

# UTJECAJ KORONA-KRIZE NA GLAVNA BURZOVNA SREDIŠTA

---

**Franjić, Viktorija**

**Undergraduate thesis / Završni rad**

**2021**

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

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:124:657462>

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

*Download date / Datum preuzimanja:* **2025-01-09**

*Repository / Repozitorij:*

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



**SVEUČILIŠTE U SPLITU**  
**EKONOMSKI FAKULTET**

**ZAVRŠNI RAD**

**UTJECAJ KORONA-KRIZE NA GLAVNA  
BURZOVNA SREDIŠTA**

**Mentorica:**

**Izv. prof. dr. sc. Ana Kundid Novokmet**

**Studentica:**

**Viktorija Franjić, 4180356**

**Split, lipanj, 2021. godine**

## SADRŽAJ

<b>1. UVOD.....</b>	<b>3</b>
<b>2. OSNOVNA POLAZIŠTA BURZI VRIJEDNOSNICA .....</b>	<b>5</b>
2.1. Pojam i vrste burzi vrijednosnica .....	5
2.2. Uloga burzi vrijednosnica u gospodarskom sustavu .....	7
<b>3. BURZA VRIJEDNOSNICA KAO BAROMETAR NACIONALNOG GOSPODARSTVA.....</b>	<b>9</b>
3.1. Pokazatelji razvijenosti i aktivnosti burzi vrijednosnica.....	9
3.2. Burza vrijednosnica kao indikator gospodarskog razvoja .....	11
3.3. Povezanost burzi vrijednosnica s gospodarskim kretanjima: primjeri iz ekonomske povijesti.....	12
<b>4. KORONA-KRIZA I GLOBALNO VAŽNE BURZE VRIJEDNOSNICA .....</b>	<b>18</b>
4.1. Globalno najvažnija burzovna središta.....	18
4.2. Kontekst korona-krize .....	20
4.3. Implikacije korona-krize na izabrana burzovna središta.....	23
<b>5. ZAKLJUČAK .....</b>	<b>35</b>
<b>LITERATURA.....</b>	<b>36</b>
<b>POPIS GRAFIKONA .....</b>	<b>41</b>
<b>SAŽETAK.....</b>	<b>42</b>
<b>SUMMARY.....</b>	<b>42</b>

## 1. UVOD

Burze vrijednosnica su mjesta na kojem se stvara tržište i omogućuje trgovina vrijednosnim papirima. Kupoprodaje na burzama utječu na gospodarska kretanja, a gospodarske promjene odražavaju se na burzama vrijednosnica, zbog čega su burze ogledalo gospodarstva, te osim toga omogućuju razvoj gospodarstva kroz povećanje ukupne štednje, investicija i kapitala. Od samog početka burze su imale važnu ulogu u međunarodnom trgovanju i unaprjeđenju gospodarstva i bile povezane sa svakom važnijom promjenom u ekonomiji i politici. Korona-kriza je posljedica nastanka pandemije korona-virusa, koja je značajno smanjila BDP, potrošnju i investicije te uzrokovala povećanje stope nezaposlenosti i broja zatvorenih poduzeća diljem svijeta, što je dovelo do smanjenja vrijednosti burzovnih indeksa i tržišnih kapitalizacija. Nadalje, svaka promjena zaraženosti i mjera provedenih s ciljem smanjivanja zaraženosti mijenjala je stanje na burzama vrijednosnica. S obzirom na to da korona-kriza i dalje traje, **problem istraživanja** ovog rada je **utvrditi posljedice korona-krize na ključne pokazatelje globalno važnih burzovnih središta**, što će se postići kroz prikazivanje kretanja burzovnih pokazatelja od početka pandemije do trenutka pisanja ovog rada uz projekcije budućih kretanja te utvrđivanje povezanosti promjena u gospodarstvu sa promjenama burzovnih pokazatelja.

Glavni cilj rada je **donijeti zaključke o posljedicama korona-krize na ključna burzovna središta diljem svijeta i dati osvrt na buduću perspektivu istih**. No, prije toga potrebno je objasniti pojam i vrste burzi vrijednosnica, njihov utjecaj na gospodarstvo na primjerima iz prošlosti te glavne burzovne pokazatelje temeljem kojih će se pratiti utjecaj krize. Za praktično dokazivanje u obzir će se uzeti podaci sa najznačajnijih burzovnih središta u svijetu te podaci sa Zagrebačke burze. Temeljem toga moći će se usporediti utjecaj korona-krize na burze vrijednosnica sa velikim gospodarskim krizama iz prošlosti. U korona-krizi neke djelatnosti su znatno pale, dok su neke ostvarile rast vrijednosti i do 700%, prema čemu se može zaključiti koje spadaju u defenzivne, a koje u cikličke djelatnosti.

U narednom dijelu rada su korištene **metode** klasifikacije i deskripcije. Metoda klasifikacije je metoda prikazivanja svih elemenata u pojedinom pojmu, a metoda deskripcije je metoda opisivanja ili analize pojma. Metoda klasifikacije je korištena pri prikazivanju raspodjele tržišta kapitala. Metoda analize je korištena pri raščlanjivanju funkcija burzi i financijskog tržišta. U radu se za sistematiziranje formalnog znanja koristi i metoda sinteze, kojom se od jednostavnih formi dolazi do složenih funkcija. Ona je korištena za detaljnije prikazivanje funkcije burze kao indikatora gospodarskog razvoja. Metoda komparacije je metoda

uspoređivanja i pronalaženja sličnosti i različitosti, koja je primijenjena na primjeru Zagrebačke burze, gdje se uspoređuju gospodarska i burzovna kretanja, za što je dodatno korištena metoda studije slučaja. Metoda kompilacije je metoda spajanja dostupnih podataka u donošenju konačnog zaključka. Korištena je najviše pri preuzimanju istraživanja velikih svjetskih kriza kroz povijest. U empirijskom dijelu rada je korišteno najviše metoda, kako bi se detaljnije potvrdila dotad spomenuta teorijska pravila. Kroz studije slučajeva i statističke podatke obrađene su najznačajnije svjetske burze vrijednosnica. Pri prikazivanju utjecaja korona-krize na burze je korištena metoda kompilacije preuzimanjem tuđih istraživanja i grafičkih prikaza. Dalje, prikazom podataka su pomoću metode komparacije uspoređivani podaci s burzi s podacima iz gospodarskog okruženja, koji su dalje metodom indukcije poslužili za donošenje zaključaka. Metoda indukcije je metoda u kojoj se do općih zaključaka dolazi na temelju pojedinačnih. Za predviđanje budućih kretanja su korištene metode kompilacije i dedukcije, tj. spajanjem brojnih istraživanja i podataka su doneseni zaključci o mogućim budućim kretanjima.

Završni rad je podijeljen na **pet dijelova**. Udrugom dijelu će se prikazati glavne vrste burzi vrijednosnica, njihova struktura i mjesto u financijskom sustavu. Ukratko će se objasniti temeljne funkcije burzi u gospodarskom sustavu, iz čega će se u sljedećem dijelu rada detaljnije razraditi funkcija burze kao barometra gospodarstva sa potkrijepljenim primjerima međuovisnosti iz prošlosti. Također će se prikazati temeljni burzovni pokazatelji aktivnosti i razvijenosti prema kojima se prati uspješnost bilo koje burze. U četvrtom dijelu rada će se analizirati korona-virus i njegova rasprostranjenost po svijetu, sam početak korona-krize i socio-ekonomski utjecaj krize. Budući da pandemija još traje, prikazat će se projicirana kretanja burzovnih indeksa i BDP-a kroz idućih 10 godina. Svi važniji zaključci objedinit će se u posljednjem dijelu rada.

## 2. OSNOVNA POLAZIŠTA BURZI VRIJEDNOSNICA

### 2.1. Pojam i vrste burzi vrijednosnica

„Burza je trgovačka ustanova, odnosno specifično organizirano i stalno tržište na kojemu se u određeno vrijeme i po unaprijed točno utvrđenim pravilima, uzancama i postupcima trguje određenim tipiziranim robama, uslugama, novcem, devizama i vrijednosnim papirima koji su statutom, odnosno pravilima burze utvrđeni kao predmet njezina poslovanja“<sup>1</sup>. Dakle, glavna razlika između burze i tržišta je u tome što je burza poduzeće koje organizira tržište i štiti sudionike tržišta svojim pravilima. Ona je mjesto na kojemu se nalaze i stvaraju tržišta. Budući da se smatra poduzećem, kao i svakom drugom poduzeću, cilj joj je ostvariti profit. Glavni izvor prihoda je naplaćivanje pristupa tržištima i naknade pri provedenim transakcijama.

Prve burze spominju se još u 12. stoljeću u Lyonu. Isprva su burze predstavljale mjesto na kojemu se sastaju trgovci radi obavljanja poslova trgovine robom, a kasnije su trgovinu proširili na mjenice i obveznice. Ime burza potječe od imena obitelji Van der Burse, ispred čije kuće na trgu u Bruggeuse trgovalo mjenicama i obveznicama. Prekomorska trgovina se razvila u 19. stoljeću, a dionice postaju najvažniji izvor financiranja u gradnji željeznica, putova i industrije. Daljnjim razvojem burzi se povećavala i njihova važnost u gospodarstvu te su kroz povijest imale značajne utjecaje na svjetsku ekonomiju kroz međunarodnu trgovinu. Zbog toga je danas trgovanje na tržištima vrijednosnica regulirano brojnim zakonima, poput zakona o vrijednosnim papirima, zakona o tržištu kapitala, zakona o zaštiti ulagača te brojnih drugih. Najstarija organizacija koja je nastala radi kontrole trgovanja vrijednosnica je SEC (krat. Securities and Exchange Commission) u SAD-u. Nastala je nakon velike svjetske krize u SAD-u 1933. godine, kako bi spriječila nepravilnosti na burzama koje vode do pogoršanja nacionalnog ili svjetskog gospodarstva.<sup>2</sup> Utjecaj burzi na nacionalnu i svjetsku ekonomiju se kroz povijest vidi u brojnim burzovnim krahovima, koji su uzrokovali svjetske krize te također usponima na burzama koji su doveli do rasta BDP-a, osobne i državne potrošnje te povećali stopu zaposlenosti.

Tržište kapitala je podijeljeno, s obzirom na to pojavljuju li se vrijednosni papiri na njemu po prvi put ili se preprodaju, na primarno i sekundarno tržište. Primarno tržište je tržište na kojem se vrijednosni papiri po prvi put nude. Emitenti izdavanjem vrijednosnih papira na

---

<sup>1</sup>Andrijanić, I., Vidaković, N. (2015): Poslovanje na burzama: načela i praksa, Zagreb, str. 21.

<sup>2</sup>Prema: Ibidem, str.12-19 i Pojatina (2000): Tržište kapitala, Ekonomski fakultet, Split, str. 107.

tržište pokušavaju povećati izvore financiranja. Izlazak dioničkog društva po prvi put na burzu, koji većinom vodi investicijski bankar uz prilaganje prospekta društva, se naziva inicijalna javna ponuda dionica. Jednom prodani vrijednosni papir na primarnom tržištu, završava svoj životni vijek na tom tržištu. Na sekundarnom tržištu se provodi svako sljedeće trgovanje vrijednosnicama, nakon primarnog tržišta. Operacije na sekundarnom tržištu ne utječu na veličinu imovine angažirane u gospodarstvu, nego mijenjaju strukturu vlasnika dioničkog društva ili strukturu kreditora. Cijene vrijednosnih papira na sekundarnom tržištu su određene odnosom ponude i potražnje. One utječu na tržišnu vrijednost dioničkog društva te primamljivost tog poduzeća budućim investitorima. Zbog toga sekundarno tržište služi kao mjesto za svakodnevno vrednovanje poslovnih operacija dioničkog društva i rada njihovog menadžmenta. Za sekundarno tržište se može reći da je tržište korporacijske kontrole na kojem se također obavljaju preuzimanja dioničkog društva ili pripajanja i spajanja.<sup>3</sup>

Sekundarno tržište se prema vrstama kotacija dijeli na: službeno tržište, drugo tržište, novo tržište te slobodno tržište. Službena tržišta su tržišta koja čine najveće i najaktivnije dijelove sekundarnog tržišta, a na njima se trguje samo prvorazrednim vrijednosnim papirima. Da bi vrijednosni papiri određenog poduzeća kotirali na službenom tržištu, poduzeća moraju ispunjavati određene uvjete, koji su stroži nego na ostalim tržištima, zbog čega su službena tržišta najsigurnija. Druga tržišta spadaju između slobodnih i službenih tržišta, pri čemu imaju strože uvjete za uvrštavanje nego na slobodnim tržištima, a slabija nego na službenim. Iako imaju slabije uvjete i dalje daju sigurnost investitorima i omogućuju razvoj malim poduzećima s ambicijama snažnog razvoja. Dok je na prethodno spomenutim tržištima potrebno za ulazak na tržište podnijeti izvješće o prethodnom razvoju poduzeća, na novim tržištima je potrebno priložiti plan razvitka poduzeća. Na novim tržištima poduzeća prikupljaju potreban kapital te prolaze kroz blaže mjere nego na drugim tržištima. Jednostavno trgovanje vrijednosnicama izvan službenih tržišta bez posebnih uvjeta se provodi na slobodnim tržištima. Danas postoji podjela i na treća i četvrta tržišta. Treće tržište je trgovanje preko izvanburzovnog tržišta na kojemu je omogućeno trgovanje većim paketima dionica uz niže provizije nego na burzi. Četvrto tržište je izravno trgovanje između kupca i prodavatelja, bez prisustva brokera, tj. posrednika.<sup>4</sup>

Na burzama vrijednosnica kao obliku organizacije tržišta kapitala se najčešće trguje vrijednosnim papirima s rokom dospijea dužim od godine dana. Vrijednosni papiri predstavljaju vlasništvo jednoj strani, a obvezu drugoj. Prema karakteru financijskog odnosa

---

<sup>3</sup>Prema: Orsag (2011): Vrijednosni papiri, Revicon, Sarajevo, str. 11.-15.

<sup>4</sup>Prema: Pojatina (2000): Op. cit., str. 95., 117., 126.

razlikuju se vlasnički i zajmovni vrijednosni papiri. Vlasnički vrijednosni papiri osiguravaju vlasništvo u određenom poduzeću. Tu spadaju dionice, čija vrijednost je rezultat preuzimanja rizika te uspješnog poslovanja i rada menadžmenta poduzeća. One su sredstvo formiranja vlasničkog kapitala poduzeća i odraz vrijednosti poduzeća. Promjena njihove vrijednosti utječe na količinu daljnjih ulaganja u to ili neko drugo poduzeće, što dalje vodi do promjene strukture tržišnog udjela na burzama te, na kraju, potencijalno utječe na druge gospodarske pokazatelje. Zajmovni vrijednosni papiri rezultat su procesa kreditiranja. Imaju unaprijed fiksirano vrijeme otplate s utvrđenom kamatnom stopom, zbog čega su slični ostalim zajmovima. U zajmovne vrijednosne papire spadaju obveznice, u kojima se izdavatelj obvezuje da će tijekom roka izdavanja obveznice, godišnje plaćati kamatu, a najčešće po isteku iznos glavnice.

Osim tržišta dionica i obveznica, postoje i tržišta derivata. U derivate spadaju opcije, futures forward i swap ugovori. Oni osiguravaju isplate koje se izvode iz drugih vrijednosnih papira. Opcija daje pravo kupcu opcije, ali ne i obvezu na kupnju ili prodaju vrijednosnog papira po utvrđenoj cijeni na određeni datum. Forward ugovor je nestandardizirani ugovor u sadašnje vrijeme o razmjeni aktive za gotovinu na određeni datum u budućnosti. Za razliku od opcija ovaj ugovor imatelju daje i obvezu. Futures ugovor je standardizirani ugovor između kupca i prodavatelja u sadašnjem vremenu o razmjeni aktive za gotovinu na unaprijed određeni datum. Swap ugovor je ugovor između dvije strane o razmjeni periodičnih novčanih tokova u budućnosti na temelju određene cijene ili instrumenta.<sup>5</sup> Na tržištima derivata, za razliku od drugih tržišta vrijednosnica, ne postoje emitenti, nego su glavni sudionici hedgersi i tradersi.<sup>6</sup>

## **2.2. Uloga burzi vrijednosnica u gospodarskom sustavu**

Burza vrijednosnica ima brojne uloge i važnost u gospodarstvu, a njena osnovna funkcija je osiguravanje tržišta na kojem će povezati subjekte u deficitu i suficitu. Spajajući subjekte na međunarodnom području burze povećava priljev stranog kapitala. Također, burze pružaju sigurnost investitorima i odražavaju tržišnu vrijednost pojedinog poduzeća te samim time i snagu financijskog tržišta i gospodarstva određene države. Osiguravanjem mjesta za trgovanje vrijednosnicama pojedinih poduzeća omogućavaju priljev financijskih sredstava za razvoj i likvidnost tih poduzeća. Naime, bitna funkcija burze je prikupljanje štednje upravo jer burza

---

<sup>5</sup>Prema: Bodie, Kane, Marcus(2006): Počela ulaganja, MATE, Zagreb, str.32, 51-54, 66-70 i Saunders, Cornnet (2006): Financijska tržišta + institucije, Masmedia, Zagreb, str. 278-305.

<sup>6</sup>Prema: Alejbeg, D. i Bubaš, Z. (2001): Vodič kroz hrvatsko tržište kapitala za građane, Zagreb, str. 32. i Orsag, op.cit., str. 348, 469-478, 569.



štedišama omogućuje mobilnost i likvidnost kapitala. Ukratko, trgovinom na burzama se povećavaju ukupne investicije i potrošnja te smanjuje neuposlana štednja. Promjene na burzama signaliziraju promjene u gospodarstvu, kroz promjene u potrošnji, štednji i investicijama. Nemoguće je izdvojiti najvažniju funkciju burze jer se sve one međusobno nadopunjuju.

Poduzeća da bi prikupila kapital prodaju dionice ili češće uzimaju kredit u bankama. Metode prikupljanja kapitala kroz dionice su: privatna i javna ponuda dionica. Javnom ponudom poduzeća se otvaraju i predstavljaju širokom krugu investitora te mogu doći do međunarodnog financiranja. Burze vrijednosnica kroz funkciju prikupljanja kapitala daju poduzećima mogućnost prikupljanja kapitala, kojeg će ona koristiti za razvoj poduzeća ili održavanje solventnosti, čime se poboljšava položaj te povećava fleksibilnost i mobilnosti imovine poduzeća. Nedostatak prikupljanja kapitala kroz javnu prodaju dionica je promjena u strukturi dioničara poduzeća te prijetnja neprijateljskog preuzimanja. Naime, na burzama je olakšana kupnja poduzeća i spajanja tj. razvitak industrijskih grupa.

Funkcija burze kao zrcala gospodarstva predstavlja simetrične kretnje burzovnih indeksa i gospodarskih pokazatelja. To znači da svaki pad ili rast na burzi može imati efekt na gospodarstvo i obrnuto.<sup>7</sup> O tome će biti više riječi u narednom dijelu rada.

---

<sup>7</sup>Prema: Saunders i Millon Cornett: op.cit. str. 14-18 i Foley, B. (1998): Tržišta kapitala, MATE, Zagreb, str.6-25, <https://accountlearning.com/17-important-functions-of-a-stock-exchange/> (20.04.2021)

### **3. BURZA VRIJEDNOSNICA KAO BAROMETAR NACIONALNOG GOSPODARSTVA**

#### **3.1. Pokazatelji razvijenosti i aktivnosti burzi vrijednosnica**

Među najvažnijim pokazateljima aktivnosti burzi vrijednosnica su burzovni indeksi. Oni prikazuju promjene u kretanju cijena na burzi. Svaka burza ima minimalno jedan indeks. Najpoznatiji američki indeks je S&P 500, koji je ostvario napredak u odnosu na Dow Jones indeks tako što je utemeljen na bazi od 500 poduzeća. Računa se temeljem ukupne tržišne vrijednosti 500 poduzeća promatranog i prethodnog dana trgovanja. To znači da je stopa porasta tržišne vrijednosti 500 poduzeća jednaka stopi prinosa indeksa. Stopa prinosa indeksa pokazuje koliku bi stopu prinosa ostvario investitor da posjeduje jednake udjele u 500 poduzeća obuhvaćenih indeksom. Oba spomenuta indeksa spadaju među indekse vrijednosti američkog tržišta. Najvažniji burzovni indeksi u svijetu osim S&P500 i Dow Jones su Nikkei 225 i FTSE. Danas postoji i MSCI koji prikazuje ponderirane indekse neameričkih dionica, na području preko 50 država svijeta. Na Zagrebačkoj burzi je najznačajniji dionički indeks CROBEX.

Najpoznatiji pokazatelji aktivnosti tržišta obveznica su kreirani od strane Merrill Lynch, Lehman Brothers i Salomon Smith Barney investicijskih banaka, a na Zagrebačkoj burzi se računa CROBIS. Nedostatak indeksa obveznica je otežano prikazivanje pouzdane posljednje cijene trgovanja, jer se obveznicama rjeđe trguje.

Najznačajniji pokazatelji razvijenosti burze su: tržišna kapitalizacija, stopa rotacije, ukupan burzovni promet i likvidnost burze. Ostali pokazatelji po kojima se procjenjuje burza su odnos tržišne kapitalizacije s BDP-om, udio domaćih i stranih vrijednosnica te udio dužničkih i vlasničkih vrijednosnih papira.<sup>8</sup>

Tržišna kapitalizacija se koristi za usporedbu vrijednosti dionica dvaju poduzeća, po kojoj investitori procjenjuju vrijednost poduzeća u koje žele ulagati, ako su u pitanju slične dionice. Tržišnom kapitalizacijom se prikazuje cijena koju je tržište u točno određenom trenutku spremno platiti za određeno poduzeće i njegovu vrijednosnicu, temeljem odnosa ponude i potražnje. Tržišna kapitalizacija burze je, u suštini, zbroj tržišnih kapitalizacija svih kotirajućih poduzeća na burzi. Kapitalizacija kotirajućeg društva je umnožak tržišne cijene dionice promatranog poduzeća u danom trenutku i broja njegovih dionica u prometu.

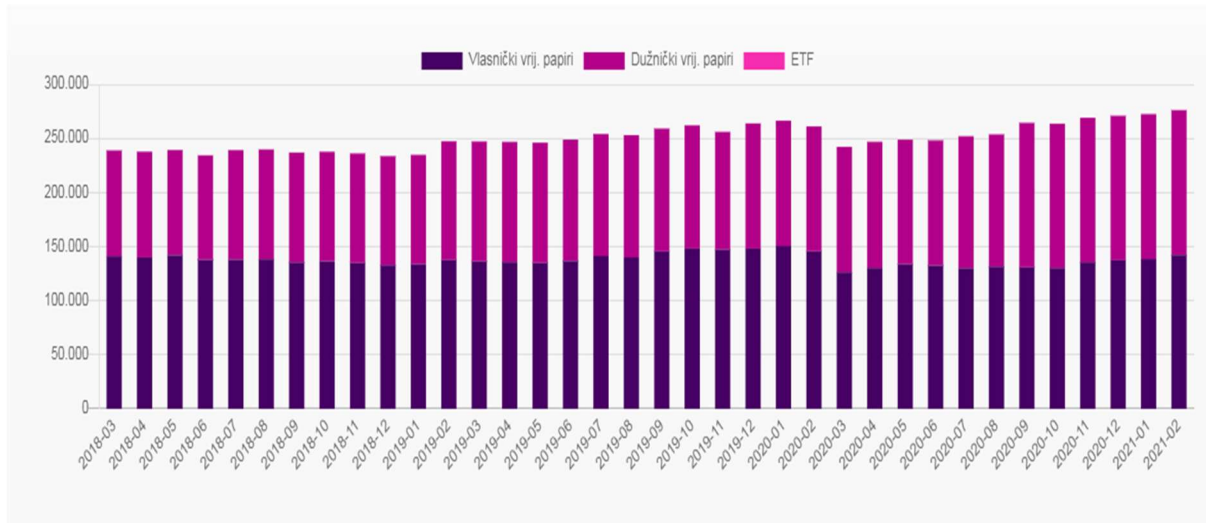
---

<sup>8</sup>Pojatina, D., Op. cit., str. 95.-117.

Stopa rotacije je pokazatelj dinamike i likvidnosti burze, što znači da što je veća stopa, veća je i likvidnost i dinamika burze. Prikazuje odnos povećanja vrijednosti transakcije u određenom razdoblju u odnosu na tržišnu kapitalizaciju na kraju tog razdoblja.

Ukupni burzovni promet je ukupna vrijednost transakcija koja se realizirala na burzi u određenom razdoblju. Što burza ostvaruje veći promet s učestalijim transakcijama ona je likvidnija i pouzdanija. Likvidnost burze se definira kao mogućnost vrijednosnih papira koji kotiraju na toj burzi da se u kratkom roku prodaju po predvidljivoj cijeni uz niske transakcijske troškove.<sup>9</sup>

Na grafikonu 1 je prikazana ukupna kapitalizacija te kapitalizacija vlasničkih i dužničkih vrijednosnih papira Zagrebačke burze u posljednje tri godine. Najviša ukupna tržišna kapitalizacija je ostvarena u veljači 2021. godini u iznosu od 276162,14 milijuna kuna, s 9.281 provedenih transakcija, od kojih je 142192,70 milijuna kuna za vlasničke vrijednosne papira te 133934,88 milijuna kuna za dužničke vrijednosne papire. Najniža tržišna kapitalizacija zabilježena je u ožujku 2020.-te godine s 8.064 provedene transakcije, u iznosu od 242094,02 milijuna kuna. Od toga je kapitalizacija vlasničkih vrijednosnih papira bila 126116,44 milijuna kuna, a dužničkih 115977,58 milijuna kuna.



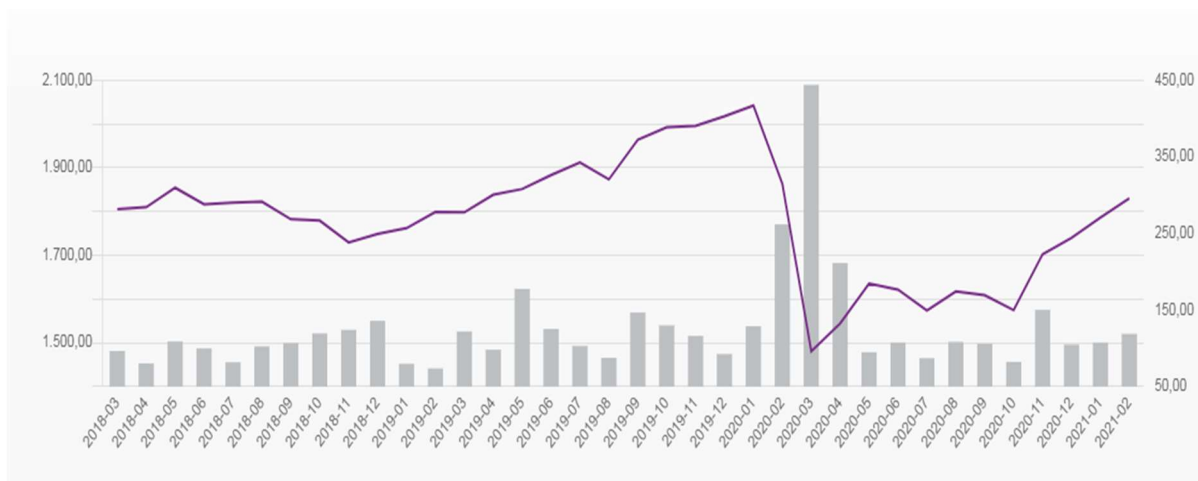
**Grafikon 1: Tržišna kapitalizacija ZSE, 2018-2021.**

Izvor: Zagrebačka burza, <https://zse.hr/hr/trzisna-kapitalizacija/40> (15.03.2021)

CROBEX indeks je u posljednje tri godine zabilježio nagle promjene (grafikon 2). U siječnju 2020.-te godine je dosegnuo najvišu vrijednost u iznosu od 2041,52 bodova s prometom od 128 milijuna kuna. Nakon toga ostvaruje nagli pad vrijednosti, sve do ožujka iste godine kada

<sup>9</sup>Prema A. Saunders i M. M. Cornett (2006): Op.cit., str. 50-55.

dostiže najnižu vrijednost u iznosu od 1.480 bodova i ostvareni promet od 443 milijuna kuna. Nakon prošlog listopada ostvaruje konstantan rast vrijednosti do veljače 2021. godine, kada dosegne visinu od 1.830 bodova. Prognozira se da bi vrijednost indeksa trebala rasti još neko vrijeme. Međutim, u razdoblju krize je teško predvidjeti kretanje vrijednosti. Prema ovome se može utvrditi da je korona-kriza značajno utjecala na vrijednost CROBEX indeksa, čime se potvrđuje utjecaj gospodarskih događanja na burze vrijednosnih papira.



**Grafikon 2: Vrijednost CROBEX indeksa i iznosi prometa na ZSE, 2018-2021.**

Izvor: Zagrebačka burza, <https://zse.hr/hr/indeksi/42> (15.03.2021.)

### 3.2. Burza vrijednosnica kao indikator gospodarskog razvoja

Postojanje financijskih tržišta pojedincima daje motiv za štednju, koju dalje koriste za investicije u vrijednosne papire. Time se povećava investicijska potrošnja te ukupni promet novca u gospodarstvu. Investicijska štednja smanjuje sadašnju potrošnju, ali ukoliko je dobro uložena, povećava buduću potrošnju. Burza utječe na razvoj gospodarstva povezivanjem subjekata kojima je potreban kapital, odnosno izvor imovine i onih koji imaju višak te ga žele uložiti. O investicijama i uspjehu poduzeća ovisi i uspjeh gospodarstva i razvijenost životnog standarda stanovništva. Ciljevi burze u sklopu gospodarstva tako su: smanjenje siromaštva, povećanje osobne potrošnje, ostvarenje skladnog života pojedinca i društva te ostvarenje stalno rastućeg gospodarskog razvoja.<sup>10</sup> Prema istraživanju tržišta 47 država, kroz 20 godina, uočljivo je da je burza povezana s tekućim i budućim ekonomskim kretanjima, bilo pozitivno ili negativno. Utvrđeno je da je svaku promjenu na tržištu pratila i promjena u gospodarstvu.

<sup>10</sup>Prema: Orsag, S. (2011): Vrijednosni papiri, Revikon Sarajevo, str.41-49.

Ovisno o veličini promjene dolazilo je do manjih nacionalnih kriza ili do velikih svjetskih kriza koje su ostavile dugotrajne posljedice na gospodarstva u svijetu.<sup>11</sup> Osim toga, financijska tržišta su povezana s bankovnim sustavom u utjecaju na gospodarstvo. Naime, dokazano je da rast burzovnih indeksa i optimizam na burzama povećava volumen bankovnog kreditiranja i smanjenje štednje, kako bi se taj novac iskoristio u investiranje. To ukazuje na mrežu utjecaja financijskih tržišta na kamatne stope, količinu kredita, novac u prometu, likvidnost komercijalnih banaka i poduzeća, a time i središnje banke, koje dalje kreiraju monetarnu politiku. Monetarnu politiku moguće je između ostalog realizirati kroz operacije na otvorenom tržištu, odnosno kupnju ili prodaju državnih obveznica, s osnovnim ciljem promjene rezervi u bankarskom sustavu i kamatnih stopa. Prodajom obveznica na otvorenom tržištu smanjuju se rezerve, depoziti i količina novca u prometu i obrnuto pri kupnji. Prema tome je uočljivo da središnja banka može utjecati na vrijednost i cijenu novca trgovanjem obveznica, što ima značajne gospodarske utjecaje. Fiskalna politika, također, utječe na burze. Određivanjem visine poreza na dobit korporacija, na kupoprodaju i poreza na dohodak od kapitala, značajno se utječe na količinu kupoprodaje na burzama i njen daljnji razvoj. Ukratko, veza burzi vrijednosnica i općeg gospodarstva je uzajamna.

### **3.3.Povezanost burzi vrijednosnica s gospodarskim kretanjima: primjeri iz ekonomske povijesti**

Najbolji primjeri predmetne međuovisnosti su brojne krize i gospodarski usponi, koji su imali utjecaj na burze ili koje su burze prouzrokovale. Financijske krize su poremećaji na financijskim tržištima, koji nastaju uslijed naglog pada cijena financijskih imovina, što dalje vodi do propasti poduzeća i potencijalno banaka.<sup>12</sup>

Najbolji primjer da burza ima veliki utjecaj na svjetsko gospodarstvo je Velika depresija na financijskim tržištima, koja je započela 1929.-te godine na New York Stock Exchange-u i ostavila duboke posljedice na gospodarstvo narednih 10 godina. New York Stock Exchange je do 1929. godine postala centar gospodarskog i financijskog kapitala SAD-a. Smatrana je najstabilnijom burzom u svijetu te je diktirala trendove financijskim tržištima ostalih svjetskih metropola. Krizu na burzi je pratila i kriza u gospodarstvu, a započela je udvostručenjem vrijednosti dionica 1928. godine, nakon čega je SAD provodio čvrstu monetarnu politiku s

---

<sup>11</sup>Levine, R. i Zevros, S. (1998) Stock Markets, Banks, and Economic Growth, The American Economic Review, str. 539.

<sup>12</sup>Prema F.S. Mishkin i S.G.Eakins (2019): Financijska tržišta i institucije, Zagreb, str. 164-169.

povećanjem kamatnih stopa. Međutim, to je dovelo do sloma tržišta kapitala u listopadu 1929.-te godine kada su cijene dionica na NYSE burzi pale za 40%. Kako je pad izazvao paniku, povećala se ponuda vrijednosnih papira te krajem istog mjeseca dolazi do oporavka vrijednosti indeksa. Vrijednosti su od 1929. godine značajno oscilirale s visokim rastom i velikim padom vrijednosti. Time je došlo do druge faze financijske krize, odnosno do pada bankarskog sustava, kada je više od 30% komercijalnih banaka SAD-a propalo. Kriza iz SAD-a se proširila i na Europu, gdje je došlo do propadanja većine poljoprivrednih poduzeća, odakle SAD povlače svoj kapital. Povlačenje kapitala je utjecalo na investicije, koje su pale za 90% svoje vrijednosti, što je za posljedicu imalo zatvaranje njemačkih i austrijskih banaka zbog nelikvidnosti 1931. godine. Kako se najveći pad cijena odrazio na poljoprivredne proizvode, proizvođači su uništavali ogromne količine živežnih namirnica kako bi održali višu cijenu, koja se ostvaruje pri manjoj ponudi. Burzovni krah se dalje proširio na deflaciju duga poduzeća, koja su morala davati otkaze brojnim radnicima kako bi smanjili svoje troškove, a to je utjecalo na porast nezaposlenosti, pad državne i osobne potrošnje, što dokazuje veliku povezanost gospodarstva, investicija i burzi.<sup>13</sup> Drugi primjer je globalna financijska kriza 2007/2008. godine.

Od 2000.-te godine dolazi do procvata cijena stambenih nekretnina, razvitkom tržišta drugorazrednih hipotekarnih kredita u SAD-u. Porastom cijena nekretnina došlo je do porasta potražnje za kreditima. Cijene nekretnina su neprestano rasle od 2002. do 2006. godine, što je povećalo cijene dionica za 100%. Povećano hipotekarno kreditiranje gdje su nekretnine postajale sve vrijednije, a krediti se pružali bez temeljne analize klijenta, dovelo je do povećane potražnje za investicijama u vrijednosnice. Cijene su dosegle svoj vrhunac pred kraj 2007. godine, nakon čega su naglo pale i označile početak krize. Kako su cijene nekretnina rasle, rasla je potražnja za kreditima, što je dovelo do snižavanja standarda za izdavanje kredita. To je prouzrokovalo preveliki broj kredita koji nisu mogli biti otplaćeni s odnosom kredita u iznosu od 80% vrijednosti kolaterala. Gospodarski procvat nakon 2000.-te godine je primjer kako promjene na bankarskom tržištu mogu dovesti do promjena na financijskom tržištu i obrnuto. Također, iz ovog primjera je uočljivo kako gospodarstvo konstantno prolazi kroz gospodarske cikluse, koliko god kreatori javnih politika pokušavali spriječiti iduće krize. Ovo razdoblje je označilo povećanje likvidnosti banaka, niže premije rizika, veću potrošnju i investicije te napuhivanje cijena nekretnina. Kako se u ovom gospodarskom procvatu ostvario

---

<sup>13</sup>Prema F.S.Mishkin i S.G.Eakins (2019) Op.cit., str.168.-172.

nagli porast prihoda i cijena, brzo je došlo do vrhunca cijena koje nakon tog dosega moraju padati.

Kako je prethodni gospodarski procvat prouzrokovao porast cijena i inflaciju, tako su previsoke cijena svih proizvoda prouzrokovale nelikvidnost stanovništva, koje je dalje podizalo brojne kredite bez sigurne mogućnosti vraćanja duga. Vrhunac cijena nekretnina se ostvario 2006.-te godine nakon čega dolazi do naglog pada cijena do 30% njihovog iznosa, te nemogućnosti pokrivanja hipotekarnih kredita. Kako banke nisu primale dovoljno vrijednu imovinu za izdane hipotekarne kredite, gubile su svoju likvidnost, što je dovelo do zatvaranja brojnih poznatih banaka. Prva banka koja je propala je 100 godina stara banka Northern Rock u Ujedinjenom Kraljevstvu. Pad cijena nekretnina doveo je do pada hipotekarnih vrijednosnica, što je dalje povuklo i pad dionica za 50% u roku od 4 mjeseca. Cijene dionica su dosegle dno u listopadu 2009. godine. Kriza se dalje proširila po slabije razvijenim zemljama, poput: Grčke, Portugala, Irske, Španjolske te Italije. Grčka vlada je u rujnu 2009. godine ostvarila omjer javnog duga i BDP-a od 100%. Države su povećavale svoj javni dug, a kamatne stope za otplaćivanje duga su postale dvoznamenkastog iznosa. Kako poduzeća nisu imala mogućnosti podizati povoljne kredite za omogućavanje trenutne likvidnosti, došlo je do zatvaranja brojnih poduzeća. To je dovelo do porasta stope nezaposlenosti za 10%, a to je dalje povuklo pad potrošnje i investicija. Oporavak od financijske krize je započeo provođenjem stres testova na 13 najboljih svjetskih banaka, koje su nakon toga primale brojne injekcije kapitala. Nakon toga je tržište ostvarilo rast, te su se cijene dionica pomakle s dna.<sup>14</sup> Navedeni primjeri ukazuju na međuovisnost burzi s gospodarskim kretanjima. Male promjene u društvenim i političkim događanjima iniciraju promjene u gospodarstvu, što vodi promjenama vrijednosti vrijednosnica na burzama. Bez stabilnog trgovanja na burzama, gospodarstvo ne može ostvariti rast. Razborit rast vrijednosti dionica poduzeća vodi povećanju investicija, stopi zaposlenosti, povećanju osobne potrošnje, proizvodnje te time i porastu BDP-a i smanjenju javnih dugova. Povećanje investicija vodi budućem povećanju sposobnosti štednje i kreditiranju investicija, što vodi povećanju likvidnosti banaka. Međutim, koristeći lekcije iz prošlosti zaključuje se da je potrebno kontrolirati rast cijena kako ne bih došlo do napuhivanja cijena i puknuća balona. Zbog toga su burze najorganiziranije tržište s brojnim zakonima i procedurama, kako bi se spriječile greške u trgovanju. Međutim, bez obzira koliko burza bila organizirana brojni utjecaji iz gospodarstva, politike i društva stvaraju značajne promjene na burzama.

---

<sup>14</sup>Prema: Mishkin i Eakins (2019): Op.cit, str.169-179,279 i Andrijanić, I. i Vidaković, N. (2015): Op.cit, str.17-22.

Gospodarstvo stalno prolazi kroz razdoblja kontrakcije i ekspanzije, unatoč naporima države da održi nisku stopu inflacije i nezaposlenosti. Ponavljajući procesi recesije i oporavka gospodarstva se nazivaju gospodarski ciklusi. Gospodarstvo prolazi kroz proces ekspanzije dok ne dosegne vrh, koji označava kraj ekspanzije, a početak kontrakcije. Na dnu recesije se gospodarstvo počinje oporavljati. Upravo na dnu prije izlaska iz recesije će cikličke djelatnosti nadmašiti ostale djelatnosti. To su proizvodnja trajnih i kapitalnih dobara, a njihovi prihodi su osjetljivi na makroekonomska kretanja. Suprotno njima, postoje defenzivne djelatnosti koje su slabo osjetljive na makroekonomske tendencije, poput farmaceutskih, prehrambenih i komunalnih poduzeća. Podjela na cikličke i defenzivne djelatnosti ukazuje na pojam tržišnog rizika. Na početku ekspanzije, predviđanjem da će vrijednost dionica porasti, najviše će cijene cikličkih dionica porasti, jer su one najosjetljivije na makroekonomske trendove. To ujedno znači da će u recesiji njihove dionice značajno opasti. Defenzivne djelatnosti ostvaruju rast dionica i na samom početku recesije zbog iznimno velike potražnje i količine ulaganja u njih, a pad ostvaruje u ekspanziji, jer njihove dionice imaju određenu granicu rasta i nikada ga ne premašuju. Jedina djelatnost neosjetljiva na gospodarske cikluse je duhanska djelatnost, koja konstantno ostvaruje blagi rast. Na osjetljivost dobiti poduzeća na gospodarski ciklus utječu tri faktora. Prvi faktor je osjetljivost prihoda, koja predstavlja osjetljivost potražnje za tim proizvodima. Defenzivne djelatnosti imaju slabo osjetljivu potražnju. Drugi faktor je poslovna poluga, odnosno poduzeća koja imaju veća varijabilna od fiksnih troškova su manje osjetljiva na gospodarski ciklus. Treći faktor je stupanj zaduženosti poduzeća (financijska poluga). Gospodarski ciklus time utječe i na učestalost investicija na burzama, pri čemu investitori koji su skloniji riziku najčešće kupuju dionice cikličkih djelatnosti pred sam vrhunac ekspanzije, očekujući da će se kroz neko vrijeme gospodarski ciklus ponovo okrenuti.<sup>15</sup>

Investitori ne bi uvijek trebali preferirati nisko osjetljive djelatnosti jer vrijednosti dionica visoko osjetljivih djelatnosti ostvaruju veliki pad, ali i iznimno visok rast cijene.

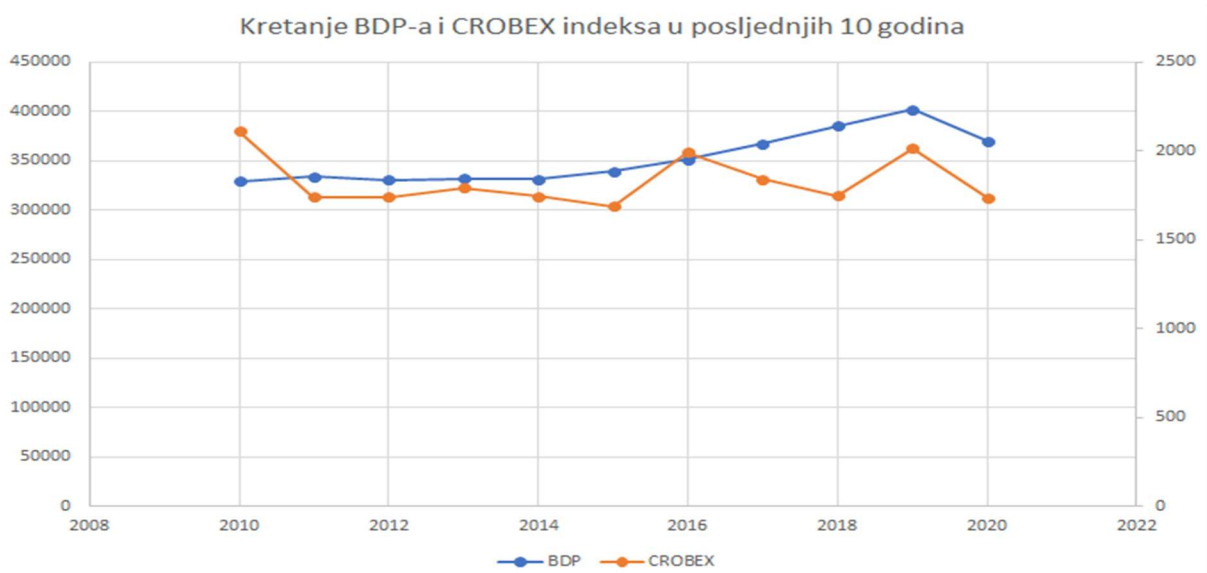
Usporedbom kretanja CROBEX-a i makroekonomskih pokazatelja može se ukazati na gospodarski ciklus Hrvatske i predvidjeti buduća kretanja. Grafikonom 3 prikazuju se BDP i CROBEX i može se uočiti kako se BDP od 2010. do 2016.-te godine nije se radikalno mijenjao, dok je CROBEX nakon završetka krize 2009. godine kada je ostvario rast, počeo padati u 2010. godini, smirivanjem balona cijena. Dok je BDP nastavio blagi rast, CROBEX je ponovo padao nakon 2016. godine. 2019-te godine ostvaruju jednaki rast te 2020-te,

---

<sup>15</sup>Prema Bodie, Kane i Marcus (2006): Počela ulaganja, Zagreb, str. 387. – 388, 395. - 398.



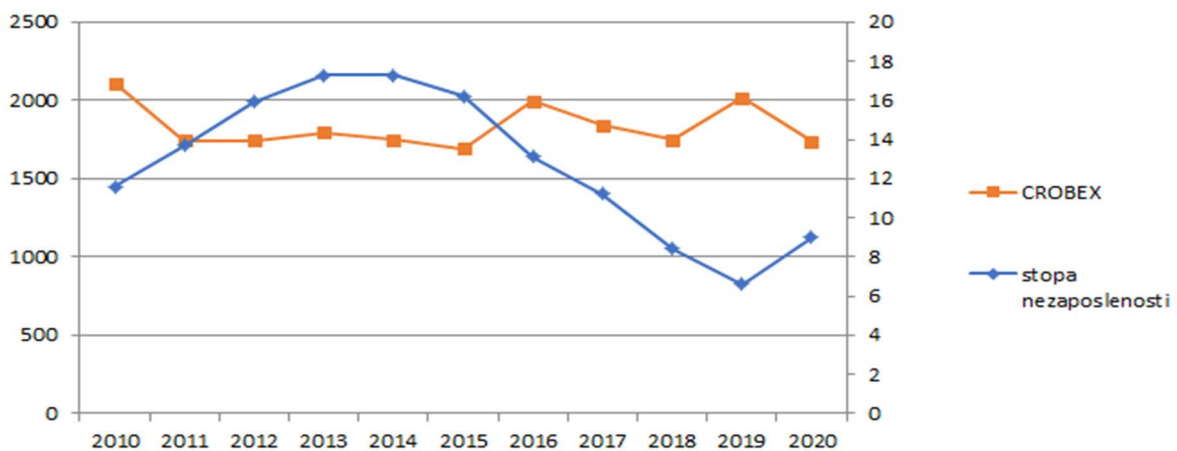
početkom krize skoro pa jednaki pad. Prema tome je uočljivo kako blaže promjene u gospodarstvu ne utječu značajno na kretanje burzovnog indeksa, a veći pad BDP-a prati i veći pad indeksa. Iz ovoga se najbolje vidi povezanost burzovne i gospodarske aktivnosti.



**Grafikon 3: Kretanje BDP-a i CROBEX-a, 2010-2020.**

Izvor: Zagrebačka burza, <https://zse.hr/hr/indeksi/42> (15.03.2021)

Na grafikonu 4 se može uočiti kako su stopa nezaposlenosti i CROBEX u obrnutom odnosu. Što znači da se povećanjem CROBEX indeksa smanjuje stopa nezaposlenosti, odnosno povećava se stopa zaposlenosti. To, dodatno, potvrđuje međuovisnost gospodarskih kretanja i burzovnog indeksa. Poboljšanje burzovnog indeksa prati poboljšanje gospodarskih pokazatelja.



**Grafikon 4: Kretanje stope nezaposlenosti i CROBEX-a, 2010-2020.**

Izvor: Zagrebačka burza, <https://zse.hr/hr/indeksi/42> (15.03.2021)

Ako se iz prikazanih podataka želi opisati gospodarski ciklus Hrvatske, uočava se da je 2019.-te godine ostvaren najviši BDP i vrijednost CROBEX-a (izuzev početka promatranog perioda), a najniža stopa nezaposlenosti. Nakon dosegnutog vrhunca, uslijed korona-krize, dolazi do naglog pada BDP-a i CROBEX-a. U svakom gospodarskom ciklusu nakon ekspanzije slijedi recesija i obratno, jedina je poteškoća predvidjeti koliko će trajati određena faza. Budući da se ne zna koliko će dugo trajati korona-kriza i sve informacije su samo pretpostavke pojedinaca, teško je predvidjeti kada će gospodarstvo ponovno početi kontinuirano rasti.

Dionice Podravka poduzeća su 12.03.2020. ostvarile pad u iznosu od 60 kn po dionici u odnosu na 10.03.2020. Nakon pada, dionice svakim danom ostvaruju konstantni rast cijena, po čemu ona spada u defenzivnu vrstu djelatnosti. Poduzeće Medika je, također, 13.03.2020. ostvarilo pad vrijednosti dionice za 800 kn, te nakon tog dana ostvaruje nagli rast, gdje je u roku mjesec dana dionica porasla za 3.000 kn, a dionica i dalje ostvaruju konstantni rast. Cijena dionica poduzeća Croatia Airlines je početkom korona-krize bila 30 kn te je tu cijenu zadržala do studenog 2020.-te godine nakon čega je ostvarila streloviti pad cijene za više od 50%. Po tome se može uočiti da je ovo ciklička djelatnost. U cikličku djelatnost spada i ZABA banka, čije su dionice početkom korona-krize u 3 dana pale za 30%, nakon čega ostaje pri istom iznosu uz male oscilacije.<sup>16</sup>

Kroz prethodne primjere se može uočiti utjecaj korona-krize na indekse i tržišnu kapitalizaciju Zagrebačke burze, dok će se u idućem poglavlju promatrati utjecaj korona-krize na najveća burzovna središta u svijetu.

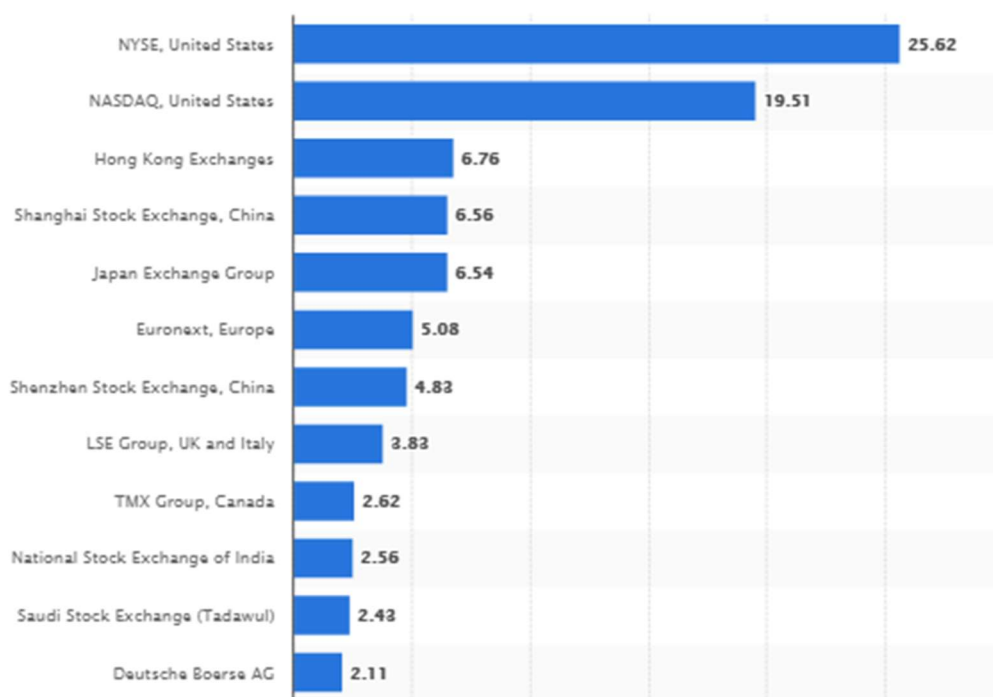
---

<sup>16</sup><https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRPODRRA0004> (12.04.2021),  
<https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRZABARA0009> (12.04.2021),  
<https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRMDKARA0000> (12.04.2021),  
<https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRCRALRA0005> (12.04.2021)

## 4. KORONA-KRIZA I GLOBALNO VAŽNE BURZE VRIJEDNOSNICA

### 4.1. Globalno najvažnija burzovna središta

Na sljedećoj slici su prikazane najveće svjetske burze s tržišnom kapitalizacijom preko trilijun američkih dolara, od kojih će se analizirati: NYSE, Euronext, London Stock Exchange, NASDAQ, Shanghai Stock Exchange te Tokyo Stock Exchange. Prema tome će se moći uočiti različiti utjecaji korona-krize na različita geografska područja i burzovna središta.



**Grafikon 5: Najveće svjetske burze sa kapitalizacijom preko trilijun dolara u veljači 2021. godine**

Izvor: <https://www.statista.com/statistics/270126/largest-stock-exchange-operators-by-market-capitalization-of-listed-companies/> (16.06.2021)

Najveća svjetska burza je NYSE, koja je osnovana 1817. godine na Wall Streetu. Na NYSE se trguje svim vrijednosnim papirima, koji se smatraju prvoklasnim i pouzdanim. To je najveća burza na svijetu prema tržišnoj kapitalizaciji u iznosu od 25,6 trilijuna dolara. Na američkim burzama postoji oko 5.000 indeksa, a najznačajniji su NYSE Composite Index,

S&P 500, Dow Jones Industrial Average i NASDAQ Index. Na NYSE burzi je izlistano više od 2.400 poduzeća.<sup>17</sup>

Druga značajna američka burza je NASDAQ, koja je osnovana 1971. godine u New Yorku. Najvažniji indeks ove burze je NASDAQ Composite, a drugi značajni su NASDAQ-100 i NASDAQ Financial-100. Na NASDAQ burzi je izlistano preko 3.000 poduzeća, a ukupna tržišna kapitalizacija je 15 trilijuna dolara.<sup>18</sup>

Shanghai Stock Exchange je najveća kineska burza, koja je s trgovanjem započela još 1860.-ih, a 1930.-ih je postala financijskim centrom istoka. Na burzi se trguje dionicama, trezorskim zapisima, korporacijskim i konvertibilnim korporacijskim obveznicama te fondovima. Danas ima ukupnu kapitalizaciju u iznosu od 6,56 trilijuna dolara.<sup>19</sup>

Tokyo Stock Exchange ima ukupnu tržišnu kapitalizaciju od 5,67 trilijuna dolara. Burza je osnovana 1878. godine, a do 2020.-te godine je trgovala s više od 3.700 izlistanih kompanija. Na tokijskoj burzi se trguje vrijednosnicama najboljih japanskih poduzeća poput Toyote, Honde i Mitsubishia. Na burzi se trguje dužničkim i vlasničkim vrijednosnim papirima i izvedenicama. Najznačajniji indeksi burze su Nikkei 225 i TOPIX indeksi, koji su odraz financijskog stanja burze.<sup>20</sup>

Euronext burza ima kapitalizaciju od 5,6 trilijuna dolara. To je najveća europska burza koja je osnovana 2000.-te godine spajanjem sedam financijskih tržišta i to redom: Oslo, Pariz, London, Lisabon, Dublin, Bruxelles i Amsterdam. Najznačajniji indeks, tj. pokazatelj aktivnosti burze je EURONEXT 100.<sup>21</sup>

London Stock Exchange se smatra jednom od najstarijih burzi na svijetu. Najznačajniji pokazatelj aktivnosti burze je FTSE 100 indeks prvih 100 najprestižnijih svjetskih poduzeća i FTSE 250 indeks koji prikazuje vrijednost 250 najvećih poduzeća. Danas je na burzi izlistano 1.100 poduzeća, a ukupna vrijednost burze 2021.-e godine iznosi 4,32 trilijuna dolara.<sup>22</sup>

---

<sup>17</sup><https://www.nyse.com/market-cap> (13.04.2021.), <https://www.nyse.com/market-data/historical> (13.04.2021.)

<sup>18</sup><https://www.fool.com/investing/stock-market/indexes/nasdaq/> (13.4.2021.) <https://www.nasdaq.com/nasdaq-100> (13.4.2021.)

<sup>19</sup><https://sseinitiative.org/stock-exchange/sse/> (13.04.2021.),

<sup>20</sup><https://www.ceicdata.com/en/japan/tokyo-stock-exchange-market-capitalization/tse-market-capitalization-all-shares> (13.04.2021.)

<sup>21</sup><https://www.statista.com/statistics/545702/euronext-market-capitalization/> (13.04.2021.)

<sup>22</sup><https://www.londonstockexchange.com/personal-investing/overview-london-stock-exchange-markets-lse> (13.04.2021.), <https://www.statista.com/statistics/324578/market-value-of-companies-on-the-london-stock-exchange/> (13.04.2021.)

## 4.2. Kontekst korona-krize

„Dana 31. prosinca 2019. godine, općina Wuhan u provinciji Hubei u Kini izvijestila je o brojnim slučajevima upale pluća s nepoznatom etiologijom. Do 9. siječnja 2020. godine, Kineski centar za kontrolu i prevencija bolesti identificirao je novi koronavirus COVID-19 kao uzročnika ovog izbijanja.“<sup>23</sup> Kina je 23. siječnja uvela lockdown u gradu Wuhan u pokušaju sprječavanja širenja virusa. Međutim, to je bilo bezuspješno pa je 30. siječnja 2020. godine s više od 9.700 potvrđenih slučajeva u Kini i 106 potvrđenih slučajeva u 19 drugih zemalja svijeta, direktor Svjetske zdravstvene organizacije (WHO) proglasio izbijanje epidemije javnim zdravstvom od međunarodne važnosti (PHEIC), prihvaćajući savjete Odbora za hitne slučajeve Međunarodnih zdravstvenih propisa (IHR). Dana 11. veljače slijedeći najbolje prakse Svjetske zdravstvene organizacije (WHO) za imenovanje nove ljudske zarazne bolesti, WHO je bolest nazvao COVID-19.“<sup>24</sup> Do 11. ožujka, virus se proširio na područje 114 država i zarazio više od 118.000 osoba. 12. ožujka se smatra danom kada je nastala svjetska panika i danom početka pandemije. Padom indeksa PSE, 12. ožujka se zaustavilo trgovanje na Pekinškoj burzi. Početkom ožujka 2020.-te godine, kako bi se spriječilo daljnje širenje korona-virusa, većina europskih, azijskih i američkih država su zabranili putovanja i ulaske turista u državu.

Do kraja ožujka je više od 100 država u svijetu uvelo potpunu ili djelomičnu karantenu. Na području Europe, Italija je prva uvela lockdown, koju su ubrzo pratile i ostale države, povećanjem ukupnog broja zaraženih na 500.000. Većina lockdown mjera je bila u obliku zatvaranja škola, ograničavanja broja radnika u prostorijama, uvođenja rada od kuće, ograničavanja kretanja stanovništva, zatvaranja brojnih poduzeća čiji se proizvodi ne smatraju nužno potrebnim. Unatoč uvedenom lockdownu do polovine travnja broj slučajeva se popeo skoro na 2 milijuna slučajeva, a 50% svjetskog stanovništva je bilo pod lockdownom. Brojnim strogim mjerama u svibnju se smanjio broj slučajeva na području Europe i Amerike, a epicentar virusa je prešao na južnu Afriku.<sup>25</sup>

Završetkom strogog lockdowna, tijekom ljeta su se mjere, većinom, smanjile na nošenje maski i rukavica na javnim mjestima i stvaranje udaljenosti među osobama, dok su neke države i dalje zadržale zabranu ulaska u državu strancima, a neke su uvele propuste uz testove

---

<sup>23</sup>PAHO, Epidemiological Update Novel coronavirus (COVID-19), 14. veljače 2020, str. 1.

<sup>24</sup><https://www.who.int/director-general/speeches/detail/who-director-general-s-opening-remarks-at-the-media-briefing-on-covid-19---11-march-2020>, (17.03.2021.), <https://www.euronews.com/2020/12/31/how-covid-19-upended-life-in-europe-throughout-2020> (17.03.2021.), <https://www.bbc.com/news/uk-55227325> (17.03.2021.)

<sup>25</sup><https://www.usnews.com/news/world/articles/2020-07-16/south-africas-virus-epicenter-shifts-away-from-capetown> (21.04.2021.)

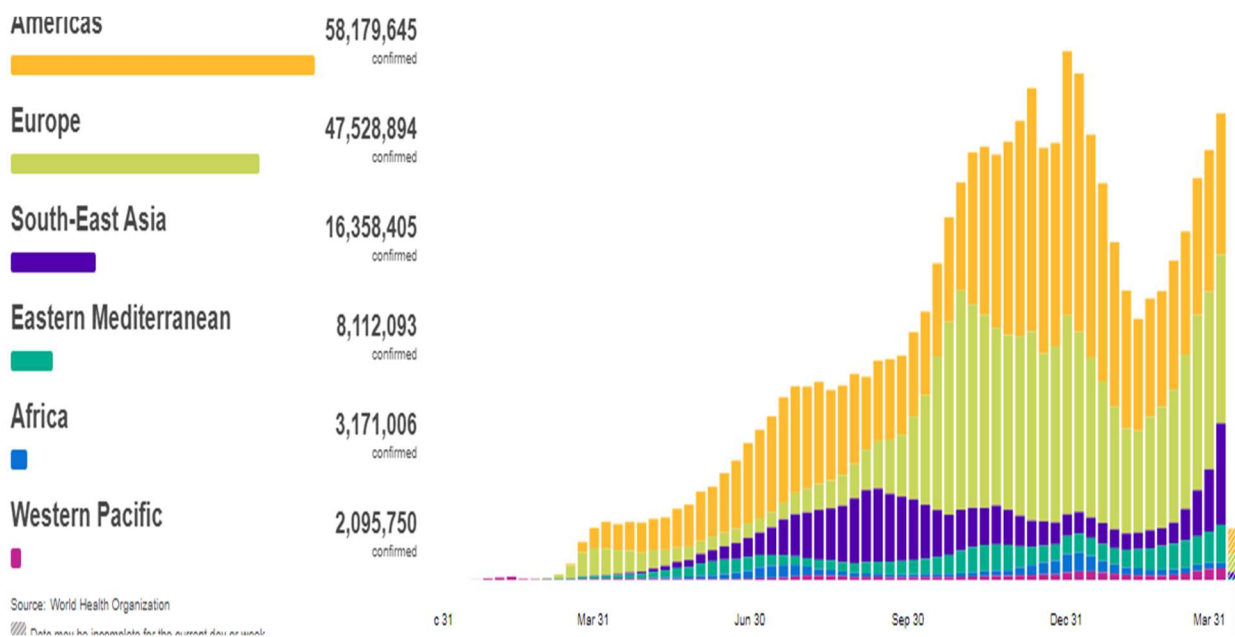
ili uz uvjet prethodnog prebolijevanja virusa. Do danas svaka država provodi različite mjere, ovisno o broju zaraženih. Neke provode mjere ograničenog kretanja tijekom cijelog dana, nošenje maski i na otvorenom, zabranjeno kretanje između županija, zatvaranje uslužnih djelatnosti, dok neke provode zabrane kretanja u večernjim satima, zabrane rada klubova, kafića i organiziranje većeg okupljanja, te obavezno nošenje maski u zatvorenom.

Tijekom jeseni se virus dodatno pogoršao te se povećao broj zaraženih. Neuspješna borba s korona-virusom mjerama karantene i brojnim zabranama je dovela do razvoja cjepiva, te je 8.12.2020. godine dana prva doza Pfizer cjepiva. Do veljače 2021. godine je prihvaćeno 7 vrsta cjepiva u borbi protiv virusa. Do travnja 2021. godine cijepljeno je oko 669 milijuna ljudi u svijetu, ukupnih slučajeva je 135,4 milijuna s ukupnim brojem umrlih od 2,9 milijuna ljudi. Korona-virus je značajno smanjio broj populacije, utjecao na ekonomsko, psihičko i zdravstveno stanje stanovništva. Nažalost, brojne države i dalje moraju provoditi djelomični lockdown sa zaustavljanjem školstva, brojnih poduzeća, kretanja stanovništva i sl. Do travnja 2021. godine, ukupan broj zaraženih u SAD-u je 30,7 milijuna, po čemu je to prva zemlja na svijetu po broju zaraženih, a nakon SAD-a slijede Indija i Brazil s približno 13,5 milijuna zaraženih. Španjolska, Italija, Francuska i Ujedinjeno Kraljevstvo imaju oko 4,5 milijuna zaraženih. Njemačka je strogim mjerama uspjela održati ukupni broj na 2,5 milijuna, dok je Kina ostala na 90.400 slučajeva, od kojih 4.636 sa smrtnim ishodom. Broj zaraženih od 11. veljače 2021. godine strelovito opada, zahvaljujući provođenju cijepljenja.<sup>26</sup>

Na grafikonu 6 je vidljivo kretanje zaraženosti kroz godinu dana pandemije po kontinentima. Može se uočiti da je drugi val zaraze bio krajem 2020.-te godine, te da je najveći broj zaraženih bio u Americi. Jugoistočna Azija je tijekom drugog vala imala suprotne tendencije zaraženih, koje su se smanjivale. U navedenim brojkama je potrebno uzeti u obzir stopu napučenosti određenih država.

---

<sup>26</sup><https://covid19.who.int/> (22.03.2021)



## Grafikon 6: Ukupan broj slučajeva zaraze korona-virusom u svijetu od početka pandemije

Izvor: <https://covid19.who.int/> (22.03.2021)

Korona-virus je utjecao na društveni i ekonomski život stanovništva, tako što je povećao stopu nezaposlenosti, siromaštva, kreditiranje te osobnu potrošnju, čije se veličine promjene razlikuju od države do države. Najviše su ipak pogođene tranzicijske i siromašnije zemlje.

Stopa inflacije se na području EU u odnosu na 2019.-tu godinu smanjila sa 1,43% na 0,79%, a na području cjelokupne Europe sa 1,2% na 0,38%. Na području SAD-a je pala sa 1,81% na 0,62%, što pokazuje kako je u vremenu krize došlo do smanjenja cijena. Stopa inflacije je u međuovisnosti sa stopom zaposlenosti i razvojem gospodarstva. Budući da je u 2020.-oj godini stopa nezaposlenosti porasla te se BDP značajno smanjio, stopa inflacije se smanjila. Inflacija raste kada raste i BDP i stopa zaposlenosti.<sup>27</sup>

Na području Europe u studenom 2020.-te godine, stopa nezaposlenosti je porasla sa 7,4% na 8,4%, u odnosu na studeni 2019. godine. Na području SAD-a stopa nezaposlenosti je u svibnju 2020.-te godine porasla na 14,5%, dok je u veljači iznosila 3,5%. Nagli porast stope nezaposlenosti je odraz brojnih privremenih otkaza i zatvaranja poduzeća tijekom lock down-a. Porast stope nezaposlenosti je doveo do smanjene osobne potrošnje, što vodi smanjenoj potražnji za ne nužno potrebnim dobrima. Kako poduzeća nisu imala dovoljnu potražnju za svojim dobrima, smanjio im se priljev novca, dok su troškovi ostali jednaki, što je dovelo do

<sup>27</sup><https://www.statista.com/statistics/267908/inflation-rate-in-eu-and-euro-area/> (17.03.2020.)

privremenog zatvaranja poduzeća ili rezultiralo brojnim otkazima. Iz toga se vidi da je stopa nezaposlenosti, proizvodnja i osobna potrošnja u „začaranom krugu“ međuovisnosti.<sup>28</sup>

BDP je u Europi u 2020.-oj godini pao za 6,8% u odnosu na 2019.-tu godinu. Tijekom cijele godine događale su se oscilacije BDP-a, s padom u drugom kvartalu za 11,7% te nakon toga snižavanjem mjera u trećem kvartalu ostvaruje se porast za 12,4%. Iz toga se može uočiti kako promjene u broju zaraženih i primijenjenim mjerama značajno utječu na razinu BDP-a. U SAD-u je BDP pao za 3,5%, koliko nije pao još od 1946. godine. BDP u Kini je opao za 2,4% a u Italiji za 3%. Te države su prve uvele karantenu i imale najveći broj zaraženih, zbog čega su imale najveći odraz na BDP, zatvaranjem brojnih poduzeća. Zatvaranje uslužnih djelatnosti, proizvodnje dobara koje nisu od egzistencijalne potrebe, zaustavljanje turizma, međunarodnog prijevoza stvorilo je nezaposlenost u tom sektoru, te time manju potrošnju, potražnju i posljedično smanjen BDP. Zbog ograničenog turizma tijekom pandemije u svijetu je ukupno ostvaren gubitak od 810,7 bilijuna dolara ukupnog prihoda svjetskog turizma u odnosu na 2019.-tu godinu. Početkom pandemije se predviđalo da će ukupni svjetski BDP pasti za 2,9%, dok je do kraja 2020.-te godine ostvaren pad svjetskog BDP-a za 5%, a tijekom velike svjetske financijske krize 2007. – 2009. godine svjetski BDP opao za samo 0,1%. U roku od tri mjeseca svjetski ekonomski rast je opao za 3%, što se smatra približnim posljedicama Velike depresije. Međunarodni monetarni fond je procjenjivao pad BDP-a za 6,1% tijekom 2020.-te godine, dok je zapravo ostvaren pad od 5%. Također predviđaju da će tijekom 2020. i 2021. godine ukupni svjetski gubitak biti oko 9 trilijuna dolara, koji će biti korišten za oporavak od pandemije. Prikazani primjeri dokazuju da nije pouzdano voditi se predviđanjima jer su međusobno različita i nikada ne mogu biti u potpunosti točna. Pandemija je prouzrokovala veći slom nego prethodne financijske krize, zbog čega se predviđa recesija u trajanju od 10 godina.<sup>29</sup>

### **4.3. Implikacije korona-krize na izabrana burzovna središta**

Pokazatelji koji su upotrijebljeni u analizi utjecaja korona-krize na burzovna središta su burzovni indeksi i tržišna kapitalizacija. Ostali pokazatelji koji su korišteni su: cijene dionica i visina BDP-a, kako bi se uvidjela povezanost burze vrijednosnica s gospodarskim kretanjima.

---

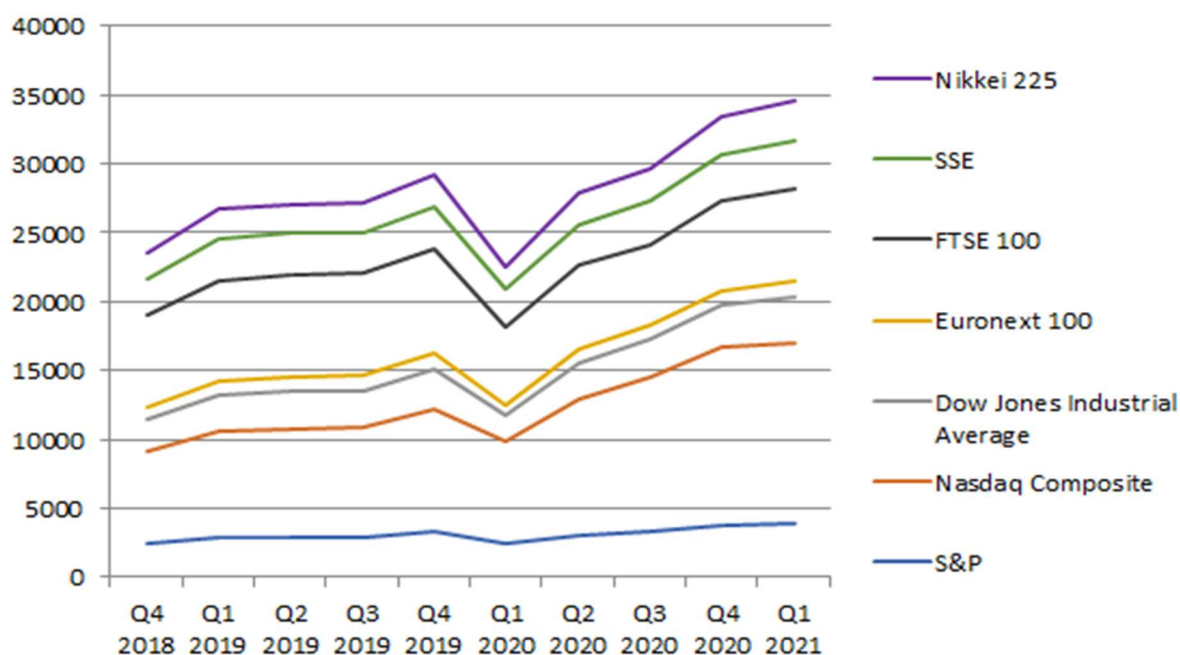
<sup>28</sup><https://www.statista.com/statistics/267908/inflation-rate-in-eu-and-euro-area/> (18.03.2021.)

<https://www.bls.gov/news.release/pdf/empsit.pdf> (18.03.2021)

<sup>29</sup><https://www.statista.com/topics/6139/covid-19-impact-on-the-global-economy/> (18.03.2021)

<https://blogs.imf.org/2020/04/14/the-great-lockdown-worst-economic-downturn-since-the-great-depression/> (18.03.2021)





**Grafikon 7: Kretanje burzovnih indeksa tijekom pandemije**

Izvori: izrada studentice prema <https://tradingeconomics.com/china/stock-market> (8.4.2021), <https://www.investing.com/indices/euronext-100-chart> (8.4.2021) <https://www.londonstockexchange.com/indices/ftse-100> (8.4.2021) <https://www.wsj.com/market-data/quotes/index/DJIA/historical-prices> (8.4.2021) <https://www.nasdaq.com/market-activity/index/spx> (8.4.2021) <https://tradingeconomics.com/japan/stock-market> (8.4.2021)

Prikazani burzovni indeksi na slici su ostvarili jači pad u prvom kvartalu 2020.-te godine, te nakon toga ostvarili nagli rast s dosezanjem najviše vrijednosti u zadnje tri godine do kraja promatranog razdoblja. Uspoređivanjem kretanja indeksa kroz pandemiju mogu se uočiti simetrične kretnje te nagli padovi u ožujku 2020.-te godine. Međutim, najbolji način za uočiti utjecaj je uspoređivanje kojeg datuma je koji indeks počeo padati. Od 6. ožujka vrijednost SSE indeksa Shanghai Stock Exchange burze pada za 18,3% do 20. ožujka. Nikkei 225 indeks od 10. veljače 2020.-te godine s vrijednosti od 23790,726 pada za skoro 30% do 16. ožujka, nakon čega je do veljače 2021. godine porastao za 181%, tj. postigao najvišu vrijednost u posljednjih 10 godina. FTSE 100 je do 3. travnja opao za 37,9%, s početkom opadanja vrijednosti 19. veljače 2020.-te godine. Euronext je počeo padati 20. veljače te je u roku od 2 tjedna pao za 32% svoje vrijednosti. Indeks Dow Jones je od 20. veljače do 12. ožujka pao za 33,7%. NASDAQ indeks je od 4. ožujka do 17. ožujka pao za 22%, nakon čega se oporavlja. S&P 500 je tek 4. ožujka ostvario veći pad, te je do 12. ožujka pao za 12%. Svi navedeni indeksi su tijekom ostatka godine uz dnevne oscilacije vrijednosti ostvarili rast do prvog

kvartala 2021.-te godine na najvišu vrijednost u posljednjih 10 godina, a oporavile su svoj pad do kraja drugog kvartala 2020.-te godine. Smatra se da je razlog oporavka, ponovni rad poduzeća koji su se privremeno zatvorili te povećanje turizma što je dovelo do povećane potrošnje i investicija. Uspoređivanje indeksnih i gospodarskih kretanja je teško na osnovu mjesečnih promjena, ako se uzme u obzir da je pandemija uzburkala burze toliko da vrijednosti indeksa u jednom danu osciliraju i do 30%. Na temelju podataka se može uočiti da, iako je zaraza izbila u Kini, prvo su reagirale europske i japanske burze, a SSE i američke burze zadnje. Najveći utjecaj na vrijednost indeksa zabilježen je na Euronext burzi i NYSE burzi, dok su najmanje promjene na kineskoj burzi, koja se najbrže i oporavila.



**Grafikon 8: Američki burzovni indeksi tijekom pandemije**

Izvor: <https://www.statista.com/chart/20939/year-to-date-performance-of-major-us-stock-market-indices/>  
(10.04.2021)

Na podacima s NYSE burze (grafikon 8) se može uočiti da je tijekom pandemije indeks dosegao najveću vrijednost u posljednjih godinu dana, te je u odnosu na pad u ožujku 2020. godine porastao za 70-100%. Vrijednost tržišnih indeksa je u 33 dana pala za 34%, što je više nego u burzovnoj krizi 1987.-te godine, ali se u roku od 9 mjeseci oporavila.<sup>30</sup> Uspoređivanjem s prošlim svjetskim krizama se može uočiti da su ostale krize ostavljale dugoročne posljedice na burzovne indekse te su smanjile kapitalizacije dugoročno, dok je u

<sup>30</sup><https://www.cnbc.com/2020/12/30/how-the-pandemic-drove-massive-stock-market-gains-and-what-happens-next.html> (10.04.2021)

pandemiji ostvaren najviši pad u povijesti i najbrži oporavak. Stručnjaci su predviđali da će burzovni indeksi u 2020.-oj godini opasti do 10%, prateći gospodarske cikluse i vrhunac vrijednosti u 2019.-oj godini. Međutim, došlo je do mnogo većeg pada i iznenadnog brzog oporavka vrijednosti. Dow Jones indeks je 1929.-e godine pao za 12%, a 11. ožujka 2020. godine je pao za 20%, što predstavlja veći pad nego u Velikog depresiji.<sup>31</sup>

Osim burzovnih indeksa, promatrana je i tržišna kapitalizacija svjetskih burzi. Tržišna kapitalizacija na TSE burzi je krajem 2019. godine ukupno iznosila 598,21 trilijuna JPY, a 2020. godine 671,67 trilijuna JPY, dok je u ožujku iste godine iznosila 548,3 bilijuna JPY.<sup>32</sup> Uz blage oscilacije u rastu, tržišna kapitalizacija je postigla vrijednost od 716,27 bilijuna JPY u veljači 2021.-te godine. Iz čega se uočava brzi oporavak tržišne kapitalizacije od ožujka 2020. godine do veljače 2021. godine.

Tržišna kapitalizacija SSE burze u 2019.-oj godini je iznosila 59 trilijuna yuan. U ožujku 2020.-te godine je iznosila 238.026.000 yuana, nakon čega kapitalizacija ostvaruje konstantni rast te do kraja godine doseže visinu od 79,72 trilijuna yuana.

Kapitalizacija LSE burze je krajem 2019.-te godine iznosila 3925,48 bilijuna GBP. Nakon toga ostvaruje streloviti pad do ožujka 2020.-te na iznos od 3002,42 bilijuna GBP-a, s početkom pada još u siječnju. Iako je u ožujku ostvaren najveći pad kapitalizacije, tada je ostvaren najveći broj trgovanja tijekom godine.

Tržišna kapitalizacija na Euronext burzi je u 2019.-oj godini ostvarila nagli rast. Sa 3333,94 bilijuna eura narasla je na 4451,3 bilijuna eura. To je u povijesti Euronexta najbrži rast tržišne kapitalizacije. U 2020.-oj ostvaruje pad na 4409,88 bilijuna, što je i dalje viša vrijednost nego u povijesti burze. Već je u prvom kvartalu 2021.-te godine ostvarila vrijednost 4555,13, što je više nego u 2019.-oj.

Na NYSE burzi je u 2019.-oj godini tržišna kapitalizacija iznosila 22,9 trilijuna dolara, te je tijekom pandemije do prvog kvartala 2021.-e godine porasla na 26,23 trilijuna dolara. Ukupna tržišna kapitalizacija u 2020.-oj godini je iznosila 24 trilijuna dolara.

Prikazani podaci tržišnih kapitalizacija svjedoče da je unatoč pandemiji kapitalizacija ostvarila veći rast u odnosu na razdoblje prije korone, te da nastavlja rasti. Kapitalizacije su u ožujku 2020.-te godine privremeno pale, ali se broj trgovanja nije smanjio, nego se samo promijenila struktura kapitalizacije. Razlog najvišoj tržišnoj kapitalizaciji u povijesti su dosegnute visoke cijene dionica tehnoloških i farmaceutskih poduzeća s povećanom

---

<sup>31</sup>Prema <https://www.thestreet.com/markets/2020-stock-market-predictions> (10.04.2021)

<sup>32</sup> <https://www.ceicdata.com/en/japan/tokyo-stock-exchange-market-capitalization/tse-market-capitalization-all-shares> (17.04.2021.)

količinom trgovanja nakon ožujka 2020.-te godine. Može se uočiti da su kretanja tržišne kapitalizacije simetrična kretanjima burzovnih indeksa.

Sljedeće što je potrebno promatrati su cijene dionica. Cijene dionica su odraz optimizma/pesimizma prema budućnosti. Cijene su početkom 2020. godine ostale visoke zbog optimizma, međutim, naglom zarazom i usporenom ekonomijom u ožujku je došlo do pada cijena. Snižavanjem broja zaraženih u travnju, dolazi do porasta cijena. Osim broja zaraženih na cijene je utjecalo i poboljšanje ekonomije te optimizam da će se procjepljivanjem gospodarstvo i trgovina oporaviti. Drugi razlog naglog povećanja cijena dionica je snižavanje kamatnih stopa od strane središnjih banaka. Kako su kamatne stope postale niže tako se povećalo davanje kredita s namjerom investiranja, povećanje investicija je povisilo potražnju za vrijednosnicama te i samu cijenu vrijednosnica. Kako je tržišna kapitalizacija umnožak cijena dionica te dionica u prometu, time je povećanje cijena dovelo do povećanja kapitalizacije. Korona-kriza je navise posljedica ostavila na manja poduzeća i poduzetnike pojedince, te poduzeća određene djelatnosti, dok su drugima cijene dionica rasle.<sup>33</sup>

U ožujku 2020. godine se ostvario nagli pad cijena dionica u primjerice Boeing poduzeću, gdje je cijena dionice u odnosu na veljaču 2019. godine pala za 44%. Dow Inc, poduzeću izdavačke djelatnosti, dionice su pale za 41%, ali su kroz pandemiju nakon ožujka ostvarile rast, međutim, i dalje nisu dosegle razinu iz 2019. godine. Druge značajne kompanije kojima su dionice (ne)očekivano pale su Disney, s padom od 25%, American Express, s padom od 30%, Apple s padom od 15%, Coca-Cola s padom od 12,6% i UnitedHealth Group za 9%. Coca-Cola i drugi proizvođači bezalkoholnih pića su poduzeća defenzivne djelatnosti od kojih se očekivalo da će imati porast vrijednosti, ali su unatoč tome su ostvarile značajan pad. Spomenuta poduzeća su dalje kroz pandemiju ostvarile rast cijena, ali nisu uspjele ostvariti vrijednost kao u 2019. godini. Izuzetak su Disney i Apple koji su, nakon gubitka približno 435 milijuna dolara, svojim oporavkom dosegli najvišu cijenu u povijesti.<sup>34</sup>

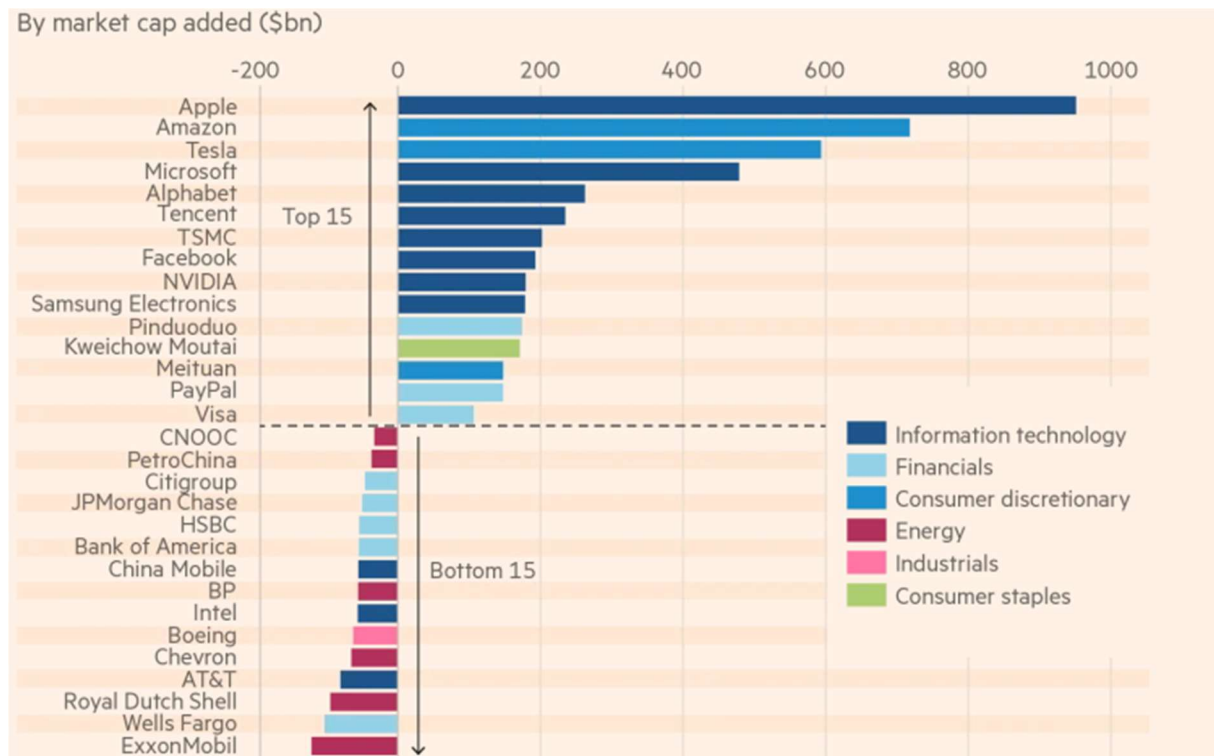
Tijekom pandemije, cijene goriva su pale i do 40%. Na pad je najviše utjecala smanjena potražnja za gorivom zbog ukinutih letova, smanjenog turizma i ukupnog prijevoza stanovništva jer na svaku djelatnost i potražnju za njom utječu i cijene njoj povezanih djelatnosti. Primjer toga je poduzeće Royal Dutch Shell, multinacionalna naftna tvrtka, kojoj je cijena dionica pala za skoro 45%, te unatoč rastu vrijednosti kroz pandemiju nije ostvarila

---

<sup>33</sup><https://www.theguardian.com/business/2020/oct/06/stock-market-prices-covid-pandemic-business> (11.04.2021)

<sup>34</sup><https://www.marketwatch.com/story/these-us-stocks-fell-the-most-after-the-coronavirus-was-upgraded-to-a-pandemic-2020-03-11> (18.04.2021.)

istu vrijednost kao u prethodnoj godini.<sup>35</sup> Iako je pandemija, prouzrokovala zatvaranje brojnih malih i srednjih poduzeća, te pad vrijednosti dionica velikih poduzeća, nekim poduzećima je ostvarila rast i do 700%.



**Grafikon 9: Kompanije s najvećim promjenama tržišne kapitalizacije u korona-krizi na NYSE burzi**

Izvor: <https://www.ft.com/content/f8251e5f-10a7-4f7a-9047-b438e4d7f83a> (18.04.2021)

Na grafikonu 9 su prikazana poduzeća s najvećim porastom tržišne kapitalizacije, te je na prvom mjestu Apple. Druga poduzeća koja su ostvarila značajan rast su:

- poduzeće proizvodnje električnih automobila Tesla s rastom vrijednosti dionica za preko 700%,
- Netflix - poduzeće online kinoteke je u godinu dana ostvarilo rast kapitalizacije od 64%,
- Amazon - poduzeće online trgovine je u godinu dana doseglo rast kapitalizacije za više od 70%,

<sup>35</sup>[https://en.wikipedia.org/wiki/Financial\\_market\\_impact\\_of\\_the\\_COVID-19\\_pandemic#/media/File:Selected\\_North\\_American\\_crude\\_oil\\_prices\\_March\\_1\\_through\\_May\\_13,\\_2020\\_\(49941454556\).png](https://en.wikipedia.org/wiki/Financial_market_impact_of_the_COVID-19_pandemic#/media/File:Selected_North_American_crude_oil_prices_March_1_through_May_13,_2020_(49941454556).png) [18.04.2021]

- Booking Holdings - poduzeće online rezervacija s tržišnim udjelom od 77,2 bilijuna dolara, je ostvarilo rast cijene dionica nakon travnja 2020-te, te doseglo najvišu cijenu u povijesti u iznosu od 2331,71 dolara,
- NVR Inc - bankovno nekretninsko poduzeće sa tržišnim udjelom od 16,9 bilijuna dolara je nakon ožujka ostvarilo najveći rast cijene za 220%,
- Google je nakon slabijeg pada u ožujku ostvario nagli rast vrijednosti za skoro 150%,
- Divis Laboratories - farmaceutska tvrtka kojoj su dionice kroz 2020-tu godinu porasle za 105%,
- Sea Group - poduzeće digitalnog plaćanja i e-marketinga, je ostvarilo rast cijene dionice za 446%,
- Zoom Video - poduzeće online komunikacija, je ostvarilo rast cijene dionice od 413%,
- BYD - kineska proizvodnja električnih automobila je ostvarila rast cijene dionice za 359%,
- Crowd Strike - aplikacija za zaštitu pri online kupovini, je ostvarila rast vrijednosti dionice za 357%,
- Shanxi Xinghuacun Fen Wine Factory - proizvodnja vina je ostvarila rast cijena dionica za 346%,
- WuXi Biologics - kineska farmaceutska tvrtka je ostvarila rast cijene dionice od 230%.<sup>36</sup>

Iz navedenih primjera se može uočiti da su najveći rast i prihode ostvarile kompanije iz tehnološke i farmaceutske djelatnosti, te upravo zahvaljujući njihovom rastu porasle su i tržišne kapitalizacije burzi na kojima kotiraju. Promjene u načinu života tijekom pandemije su utjecale na povećano korištenje telekomunikacijske tehnologije te time i na porast vrijednosti kompanija koje se njima bave.

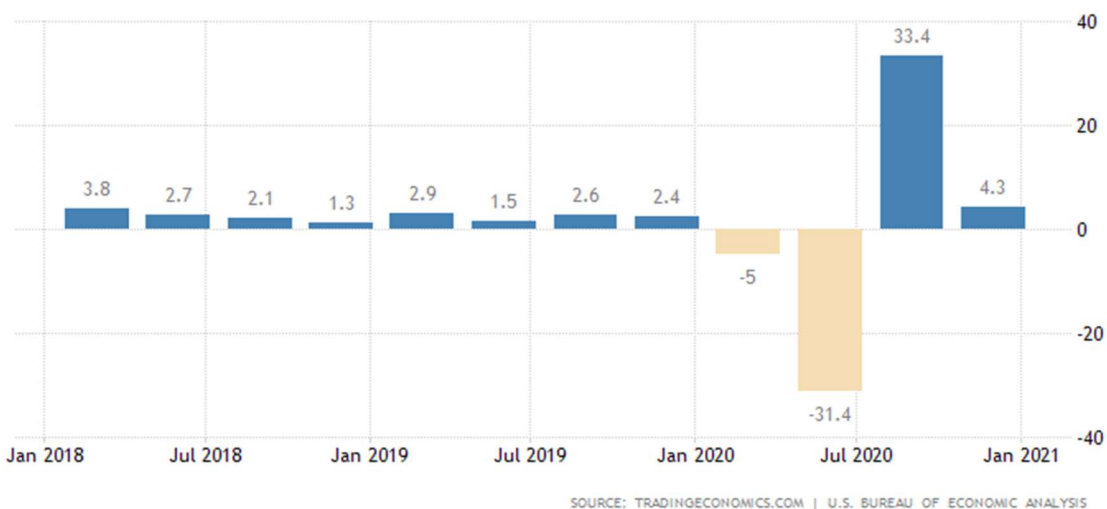
Tijekom pandemije su se povećale i cijene dionice Bitcoina, koje su od ožujka 2020-te godine porasle za skoro 400%, dok ga je prestigao Ethereum s porastom od 1017%. Tim naglim rastom su do veljače 2021. godine ostvarili najvišu vrijednost u povijesti. Smatra se da su razlozi tako visokom porastu cijene, povećano ulaganje investitora u kriptovalute zbog

---

<sup>36</sup><https://apnews.com/article/small-business-coronavirus-pandemic-a07fb9df7241b7c790a4efa799600710> (19.04.2021) <https://www.investopedia.com/financial-edge/0711/the-highest-priced-stocks-in-america.aspx> (19.04.2021) <https://eu.usatoday.com/story/money/2020/05/15/40-solid-stocks-of-companies-thriving-through-the-covid-19-recession/111701046/> (19.04.2021) <https://www.marketwatch.com/story/these-us-stocks-fell-the-most-after-the-coronavirus-was-upgraded-to-a-pandemic-2020-03-11> (19.4.2021)

njihove zaštićenosti od inflacije i povećanog korištenja kriptovaluta prilikom online plaćanja i kupovanja.<sup>37</sup>

Kako bi se utvrdila povezanost burzi vrijednosnica sa gospodarskim kretanjima, potrebno je usporediti kretanje pokazatelja burzovne aktivnosti sa BDP-om. Na sljedećoj slici je prikazana stopa promjene BDP-a u SAD-u u posljednjih 4 godine. Tijekom pandemije u SAD-u se može uočiti velika stopa pada BDP-a u drugom kvartalu i brzi oporavak u trećem kvartalu 2020. godine. Kada bi se tim podacima priložilo prethodno spomenute informacije burzovnih indeksa, uočilo bi se da je u drugom kvartalu za skoro jednaku stopu pali burzovni indeksi američkih burzi, tj. za 36%, nakon čega se u drugom kvartalu indeksi značajno oporavljaju. Razlog naglom rastu cijena na burzama je optimizam u poboljšanje ekonomije i bankovnog sustava. Također, povećana potražnja za tehnološkim i farmaceutskim proizvodima je prouzrokovala povećanu ponudu te time i proizvodnju, što dalje vodi do povećanog BDP-a.



**Grafikon 10: Stopa rasta BDP-a u SAD-u, 2018-2021.**

Izvor: <https://tradingeconomics.com/united-states/gdp-growth> (19.4.2021)


















#### 4.4. Budući trendovi i očekivanja

Kako je prethodno utvrđeno tijekom pandemije je realiziran najveći pad BDP-a i burzovnih indeksa, te također najbrži oporavak i dosezanje najviše vrijednosti u promatranom periodu. Slična kretanja su se dogodila početkom svjetske financijske krize 2007. godine, nakon koje su u 2009. godini indeksi ostvarili nagli rast, te ubrzo puknućem „balona“ dolazi do pada

<sup>37</sup><https://economictimes.indiatimes.com/markets/stocks/news/5-reasons-why-bitcoin-cryptocurrency-prices-are-on-the-rise/articleshow/80764149.cms?from=mdr> (19.4.2021)



vrijednosti. Upravo zbog sličnih kretanja, stručnjake zabrinjava da ovako visoka vrijednost neće dovesti do puknuća balona i produživanja recesije. Kriza 2007. godine je prouzrokovala porast stope inflacije, što se još nije dogodilo tijekom pandemije (iako postoje naznake da hoće). U strahu od nadolazeće inflacije investitori su povećali ulaganje u kriptovalute. Tijekom ovakve krize teško je predviđati unaprijed jer brojni društveni i zdravstveni čimbenici utječu na ekonomiju. Stručnjaci smatraju da će kriza trajati do 2030. godine, te da će se recesija odgoditi do kraja 2023. godine, kada se potroše sve financijske pomoći. Predviđanjem za prva tri kvartala 2021. godine se pretpostavlja da će se cijepjenjem smiriti potreba i troškovi zdravstva te da će trgovina i turizam napokon dobiti „zeleno svjetlo“, čime će BDP SAD-a porasti za 8% do jeseni.<sup>38</sup>

Major	Price	Day	Q2/21	Q3/21	Q4/21	Q1/22
 Dow Jones	33816	▼ 5 -0.01 %	33,168	32,519	31,879	31,257
 S&P 500	4134	▼ 1 -0.02 %	4,054	3,974	3,896	3,820
 NASDAQ 100	13778	▼ 32 -0.23 %	13,507	13,242	12,982	12,728
 NASDAQ	13,786	▼ 128.50 -0.92%	13,516	13,251	12,991	12,737
 S&P MidCap 400	2,667	▼ 37.41 -1.38%	2,615	2,563	2,513	2,464
 Russell 2000	2,188	▼ 43.79 -1.96%	2,145	2,103	2,062	2,022
 S&P VIX	18.40	▼ 0.28 -0.28 %	18.31	17.95	17.60	17.26
 NIKKEI 225	28,509	▼ 591.83 -2.03%	27,871	27,249	26,642	26,046
 FTSE 100	6886	▲ 26 0.38 %	6,727	6,596	6,468	6,343
 DAX	15161	▲ 31 0.21 %	14,775	14,429	14,092	13,762
 CAC 40	6192	▲ 26 0.43 %	6,030	5,898	5,769	5,642
 FTSE MIB	24071	▼ 18 -0.07 %	23,521	22,930	22,356	21,794
 IBEX 35	8504	▲ 45 0.53 %	8,284	8,113	7,945	7,780
 ASX 50	6,739	▼ 13.40 -0.20%	6,617	6,498	6,381	6,266
 ASX 200	6,997	▼ 20.40 -0.29%	6,871	6,748	6,627	6,507
 Australian All	7,259	▼ 23.30 -0.32%	7,128	7,000	6,874	6,750
 SHANGHAI	3,473	▼ 0.01 0.00%	3,368	3,265	3,166	3,069

## Grafikon 11: Predviđanja kretanja najvažnijih svjetskih burzovnih indeksa nakon pandemije

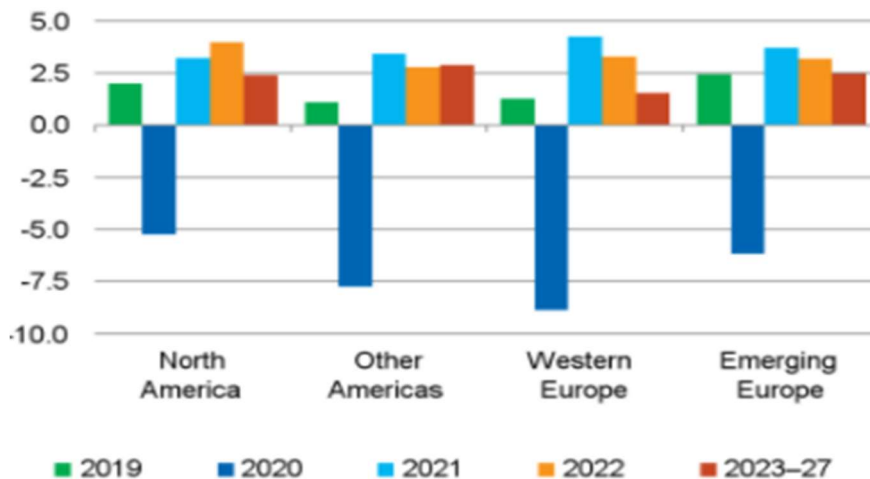
Izvor: <https://tradingeconomics.com/forecast/stock-market> (19.04.2021)

<sup>38</sup><https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/world-gdp-forecasts-revised-up-after-us-fiscal-stimulus-package-17-03-2021> (23.04.2021.)



Na prethodnoj slici se može uočiti da se za burzovne indekse previđa rast tijekom 2021. godine, s najvećim rastom u drugom kvartalu do 30%. Smatra se da će se nakon toga s manjom stopom rasti, ali će se održavati visoka vrijednost. S&P 500 bi do kraja 2021. godine sa sadašnje razine od 3.750 mogao dosegnuti 3.900. Za Dow Jones indeks se predviđa da će ostvarivati konstantni rast te do svibnja 2023. godine ostvariti rast za 30,44%. Indeksi su u kratkom vremenu dosegnuli višu vrijednost nego nakon krize 2000. i 2007., što značajno zabrinjava investitore kojima je plan u slučaju da indeksi dosegnu rast od 40% provoditi defenzivnu strategiju kako bi smirili rast cijena dionica. Za FTSE se predviđa da će konstantno rasti do kraja 2022. godine nakon čega će učestalim oscilacijama do svibnja 2023. godine biti na 3,64% rasta u odnosu sa sadašnju vrijednost. Također, se predviđa nastavak rasta cijena dionica poduzeća tehnološke djelatnosti i farmaceutske te kriptovaluta, te se smatra da će cijene dionica naftnih kompanija doživjeti oporavak i rast do 40%. Za Apple poduzeće se predviđa rast vrijednosti dionica za 142,75% do svibnja 2023. godine, dok za Tesla poduzeće se predviđa pad vrijednosti dionica kroz 2021. godinu, ali do polovine 2023. godine rast do 139% u odnosu na sadašnju vrijednost. Boeing poduzeće će napokon doživjeti oporavak konstantnim rastom vrijednosti dionica do svibnja 2023. godine, gdje će ostvariti rast do 140% u odnosu na sadašnju vrijednost. A za Bitcoin dionice se previđa pad vrijednosti dionica tijekom 2021. godine, nakon čega se predviđa konstantni rast do 2025. godine kada će dosegnuti rast do 125% u odnosu na sadašnju vrijednost. Smatra se da je razlog pada vrijednosti tijekom 2021. godine pojava novih vrsta kriptovaluta te smanjenje investicija zbog naglog povećanja cijena. Pretpostavlja se da će takva kretanja biti do kraja 2023. godine, kada će puknućem balona doći do naglog pada cijena. Nakon toga bi trebala ustupiti recesija, koja će trajati do 2030. godine. Međutim, predviđanja se nikada ne mogu u potpunosti prihvatiti, gledajući da su predviđanja bila da će krajem 2020.-te godine, BDP rasti za upola manju stopu. Međunarodni monetarni fond predviđa rast svjetskog BDP-a za 6%, tijekom 2021. godine i to u SAD-u za 5,9% a u Kini za 9%. Također, predviđa se da će struktura tržišne kapitalizacije burzi do kraja 2021. godine promijeniti. Na sljedećoj slici je vidljivo da se predviđa najviša stopa porasta BDP-a u svim zemljama osim državama Sjeverne Amerike, gdje se očekuje viši rast u 2022. godini. U svijetu se očekuje stopa rasta oko 3% do 2025. godine, te nakon 2025. do 2030. godine se očekuje stopa od 2,3%. Smatra se da će glavni razlog tome biti početak recesije nakon što se istroše financijska sredstva pripremljena za pomoć tijekom pandemije. Ista predviđanja su za burze, gdje se dodatno očekuju učestale oscilacije. Smatra se da će 2023. godine, opadati vrijednosti nekretnina zbog smanjenje potražnje te da će se „napuhane cijene“ iz 2020. ispuhati a brojna manja poduzeća zatvoriti

zbog nelikvidnosti. Iako se predviđa rast burzovnih indeksa do 30%, s manjim rastom nakon 2021. godine, kretanje burzi, BDP-a i inflacije su slična, tj. predviđa im se veći rast u 2021. godini te sve manji i manji rast do 2030. godine. Kako je prethodno utvrđeno da stopa inflacije raste s porastom BDP-a, može se očekivati da će inflacija u 2021. godini biti najviša, od 1,9% u Hrvatskoj, nakon čega će u 2022. pasti na 1,6% a u 2023. ostvariti blaži rast na približno 1,7% i tom tendencijom nastaviti do 2023. godine.<sup>39</sup>



**Grafikon 12: Projekcije stopa rasta BDP-a u Europi i Americi, 2019.- 2027.**

Izvor:<https://ihsmarkit.com/research-analysis/the-covid19-pandemic-will-hurt-longterm-economic-growth.html>(23.4.2021.)

Može se uočiti razlika utjecaja i oporavka od pandemije u različitim područjima. Predviđa se da će najveći porast BDP-a imati Kina s rastom od 9%, SAD 6,2% a Europa 4,7%.<sup>40</sup> Prethodno je prikazano da je Kina imala najmanji pad i najbrži oporavak, dok je najviše posljedica ostavljeno na američke burze, koje je zadesio jači pad i mnogo duži oporavak. Smatra se da je razlog manjem rastu BDP-a u Europi veći broj tranzicijskih i slabije razvijenih država, te manja količina pripremljene financijske pomoći za oporavak. Smatra se da će investicije tijekom 2021.godine u SAD-u pasti za skoro 3%, dok u Ujedinjenom Kraljevstvu i do 10%, razlog pada investicija su nesigurnost u promjene na tržištu, smanjena potrošnja i štednja, gdje se novac čuva za moguća pogoršanja u ekonomiji.<sup>41</sup> Potrošnja se preusmjerila na

<sup>39</sup>[https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP\\_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD](https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD) (19.04.2021) <https://www.usnews.com/news/best-countries/articles/2021-04-13/global-economy-set-for-a-post-pandemic-boom> (19.04.2021) <https://ihsmarkit.com/research-analysis/the-covid19-pandemic-will-hurt-longterm-economic-growth.html> (19.04.2021) <https://tradingeconomics.com/croatia/inflation-cpi> (19.4.2021) <https://www.morganstanley.com/ideas/post-pandemic-market> (21.5.2021) <https://longforecast.com/> (23.05.2021)

<sup>40</sup><https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/world-gdp-forecasts-revised-up-after-us-fiscal-stimulus-package-17-03-2021> (23.04.2021.)

<sup>41</sup><https://www.pionline.com/sponsored-content/2021-investment-outlook> (23.04.2021.)

egzistencijske potrebe, a većina ušteđenih sredstava je potrošena. Zbog prognoziranja smanjenih investicija prognozira se smanjena trgovina na burzama, dok veliki investitori planiraju nastaviti ulagati u kompanije tehnološke djelatnosti i kriptovalute.

## 5. ZAKLJUČAK

U ovom radu je opisan značaj burzi vrijednosnica za gospodarstvo i sama funkcija burze kao barometra gospodarstva. Kroz primjere velikih gospodarskih kriza se može uočiti da svaka promjena u gospodarstvu uzrokuje promjene na burzama vrijednosnica. Po tome se može zaključiti da je potrebno održavati balans u svakom dijelu gospodarskog sustava, iako burze i gospodarstvo moraju prolaziti kroz cikluse. Promjene na burzama utječu na cijene, potražnju i količinu investicija i štednje. To znači da su burze i gospodarstvo u konstantnom međuodnosu. Kako se kroz 2021.-u godinu predviđaju usklađene promjene gospodarskih pokazatelja, poput stope inflacije, zaposlenosti i BDP-a i burzovnih indeksa, može se zaključiti da je burza „zrcalo“ gospodarstva. Osim što burza prikazuje stanje u gospodarstvu, iz kretanja burzovnih indeksa se mogu previdjeti buduća gospodarska kretanja.

Kako bi se utvrdio ukupni utjecaj korona-krize na burze vrijednosnica koristili su se burzovni indeksi i tržišne kapitalizacije, stopa zaposlenosti, inflacija i BDP. Na samom početku pandemije ostvaren je nagli pad u svim pokazateljima, te kroz ljeto prošle godine je započeo rast pokazatelja, koji do danas traje.

Korona-kriza je uzrokovala najveći privremeni pad u povijesti burzi te će globalnom gospodarstvu biti potrebno 10 godina da se oporavi. Iako se teško držati predviđanja, buduća da je zdravstvo i dalje nestabilno te se mjere kontroliranja virusa stalno mijenjaju, predviđa se da će veće investicije započeti 2023.-e godine, nakon puknuća burzovnih mjehura. Zahvaljujući razvoju i upotrebi tehnologije, za povećanje tržišne kapitalizacije i burzovnih indeksa su zaslužne tvrtke iz tehnološke djelatnosti te kriptovalute. Korona-kriza je značajno promijenila način života pojedincu i utjecala na povećano korištenje online poslovanja i načina funkcioniranja, što se odrazilo na cijene dionica takvih kompanija, ali i burzovne kapitalizacije.

# LITERATURA

## Knjige

1. Alejbeg, D. i Bubaš, Z. (2001.): Vodič kroz hrvatsko tržište kapitala za građane, Zagreb
2. Andrijanić, I., Vidaković, I. (2015.): Poslovanje na burzama; načela i praksa, Zagreb
3. Bodie, Kane, Marcus (2006.): Počela ulaganja, Zagreb
4. Foley, B. (1998.): Tržišta kapitala, Zagreb
5. Mishkin i Eakins (2019.): Financijska tržišta i institucije, Zagreb
6. Orsag, S. (2011.): Vrijednosni papiri, Sarajevo
7. Pojatina, D. (1995.): Tržište kapitala, Split
8. Pojatina, D.(2000.): Tržište kapitala, Split
9. Saunders, Cornnet (2006.): Financijska tržišta + institucije, Zagreb

## Članci

10. Levine, Ross i Sara Zevros, Stock Markets, Banks and Economic Growth, The American Economic Review, Vol. 88., 1998., str. (internet)
11. PAHO(2020.): Epidemiological Update Novel coronavirus (COVID-19), str.1-3[internet], raspoloživo na: <https://www.paho.org/en/documents/epidemiological-update-novel-coronavirus-covid-19-14-february-2020> [12.3.2021]

## Internet izvori

1. APNews.com: Small business coronavirus pandemic [Internet], raspoloživo na: <https://apnews.com/article/small-business-coronavirus-pandemic-a07fb9df7241b7c790a4efa799600710> (19.04.2021)
2. BBC.com: News [Internet], raspoloživo na: <https://www.bbc.com/news/uk-55227325> (17.03.2021.)
3. CEIC DATA: TSE market capitalization all shares [Internet], raspoloživo na: <https://www.ceicdata.com/en/japan/tokyo-stock-exchange-market-capitalization/tse-market-capitalization-all-shares> (13.04.2021.)

4. CEICData.com: Tokyo Stock Exchange market capitalization [Internet], raspoloživo na: <https://www.ceicdata.com/en/japan/tokyo-stock-exchange-market-capitalization/tse-market-capitalization-all-shares> (17.04.2021.)
5. CNBC.com: How the pandemic drove massive astock market gains what happens next [Internet], raspoloživo na: <https://www.cnbc.com/2020/12/30/how-the-pandemic-drove-massive-stock-market-gains-and-what-happens-next.html> (10.04.2021.)
6. Economicstimes Indiatimes.com: 5 reasons why bitcoin cryptocurrency prices are on the rise [Internet], raspoloživo na: <https://economictimes.indiatimes.com/markets/stocks/news/5-reasons-why-bitcoin-cryptocurrency-prices-are-on-the-rise/articleshow/80764149.cms?from=mdr> (19.4.2021)
7. EURONEWS.com: How Covid-19 upended life in Europe throughout 2020 [Internet], raspoloživo na: <https://www.euronews.com/2020/12/31/how-covid-19-upended-life-in-europe-throughout-2020> (17.03.2021.),
8. FitChratings.com: World GDP forecast revised up after US fiscal stimulus package [Internet], raspoloživo na: <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/world-gdp-forecasts-revised-up-after-us-fiscal-stimulus-package-17-03-2021> (23.04.2021.)
9. FOOL: NASDAQ [Internet], raspoloživo na: <https://www.fool.com/investing/stock-market/indexes/nasdaq/> (13.4.2021)
10. IHSMarkit.com: The COVID-19 pandemic will hurt longterm economic growth [Internet] raspoloživo na: <https://ihsmarkit.com/research-analysis/the-covid19-pandemic-will-hurt-longterm-economic-growth.html> (19.04.2021)
11. IMF.org: World GDP forecast [Internet], raspoloživo na: [https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP\\_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WORLD](https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WORLD) (19.04.2021)
12. IMF: The great lockdown worst economic downturn since the great depression [Internet], raspoloživo na: <https://blogs.imf.org/2020/04/14/the-great-lockdown-worst-economic-downturn-since-the-great-depression/> (18.03.2021.)
13. Investing.com: Euronext 100 Chart [Internet], raspoloživo na: <https://www.investing.com/indices/euronext-100-chart> (8.4.2021.)
14. Investopedia.com: The highest prices stocks in America [Internet], raspoloživo na: <https://www.investopedia.com/financial-edge/0711/the-highest-priced-stocks-in-america.aspx> (19.04.2021)

15. London Stock Exchange.com: FTSE 100 [Internet], raspoloživo na: <https://www.londonstockexchange.com/indices/ftse-100> (8.4.2021.)
16. LongForecast.com: Forecast GDP [Internet], raspoloživo na: <https://longforecast.com/> (23.05.2021)
17. LSE: Overview London Stock Exchange Markets [Internet], raspoloživo na: <https://www.londonstockexchange.com/personal-investing/overview-london-stock-exchange-markets-lse> (13.04.2021.),
18. MarketWatch.com: These US stocks fell the most after the coronavirus was upgraded to a pandemic [Internet], raspoloživo na: <https://www.marketwatch.com/story/these-us-stocks-fell-the-most-after-the-coronavirus-was-upgraded-to-a-pandemic-2020-03-11> (19.4.2021)
19. MarketWatch.com: These US stocks fell the most after the coronavirus was upgraded to a pandemic [Internet], raspoloživo na: <https://www.marketwatch.com/story/these-us-stocks-fell-the-most-after-the-coronavirus-was-upgraded-to-a-pandemic-2020-03-11> (18.04.2021.)
20. MorganStanley.com : Post pandemic market [Internet], raspoloživo na: <https://www.morganstanley.com/ideas/post-pandemic-market> (21.5.2021)
21. NASDAQ: NASDAQ 100 [Internet], raspoloživo na: <https://www.nasdaq.com/nasdaq-100> (13.4.2021)
22. NYSE: Market capitalization [Internet], raspoloživo na: <https://www.nyse.com/market-cap> (13.04.2021.)
23. NYSE: Market data [Internet], raspoloživo na: <https://www.nyse.com/market-data/historical> (13.04.2021.)
24. Pionline.com: 2021 investment outlook [Internet], raspoloživo na: <https://www.pionline.com/sponsored-content/2021-investment-outlook> (23.04.2021.)
25. SSE Initiative: SSE [Internet], raspoloživo na: <https://sseinitiative.org/stock-exchange/sse/> (13.04.2021.),
26. STATISTA: Covid-19 impact on the global economy [Internet], raspoloživo na: <https://www.statista.com/topics/6139/covid-19-impact-on-the-global-economy/> (18.03.2021.)

27. STATISTA: Euronext market capitalization [Internet], raspoloživo na: <https://www.statista.com/statistics/545702/euronext-market-capitalization/> (13.4.2021.)
28. STATISTA: Year to date performance of major US stock market indices [Internet], raspoloživo na: <https://www.statista.com/chart/20939/year-to-date-performance-of-major-us-stock-market-indices/> (10.04.2021)
29. STATISTA: Inflation rate in EU and euro area [Internet], raspoloživo na: <https://www.statista.com/statistics/267908/inflation-rate-in-eu-and-euro-area/> (17.03.2020.)
30. Statista: Largest Stock Exchange operators by market capitalization of listed companies [Internet], raspoloživo na: <https://www.statista.com/statistics/270126/largest-stock-exchange-operators-by-market-capitalization-of-listed-companies/> (16.06.2021)
31. TheGuardian.com: Stock Market prices Covid pandemic business [Internet], raspoloživo na: <https://www.theguardian.com/business/2020/oct/06/stock-market-prices-covid-pandemic-business> (11.04.2021)
32. TheStreet.com: 2020 Stock Market predictions [Internet] raspoloživo na: <https://www.thestreet.com/markets/2020-stock-market-predictions> (10.04.2021.)
33. TradinEconomics: Stock market China [Internet], raspoloživo na: <https://tradingeconomics.com/china/stock-market> (8.4.2021.),
34. TradinEconomic.com: Inflation CPI [Internet], raspoloživo na: <https://tradingeconomics.com/croatia/inflation-cpi> (19.4.2021)
35. TradingEconomics.com: GDP growth USA [Internet], raspoloživo na: <https://tradingeconomics.com/united-states/gdp-growth> (19.4.2021)
36. TradingEconomics.com: Stock Market Forecast [Internet], raspoloživo na: <https://tradingeconomics.com/forecast/stock-market> (19.04.2021)
37. TradingEconomics: Japan Stock Market [Internet], raspoloživo na: <https://tradingeconomics.com/japan/stock-market> (8.4.2021)
38. USAToday.com: 40 solid stocks of companies thriving through the Covid-19 recession [Internet], raspoloživo na: <https://eu.usatoday.com/story/money/2020/05/15/40-solid-stocks-of-companies-thriving-through-the-covid-19-recession/111701046/> (19.04.2021)



39. USNews.com: Global economy set for a post pandemic boom [Internet], raspoloživo na: <https://www.usnews.com/news/best-countries/articles/2021-04-13/global-economy-set-for-a-post-pandemic-boom> (19.04.2021)
40. USNews: South Africas virus epicenter shifts away from Cape Town [Internet], raspoloživo na: <https://www.usnews.com/news/world/articles/2020-07-16/south-africas-virus-epicenter-shifts-away-from-cape-town> (21.04.2021.)
41. WHO.int: WHO Director general's opening remarks at the media briefing on Covid-19 [Internet], raspoloživo na: <https://www.who.int/director-general/speeches/detail/who-director-general-s-opening-remarks-at-the-media-briefing-on-covid-19---11-march-2020>, (17.03.2021.),
42. WHO: Covid-19 [Internet], raspoloživo na: <https://covid19.who.int/> (22.03.2021.)
43. Wikipedia.org: Finantial market impact of COVID-19 pandemic [Internet], raspoloživo na: [https://en.wikipedia.org/wiki/Financial\\_market\\_impact\\_of\\_the\\_COVID-19\\_pandemic#/media/File:Selected\\_North\\_American\\_crude\\_oil\\_prices\\_March\\_1\\_through\\_May\\_13,\\_2020\\_\(49941454556\).png](https://en.wikipedia.org/wiki/Financial_market_impact_of_the_COVID-19_pandemic#/media/File:Selected_North_American_crude_oil_prices_March_1_through_May_13,_2020_(49941454556).png) [18.04.2021]
44. WSJ.com: DJIA Historical prices [Internet], raspoloživo na: <https://www.wsj.com/market-data/quotes/index/DJIA/historical-prices> (8.4.2021.)
45. Zagrebačka burza: Tržišna kapitalizacija [Internet], raspoloživo na: <https://zse.hr/hr/trzisna-kapitalizacija/40> [15.03.2021.]
46. Zagrebačka burza: Vrijednosni papiri – Medika [Internet], raspoloživo na: <https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRMDKARA0000> (12.04.2021),
47. Zagrebačka burza: Vrijednosni papiri- Croatia Airlines [Internet], raspoloživo na: <https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRCRALRA0005> (12.04.2021)
48. Zagrebačka burza: Vrijednosni papiri –Podravka [Internet], raspoloživo na: <https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRPODRRA0004> (12.04.2021),
49. Zagrebačka burza: Vrijednosni papiri- Zagrebačka banka [Internet], raspoloživo na: <https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRZABARA0009> (12.04.2021),
50. ZSE:Indeksi [Internet]:raspoloživo na:<https://zse.hr/hr/indeksi/42> (15.03.2021.)

## POPIS GRAFIKONA

Grafikon 1: Tržišna kapitalizacija ZSE, 2018-2021.....	10
Grafikon 2: Vrijednost CROBEX indeksa i iznosi prometa na ZSE, 2018-2021.....	11
Grafikon 3: Kretanje BDP-a i CROBEX-a, 2010-2020.....	16
Grafikon 4: Kretanje stope nezaposlenosti i CROBEX-a, 2010-2020.....	16
Grafikon 5: Najveće svjetske burze sa kapitalizacijom preko trilijun dolara u veljači 2021. godine .....	18
Grafikon 6: Ukupan broj slučajeva zaraze korona-virusom u svijetu od početka pandemije..	22
Grafikon 7: Kretanje burzovnih indeksa tijekom pandemije .....	24
Grafikon 8: Američki burzovni indeksi tijekom pandemije.....	25
Grafikon 9: Kompanije s najvećim promjenama tržišne kapitalizacije u korona-krizi na NYSE burzi.....	28
Grafikon 10: Stopa rasta BDP-a u SAD-u, 2018-2021. ....	30
Grafikon 11: Predviđanja kretanja najvažnijih svjetskih burzovnih indeksa nakon pandemije .....	31
Grafikon 12: Projekcije stopa rasta BDP-a u Europi i Americi, 2019.- 2027.....	33

## SAŽETAK

U ovom radu su prikazani ukupni utjecaji korona-krize na glavna burzovna središta. Usporedbom tržišnih kapitalizacija i burzovnih indeksa se može uočiti da, iako je zaraza započela u Kini, Kina ima najmanje posljedice na ekonomiju i burze. Najveće posljedice su imaju NYSE i Euronext burze. Iako je kriza prouzrokovala zatvaranje brojnih poduzeća, farmaceutske i tehnološke kompanije su ostvarile značajan profit, te se s namjerom sprječavanja inflacije ponajviše ulagalo u kriptovalute. Posljedice koje su ostavljene u gospodarstvu su: porast stope nezaposlenosti i inflacije te značajan pad BDP-a. Iako je kriza prouzrokovala pad BDP-a, već u 2021. godini je ostvaren veći rast BDP-a nego što je očekivan. Smatra se da će povećanim cijepljenjem doći do oporavka ekonomije, zbog čega su burzovni indeksi krajem 2020. godine dosegli vrhunac. Analiziranjem naglog rasta burzovnih indeksa se predviđa puknuće balona i početak recesije 2023.-te godine, kada se potroše financijska sredstava za pomoć oporavka od korona-krize.

**Ključne riječi:** burze vrijednosnica, korona-kriza, burzovni indeksi

## SUMMARY

This paper presents the overall effects of the corona crisis on the main stock exchanges. A comparison of market capitalizations and stock indices shows that, although the pandemic began in China, China has the least impact on the economy and stock markets. The biggest consequences were reflected on the NYSE and Euronext stock exchanges. Although the crisis caused the shutdown of many companies, pharmaceutical and technology companies made significant profits, and with the intention of preventing inflation, most investments were made in cryptocurrencies. The consequences left in the economy are: an increase in the unemployment rate and inflation, and a significant drop in GDP. Although the crisis caused a decline in GDP, already in 2021, higher GDP growth was achieved than expected. It is believed that increased vaccination will lead to economic recovery, which is why stock market indices peaked in late 2020. Analyzing the sharp rise in stock market indexes predicts a bursting of the bubble and the beginning of the recession in 2023, when funds for recovery from the corona crisis are spent.

**Keywords:** stock markets, corona-crisis, stock indices