

Uloga banaka u recesiji hrvatskog gospodarstva¹

Zdenko Prohaska², Bojana Olgić Draženović³, Stella Suljić⁴

Sažetak

Financijska kriza koja je pogodila SAD 2008. godine te se velikom brzinom proširila i na druge dijelove svijeta, pa tako i na Hrvatsku, izazvala je najveću gospodarsku krizu nakon Drugoga svjetskog rata. Polazište aktualne financijske krize odnosilo se na američko tržište nekretnina koje je u pretkriznom razdoblju karakterizirao kreditni rast, male premije za rizik, velika likvidnost, rast cijena imovine i „napuhane“ cijene nekretnina. Između ostalog, takvom stanju su pridonijele i dugogodišnje niske kamatne stope FED-a koje su poticale ubrzani rast tržišta i zaduživanje na nerealnoj osnovi. Posljedice američke krize prešle su nacionalne granice i uzrokovale krizu u gotovo svim nacionalnim ekonomijama pa tako i na hrvatskom tržištu. Nastankom krize, na hrvatskom bankarskom tržištu, zabilježene su pojave koju su karakteristične i za druge države obuhvaćene krizom. Bilježi se trend pada kredita, posebice kredita namijenjenih stanovništvu te sve veći udio loših kredita. Hrvatsku u navedenim uvjetima krize karakterizira povećanje zaduženja države kod banaka koje su svoja likvidna sredstva ustupala državi, a ne privredi. Cilj rada je istražiti i prikazati karakteristike hrvatskog bankovnog sustava u vrijeme krize kao i mjere nacionalnog regulatora, HNB-a.

Ključne riječi: financijska kriza, američko tržište nekretnina, banke, bankarski sustav, recesija, HNB, Hrvatska.

¹ Rad je dio znanstvenog projekta *Hrvatska financijska tržišta i institucije u procesu uključivanja u EU*, br. – 081 - 0811 403 - 1411 Ministarstva znanosti obrazovanja i športa u RH

² dr.sc., redoviti profesor na Ekonomskom fakultetu u Rijeci, Ivana Filipovića 4, zdenko.prohaska@ri.t-com.hr

³ mr.sc., znanstveni novak na Ekonomskom fakultetu u Rijeci, Ivana Filipovića 4, bolgic@inet.hr

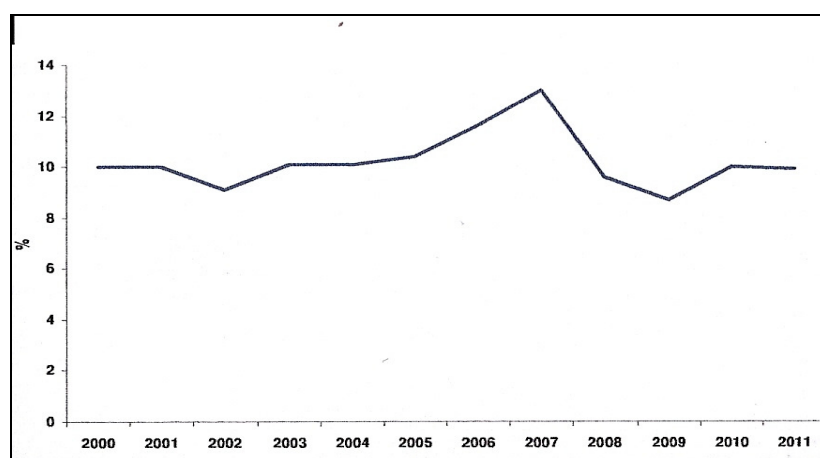
⁴ dipl. oec., asistent na Ekonomskom fakultetu u Rijeci, Ivana Filipovića 4, stella.suljic@efri.hr

1. Nastanak i obilježja aktualne globalne financijske krize

Iako su ekonomisti Robert Schiller 2005. godine i Nouriel Roubini 2007. godine najavili globalnu financijsku krizu koja je nastala 2008. godine i koja još traje, podcijenili su njene globalne utjecaje. Roubini je izjavio: „Prema tome, ne očekujem globalnu recesiju već znatno usporavanje – trgovački, financijski i tečajni kanali prenosit će krizu na neki način... Mislim da je zapravo paradoksalno, najvjerojatnija prva žrtva tvrdog prizemljenja u SAD-u ona koju se smatra najudaljenijom od krize - Kina“ (Hub analize, 2010., str. 9.)

Sada je poznato da kriza nije pogodila Kinu te da je ona očito jedini razlog zbog kojeg se aktualna gospodarska kriza ne može nazvati svjetskom, već globalnom. Iako je i u Kini u 2007. i 2008. godini zabilježen pad BDP-a, ona, za razliku od ostalih dijelova svijeta u 2010. i 2011. godini bilježi rast BDP-a od 10-ak posto, što je vidljivo na Grafikonu 1.

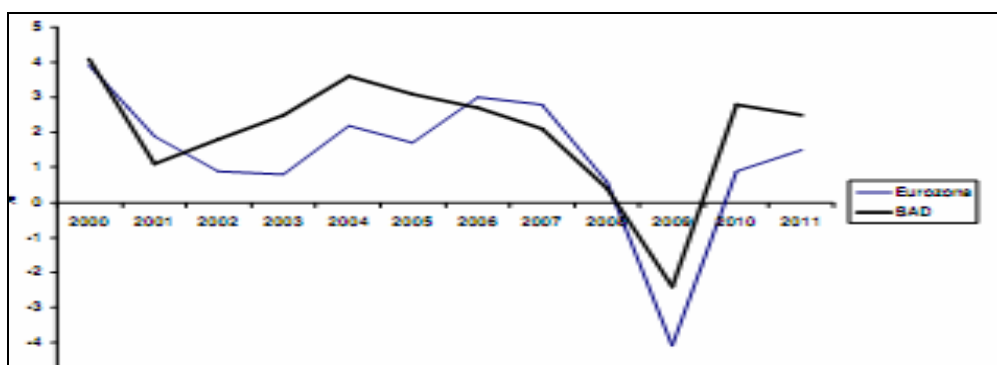
Grafikon 1: Realni BDP Kine – godišnje stope promjene za razdoblje od 2000. do 2011.



Izvor: Hub analize, 2010., str. 12.

Prema podacima iz 2009. godine, financijska kriza više je pogodila Europu nego SAD, jer je realni BDP eurozone smanjen za oko -4,1%, a realni BDP SAD-a za oko -2,4%. Od 2002. do 2006. godine bio je zastupljen trend višeg rasta BDP-a SAD-a u odnosu na BDP eurozone. Financijska kriza ostavlja veći utjecaj na eurozoni, a u 2010. i 2011. godini dolazi do gospodarskog oporavka, kada je BDP SAD-a ostvario viši rast nego BDP eurozone. Godišnje stope promjene realnog BDP-a u SAD-u i eurozoni vidljive su na Grafikonu koji slijedi.

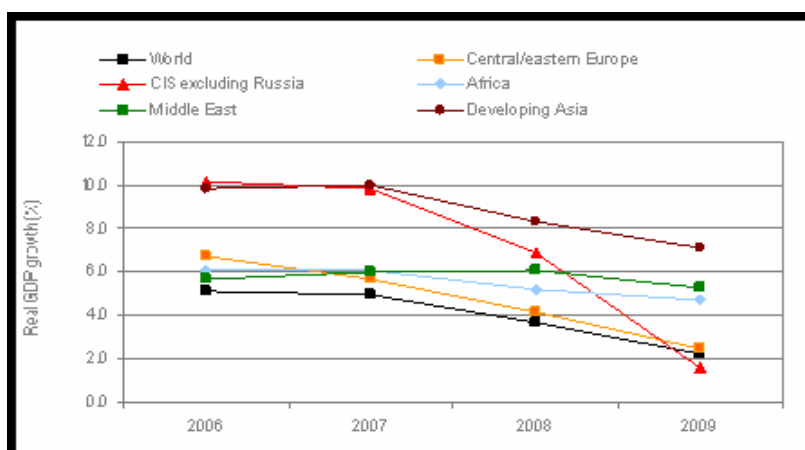
Grafikon 2.: Godišnje stope promjene realnog BDP-a u SAD-u i u Europi od 2000. do 2011.



Izvor: Eurostat, projekcija Eurostata za 2010. i 2011.

Kao što je vidljivo iz prvog grafikona, Kina nije bila „žrtva“ globalne gospodarske krize, a ona nije znatno utjecala ni na ostatak Azije, iako je to bilo suprotno Roubinijevim predviđanjima, ali je, prema podacima, Istočna Europa bila toliko pogođena krizom da je njen realni BDP s 2008. na 2009. pao ispod razine BDP-a Afrike. Podaci o realnom BDP-u u dijelovima svijeta do 2009. godine vidljivi su u Grafikonu 3.

Grafikon 3.: Realni BDP u dijelovima svijeta od 2006. do 2009. godine



Izvor: IMF, *Global Economic Policies and Prospects*, 2009.

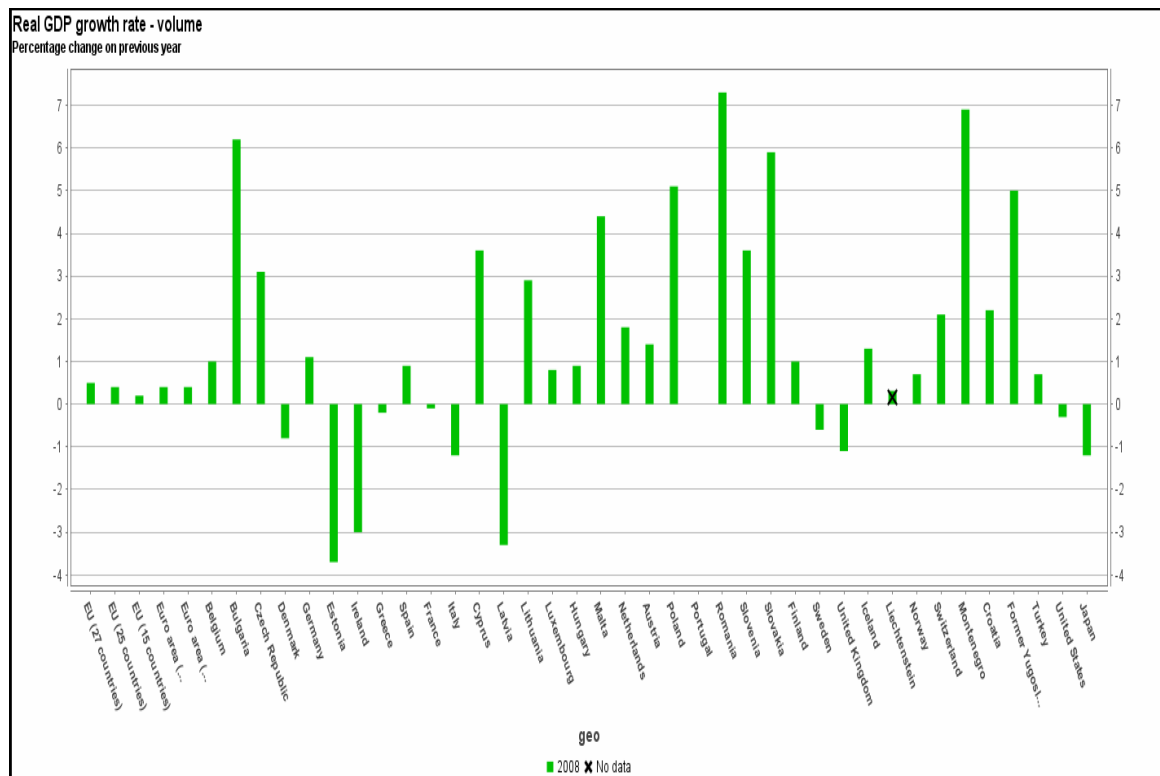
U 2008. godini, promatrajući europske države koje su članice Europske unije te one koje nisu ili one koje će to tek postati, kao i svjetske sile poput SAD-a i Japana, možemo primijetiti da samo nekolicina država ostvaruje negativan BDP u odnosu na 2007. godinu. To su: Grčka, Francuska, SAD, Danska i Švedska s niskom negativnom stopom pada BDP-a, za manje od -1%, zatim Italija, Ujedinjeno Kraljevstvo i Japan koje ostvaruju pad preko -1% te Estonija, Irska i Latvija, čiji pad BDP-a u odnosu na 2007. godinu iznosi više od -3%.

U 2009. godini, slika BDP-a istih država se drastično mijenja. Sve države bilježe negativan pad BDP-a zbog utjecaja financijske krize, osim Poljske koja bilježi rast od oko 2% u odnosu na 2008. godinu. Najveći broj država bilježi negativan pad BDP-a do -5%, nekolicina ih

ostvaruje do -7.5%, među kojima je i Hrvatska, a Estonija, Latvija i Litva bilježe pad viši od -12.5%.

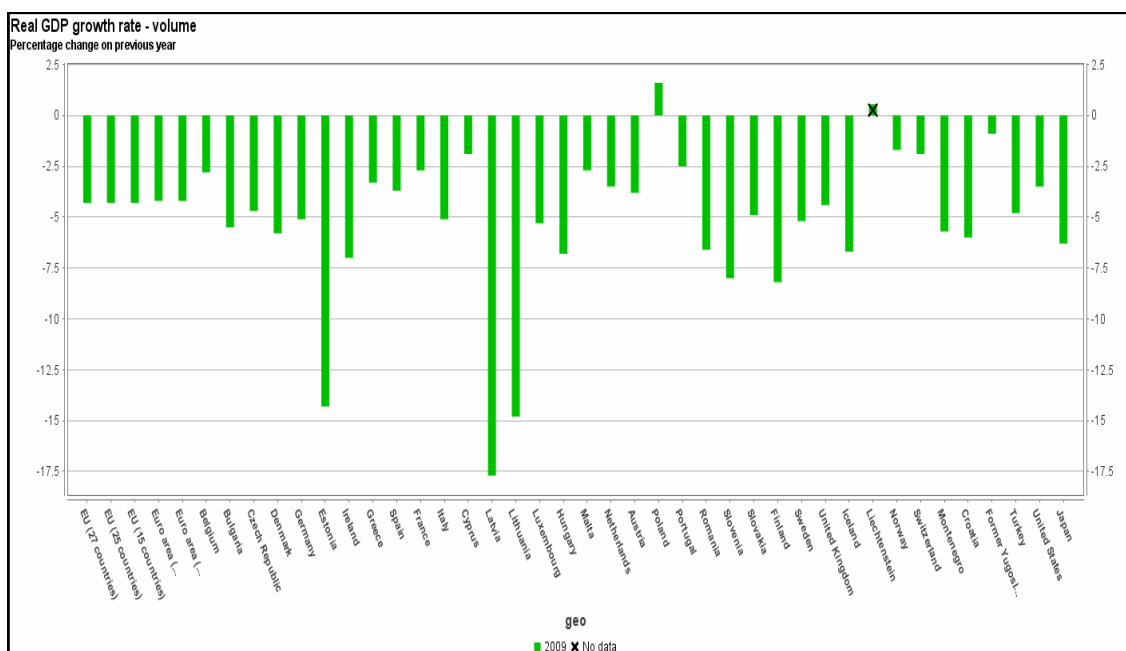
U sljedećoj godini dolazi do pozitivnog BDP-a kod svih država osim Islanda, Grčke, Rumunjske, Hrvatske, Irske, Latvije i Španjolske. Podaci iz 2011. godine pokazuju da, iako je još uvijek prisutna, gospodarska kriza polako jenjava i većina država ipak ostvaruje pozitivan BDP. Samo Grčka i Portugal bilježe znatniji negativan BDP te Japan čiji pad BDP-a iznosi -0.5%.

Grafikon 4a: Promjene realnog BDP-a u 2008. godini



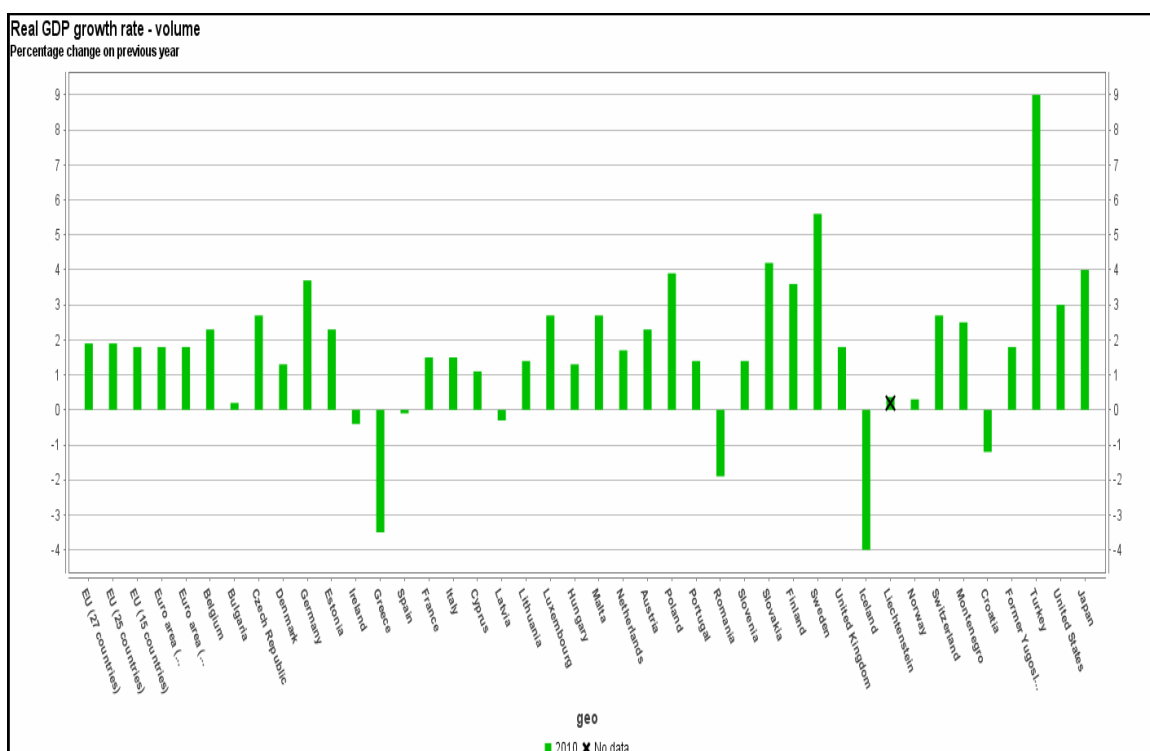
Izvor: Eurostat, projekcija Eurostata za 2008. godinu

Grafikon 4b: Promjene realnog BDP-a u 2009. godini



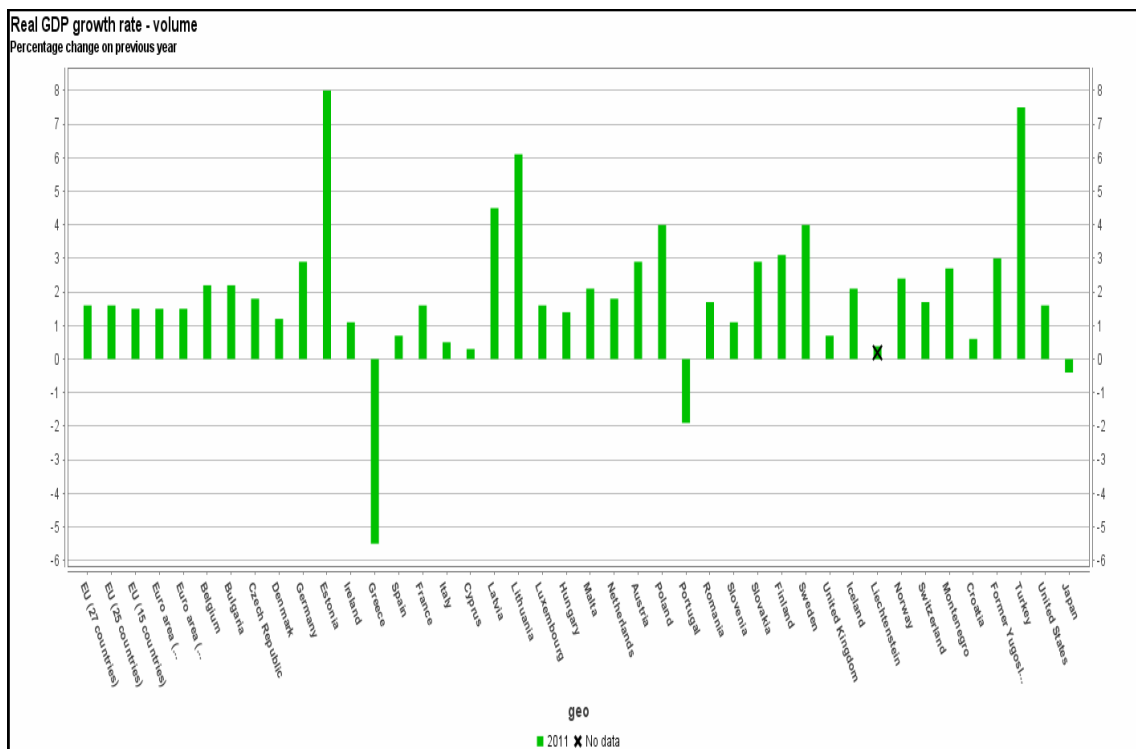
Izvor: Eurostat, projekcija Eurostata za 2009. godinu

Grafikon 4c: Promjene realnog BDP-a u 2010. godini



Izvor: Eurostat, projekcija Eurostata za 2010. godinu

Grafikon 4d: Promjene realnog BDP-a u 2011. godini



Izvor: Eurostat, projekcija Eurostata za 2011. godinu

Za razliku od aktualne financijske krize, povijesna iskustva su bila znatno drugačija, najčešće izazvana velikim društvenim razlikama, nedostatkom energenata i resursa te prirodnih katastrofa. Aktualna kriza rodila se na američkom tržištu nekretnina gdje je dolazilo do brzog kreditnog rasta, malih premija za rizik, velike likvidnosti, rasta cijena imovine i „napuhanih“ cijena nekretnina. Tome je pripomogao i FED, američka centralna banka, koja je godinama niskim kamatnim stopama željela potaknuti rast i razvoj SAD-a, posebice nakon kratke američke recesije od 2000. do 2002. godine te nakon terorističkog napada 11. rujna 2000. g. koji je djelovao negativno na stabilnost američkog financijskog sustava. Takva politika kamatnih stopa američke centralne banke neizravno je utjecala na stvaranje napuhanih cijena nekretnina. Nastao je „balon“ koji je, zbog svojih napuhanih cijena, morao puknuti.

Porast likvidnosti hipotekarnog tržišta omogućila je sekuritizacija hipotekarnih zajmova u SAD-u. Prema definiciji Mishkina, sekuritizacija je proces transformiranja inače nelikvidnih financijskih sredstava (kao što su hipoteke na kuće, krediti za kupnju automobila i potraživanja po kreditnim karticama), koja predstavljaju osnovnu zaradu bankarskih institucija, u vrijednosnice kojima se može trgovati na tržištu kapitala. (Mishkin, 2010.). U SAD-u je došlo i do snažnog povećanja drugorazrednih hipotekarnih kredita koji su poticali građevinarstvo i rast cijena stambenih objekata na tržištu. Do kraja 2005. godine, građevinarstvo je u SAD-u, izgradnjom stanova ostvarilo 5% BDP-a. (A. Saunders, L. Allen, 2010.) Tablica u nastavku prikazuje intenzitet porasta hipotekarnih kredita u SAD-u te sekuritiziranih obveznica koje su dovele do nastanka financijske krize.

Tablica 1.: Tržište hipotekarnih kredita i sekuritiziranih obveznica u SAD-u od 2001. do 2006.

	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.
Hipotekarni krediti (mlrd USD)	2.215	2.885	3.945	2.920	3.120	2.980
Drugorazredni hipotekarni krediti (mlrd USD)	190	231	335	540	625	600
Udio drugorazrednih u ukupnim (%)	8,6	8,0	8,5	18,5	20,0	20,1
Obveznice osigurane drugorazrednim kreditima (mlrd USD)	95	121	202	401	507	483
Postotak drugorazrednih sekuritiziranih (%)	50,4	52,7	60,5	75,3	81,2	80,5

Izvor: prema Jakovčević, D., Žaja, M., Anđelović, M., 2011., str. 88.

Od 2001. do 2006. godine, drugorazredni hipotekarni krediti porasli su za oko 400 milijardi USD, a njihov udio u ukupnim hipotekarnim kreditima za isto razdoblje porastao je više od 11%. Također je porast udjela sekuritiziranih obveznica za navedenih pet godina, veći za 30%. Iz prethodne tablice je vidljivo da je financijska kriza nastala zbog neodrživosti stvorenih kredita na američkom tržištu te se pucanjem tog „balona“, zahvaljujući utjecaju procesa globalizacije, velikom brzinom proširila na mnoge druge zemlje.

Globalnoj gospodarskoj krizi prethodilo je povećanje cijena hrane i energije u 2007. i u prvoj polovici 2008. godine i u mnogim je državama pogoršalo situaciju u javnim financijama i na tekućem računu bilance plaćanja, što je više od 100 milijuna ljudi u zemljama u razvoju gurnulo u siromaštvo. Zbog različite razine razvitka i različitih struktura gospodarstva, potrošnje i globaliziranosti, veće povećanje cijena hrane i nafte je jače utjecalo na povećanje siromaštva nego gospodarska kriza iz 2008.-2009., koja je gurnula (do 2010. godine) u siromaštvo 64 milijuna ljudi. (Jurčić, Lj, 2010., str. 318.).

Financijsku krizu nastalu 2008. godine na američkom tržištu produbilo je bankrotiranje američke investicijske banke *Lehman Brothers*, te problemi u poslovanju iznimno velike banke *Merryl Lynch* i najveće američke osiguravajuće kuće *AIG*. Spomenuti događaji uzrokovali su širenje straha od propadanja ostalih investicijskih banaka u Americi, što je, pak, utjecalo na velike padove na burzama. Najveći dio posla koji se provodio na američkom, europskom i azijskom tržištu tiče se smirivanja situacije s ciljem smanjivanja panike i omogućavanja stabiliziranja povjerenja u američki financijski sustav. Stoga su središnje banke SAD-a, EU i Japana na tržište "pustile" novu dodatnu likvidnost, kako bi se "strasti" malo smirile.

2. Mehanizmi širenja krize

Povezanost financijskih tržišta uz proces globalizacije omogućio je širenje krize kanalima koji su bili nezamislivi. Postoji pet glavnih mehanizama širenja krize: izravni realni kanal potaknut

financijskim akceleratorom/deceleratorom, bankovni bilančni kanal/kanal gubitka, kamatni kanal, fiskalni kanal i kanal kompleksnosti.

Izravni realni kanal potaknut financijskim akceleratorom/deceleratorom

S obzirom da je kriza započela na američkom tržištu nekretnina, na tom je tržištu prvotno i došlo do pada tržišne vrijednosti nekretnina i dionica što je rezultiralo smanjenjem neto vrijednosti i kapaciteta za zaduživanje privatnog sektora. S obzirom na nastalu situaciju na tržištu nekretnina i zabilježenu višu stopu štednje, došlo je do smanjenja proizvodnje i dohotka te smanjenja uvoza na američkom tržištu, a ujedno i do smanjenja dohoda i u ostalim državama svijeta koje ovise o trgovini sa SAD-om. Dolazi do negativnog akceleratora jer i u tim državama dolazi do pada vrijednosti imovine. Navedeni kanal proširio je krizu nastalu 2008. i značajno se osjetio i 2009. godine kada je kriza bila najjača u SAD-u. Međutim, krajem 2009. godine, dolazi do laganog poboljšanja na američkom tržištu, što pozitivno djeluje i na ostale države koje trguju sa SAD-om, što je obrnuti predznak navedenog kanala. Mehanizam financijskog akceleratora/deceleratora može djelovati na ponudu tako da banke mijenjaju kriterije rizika, ali i na potražnju za zajmovima kao što je promjena potražnje zbog efekta bogatstva.

Bankovni bilančni kanal (kanal gubitka)

Imovine banaka SAD-a opadale su zbog nenaplativih zajmova. Također su stečaj i propast pojedinih poznatih banaka SAD-a prenijeli taj strah na Europu jer su mnoge europske financijske institucije bile vrlo izložene američkom tržištu putem kreditnih izvedenica. Od sredine 2008. godine recesija je zahvatila i Europu pa je strah i nepovjerenje na tržištu postajalo sve veće. Europske su banke bilježile veće gubitke od američkih, a gubici su se prenijeli pomoću kanala: izravnim izlaganjem američkim hipotekarnim instrumentima, izlaganjem nesolventnim američkim financijskim institucijama i izlaganjem europskim klijentima koji zbog duboke recesije nisu mogli vraćati kredite. Djelovanje bilančnog kanala djeluje tako da gubici dovode do nesposobnosti banaka da nude nove rizične kredite.

Kamatni kanal

Središnje banke su uglavnom snižavale kamatne stope, ali su se stope međubankarskog tržišta novca zadržavale visoko bez obzira na poteze središnjih banaka. Zbog visokih kamatnih stopa, mnoge su banke bilježile gubitke, koje su rezultirale nelikvidnošću i stečajem, a primjer je britanska banka *Northern Rock* i pojedine banke na Islandu. Kamatni kanal je djelovao slično kao i bilančni, ali za razliku od bilančnog, ne kreditnim, već kamatnim rizikom.

Fiskalni kanal

Fiskalni kanal širenja krize očituje se u tri vrste veze. Prva nastaje zbog rasta deficita i javnog duga radi pada poreznih prihoda. Porezni prihodi rezultat su rasta deficita i javnog duga uslijed pada poreznih prihoda. Druga nastaje zbog porasta javnih izdataka za operacije spašavanja financijskih institucija. Takve operacije najčešće dovode do povećanja javnog duga radi potpomaganja banaka koje žele spasiti. Treća veza je rezultat vladine fiskalne ekspanzije u svrhu povećanja agregatne potražnje. Dugoročni efekt fiskalne ekspanzije može imati suprotan učinak ako javnost ne percipira fiskalnu ekspanziju i s njom povezan rast javnog duga. Povećanje javnog duga u pravilu otvara pitanje dugoročne održivosti fiskalne

pozicije i skraćuje razdoblje u kojemu fiskalni poticaj može imati pozitivan učinak na gospodarstvo. (*Hub analize*, 2010., str. 13.-15.)

Kanal kompleksnosti

Iako nakon šoka krize dolazi do smirenja i težnje sustava da uspostavi novu ravnotežu, kanali kompleksnosti mogu dovesti do novih uvjeta koji su daleko od ravnoteže. Dokazano je da mali početni pad cijena financijskih imovina može dovesti do velikih fluktuacija outputa ako u financijskom sustavu postoje transakcijski troškovi i nepotpune informacije. Potrebno je razlikovati spiralne učinke od endogenih kreditnih fluktuacija jer endogeni kreditni ciklusi nastaju zbog budućnosti koja je inherentno opterećena rizicima kojima se ne može u potpunosti upravljati. To je razlog zbog kojega kreditna ekspanzija sadrži klicu nadolazeće krize u budućnosti, a čine ju i kreditori i dužnici.

3. Financijska kriza u Hrvatskoj i utjecaj banaka

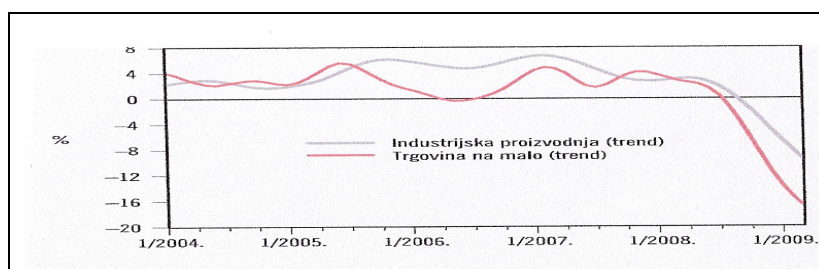
Financijska kriza u Republici Hrvatskoj se pojavila zbog prelijevanja odnosno domino učinka iz okruženja. To se dogodilo i zato što robna razmjena hrvatskog gospodarstva s članicama EU-a čini oko 60% sveukupne razmjene. Suočena s rastućim troškovima zaduživanja, gospodarska aktivnost u Republici Hrvatskoj se počela smanjivati polovicom 2008. godine. Do kraja godine je trend pada sve više jačao, a početkom 2009. godine započelo je razdoblje velike recesije.

Najveći pad koji je rezultirao nastankom recesije zabilježen je u industrijskoj proizvodnji i stopi BDP-a te osobnoj potrošnji koji su zabilježeni na sljedećim grafikonima. Iz Grafikona 5 a, b i c vidljiv je pad gospodarskih kretanja u Republici Hrvatskoj pojavom krize u 2008. godini. Grafikon 5a prikazuje pad industrijske proizvodnje ostvaren polovicom 2007. godine, čiji se trend nastavlja i u sljedećoj godini, a u 2009. godini pad je ostvario negativne vrijednosti do čak -16%.

Godišnje stope BDP-a i osobne potrošnje u Republici Hrvatskoj bile su najviše u 2007. godini, nakon čega dolazi do značajnijeg opadanja navedenih kategorija u 2008. godini te ostvarenih negativnih vrijednosti u 2009. godini.

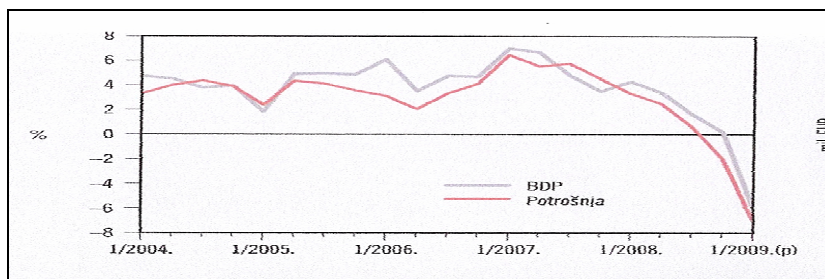
Također je vidljivo iz Grafikona 5c kako je robna razmjena, tj. uvoz i izvoz Republike Hrvatske, koji je bilježio rast od 2005. godine, počeo značajno opadati polovicom 2008. godine, a negativan trend nastavio se i u 2009. godini.

Grafikon 5a: Godišnje stope promjene industrijske proizvodnje i trgovine na malo



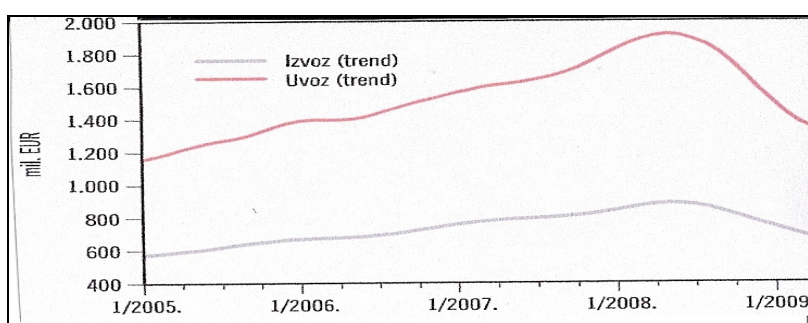
Izvor: Bokan, N. *et al.*, 2010., str. 3.

Grafikon 5b: Godišnja stopa promjene BDP-a i osobne potrošnje



Izvor: Bokan, N. *et al.*, 2010., str. 3.

Grafikon 5c: Robna razmjena u mil. eura

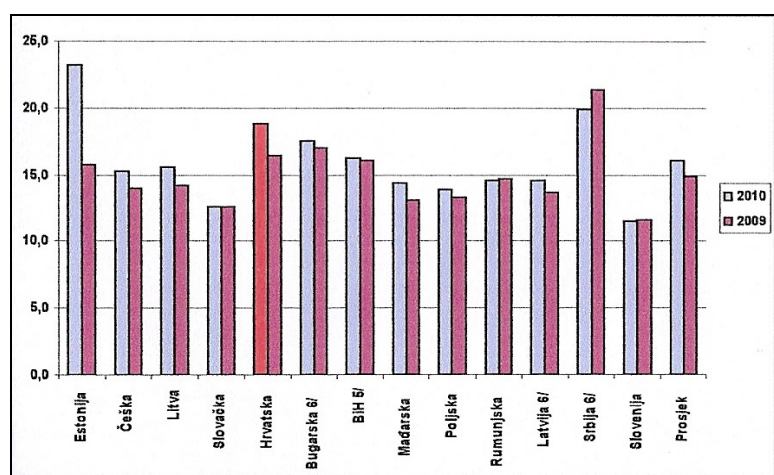


Izvor: Bokan, N. *et al.*, 2010. str. 3

Osim što je došlo do negativnih kretanja gospodarstva, u Republici Hrvatskoj se pojavom krize bilježe i niske stope kredita te sve veće stope loših kredita, što je slučaj i ostalih zemlja koje je zahvatila kriza. Nekoliko godina prije financijske krize zabilježen je rast domaćih kredita na oko 12%, a od sredine 2008. godine zabilježen je drastičan pad kredita odobrenih stanovništvu kao i pad odobrenih kredita privatnom sektoru. Međutim, u Republici Hrvatskoj se nije događalo ništa što bi činilo razliku u odnosu na ostale države zahvaćene krizom u Europi.

Prema statističkim podacima, omjeri kapitalne adekvatnosti u Republici Hrvatskoj iz 2009. i 2010. godine bili su bolji nego u primjerima ostalih zemalja koje sudjeluju u mjerenju. Kapitalna adekvatnost Hrvatske viša je u 2010. nego u 2009. godini te je u obje godine viša nego u Češkoj, Litvi, Slovačkoj, Bugarskoj, Bosni i Hercegovini, Poljskoj, Rumunjskoj, Latviji i Sloveniji. Podaci su prikazani u grafikonu koji slijedi.

Grafikon 6.: Omjeri kapitalne adekvatnosti



Izvor: *Hub analize*, 2010., str. 7.

Prema podacima iz tablice u nastavku vidljivo je kako su se rezerviranja i ispravci vrijednosti, tj. gubici od plasmana kretali istim smjerom kao i udio loših plasmana u ukupnim plasmanima. Najniža vrijednost priznatih gubitaka ostvarena je u 2008. godini, u kojoj je vidljivo da se gospodarstvo snažno usporilo u odnosu na prethodnu, 2007. godinu. Negativan trend nastavljen je i 2009. godine kada je zabilježen i pad BDP-a od 5.8% koji je poticao i porast udjela loših plasmana. Udio loših plasmana iste godine iznosio je 5,32%, što je više nego u prethodnoj godini.

Prema podacima iz Tablice 2., 2010. godinu karakterizira usporenje pada BDP-a na 1,60%, smanjenje kreditne aktivnosti za 2,67% te povećanje udjela loših kredita na 7,20%. Razina identificiranih gubitaka povećala se za 0,60% u odnosu na 2009. godinu i na kraju 2010. godine iznosi 3,80%.

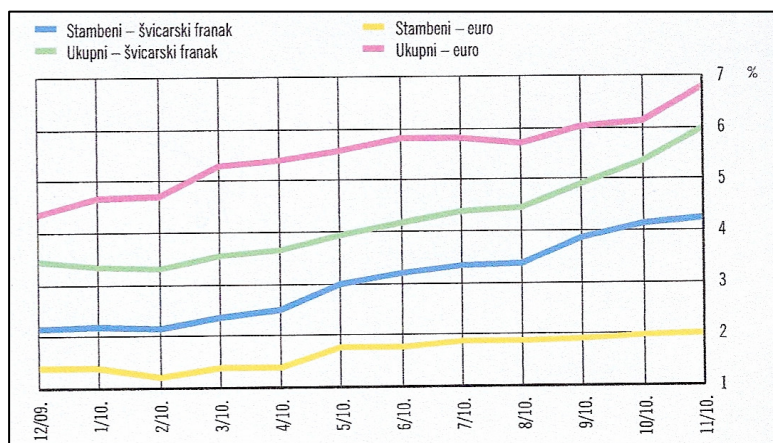
Tablica 2.: Kretanje plasmana, udjela loših plasmana i gubitaka u odnosu na BDP u razdoblju od 2004. do 2010. godine

	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	IX. 2010.
Plasmani i preuzete izvanbilanične obveze (mln kn)	242.334	278.875	349.630	369.421	422.478	426.624	412.555,3
Rast plasmana i potencijalnih obveza, %	14,84	15,08	25,37	13,38	6,57	1,08	-2,67
Udio loših plasmana, %	4,60	4,00	3,20	3,10	3,30	5,32	7,20
Rast BDP-a, %	4,24	4,20	4,37	5,47	2,35	-5,80	-1,60
Rezerviranje i ispravci vrijednosti, %	3,70	3,20	2,60	2,50	2,40	3,20	3,80
Bruto vrijednost izvanbilaničnih obveza kredita i							

Izvor: Jakovčević, D., Žaja, M., Anđelović, M., 2011., str. 110.

Udio loših kredita rastao je konstantno u 2010. godini zbog velike stope nezaposlenosti i rasta švicarskog franka. Najveći udio loših kredita zabilježen je u ukupnim kreditima u euru, zatim u ukupnim kreditima u švicarskim francima, stambenim kreditima u švicarskim francima, a najmanji udio loših kredita je ostvaren u stambenim kreditima u eurima. Struktura loših kredita ostvarenih u 2010. godini u Republici Hrvatskoj, vidljiva je u grafikonu koji slijedi.

Grafikon 7.: Udio loših kredita u ukupnim kreditima

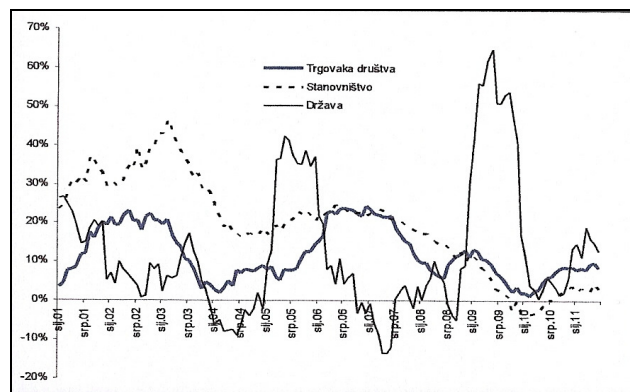


Izvor: HNB, 2011., str. 45.

Iako se pojavom gospodarske krize pojavio trend smanjenja izdavanja kredita zbog opreza banaka, ali i opreza primatelja kredita, činjenica je da je u ovoj godini povećan broj izdanih kredita poduzećima i državi. Rast kredita za poduzećima za oko 9% godišnje veoma je dinamičan s obzirom na anemičnost realnog sektora i na činjenicu da su krediti državi ponovno najbrža rastuća komponenta kreditnog portfelja. (Bokan *et al.*, 2010., str. 22.)

Kreditni državi 2009. godine povećali su se u odnosu na 2008. godinu za 70-ak posto, iz čega se može zaključiti da se u razdoblju krize država zaduživala kod banaka zbog postojećih dugova koji su dolazili na naplatu i na taj je način država uzimala likvidna sredstva koja je bankarski sustav oslobodio. Krediti stanovništvu najslabije su bili zastupljeni 2010. godine. Vrijednosti o rastu kredita pojedinih institucionalnih sektora vidljivi su na sljedećem grafikonu.

Grafikon 8.: Rast kredita prema pojedinim institucionalnim sektorima



Izvor: Hub analize, 2010., str. 14.

Prema podacima iz travnja 2011., ukupni krediti banaka koji su ostvareni u travnju ove godine iznosili su 279,2 milijardi kuna, što je za 0,04% više nego u ožujku ove godine. Krediti poduzećima na kraju travnja su dosegli 111 milijardi kuna, što je za 2,6% više nego na kraju 2010. godine. Krediti stanovništvu, čiji je udio u ukupnim kreditima 45%, ne bilježe znatniji oporavak što je i očekivano s obzirom na nepovoljna kretanja na tržištu rada, realni pad neto plaća te visoke razine pesimizma. Krediti stanovništvu su u travnju iznosili 125 milijardi kuna što je za 1,5% manje nego na kraju prethodne godine. U prva četiri mjeseca ove godine, krediti državi su porasli za 5,2 milijarde kuna na ukupno 39,6 milijardi kuna. Najveći porast državnog zaduženja kod banaka zabilježen je u ožujku u iznosu od 5,1 milijardi kuna, a posljedica je zaduženje države u iznosu od 825 milijuna eura radi otplate dospelje euroobveznice.

Iz navedenih podataka, može se zaključiti je hrvatski bankarski sustav stabilan, ali da je osnovni problem tog sustava što je svoja sredstva u razdoblju financijske krize usmjeravao prema državi umjesto prema privredi. Iako se često kritizira rad Hrvatske narodne banke jer je usredotočen na stabilnost tečaja, Banka je izgubila manevarski prostor za vođenje aktivne monetarne politike. Činjenica je da je Hrvatska narodna banka koristila određene regulatorne zahtjeve kako bi osigurala stabilnost financijskog sektora i preko banaka utjecala na razvoj gospodarstva. Prije pojave financijske krize, HNB je vodila restriktivnu monetarnu politiku, ali pojavom krize, njena politika postaje ekspanzivna jer teži povećanju likvidnosti bankovnog sustava da bi banke mogle svoja sredstva usmjeriti u razvoj privrede.

Mjere koje je HNB najčešće koristila pojavom krize su obvezna pričuva i stopa minimalno potrebnih deviznih potraživanja. Stopa minimalno potrebnih deviznih potraživanja bila je visoka, ali je u 2008. godini sa 32% postepeno smanjena do 2010. godine na 20%, i na taj je način bila glavni kanal za osiguranje devizne likvidnosti jer su priljevi kapitala u vrijeme krize smanjeni. Minimalno potrebna devizna potraživanja obvezuju banke da određeni postotak deviznih obveza održavaju u likvidnim deviznim potraživanjima jer je činjenica da hrvatsko stanovništvo, ako štedi, štedi u stranoj valuti; najčešće je to euro. Na taj način je usporen rast domaćih kredita u Hrvatskoj dok su u državama u regiji znatnije rasli. HNB je na stabilizaciju bankarskog sustava u vrijeme krize djelovao i putem granične obvezne pričuve koja je uvedena da bi se smanjilo zaduživanje banaka u inozemstvu. Stopa je postupno povećana s 25% na 55% i na taj način je uspješno zaustavljen rast inozemnog duga poslovnih banaka, značajnije potaknuta dokapitalizacija banaka te izravno inozemno zaduživanje poduzeća. Instrument granične obvezne pričuve ukinut je u listopadu 2008. godine kako bi se u vrijeme krize uklonila snažna prepreka priljevima kapitala u bankarski sektor.

HNB je kontrolu bankarskog sustava provodio i uz kaznu brzorastućim bankama u obliku obveznih blagajničkih zapisa. Mjera se očituje na način da poslovne banke koje ostvaruju rast plasmana privatnom sektoru veći od dopuštenog, obvezne su kupiti blagajničke zapise HNB-a koji donose mali prinos, i to u iznosu od 75% osnovice rasta plasmana koji premašuje dopuštenu stopu rasta. (Bokan, N. *et al.*, 2010, str. 7.). Mjera je korištena 2003. godine i godinu dana poslije je ukinuta, a ponovno je uvedena 2006. godine.

Jedan od osnovnih regulatora HNB-a bila je stopa obvezne pričuve koja se od prosinca postepeno smanjivala sa 17% na 13%. Sve do 2011. godine, obvezna pričuva je bila glavni instrument sterilizacije bankovnog sustava Republike Hrvatske, no, u rujnu ove godine, HNB se odlučio na povećanje obvezne pričuve na 14% jer bankovni sustav nije ispunio očekivanja HNB-a, nije usmjerio svoja likvidna sredstva u projekte, već ih je usmjerio prema državi. Uz pomoć navedenih instrumenata HNB-a, hrvatske banke su imale bolju kapitalnu zaštitu i zdraviji kreditni portfelj u vrijeme krize u odnosu na zemlje u regiji. Navedene mjere kojima je HNB utjecao na likvidnost bankarskog sustava u krizi prikazani su u tablici u nastavku.

Tablica 3.: Utjecaj HNB-a na financijsku krizu

Datum	Promjena regulatornog zahtjeva	Utjecaj na likvidnost (regulatorni trošak)
Svibanj 2008.	Stopa minimalno potrebnih deviznih potraživanja smanjena s 32% na 28,5%	Oslobađanje
Listopad 2008.	Ograničenja u vezi s održavanjem obvezne pričuve (gotovina u blagajnama banaka izuzeta pri održavanju obvezne pričuve)	Stezanje
Listopad 2008.	Ukinuta granična obvezna pričuva	Oslobađanje
Prosinac 2008.	Stopa obvezne pričuve smanjena sa 17% na 14%	Oslobađanje
Siječanj 2009.	Postotak obvezne pričuve koji se izračunava za devizne obveze i izvršava u kunama povećan s 50% na 75%	Stezanje
Veljača 2009.	Stopa minimalno potrebnih deviznih potraživanja smanjena s 28,5% na 25%	Oslobađanje
Veljača 2009.	Ukinuta posebna obvezna pričuva	Neznatno oslobađanje
Veljača 2009.	Stopa minimalno potrebnih deviznih potraživanja smanjena s 25% na 20%	Oslobađanje
Veljača 2010.	Stopa obvezne pričuve smanjena sa 14% na 13,32%	Oslobađanje
Ožujak 2010.	Stopa obvezne pričuve smanjena sa 13,32% na 13%	Oslobađanje
Ožujak 2011.	Stopa minimalno potrebnih deviznih potraživanja smanjena s 20% na 17%	Oslobađanje
Rujan 2011.	Stopa obvezne pričuve povećana s 13% na 14%	Stezanje

Izvor: prema podacima HNB-a obradili autori

4. Zaključak

Financijska kriza, čije su posljedice i dalje prisutne u mnogim dijelovima svijeta, imala je svoje ishodište na američkom tržištu nekretnina. Od početka 2000.-ih godina, na američkom tržištu dolazilo je do rasta hipotekarnih i drugorazrednih hipotekarnih kredita, malih premija za rizik, velike likvidnosti, rasta cijena imovine i „napuhanih“ cijena nekretnina. Tomu su pridonijele i dugogodišnje niske kamatne stope FED-a koje su poticale ubrzani rast nakon kratke američke recesije od 2000. do 2002. godine te nakon terorističkog napada 11. rujna 2000. koji je djelovao negativno na stabilnost američkog financijskog sustava. Međutim, takva politika kamatnih stopa američke centralne banke dovela je do zaduživanja na nerealnoj osnovi pa je stoga nastali „balon“, zbog svojih napuhanih cijena, morao puknuti.

Nastala financijska kriza 2008. godine, zbog utjecaja procesa globalizacije, proširila se vrlo brzo i na ostale države u razmjerima koji su ostali nezapamćeni još od Drugoga svjetskog rata. Pojavom krize, države Europe ostvarile su veće gubitke čak i od SAD-a jer je BDP eurozone smanjen za oko -4,1%, a realni BDP SAD-a za oko -2,4%. Najveći pad BDP-a u državama EU-a te državama svijeta koje je kriza pogodila zabilježen je 2009. godine kada je većina država bilježila pad BDP-a za više -5%, a neke čak i više od -12%. Većina država je ipak u 2010. i u 2011. godini bilježila porast BDP-a, osim nekolicine država među kojima se u obje godine najviše ističe Grčka.

Aktualna globalna financijska kriza širila se pomoću pet glavnih mehanizama: izravnog realnog kanala potaknutog akceleratorom/deceleratorom, bankovnim bilančnim kanalom/kanalom gubitka, kamatnim kanalom, fiksnim kanalom te kanalom kompleksnosti. Nastankom financijske krize na američkom tržištu nekretnina, došlo je do više stope štednje, smanjenja proizvodnje i dohotka te smanjenja uvoza, a na taj način i do smanjenja dohotka u ostalim državama koje trguju sa SAD-om. Na taj način dolazi do negativnog akceleratora jer u tim državama dolazi do pada vrijednosti imovine. Taj kanal proširio je krizu nastalu 2008.

godine i osjetio se 2009. godine, kada je kriza bila najjača u SAD-u. Krajem 2009. godine došlo je do laganog poboljšanja na američkom tržištu, što pozitivno djeluje i na ostale države zbog obrnutog djelovanja navedenog kanala, tj. dolazi do izravnog realnog kanala potaknutog deceleratorom.

Bankovni bilančni kanal (kanal gubitka) djeluje na način da dovodi do nesposobnosti banaka da nude nove rizične kredite. Naime, europske banke bilježile su veće gubitke od američkih, a gubici su se prenijeli pomoću kanala izravnim izlaganjem američkim hipotekarnim instrumentima, izlaganjem nesolventnosti američkim financijskim institucijama i izlaganjem europskim klijentima koji zbog duboke recesije nisu mogli vraćati kredite.

U vrijeme krize, središnje su banke uglavnom snižavale kamatne stope, ali su se stope na međubankarskom tržištu zadržavale visokima. Upravo zbog navedenih visokih kamatnih stopa, banke su bilježile gubitke koji su doveli do nelikvidnosti i stečaja, kao što su primjeri investicijskih banaka *Lehman Brothers* i *Merryl Lynch*. Kamatni kanal je djelovao slično kao i bilančni, ali, za razliku od bilančnog, ne kreditnim već kamatnim rizikom.

Fiskalni kanal proširio je krizu uz pomoć triju veza. Prva veza nastaje zbog rasta deficita i javnog duga radi pada poreznih prihoda. Druga veza rezultat je porasta javnih izdataka za operacije spašavanja financijskih institucija, a treća je posljedica vladine fiskalne ekspanzije u cilju povećanja agregatne potražnje.

Kanal kompleksnosti može dovesti do novih uvjeta koji su daleko od ravnoteže kojoj se teži nakon kriznog šoka. Dokazano je da mali početni pad cijena financijskih imovina može dovesti do velikih fluktuacija outputa ako u financijskom sustavu postoje transakcijski troškovi i nepotpune informacije. Potrebno je razlikovati spiralne učinke od endogenih kreditnih fluktuacija jer endogeni kreditni ciklusi nastaju zbog budućnosti koja je inherentno opterećena rizicima kojima se ne može u potpunosti upravljati. To je razlog zbog kojega kreditna ekspanzija sadrži klicu nadolazeće krize u budućnosti, a čine ju i kreditori i dužnici.

Financijska kriza 2008. godine pogodila je i Republiku Hrvatsku, a to se najviše moglo primijetiti kod znatnog pada industrijske proizvodnje do čak -18% u 2009. godini, pada BDP-a i potrošnje do gotovo -8% te pada robne razmjene koja i inače nije značajna na strani izvoza. Na financijskom tržištu je došlo do pada izdanih kredita, posebice kod kreditiranja stanovništva te rasta broja loših kredita zbog visoke stope nezaposlenosti, smanjenih plaća te rasta rata kredita, posebice onih u švicarskim francima.

Bankovni sustav Republike Hrvatske je stabilan, a stabilnost mu je omogućila HNB jer je ona svojim instrumentima, posebice minimalno potrebnim deviznim potraživanjima i stopama obvezne pričuve koje je postepeno snižavala od 2008. godine, poticala povećanje likvidnosti banaka u Hrvatskoj. Unatoč likvidnosti banaka u Hrvatskoj, banke su svoja sredstva davale državi, iako je bilo potrebno financirati privredu. Samo u prva četiri mjeseca ove godine, krediti državi su porasli za 5,2 milijarde kuna na ukupno 39,6 milijardi kuna. Najveći porast državnog zaduženja kod banaka zabilježen je u ožujku u iznosu od 5,1 milijardi kuna, a posljedica je zaduženje države u iznosu od 825 milijuna eura radi otplate dospjele euroobveznice.

Literatura

Allen, L., Saunders, A. (2003.): *A survey of cyclical effects on credit risk measurement models*, BIS Working Paper 126.

Baletić, Z. (2009.): *Kriza i antikrizna politika*, *Ekonomski pregled*, Zagreb, 99.-106.

Bokan, N. *et al.* (2010.), *Utjecaj financijske krize i reakcija monetarne politike u Hrvatskoj*, Hrvatska narodna banka, 1.-47.

Butorac, G., Rajh, E., Teodorović, I. (2009.), *Hrvatsko gospodarstvo u svjetlu globalne recesije*, *Ekonomski pregled*, Zagreb, 663.-698.

Europska komisija (2011.), *European Economics*

Jakovčević, D., Žaja, M., Anđelović, M. (2011.), *Globalna kriza i stabilnost bankovnog sustava, Novac i ekonomski rast, Monetarna politika ekonomskog rasta i zaposlenosti*, Zagreb, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Zagrebu, 83.-113.

Jurčić, Lj. (2010.), *Financijska kriza i fiskalna politika*, *Ekonomski pregled*, Zagreb, 317.-334.

Hrvatska narodna banka (2011.), *Financijska stabilnost*, broj 6, 1.-61.

Hub analize (2010.), *Profitabilnost banaka i krediti, Kako su banke ublažile krizu 2008.-2010.*, dvobroj 25-26, 1.-33.

Hub analize (2008.), *Kreditni i gospodarski rast: Od teorije do stvarnosti*, broj 9, 1.-17.

Mishkin, F. S. (2010.), *Ekonomija novca, bankarstva i financijskih tržišta*, osmo izdanje, Mate d.o.o

Minsky, H. (1992.), *The Financial Instability Hypothesis, Working Paper br. 74/92*, The Jeromy Levy Economics Institute of Bard Collage

Pojatina, K. (2008.), *Kreditni rizik, kreditni ekonomski ciklusi u hrvatskom bankarstvu*, Ekonomska istraživanja, Pula, Sveučilište Juraja Dobrile u Puli, 19.-33.