

# Uzroci i posljedice globalne financijske krize

---

Završki, Mislav

Master's thesis / Diplomski rad

2021

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **Josip Juraj Strossmayer University of Osijek, Faculty of Economics in Osijek / Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet u Osijeku**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:145:976064>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-09-27**



Repository / Repozitorij:

[EFOS REPOSITORY - Repository of the Faculty of Economics in Osijek](#)



Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku  
Ekonomski fakultet u Osijeku  
Diplomski studij (Ekonomska politika i regionalni razvoj)

Mislav Završki

**Uzroci i posljedice globalne financijske krize**

Diplomski rad

Osijek, 2021.

Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku  
Ekonomski fakultet u Osijeku  
Diplomski studij (Ekonomska politika i regionalni razvoj)

Mislav Završki

## **Uzroci i posljedice globalne financijske krize**

Diplomski rad

**Kolegij: Makroekonomska analiza i politika**

JMBAG: 0010215629

e-mail: mislavzavrski@gmail.com

Mentor: Prof.dr.sc. Đula Borozan

Osijek, 2021.

Josip Juraj Strossmayer University of Osijek  
Faculty of Economics in Osijek  
Graduate Study (Economic Policy and Regional Development)

Mislav Završki

**Causes and consequences of the global financial crisis**

Graduate paper

Osijek, 2021.

# IZJAVA

## IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI, PRAVU PRIJENOSA INTELEKTUALNOG VLASNIŠTVA, SUGLASNOSTI ZA OBJAVU U INSTITUCIJSKIM REPOZITORIJIMA I ISTOVJETNOSTI DIGITALNE I TISKANE VERZIJE RADA

1. Kojom izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je diplomski  
(navesti vrstu rada: završni / diplomski / specijalistički / doktorski) rad isključivo rezultat  
osobnoga rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu.  
Potvrđujem poštivanje nepovredivosti autorstva te točno citiranje radova drugih autora i  
referiranje na njih.
2. Kojom izjavljujem da je Ekonomski fakultet u Osijeku, bez naknade u vremenski i  
teritorijalno neograničenom opsegu, nositelj svih prava intelektualnoga vlasništva u odnosu na  
navedeni rad pod licencom *Creative Commons Imenovanje – Nekomercijalno – Dijeli pod istim  
uvjetima 3.0 Hrvatska*.
3. Kojom izjavljujem da sam suglasan/suglasna da se trajno pohrani i objavi moj rad u  
institucijskom digitalnom repozitoriju Ekonomskoga fakulteta u Osijeku, repozitoriju  
Sveučilišta Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku te javno dostupnom repozitoriju Nacionalne i  
sveučilišne knjižnice u Zagrebu (u skladu s odredbama Zakona o znanstvenoj djelatnosti i  
visokom obrazovanju, NN br. 123/03, 198/03, 105/04, 174/04, 02/07, 46/07, 45/09, 63/11,  
94/13, 139/13, 101/14, 60/15).
4. Izjavljujem da sam autor/autorica predanog rada i da je sadržaj predane elektroničke datoteke  
u potpunosti istovjetan sa dovršenom tiskanom verzijom rada predanom u svrhu obrane istog.

Ime i prezime studenta/studentice: Mislav Zavrski  
JMBAG: 0010215629  
OIB: 77733544552  
e-mail za kontakt: mislavzavrski@gmail.com  
Naziv studija: II. godina diplomskog studija  
Naslov rada: Uzroci i posljedice globalne financijske krize  
Mentor/mentorica rada: Prof. dr. sc. Đula Borozan

U Osijeku, 24.5. 2021. godine

Potpis 

## **Uzroci i posljedice globalne financijske krize**

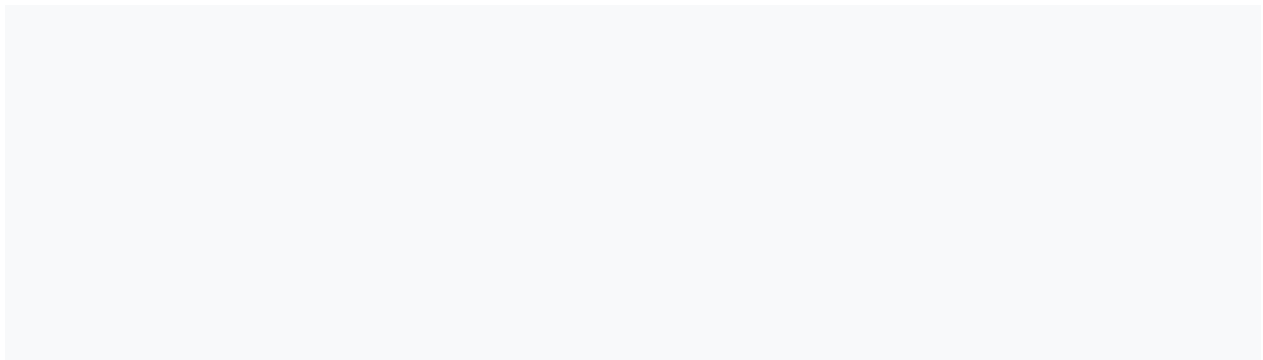
### **SAŽETAK**

Možda i najpoznatija svjetska ekonomska kriza pojavila se u ljeto 2007. godine te se ubrzo s američkog tla proširila praktički na cijeli svijet do 2008. godine. Razlog ovako ekspresnom širenju krize, koja je predmet interesa ovog diplomskog rada, svakako leži i u dugogodišnjem nepostojanju razvojne strategije i odgovarajućih intervencija vlasti kada je kriza već započela. Također, zahvaljujući tridesetogodišnjoj vladavini neoliberalne koncepcije na Zapadu, svijet nije imao šanse protiv ekonomske krize čije se posljedice i danas mogu osjetiti u nekim dijelovima svijeta. Pad hipotekarnih kredita samo je započeo domino efekt koji je u ovom radu opisan, a koji je u kratkom roku pokazao i dokazao da niti jedna ekonomija svijeta nije imuna na eksterne podražaje, posebice ako dolaze iz najsnažnijeg gospodarstva svijeta: Sjedinjenih Američkih Država. Ova je kriza bila prekretnica sve većem zagovaranju državnih intervencija koje su spasile neke financijske institucije te ubrzale izlazak iz krize.

Ni Republika Hrvatska nije ostala neokrnuta podražajima koji su nastali na drugoj strani Atlantskog oceana. Nedovoljno brza reakcija vlasti u to vrijeme donijela je velike ekonomske i socijalne probleme stanovnicima „Lijepa Naša“.

Nakon razorne krize iz 2008. godine svijet je pametnije mjesto, ali i opreznije kada je u pitanju vođenje financijskih institucija i povlačenje makroekonomskih poteza vlasti. Pripremiti se za određene situacije je moguće, no njihovo točno predviđanje nešto je što ostaje enigma velikim korporacijama i vladama većine zemalja svijeta.

**Ključne riječi:** kriza, širenje, hipotekarni krediti, neoliberalna koncepcija, financijske institucije.



## **Causes and consequences of the global financial crisis**

### **ABSTRACT**

Perhaps the world's most famous economic crisis emerged in 2007 and soon spread from American soil to virtually the entire world by 2008. The reason for such an express spread of the problem lies in the long-term non-existence of a development strategy and appropriate government intervention when the situation has already begun. Also, thanks to the thirty-year rule of the neoliberal conception in the West, the world had no chance against the economic crisis, whose consequences can still be felt in some parts of the world today. The decline in mortgage lending has only started a domino effect that has shown and proven in the short term that no economy in the world is immune to external stimuli, especially if they come from the world's most robust economy: the United States. This crisis was a turning point in the growing advocacy of government interventions that saved some financial institutions and accelerated the exit from the problem.

The Republic of Croatia has not remained untouched by the stimuli that arose on the other side of the Atlantic Ocean. The insufficiently quick reaction of the authorities at that time brought significant economic and social problems to the inhabitants of "Lijepa Naša."

After the devastating crisis of 2008, the world is a brighter place, but also more cautious when it comes to running financial institutions and withdrawing macroeconomic moves by the government. It is possible to prepare for certain situations, but their accurate prediction remains an enigma to large corporations and governments of most countries.

Keywords: crisis, expansion, mortgage loans, neoliberal conception, financial institutions.

## Sadržaj

1. Uvod .....	1
2. Metodologija rada .....	2
3. Općenito o financijskim krizama .....	2
3.1. Definiranje ekonomske i financijske krize .....	2
3.2. Anatomija krize .....	3
3.3. Uzroci i posljedice krize .....	4
Širenje krize .....	6
4. Globalna financijska kriza 2008. godine .....	6
4.1. Neoliberalna ekonomska filozofija .....	6
Neoliberalni zaokret .....	7
4.2. Uzroci krize 2007. godine .....	10
4.2.1. Pojava “drugorazrednih kredita“ .....	14
4.3. Razvoj krize .....	16
4.3.1. Bankrot velikih financijskih institucija .....	18
4.4. Posljedice krize .....	23
4.4.1. Osvrt na posljedice u Europskoj uniji .....	25
4.4.2. Osvrt na posljedice u Hrvatskoj .....	28
4.5. Pouke u borbi protiv ekonomskih kriza .....	33
5. Zaključak .....	34
Literatura .....	36
Popis slika .....	38
Popis grafikona .....	39
Popis tablica .....	40



## 1. Uvod

Još od kraja 30-ih godina prošloga stoljeća i pojave neoliberalnog koncepta kroz povijest se proteže teza o slobodnom tržištu i neuplitanju države s bilo kakvom vrstom intervencije u gospodarske procese. Harvey (2012.) navodi kako neovisno o nepostojanju kruga znanstvenika koji se zalažu za neoliberalizam 1960-ih godina, neoliberalni koncept doživljava ponovni uspon 1970-ih te dolazi do određenih preinaka u paradigmi slobodnog tržišta. Isti autor napominje kako se sve do sredine 2000-ih godina i pojave jedne od najvećih financijskih kriza modernog doba, neoliberalizam, odnosno neoliberalni kapitalizam, smatrao političko-ekonomskim sustavom optimalnim za povećanja bogatstva. Ipak, 12 i pol godina od kraha drugorazrednih kredita u Sjedinjenim Američkim Državama državna intervencija nije samo bila preporučljiva, već i nužna.

Kriza se ubrzo prelila na ostatak svijeta te su mnoge institucije iz bankarskog ili financijskog sektora proglasile bankrot, a kriza je ubrzo zahvatila i sam realni sektor. Benolić (2012.) spominje države poput Grčke, Islanda, Portugala i Irske koje su se našle u dužničkoj krizi zbog nemogućnosti vraćanja svog duga, a krizu i sve njene „čari“ osjetila je i Republika Hrvatska. Nezaposlenost je porasla te su mnoge velike i male tvrtke morale proglasiti stečaj, a reakcija tadašnje Vlade Republike Hrvatske bila je spora i neefikasna kako napominje Mlikotić (2009.).

Predmet istraživanja ovog diplomskog rada je ekonomska kriza, a ciljevi su analizirati razloge koji su doveli do jedne od najvećih i najrazornijih ekonomskih kriza u povijesti čovječanstva, kao i raspraviti o posljedicama koje je ova kriza imala na svjetsko gospodarstvo. Ekonomisti i dan danas polemiziraju o detaljima ekonomske krize i sustavima koji su optimalni za smanjivanje učestalosti pojave kriza. Također, rad se bavi i utjecajem krize na Republiku Hrvatsku, kao i Europsku uniju (EU) te ukratko opisuje kako se Hrvatska snašla u krizi kada nije bila članicom EU.

## **2. Metodologija rada**

Cilj ovog rada je, kako je navedeno, proučiti nastanak globalnih kriza i njihove posljedice na gospodarstva te objasniti utjecaje ekonomske krize na Republiku Hrvatsku. U prvom poglavlju se analiziraju prošle ekonomske krize kroz povijest te uzroci, koji su doveli do razorne krize 2008. godine. Potom se u drugom poglavlju govori o samom događaju, odnosno detaljiziraju se svi događaji prije kraha hipotekarnih kredita i najpoznatiji događaji za vrijeme same krize koja je započela u kolovozu 2007. godine. Nadalje, govori se i o posljedicama na gospodarstvo i o učincima krize na globalnu ekonomiju. Spominje se i utjecaj krize na Europsku uniju kao i na Republiku Hrvatsku te kako su se zemlje izvukle iz krize i koje su makroekonomske poteze poduzele kako bi se izbjegla totalna katastrofa. Na kraju, govorit će se o smanjenju budućih ekonomskih poremećaja, odnosno kako predvidjeti buduće krize i djelovati na njih na vrijeme.

Kroz rad se većinski koristila deskriptivna metoda kako bi se pobliže objasnili uzroci i posljedice globalne ekonomske krize. Također, u nekim dijelovima korištena je i komparativna metoda s obzirom da se uspoređuju krize kroz godine i analiziraju njihove sličnosti, razlike i posljedice. Isto tako, korištena je metoda sinteze, indukcije i dedukcije. Temeljem analize pojedinačnih činjenica doneseni su zaključci o općem sudu. Isto tako, korištenjem deduktivne metode iz općih sudova izvedeni su posebni zaključci. U radu je velikim dijelom korištena povijesna metoda s obzirom da se u radu najvećim dijelom spominju događaji iz prošlosti. Korišteni su sekundarni podatci objavljeni u stručnoj literaturi, službenim izvorima kao i internetskim izvorima.

## **3. Općenito o financijskim krizama**

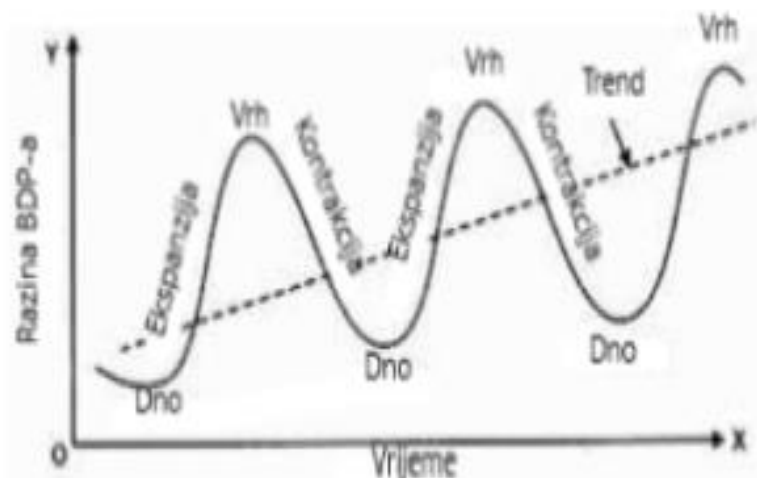
### **3.1. Definiranje ekonomske i financijske krize**

Ekonomsku krizu se na prvi spomen redovito povezuje s padom zaposlenosti, bruto domaćeg proizvoda (BDP) i pojavom deflacije, dok je njena definicija puno kompleksnija. Prema Hrvatskoj enciklopediji (2020) ekonomska kriza zapravo predstavlja pad i zastoje gospodarske aktivnosti koje imaju jake posljedice na dohodak i zaposlenost. Razlog zbog kojeg ovakve krize pogađaju većinu poduzeća je jačina i veličine problema koje uzrokuje. Primjerice, pad cijena, pad vrijednosnica, zaustavljanje investicija, otpuštanje radnika i nelikvidnost samo su neki od razloga zbog kojih gospodarski polet naglo prelazi u opadanje. Mogućnost bržeg oporavka sužava zaduženost poduzeća i fiksni tereti, a ne pripomaže ni izostanak prihoda od prodaje robe i

usluga (Hrvatska enciklopedija, 2020.). S obzirom da se u radu prvenstveno govori o financijskoj krizi koja je pogodila svijet 2007. godine, valja definirati i taj pojam, te ga odvojiti od ekonomske krize. Prema Kožljanu (2014.), financijska kriza predstavlja poremećaj u financijskom sustavu zbog kojeg dolazi do naglog povećanja problema negativne selekcije i moralnog hazarda na financijskom tržištu. Ta ista tržišta nemaju mehanizme tranzicije sredstava od onih koji štede do onih koji imaju mogućnost kvalitetnog ulaganja. Jasno je kako su ekonomska i financijska kriza dva različita, ali usko povezana pojma. Financijska kriza, kao što je već spomenuto, uzrokuje probleme na financijskom tržištu, dok ekonomska kriza predstavlja puno veći i kompliciraniji problem. Prema istom autoru, kriza koja je pogodila cijeli svijet započela je u financijskom sektoru i bila okarakterizirana kao još jedna financijska kriza kojih je kroz povijest bilo preko 120. No, kriza je ubrzo pogodila i realni sektor uzrokujući veliku nezaposlenost i pad BDP-a te time dobila novi opus djelovanja. Time je postalo jasno da se radilo o ekonomskoj krizi.

### **3.2. Anatomija krize**

Kako bi bilo jasnije od čega se kriza sastoji, potrebno je objasniti pojam konjunktura i konjunktorni poslovni ciklus. Općenito, prema podacima iz Hrvatske enciklopedije (2020), konjunktura predstavlja stjecaj povoljnih prilika bile one političke ili poslovne, a konjunktura u ekonomiji ima šire značenje. Predstavlja realno stanje gospodarskih aktivnosti u cijelom gospodarstvu, tj. odnos ponude i potražnje na tržištu i stjecaj svih prilika o kojima ovisi ponuda, potražnja i cijene u određenom vremenu i prostoru. Zanimanje za uzroke i intenzitet kolebanja koja nastaju promjenom stanja ponude i potražnje na tržištu potaknulo je sustavno proučavanje konjunktornih kretanja i razradu metoda njihova praćenja. Ta istraživanja utvrdila su postojanje različitih vrsta poslovnih ciklusa koji predstavljaju uzlazna i silazna putanja outputa, cijena, kamatnjaka i zaposlenosti. Ciklus može trajati između 2 i 10 godina te imati karakteristiku ekspanzije ekonomske aktivnosti, a potom i usporavanja rasta, ulaska u recesiju i kasnije u depresiju koje gospodarstvo baca na dno, a lagani rast gospodarstva i poboljšanje životnog standarda nastupaju nakon depresije (Hrvatska enciklopedija, 2020.). Promjenjivi uvjeti poslovanja utječu na privredu zemlje. Slika 1 ilustrira ciklus kretanja privrede.



Slika 1 - Konjunktorni ciklusi; izvor: Business Cycles: Meaning, Phases and Features, bez dat.

Isti izvor navodi kako se gospodarski ciklus sastoji od faze ekspanzije koja traje do dostizanja najviše točke privrednih aktivnosti. Zatim dolazi do faze kontrakcije koja obuhvaća fazu pada i fazu kada privreda ostvaruje najnižu tačku privrednih aktivnosti. Nakon faze kontrakcije dolazi do faze ekonomskog pada odnosno recesije. Ona predstavlja silaznu fazu poslovnog ciklusa i razdoblje u kojem dolazi do pada BDP-a. S druge strane, Benić (2002.) navodi kako u recesiji dolazi do pada proizvodnje, cijene, zaposlenosti, kamatne stope, najamnine, količine novca u optjecaju i profita. Isto tako, Hrvatska enciklopedija (2020.) navodi kako dolazi do usporavanja inflacije i smanjenja proizvodnje, kao i profita poduzeća. U fazi ekonomskog pada, nakon recesije, nastupa depresija koja predstavlja period velike ekonomske krize. Proizvodnja je na najnižem nivou, a nezaposlenost je najviša.

### 3.3. Uzroci i posljedice krize

Uzroci krize mogu biti razni, poput financijskih ili političkih; no s obzirom da se krize u prosjeku pojavljuju svakih 8 i pol godina, jasno je da u samom gospodarskom ustroju postoje čimbenici koji do krize redovito dovode, kako navodi Jurčić (2010.). Kriza može nastati zbog psiholoških čimbenika ili pogrešnih očekivanja kao onih iz 2007. godine od strane investitora. Isti autor spominje pogrešnu monetarnu politiku i smanjenje potrošnje koji su znali kroz povijest dovesti do kriza, a dinamika investicija također je predstavljala jedan od uzroka. Benolić (2012.)

spominje kako su uzroci krize kroz povijest bili i pogrešna razmišljanja ekonomske struke o osnovnim sudionicima tržišne ekonomije, tj. o racionalnom ponašanju proizvođača i potrošača, savršenoj konkurenciji i neadekvatnim metodama procjene rizika. Treba spomenuti da su na krizu utjecali i ljudska pohlepa i sebičnost, a nemilosrdno tržište, kako navodi isti autor, tjeralo je sudionike tržišne utakmice da ulaze u prerizične poslove i da se prekomjerno zadužuju kako bi ostali konkurentni.

Prema Kindlebergeru i Aliberu (2006.), bankovne krize, (koje su kroz povijest bile jedne od najučestalijih te koje predstavljaju jednu od vrsta financijske krize) često se vežu uz deviznu krizu, a u periodu od 1970. do 2008. pojavile su se čak 124 puta u svijetu te su dovodile do visokih troškova koje su snosili porezni obveznici. Isti autori navode kako su se bankovne krize najčešće pojavljivale 80-ih i 90-ih godina prošloga stoljeća. Baš tih godina u Americi, Njemačkoj i Francuskoj došlo je do bankovnih slomova koje su bile uzrokovane sistemskom greškom, uz pojavu valutnih problema Meksika i nekih skandinavskih država poput Švedske i Norveške. Krediti i kriza usko su povezani što je dokazala i kriza 2008. godine o kojoj ovaj rad i govori. Optimističnim očekivanjima investitora u fazi ekspanzije došlo je do povećanja zajmova, što je omogućilo financiranje i rizičnijih investicija. Isto tako, prije ljeta 2007. godine banke su počele nuditi tzv. „drugorazredne kredite“ osobama koje si inače nisu mogle priuštiti nekretninu po prijašnjim cijenama. No, padom kamatnih stopa unazad nekoliko godina ta je opcija bila moguća. Cijene nekretnina su porasle, a ono što je uslijedilo nije se moglo mjeriti ni sa čim u proteklih 70 godina kako ističe Benolić (2012.)

Veće i jače posljedice na gospodarstvo imat će kriza koja uzrokuje recesiju nego recesija normalnog poslovnog ciklusa. Takva kriza donosi dugotrajan i bolan period oporavka koji utječe na životni standard i rezultira jačim padom potrošnje, investicija i zaposlenosti, dok potrošnja zna deset puta više pasti nego kada je recesija normalni dio ciklusa, spominje Bernanke (2004). Isti autor navodi kako se prilikom pojave globalne krize zemlje u tranziciji suočavaju s većim problemima od razvijenih zemalja. Ono što najviše utječe na turbulentnija razdoblja za vrijeme krize u tim zemljama su uvođenje novih tržišnih sustava i ovisnosti o inozemstvu, kao i liberalizacija tržišta. Razvoj tih zemalja se usporava i postaje ugroženiji zbog posljedica krize poput sporijeg gospodarskog rasta, smanjene otvorenosti drugih zemalja što direktno utječe na izvoz, smanjenje kredita, smanjenja prihoda, problema u industriji, poljoprivredi i turizmu.

## Širenje krize

Benolić (2012.) navodi kako je ekonomska kriza uvijek bila, i biti će, područje izuzetnog medijskog interesa, ali i pritiska; građani neprestano slušaju i čitaju o krizi u medijima, a da ih većina nije upoznata ili ne razumije uzroke razvoja i mehanizam širenja. Širenje krize predstavlja jedan od glavnih problema kada se kriza pojavi jer zaustaviti turbulencije tamo gdje su započele gotovo je nemoguće u vremenu globalizacije, napominje Mlkotić (2009). Većina kriza nakon Drugog svjetskog rata nisu bili slučajevi samo jedne zemlje, već su se s njima istodobno borile zemlje u okruženju, ali i zemlje koje mogu biti na drugom kontinentu kao što je primjer krize tzv. „drugorazrednih kredita“. Prema Mlikotiću (2009) već spomenuta globalizacija glavni je pokretač kriza svjetskih razmjera s obzirom na to da većina kompanija i financijskih institucija u neku ruku ovisi o poslovanju drugih i na kraju krajeva želi da posao drugima, od kojih može imati koristi, „cvjeta“. Problemi se šire na sve sfere gospodarstva i nitko nije siguran kada turbulentno razdoblje započne.

## 4. Globalna financijska kriza 2008. godine

Globalne krize nisu nov pojam i datiraju još od 12. stoljeća. Prema Kožljanu (2014.) rat, siromaštvo i vjerska opredjeljenja bili su glavni uzroci kriza toga doba, a prva kriza koja se povezuje s financijskim sektorom je ona u Genovi iz 1620. godine. Isti autor navodi kako se kriza prelila na Španjolsku s kojom je Genova imala jaku povezanost te su loši uvjeti trgovanja zlatom i srebrom rezultirali prvom financijskom krizom zabilježenom u svjetskoj povijesti. Što se novije povijesti tiče, nije moguće pričati o globalnim financijskim krizama i ne spomenuti Veliku depresiju iz 1930-ih godina i naravno Veliku recesiju iz 2008. godine o kojoj ovaj rad prvenstveno i govori. Događaji koji su doveli do krize 2008. godine i pada hipotekarnih kredita usko su povezani s prijašnjim događajima i promjenama u političko-ekonomskim sustavima koji su uvelike utjecali na način vođenja poslova i ulaganja velikih multinacionalnih kompanija i banaka (Kožljan, 2014).

### 4.1. Neoliberalna ekonomska filozofija

Poznati profesor geologije David Harvey iznio je u svojoj knjizi „Kratka povijest neoliberalizma“ kako mišljenja i stavovi u društvu postanu opće prihvaćeni : „Da bi neka vrsta mišljenja postala dominantna, mora proizvesti konceptualni aparat koji je blizak intuicijama i našim instinktima, našim vrijednosnim predodžbama i našim žudnjama, ali i mogućnostima koje

su inherentne društvenom svijetu koji nastanjujemo. Ako je uspješan, takav konceptualni aparat postaje dijelom zdravog razuma do te mjere da se uzima zdravo za gotovo i više ne dovodi u pitanje.“ (Harvey D. 2013:11). Tucker (2017.) spominje Waltera Lippmanna koji je u svojoj knjizi iz 1937. godine „Dobro društvo“, u kojoj odbacuje socijalizam i konzervatizam, naveo neku vrstu liberalizma koja bi bila jedino rješenje u tadašnjem svijetu za sprječavanje vraćanja ekonomskih i socijalnih poremećaja spominje. Tucker (2017.) spominje kako je knjiga Waltera Lippmanna je imala toliki utjecaj na svijet da je organizirana konferencija liberalnih škola ekonomije u Parizu 1938. godine. Bilo je to vrijeme anektiranja Austrije od strane nacističke Njemačke te ubrzo nakon toga i napada na Poljsku. Intelektualci toga doba smatrali su kako moraju reagirati kako bi se pokušala izbjeći katastrofa. Na tzv. „Walter Lippmannovom kolokviju“ okupila se tadašnja elita ekonomskih intelektualaca te je Lippmannova vizija dobila ime: neoliberalizam. Ideja je bila stvoriti demokraciju koja spaja kompetitivni proces tržišne ekonomije i široku regulaciju, socijalnu državu, državno zdravstvo itd. Tucker (2017.) smatra da svijet danas duguje neoliberalizmu s obzirom da je inspirirao mnoge zemlje da oslobode tržište državne kontrole i pospješe gospodarstvo. Doveo je do reformi u istočnoj Europi i Latinskoj Americi. Isti autor spominje i negativne strane neoliberalizma koje su primjetne i danas poput širenja svjetske birokracije, povećanje državne kontrole nad društvom i gospodarstvom te povećanja socijalne države. Navedene negativne strane dovode do otpora stanovništva što se uvelike kosi s Lippmannovim vizijom koju je želio postići.

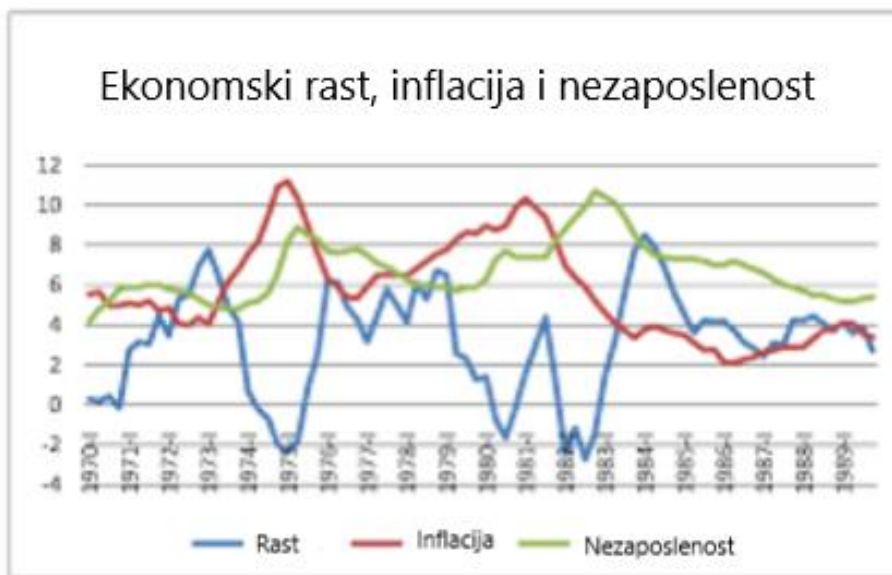
### **Neoliberalni zaokret**

Prema Harveyju (2013), nakon velikih razaranja za vrijeme II. svjetskog rata došlo je do rekonstruiranja oblika država i međunarodnih odnosa, a sve s ciljem kako bi se spriječio povratak katastrofalnih okolnosti za vrijeme Velike depresije 30-ih godina prošloga stoljeća, kao i spriječile ponovne napetosti. Isti autor navodi kako su za mir i socijalnu stabilnost bila potrebna nova promišljanja oko pronalaska neke vrste klasnog kompromisa između rada i kapitala. Osnovane su razne institucije poput Međunarodnog monetarnog fonda i Ujedinjenih naroda, a sve s ciljem stabilizacije međunarodnih odnosa. U Europi se razvijaju socijaldemokratske i kršćanskodemokratske države, dok su se Sjedinjene Američke Države okrenule liberalnodemokratskom obliku države (Harvey, 2013.). Glavno načelo navedenih državnih oblika bilo je pokušati postići punu zaposlenost, ekonomski rast, dobrobit svih građana te slobodno korištenje državne moći, neovisno o tome hoće li država intervenirati ili usporedno s tržišnim

ciljevima postizati navedene ciljeve. Već spomenuti klasni kompromis između rada i kapitala zagovaran je kao ključ za postizanje unutarnjeg mira i stabilnosti, a države su intervenirale u industrijsku politiku i izgrađivale različite sisteme socijalne zaštite poput zdravstva, obrazovanja i slično (Harvey, 2013.).

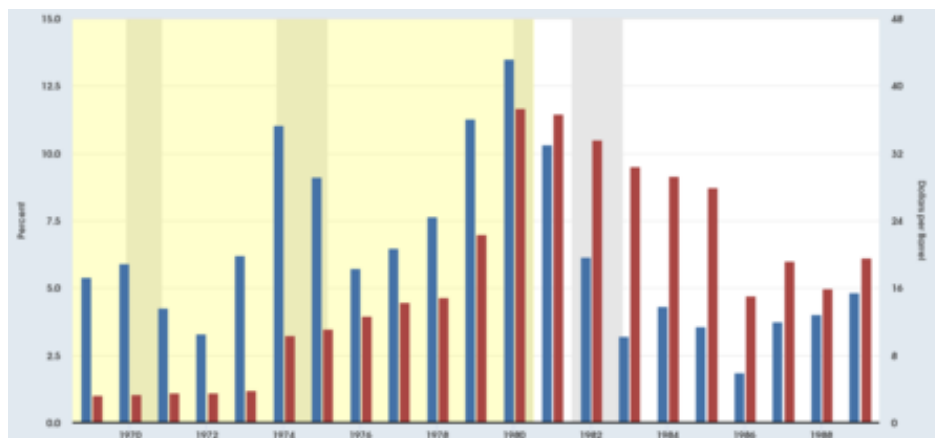
Prema istom autoru, ovakav oblik politično-ekonomske organizacije danas se naziva uklopljeni liberalizam (engl. incorporated liberalism) koji je rezultirao značajnom visokom stopom ekonomskog rasta u naprednim kapitalističkim zemljama 1950-ih i 1960-ih godina. Harvey (2013) sumira razvoj događaja na sljedeći način. Napominje kako ekonomski rast nije zabilježen u svim dijelovima svijeta s obzirom da uklopljeni liberalizam nije zaživio u zemljama Trećeg svijeta, posebno u Africi. Orijentiranost na neoliberalizam 1980-ih godina nije donio promjenu njihove materijalne osiromašenosti na bolje, dok su visoko razvijene kapitalističke zemlje bilježile relativno visoku stopu rasta. Krajem 1960-ih uklopljeni liberalizam doživljava svoj krah te su znakovi ozbiljne krize bili sveprisutni. Započela je globalna faza stagflacije, a padom poreznih prihoda uz rast potrebe za socijalnim izdvajanjem dovele su neke zemlje do fiskalne krize. Režim fiksnog tečaja je napušten 1971. godine, a zlato više nije moglo obavljati ulogu materijalnog temelja međunarodnog novca. Reed College (n.a.) navodi kako su Federalne rezerve bile oslobođene svake obveze da dolar drži vezanim uz bilo koji robni standard, a Harvey (2013.) spominje kako je nezaposlenost porasla te su mnoge države počele svoju nadu polagati u komunističke i socijalističke stranke koje su u nekim državama preuzimale vlast, dok su se neke zemlje u Europi i SAD-u vratile intervencionizmu. Na grafu 1 prikazana su kretanja ekonomskog rasta, inflacije i nezaposlenosti u 1970 i 1980 godinama.





Grafikon 1. Ekonomka kriza 1970-ih i 1980-ih u SAD-u: ekonomski rast, inflacija i nezaposlenost; izvor: Reed College, Economics 201

Rješenje za lošu ekonomsku situaciju 1970-ih i 1980-ih kapitalističke su zemlje pronašle u neoliberalizmu koji je ponovno zaživio posebice nakon dodjele Nobelove nagrade za ekonomiju Hayeku 1974. i Friedmanu 1976. godine. Isto tako, Harvey (2013) spominje i dva ključna događaja u SAD-u i Velikoj Britaniji koja su uvelike pridonijele jačanju neoliberalizma kao nove ekonomske ortodoksije. U svibnju 1979. godine Margaret Thatcher postaje premijerkom Velike Britanije i prihvaća monetaristička rješenja za suzbijanje stagflacije koje je tada vladala otokom. U SAD-u je pobjeda Ronalda Reagana bila ključna u borbi protiv inflacije u toj zemlji, a deregulacije su otvorile put velikim korporacijama u slobodnom trgovanju. Događaji koji su nakon toga uslijedili nisu izravno utjecali na pojavu jedne od najrazornijih kriza 2007. godine, no promjena u ljudskoj psihi, načinu razmišljanja i ulaganja rezultirat će nečemu čemu se nitko nije nadao, ali se pojava neke vrste krize predviđala i očekivala s obzirom da se povijest ponavlja (Harvey, 2013.). Na grafikonu 2 prikazana je inflacija i rast cijena nafte od 1969.-1989.godine u SAD-u.



Grafikon 2. Inflacija i cijena nafte 1969.-1989. (Reaganove godine predsjedničkog djelovanja označene su žutom bojom); izvor: Wikipedia prema izvoru FRED Economics data

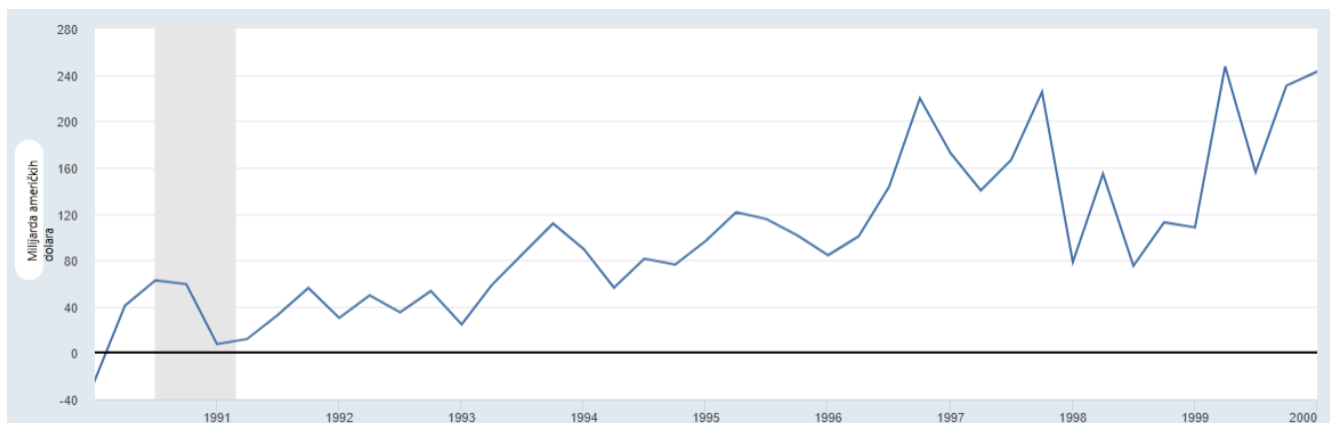
Potezi tadašnjeg predsjednika Ronalda Reagana urodili su plodom i zaustavili stagflaciju te uzrokovali rast BDP-a. No, s druge strane kritičari ukazuju na sve veći jaz u dohotku i utrostručenje nacionalnog duga. Svi daljnji događaji kao i ovi navedeni uvelike su utjecali na svijet financija i pojavu snažne eksplozije aktivnosti i moći. Micanjem regulatornih ograničenja, financijske inovacije bile su učestalije nego ikada prije, spominje Harvey (2013). Ukratko, neoliberalizacija je značila financijalizaciju svega. Rast proizvodnih kapaciteta više nije nužno značio i rast dohotka po stanovniku, ali koncentracija financijskih usluga svakako jest. Zbog toga je podrška financijskim institucijama i skrb o dobrobiti financijskog sustava postala središnjim nastojanjem kolektiva neoliberalnih država. 90-ih godina prošloga stoljeća događale su se stvari koje su mnogi mogli u takvim situacijama i predvidjeti, a to je favoriziranje interesa Wall Street-a te u slučaju kada Wall Street-u ide dobro, to ne mora nužno značiti i da će SAD-u, kao i ostatku svijeta, ići dobro. Nažalost, uzroci krize iz 2007. godine mogu se pronaći u tom periodu niza neoliberalnih odluka, prvenstveno od strane SAD-a, kako napominje Harvey (2013.).

#### 4.2. Uzroci krize 2007. godine

Deregulacijom tržišta pojavila se mogućnost za sve rizičnije inovacije te politiku niskih kamatnih stopa. Mlikotić (2009) spominje događaj koji je predstavljao prekretnicu za kasniju pojavu onoga što se u SAD-u dogodilo u ljeto 2007. godine. Ukinuta je odredba saveznog zakona iz 1933. godine i komercijalnim bankama je dopušten ulazak u visoko rizična poslovanja čime postaju investicijske banke. SEC (U.S. Securities and Exchange Commission) i 5 investicijskih banaka

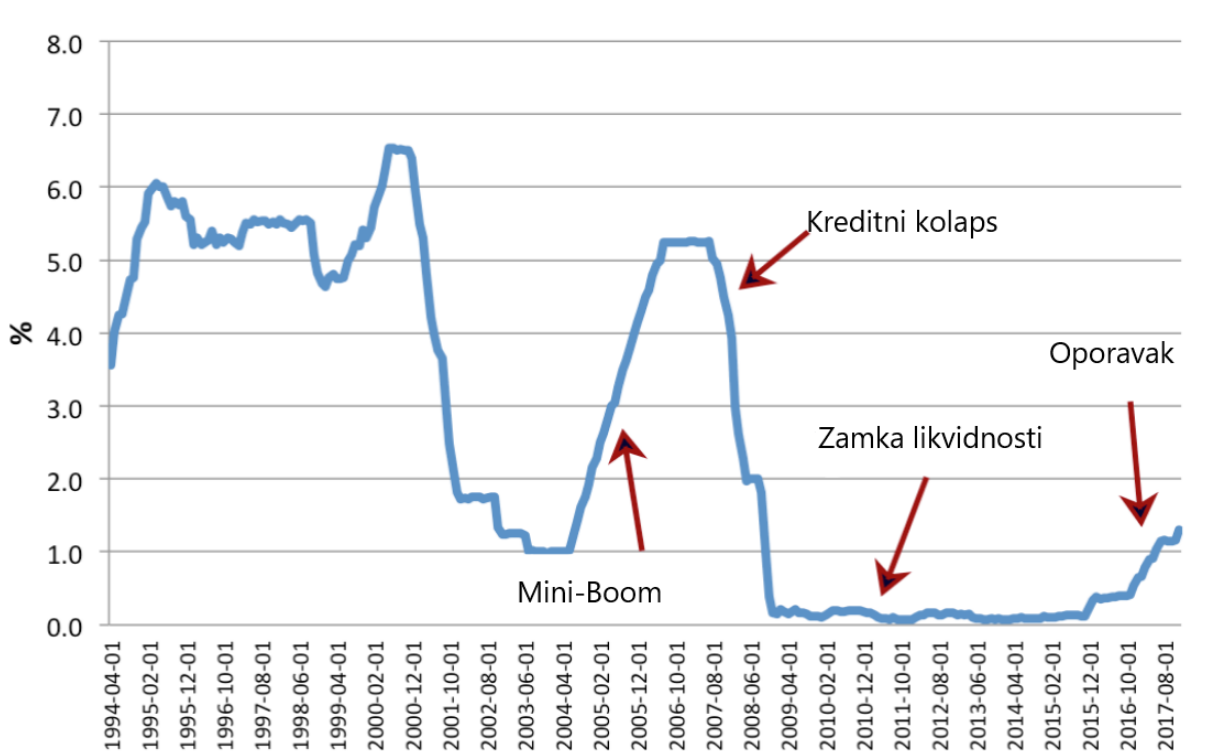
postišu dogovor kojim se praktički dopuštalo bankama da se zadužuju koliko žele. To je značilo, prema istom autoru, da novac koji je predstavljao rezervu u slučaju pada imovine banaka mogu ulagati i stvarati investicije kakve žele i s kolikom god količinom novca žele. Isti događaj se odigrao još 1980-ih godina u većim europskim državama. Nažalost, brzina inovacija i njihova prevelika rizičnost koja se podcijenila donijeli su negativne učinke koji su se odrazili na gospodarstvo svijeta. Ono što je uvelike moglo pomoći u izbjegavanju turbulentnih razdoblja u investicijskom bankarstvu osnivanje je mehanizama koji bi pratili rizike i učinili ih prihvatljivima. No, baš ta brzina ulaganja i inovacija od strane banaka nije dopustila razvoj spomenutih mehanizama. Moć investicijskih banaka proizlazila je iz njihove uloge ključnih financijera i savjetnika korporacija i vlada, pružajući im privilegiran pristup informacijama, glavnom resursu na globalnim financijskim tržištima uz talente, koje su također uspješno privukli brzom karijerom i velikim bonusima. Ta je moć dosegla nove vrhunce krajem 1990-ih i početkom 2000-ih, jer je na investicijske banke utjecala pojava jake globalizacije i financiranja svjetske ekonomije, kako zaključuje Mlikotić (2009.).

Smanjenjem najviše porezne stope na dohodak te poreza na kapital i imovinu 1980-ih godina smanjeno je porezno opterećenje što je uvelike pogodovalo lakšem zaduživanju banaka. S druge strane, financijske krize 1990-ih godina u Rusiji i istočnoj Aziji rezultirale su velikim prilivom kapitala na američko tlo što je vidljivo na grafu 3 gdje je inozemni kapital 1990. godine nije ni postojao, a 2000. godine inozemni kapital u SAD-u iznosi 240 milijardi dolara. Vanjskotrgovinski deficit SAD-a predstavljao je veliki problem, a velike količine inozemnog financijskog kapitala uvelike su pomogle u rješavanju tog problema. Nakon terorističkog napada 11. rujna 2001. godine i sloma tržišta informacijskih tehnologija (“dot” – (com bubble”) u strahu od pojave novih kriza, federalne su rezerve vodile vrlo „slabu“ monetarnu politiku te su glavne kamatne stope pale sa 6,25% na 1%, napominje Mlikotić (2009.).



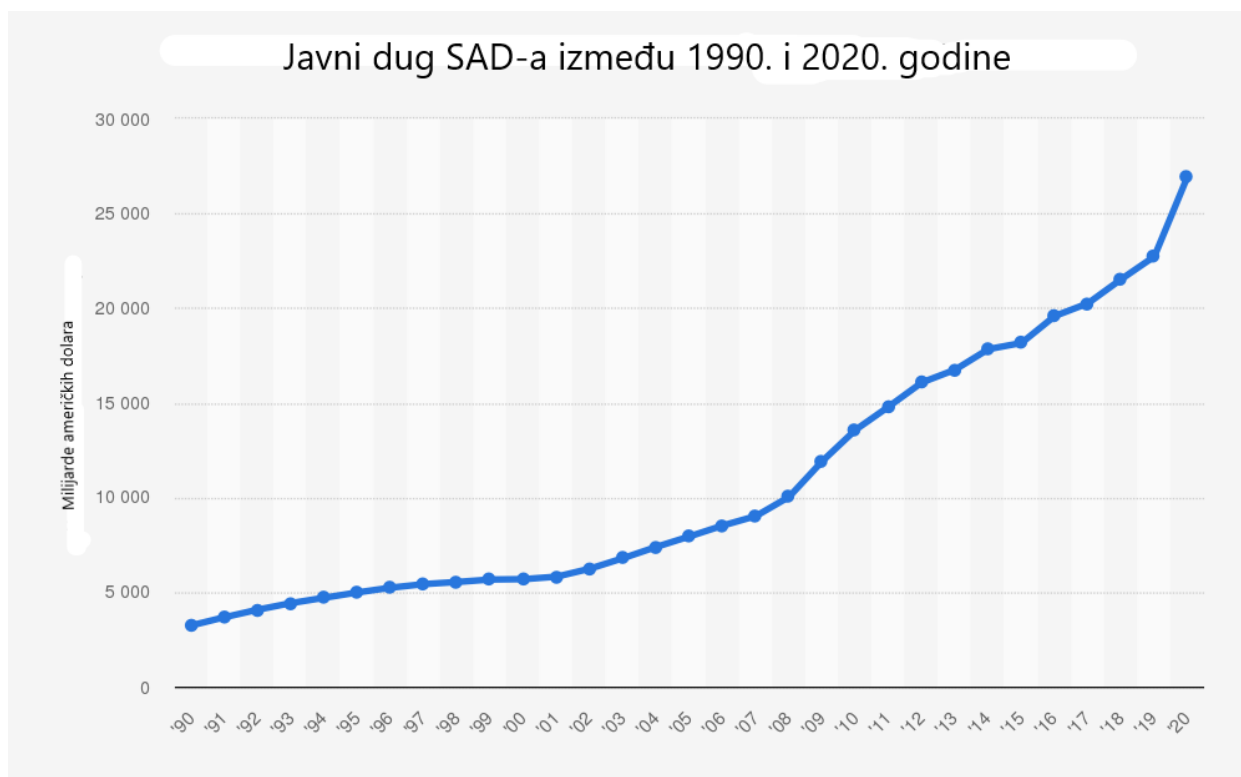
Grafikon 3. Iznos inozemnog kapitala na američkom tlu; izvor: FRED Economic data

Na grafu 4 vidljiv je velik pad diskontne stope u relativno kratkom vremenu od 2001. do 2003. godine. Nakon njega uslijedio je „mini-boom“ samo par godina nakon ponovnog, još većeg, pada diskontne stope i pojave financijske krize. Federal Reserve Board odlučio se na ovaj potez kako bi povećalo zaduživanje i pokušao suzbiti moguću pojavu deflacije.



Grafikon 4. FED-ova diskontna stopa od 1994. do 2017; izvor: St. Louis Fed- FEDFUNDS

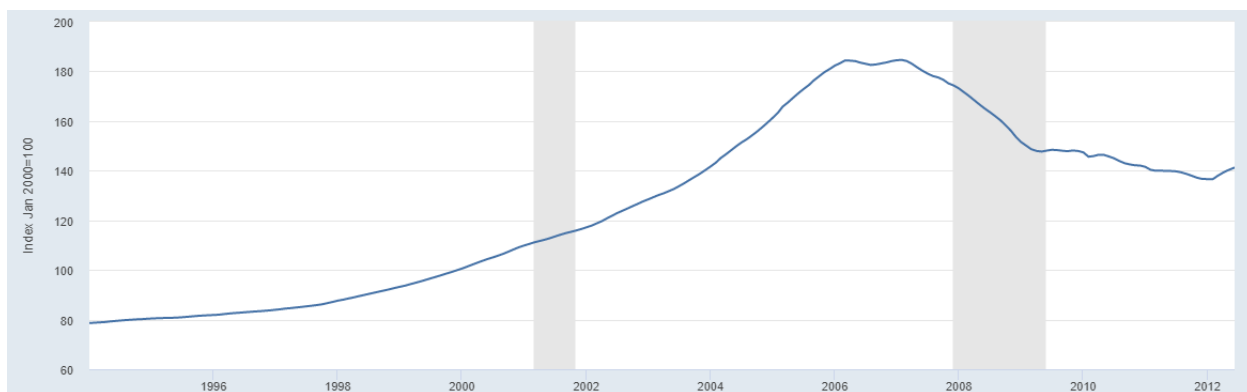
Ono što je dodatno utjecalo na smanjenje kamatne stope je i američki deficit tekućeg računa. Bernanke je 2004. godine u časopisu pod nazivom „Conducting Monetary Policy at Very Low Short-Term Interest Rates“ iznio kako je u periodu od 1994. i 2004. deficit porastao za 650 milijardi dolara, odnosno s 1,5% na 5,8% BDP-a. Riješiti ovaj problem moglo se samo s posudbom novca iz inozemstva, a zemlje koje su ostvarivale trgovinske viškove bile su zemlje izvoznice nafte i istočne Azije. Pojavljuje se nekontrolirana kreditna ekspanzija koja je pridonosila ekonomskom rastu i rastu zaposlenosti, ali je vanjskotrgovinski dug rastao. Mlikotić (2009) u svom radu spominje kako je ukupan dug gospodarstva SAD-a rastao sa 163% BDP-a 1980. do 346% BDP-a 2007. godine. Pri tom je ukazao na važnost analize strukture duga. Naime, u istom razdoblju dug kućanstava porastao je s 50% na 100% BDP-a, a unutarnji dug financijskog sektora porastao je s 21% na 116%. Na grafu 5 jasno je vidljiv kontinuirani rast javnog duga u Sjedinjenim Američkim Državama u razdoblju od 1990. do 2020. godine.



Grafikon 5. javni dug SAD-a od 1990. do 2020. godine u bilijunima američkih dolara; izvor: US Department of the Treasury, Statista 2020.

#### 4.2.1. Pojava “drugorazrednih kredita“

Građevinarstvo, odnosno stanogradnja u SAD-u imala je jak utjecaj na ekonomski rast s obzirom na to da obuhvaća agencije, posredovanje, tekuću potražnju i osiguranje napominje Mlikotić (2009). Isti autor navodi kako su u periodu od 1994. do 2006. godine cijene stanova u SAD-u porasle za 200%, a očekivao se i daljnji rast cijena s obzirom na to da su cijene rasle u relativno dužem vremenu. Takav trend očekivao se, dakle, i u budućnosti. Deregulacija, odnosno smanjena uloga države s trendom niske kamatne stope omogućila je sloju društva s manjom kupovnom moći dobivanje kredita za kupovinu potrošnog dobra poput auta ili stana, spominje isti autor. Na grafu 6 moguće je vidjeti rast cijena nekretnina u periodu između 1994. godine i 2006. godine kada su iste dostigle svoj vrhunac.

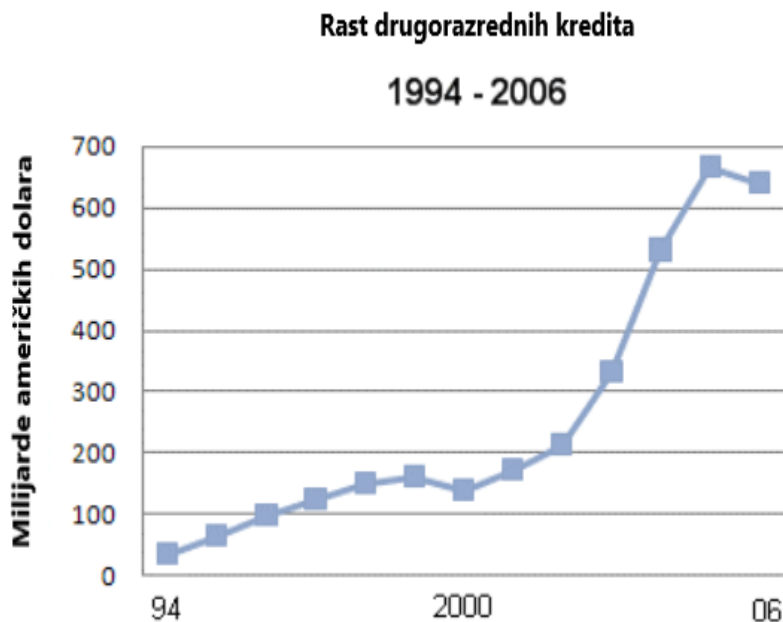


Grafikon 6. cijene stanova u SAD-u od 1999. do 2017. godine ;izvor: FRED, Economics data

Potražnja za kreditima porasla je posebno od strane kućanstava s nižim dohotkom i kućanstvima koja si inače nisu mogla priuštiti ovakav „luksuz“ dobivanja kredita po niskoj kamatnoj stopi. Mlikotić (2009) navodi kako je njihova mogućnost otplate tog istog kredita bila upitna, a banke su počele odobravati velik broj drugorazrednih hipoteka (engl. subprime mortgages). Drugorazredni krediti su bili niže kvalitete, tj. postojala je određena vjerojatnost da se obveza dužnika prema banci neće u potpunosti namiriti. Banke su, u želji da privuku što više novih klijenata, ublažavale uvjete za dobivanje kredita te zanemarivale praksu da bi zajmoprimac morao raspolagati s određenim instrumentima osiguranja, poput hipoteke, jamaca, sigurnosti prihoda i zaposlenja, postotka od dohotka koji rata kredita ne smije prelaziti i sl. (Mlikotić, 2009).

No, počeo je plasman velikog broja drugorazrednih kredita u periodu između 2000. i 2006. godine. Posljedično, porasla je i potražnja jer su banke počele prodavale ugovore o hipotekarnim zajmovima (hipoteke uz diskont) investicijskim bankama na sekundarnom tržištu. „Subprime mortgages“ su činile oko 1/5 ukupnih odobrenih kredita u SAD-u, a njihova pojava nije ništa novo s obzirom na to da su ovakve vrsta hipoteka doživjele ekspanziju 1990-ih godina i svoj vrhunac kada je FED snizio kamatnu stopu, napominje Mlikotić (2009.). Općenito, Benolić (2012.) spominje kako se smatralo da je tržište kapitala toliko napredno da će se rizik jednostavno moći prebacivati, a investitori su slijepo vjerovali agencijama za procjenu rizika koje su se pokazale nepouzdanim. Iznos odobrenih drugorazrednih kredita iznosio je 2006. godine 600 milijardi američkih dolara, dok je 2003. godine ta brojka bila oko 332 milijarde. Kako bi se dočarao velik skok sekundarnih kredita koji su pušteni u optjecaj, isti autor napominje kako je ta brojka 1995. godine bila „samo“ 65 milijardi dolara. Isto tako, valja spomenuti kako je European Recovery Plan iz 2008. za oživljavanje ekonomije zemalja EU predvidio skoro tri puta manju svotu od iznosa odobrenih drugorazrednih hipotekarnih kredita tijekom 2006., odnosno 200 milijardi eura, navodi Benolić (2012). Zajmovi su prodani investorima putem sekuritizacije (proces izdavanja vrijednosnih papira osiguranih zalihama imovine kao što su zajmovi, hipoteke i sl.), odnosno iskorišteni kao ishodišna točka za plasman različitih deriviranih proizvoda, koje su procjenjivale kreditne agencije poput Moody'sa ili Standard & Poor'sa. Time su se početni investitori osigurali od rizika ogluhe, a koji su zatim dalje pakirani i preprodavani. Kada je stambeno tržište propalo, svi ti vrijednosni papiri izgubili su vrijednost i tako mnoge financijske institucije ostavile u stečaju. Upravo tu leži odgovor na često postavljano pitanje kako su problemi s drugorazrednim hipotekama, ukupno gledano malim sektorom globalnog financijskog tržišta, mogli uzrokovati takve poremećaje (Mlikotić, 2009.).

Na grafu 7 vidljiv je velik skok udjela drugorazrednih kredita na tržištu u SAD-u, odnosno razlika količine koja je puštena u optjecaj u periodu od 10-ak godina. Od 2006. godine cijena nekretnina na američkom tržištu naglo je padala što je vodilo slomu tržišta drugorazrednih hipoteka (engl. subprime mortgages) u kolovozu 2007. godine, te širenje ogluha na druge hipotekarne razrede i probleme u međubankovnoj trgovini (Mlikotić, 2009.).



Grafikon 7. rast drugorazrednih kredita na tržištu od 1994. do 2006; izvor: Mortgage calculator.

### 4.3. Razvoj krize

Benolić (2012.) spominje kako je u periodu od 2002. do 2007. godine SAD bilježio porast gospodarskih aktivnosti uz stagnaciju plaća radnika, a došlo je i do velikog raslojavanja na jako bogate i jako siromašne s obzirom da je 1% najbogatijih zabilježio porast prihoda od 11%, a ostalih 99% bilježio rast od neznatnih 0,9%. Čak 12,2% Amerikanaca u 2000. godini živjelo je na rubu siromaštva, a 2009. godine (dakle u tijeku gospodarske krize) ta brojka porasla je na 14,3% tj. čak 9 i pol milijuna građana živjelo je ispod linije siromaštva. Već spomenut rast nekretnina na američkom tržištu dosegno je svoj vrhunac 2006. godine te je on označio početak kraja drugorazrednih kredita i njihova rasta u proteklih 5 godina. Kraha se zbio u kolovozu 2007. godine, što se i uzima kao početak krize, a 2008. godini zabilježen je pad cijena nekretnina od 17% (Benolić, 2012.).

Neovisno o tome što su zemlje poput SAD-a, Japana i neke zemlje Europe pokušavale brže bolje intervenirati i izbjeći globalnu katastrofu, u tome nisu uspjeli te se kriza proširila i zahvatila globalno financijsko tržište, navodi Mlikotić (2009.). Ono što je ukazalo na ozbiljnost situacije svakako je kraha pete najveće banke u SAD-u, Bear Stearnsa, a uz pomoć Federalnih rezervi i



John Pierpont Morgan Chasea od 30 milijardi dolara šteta je sanirana. Već u rujnu 2008. godine kriza poprima dramatične razmjere gdje dolazi do pada vrijednosti na burzama širom svijeta, kreditne kontrakcije i bankrota velikih financijskih institucija. Kreditna sposobnost partnera nije bila sigurna, što je u kombinaciji sa sve lošijim rezultatima realnog sektora dovelo do prodaje vrijednosnica širom svijeta i njihov pad cijena.. Na globalnoj razini, samo u prvih deset dana listopada, pad vrijednosti dionica iznosio je više od 10 000 milijardi dolara, a u 2008. zabilježen je ukupan pad od 40% (Mlikotić, 2009.).

Velike financijske institucije našle su se pred slomom poput jedne od najvećih osiguravajućih društava na svijetu: American International Group. Prema podacima Federal Reserve Bank of New York (n.a.), American International Group (AIG) je prije krize raspolagala s tisuću milijardi dolara vrijednom imovinom i s oko 76 milijuna kupaca u preko 140 zemalja. Da je država dozvolila da propadnu, posljedice bi bile katastrofalne (Federal Reserve Bank of New York):

- mnoge podružnice osiguranja AIG-a mogle su biti zaplijenjene od strane njihovih državnih i stranih regulatora, ostavljajući osiguranike suočene s neizvjesnošću u pogledu svojih prava i potraživanja
- oduzimanje podružnica AIG-a vjerojatno bi postavilo moratorij na potraživanja i povlačenja i moglo bi dugoročno oslabiti ta potraživanja
- pokretanje AIG-a, u obliku masovnog unovčavanja polica osiguranja i anuiteta, narušilo bi sposobnost tvrtke da podmiri svoje obveze prema milijunima osiguranika.
- državni i lokalni organi vlasti koji su AIG-u posudili investicijske fondove bili bi izloženi gubicima u ionako preopterećenom proračunu
- mirovinski planovi bili bi prisiljeni zapisivati svoju imovinu povezanu s AIG-om, što bi rezultiralo značajnim gubicima u portfelju sudionika
- rezultirajući gubici uzajamnih fondova na novčanom tržištu, kojima milijuni Amerikanaca povjeravaju svoju ušteđevinu, mogli bi imati potencijalne pogubne učinke na povjerenje i ubrzati pokretanje raznih financijskih institucija
- globalne komercijalne banke i investicijske banke pretrpjele bi gubitke po zajmovima i kreditnim linijama AIG-a i ugovorima o izvedenicama i drugim transakcijama, što bi potencijalno moglo uzrokovati još veća ograničenja u dostupnosti kredita vlasnicima kuća i tvrtkama

- moglo se utjecati na povjerenje u druge pružatelje osiguranja

Mlikotić (2009.) napominje kako je AIG, uz Citigroup, bilo proglašen „too big to fail“. To praktički znači da bi propast ovako bitne financijske institucije imala enormne negativne posljedice po američku i globalnu financijsku stabilnost. Citigroup (američka multinacionalna investicijska banka i korporacija za financijske usluge sa sjedištem u New Yorku) također je spašena od strane američke vlade koja se složila snositi većinu gubitaka od oko 306 milijardi dolara, odnosno s oko 20 milijardi dolara izravne investicije. U AIG je ubrizgano 150 milijardi dolara te su ove dvije institucije izbjegle bankrot (Mlikotić, 2009.).

#### **4.3.1. Bankrot velikih financijskih institucija**

Četvrta po veličini investicijska banka, odmah nakon Goldman Sachsa, Morgan Stanley i Merrill Lynch, Lehman Brothers i najveća štedno-kreditna asocijacija Sjedinjenih Država: Washington Mutual, nisu bili te sreće poput AIG-a i Citigroup-a. Njihove slučajeve opisao je Lioudis (2021.), a u nastavku teksta sumirani su događaji prema istom izvoru. Lehman Brothers se prvi put upustio u posao s hipotekarnim kreditima 2000-ih godina, a u 2003. i 2004., s američkim stambenim balonom, Lehman je stekao pet hipotekarnih zajmodavaca, zajedno s BNC Mortgage i Aurora Loan Services, specijaliziranim za Alt-A<sup>1</sup> zajmove. Ti su zajmovi dati zajmoprimcima bez potpune dokumentacije. U početku su se Lehmanove akvizicije činile presudnima. Lehmanovo poslovanje s nekretninama omogućilo je da prihodi na jedinici za tržište kapitala narastu za 56% od 2004. do 2006. Tvrtka je sekuritizirala hipoteke u iznosu od 146 milijardi USD u 2006. - porast od 10% u odnosu na 2005.

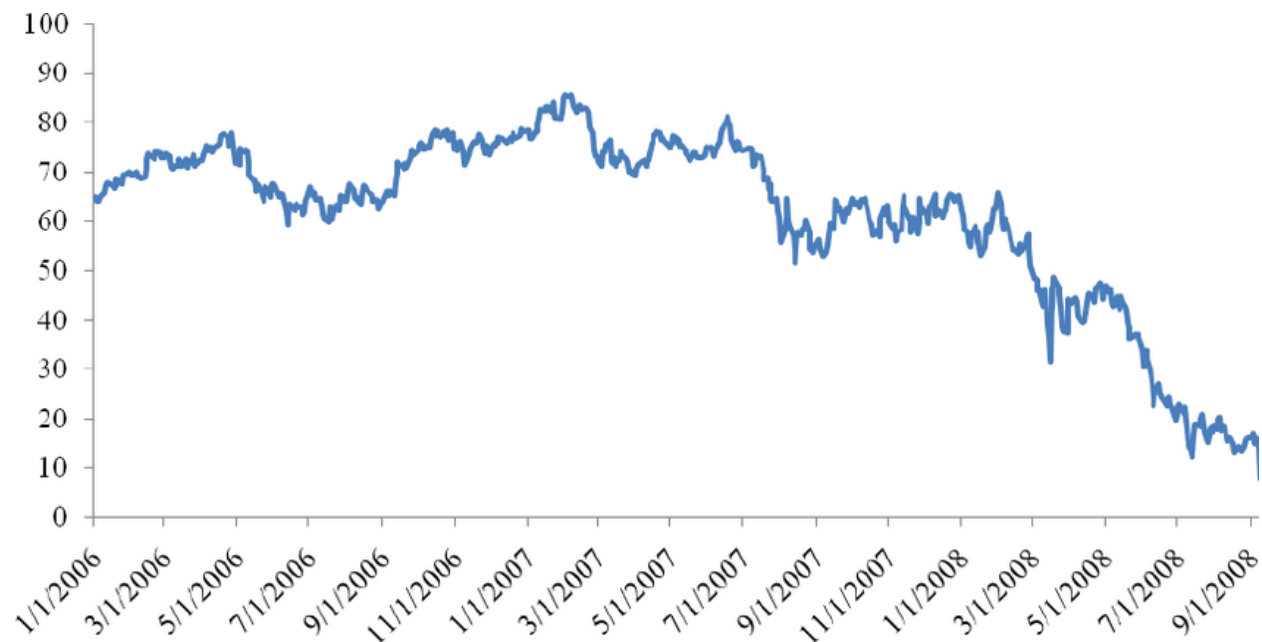
Lehman je svake godine prijavio rekordnu dobit od 2005. do 2007. U 2007. godini, najavio je 4,2 milijarde dolara neto dobiti uz 19,3 milijarde dolara prihoda. Ono što je Lehman koštalo bankrota je kriva procjena, tj. smatrali su kako velik pad dionica 14. ožujka 2007. godine neće utjecati na tvrtku i njen profit s kojim su obavijestili javnost da je veći nego ikada. U kolovozu iste godine bilježe nagli pad dionica i nastaje lančana reakcija koja je podrazumijevala zatvaranje ureda zajmodavaca i eliminaciju 12000 poslova vezanih uz hipoteke.. Lehman je podnio zahtjev

---

<sup>1</sup> Vrsta hipoteke koja se smatra rizičnijom od „glavne“ i manje rizična od „drugorazredne“ hipoteke.

za bankrot 15. rujna 2008. godine, s 639 milijardi dolara imovine i 619 milijardi dolara duga. Time je Lehman Brothers postala najveća kompanija koja je ikada propala (Lioudis, 2021.).

Na grafikonu 8 jasno je vidljiv velik pad cijena dionica Lehman Brothers u kratkom periodu.



Grafikon 8. kretanje cijena dionica Lehman Brothers od rujna 2003. godine do rujna 2008. godine; izvor: Geng D., ResearchGate

S druge strane, štedno-kreditna banka Washington Mutual je do 2007. godine imao više od 43.000 zaposlenika, 2.200 podružnica u 15 država i 188,3 milijarde dolara u depozitima. Amadeo (2020.) napominje kako je više je razloga zbog kojih Washington Mutual nije uspio izbjeći bankrot:

- puno poslovanja u Kaliforniji (tamošnje tržište stanova prošlo je gore nego u drugim dijelovima zemlje)
- prebrzo širenje svojih podružnica koje su se nalazile na lošim lokacijama na lošim tržištima
- bankrot Lehman Brothers i velik strah. Iz svojih su štednih i tekućih računa povukli 16,7 milijardi dolara tijekom sljedećih 10 dana

- kolovoz 2007. i kolaps sekundarnog tržišta - nemogućnost preprodaje hipoteka
- nedovoljno „preveliko da bi propalo“. Država nije reagirala kao u slučaju AIG-a i Citigroup-a

Ronney (2009) navodi kako je 25. rujna 2008. godine „WuMu“ preuzeo FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) i prodao je John Pierpont Morgan Chaseu za 1,9 milijardi dolara, a sljedeći dan Washington Mutual proglasio je bankrot. U tablici 1 vidljiv je jaz u vrijednosti imovine između Washington Mutual, kao najveće banke koja je ikada propala i ostalih 15 najvećih banaka koje su kroz povijest proglasile bankrot. „WuMu“ je s imovinom od oko 307 bilijuna dolara bio daleko superiorniji od ostalih banaka u to vrijeme koje su raspolagale s manjom vrijednosti imovine. Tako je IndiMac, kao treća najveća banka koja je propala, raspolagala sa „samo“ 30,7 bilijuna američkih dolara vrijednom imovinom te to pokazuje koliko je Washington Mutual značio američkom gospodarstvu. No, očito ne dovoljno da bi ga se spasilo od sudbine koja ga je zadesila (Ronney, 2009.).

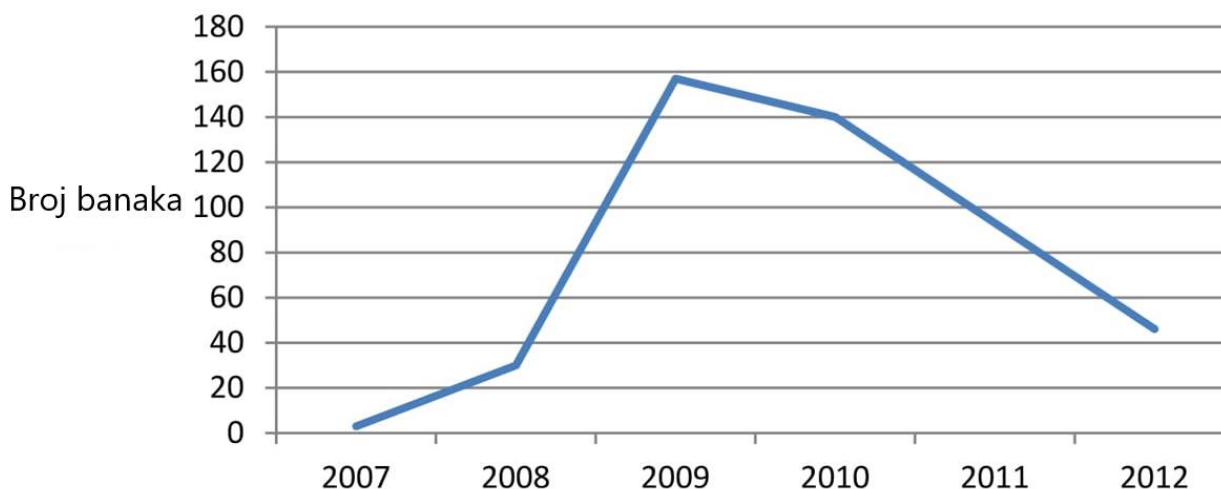
Tablica 1: vrijednost imovine najvećih banaka koje su proglasile bankrot kroz povijest u SAD-u

Najveće banke SAD-a koje su propale		
Banka	Godina	Imovina*
Washington Mutual	2008	\$307.0
Continental Illinois	1984	40.0
First RepublicBank Corp.	1988	32.5
IndyMac	2008	30.7
American Savings & Loan	1988	30.2
Colonial BancGroup	2009	25.5
Bank of New England Corp.	1991	21.7
MCorp	1989	18.5
Gibraltar Savings	1989	15.1
BankUnited	2009	13.7
Guaranty Financial	2009	13.0
First City Bancorporation	1988	13.0
Downey Savings & Loan	2008	12.8
Homefed Bank	1992	12.2
Southeast Bank	1991	11.0

\* vrijednost imovine u milijardama američkih dolara

Izvor: Rooney B., (2009.), prema podacima FDIO, Labor Department

Propast banaka kroz povijest nije bila nikakva novost, a od 2007. godine broj banaka koje su propale povećavao se iz godine u godinu te je 2009. čak 157 banaka proglasilo bankrot (FRED Economics dana, 2020.). Inače, za usporedbu, ta je brojka u prosjeku bila 4 banke godišnje. Na grafu 9 prikazan je porast banaka koje su zatvorile svoja vrata od 2007. godine do 2012. godine u kojem 2009. godina predstavlja vrhunac propasti banaka.



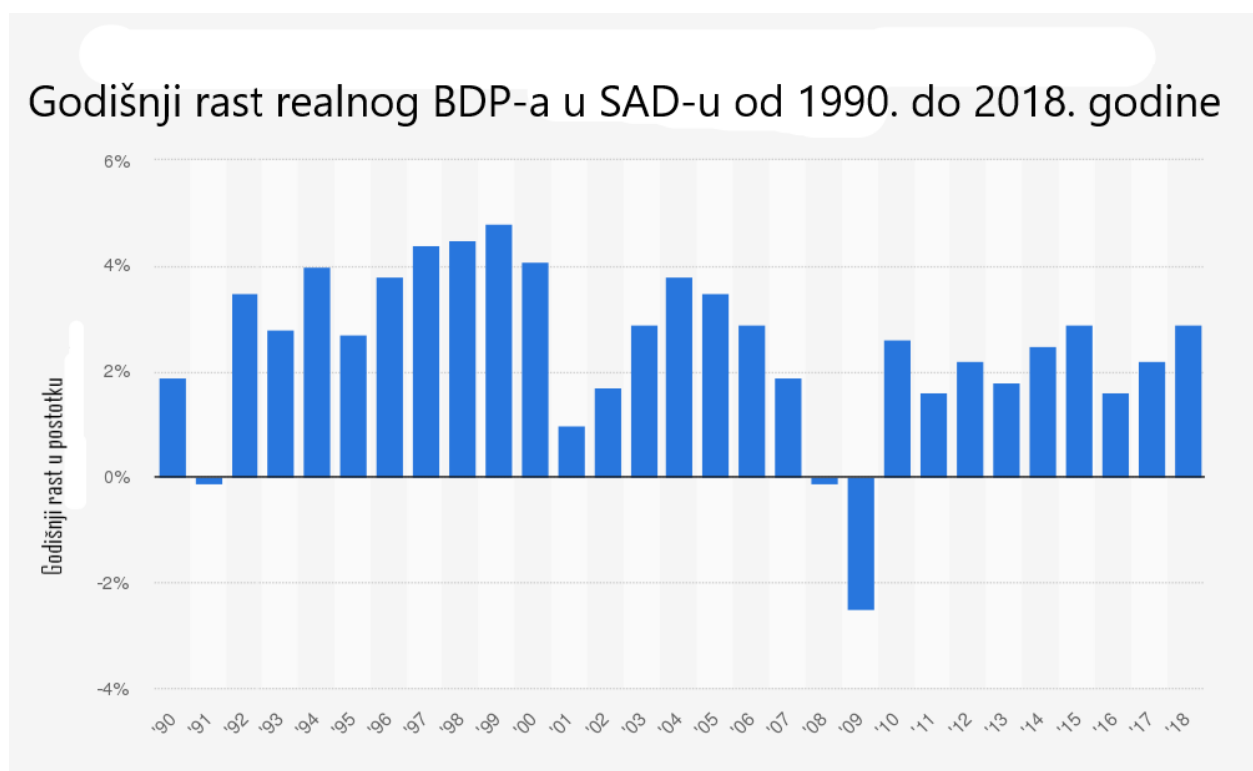
Grafikon 9. Broj banaka koje su proglasile bankrot od 2007. do 2012. godine; izvor: The Daily Beast Company, (2012.).

#### 4.3.2. Daljnji razvoj krize

Bilo je jasno kako su navedeni događaji označili kraj jedne prakse u investicijskom bankarstvu te su nakon više od 70 godina banke prestale ulaziti u rizična poslovanja u SAD-u. Kriza se ubrzo proširila na japansko i europsko tržište zahvativši njihov financijski sustav. To je izazvalo ozbiljne probleme zemljama koje su kilometrima udaljene od mjesta gdje je problem i nastao. Prema Mlikotiću (2009), kriza na europskom tlu bila je toliko jaka da je Europska središnja banka pozajmila europskim bankama 500 milijardi dolara, a pred bankrotom su se našle neke od najvećih financijskih institucija poput Bradford & Bingley i Northern Rock, Hypo Real Estate, Internationale Nederlanden Groep (ING), Aegon te mnogi drugi. Kriza je bila turbulentna i teška za pratiti te guvernerima banaka kao i političarima nije bilo lako ublažiti krizu. Problem se

preselio na devizno tržište gdje su ulagači potražili „sreću“ u drugim, tada jačim, valutama poput jena i švicarskog franka. Već spomenuti Hypo Real Estate pravio je najveće probleme u Njemačkoj, no nakon mukotrpnih i dugih pregovora uspjeli su osmisliti plan za spas Hypoa. Vlade širom Europe počinju s odobravanjem iznosa pomoći za institucije koje su se našle pred bankrotom. Primjerice, Nizozemska je svoj ING potpomogla s 10 milijardi eura, dok se Island našao u ozbiljnim problemima jer je u vrijeme kreditne ekspanzije jako profitirao te je morao zatražiti pomoć MMF-a (Mlikotić, 2009).

Isti autor navodi kako je kriza počinjala utjecati na cijelo gospodarstvo kako SAD-a tako i Europe. Krajem 2009. godine industrijska se proizvodnja smanjila, a razvijene zemlje su se našle u recesiji, dok su zemlje u razvoju doživjele znatan gospodarski pad. Prema podacima FRED Economics data (2021.), BDP je doživio velik pad u godinama koje su slijedile nakon što je službeno započela kriza u kolovozu 2007. godine koji je prikazan na grafu 10. Na njemu je jasno vidljivo kako je realni BDP u SAD-u u 2008. godini postao negativan te se održao takvim kroz cijelu 2009. godinu gdje je zabilježena najniža stopa niža od -2%.



Grafikon 10. godišnji rast realnog BDP-a od 1990. do 2018. godine u Sjedinjenim Američkim Državama; izvor: FRED Economic data (2020)

Počinju veće intervencije zemalja koje su morale na neki način ublažiti posljedice koje su slijedile te su neke od razvijenijih zemalja pružile državna jamstva za štedne depozite i međubankovne posudbe, preuzele su rizične plasmane te su dokapitalizirale banke javnim fondovima. Za navedene mjere i razne druge, države su izdvojile oko 4000 milijardi dolara (Mlikotić, 2009).

#### 4.4 Posljedice krize

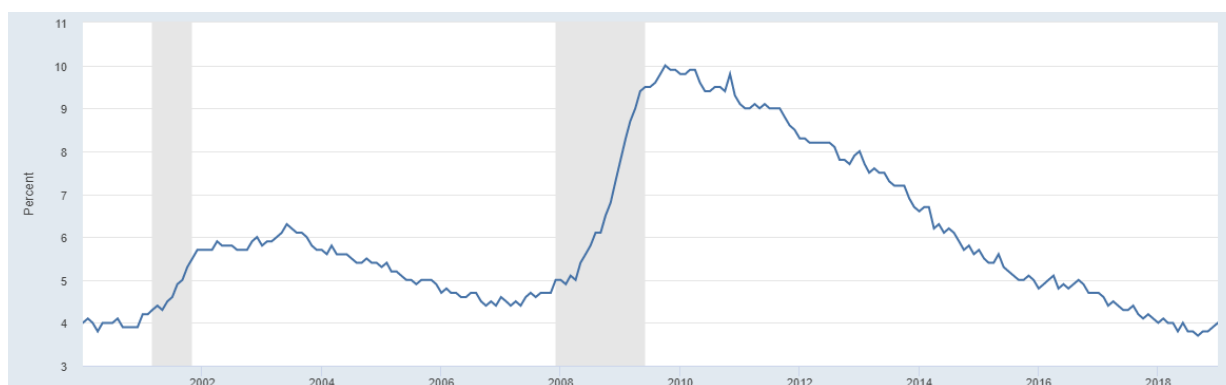
Situacija se stabilizirala i nije došlo do potpunog kolapsa financijskog sustava SAD-a. Ipak, stanje je i dalje bilo neizvjesno, a financijska se kriza „prelila“ i na ostale gospodarske sektore te je prerasla u jednu od najvećih ekonomskih kriza, navodi Mlikotić (2009). Isti autor napominje kako je povlačenje kapitala i zaoštavanje kreditnih uvjeta globaliziranu ekonomiju stajalo pada potrošnje, opsega trgovine i proizvodnje, uzrokujući rast nezaposlenosti, a države koje su tada spadale u nerazvijenije i zaduženije našle su se u još većem problemu s obzirom na to da nisu mogle dobiti kredit kako bi njima pokrili izdatke za financijske dugove.

Prema podacima World Trade Organization iz 2009. godine svjetski BDP se spustio za 1,3% 2009. godine, a globalna trgovina za 9% što je najveći pad još od Drugog svjetskog rata. Ostale posljedice navedenih događaja za cijeli svijet između ostalog bile su (World Trade Organization, 2009.):

- porast nezaposlenosti
- protekcionizam
- gubljenje povjerenja
- smanjenje vrijednosti trgovine proizvoda i usluga
- smanjenje stranih investicija
- sve teže dobivanje kredita u inozemstvu
- WTO u krizi

- kriza u velikom broju zemalja.

Velik problem svjetskom gospodarstvu činila je visoka stopa štednje što je povuklo za sobom smanjenje ulaganja u fiksni kapital i potrošačka dobra (Benolić 2012.). Potražnja se u kratkom periodu uspjela oporaviti zahvaljujući vladinim intervencijama i smanjenu stopu inflacije, no štednja je ostala na visokoj razini. Ono što je u SAD-u bio jedan od glavnih problema je porast nezaposlenosti. Isti autor u svom radu napominje kako je od kolovoza 2009. godine stopa nezaposlenosti iznosila 4,6% dok je u listopadu 2010. godine ta brojka narasla na 10%, najvišu stopu još od 80-ih godina prošloga stoljeća. Na grafikonu 11 vidljiv je porast nezaposlenosti u kratkom periodu između 2008. i 2009. godine u SAD-u.

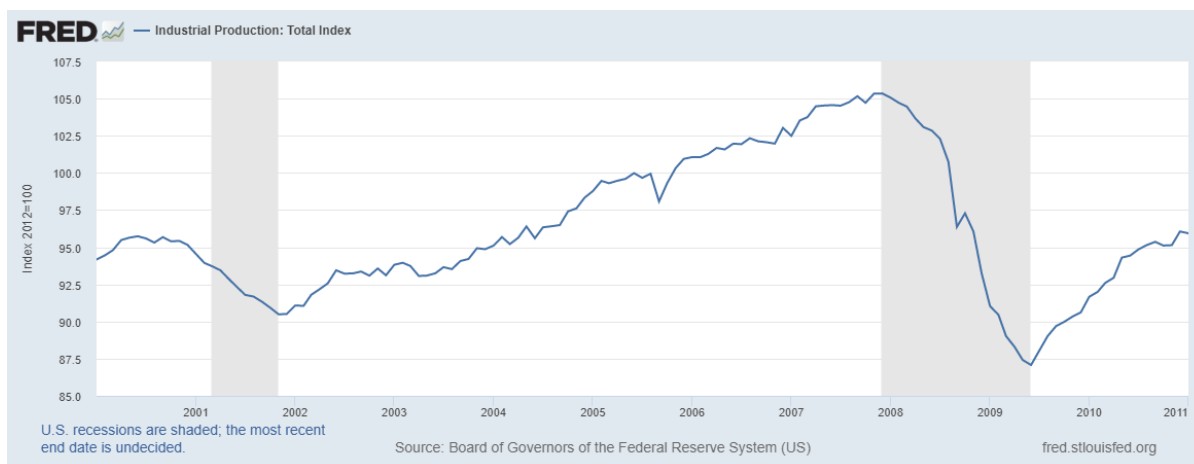


Grafikon 11. kretanje nezaposlenosti u SAD-u od 2000. godine do 2018 ;izvor: FRED Economic data, (2021

Globalna industrijska proizvodnja bilježila je pad od 13% u periodu između 2008. i 2009. godine što je vidljivo na grafikonu 12, a državni su se prihodi smanjili, posebice u SAD-u gdje vladin antirecesijski plan težak 800 milijardi dolara nije urodio plodom, navodi Mlikotić (2009)<sup>2</sup>. Ono što je potpomoglo smanjenju gospodarske aktivnosti i državnih prihoda u SAD-u svakako je plan reforme zdravstvenog osiguranja predsjednika Obame i sve veći vojni izdaci. Isti autor spominje državni deficit koji se penjao na 12% BDP-a, a dolar je gubio na svojoj vrijednosti te cijena dobara koja su svoju vrijednost imale baš u toj valuti počela su rasti.

<sup>2</sup> Detaljnije informacije o posljedicama krize u SAD-u dane su u radu Mlikotića (2009) pod nazivom „Globalna financijska kriza - uzroci, tijek i posljedice“ dostupno na <https://hrcak.srce.hr/98006>



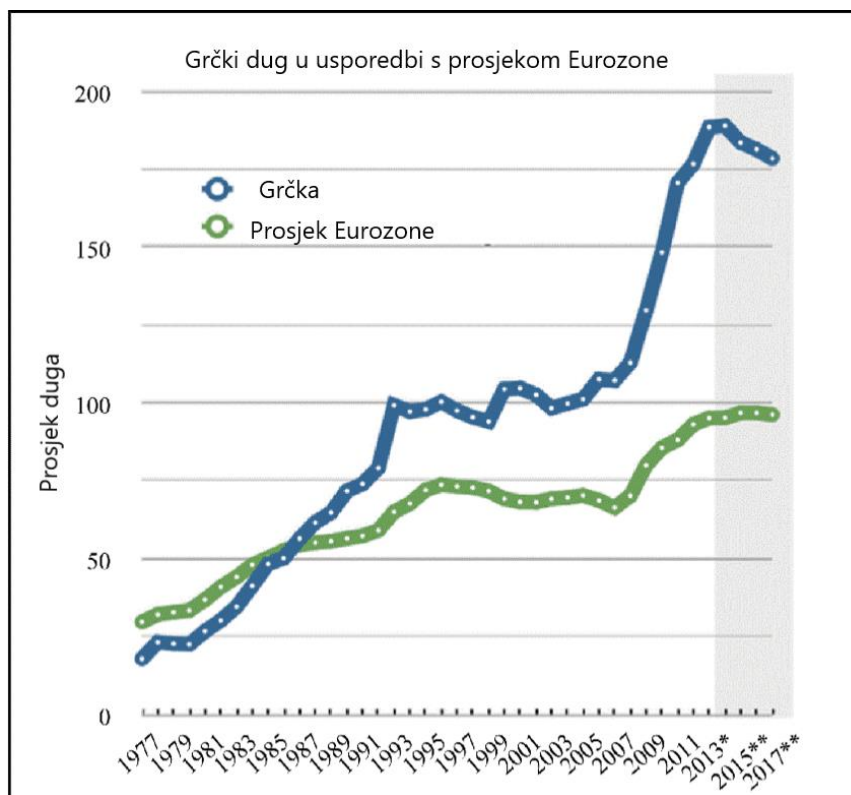


Grafikon 12. kretanje industrijske proizvodnje od 2000.godine do 2011. godine, indeks 2012=100; izvor: FRED Economic data, (2021)

Posljedice su stvarale ozbiljne probleme u SAD-u, ali i u ostalim dijelovima svijeta donoseći veliku nezaposlenost i pad gospodarske aktivnosti. U nastavku slijedi detaljniji osvrt na posljedice u Europskoj uniji i u Republici Hrvatskoj koje su osjetili financijski i realni sektor.

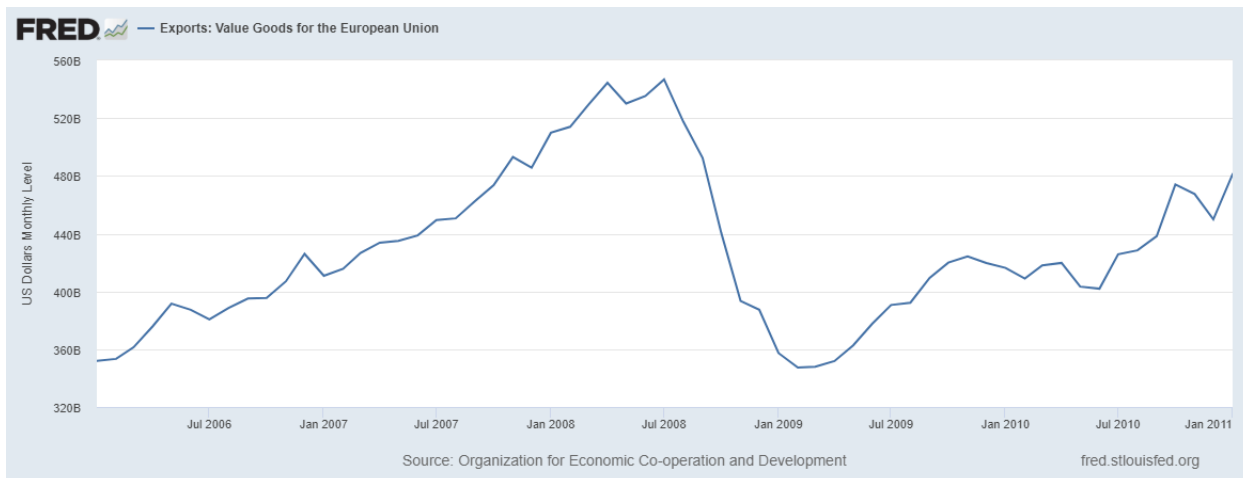
#### 4.4.1. Osvrt na posljedice u Europskoj uniji

U dijelu o razvoju krize spomenute su neke države eurozone poput Njemačke i Nizozemske koje su morale spašavati svoje gospodarstvo velikim financijskim iznosima kojima su potpomogle svoje glavne financijske institucije kako ne bi bankrotirale. Najpoznatiju priču krize u Europi nalazimo u Grčkoj čiji je dug narastao na 160% BDP-a, a glavni je problem bila nezaposlenost mladih koja je s 22% skočila na 54,9% (Tradingeconomics, 2021.). Prema podacima Eurostata, ukupna stopa nezaposlenosti skočila sa 7,5% na 23,1% u 2008. godini, a za spašavanje grčkog gospodarstva izdvojeno je preko 100 milijardi eura. Na grafikonu 13 vidljiv je porast duga Grčke iskazan u postotku BDP-a koji je bio daleko veći od prosjeka ostalih država eurozone.



Grafikon 13. javni dug Grčke; izvor: Frederick B., Research Gate, izračuni iz izvora EUROSTAT

Kordić, Nakić i Nikić (2015.) u svom radu spominju kako su se i ostale zemlje, osim Grčke, našle u financijskim problemima te su javni dug i proračunski deficit rasli u mnogim članicama poput Španjolske i Portugala. Izvoz je bio u drastičnom padu što je i vidljivo na grafikonu 14 gdje je vrijednost izvoznih dobara s 540 bilijuna američkih dolara u ljetu 2008. godine pala za 200 bilijuna do proljeća 2009. godine u EU. S druge strane, prema istim autorima, kriza u EU osobito je utjecala i na novije članice Europske unije poput Češke, Estonije, Mađarske, Bugarske, Slovenije itd.



Grafikon 14. vrijednost izvoznih dobara u EU iskazan u bilijunima američkih dolara; Izvor: FRED Economic data, (2021)

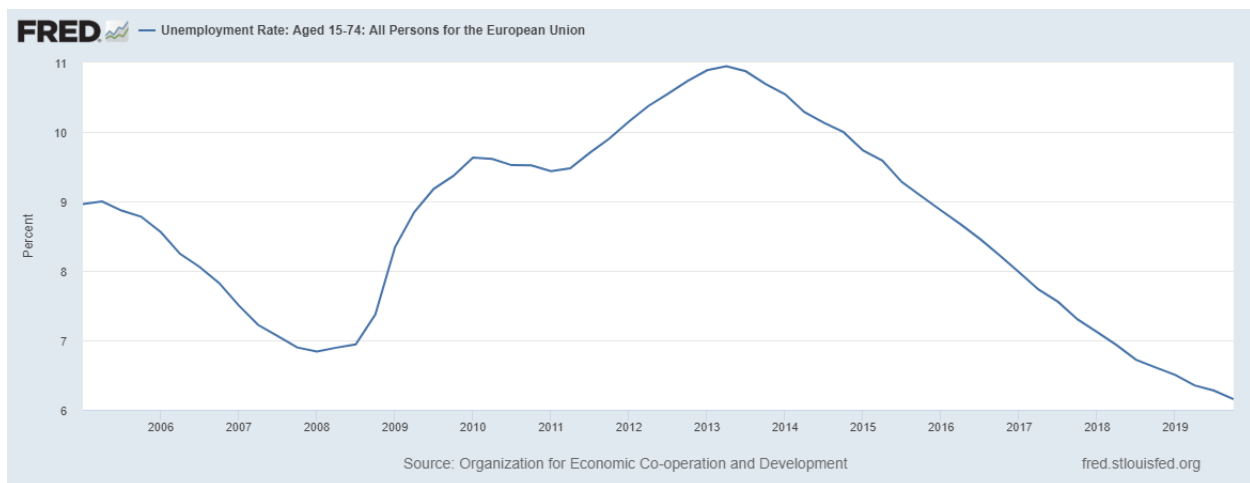
Velik problem EU pravio je nagli pad BDP-a koji su osobito osjetile već navedene novopečene članice, ali i ostale zemlje istočne i srednje Europe. U tablici 2 jasno je vidljiv konstantan rast realnog BDP-a skoro svih navedenih zemalja sve do 2007. godine kada je došlo do velikog pada. Zemlje poput Latvije i Litve imale su pad i do 18%, najmanji pad BDP-a osjetila je Poljska.

Tablica 2. postotak realnog BDP-a u državama istočne i srednje Europe

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

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

Kriza je utjecala na nezaposlenost u cijelom svijetu, pa tako i u članicama EU-a. Na grafu 15 jasno je vidljiv velik rast stope nezaposlenosti u EU<sup>3</sup> koji je s oko 7% 2008. godine narastao na 11% do kraja 2013. godine. Nakon 2013. godine uslijedio je kontinuirani pad stope nezaposlenosti. Bilo je potrebno skoro 10 godina da se stopa nezaposlenosti vrati na razinu prije krize u EU, odnosno stopu iz 2008. godine (FRED Economics data, 2020.).

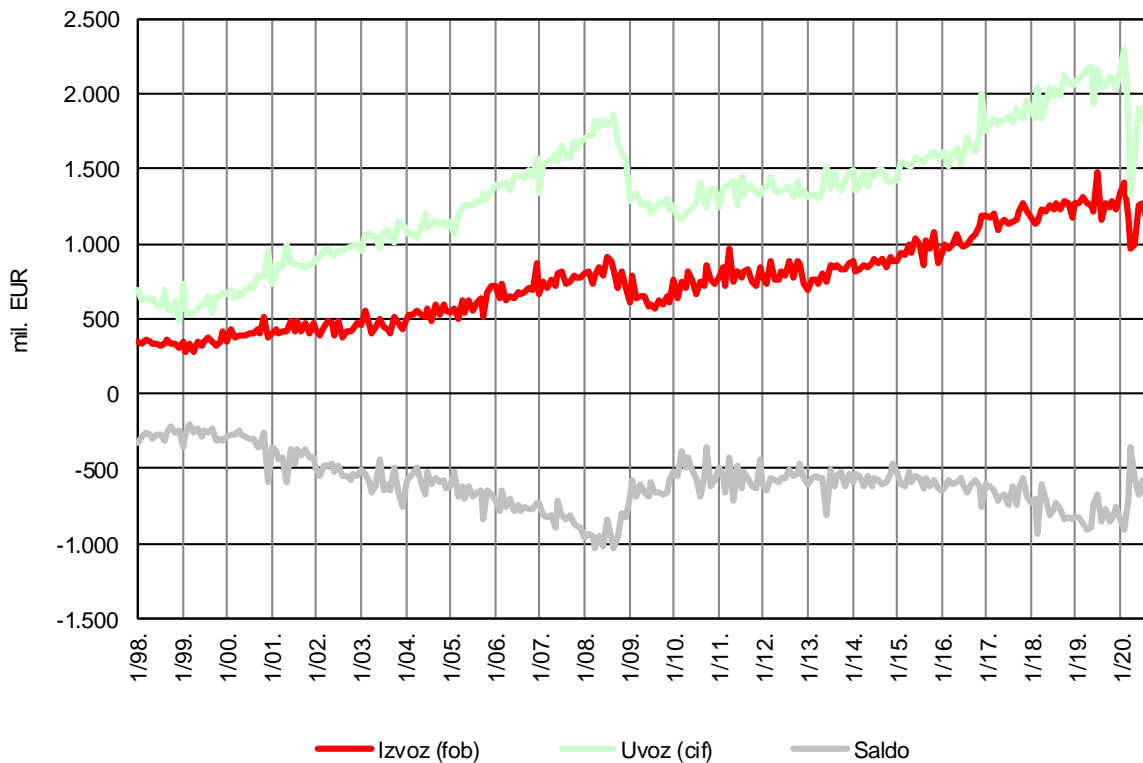


Grafikon 15. stopa nezaposlenosti u EU; izvor: FRED Economic data, (2021)

#### 4.4.2. Osvrt na posljedice u Hrvatskoj

Ni Republika Hrvatska nije izbjegla ekonomsku krizu, dapače, zaposlenost i BDP drastično su pali. Primjer Republike Hrvatske razlikovao se od većine razvijenih zemalja Europe s obzirom na to da su gospodarski problemi postojali i prije pojave krize, navodi Mlikotić (2009). Hrvatska je imala gospodarski rast sve do 2008. godine kada je bilježila velik pad. Industrijska proizvodnja također je osjetila pad, dok je izvoz cijelo razdoblje prije krize rastao puno sporije od uvoza prikazanom na grafu 16. To je rezultiralo rastom deficita vanjskotrgovinske bilance i rastom vanjskog duga.

<sup>3</sup> Tadašnjih 28 članica unije



Grafikon 16. rast izvoza, uvoza i salda u Hrvatskoj; Izvor: HNB (2021)

Ipak, Mlikotić (2009) spominje da je u listopadu 2008. godine Vlada Republike Hrvatske podigla iznos jamstvenih depozita sa 100 000 na 400 000 kuna što se smatra jednim od uspjeha tadašnje vlade jer je osigurana stabilnost banaka. Iste je godine u studenom Vlada iznijela 6 mjera koje su bile okarakterizirane kao neobavezne, tj. više su predstavljale nekakvu vrstu preporuke. Dok su ostale zemlje pripomagale gospodarstvu s financijskim programima pomoći, Hrvatska se nije odlučila na taj potez sve dok nije iznijela 10 antiinflacijskih mjera krajem veljače 2009. godine. Vedriš i Šimić (2008.) spominju elemente na koje su se navedene mjere odnosile:

- **devizni tečaj**, kojemu je određena gornja granica s mogućnošću dalje aprecijacije, a čija je uloga, uz istodobnu liberalizaciju uvoza te istodobno uvođenje unutrašnje konvertibilnosti

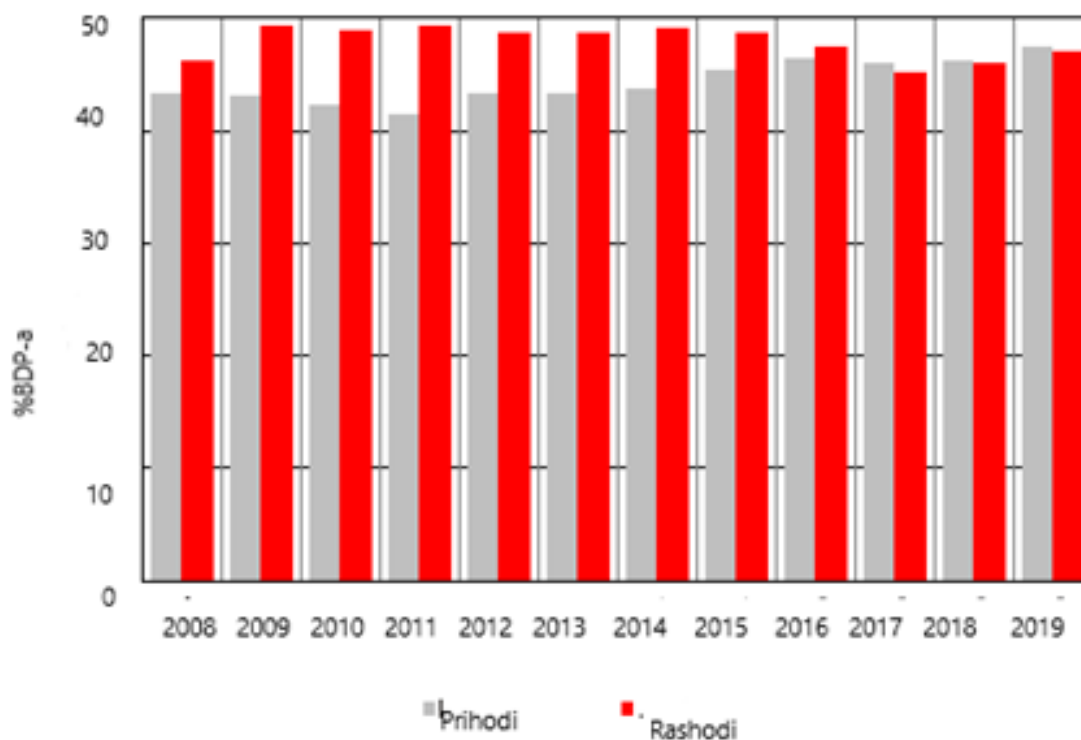
domaće valute, bila sprječavanje povećavanja cijena pojedinih dobara. Tome je osobito trebalo pridonijeti ukidanje ograničenja u raspolaganju devizama od strane građana;

- **monetarna politika**, kojom se prvenstveno putem kontrole emisije primarnog novca i visinom eskontne stope utjecalo na rast domaće potražnje, uz poticanje procesa remonetizacije gospodarstva putem osiguranja zadovoljavajuće likvidnosti. Zbog toga je, naročito na početku provođenja programa, trebalo odstupiti od početnih okvira za povećanje monetarne mase i visine eskontne stope;

- **fiskalna politika**, u kojoj je proklamirana težnja za likvidacijom fiskalnog deficita - uključujući državni proračun, javna poduzeća i fondove - uz dugoročni cilj smanjenja porezne presije. U tu je svrhu predviđena i provedba projekata poput sanacije javnih poduzeća, banaka kao i državnih fondova (zdravstvenog i mirovinskog osiguranja);

- **politika plaća**, kojom su za državni sektor privremeno revidirane odredbe kolektivnih ugovora i određena dinamika rasta ukupne mase plaća. Time se nastojalo izbjeći spiralu nadnica i cijena, ali i spriječiti tendenciju jačeg pada realnih plaća. Posljedica toga bila je da su već u prvoj godini provedbe Programa prosječne plaće realno porasle više od ranije predviđenih stopa.

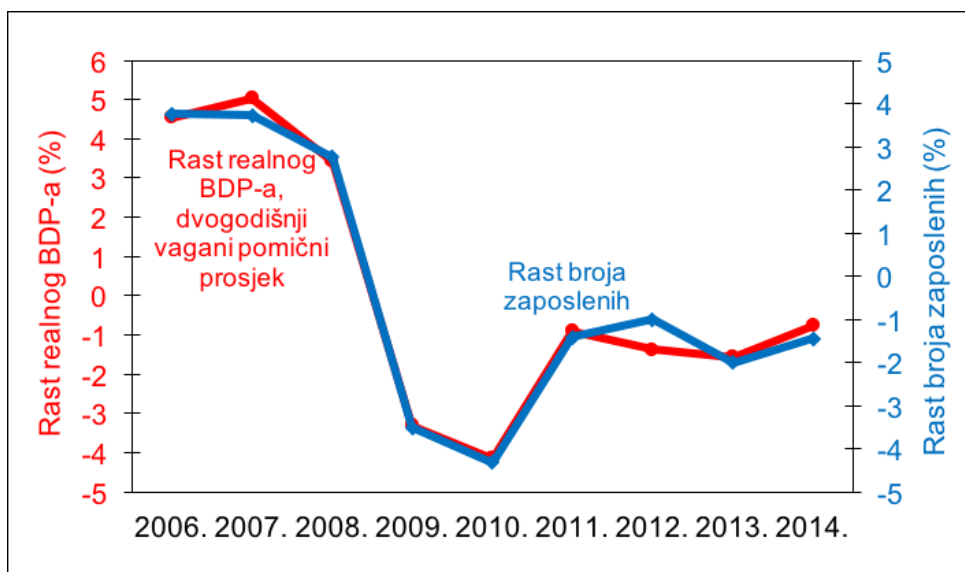
Antiinflacijskim mjerama donijeta je i odluka o rebalansu proračuna, te su prema podacima Ministarstva financija Republike Hrvatske (2009.) rashodi povećani s prvotno planiranih 118,44 milijarde kuna na 121,2 milijarde kuna te su činili skoro 50% BDP-a, kako je prikazano na grafu 16. Benolić (2012.) ističe kako su nepovoljni odnosi tečaja utjecali na povećanje vanjskog duga. Od dva postotna boda rasta u odnosu na 2009. godinu, slabljenje tečaja eura prema američkom dolaru i švicarskom franku uzrokovalo je povećanje inozemnog duga za oko 0,9 milijardi eura. Navedena je pojava najviše pogodila sektor poduzeća (zbog visine njihova zaduženja), no gledajući po ukupnoj vrijednosti promjene najviše su pogođene poslovne banke (zbog visokog udjela švicarskog franka) i središnja država (13,2% javnog duga denominirano je u američkim dolarima) kako napominje Benolić (2012.).



Grafikon 17. udio rashoda i prihoda u BDP-u Hrvatske; izvor: HNB (2021)

Stručnjaci su upozoravali kako je restrukturiranje javnog sektora u svrhu obuzdavanja javne potrošnje nužna, no u vrijeme kada su se takve mjere trebale provesti približavali su se lokalni izbori te Vladi nije bilo u interesu provoditi nešto što se građanima neće svidjeti, napominje Mlikotić (2009). Dragocjeno vrijeme je izgubljeno, a ostavka tadašnjeg premijera Ive Sanadera podigla je svijest građana o ozbiljnosti situacije. Mlikotić (2009) navodi kako je bilo jasno da će se potezi nove Vlade koji su podrazumijevali povećanje stope PDV-a na 23% i uvođenje tzv. „kriznog poreza“ od 2% na primitke u visini od 3 000 do 6 000 kuna te od 4% na one iznad 6 000 kuna prelomiti preko leđa stanovnika Republike Hrvatske. Europski institut je 2009. godine predvidio pad investicija i izvoza od 15% i pad zaposlenosti u industrijskom sektoru od 9,5% u odnosu na 2008. godinu. Baš je nezaposlenost pravila najveće probleme u Hrvatskoj pa se od 2008. do 2014. godine prosječan broj registriranih zaposlenih, prema podacima Državnog zavoda za statistiku, smanjio s 1.554.805 na 1.342.149. Riječ je o gubitku 212.656 radnih mjesta odnosno 13,7 posto ukupne početne zaposlenosti spominje Mlikotić (2009). Na grafikonu 17 jasno je vidljiva povezanost između međugodišnje promjene proizvodnje i zaposlenosti tijekom promatranog kriznog razdoblja. Velik pad nezaposlenosti 2009. i 2010. godine prekinut je u

2011. godini s blagim porastom, a do 2014. godine stopa nezaposlenosti je bila ili u neznatnom padu ili neznatnom rastu.



Grafikon 18. Rast realnog BDP-a i rast broja zaposlenih ;Izvor: Oračić D. „Hrvatska tijekom prošle dvije recesije (2017.), prema podacima DZS

Uzroci krize u Republici Hrvatskoj zapravo su samo djelomično rezultat poremećaja izvana navodi Mlikotić (2009.). Pravi problem leži u događajima prije same krize koji su samo pojačavali posljedice u Republici Hrvatskoj. Isti autor navodi privatizaciju povezanu uz kriminalne radnje, ratna razaranja, tranziciju i ekonomsku politiku previše usmjerena na stabilnost cijena i tečaja umjesto na razvoj. Ubrzani rast inozemnog duga i vanjskotrgovinskog deficita samo su pogoršavali situaciju te se Republika Hrvatska našla u nezavidnoj financijskoj situaciji. Pad izvozne potražnje, drastično smanjenje stranih ulaganja i otežano inozemno zaduživanje imali su savršenu podlogu u Hrvatskoj koja se još od osamostaljenja borila s već navedenim problemima. (Mlikotić, 2009.). Kriza je u Hrvatskoj završila 2015 godine s ubrzanjem rasta, ali i rastom broja zaposlenih, a izlaskom iz krize porasli su potrošnja i uvoz prema podacima DZS (2011.).



#### 4.5. Pouke u borbi protiv ekonomskih kriza

Primjer ekonomske financijske krize kojim se ovaj radi bavi pokazuje kako su preventivne mjere za izbjegavanje pojave novih kriza ili barem mjere za ublažavanje posljedica potencijalne krize nužne. Jasno je da je investicijskom bankarstvu opisanom u prijašnjem poglavlju došao kraj i da je svijet oprezniji kada je u pitanju ulaganje u rizičnije poslovanje. Baš taj rizik potrebno je ograničiti kroz regulaciju financijskog tržišta, a ne ga potpuno ukloniti jer gospodarstvo kroz „igru na sigurno“ ne može napredovati navodi Mlikotić (2009.). S druge strane, Benolić (2012.) navodi kako bilo kakva vrsta inovacije u financijskom sektoru mora biti implementirano u zakonodavstva država jer se kroz povijest pokazalo kako problem jedne države, posebno ekonomskog giganta poput SAD-a, predstavlja problem svih država u okruženju i šire.

Mlikotić (2009.) spominje kako su nakon Velike depresije 1930-ih godina prošlog stoljeća svijet i ekonomska znanost izvukli pouku te kako je došlo do velikog preokreta u ekonomskoj teoriji. Pojavio se pojam makroekonomije, a država čini bitan faktor u donošenju odluka u ekonomskoj politici. I ekonomska kriza 2008. godine i Velika depresija 30-ih rezultirale su regulacijama u bankarskom sektoru, a sve s ciljem smanjenja mogućnosti pojave novih kriza u budućnosti. No, sve veća kontrola banaka donosi smanjenu učinkovitost i usporava neke procese koji izravno mogu utjecati na ekonomiju neke zemlje. Benolić (2012.) navodi da promjene u radu banaka nisu dovoljne za rješenje ovako kompleksnog problema. Mnogi ekonomisti pokušali su dati odgovor na ovo goruće pitanje, posebice nakon krize 2008. nakon koje su zemlje imale sporiji oporavak u usporedbi s ostalim poremećajima koji su zadesili svijet nakon Drugog svjetskog rata.

Američki ekonomist Mark Zandi (2008.) dao je nekoliko prijedloga, tj. iznio je mjere koje bi trebale biti sprovedene ukoliko svjetsko gospodarstvu želi izbjeći krizu ili ublažiti njezine posljedice. On u svojoj knjizi „Financijski šok“ navodi kako je „uptick“ (rast cijene financijskog instrumenta od prethodne transakcije) neophodno uvesti kao praksu. Zandi također spominje i sekurizaciju kao proces kojemu je potrebna dorada i popravak, a ne ukidanje. Isto tako, financijsko opismenjavanje i bolje prikupljanje podataka jedno je od ključnih mjera koje bi zasigurno pripomoglo u sprječavanju pojava manjih, ali i većih kriza. Isto tako, prihvaćanje dugoročnog proračuna, tj. shvatiti rebalans proračuna kao zadnju opciju u kriznim razdobljima. Vlade bi trebale stajati iza donesenog proračuna za narednu godinu, a ne ga mijenjati zbog raznih razloga. Zandi spominje i imovinske balone kao pojavu kojoj je potrebno posvetiti veću

pozornost u budućnosti. Ostale mjere koje Zandi (2008.) navodi u svojoj knjizi su i između ostalog:

- izmjena računovodstva revalorizacije cijena na tekuće tržišne cijene,
- promjena rascjepkanog ovršnog postupka,
- povećanje financijske transparentnosti i odgovornosti te
- reforma financijske regulative.

U konačnici, ekonomske krize ne donose ništa dobro, osim što pobuđuju svijest o ozbiljnosti problema koje kriza može prouzrokovati. Predvidjeti dolazak turbulentnog razdoblja u većini je slučajeva nemoguće te je tek nakon moguće izvući pouku i pokušati smanjiti učestalost pojave slične krize.

## **5. Zaključak**

Ekonomska kriza koja je započela u ljeto 2007. godine zasigurno je otvorila oči mnogim ekonomskim stručnjacima i predstavnicima vlasti u zemljama širom svijeta. Propast financijskih institucija poput Lehman Brothers, najveće kompanije koja je proglasila bankrot ili Washington Mutual, najveće banke koja je ikada propala, ukazuje na određenu dozu opreza koje bi kompanije trebale imati jer očito je kako biti sudionik na financijskom ili bilo kojem drugom tržištu mora poštivati sva pravila tržišne utakmice. Niti jedna kompanija ili financijska institucija ne može djelovati na tržištu potpuno sama, ali već spomenuta želja za ostvarivanjem maksimalne dobiti gura na stranu sve potrebne komponente za zadovoljenje potreba svih sudionika.

Krize su se kroz povijest pojavljivale i prolazile, a iz svakog turbulentnog razdoblja ekonomisti su izvukli pouku i naučili nešto novo. Tako je i iz ove krize jasno kako problemi nastali u jednoj zemlji mogu, i vrlo vjerojatno hoće, utjecati na razvoj gospodarstva susjednih zemalja, ali i zemalja koje mogu biti na kraju svijeta. SAD, kao najveća gospodarska sila svijeta, predstavlja pravu tempiranu bombu u situacijama kada državna uplitanja nisu česta pojava u tržišnim utakmicama najvećih kompanija svijeta. No, još od Lippmannove vizije neoliberalizma, a kasnije i „Nobelove nagrade“ Hayeku i Friedmanu, kapitalizam je u sve većem uzletu iz godine u godinu, a svatko ima priliku ostvariti željeni „san“, posebice u zemljama u kojima novac i bogatstvo otvaraju sva vrata. Jasno je kako koncept neoliberalizma duže vrijeme bio jedini

mehanizam koji može zadovoljiti sve potrebe tržišta i ljudi, a ujedno se ne kositi s ljudskim pravom izbora.

Europa, pa tako i Hrvatska, uspjeli su izaći iz krize, no proces je bio spor i mukotrpan. Danas kada je Hrvatska članicom Europske unije, a uskoro i Schengenske zone, sve su oči uprte u „velike igrače“ poput Njemačke i Francuske kada se bilo kakva vrsta podražaja izvana pojavi. Postati dio europske obitelji uvelike znači ovisnost članica jedna o drugoj. Hrvatska nije doživjela scenarij Grčke ili Islanda, ali je velik broj građana ostao bez posla koji duže vrijeme nisu mogli pronaći, a obzirom na poremećaj u odnosu ponude i potražnje radne snage. No, problem s Republikom Hrvatskom je taj što je izlazak iz krize velikim dijelom bio rezultat ekonomskih kretanja u svijetu, tj. zahvaljujući jakim ekspanzijama ekonomija gospodarski naprednijih država, Hrvatska je uspjela izbjeći katastrofu.

U 2021. godini svijet se bori s pandemijom uzrokovanom COVID-19 virusom koja je prouzročila novu ekonomsku krizu. Situacija je i dalje neizvjesna po pitanju posljedica krize. Cjepivo, kao glavno rješenje, postoji no, raspodjela i brzina cijepljenja nije svuda u svijetu ravnomjerno raspoređena. S gospodarske strane, BDP je doživio veliki pad u kratkom periodu u 2020. godini, dok se za 2021. godinu prognozira blagi rast. Hrvatskoj u ovoj priči svakako ne ide u prilog činjenica da se velik dio njezinog gospodarstva vrti oko turizma i ovisnosti o dobroj turističkoj sezoni. Vrlo je nezahvalno išta predviđati i davati pretpostavke o kraju pandemije jer bi kriza mogla završiti s pandemijom ili nas pratiti još neko vrijeme nakon? Isto tako, državne su intervencije prijeko potrebne u razdoblju ove krize s obzirom na to da je gospodarstvo gotovo čitavog svijeta bilježilo pad 2020. godine, a skoro svim vrstama poduzeća bila je prijeko potrebna državna potpora kako bi mogli opstati.

Možemo se složiti kako koncept ekonomskog liberalizma i državno neuplitanje u tržišno donošenje odluka nailazi na „debeli zid“ ljudske pohlepe i sebičnosti, a na što je i pokazala kriza „drugorazrednih kredita“. Najbogatiji i najmoćniji često ne prate pravila igre tržišta i regulacije te prave probleme drugim sudionicima, ali na kraju i samom sebi jer koliko god smatrali da su dovoljno veliki i samostalni, ipak ovise o drugima na izravan ili neizravan način. Za dugoročno rješenje nameće se ideja o poštivanju tržišne utakmice svih sudionika koji bi dugoročno donijeli smanjenu mogućnost pojave turbulentnih razdoblja, tj. ekonomskih i drugih kriza.

## Literatura

1. Amadeo K. (2020.), The balance, Washington Mutual and how it went bankrupt, dostupno na <https://www.thebalance.com/washington-mutual-how-wamu-went-bankrupt-3305620>, (pristupljeno 2.ožujka 2021.)
2. Benić Đ. (2002.), Poslovni ciklusi, Ekonomska misao i praksa, 11(1), str. 11-67, dostupno na <https://hrcak.srce.hr/222674>
3. Benolić M. (2012.), Svjetska ekonomska kriza: razvoj, utjecaj na Republiku Hrvatsku i subjektivni stavovi studenata, Pravnik, 46(92), str. 119–138, dostupno na <https://hrcak.srce.hr/file/144609>
4. Bernanke B. (2004.), Conducting Monetary Policy at Very Low Short-Term Interest Rates. American Economic review, 94(2), str. 85-90.
5. Državni zavod za statistiku (2011.), dostupno na <https://tinyurl.com/pjy4kvnr>, (posjećeno u više navrata 2020./2021.)
6. Federal Reserve Bank of New York, Radnje povezane s AIG-om, (n.a.), <https://www.newyorkfed.org/aboutthefed/aig#top>, (posjećeno 15. prosinca 2020)
7. FRED Economic Data, (2020.), dostupno na: <https://fredblog.stlouisfed.org>, (posjećeno u više navrata 2020/2021)
8. Frederick B., Research Gate, (n.a.), dostupno na [https://www.researchgate.net/figure/Greek-debt-compared-to-Eurozone-average\\_fig2\\_276498890](https://www.researchgate.net/figure/Greek-debt-compared-to-Eurozone-average_fig2_276498890), (posjećeno 21. ožujka 2021.)
9. Geng D., ResarchGate, (n.a.), dostupno na <https://tinyurl.com/44ses45e>, (posjećeno u više navrata 2020/2021)
10. Harvey D. (2013.) *Kratka povijest neoliberalizma*, Zagreb: V.B.Z. studio
11. Hrvatska enciklopedija (2020.), Leksikografski zavod Miroslav Krleža, dostupno na <http://www.enciklopedija.hr/Natuknica.aspx?ID=17360>, (posjećeno 13.9. 2020.)

12. Hrvatska narodna banka (2021.), dostupno na <https://tinyurl.com/cuavk2y3>, (posjećeno 29.travnja 2021.)
13. Jeffrey A. Tucker (2017.), What is neoliberalism anyway?, dostupno na <https://fee.org/articles/what-is-neoliberalism-anyway/>, ( posjećeno 22.12.2020.)
14. Jurčić, L. (2010.). Financijska kriza i fiskalna politika. Ekonomski Pregled, 61(5–6), 317–334.
15. Kindlerberger C. P., Aliber R. Z., (2006.): Najveće svjetske financijske krize: manije, panike i slomovi, Masmedia, Zagreb
16. Kordić G, Nakić M i Nikić A. (2015.) Analiza mjera za rješavanje financijske krize: primjer perifernih zemalja eurozone, Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru, 21, 111-129., dostupno na <https://hrcak.srce.hr/204361>
17. Kožljan, V. (2014.), Financijske krize u XX. stoljeću s osvrtom na Hrvatsku. Doba fakultet, za primijenjene poslovne i društvene studije Maribor
18. Lioudis N. (2021.), Investopedia, The Collapse of Lehman Brothers: A Case Study, dostupno na <https://tinyurl.com/38f3v5e2>, (posjećeno 2.ožujka 2021,)
19. Ministarstvo financija Republike Hrvatske (2009.), dostupno na <https://mfin.gov.hr/>, (posjećeno u više navrata 2020./2021. godine)
20. Vedriš, M., Šimić, R. (2008.), Monetarna i strukturna komponenta hrvatske inflacije, EKONOMIJA / ECONOMICS, 15(2), 433-454, dostupno na <https://tinyurl.com/8vmnzvs5>, (posjećeno 21.ožujka 2021.)
21. Mlikotić S. (2009.), Globalna i financijska kriza-uzroci, tijek i posljedice. Pravnik: Časopis za pravna i društvena pitanja, 44(89), 83–94. Dostupno na <http://hrcak.srce.hr/98006>, (posjećeno 26. ožujka 2020.)

22. Oračić D. (2017.), Hrvatska tijekom prošle dvije recesije, dostupno na <https://arhivanalitika.hr/blog/hrvatska-tijekom-prosle-dvije-recesije/>, (posjećeno 1.veljače 2021.)
23. College, Economics (n.a.), Case of the Day: U.S. Disinflation in 1979-82, dostupno na: <https://www.reed.edu/economics/parker/f10/201/cases/disinflation.html>,(pristupljeno 22.12.2020.)
24. Rooney B., (2009.), CNN Money, Third largest bank failure of 2009 announced, dostupno na [https://money.cnn.com/2009/08/21/news/economy/bank\\_failures/](https://money.cnn.com/2009/08/21/news/economy/bank_failures/), (posjećeno 2.ožujka 2021.)
25. The Daily Beast Company (2012.), dostupno na <https://www.thedailybeast.com/three-banks-fail-in-us-on-friday>, (posjećeno 21.prosinca 2020.)
26. Terazi E., Senel S. (2011.), The Effects of the Global Financial Crisis on the Central and Eastern European Countries, International Journal of Business and Social Science, 2(17), str. 186-192.
27. Trading Economics (2021.), dostupno na (<https://tradingeconomics.com/greece/gdp-growth>, (posjećeno u svibnju 2021. godine)
28. Zandi M. (2008.), Financijski šok, Mate, Zagreb, 2009.
29. World Trade Organization (2009.), dostupno na <https://tinyurl.com/m74hdez>, (pristupljeno 21.1.2021.)

## Popis slika

Slika 1 - Konjunktorni ciklusi ..... **Error! Bookmark not defined.**

## Popis grafikona

Grafikon 1. Ekonomka kriza 1970-ih i 1980-ih u SAD-u: inflacija, nezaposlenost i ekonomski rast .....	9
Grafikon 2. Inflacija i cijena nafte 1969-1989.....	15
Grafikon 3. iznos inozemnog kapitala na američkom tlu.....	12
Grafikon 4. FED-ova diskontna stopa od 1994. do 2017.....	12
Grafikon 5. javni dug Sjedinjenih Američkih Država od 1990. do 2020. godine .....	13
Grafikon 6. cijene stanova u SAD-u od 1999. do 2017. godine.....	14
Grafikon 7. rast drugorazrednih kredita na tržištu od 1994. do 2006 .....	16
Grafikon 8 kretanje cijena dionica Lehman Brothers od rujna 2003. godine do rujna 2008. godine.....	19
Grafikon 9. Broj banaka koje su proglasile bankrot od 2007. do 2012. godine .....	21
Grafikon 10. godišnji rast realnog BDP-a od 1990. do 2018. godine u SAD-u .....	23
Grafikon 11. kretanje nezaposlenosti u SAD-u od 2000. godine do 2018 .....	24
Grafikon 12. kretanje industrijske proizvodnje od 2000.godine do 2011. godine .....	25
Grafikon 13. javni dug Grčke.....	26
Grafikon 14. vrijednost izvoznih dobara u EU iskazan u bilijunima američkih dolara .....	27
Grafikon 15. stopa nezaposlenosti u EU.....	28
Grafikon 16. rast izvoza, uvoza i salda u Hrvatskoj .....	29
Grafikon 17. udio rashoda i prihoda u BDP-u Hrvatske.....	31
Grafikon 18. rast realnog BDP-a i rast broja zaposlenih .....	32

## Popis tablica

Tablica 1: vrijednost imovine najvećih banaka koje su proglasile bankrot kroz povijest u SAD-u. .... 20

Tablica 2: postotak realnog BDP-a u državama istočne i srednje Europe .....27