogi vlasnici nekretnina danas gube svoje domove, važno je detaljnije analizirati uvjete pod kojima su ti vlasnici dobili kredite tijekom stambene eksplozije. Različiti uvjeti koji su bili dostupni zajmoprimcima tijekom tog razdoblja mogli bi izgledati zbunjujuće, ali je ključno razumjeti njihovu složenost kako bismo shvatili kako su ti uvjeti doprinijeli trenutnim financijskim teškoćama vlasnika nekretnina. Većina drugorazrednih kredita ima gornju granicu za prilagodbu kamate, obično postavljenu na dva posto, što znači da kamatna stopa ne može biti povećana iznad tog iznosa. Početkom 2007. godine, većina hipotekarnih kredita s promjenjivom kamatnom stopom dosegla je tu granicu. Prosječni mjesečni iznos otplata tih kredita povećao se za 350 dolara, što je značilo da je prosječni vlasnik nekretnine s mjesečnom otplatom od 1200 dolara sada plaćao 1550 dolara (Zandi, 2010).

U nastojanju da olakšaju pristup kreditima, zajmodavci su intenzivno promovirali hipotekarne kredite s promjenjivom kamatnom stopom, prebacujući tako veći kamatni rizik na zajmoprimce. Jedna od karakteristika ovih kredita bila je "navlakuša" kamatna stopa, koja je na početku bila izuzetno niska i omogućavala zajmoprimcima da ispunjavaju uvjete za kredit. Ponekad su ove "navlakuše" nudile kamatne stope od samo 1 ili 2 posto. Zajmoprimci su ispunjavali uvjete koji su se temeljili na plaćanju mjesečnih rata po tim niskim kamatnim stopama, čak i ako bi se nakon početnog razdoblja kamatna stopa kredita počela mijenjati. No, to je bio problem kojeg će se zajmoprimci baviti u budućnosti.

Drugi popularni načini prilagodbe niskih početnih mjesečnih rata uključivali su kredite s odgodom plaćanja glavnice i opcionalne hipotekarne kredite. Krediti s odgodom plaćanja glavnice omogućavali su zajmoprimcima odgodu plaćanja glavnog iznosa kredita. S druge strane, opcionalni krediti zajmoprimcima su dali izbor: mogli su plaćati standardne anuitete, plaćati samo kamate ili plaćati samo minimalni iznos koji nije pokrivaio ni dospjelu kamatu. Nedostatak plaćanja kamate se dodavao glavnici, a ovaj postupak poznat je kao negativna amortizacija. Ovakvi krediti se ponašaju suprotno od većine hipotekarnih kredita, koji se obično sami amortiziraju tijekom uobičajenog roka otplate od 30 godina. Nije iznenađenje da je većina zajmoprimaca koji su se odlučili za opcionalne kredite iskoristila mogućnost negativne amortizacije. Krediti s odgodom plaćanja glavnice i opcionalni krediti su vrlo učinkoviti načini za smanjenje početnih mjesečnih rata, ali donose znatno veće troškove kredita u budućnosti. Što je veći iznos negativne amortizacije i što je dulje razdoblje takve amortizacije, to će biti potrebno platiti veće iznose kako bi se u potpunosti amortizirao kredit kasnije. U vrhuncu stambene eksplozije, niske kamatne stope "navlakuša" bile su uobičajene za drugorazredne kredite, a potražnja za kreditima s odgodom plaćanja glavnice je rasla. Iako opcionalni krediti nisu postali široko prihvaćeni među zajmoprimcima s nižom kreditnom ocjenom, zajmodavci su počeli razmatrati tu mogućnost. Međutim, prije nego što se to dogodilo, tržište nekretnina i hipotekarnih kredita je kolabiralo (Zandi, 2010).

5.1. Naslage rizika pri podizanju drugorazrednih hipotekarnih kredita

S obzirom na činjenicu da je velik broj zajmoprimaca s upitnom kreditnom sposobnošću preuzimao sve složenije hipotekarne kredite, povećavao se i broj onih koji su imali teškoća s redovitom otplatom. No, da bi milijuni ljudi počeli gubiti svoje domove, bilo je potrebno još nešto. Stručnjaci za upravljanje kreditnim rizikom to nazivaju "naslagama rizika". Ova kombinacija uključuje drugorazredne zajmoprimce s hipotekarnim kreditima s promjenjivom kamatnom stopom, niskim ili nikakvim pologom koji nisu mogli kontrolirati, nedokazanim i stoga nepouzdanim prihodima, te ostalim dugovima koji su već predstavljali teret. Prva tradicionalna norma u kreditiranju koja je napuštena bila je zahtjev za pologom. Štednja radi stvaranja početnog pologa nekad je predstavljala glavnu prepreku za mnoge potencijalne zajmoprimce prilikom kupnje nekretnine. Polog, koji je često iznosio 20 posto kupovne cijene, predstavljao je vlasnički

udio kupca u nekretnini i bio je dovoljno visok da bi uvjerio zajmodavce u ozbiljnost namjere novog vlasnika koji nije želio rizikovati gubitak ulaganja. Međutim, ova norma postupno je oslabila. Učešća su se smanjivala na deset posto, pa čak i na pet posto, dok su mnogi zajmoprimci tijekom stambene eksplozije ostavljali vrlo malo ili gotovo nikakvo učešće. Ranije, kako bi nadoknadili nedostatak pologa, zajmoprimcima se često zahtijevalo da kupe polisu osiguranja kredita. S obzirom na manji ulog zajmoprimaca u nekretninu, postojala je veća vjerojatnost da neće biti u mogućnosti redovito otplaćivati kredit, pa je osiguranje bilo ključno kako bi se zajmodavac zaštitio od potencijalnih gubitaka i troškova prisilne naplate. Međutim, ovo osiguranje je često bilo izrazito skupo, pa su inovativni zajmodavci smislili alternativno rješenje - podizanje dva kredita. Kupci su sada imali mogućnost podići jedan hipotekarni kredit koji bi pokrивao 80 posto kupovne cijene nekretnine, dok bi drugi kredit pokrивao preostalih 20 posto. Ovi drugi krediti, često nazivani "privjescima", obično su bili oblik revolving kredita koji je imao vlasnički udio u nekretnini kao kolateral. Bili su povoljni, posebno kada je Središnja banka ublažavala svoju monetarnu politiku. Kamatne stope za većinu ovakvih revolving kredita bile su vezane uz kratkoročne kamatne stope, a ne uz dužoročne (i obično skuplje) stope koje su karakteristične za tradicionalne hipoteke. Ova inovativna financijska praksa omogućila je zajmoprimcima da izbjegnu visoke troškove osiguranja kredita i omogućila im je pristup lakšem financiranju svojih nekretnina. Povezivanje "privjeska" s klasičnim hipotekarnim kreditom predstavljalo je izuzetnu prednost za kupce nekretnina. Da bi postali vlasnici svojih domova, nije im bilo potrebno mnogo vlastitih sredstava, već su samo trebali potpisati odgovarajuće dokumente. U stvarnosti, većina novca potrebnog za kupovinu nekretnine posuđivala se u potpunosti. Međutim, ova financijska praksa bila je iznimno rizična za zajmodavce (Zandi, 2010)

Prije nego što je stambena kriza započela, prosječan američki vlasnik nekretnine imao je hipotekarni dug koji je iznosio samo 40 posto kupovne cijene njihove nekretnine. Ako isključimo obitelji koje su već otplatile svoje kredite, prosječna američka hipoteka i dalje je činila samo 65 posto tržišne vrijednosti njihove nekretnine. Međutim, 2006. godine, hipotekarni dug drugorazrednih zajmoprimaca iznosio je čak 95 posto kupovne cijene njihovih nekretnina. Ovaj ekstremni omjer između duga i vrijednosti nekretnina bio je recept za katastrofu: kad su cijene nekretnina počele padati, dug mnogih od tih vlasnika postao je veći od stvarne vrijednosti njihovih kupljenih nekretnina. I upravo se to dogodilo, što je doprinijelo kolapsu tržišta nekretnina.

Većina vlasnika nekretnina nastoji izvršavati svoje kreditne obaveze, čak i u izazovnim situacijama. No, suočavanje s izrazitim porastom mjesečnih otplata kredita ili smanjenjem prihoda može učiniti očuvanje vlasništva nad kućom gotovo nemogućim zadatkom. Ako se tome doda i činjenica da iznos koji se duguje na hipoteku može premašiti tržišnu vrijednost nekretnine, što se obično naziva "podvodnim" statusom, mnogi mogu izgubiti nadu i odlučiti se odreći svoje nekretnine. Uz to, nije samo pitanje učešća postalo bitno za zajmodavce, već i dokaz o primanjima. Tradicionalno, porezna kartica ili porezna prijava bili su standardni dokumenti koji su se zahtijevali pri odobravanju kredita. Iako su samozaposleni zajmoprimci povremeno imali problema s prikupljanjem ovih dokumenata, to nije bilo često, budući da su zajmodavci mogli prikupiti dovoljno drugih informacija kako bi se uvjerali u sposobnost zajmoprimca da ispunjava obaveze. Međutim, tijekom stambene eksplozije, ova praksa se značajno promijenila. Zajmodavci su prestali tražiti dokaz o primanjima. Više od polovice drugorazrednih kredita koji su bili odobreni do 2006. godine spadali su u kategoriju "kredita s izjavom o prihodu," što znači da su zajmoprimci jednostavno davali izjavu o svojim prihodima, a zajmodavci bi tu izjavu prihvaćali bez daljnjih provjera. Mnogi zajmoprimci su ovom prilikom iznosili neprecizne informacije ili čak laži kako bi se uklopili u željeni hipotekarni kredit. Osiguranje kredita bilo je izuzetno napeto, često čineći izjavljene prihode izazovnim za većinu ljudi, čak i kada su kamatne stope bile promjenjive i zavaravajuće. Na primjer, u 2006. godini, prosječna osoba koja je uzela drugorazredni hipotekarni kredit obavezala se na toliko visoke mjesečne obroke da su ti obroci činili više od 40 posto njenih prihoda. Treba napomenuti da su mnogi koji su uzimali ove kredite također imali i druge financijske obaveze, uključujući kreditne kartice, automobile, studentske zajmove i druge dugove. Kako bi ispunili svoje obaveze prema tim kreditima i dugovanjima, ljudi su morali trošiti više od polovine svojih prihoda. Alternativni zajmoprimci koji su uzimali "džambo" zajmove nisu bili puno bolji. Na primjer, u 2006. godini, gotovo 15 posto takvih zajmoprimaca bili su investitori koji su kupovali kuće s namjerom da ih brzo prodaju i ostvare profit. Takvi kupci su bili podložniji prestanku plaćanja kredita ako bi se tržište nekretnina pogoršalo (Zandi, 2010).

5.2. Razmjeri drugorazrednih kredita

Ludo vrijeme na tržištu nekretnina i izdavanje hipotekarnih kredita trajalo je od proljeća 2004. godine pa sve do jeseni 2007. godine. Tokom tog razdoblja, tržište je bilo preplavljeno najrizičnijim oblicima kredita, uključujući drugorazredne, alternativne-A i džambo kredite s promjenjivim kamatnim stopama - vrstama kredita koje su se zajmodavci samo nekoliko godina ranije bojali izdavati.

Ovaj nevjerojatni bum u izdavanju kredita dosegao je svoj vrhunac u 2006. godini. Od ukupno 3 bilijuna dolara hipotekarnih kredita izdanih te godine, čak 615 milijardi dolara bilo je drugorazrednih, 475 milijardi alternativnih-A, a 395 milijardi dolara džambo kredita s promjenjivim kamatnim stopama. Možda najzapanjujuće od svega, čak 250 milijardi dolara kredita temeljilo se samo na izjavi o prihodima, bez potrebne učešća i s varijabilnim kamatnim stopama.

Gotovo nitko nije anticipirao da će takvi krediti ostati dostupni tako dugo. Nitko nije ni predviđao da će otplata biti problem, već se vjerovalo da će se krediti refinancirati prije nego što se situacija zakomplicira. Bilo je mišljenje da će vrijednosti nekretnina i dalje rasti, što bi omogućilo stvaranje novog bogatstva kroz vlasničke udjele u tim nekretninama, čak i za one zajmoprimce koji nisu uložili nikakav početni kapital. Taj vlasnički udio se smatrao dovoljnim da budući kreditori rado zamijene postojeći kredit novim, možda povoljnijim uvjetima. No, paradoksalno, cijene nekretnina su dosegle vrhunac baš u trenutku kada se izdavalo najviše kredita, točno u proljeće 2006. godine, nakon čega su počele strmoglavo padati. Do sredine 2008. godine, cijene su se vratile na razinu iz početka 2004. godine. Ovo je dovelo do problema za mnoge zajmoprimce koji su uzimali kredite s malim ili čak bez početnog ulaganja, jer su ostali zaduženi u iznosima većim od vrijednosti njihovih nekretnina. Refinanciranje više nije bilo realna opcija jer novi krediti nisu bili dovoljni za otplatu starih. Četrnaest milijuna vlasnika nekretnina u Sjedinjenim Američkim Državama, što predstavlja više od četvrtine svih korisnika hipotekarnih kredita, našlo se u izuzetno neugodnom financijskom položaju. Nominalna vrijednost njihovih hipotekarnih kredita doseže impresivnih 2,75 bilijuna dolara, što čini gotovo četvrtinu ukupnog nepodmirenog hipotekarnog duga. Većina ovog iznosa, oko 2 bilijuna dolara, potječe od drugorazrednih, alternativnih-A i džambo kredita s promjenjivim kamatnim stopama. Preostalih 500 milijardi dolara predstavlja dug prvoklasnih zajmoprimaca (Zandi, 2010).

5.3. Uloga drugorazrednih hipotekarnih kredita u svjetskim krizama

Drugorazredni hipotekarni krediti ostavili su razorni utjecaj na svjetsku ekonomiju i cjelokupni financijski sustav. Radi se o vrsti kredita koju banke odobravaju klijentima koji nemaju povijest urednog vraćanja kreditnih obveza i drugih financijskih obaveza, što rezultira lošom kreditnom reputacijom. Ranije u povijesti, ovakvi krediti činili su mali udio u financijskom sustavu i bili su dostupni samo nekolicini kreditora i zajmoprimaca (Zandi, 2010).

Zajmoprimci koji su uzimali drugorazredne hipotekarne kredite, a nisu bili u mogućnosti redovito izmirivati rate za nekretninu koju su istovremeno i kupili, izazvali su financijski kaos 2007. godine, što je rezultiralo ogromnim i najtežim globalnim ekonomskim kolapsom od Velike depresije iz 1929. godine. Ovaj financijski slom, pokrenut širenjem drugorazrednih hipotekarnih kredita, ostat će zapamćen kao prekretnica u svjetskoj ekonomiji, unatoč postupnom oporavku financijskih tržišta i svjetske ekonomije nakon navedene krize.

Dva ključna faktora koja su otvorila vrata razdoblju intenzivnih i mahovitih inovacija u svijetu financija su neuobičajeno niske kamatne stope i rastuća globalna potražnja ulagača zajedno s napretkom internetske tehnologije. Wall Street je već dugi niz godina poznat po svojoj sposobnosti da oblikuje nove oblike ulaganja. Još od sedamdesetih godina 20. stoljeća, bankari i brokeri neprestano su uvodili nove vrste financijskih proizvoda, uključujući razne vrste obveznica, opcije i izvedenice vezane za državni i korporativni dug, pa čak i obveznice temeljene na plaćanjima stambenih hipoteka. Međutim, u nedavnoj prošlosti, stroj inovacija u financijskim proizvodima ubrzao se. Wall Street je proizveo pravu oluju sve složenijih novih financijskih instrumenata. Unatoč tome, osnovna struktura ovih proizvoda uvijek je imala prepoznatljivu osnovu. Financijski stručnjaci počinju s jednostavnim kreditnim ugovorom, kao što je stambeni kredit ili kreditna kartica. Nekada su takvi ugovori bili jednostavni jer su obuhvaćali samo jednog zajmoprimca i jednog zajmodavca. Banka bi vam odobrila zajam kako biste kupili kuću ili automobil, a vi biste tijekom vremena vraćali dug banci. Međutim, taj koncept se promijenio kada su bankari s Wall Streeta shvatili da bi se mnogo malih individualnih hipoteka ili drugih kredita moglo združiti i "sekuritizirati" - drugim riječima, pretvoriti jednostavan kreditni ugovor u vrijednosnicu kojom se može trgovati na svjetskim tržištima kapitala, slično kao i s drugim obveznicama i dionicama.

Nakon toga, proces otplate hipotekarnih kredita više nije bio tako jednostavan kao prije, gdje su vlasnici nekretnina jednostavno uplaćivali svoje obroke na tekući račun banke. Umjesto toga, te otplate su se grupirale zajedno s mnogim drugim pojedinačnim mjesečnim otplatama hipotekarnih kredita, stvarajući iznose koji su se distribuirali ulagačima koji su bili vlasnici novih hipotekarnih obveznica. Izvor tih uplata - bilo da je to banka, hipotekarni posrednik ili neka treća strana - mogao je još uvijek primati te uplate i obavljati administrativne zadatke, ali nije imao drugu aktivnu ulogu u samom procesu. Nakon što su hipotekarne i druge kredite grupirali i pretvorili ih u trgovane vrijednosnice, Wall Street je razvio novi koncept - ideju o njihovoj segmentaciji prema različitim razinama rizika. Umjesto da kombiniraju sve prinose iz pojedinih "paketa" hipotekarnih vrijednosnica, strukturirali su ih tako da su ulagači mogli izabrati koliko rizika su voljni preuzeti. Investitori koji su tražili sigurnija ulaganja bili su na vrhu liste za isplate, ali su u zamjenu dobivali niže prinose. S druge strane, oni koji su bili spremni preuzeti veći rizik bili su zadnji u redu za isplatu, ali su imali priliku ostvariti znatno veće prinose. Barem je tako teorija sugerirala. Sredinom 2000-tih, ova financijska inovacija je doživljavala svoju najveću popularnost. Činilo se da je gotovo svaka imovina koja može generirati novčani tok postala potencijalnim kandidatom za isti postupak grupiranja i razvrstavanja. Stambeni hipotekarni krediti, financiranje fuzija i preuzimanja, pa čak i prihod od naplate cestarina, svi su bili podvrgnuti ovom procesu sekuritizacije. Dok se osmišljavanje, grupiranje i prodaja ovakvih kompleksnih investicija etabliralo kao glavna izvor zarade na Wall Streetu, bankari i prodajni stručnjaci su uspješno promovirali ove proizvode pred investitorima. Prednosti sekuritizacije su bile iznimne. U prethodnim vremenima, opseg plasmana kredita bio je ograničen kapacitetom lokalnih banaka ili njihovom voljom da preuzmu rizik. Situacija je mogla dovesti do toga da pojedinac koji kupuje nekretninu ili tvrtka teško dobiju kredit samo zato što je bilanca lokalne banke već bila preopterećena. Međutim, kroz sekuritizaciju, zajmodavci su mogli plasirati svoje kredite, prodati ih investitorima i koristiti dobivena sredstva za ponovno izdavanje novih kredita. Sve dok su postojali zainteresirani investitori diljem svijeta, izvor kreditiranja nije pokazivao znakove sušenja. Ovaj trend je transformirao način na koji su financijski proizvodi bili strukturirani i trgovani u financijskom svijetu (Zandi, 2010).

S druge strane, sekuritizacija je globalnim investitorima ponudila raznovrstan spektar potencijalnih klasa imovine, omogućujući im preciznije balansiranje rizika u svojim portfeljima. Nadzorni organi i političari također su s blagonaklonošću gledali na sekuritizaciju, vjerujući da će

ona doprinijeti raspršivanju rizika i smanjenju potencijalnih prijetnji financijskoj stabilnosti. Nažalost, ta pretpostavka se pokazala nerealnom.

Globalni investitori, obasuti obiljem sredstava iz rastuće svjetske trgovine, aktivno su sudjelovali u trgovini novim financijskim instrumentima. Wall Street ih je uvjeravao u svoju sposobnost učinkovitog upravljanja rizicima dok ostvaruju visoke prinose. No, kako se broj investitora koji su ulazili na ovo tržište povećavao, njihovi prinosi su postajali sve skromniji u odnosu na rizik koji su preuzimali. Kao što se događa na svakom tržištu ili dražbi, što je veći broj kupaca, to je manja vjerojatnost pronalaska povoljnih prilika. S porastom broja investitora koji su tražili visoke prinose, prinosi su se postupno smanjivali. Vremenom su visokorizični financijski instrumenti, kao što su venezuelski državni obveznice ili vrijednosnice temeljene na sekundarnim hipotekarnim kreditima, donosili tek zanemarivo više prinose u usporedbi s sigurnim američkim državnim obveznicama ili hipotekarnim kreditima. Ova nerealna potraga za visokim prinosima na kraju je dovela do ozbiljnih posljedica na globalnoj financijskoj sceni.

S potrebom za većim prinosima, investitori su počeli primjenjivati stari trik u financijskom svijetu - korištenje financijske poluge, što u osnovi znači ulaganje posuđenog kapitala. S niskim kamatnim stopama širom svijeta, investitori su mogli jeftino posuđivati novac i tako povećavati i multiplirati svoje prethodne dobitke. Osim toga, investitori su počeli međusobno prodavati osiguranja, pri čemu su skupljali premije u zamjenu za obećanje da će pokriti potencijalne gubitke koji bi mogli proizaći iz bilo koje "posrnule" vrijednosnice. S obzirom na to da su izgledi za pojavu takvih gubitaka izgledali prilično niski, ova osiguranja su se činila kao jednostavan način za ostvarivanje dodatnog prihoda.

Ova potraga za većim prinosima postajala je sve popularnija, dok su investitori tražili načine za maksimiziranje svojih profita. No, čini se da su mnogi bili nesvjesni rizika koji je pratio ovu pohlepu za većim dobitcima (Zandi, 2010).

S vremenom je tržište za ove nove vrijednosnice postajalo sve složenije i egzotičnije. Posebno su privlačni bili izvedeni proizvodi kao što su osigurane dužničke obveze ili CDO-i. CDO je vrsta vrijednosnice koja je slična obveznicama, ali njeni novčani tokovi proizlaze iz drugih obveznica, koje pak mogu biti bazirane na hipotekarnim kreditima ili drugim oblicima zaduživanja. Procjena rizika takvih financijskih instrumenata bila je izazovna, ako ne i gotovo nemoguća; unatoč tome, investitori su se oslanjali na visoke ocjene koje su dodjeljivali analitičari u agencijama za kreditni

rejting, vjerujući da su stručnjaci u svojoj domeni. Kako bi dodatno ublažili potencijalne brige, investitori su čak mogli kupiti i osiguranje za ove vrijednosnice. Sve više su se pojavljivali financijski proizvodi čije su karakteristike bile sve kompleksnije i izazovnije za razumjeti (Zandi, 2010).



Slika 1: San o domu, <dostupno na: <https://a1mortgage.com/what-are-the-benefits-of-having-a-mortgage/> >; [datum pristupa: 09. kolovoza, 2023.g.]

- **Stambena eksplozija**

Drugorazredni hipotekarni krediti uzrokovali su stambenu eksploziju i slom tržišta nekretnina. Globalni investitori posebno su bili privučeni vrijednosnicama temeljenim na američkim stambenim hipotekarnim kreditima. Američki vlasnici nekretnina povijesno su bili pouzdani i redovito su izmirivali svoje kredite, čak i tijekom turbulentnih ekonomskih razdoblja. Iako se povremeno događalo da cijene nekretnina padaju u nekim gradovima ili regijama, što je rezultiralo povećanjem problema s hipotekarnim kreditima, takvi slučajevi su bili rijetki. Na nacionalnoj razini, cijene nekretnina nisu zabilježile pad u godinama, zapravo, od Velike gospodarske krize.

Istodobno, američko tržište nekretnina generiralo je golemu količinu hipotekarnih kredita, čineći ih vrijednim sredstvom koje se može pretvoriti u vrijednosnice (Zandi, 2010).

Kupnja nekretnina postala je posebno atraktivna nakon napada 11. rujna, kada su Amerikanci postali manje skloni putovanjima zbog rigoroznih sigurnosnih procedura na zračnim lukama i stalnih pripravnosti. Turistički sektor je pretrpio posljedice, dok su mnogi Amerikanci radije ostajali kod kuće i težili prostranim i udobnim domovima. Stoga su mnogi odlučili zamijeniti svoje postojeće nekretnine za bolje.

S porastom potražnje za kućama, cijene su počele ubrzano rasti, osobito u visoko reguliranim dijelovima SAD-a. Građevinari u Kaliforniji, na Floridi i drugim obalnim područjima koja su podložila strogim ograničenjima gradnje, zahtjevima za očuvanje okoliša i dugotrajnim procesima dobivanja potrebnih dozvola, nisu mogli pratiti brzinu potražnje za novim kućama.

Iako su početne dobiti od nekretnina bile umjerene, činile su se iznimno primamljivima u usporedbi s niskim burzovnim prinosima koji su zaostajali i rekordno niskim kamatnim stopama koje su banke nudile na štedne račune. Kupci nekretnina prepoznali su priliku za ostvarivanje značajnih povrata na svoj uloženi kapital putem velikih hipotekarnih kredita. Osim toga, troškovi plaćenih kamata na hipotekarne kredite postali su porezno olakšani, a od sredine devedesetih godina, većina kapitalnih dobitaka ostvarenih prodajom nekretnina uglavnom nije bila podložna porezu. Ovaj ekonomski kontekst doveo je do rasta investicija u nekretnine i stvaranja zamaha u tržištu nekretnina, što je imalo duboke i složene implikacije za gospodarstvo i financijske tržišta.

Nije prošlo puno vremena prije nego što su špekulanti zarazili tržište nekretnina. Prekupci, ti stambeni trgovci koji su ciljali na brzu kupnju i prodaju s velikim profitom, postajali su sve aktivniji. Ovo posebno vrijedilo za tržišta stanova i kuća za odmor, gdje su prekupci uvijek imali opciju iznajmljivanja svojih investicija ako ne bi brzo pronašli kupce. U traženju kredita, neki od ovih investitora su bili neiskreni ili su čak koristili čistu prijevaru kako bi uvjerali zajmodavce da planiraju živjeti u tim jedinicama, kako bi dobili povoljnije uvjete kreditiranja. Djelovanje prekupaca obično je bilo potpomognuto od strane građevinara koji su im gledali kroz prste, sve kako bi zadovoljili rastuću potražnju za novim kućama i stanovima.

No, špekulanti nisu bili jedini koji su sudjelovali u igri. Gotovo svi vlasnici kuća i stanova bili su zaslijepljeni idejom da je kupnja nekretnina izvanredna investicija, možda čak i najbolja moguća.

Logika je bila jednostavna: cijene stambenih nekretnina su rapidno rasle u nedavnoj prošlosti, stoga se pretpostavljalo da će i ubuduće ostvarivati velike dobitke.

Eksplוזija na tržištu nekretnina donijela je i nekoliko važnih prednosti: potaknula je široko gospodarstvo koje je bilo u letargiji na početku desetljeća. Osim što je otvorila milijune novih radnih mjesta - kako bi se izgradile, prodale i financirale nekretnine - vlasnici nekretnina znatno su obogatili. Zaista, činilo se da su američki vlasnici nekretnina iz nižih i srednjih klasa doživjeli dosad neviđeno financijsko blagostanje. Njihove kuće bile su daleko najvrednija imovina na većini američkih kućanstava (Zandi, 2010).

Osim toga, sva ta novoakumulirana bogatstva bila su lako dostupna i jeftino konvertibilna u gotovinu. Vlasnici nekretnina postali su vešti u dobivanju zajmova temeljenih na povećanoj vrijednosti njihovih nekretnina, refinancirajući se putem većih hipotekarnih kredita, ili koristeći značajne revolving kredite temeljene na vlasničkom udjelu u nekretnini. Ovaj rast tržišta nekretnina dodatno je povećao ekonomsku važnost, s obzirom na to da je stvorenim viškom novca financirana dodatna potrošnja. (Engdahl, 2010).

Ova dodatna potrošnja bila je upravo ono što su čelnici Središnje banke SAD-a imali na umu kada su odlučivali smanjiti kamatne stope. Uostalom, cilj monetarne politike je regulirati brzinu gospodarskog rasta prilagodbom opskrbe novcem i kamatnih stopa. No, rastuće tržište nekretnina i snažna ekonomija sve do sredine 2004. godine uvjerali su donositelje politike da je vrijeme za usporavanje tempa povećanjem kamatnih stopa.

- **Slom tržišta nekretnina**

Proljeće 2005. godine označilo je početak značajnog usporavanja rasta tržišta nekretnina, a to je prvenstveno primijećeno u gradovima poput Bostona i San Diega. Nakon višegodišnjeg kontinuiranog rasta cijena nekretnina i gotovo godinu dana rastućih kamatnih stopa, mnogi potencijalni kupci više nisu bili u mogućnosti nositi se s visokim hipotekama koje su bile neophodne za kupnju novih domova. Kuće koje su bile pristupačne samo nekoliko godina ranije postale su financijski izazovne.

Utrka za nekretninama postupno je gubila na intenzitetu. Nisu samo pregovori između kupaca i prodavatelja postali manje frenetični, već su se i prodavači suočavali s teškoćama u postizanju početnih cijena jer je konkurencija na tržištu postajala sve veća. Smanjenje cijena bilo je za mnoge prodavatelje nepoželjno i bolno. Prekupci su se bojali gubitka svojeg ulaganja, dok vlasnici nekretnina koji su preuzeli velike hipoteke nisu mogli prihvatiti cijene koje bi bile niže od iznosa potrebnog za otplatu tih hipoteka. Agencije za prodaju nekretnina nisu žurile s preporukama za snižavanje cijena, bojeći se da će time ugroziti povjerenje u tržište koje je do tada donosilo značajne provizije i bonuse.

Svaki od tih događaja označio je ozbiljno podrhtavanje temelja tržišta nekretnina u Sjedinjenim Američkim Državama. Ovaj lanac događaja dodatno je ukazao na sve dublje implikacije koje će kasnije oblikovati tijekom financijske krize (Zandi, 2010).

6. EGZISTENTNOST HIPOTEKARNIH KREDITA U DANAŠNJEM SVIJETU

Posljedice Velike recesije bile su posebno teško razdoblje za mnoge vlasnike kuća s hipotekom. Oštar pad cijena kuća značio je da su do kraja 2011. g. mnogi zajmoprimci bili "pod vodom" - dugovali su na hipoteku više nego što je njihova kuća vrijedila. Tijekom istog razdoblja, stopa nezaposlenosti gotovo se udvostručila, a stope neplaćanja stambenih hipoteka su porasle. Kao odgovor na to, uvedeni su različiti programi izmjene hipoteke kako bi pomogli vlasnicima kuća koji se bore da uspiju otplatiti svoje mjesečne rate hipoteke i ostanu u svojim domovima.

Pojedinac mora štedjeti da bi kupio nekretninu ili koristio hipoteku. U današnje vrijeme hipoteke su sigurne jer zajmodavci pomno ispituju zajmoprimca pazeći da može isplaćivati kredit.

Drugorazredni hipotekarni krediti postoje i danas. Srećom, njihova struktura je manje složena od njihovih povijesnih dvojnika; plus, većina sada dolazi s pravilima koja dopuštaju da se varijabilne stope prilagode niže nakon što se kreditna ocjena vlasnika kuće poboljša.

Drugorazredni krediti godinama su bili popularni dok nisu 2008. godine izazvali Globalnu krizu i potpuni pad tržišta nekretnina u SAD-u koji se pretvorio u krizu svjetskih razmjera. Iako su drugorazredni krediti došli na loš glas i izazvali krizu svejedno su preživjeli i jos uvijek se nude na tržištu. Kao takvi dolaze u mnogim oblicima. Ove su vrste zajmova u klasifikaciji koja se razvila iz drugorazrednih kredita koji su pridonijeli krizi nekretnina i hipoteka u 2007. godini. Ne spadaju u istu kategoriju standarda koji su regulirani u zajmovima koje podupire vlada i imaju podstandardne smjernice za popustljivost kredita i prihoda. (Farrell, 2017).

Drugorazredni krediti obično se daju zajmoprimcima koji su nedavno imali negativan kredit koji je utjecao na financijske događaje kao što su ovrha, stečaj, naplata i otplata. Pozitivna strana za zajmoprimce s ovim okolnostima koji traže je da za ovakav zajam mogu koristiti alternativnu dokumentaciju kako bi se kvalificirali. Ovisno o zajmodavcu, zajmoprimci mogu dostaviti bankovne izvode, likvidna sredstva i druge neuobičajene oblike prihoda kako bi zadovoljili zahtjeve osiguravatelja, za razliku od podnošenja provjerljivih poreznih prijava za tipične usklađene zajmove. Drugorazredni krediti povezani su s višim stopama i naknadama. Investitori koji odobravaju ove zajmove susreću se s većim rizicima povezanim s njihovim financiranjem i servisiranjem, stoga su viši troškovi i naknade opravdani. Drugorazredni zajmovi koji se danas

nazivaju non-prime zajmovi obično su kratkoročni zajmovi i treba ih tretirati kao privremeno financijsko rješenje, a ne kao trajno financiranje (Carther Heyford, 2023).

Prvorazredno tržište kreditima je zasićeno jer su zbog trenutno povoljnih kamata mnogi koji otplaćuju nekretninu refinancirali svoj kredit. Zato se kreditne institucije moraju orijentirati prema novim mogućnostima plasiranja svojih kredita. I tu se opet nudi drugorazredni sektor koji je, osim toga, i zbog mnogo viših kamata mnogo isplativiji za kreditne institucije od prvorazrednog sektora. S druge strane, nisu sve mušterije koje spadaju pod drugorazrednu kategoriju zaista i loši korisnici kredita. Mnogi koji su za vrijeme krize ostali bez posla i zapali u poteškoće s vraćanjem kredita, danas ponovno zarađuju dobro. No loš bonitet iz razdoblja nezaposlenosti je ostao. Ove mušterije su usprkos niskom rejtingu pouzdane.

Kreditne institucije ciljano vrbuju one klijente koji se nalaze tek nešto ispod granice koja dijeli “prime” od “subprime” segmenta. Pouzdane mušterije koje su, zbog “tamne” prošlosti, ipak prisiljene plaćati osjetno više kamate. Kreditne institucije koji se bave ovim sektorom ne dolaze iz društva velikih banaka sa zvučnim imenima. Ove banke se još uvijek drže podalje od subprime sektora strahujući po svoj imidž. Osim toga se više ne barata pojmom subprime nego uljepšanim terminima.

Kod automobilske industrije drugorazredni krediti nisu nikad nestali. Situacija je malo drugačija jer je vjerovniku u slučaju neispunjenja obveza mnogo lakše doći do objekta koji se financira, dakle automobila, nego što bi to bio slučaj s nekretninom. Subprime trenutno čini čak 35 posto u ukupnom obujmu kredita na automobilskom tržištu.

Sadašnji “subprime” sektor je mnogo manji nego što je to bio u prošlosti, a i kontrole su mnogo strože. Značajne kreditne kuće su očito naučile lekciju iz 2008. godine i drže se podalje od ovog pojma koji kod mnogih još uvijek izaziva mučninu (Büllmann,2014).

Nakon što je stambeni mjehur puknuo, bilo je praktički nemoguće za nekoga s lošom kreditnom ocjenom dobiti stambeni kredit. Uz stabilizaciju gospodarstva, drugorazredne hipoteke se vraćaju. Potražnja vlasnika stanova i zajmodavaca za ove vrste stambenih zajmova raste.

Međutim danas banke postavljaju ograničenja na drugorazredne hipoteke kao npr. ograničava se povećanje kamatnih stopa. Svi zajmovi također moraju biti pravilno osigurani.

Također se vraćaju uz povećanu cijenu. Sada drugorazredne hipoteke dolaze s kamatnim stopama koje mogu iznositi čak 8% do 10% i mogu zahtijevati predujmove od čak 25% do 35%. Budući da su ove hipoteke posebno namijenjene ljudima koji ne ispunjavaju uvjete za hipoteku s najvišom kamatnom stopom - što obično znači da će zajmoprimac imati poteškoća s vraćanjem zajma - organizacija ili banka koja posuđuje novac ima pravo naplatiti visoke kamate kako bi osigurala dodatni poticaj za zajmoprimca da plaća na vrijeme. Ali kada ljudi koji su možda već imali problema s dugom u prošlosti a uzmu ove zajmove, suočavaju se s težom, da ne spominjemo skupljom budućnošću od onih koji imaju dobre kreditne rezultate i mogu si priuštiti zajmove s razumnijim kamatama.

Današnje rastuće stope na hipotekarne kredite daju kupcima stanova razlog za stanku, no s obzirom na to da se predviđa da će stope rasti još više, vrijedi razmisliti o zaključavanju stope koja je danas još uvijek relativno niska, povijesno gledano. Stopa hipoteke koju pojedinac prima ovisi o osobnim varijablama kao što su mjesto stanovanja, kreditni rezultat i iznos koji će dati kao predujam, plus vrsta hipoteke, rok i iznos.

Za mnoge ljude uzimanje hipotekarnog kredita čini nekretninu pristupačnom jer bi im trebalo predugo da uštede novac za kupnju nekretnine. Hipoteka omogućuje raspodjelu troškova tijekom mnogo godina.

Dostupno je mnogo različitih vrsta hipoteka, tako da se često može pronaći hipoteka koja odgovara situaciji i osobnim preferencijama budućeg zajmoprimca. To uključuje ugovore s fiksnom kamatnom stopom ili promjenjivom kamatnom stopom i mogućnost dužeg trajanja hipoteke kako bi otplate bile niže. Kao i kod svih zajmova, mora se vratiti glavnica plus kamate. Iako kamatne stope mogu biti relativno niske na hipoteke (u usporedbi s nekim zajmovima i kreditnim karticama, na primjer), i dalje će se dugoročno plaćati kamate koje će se zbrojiti s nekim hipotekarnim ugovorima koji traju čak 30 godina.

Kod hipoteke ne morate razmišljati samo o kamatnoj stopi, već morate uzeti u obzir i sve hipotekarne naknade, kao što su naknade za uređenje, naknade za procjenu vrijednosti, naknade za ponovno zalaganje (ako ponovno zalažete) i troškove prijenosa. Ako zajmoprimac želi prijevremeno otplatiti hipoteku, možda će se suočiti i s naknadom za prijevremenu otplatu.

Budući da je hipoteka osigurana u odnosu na vrijednost imovine zajmoprimca, ako se situacija promijeni i isti ne može priuštiti otplatu, financijska institucija ima založno pravo na oduzimanje nekretnine kako bi namirila postojeći dug. Ako se financijske okolnosti zajmoprimca promijene i bori se s otplatama, postoji mogućnost razgovara sa zajmodavcem kako bi omogućio da se hipotekarni zajam pauzira na određeno razdoblje kako bi zajmoprimac dobio vremena da stabilizira svoju situaciju i postane redovan u otplati zajma.

Budući da drugorazredni zajmoprimci predstavljaju veći rizik za zajmodavce, drugorazredne hipoteke obično naplaćuju kamate iznad prvorazredne kamatne stope. Kamatne stope drugorazrednih hipotekarnih kredita određuju nekoliko različitih čimbenika: predujam, kreditni rezultat, kašnjenja u plaćanju i kašnjenja u kreditnom izvješću zajmoprimca.

Iako se financiranje novog doma može činiti zastrašujućim, hipoteka se općenito smatra "dobrim dugom" za preuzimanje. Nekretnine ili točnije, zemljište na kojem se nalaze - imaju tendenciju da s vremenom poskupljuju, što znači da im dugoročno raste vrijednost.

Međutim, današnja ekonomska klima s pravom otežava uplatu predujma za novi dom s obzirom na rastuće cijene svega ostalog. Ipak, postoje zajmodavci koji nude dobre opcije.

7. ZAKLJUČAK

Povijest hipoteka u Sjedinjenim Američkim Državama bila je burna. Poremećaji na tržištu koji su proizašli iz Velike depresije doveli su do stvaranja državnih institucija koje su poduprle hipoteke. Financiranje tržišta kapitala činilo se stabilnim i održivim, a razdoblje od sredine 1980-ih do 2002. bilo je mirno za hipotekarno tržište. Međutim, dobar učinak hipoteka tijekom tog razdoblja doveo je do toga da su standardi preuzimanja kredita postali manje strogi. Loše osiguranje dovelo je do hipotekarne krize i kasnije financijske krize od 2007. do 2009. godine. Važno je naglasiti kako se financijska kriza iz 2008. nije dogodila odjednom ni preko noći. Milijuni Amerikanaca izgubili su svoje domove, posao i mirovinsku uštedevinu, te su milijuni starijih građana radili u Walmartu i McDonald'su samo kako bi spojili kraj s krajem. Hipotekarni krediti su preko noći "isparili" i zajmodavci su zatvorili svoja vrata.

Milijuni inicijatora hipotekarnih kredita i drugih stručnjaka za hipotekarne kredite izgubili su sredstva za život i borili su se da pronađu drugi posao - neki nikada nisu našli drugi posao jer je financijska kriza također pokosila američko gospodarstvo. SAD je prošao kroz mnoge recesije tijekom povijesti, ali ova je trajala desetljeće i bila je druga najjača financijska kriza nakon Velike depresije.

Prilično je teško postići polagan rast cijena kuća odnosno nekretnina, jer kada krene masovna kupnja kuća ona uzrokuje neravnotežu na tržištu jer svi kupuju kuće i zbog toga potražnja i cijene brže rastu sve dok se ne dogodi zasićenje tržišta i situacija se mijenja. Kada cijene rastu, postoji likvidnost, ali kada cijene padaju, nitko ne želi ostvariti gubitak, pa količine i cijene padaju.

Banke odobravaju zajmove klijentima sa dobrom kreditnom prošlošću i stalnim poslom, a odobravaju se uglavnom tako da klijenti mogu imati normalan životni standard dok otplaćuju primljeni zajam. S tim u vezi odvijaju se tri stvari: tržište zajmova postaje konkurentno pa se posuđuju veći umnošci plaće i veći omjeri cijena: tada, kamatne stope rastu ili gospodarstvo pada a klijenti gube posao. Banka (ili njezin regulator) postaje nervozna i otežava davanje kredita. To znači da manje ljudi želi posuditi, manje ih može posuditi i mogu posuditi manje. To snižava cijene kuća, pa se ljudi s poslom osjećaju siromašniji i ne troše, ljudi bez posla gube kuće čije cijene padaju i prodaju se za niže cijene. Osnove hipotekarnog kreditiranja su da je u stabilnom gospodarstvu u kojem se ništa posebno ne događa takvo kreditiranje vrlo niskorizičan posao koji

ne donosi veliku dobit. Na nestabilnom tržištu, rizik je pretjeran, a temeljna neusklađenost kratkoročnog i dugoročnog posuđivanja može uništiti banku. Gubici po kreditima vrlo brzo pojedju kapital banke.

POPIS LITERATURE

1. Begany, T. (2022) 5 Consequences of the Mortgage Crisis <dostupno na: <https://www.investopedia.com/financial-edge/1110/5-consequences-of-the-mortgage-crisis.aspx> > [datum pristupa: 24.09.2023.]
2. Beović, I. (2017) Utjecaj stambenih i hipotekarnih kredita na performanse poslovanja bankarskog sektora, dostupno na: <https://repozitorij.efst.unist.hr/islandora/object/efst:1353> ; [datum pristupa 10.08.2023.]
3. Büllmann, R., (2014) Povratak „trulih“ kredita? <dostupno na: <https://www.dw.com/hr/povratak-trulih-kredita/a-17801592> > [datum pristupa: 03.09.2023.]
4. Bulow, J., Rogoff, K. (1989), “Sovereign Debt: Is to Forgive to Forget?” American Economic Review, Vol. 79, No. 1, str. 43-50. <dostupno na: https://scholar.harvard.edu/files/rogoff/files/51_aer1989.pdf > [datum pristupa: 18.09.2023.]
5. Calvo, G. A., (2000) Betting Against the State Socially Costly Financial Engineering, Journal of International Economics, Vol. 51, No. 1, str. 5-19. <dostupno na: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0022199699000355?via%3Dihub> > [datum pristupa: 10.08.2023.]
6. Calvo, G. A., Izquierdo, A., Loo-Kung, R. (2006) Relative Price Volatility under Sudden Stops: The Relevance of Balance Sheet Effects, Journal of International Economics, Vol. 69, 1, str. 231-254.
7. Carling, R., (2017) Keynes, Hayek and the Great recession, <dostupno na : <https://www.cis.org.au/wp-content/uploads/2015/04/images/stories/policy-magazine/2012-summer/28-4-12-robert-carling.pdf> > [datum pristupa 26.06.2023.]
8. Carther Heyford, S., (2023) The Risk of Subprime Mortgages by a New Name; <dostupno na: <https://www.investopedia.com/ask/answers/07/subprime-mortgage.asp> > [datum pristupa: 05.09.2023.]

9. Chacko, G., Sjoman, A., Motohashi, M., Dessain, V. (2006) Credit Derivatives, Revised Edition: A Primer on Credit Risk, Modeling, and Instruments <dostupno na: https://books.google.hr/books?id=nCyDSVcd_G8C&printsec=frontcover&hl=hr&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false > [datum pristupa: 08.09.2023]
10. Chang, R., Velasco, A. (2000) Liquidity Crises in Emerging Markets: Theory and Policy, Chapter in: NBER Macroeconomics Annual 1999, Vol. 14, str. 11-78.
11. Claessens, S.; Ayhan Kose, M. (2013) Financial Crises: Explanations, Types, and Implications
12. Cointelegraph - the future of money What are the global financial crisis and its impact on the global economy? (2023), <dostupno na: <https://cointelegraph.com/news/what-is-the-global-financial-crisis-and-its-impact-on-the-global-economy> >, [datum pristupa 23.05.2023.]
13. Cooper, G., (2009) Uzroci financijskih kriza, Zagreb, Masmedia str. 45-91.
14. Dabla-Norris, E., Kochhar, K., Suphaphiphat, N., Ricka, F., Tsounta E. (2015) Causes and Consequences of Income Inequality: A Global Perspective, < dostupno na: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1513.pdf> > [datum pristupa 28.09.2023.]
15. Deasi R. (2010) Consumption demand in Marx and in the current crisis, in Paul Zarembka (ed.) The National Question and the Question of Crisis (Research in Political Economy, Volume 26) Emerald Group Publishing Limited, str. 101 – 143.
16. Eaton, J., Gersovitz, M. (1981) Debt with Potential Repudiation: Theoretical and Empirical Analysis, The Review of Economic Studies, Vol. 48, No. 2, str. 289-309.
17. Eichengreen, B., A. K. Rose, and C. Wyplosz, (1996), Speculative Attacks on Pegged Exchange Rates: An Empirical Exploration with Special Reference to the European Monetary System, in M.B. Canzoneri, P.R. Masson, and V.U. Grilli, eds., Transatlantic economic issues (Cambridge University Press, Cambridge, UK)
18. Engdahl F.W. (2010) Bogovi novca, Zagreb, Detecta, str. 531-561.
19. Experian, (2022) < dostupno na: <https://www.experian.co.uk/consumer/loans/types/long-term-loans.html> > [datum pristupa: 12.09.2023.]

20. Farrell, D.; (2017) Mortgage modification after the Great Recession <dostupno na: <https://www.jpmorganchase.com/institute/research/household-debt/report-mortgage-modifications-after-recession> > [datum pristupa: 20.09.2023.]
21. Fisher, I. (1993) The Debt Deflation Theory of Great Depressions *Econometrica*, Vol 1, str. 337-357. <dostupno na: <https://fraser.stlouisfed.org/files/docs/meltzer/fisdeb33.pdf> > [datum pristupa: 08.08.2023.]
22. Flood, R., Garber P. (1984) Collapsing Exchange-Rate Regimes: Some Linear Examples, *Journal of International Economics*, Vol.17, str. 1-13.
23. Flood, R., Marion, N. P. (1997) , Policy Implications of "Second-Generation" Crisis Models, *IMF Staff Papers*, Vol.44, No.3, str. 383-390.
24. Frankel, J. A., Rose A. K. (1996) "Currency crashes in emerging markets: An empirical treatment," *Journal of International Economics*, Vol. 41, Nos. 3-4, str. 351-366.
25. Goldgar, A.; (2007) Tulipmania: Money, Honor, and Knowledge in the Dutch Golden Age, <dostupno na: https://books.google.hr/books?id=gVwLbCJ7X0C&printsec=frontcover&hl=hr&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false > [datum pristupa: 10.08.2023.]
26. Hayes,A.; Tulipmania: About the Dutch Tulip Bulb Market Bubble (2022); <dostupno na: https://www.investopedia.com/terms/d/dutch_tulip_bulb_market_bubble.asp > [datum pristupa 13.09.2023.]
27. Hrvatska enciklopedija, <dostupno na: <https://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=33841>>, [datum pristupa:13.08.2023.]
28. Hrvatska narodna banka; (2015); <dostupno na: <https://www.hnb.hr/en/-/vrste-kredita> > [datum pristupa 15.09.2023.]
29. Kagan, J. (2023) What Is a Mortgage? Types, How They Work, and Examples , <dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/m/mortgage.asp>> [datum pristupa 28.08.2023.]
30. Kenton,W. (2023) Financial Crisis: Definition, Causes, and Examples; <dostupno na: <http://www.investopedia.com/terms/f/financial-crisis.asp> >; [datum pristupa: 20.06.2023.]
31. Klein N.; (2008) Doktrina šoka , Zagreb, V.B.Z., str.436-458.
32. Krugman, P. (1979) A Model of Balance-of-Payments Crises, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 11, No. 3, str. 311-325.

33. McKinnon, R. , Pill, H. (1996) Credible Liberalizations and International Capital Flows: The Overborrowing Syndrome, in T. Ito, and A. Krueger, eds., Financial Deregulation and Integration in East Asia, str.7-42 (University of Chicago Press)
34. McKibbin, J.W.; Stoeckel, A. (2009) The Global Financial Crisis: Causes and Consequences; <dostupno na: https://www.files.ethz.ch/isn/109461/LWP_fincri.pdf > [datum pristupa 20.09.2023.]
35. Medić, Đ. (1993) Keynesova koncepcija poslovnih očekivanja, EKON. VJESNIK 2 (6): 269-277. <dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/331800> > [datum pristupa 16.09.2023.]
36. Mendoza, E. G. (2010) Sudden Stops, Financial Crises, and Leverage, American Economic Review, Vol. 100, No. 5, str. 1941-966.
37. Mlikotić, S.(2010) Globalna financijska kriza - uzroci, tijek i posljedice; str. 83-94 ; <dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/98006> >; [datum pristupa: 06.06.2023.]
38. Nikolić, N., Pečarić, M. (2012); Uvod u financije, Ekonomski fakultet, Split
39. Novalić, F. (2014) Demokracija i globalna kriza- unutrašnji i vanjski uzroci krize iz 2008. godine, Sveučilišna knjižara, Zagreb, str. 15-20.
40. Obstfeld, M., Rogoff, K. (1986) , Ruling Out Divergent Speculative Bubbles, Journal of Monetary Economics, Vol. 17, No. 3, str. 349-362.
41. Reider, G. (2010) Financijske krize: Prijašnja i sadašnja, <dostupno na: <https://finance.hr/wp-content/uploads/2009/10/fkpis.pdf> > [datum pristupa: 04.08.2023.] str. 1-2.
42. Reinhart, C. M., Rogoff, K.S. (2008) Is the 2007 U.S. Subprime Crisis So Different? An International Historical Comparison,” American Economic Review, Vol. 98, No.2, str. 339–344.
43. Rose, P.S., (2003) Menadžment komercijalnih banaka, Mate d.o.o , Zagreb
44. The investopedia team; Credit: What It Is and How It Works ; (2023) <dostupno na : <https://www.investopedia.com/terms/c/credit.asp> > [datum pristupa 19.09.2023.]
45. Tomašević, J. (2004) Novac i kredit, DOM I SVIJET, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Zagrebu, Zagreb, str. 187.
46. Twin, A.; Bank Credit: Definition, How It Works, Types, and Examples (2023) <dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/b/bank-credit.asp> > [datum pristupa:28.09.2023.]
47. Veselica, V. (2008): Kamata i profitna stopa, Ekonomski pregled, broj 53, str. 601-621-

48. Zandi, M. (2010) Financijski šok, MATE d.o.o., Zagreb, str. 9-48.

POPIS SLIKA I GRAFOVA

SLIKA 1: Hipoteka; san o domu <raspoloživo na : <https://a1mortgage.com/what-are-the-benefits-of-having-a-mortgage/> >

Grafikon 1: Podjela srednjoročnih kredita