

Odrednice i instrumenti štednje stanovništva u Europskoj uniji

Vujčić, Vinko

Undergraduate thesis / Završni rad

2024

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:124:077996>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-11-25**

Repository / Repozitorij:

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



**SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET**

ZAVRŠNI RAD

**ODREDNICE I INSTRUMENTI ŠTEDNJE STANOVNIŠTVA U
EUROPSKOJ UNIJI**

Mentorica:

Prof. dr. sc. Marijana Ćurak

Student:

Vinko Vujčić

Split, rujan 2024.

IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, VINKO VUJČIĆ ,
(ime i prezime)

izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je navedeni rad isključivo rezultat mog vlastitog rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja na objavljenu literaturu, što pokazuju korištene bilješke i bibliografija. Izjavljujem da niti jedan dio navedenog rada nije napisan na nedozvoljeni način te da nijedan dio rada ne krši autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije korišten za bilo koji drugi rad pri bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili obrazovnoj ustanovi.

Split, 12.09.2024. godine

Vlastoručni potpis :



SADRŽAJ:

1. UVOD	1
1.1. Definicija problema	1
1.2. Cilj rada	1
1.3. Metode rada	1
1.4. Struktura rada	2
2. ŠTEDNJA I ODREDNICE ŠTEDNJE STANOVNIŠTVA	3
2.1. Definicija štednje	3
2.2. Ekonomski čimbenici štednje	3
2.3. Demografski čimbenici štednje	8
2.4. Psihološki čimbenici štednje	15
2.5. Institucionalni čimbenici štednje	16
3. INSTRUMENTI ŠTEDNJE STANOVNIŠTVA	20
3.1. Bankovni depoziti	20
3.2. Trezorski zapisi	21
3.3. Obveznice	22
3.4. Dionice	25
3.5. Ulaganja u investicijske fondove	27
3.6. Proizvodi društava za životno osiguranje	28
3.7. Mirovinski fondovi	29
4. ANALIZA ŠTEDNJE U EUROPSKOJ UNIJI I REPUBLICI HRVATSKOJ	31
4.1. Štednja kućanstava u Europskoj uniji	31
4.2. Analiza štednje u referentnim zemljama članicama EU	33
4.3. Štednja kućanstava u Republici Hrvatskoj	39
4.4. Usporedba referentnih zemalja članica EU i Hrvatske	40
5. ZAKLJUČAK	42
LITERATURA	44
POPIS GRAFIČKIH PRIKAZA I TABLICA	47
SAŽETAK	49
SUMMARY	49

1. UVOD

1.1. Definicija problema

Predmet ovog završnog rada jesu odrednice i instrumenti štednje stanovništva u Europskoj uniji. Štednja ima važnu ulogu u prikupljanju i alokaciji sredstava te ulogu u održavanju stabilnih makroekonomskih stanja. Razumijevanje odrednica i instrumenata štednje postaje ključno za oblikovanje učinkovitih ekonomskih politika i poticanje održivog ekonomskog rasta. To je izvedeno iz činjenice da najčvršću poveznicu fenomen štednje ima s investicijama, što bi značilo da štednja posljedično utječe i na rast i razvoj jednog gospodarstva. Stoga se postavlja pitanje što sve utječe na štednju i na koje načine te u koje instrumente stanovništvo plasira svoju štednju.

1.2. Cilj rada

Osnovni cilj ovog rada je utvrditi odrednice privatne štednje, odnosno štednje stanovništva, istražiti oblike ulaganja štednje uz pomoć raznih instrumenata te analizirati razine štednje i trendove u članicama Europske unije i Republici Hrvatskoj. Rad će se fokusirati na identificiranje ključnih makroekonomskih čimbenika kao što su kamatne stope, inflacija, dohodak i nezaposlenost, koji utječu na odluke o štednji. Također će se razmotriti socijalni i demografski čimbenici poput starosne strukture, razine obrazovanja i financijske pismenosti, koji dodatno oblikuju štedne navike stanovništva. Također cilj ovog rada je i evaluacija učinkovitosti različitih instrumenata štednje. Analizirat će se kako različiti financijski proizvodi i državne politike potiču ili otežavaju štednju, te kakav je njihov utjecaj na financijsku sigurnost kućanstava.

1.3. Metode rada

Za potrebe izrade ovog rada koristit će se različite metode kako bi se pružio sveobuhvatan i temeljit uvid u odrednice i instrumente štednje stanovništva u Europskoj uniji. Kombinacijom različitih metoda omogućit će se detaljna analiza i sinteza dostupnih podataka, kao i njihova pravilna interpretacija. Metoda deskripcije koristi se za opisivanje osnovnih pojmova i činjenica vezanih uz štednju. Ova metoda omogućuje detaljno objašnjenje pojmova poput štednje, štednih instrumenata, odrednica štednje te njihovih funkcija i važnosti.

Metodom sinteze kombinirat će se informacije iz različitih izvora kako bi se dobio koherentan i cjelovit pregled teme, ova metoda omogućava uočavanje povezanosti između različitih elemenata i stvaranje sveobuhvatne slike o temi.

Metoda analize omogućuje dubinsko razumijevanje složenih pojava kroz razlaganje na jednostavnije dijelove. Primjenom ove metode omogućit će se dubinsko razumijevanje ključnih čimbenika koji utječu na štednju te njihova međusobna povezanost.

Metoda indukcije je logička metoda kojom se polazi od pojedinačnog prema općem odnosno koristit će se za formuliranje općih zaključaka na temelju specifičnih podataka i primjera. Ova metoda omogućuje donošenje zaključaka koji se temelje na empirijskim podacima i promatranju specifičnih slučajeva.

Metoda dedukcije također je logička metoda kojom se od općeg dolazi o do spoznaje o pojedinačnom, koristit će se za primjenu općih teorijskih okvira na specifične slučajeve. Dedukcija omogućuje provjeru teorija kroz konkretne primjere i podatke.

Metodom komparacije usporedit će se različiti podatci i slučajevi, konkretno stope štednje, određene determinante štednje te instrumenti štednje između različitih zemalja članica Europske unije i Republike Hrvatske. Ova metoda omogućuje identifikaciju sličnosti i razlika te razumijevanje specifičnih čimbenika koji utječu na štednju u različitim kontekstima.

Grafičko i tablično prikazivanje koristi se za vizualizaciju podataka i rezultata analize.

Grafički prikazi omogućuju jasniju interpretaciju trendova i odnosa između različitih varijabli.

Tablično prikazivanje koristi se za organizaciju i usporedbu podataka, omogućujući lakše razumijevanje i analizu informacija. Ove metode vizualizacije pomažu u efikasnom predstavljanju složenih podataka i rezultata.

1.4. Struktura rada

Ovaj rad strukturiran je kako bi pružio sveobuhvatan pregled odrednica i instrumenata štednje stanovništva u Europskoj uniji, s posebnim naglaskom na Hrvatsku. Nakon uvoda, u drugom će se poglavlju analizirati teorijski pristupi štednji, uključujući klasičnu teoriju, Keynesov model, teoriju životnog ciklusa i teoriju trajnog dohotka, te ispitati makroekonomske, socijalne i demografske čimbenike koji utječu na štednju. U trećem se poglavlju razmatraju različiti financijski instrumenti štednje, kao što su štedni računi, oročeni depoziti, obveznice, dionice i mirovinski fondovi. U četvrtom se poglavlju provodi komparativna analiza stopa štednje i štednih navika u zemljama članicama EU i Hrvatskoj, identificirajući ključne razlike i sličnosti te utjecaj različitih ekonomskih politika. Konačno, zaključak sumira ključne nalaze istraživanja te pruža preporuke za poboljšanje razina štednje u Hrvatskoj.

2. ŠTEDNJA I ODREDNICE ŠTEDNJE STANOVNIŠTVA

2.1. Definicija štednje

Štednja je nužna ekonomska aktivnost koja predstavlja svjesno odricanje od trenutne potrošnje u korist buduće financijske sigurnosti i stabilnosti ili pak budućih ulaganja.

Štednja gospodarske jedinice je njen trenutni dohodak umanjen za njenu potrošnju na trenutne potrebe.

Stopa štednje gospodarske jedinice jest njena štednja podijeljena sa njenim dohotkom (Abel, Bernanke, Croushore, 2010.).

Agregatna odnosno štednja cjelokupnog gospodarstva se sastoji od privatne štednje i javne štednje. Prema Blanchardu (2011.) privatna štednja ili štednja potrošača jednaka je njihovom raspoloživom dohotku umanjenom za njihovu potrošnju te koristeći definiciju raspoloživog dohotka, privatnu štednju možemo izraziti i kao dohodak umanjen za poreze i potrošnju.

$$S = Y_D - C$$

odnosno

$$S = Y - T - C$$

Glavne koristi štednje su: akumulacija kapitala kojim se financiraju nova ulaganja, financijska stabilnost su slučaju negativnih nepredviđenih situacija te makroekonomska stabilnost u vidu održavanja ravnotežnih stanja i više razine proizvodnje.

Štednja je višedimenzionalan i kompleksan koncept koji ima važnu ulogu za gospodarstvo svake države. U nastavku rada pozornost će dobiti privatna, štednja stanovništva te će se detaljnije prikazati što sve utječe na štednju i kroz koje oblike se štednja manifestira.

2.2. Ekonomski čimbenici štednje

Ekonomske čimbenici poput dohotka, kamatnih stopa, inflacije i fiskalne politike imaju značajan utjecaj na štedne navike stanovništva, a razumijevanje ovih čimbenika ključno je za oblikovanje učinkovitih ekonomskih politika. Dohodak, prema Keynesu, ima centralnu ulogu u procesu potrošnje i štednje, gdje rast dohotka vodi do porasta potrošnje, ali ne u istom iznosu, što znači da udio štednje raste s višim prihodima. Ova teza redefinirala je tradicionalni pogled na štednju koji su zagovarali klasični ekonomisti, prema kojima je kamatna stopa bila ključna determinanta štednje. Keynesova teorija izazvala je zabrinutost ekonomista tridesetih godina zbog straha od recesije, jer su smatrali da

investicije ne mogu rasti u skladu s povećanjem štednje, što je dovelo do formuliranja teze stagnacije (Babić, 1995.).

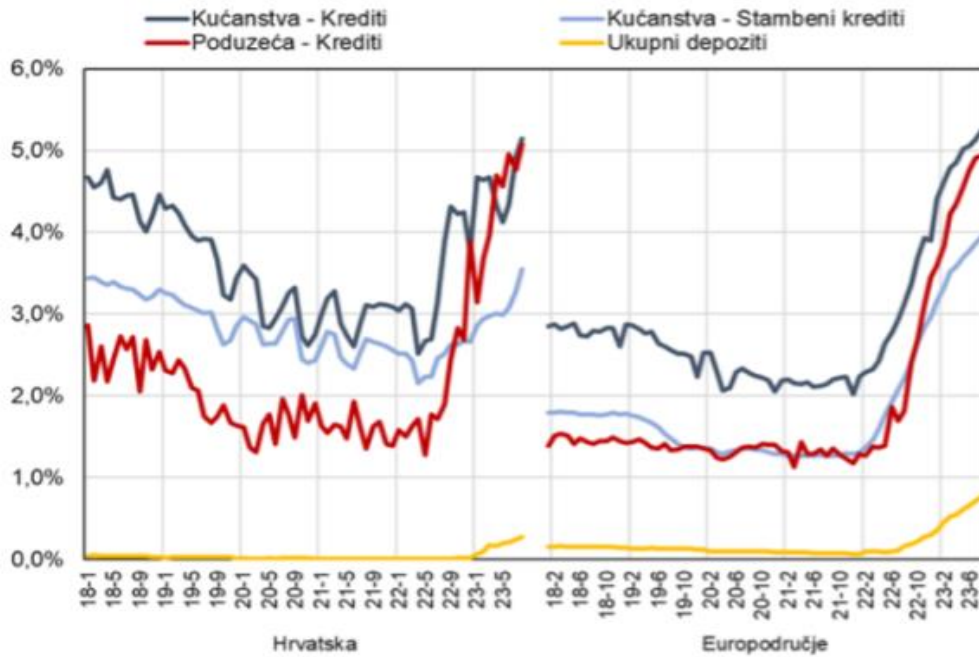
Osim Keynesove teorije, važna je i Duesenberryeva teorija relativnog dohotka, koja dodaje psihološki i sociološki aspekt. Prema njegovom "demonstracijskom efektu," kućanstva se odlučuju za potrošnju na temelju usporedbe s dohotkom svojih susjeda, a ne na temelju apsolutnog dohotka, što dovodi do toga da osobe s nižim prihodima imaju veću prosječnu sklonost potrošnji (Babić, 1995.). To pokazuje da niže i srednje dohodovne skupine moraju veći udio svog dohotka izdvojiti za osnovne potrebe, ostavljajući manje za štednju, dok bogatija kućanstva imaju veću mogućnost štednje.

Kamatne stope, koje su bile ključni faktor u teorijama klasičnih ekonomista, također igraju važnu ulogu. Prema Böhm Bawerkovoj "vremenskoj prednosti", pojedinci će odgoditi potrošnju ako im ponude kamatnu stopu koja osigurava da buduća vrijednost dobara bude jednaka ili veća od sadašnje. Povećanje kamatnih stopa vodi do povećanja štednje jer pruža veću nagradu na štednju. Međutim, veće kamatne stope omogućuju pojedincima da dostignu ciljne iznose štednje s manjim sadašnjim uplatama, što stvara učinke supstitucije i dohotka (Abel et al., 2010). U suvremenom kontekstu, primjećuje se da rast kamatnih stopa na kredite ne prati uvijek proporcionalan rast kamatnih stopa na depozite, što stavlja štedišu u nepovoljan položaj, osobito u vrijeme visoke kumulativne inflacije.

Grafički prikaz 1 pokazuje kako su kamatne stope na kredite kućanstvima i poduzećima naglo porasle za 2 do 3 postotna boda u samo godinu dana, dok su kamatne stope na depozite tek blago porasle (Brkljača, 2023.). Ovo povećanje kamatnih stopa na kredite ima značajan utjecaj na trošak zaduživanja, dok štednja ostaje relativno slabo nagrađena, unatoč inflacijskim pritiscima.

Grafički prikaz 1

Aktivne i pasivne kamatne stope

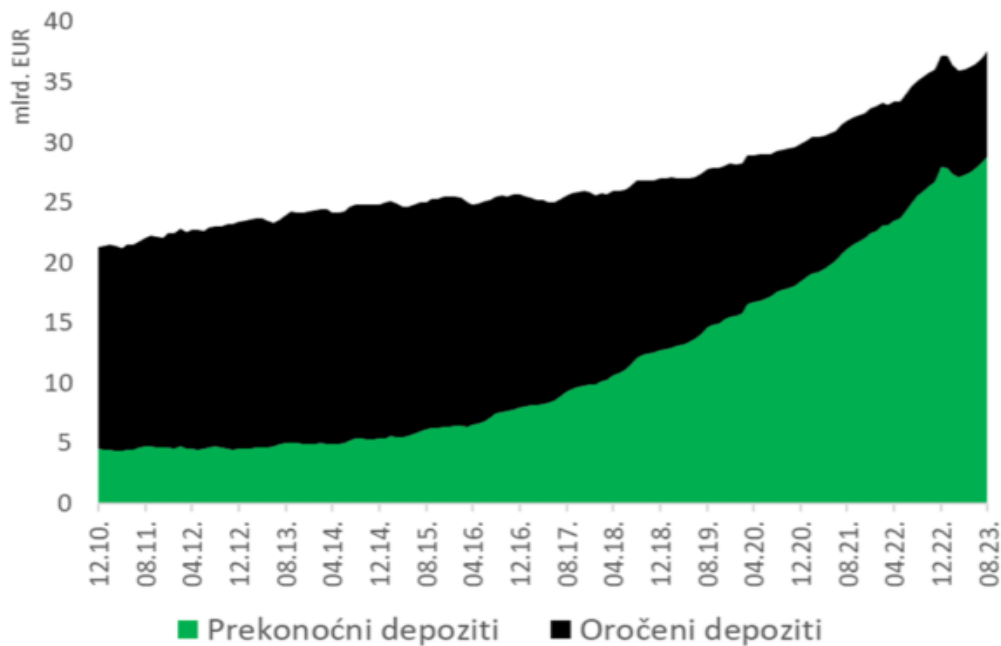


Izvor: Brkljača, 2023.

Brkljača (2023.) u svom članku ipak iskazuje da ova nepovoljna razlika među kamatnim stopama nije otjerala štediša da potraže alternativu držanju štednje u banci, već je dovela do značajne promjene u ročnosti depozita.

Grafički prikaz 2

Štednja kućanstva prema odnosu prekonoćnih i oročenih depozita



Izvor: Brkljača, 2023.

Prema Pojatini (2000.), kamata značajno utječe na alokaciju štednje među različitim vrstama ulaganja, pri čemu je učinak jači u razvijenijim financijskim tržištima. Uloga kamate u vremenskoj raspodjeli dohotka također je povezana s razinama bogatstva, jer se o kamati razmatra tek kada postoje sredstva za štednju.

Inflacija, definirana kao porast opće razine cijena, može imati značajan utjecaj na gospodarstvo. Prema Blanchardu (2011.), inflacija nije uniformna i može uzrokovati nerazmjerno povećanje cijena i nadnica, što utječe na raspodjelu dohotka i uzrokuje ekonomsku nesigurnost. Deflacija, s druge strane, stvara slične probleme, ograničavajući učinkovitost monetarne politike. Optimalna stopa inflacije, prema Blanchardu (2011.), je niska i stabilna, između 0 i 3 posto.

Abel et al., (2010.) razlikuju savršeno predviđenu inflaciju, gdje su nominalne vrijednosti usklađene s inflacijom, i nepredviđenu inflaciju koja smanjuje realnu vrijednost plaća i štednje. Nepredviđena inflacija može uzrokovati redistribuciju bogatstva, jer smanjuje kupovnu moć pojedinaca dok koristi poslodavcima. Kako bi se umanjio negativan učinak inflacije na štednju, mogu se koristiti "indeksirani ugovori" koji prilagođavaju nominalne vrijednosti prema inflaciji. Također, inflacija može povećati štednju iz predostrožnosti zbog nesigurnosti u gospodarstvu.

Fiskalnu politiku definira Babić (1995.) kao promjene državnih prihoda i rashoda s ciljem postizanja makroekonomskih ciljeva poput pune zaposlenosti, stabilnih cijena i ekonomske ravnoteže. Instrumenti fiskalne politike uključuju državnu potrošnju, poreze i transferne isplate. Ekspanzivna fiskalna politika, koja se koristi za poticanje rasta, uključuje povećanje državne potrošnje i smanjenje poreza, dok restriktivna politika, koja se koristi za suzbijanje inflacije, podrazumijeva smanjenje potrošnje i povećanje poreza.

Fiskalna politika izravno utječe na štednju, pri čemu je povjerenje u ekonomsku stabilnost ključno za štediše. Promjene u stopama poreza na kamate također imaju značajan učinak na odluke o štednji (Abel et al., 2010).

Tablica 1

Kamatne stope nakon oporezivanja

Primjer	τ = porezna stopa na kamatni prihod	Nominalna kamatna stopa nakon oporezivanja $(1 - \tau)i$	Očekivana stvarna kamatna stopa nakon oporezivanja $(1 - \tau)i - \pi^e$
Primjer 1	30%	$(1 - 0.30) \cdot 5\% = 3.5\%$	$3.5\% - 2\% = 1.5\%$
Primjer 2	20%	$(1 - 0.20) \cdot 5\% = 4.0\%$	$4.0\% - 2\% = 2.0\%$

Varijable:

- i = nominalna kamatna stopa = 5% godišnje
- π^e = očekivana stopa inflacije = 2% godišnje

Izvor: obrada autora prema Abel, Bernanke i Croushore, 2010.

Stoga, smanjenjem stope kojom oporezuje kamate, država može povećati stvarnu stopu povrata koju zarađuju štediše i (eventualno) povećati stopu štednje u gospodarstvu (Abel et al., 2010.). Međutim, fiskalna politika, odnosno odluke o državnoj potrošnji i porezima, može imati utjecaj na promjene u potrošnji i stopi štednje stanovništva bez direktnog djelovanja na stopu poreza na kamate. Općenito, fiskalna politika utječe na željenu potrošnju, C^d , prvenstveno utječući na sadašnje i očekivane buduće prihode kućanstava. Točnije, fiskalne promjene koje povećavaju porezno opterećenje privatnog sektora, bilo povećanjem sadašnjih poreza ili bilo navođenjem ljudi da očekuju da će porezi biti veći u budućnosti, uzrokovat će manju potrošnju kod ljudi (Abel et al., 2010.).

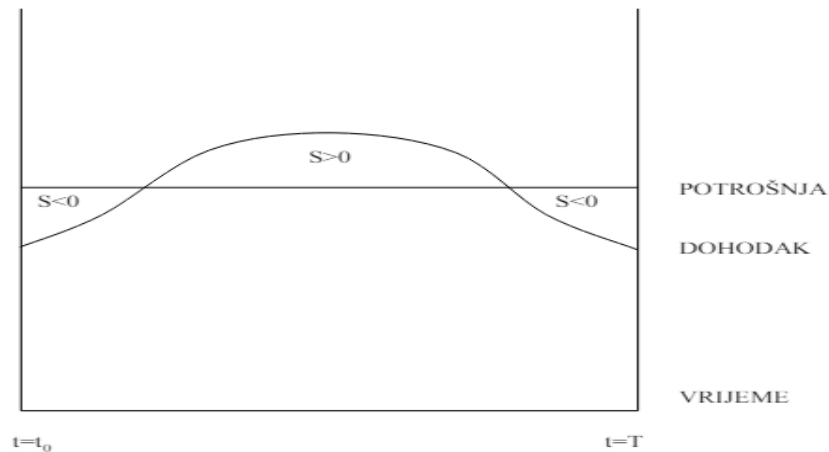
2.3. Demografski čimbenici štednje

Nakon ekonomskih odrednica, slijede demografske odrednice koje također oblikuju štedne navike stanovništva. Demografske odrednice obuhvaćaju faktore poput dobi pojedinca, spola, razine obrazovanja, veličine kućanstava, kulturnih normi te socijalnih sustava. Svaki od tih elemenata posebno utječe na individualne odluke o štednji, stvarajući složenu dinamiku u procesu odlučivanja o štednji unutar različitih društvenih skupina.

Ljudi tokom svog životnog vijeka prolaze kroz različite faze u kojima im se ponašanje znatno razlikuje, faze koreliraju s brojem godina pojedinca te ih je zato lako predvidjeti. Unutar početne životne faze, od rođenja pa do samostalnosti koja se obično događa oko dvadesetih godina života, pojedinac konstanto ima barem egzistencijalne potrebe koje treba namiriti. Potrebe takve vrste su neizbježne te zahtijevaju određenu potrošnju koju pojedinac samostalno ne može podmiriti. Stoga dolazi do situacije gdje pojedinac troši više sredstava nego što zarađuje. U početku života jedne osobe, osnovne potrebe plaćaju roditelji ili skrbnici, po osamostaljenju, te uz pretpostavku da pojedinac počinje ostvarivati vlastite prihode, pojedinac također najčešće ne može samostalno platiti svoje nove potrebe poput stambenog pitanja ili osobnog vozila. Iz tih razloga, smatra se da je štednja kod osoba mlade dobi u pravilu negativna, odnosno da je razlika između njihovog dohotka i potrošnje negativna. Vrijedi naglasiti da se osobe mlađe dobi, ukoliko imaju štednu sposobnost, često odlučuju za najrizičnije instrumente štednje zbog njihovih visokih prinosa, zanemarujući njihovu rizičnost zbog toga što mladi u pravilu imaju manji broj osoba financijski ovisnih o njima u odnosu na osobe srednje ili starije dobi. Dosad napisano te ono što slijedi uglavnom je vezano za teoriju životnog ciklusa prema kojoj potrošači trebaju rasporediti vlastite resurse čiji iznos varira tokom vremena na način da maksimiziraju korisnost od istih tokom cijelog životnog vijeka. Ova teorija nalaže da pojedinci planiraju svoju potrošnju i štednju tijekom cijelog života s ciljem maksimiziranja korisnosti. Prema Ando i Modigliani (1963.) ljudi štede za vrijeme svog radno aktivnog vijeka tako da udio štednje u tekućem dohotku raste do određenog trenutka u vremenu te nakon njega pada. U suštini ova teorija se svodi na to da je do početka pritjecanja prihoda i po završetku pritjecanja prihoda potrošnja veća od raspoloživog dohotka te da su za vrijeme radnog vijeka dohodci veći od potrošnje. Što znači da pojedinac višak dohotka za vrijeme svog radnog vijeka odlaže za podmirenje dugova u vremenu prije radnog vijeka te za pripremu za mirovinu. Za jednostavnije razumijevanje, nadalje je prikazan grafički prikaz s rednim brojem 3.

Grafički prikaz 3

Prikaz potrošnje i dohotka u odnosu na vrijeme



Izvor: Ćurak, 2024.

U ekonomskom kontekstu, osobe srednjih godina predstavljaju ključnu dobnu skupinu zbog svoje financijske stabilnosti i najviših prihoda. U ovom razdoblju života, kada su u poslovnom vrhuncu i imaju višak dohotka nakon osnovnih potreba, često odlučuju štedjeti kako bi se pripremili za buduće smanjenje prihoda, bilo zbog smanjenja radne aktivnosti ili odlaska u mirovinu. Prema Ćurak (2024.), postoje tri glavna motiva za štednju: ostvarenje dugoročnih ciljeva, predostrožnost i priprema za nasljednike.

Mlade osobe obično štede kako bi postigli dugoročne ciljeve poput stambenog kredita ili poslovne ideje, te zbog nesigurnosti u radnom odnosu. S druge strane, osobe srednjih godina, koje već posjeduju značajan kapital, koriste sve tri motive. I dalje imaju dovoljno vremena za štednju za dugoročne ciljeve, potrebu za stvaranjem rezervi zbog obiteljskih obaveza i nepredviđenih situacija te žele ostaviti nasljedstvo za buduće generacije.

Starije osobe, koje su završile aktivni radni vijek i sada se oslanjaju na mirovinu i uštedevinu, suočavaju se s smanjenjem potrošnje zbog opadajućih prihoda i smanjenja troškova za luksuzna dobra. Teorija životnog vijeka sugerira da potrošnja opada kako osobe stare. S obzirom na manju stopu štednje u ovoj dobi, stariji pojedinci često troše akumuliranu štednju kako bi poboljšali svoj životni standard. Na štedne odluke starijih osoba najviše utječu očekivani životni vijek i zdravstveni troškovi, dok motivacija za štednju postaje manje izražena, osim u slučajevima kada umirovljenici žele ostaviti nasljedstvo.

Tablica 2*Sklonost riziku prema godinama života*

	< 25	35 - 54	55 i više
Ništa rizika	54%	55%	71%
Malo rizika	30%	28%	21%
Nešto rizika	14%	16%	8%
Puno rizika	2%	1%	1%

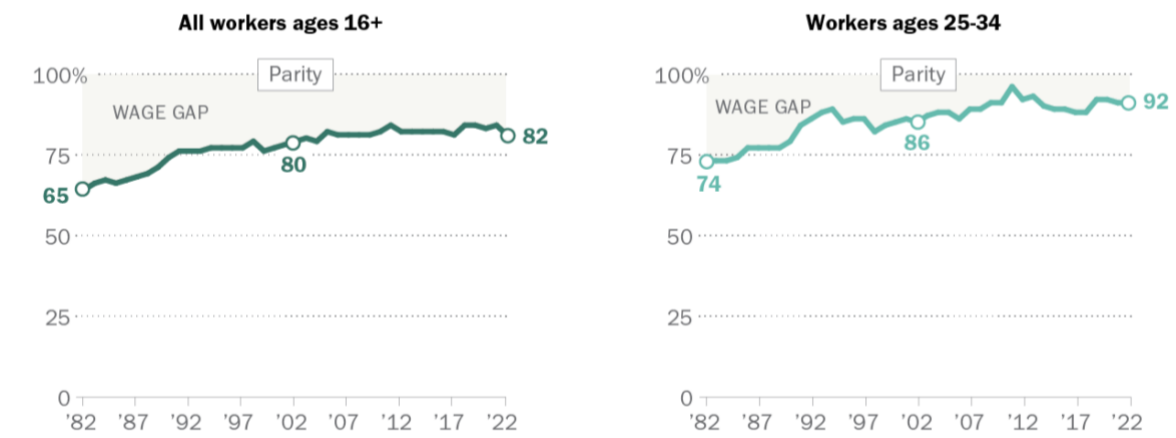
Izvor: Bodie, Kane i Marcus, (2006.), prema Rimac Smiljanić (2024.)

U tablici 2 su navedeni rezultati anketa, koje opisuju ponašanje pojedinca prema životnom ciklusu. Prikazani podaci potvrđuju navedene informacije o promjenama u ponašanju osoba različite životne dobi te pokazuju da se averzija prema riziku s godinama povećava što zbog smanjenja redovnih prihoda, što zbog nemogućnosti oporavka od nepovoljnih posljedica odabira rizičnijeg instrumenta štednje odnosno ulaganja.

Sljedeći demografski faktor koji ima implikacije u strukturiranju štednih navika jest spol. Prije svega potrebno je naglasiti da unatoč modernim i liberalnijim vremenima još uvijek spol utječe na najbitniju ekonomsku stavku jednog pojedinca a to jest plaća za obavljene rad odnosno mjesečni prihod svakog pojedinca. Kroz povijest značajno su se razlikovale prosječne plaće muškaraca i žena za slične poslove, što je posljedično oblikovalo određene različite navike u potrošnji i štednji među spolovima.

Grafički prikaz 4 i Grafički prikaz 5

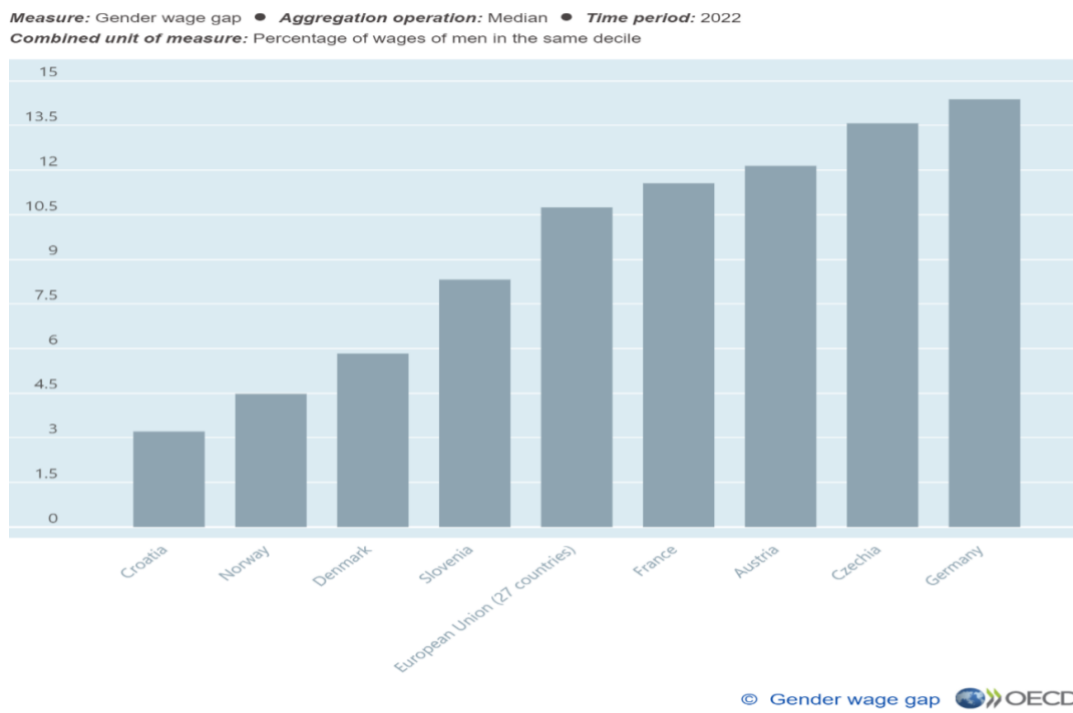
Rodni jaz u plaćama za sve radnike starije od 16 godina; Rodni jaz u plaćama za radnike između 25 i 34 godina života



Izvor: Aragao, 2023.

Grafički prikaz 6

Rodni jaz u plaćama prema državama



Izvor: Izradio autor uz [OECD Data Explorer](#)

U 2022. godini, žene u SAD-u zarađuju 82 centa za svaki dolar koji zarađuju muškarci, što predstavlja razliku od 18%. Ova razlika se od devedesetih godina smanjila samo za sedam postotnih poena, što

ukazuje na spor napredak unatoč borbi za jednakost. Međutim, kod mladih osoba (25-34 godine) razlika je manja; žene zarađuju 92 centa za dolar muškaraca, što je 8% manje. Iako se jaz smanjuje, nedostatak stalnog pozitivnog trenda ukazuje na potrebu za kontinuiranim naporima.

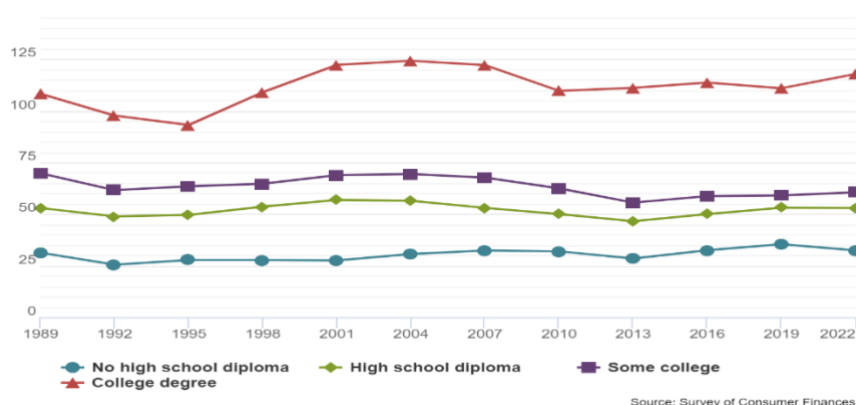
U Europskoj uniji, žene zarađuju 10.8% manje od muškaraca, odnosno 89.2 centa za svaki euro koji muškarci zarađuju. Hrvatska se izdvaja s najmanjom razlikom od 3.2%, dok skandinavske zemlje poput Norveške i Danske imaju razliku od 4.5% i 5.8% respektivno. Nasuprot tome, Njemačka pokazuje najveću razliku među analiziranim državama s 14.4%, što je znatno iznad prosjeka EU. Općenito, situacija za žene u EU je bolja nego u SAD-u, iako u oba slučaja postoji nepošteni sustav koji utječe na štedne navike žena.

Žene često pokazuju veću averziju prema riziku i preferiraju sigurnije oblike štednje poput obveznica i štednih računa, dok muškarci skloniji su investiranju u rizičnije imovine poput dionica. Villanueva (2017.) ističe da socijalizacija i iskustva iz djetinjstva doprinose razlikama u potrošnom ponašanju između spolova, pri čemu su žene studentice sklonije štednji i manje troše u usporedbi s muškarcima.

Razina obrazovanja također igra ključnu ulogu u štednim navikama i financijskoj pismenosti. Prema Lusardi i Mitchell (2014.), obrazovaniji pojedinci bolje razumiju važnost štednje i dugoročnog planiranja, dok niska razina obrazovanja često vodi lošem upravljanju financijama. Pojedinci s višim obrazovanjem imaju tendenciju bolje planirati svoje financije i ostvarivati veće bogatstvo, što se posebno vidi u razlikama u mirovinskim planovima.

Grafički prikaz 7

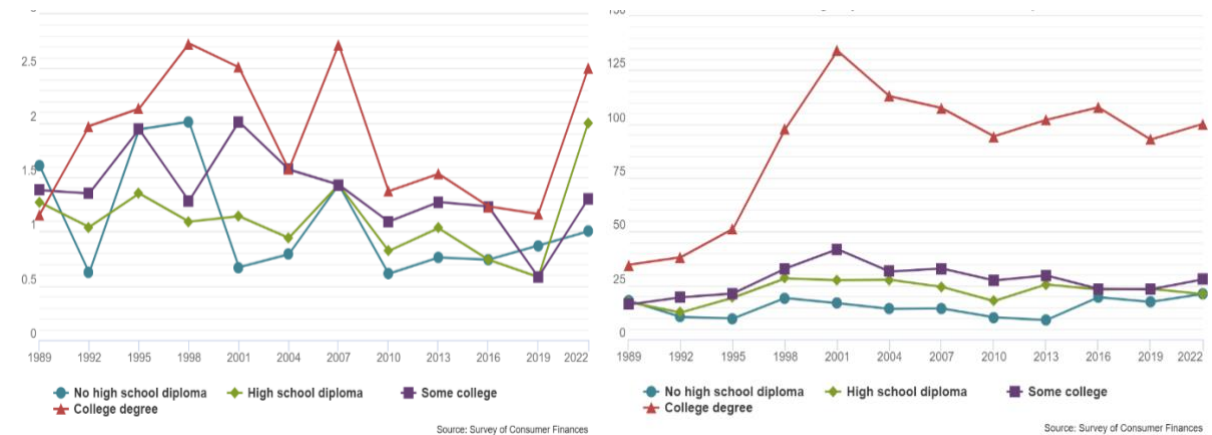
Dohodak kućanstva prije poreza prema razini obrazovanja



Izvor: obrada autora prema podacima [Survey of Consumer Finances, 1989 - 2022](#)

Grafički prikaz 8 i Grafički prikaz 9

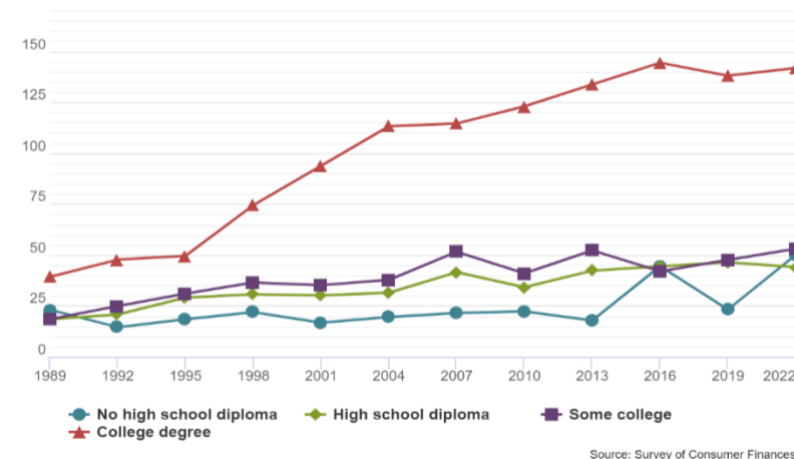
Štedne obveznice kućanstava prema razini obrazovanja; Ulaganje u dionice kućanstava prema razini obrazovanja



Izvor: obrada autora prema podatcima [Survey of Consumer Finances, 1989 - 2022](#)

Grafički prikaz 10

Mirovinski planovi kućanstava prema razini obrazovanja



Izvor: obrada autora prema podatcima [Survey of Consumer Finances, 1989-2022](#)

Grafički prikazi (7, 8, 9 i 10) ilustriraju odnos između obrazovanja i ekonomskog prosperiteta, s podacima izraženim u medijalnim američkim dolarima prilagođenim na vrijednost iz 2022. godine. Osobe s višim obrazovanjem imaju značajno veće prihode prije oporezivanja, što im omogućuje širi spektar investicijskih mogućnosti.

Prikazi ulaganja u štedne obveznice pokazuju da su osobe s višim obrazovanjem sklonije ovim instrumentima, iako je razlika u ulaganjima mala među različitim obrazovnim skupinama. Ulaganja u dionice pokazuju jasnu razliku: visoko obrazovani ulažu značajno više u dionice u usporedbi s ostalim

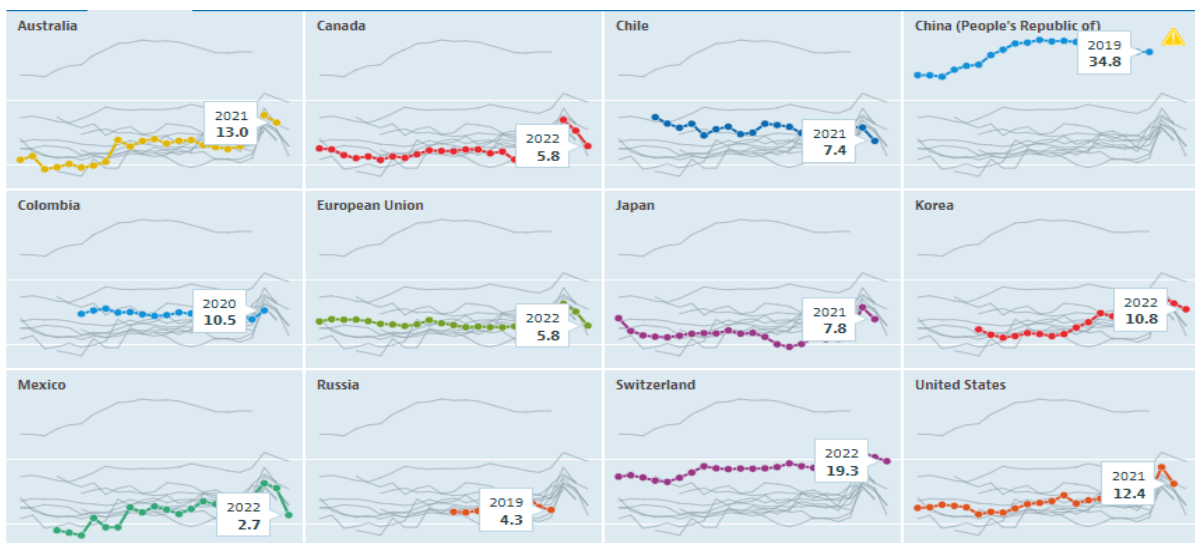
skupinama, osobito u razdobljima gospodarskog rasta. Prikaz ulaganja u mirovinske račune pokazuje da su visoko obrazovani počeli intenzivnije ulagati u ove račune od kraja 20. stoljeća, dok su ostale obrazovne skupine pratile ovaj trend u manjoj mjeri. Ovo ukazuje na to da visoko obrazovani bolje planiraju za mirovinu zbog svoje veće financijske pismenosti.

Veličina kućanstva također igra ključnu ulogu u štednim navikama. Velika kućanstva s manje uzdržavanih članova mogu bolje raspodijeliti troškove zbog ekonomije obujma, dok kućanstva s djecom često imaju veće troškove i stoga manju sposobnost štednje. Manja kućanstva bez djece ili s manjim brojem uzdržavanih osoba obično imaju bolju sposobnost štednje i diversifikacije rizika.

Kultura i socijalni sustavi dodatno oblikuju štedne navike. Istraživanja pokazuju značajne varijacije u stopama štednje među različitim zemljama, s velikim razlikama koje ne uvijek odgovaraju geografskim područjima. Na primjer, Kina ima visoku stopu štednje (34.8%), dok Rusija ima nisku (4.3%). U Aziji, Japan i Koreja imaju stope štednje koje su bliže prosjeku EU i SAD-a. Ovi rezultati sugeriraju da su štedne navike više povezane s lokalnim društvenim uvjetima nego s geografskim područjem.

Grafički prikaz 11

Stopa štednje kućanstava država sa različitih kontinenata



Izvor: [OECD \(2024\), Household savings](#) pristupljeno 28. lipnja 2024

Ukoliko je pojedinac odrastao u okolini u kojoj su mu najbliži imali značajne štedne navike te se kao samostalna osoba pronalazi u društvenom sloju koji cijeni planiranje dugoročnih blagostanja i život u kolektivu više nego individualno zadovoljavanje trenutnih potreba, velika je vjerojatnost da će i sam prihvatiti kulturu štednje viška dohotka. Također, važna stavka su i društvene norme koje su specifične za određene mikro lokacije te samim bivanjem na takvim područjima pojedinac poprima karakteristike slične okolini. Takav primjer može biti štednja određenih prehrambenih proizvoda na području dalmatinske zagore ili otocima, zbog oskudnosti terena na kojem se nalaze te se takvo štedno

ponašanje prenosi s generacije na generaciju. Nadalje, razina razvijenosti i struktura socijalnog sustava jedne države imaju izrazit utjecaj na štedne navike pojedinaca unutar te države. U slučajevima gdje država nudi lako dostupne i izdašne beneficije u vidu novčane pomoći za nezaposlene ili financijski ugrožene subjekte, te ostale vrste pomoći poput mirovinskih planova, zdravstvenog osiguranja i slično, stanovnici tih država imaju slabije razvijenu disciplinu suzdržavanja od trenutne potrošnje u korist buduće, te će se osloniti na sigurnu državnu pomoć. S druge strane, države sa slabijim izdacima socijalne pomoći, manjim beneficijama za nezaposlene te bez sustava besplatnog zdravstvenog osiguranja i mirovinskog planiranja, prije će imati stanovnike koji su svjesni nepredvidive budućnosti te će shodno tome kreirati one štedne navike koje su za njih optimalne.

2.4. Psihološki čimbenici štednje

Uz ekonomske i demografske čimbenike koji često dominiraju analizom štednih navika, psihološki aspekti također igraju ključnu ulogu. Svako kućanstvo sastoji se od pojedinaca s jedinstvenim pogledima i stavovima prema životu, što utječe na njihove odluke o štednji. Stoga je važno razmotriti psihološke faktore koji oblikuju štedne navike.

Prvi značajan psihološki faktor je očekivanje budućih stanja, odnosno razlika između optimista i pesimista. Prema Ellen K. Nyhus (2002.), očekivanja budućih ekonomskih stanja igraju ključnu ulogu u oblikovanju potrošnje i štednje. Optimisti, koji imaju povjerenje u ekonomsku situaciju, skloniji su preuzimanju novih kreditnih obveza i manjem štednjom, dok pesimisti, koji vide ekonomsku situaciju kao nesigurnu, povećavaju svoj udio štednje. Nyhus se oslanja na hipotezu Katona (1975) koja tvrdi da psihološki faktori kao što su očekivanja imaju značajan utjecaj na ekonomsko ponašanje, nasuprot teoriji da se individualne razlike poništavaju na makroekonomskoj razini.

Stavovi su drugi važan psihološki faktor. Ljudi razvijaju stavove prema svim aspektima života, uključujući štednju, a ti stavovi mogu biti oblikovani osobnim iskustvima i odgojem. Nyhus navodi da, iako ljudi generalno imaju pozitivan stav prema štednji, to ne mora nužno odgovarati stvarnom stanju štednje. Stavovi prema specifičnim oblicima štednje i dugu često su važniji. Na primjer, osobe bez dugovanja mogu imati negativan stav prema dugu, dok oni s dugovanjima mogu biti manje osjetljivi na dug. Također, prema istraživanju Wâmeryda (1996b), žene čije kućanstvo ne štedi često imaju najpozitivnije stavove prema štednji, iako stvarno stanje štednje može biti suprotno.

Samokontrola je treći psihološki faktor koji se pokazuje kao ključan za štednju. Osobe s izraženijom samokontrolom bolje upravljaju svojim financijama i sklonije su štednji. Prema istraživanju Romala i Kaplana (1995.), postoji značajna povezanost između samokontrole i osobne štednje.

Nasuprot samokontrole, impulzivnost predstavlja suprotan faktor. Impulzivne osobe sklone su brzom donošenju odluka bez razmišljanja o posljedicama, često temeljenom na trenutnim emocionalnim

potrebama. Youn i Faber (2002.) pokazuju da impulzivni pojedinci imaju sklonost impulzivnoj kupnji, što negativno utječe na štedne navike.

Posljednji faktor koji se razmatra je perfekcionizam. Perfekcionista postavljaju visoke standarde i mogu se frustrirati ako ne uspiju ostvariti svoje ciljeve. Prema Faberu (2000.), perfekcionizam može dovesti do odustajanja od planova štednje ako standardi nisu ispunjeni, te se novac može koristiti kao sredstvo samoutjehe, što dodatno otežava štednju.

Sve ove psihološke varijable igraju važnu ulogu u oblikovanju štednih navika i trebaju se uzeti u obzir zajedno s ekonomskim i demografskim čimbenicima kako bi se dobila cjelovita slika štednih ponašanja.

2.5. Institucionalni čimbenici štednje

Institucionalni čimbenici štednje su važan aspekt za svakog štedišu jer oni predstavljaju zbroj uvjeta, načina, mogućnosti i pravila prema kojima se štednja može ostvariti. Ovi čimbenici uključuju različite politike, zakonske okvire, financijske institucije i dostupnost financijskih proizvoda koji zajedno utječu na kreiranje štednih navika za rezidente određenog područja. Razvijena financijska infrastruktura igra ključnu ulogu u poticanju pozitivnih štednih navika među stanovništvom. Financijska infrastruktura uključuje mrežu financijskih institucija, proizvoda i usluga koji omogućuju učinkovito akumulaciju, distribuciju te upravljanje financijskim resursima. Temeljni elementi financijske infrastrukture koji utječu na štednju uključuju dostupnost bankovnih usluga, raznovrsnost štednih proizvoda i investicijskih mogućnosti te inovacije u financijskim tehnologijama. Danas manje-više zbog razvitka tehnologije i globalizacije, financijska infrastruktura je postojana u većini država, no razliku čine već navedeni aspekti koji nisu jednako razvijeni u svim državama.

Brz i jednostavan pristup sigurnim i pouzdanim bankovnim uslugama čini osnovicu za poticanje štednje. Banke u razvijenim zemljama pružaju različite štedne proizvode poput štednih računa, oročenih depozita te investicijskih fondova, koji omogućuju pojedincima opciju izbora među alternativama uz sigurnu pohranu i mogućnost povećanja štednih uloga. Dostupnost bankomata, bankovnih podružnica te online bankarskih usluga čine financijsku infrastrukturu kvalitetnijom te posljedično uključuju veći udio stanovništva u financijske radnje. Na taj način se podiže razina financijske pismenosti što rezultira u povećanju volumena ekonomskih aktivnosti, između ostalog i štednje. Stoga se može zaključiti da ukoliko država želi potaknuti svoje stanovništvo na štednju, mora mu omogućiti relativno lagan pristup bankovnim uslugama i proizvodima.

U nastavku je prikazan grafički prikaz 12 koji je objavljen od strane Svjetske banke. Na njemu je prikazan postotak odraslog stanovništva koje ima bankovni račun u odnosu na ukupno odraslo stanovništvo. Na osi x se nalaze oznake vremena u godinama između 2011. i 2021. te su promjene pokazane uz pomoć linijskog grafičkog prikaza. Iz grafičkog prikaza se vidi da gospodarstva s visokom razinom dohotka

imaju između 88% i 100% odraslih sa bankovnim računom te je rezidentima tih država dostupna najšira ponuda bankovnih usluga, što u konačnici potiče štednju. Nakon najrazvijenih država, slijede države u tranziciji i razvoju koje su doživjele značajan skok u posljednjih desetak godina, a to su uglavnom države Europe, centralne Azije, latinske Amerike te Sub-Saharske Afrike poput BiH, Gruzije, Uzbekistana, Venezuele, Kenije i Gane. Zanimljiv ekstrem definitivno predstavlja Saudijska Arabija, koja se svrstava u zemlje s visokim dohotkom, ali za razliku od ostalih visoko dohodovnih zemalja ima samo 74% odraslog stanovništva sa bankovnim računom. Dno grafičkog prikaza 12 zauzimaju pretežno zemlje iz nerazvijenih dijelova Azije kao Afganistan sa 10% te Afrike kao što su Gvineja, Burkina Faso i Nigerija koje imaju stopu od 45% na niže. Rezidenti ovih zemalja imaju uglavnom niski dohodak, ograničen pristup bankovnim uslugama te zbog toga manjak mogućnosti štednih i investicijskih prilika.

Grafički prikaz 12

Stanovništvo sa bankovnim računom



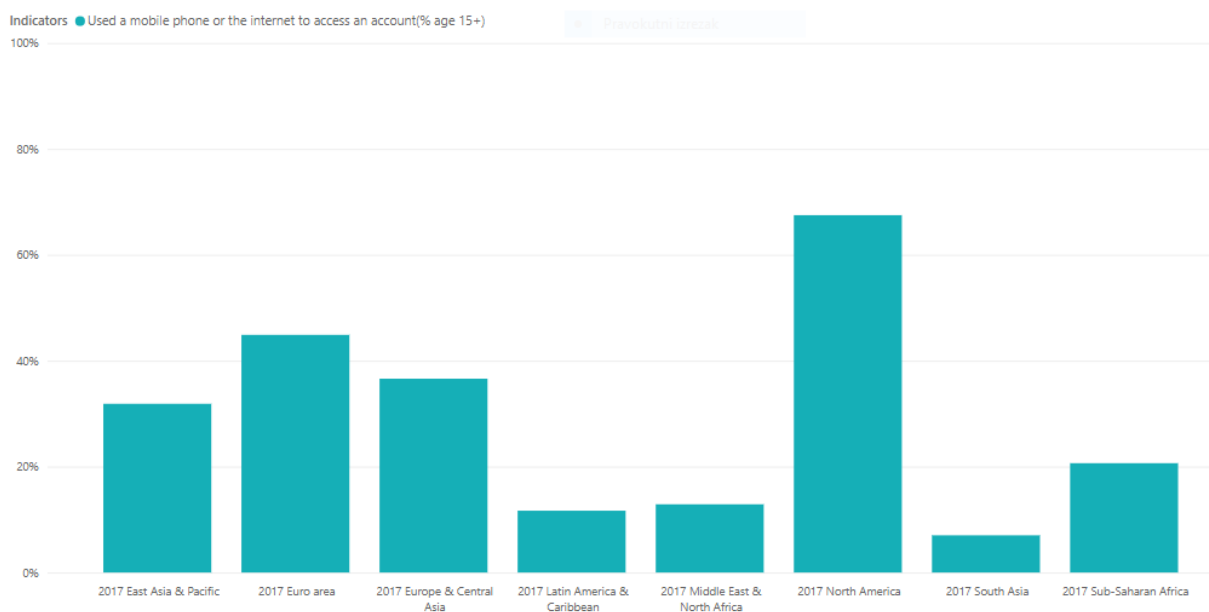
Izvor: World Bank, [Global Findex database](#)

Nakon dostupnosti bankovnih usluga što je preduvjet za sve ekonomske aktivnosti, štedišama bitnu ulogu ima raznovrsnost štednih proizvoda. Raznovrsnost štednih proizvoda omogućuje pojedincima da odaberu opcije koje najbolje odgovaraju njihovim finansijskim ciljevima i potrebama. Banke i druge finansijske institucije nude različite štedne proizvode koji omogućuju fleksibilnost u odabiru razine rizika i prinosa. Na primjer, štedni računi nude sigurnost i likvidnost, dok oročeni depoziti i investicijski fondovi nude veće prinose uz odricanje od likvidnosti i određeni stupanj rizika. Pozitivni primjeri raznovrsnosti štednih proizvoda su SAD, razvijene zemlje Euro područja te razvijene zemlje Azije poput Japana i Singapura. U tim državama štediša imaju opcije plasmana svojih štednih udjela u dionice, ETF (engl. exchange traded fund), hedge fondove, obveznice, trezorske zapise, privatne mirovinske fondove i slično. Raznolika ponuda i dostupnost ovih proizvoda potiču rast stopa štednje.

Pozitivan rast u korištenju bankovnih usluga potiču inovacije u financijskim tehnologijama. Inovacije poput, online bankarstva, mobilnih aplikacija i digitalnih novčanika, značajno su promijenile način na koji ljudi upravljaju svojim financijama te su učinile financijski sustav bržim i jednostavnijim. Mobilne aplikacije omogućuju korisnicima da prate svoje financije u stvarnom vremenu, postavljaju automatske uplate na štedne račune i investiraju s nekoliko „klikova“. Ove inovacije povećavaju financijsku inkluziju, posebno u ruralnim i manje razvijenim područjima, gdje je pristup tradicionalnim bankarskim uslugama ograničen. Na sljedećem grafičkom prikazu 13 prikazan je postotak osoba starijih od 15 godina koje su koristile mobilni uređaj ili Internet kako bi pristupili bankovnom računu. Podatci su iz 2017. godine te su preuzeti sa stranice Svjetske banke. Daleko ispred svih su stanovnici područja Sjeverne Amerike sa postotkom iznad 65%, slijede ih rezidenti Europskog područja sa postotkom od 45%, a potom redom idu rezidenti područja centralne i istočne Azije sa postotkom malo nižim od Euro područja, te najniže stope stanovnika koje su koristile mobilne uređaje ili internet za pristup bankovnim računima su vezane za područje Afrike, Bliskog istoka, južne Azije te Latinske Amerike.

Grafički prikaz 13

Stanovništvo koje je koristilo mobilni uređaj za pristup bankovnom računu



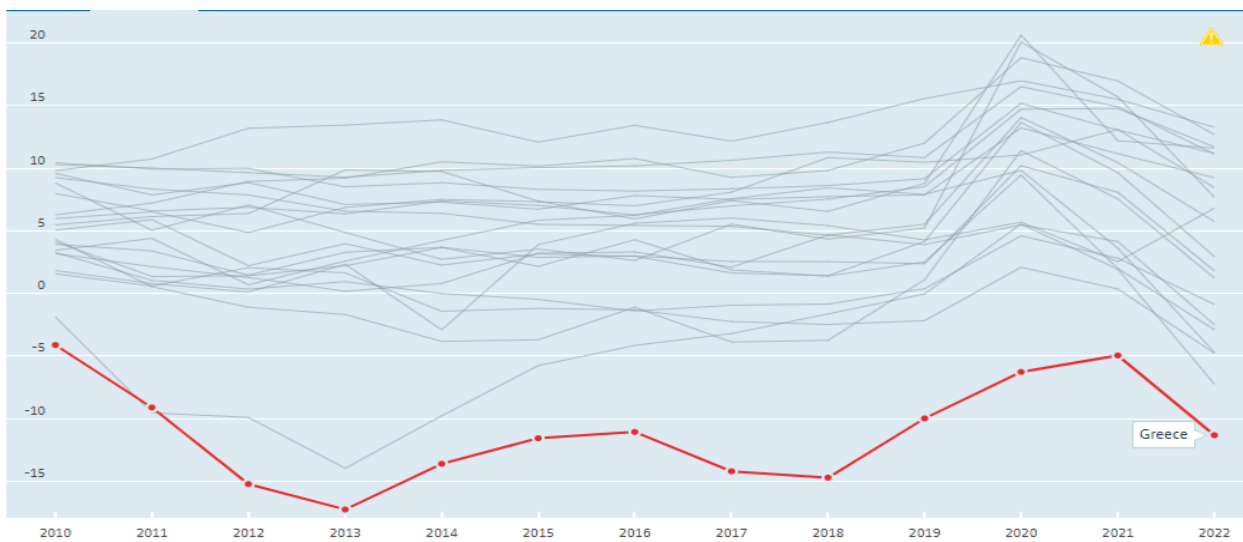
Izvor: World Bank, [Global Findex database](#)

Uz financijsku infrastrukturu, drugi, ali jednako važan segment institucionalnih čimbenika štednje jest regulatorni okvir. Regulatorni okvir koji osigurava stabilnost i transparentnost financijskog sustava ključan je za poticanje štednje pravnih i fizičkih osoba. Regulacija financijskog sektora uključuje uspostavljanje pravila i nadzora koji štite interese štediša, osiguravaju stabilnost financijskih institucija i potiču povjerenje u financijski sustav. Regulatorni okvir koji osigurava stabilnost financijskog sustava

sprječava zloupotrebe i financijske prijevare te osigurava da financijske institucije posluju odgovorno i održivo. Stabilan financijski sustav potiče pojedince na štednju jer smanjuje rizik od gubitka uštede zbog nestabilnosti ili neodgovornog poslovanja financijskih institucija. Negativan primjer, odnosno primjer lošeg regulatornog okvira na Europskom području je Grčka. Financijska kriza i nedostatak povjerenja u bankarski sustav doveli su do smanjenja štednje među stanovništvom kao što je prikazano na grafičkom prikazu 14. Nepostojanje stabilnog i transparentnog regulatornog okvira pridonijelo je financijskoj nestabilnosti. Grafički prikaz 14 preuzet je sa stranice OECD-a te prikazuje štednju kućanstva kao postotak raspoloživog dohotka. Na njemu je istaknuta Grčka te ostale linije predstavljaju ostale države članice Europske Unije.

Grafički prikaz 14

Stopa štednje kućanstva na primjeru Grčke



Izvor: OECD Dana, [Household savings indicator](#)

Regulatorni okvir između ostalog mora osigurati prava i zaštitu štediša. To uključuje osiguranje depozita, koji garantira povratak određenog iznosa uštede u slučaju propasti financijske institucije, te jasne i transparentne informacije o štednim proizvodima i uslugama. Prava i zaštita štediša povećavaju povjerenje u financijski sustav i potiču pojedince na štednju jer znaju da su njihova sredstva zaštićena. Ovakav pozitivan primjer imamo u Republici Hrvatskoj gdje je iznos osiguranog depozita 100.000,00 eura po deponentu po kreditnoj instituciji na dan nastupa osiguranog slučaja kreditne institucije te se isplata depozita vrši unutar 7 radnih dana ([Hrvatska agencija za osiguranje depozita](#), pristupljeno 3.7.2024.).

3. INSTRUMENTI ŠTEDNJE STANOVNIŠTVA

Nakon što su se obradili razni čimbenici koji utječu na kreiranje štednje, red je na mjesto pozornosti istaknuti glavne instrumente uz čiju pomoć stanovništvo plasira svoje štedne uloge. U ovom poglavlju će se nabrojati i pojedinačno objasniti glavni štedni instrumenti te istaknuti njihove prednosti i nedostatke.

3.1. Bankovni depoziti

Depoziti se smatraju glavnim izvorom financiranja banaka, odnosno banke su financijske institucije koje akumuliraju novčana sredstva primanjem depozita od svojih poslovnih komitenata i stanovništva (Zakon o kreditnim institucijama, N.N. 159/13 i N.N. 151/22). Prema vrsti vrijednosti koje se ulažu u banke te načinu raspolaganja uloženom vrijednosti depozita, se dijele na prave i neprave. Pravi bankarski depoziti spadaju u neutralne bankarske poslove, kojih banka prima na čuvanje i upravljanjem nenovčanih bankarskih poslova. Banke na čuvanje primaju određene vrijednosti poput nakita, zlata, dragocjenosti i slično te ih vraćaju pojedincu u istom stanju u kojemu ih je i zaprimila. Što se pak tiče nepravih bankovnih depozita, oni obuhvaćaju novčana sredstva, koja se ulažu u banku, pri čemu banka pojedincu isplaćuje uloženu novčanu svotu s pripadajućim kamatama (Katunarić, 1988.). Imajući u vidu imovinsko-pravna obilježja nositelja bankarskog depozita, bankovni depoziti mogu biti depoziti poslovnih subjekata odnosno pravnih osoba te depoziti stanovništva odnosno fizičkih osoba. Poslovni depoziti odnose se na obrtna sredstva poduzeća koja se nalaze na bankovnom računu.

Depoziti stanovništva obuhvaćaju novac koji je pojedinac uložio u banku, da bi ga kasnije trošio prema potrebama (Katunarić, 1988.). Važnija podjela s gledišta štediša je ona na transakcijske i netransakcijske depozite. Transakcijski depoziti su oni depoziti koji su deponentima dostupni za korištenje u bilo kojem trenutku. Transakcijske depozite se karakteriziraju kao *a vista* depoziti odnosno depoziti po viđenju. Depoziti po viđenju su bankovni računi koji svojim vlasnicima omogućavaju ispisivanje čekova trećim osobama (Mishkin & Eakins, 2019). Ovaj tip depozita služi bankama za obavljanje kratkoročnih poslova te u bilanci komercijalnih banaka depoziti po viđenju nemaju velik udio. Također, depoziti po viđenju u pravilu ne donose deponentu kamatni prinos te ako u nekom slučaju donose (NOW računi koji donose kamate) kamatna stopa je iznimno mala. S druge strane, netransakcijski depoziti predstavljaju glavni izvor sredstava za banke. Prema tablici iz djela Mishkina i Eakinsa (2019) koja prikazuje relativne udjele pojedinih stavki komercijalnih banki na području SAD-a, netransakcijski depoziti predstavljaju 69% pasive. Netransakcijski depoziti služe bankama kod ugovaranja dugoročnih poslova kao što su krediti koji su ujedno i glavna svrha bankarskog poslovanja. Nastavno na navedeno, sa stajališta štediša transakcijski depoziti predstavljaju instrumente štednje jer se sastoje od štednih depozita (računa), oročenih depozita te depozitnih certifikata od kojih svi donose kamatne prinose. Razlika ovih depozita u odnosu na transakcijske je da netransakcijski depoziti ne

mogu biti korišteni za plaćanje. Vlasnici netransijskih depozita ne mogu na osnovi tih depozita ispisivati čekove, no kamate koje se isplaćuju na te depozite obično su više nego na račune po viđenju (Mishkin & Eakins, 2019).

Sredstva štednih depozita odnosno računa mogu biti podignuta ili uplaćena u bilo kojem trenutku te se obračun kamata i transakcije bilježe u mjesečnom izvodu što je zamijenilo nekadašnje štedne knjižice.

Sredstva oročenih depozita pak ne mogu biti uplaćena i podignuta u bilo koje doba ako što je slučaj kod štednih računa. Oročeni depoziti imaju fiksne rokove oročenja, u trajanju od nekoliko mjeseci do preko pet godina, te obično postoje znatne kazne u slučaju ranijeg povlačenja sredstava (gubitak kamata za nekoliko proteklih mjeseci) (Mishkin & Eakins, 2019). Štedišama, štedni računi predstavljaju likvidniji instrument od oročenih depozita, međutim nose nižu kamatnu stopu što u konačnici znači da su oročeni depoziti isplativiji instrument zbog elementa odricanja od likvidnosti. Treći segment netransijskih depozita su oročeni depoziti velikih iznosa ili certifikati o depozitu. Ovaj instrument je dostupan u apoenima od 100 000\$ ili više, što ga zbog toga čini primamljivim za poduzeća i korporacije, a manje pristupačnim za fizičke osobe.

Certifikati o depozitu u velikim apoenima su prenosivi; moguće ih je preprodati na sekundarnom tržištu prije dospjeća (Mishkin & Eakins, 2019), Također prema Mishkinu i Eakinsu (2019), činjenica da su depozitni certifikati prenosiv financijski instrument, zaslužna je za to da ih drže korporacije, novčani fondovi i ostale financijske institucije kao alternativu drugim kratkoročnim vrijednosnicama poput trezorskih zapisa.

3.2. Trezorski zapisi

Trezorski zapisi su instrumenti tržišta novca čiji je izdavatelj država. Riječ je o kratkoročnim utrživim vrijednosnim papirima, koji imaju rok dospjeća do godine dana, a obično se izdaju na rok od 91, 182 ili 364 dana ([Ministarstvo financija Republike Hrvatske](#), pristupljeno 3.7.2024.)

Trezorski zapisi, kao vrijednosni papir instrumenti je kratkoročnog tržišta koji služi za reguliranje količine novca u opticaju. Prodaja trezorskih zapisa, koju upravo vrši Ministarstvo financije Republike Hrvatske uz pomoć Financijske agencije (FINA), usmjerena je svim imaočima likvidnih novčanih sredstava to jest pravnim i fizičkim osobama Republike Hrvatske. Na ovaj način trezorski zapisi postaju instrument akumulacije slobodnog kratkoročnog novca (štednje). Kao vladin vrijednosni papir, poznatim operacijama tim se papirom ostvaruju transakcije javnog duga, koje su kratkoročnog karaktera. Evidentno je da se kao oblik stimulacije upisa trezorskih zapisa pojavljuje kamata. Trezorski zapisi emitirani 29. veljače 2024. ponuđeni su uz godišnje kamatne stope 3.75% te 3.65% za trezorske zapise sa dospjećem od 91 dan te 364 dana. Prema podacima Ministarstva financija Republike

Hrvatske sudjelovalo je više od 37 000 građana odnosno upisano je trezorskih zapisa u iznosu od 957 milijuna eura (Ministarstvo financija RH, [Ponuda trezorskih zapisa Republike Hrvatske](#), 2024.). Nedavno je okončana i druga emisija trezorskih zapisa RH koja je također provedena uz pomoć Financijske agencije. U tablici 3 prikazane su najbitnije informacije.

Tablica 3

Informacije o trezorskim zapisima RH

Vrsta emisije po ročnosti	91 dan	364 dan
Oznaka	RHMF-T-436C	RHMF-T-523C
ISIN	HRRHMFT436C5	HRRHMFT523C0
Datum dospijea	5. rujna 2024.	5. lipnja 2025.
Diskontirana cijena jednog trezorskog zapisa	EUR 990,74	EUR 964,88
Godišnja stopa prinosa	3,75%	3,65%

Izvor: [FINA](#), 2024.

Druga emisija trezorskih zapisa trajala je od 27. svibnja 2024. do 3. lipnja 2024. te je provedena pod istim uvjetima kao i emisija u veljači. Trezorski zapisi nominalne vrijednosti 1000,00 eura prodavani su po diskontiranoj cijeni ovisno o roku dospijea odnosno kamatnoj stopi. U tržišnim ekonomijama ovaj kamato-nosni vrijednosni papir, atraktivan je za razne i svekolike štediše zbog toga što je visina ponuđene kamatne stope trenutno znatno viša od kamatne stope kod komercijalnih banaka koje se plaćaju na oročene depozite građanima.

3.3. Obveznice

Obveznica je dužnički vrijednosni papir kojim se obećava periodična isplata tijekom unaprijed određenog vremenskog razdoblja (Mishkin & Eakins, 2019.). Za razliku od trezorskih zapisa, obveznice se obično izdaju na rok dulji od godine dana. Dugoročne obveznice najčešće izdaje država radi financiranja javnog duga, a dijele se prema roku dospijea na note (1-10 godina) i obveznice (10-20 godina) (Ćurak, 2024.).

Prema načinu isplate, obveznice se dijele na jednokratne i višekratne, odnosno na kuponske i diskontne obveznice. Kuponska obveznica vlasniku isplaćuje kamate (kuponske isplate) svake godine do dospijea, kada se isplaćuje nominalna vrijednost (Mishkin & Eakins, 2019.). S druge strane, diskontna obveznica se kupuje po cijeni nižoj od nominalne, a na dospijea se isplaćuje nominalna vrijednost, bez redovnih isplata kamata.

Obveznice izdaju ne samo države, već i lokalne vlasti te korporacije. Zbog toga se obveznice dijele na državne, municipalne i korporacijske obveznice (Ćurak, 2024.). Municipalne obveznice izdaju lokalne jedinice i koriste se za financiranje projekata od javnog interesa. Ove obveznice često imaju povoljan porezni tretman, no nose veći rizik od državnih obveznica, zbog čega nude višu kamatnu stopu. Municipalne obveznice se dijele na opće, koje ovise o bonitetu lokalnih vlasti, i prihodne, koje su vezane uz prihod od specifičnog projekta.

Korporacijske obveznice izdaju tvrtke radi dugoročnog financiranja. Ove obveznice nude više kamatne stope, ali rizičnost varira ovisno o financijskoj snazi izdavatelja. Postoje osigurane korporacijske obveznice, koje imaju kolateral, te neosigurane, koje ovise o bonitetu izdavatelja. Špekulativne obveznice imaju niži kreditni rejting i višu razinu rizika (Ćurak, 2024.).

Kreditni rejting označava sposobnost emitenta da ispuni svoje obveze. Najviši kreditni rejting je AAA, dok su obveznice s rejtingom BBB ili Bbb na granici između investicijskih i špekulativnih. Niži kreditni rejting ukazuje na veći rizik za investitore (Ćurak, 2024.).

Tablica 4

Kreditni rejting

Fitch	Moody's	S&P	Opis
Investicijski rejting			
AAA	Aaa	AAA	Najviša kreditna kvaliteta
AA+	Aa1	AA+	Prostoručni izrezak Visoka kreditna kvaliteta
AA	Aa2	AA	
AA-	Aa3	AA-	
A+	A1	A+	Iznadprosječna kreditna kvaliteta
A	A2	A	
A-	A3	A-	
BBB+	Baa1	BBB+	Aдекватna kreditna kvaliteta
BBB	Baa2	BBB	
BBB-	Baa3	BBB-	
Špekulativni rejting			
BB+	Ba1	BB+	Ispunjavanje obveza nije sigurno
BB	Ba2	BB	
BB-	Ba3	BB-	
B+	B1	B+	Trenutačna sposobnost ispunjavanja obveza. rizik od neispunjavanja obveza u budućnosti
B	B2	B	
B-	B3	B-	
CCC+	Caa1	CCC+	Velika vjerojatnost neispunjavanja obveza
CCC	Caa2	CCC	
CCC-	Caa3	CCC-	
CC	Ca	CC	
C	C	C	Neispunjavanje obveza
DDD		D	

Izvor: HNB, [Kreditni rejting](#), pristupljeno 5.7.2024.

Naposljetku, važno je istaknuti da je vlada Republike Hrvatske imala emisiju državnih obveznica s rokom dospijeaća od 2 godine u ožujku 2023. s kamatnim kuponom od 3.65% te emisiju državnih obveznica s rokom dospijeaća od 10 godina u studenom 2023. s kamatnim kuponom od 3.75%. Osnovni podatci o emisiji navedeni obveznica navedeni su u tablici 5 koja je preuzeta sa službene stranice Ministarstva financija RH.

Tablica 5

Informacije o obveznicama RH

Obveznice – Serija 38 D-25	Obveznice – Serija 39 D-33
RHMF-O-253B	RHMF-O-33BA
Izdavatelj: Republika Hrvatska	Izdavatelj: Republika Hrvatska
EUR 1 850 000 000	EUR 1 250 000 000
2 godine	10 godina
3,65% kamatni kupon	3,75% kamatni kupon
Voditelji izdanja: Erste&Steiermärkische Bank d.d., Privredna banka Zagreb d.d., Raiffeisenbank Austria d.d., OTP banka d.d. i Zagrebačka banka d.d.	Voditelji izdanja: Erste&Steiermärkische Bank d.d., Privredna banka Zagreb d.d., Raiffeisenbank Austria d.d., OTP banka d.d. i Zagrebačka banka d.d.
Kotacija: Zagrebačka burza	Kotacija: Zagrebačka burza
Datum izdanja: 8. ožujka 2023.	Datum izdanja: 24. studenoga 2023.
Datum dospijeaća: 8. ožujka 2025.	Datum dospijeaća: 24. studenoga 2033.

Izvor: Ministarstvo financija RH, Obveznice-domaće, pristupljeno 5.7.2024.

Također, prema podacima vlade RH, kod upisa dvogodišnjih obveznica izdanih u ožujku 2023. godine sudjelovalo je 44 843 građana te je ukupno upisano obveznica (od strane građana) u iznosu od 1.335 mil. eura (Ministarstvo financija RH, 2024.). Ovi podatci pokazuju da postoji značajan interes građana za državnim obveznicama koji se može objasniti povoljnijom kamatnom stopom na državne obveznice u odnosu na trenutnu nuđenu kamatnu stopu od strane komercijalnih banaka na štedne i oročene depozite. Sljedećom tablicom prikazan je kreditni rejting Republike Hrvatske koji je unutar razreda adekvatne kreditne kvalitete što znači da obveznice Republike Hrvatske imaju investicijski rejting.

Tablica 6

Kreditni rejting RH

Agencija	Dugoročno zaduživanje			
	Strana valuta		Domaća valuta	
	Ocjena	Izgleđi	Ocjena	Izgleđi
Fitch Ratings	BBB+	Pozitivni	BBB+	Pozitivni
Moody's	Baa2	Pozitivni	Baa2	Pozitivni
Standard & Poor's	BBB+	Pozitivni	BBB+	Pozitivni

Izvor: HNB, [Kreditni rejting RH 10.6.2024.](#), pristupljeno 5.7.2024.

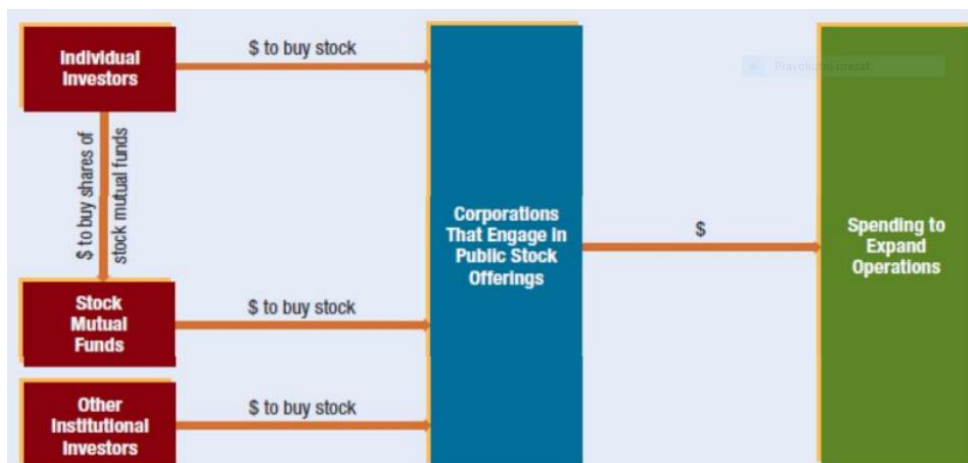
3.4. Dionice

„Dionica predstavlja udio u vlasništvu korporacije. To je vrijednosnica koja je potraživanje prema zaradi i imovini korporacije. Izdavanje dionica i prodaja javnosti način je na koji korporacije prikupljaju sredstva za financiranje svojih aktivnosti“ (Mishkin & Eakins, 2019.).

Grafičkim prikazom 15, prikazano je kako dionice omogućavaju financiranje poduzeća.

Grafički prikaz 15

Prikaz funkcioniranja tržišta dionica



Izvor: Madura (2021), prema Ćurak (2024.)

Korporacije izdaju dionice s ciljem prikupljanja kapitala za daljnji razvoj poslovanja, dok za investitore dionice predstavljaju financijski instrument koji može donijeti dodatnu zaradu ili povećanje vrijednosti uloga. Na primarnom tržištu izdaju se nove dionice, dok se na sekundarnom trguje već postojećim

dionicama. Investitori mogu ostvariti povrate rastom cijene dionica ili isplatom dividendi (Mishkin & Eakins, 2019.).

Zbog volatilnosti tržišta dionica, cijene se često fluktuiraju, što ih čini rizičnim, ali istovremeno nudi mogućnost visokih zarada. Prema Mishkinu i Eakinsu (2019.), tržište dionica je mjesto gdje se može brzo obogatiti ili osiromašiti. Dionice se dijele na redovne i povlaštene. Vlasnici redovnih dionica imaju pravo glasa i primaju dividende ako ih poduzeće isplaćuje, dok vlasnici povlaštenih dionica imaju fiksnu dividendu, bez prava glasa, osim u specifičnim slučajevima.

U slučaju likvidacije poduzeća, prioritet naplate imaju prvo vlasnici obveznica, zatim povlaštenih, a potom redovnih dionica. Dionice se trguju na organiziranim burzama (poput New York Stock Exchange i Zagrebačke burze), izvanburzovnim tržištima (kao što je NASDAQ) te putem elektroničkih komunikacijskih mreža.

Dionički indeksi, poput Dow Jones Industrial Average u SAD-u i CROBEX indeksa Zagrebačke burze, prate kretanja skupine dionica, omogućujući investitorima praćenje i usporedbu.

Grafički prikaz 16

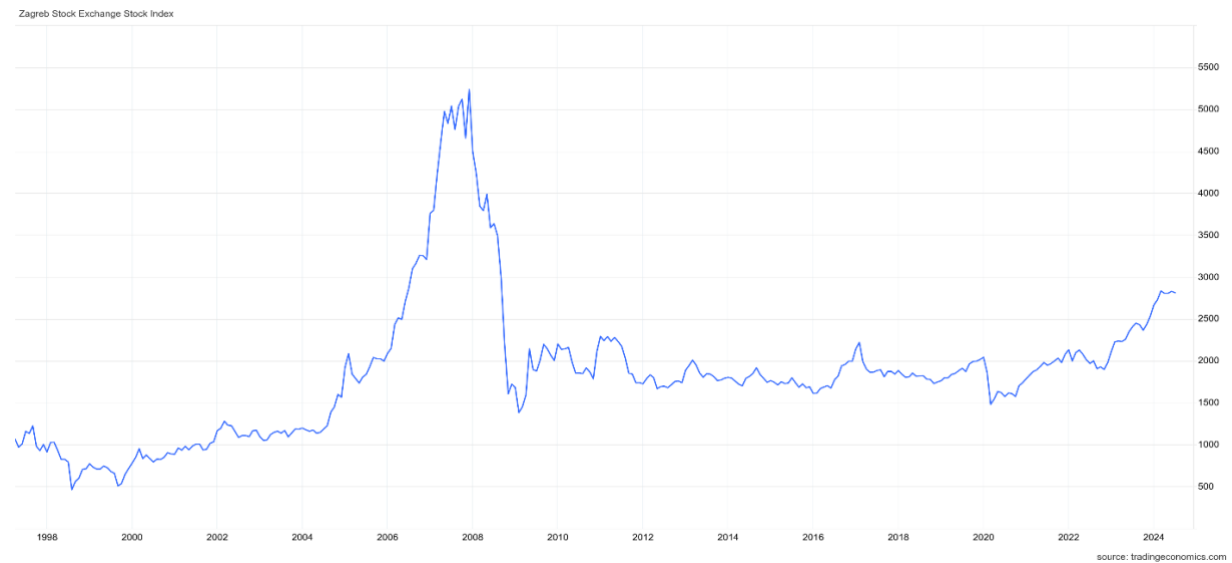
Kretanje DIJA



Izvor: [Yahoo finance](https://finance.yahoo.com), pristupljeno 5.7.2024.

Grafički prikaz 17

Kretanje Crobex



Izvor: [Trading Economics](https://tradingeconomics.com), pristupljeno 5.7.2024.

Zaključno, ulaganje u dionice predstavlja ulaganje u vrlo rizičan instrument štednje. S jedne strane, u slučaju pozitivnih poslovnih ciklusa, dobre analize odabranih poduzeća, pouzdanih informacija te kvalitetne diversifikacije dioničkog portfelja putem ulaganja u razna poduzeća iz različitih grana industrije, pojedinac može ostvariti vrlo visoke razine profita kakve ne bi mogao doseći ulaganjem uštedevine u druge manje rizične štedne instrumente. S druge strane, zbog volatilnosti tržišta uzrokovanog velikim brojem različitih utjecaja, mogućnosti negativnih poslovnih ciklusa i burzovnih krahova te recesija, ulaganje uštedevine pojedinca u dionice može rezultirati katastrofalnim gubitkom vrijednosti uloga u vrlo brzom vremenskom roku.

3.5. Ulaganja u investicijske fondove

Investicijski fondovi su institucije koje prikupljaju kapital od mnogih ulagača i ulažu ga u različite vrijednosne papire, kao što su dionice i obveznice. Ovi fondovi nude nekoliko ključnih prednosti koje ih čine privlačnim za ulagače.

Jedna od najvećih prednosti investicijskih fondova je njihova likvidnost u slučaju otvorenih fondova. Ulagачi mogu brzo pretvoriti svoje udjele u gotovinu, što je puno lakše nego kod dugoročnih investicija poput oročenih depozita, gdje povlačenje sredstava može biti povezano s kaznama i vremenskim odgađanjem. Također, investicijski fondovi omogućuju djelomično povlačenje sredstava, dok drugi oblici štednje često zahtijevaju cijelo povlačenje.

Fondovi su sposobni ulagati u širok spektar vrijednosnica, što im omogućuje diversifikaciju portfelja i smanjenje rizika. Ova diversifikacija čini investicijske fondove superiornijima u odnosu na pojedinačne

investitore koji možda nemaju pristup različitim sektorima i vrstama vrijednosnica. Također, zbog velike količine kapitala koju fondovi upravljaju, oni mogu pregovarati o povoljnijim uvjetima za kupnju vrijednosnica, čime smanjuju troškove za ulagače.

Druga prednost investicijskih fondova je pristup stručnim menadžerima koji imaju iskustvo i znanje za donošenje informiranih investicijskih odluka. To može biti od velike pomoći za ulagače koji nemaju duboko razumijevanje tržišta.

Investicijski fondovi mogu biti otvoreni ili zatvoreni. Otvoreni fondovi omogućuju neograničeno širenje i visoku likvidnost, dok zatvoreni fondovi imaju fiksni broj udjela i nude likvidnost kroz sekundarno tržište. Cijena udjela u otvorenim fondovima određuje se na temelju neto vrijednosti imovine fonda, dok tržišna vrijednost udjela u zatvorenim fondovima može varirati ovisno o procjeni upravljanja i imovine fonda.

Osim toga, fondovi se razlikuju prema vrsti ulaganja, uključujući dioničke, obvezničke, mješovite i novčane fondove, svaki s različitim strategijama i karakteristikama prilagođenim različitim potrebama i ciljevima ulagača.

Tablica 7

Vrste otvorenih investicijskih fondova

KATEGORIJA	ULAGANJE	GLAVNA KARAKTERISTIKA
dionički fondovi (equity, stock)	pretežno u dionice - visoka volatilnost	dinamična strategija ulaganja
mješoviti fondovi (global, balanced)	u dionice i obveznice - srednja volatilnost	umjerena do umjereno konzervativna strategija ulaganja
obveznički fondovi (bond)	u obveznice - mala volatilnost	konzervativna strategija ulaganja
kratkoročni obveznički fondovi (short term bond)	pretežno u trezorske zapise i bankovne depozite - iznimno mala volatilnost	jako konzervativna strategija ulaganja
posebni fondovi	posebne strategije investiranja, npr. s dodatnom garancijom, rizičnost ovisi o strategiji ulaganja	različito od fonda do fonda, npr. fond s dospijecom, fond fondova i sl.
novčani fondovi	pretežno u trezorske zapise i bankovne depozite - praktički nema negativnih pomaka, rast je minimalan i kontinuiran	iznimno konzervativna strategija ulaganja

Izvor: hrportfolio.hr, O fondovima, pristupljeno 8.7.2024

3.6. Proizvodi društava za životno osiguranje

Društva za osiguranje su financijske institucije koje prikupljaju novčana sredstva u zamjenu za preuzimanje rizika, te ta sredstva ulažu kako bi ostvarili prinos i održali likvidnost za pokrivanje rizičnih događaja. Prema Mishkinu i Eakinsu (2019.), društva za osiguranje preuzimaju rizik u ime klijenata u zamjenu za premiju osiguranja, jer su ljudi prirodno neskloni riziku i radije unaprijed plaćaju za

sigurnost. Osiguranje omogućava ljudima sigurnost po poznatoj cijeni bez potrebe za stvaranjem vlastitih rezervi.

Međutim, društva za osiguranje suočavaju se s problemima informacijske asimetrije, poput negativne selekcije – kada osiguranje traže osobe s većim rizikom. Rješavaju to provjerama i prilagođavanjem cijena premija. Drugi problem je moralni hazard, gdje osiguranici ne sprječavaju rizike ili ih namjerno izazivaju kako bi iskoristili isplate. Društva za osiguranje to suzbijaju ugovaranjem franšize, gdje osiguranik snosi dio troškova nepovoljnog događaja.

Životna osiguranja imaju štednu komponentu. Rentno osiguranje nudi isplatu do kraja života, korisno za one koji žive duže od očekivanog, kako bi održali kvalitetu života u mirovini. Ovaj proizvod može biti skup, no često se nudi zaposlenicima u sklopu mirovinskih planova. Doživotno osiguranje za slučaj smrti omogućuje pojedincima da financijski osiguraju svoje bližnje nakon smrti, isplaćujući ugovoreni iznos korisnicima.

Mješovito osiguranje kombinira isplatu u slučaju smrti ili doživljenja ugovorenog razdoblja. Prema Mishkinu i Eakinsu (2019.), univerzalne police kombiniraju riziko osiguranje života s štednjom, gdje jedan dio pokriva rizik smrti, a drugi služi kao štedna komponenta.

3.7. Mirovinski fondovi

Mirovinski fondovi prikupljaju i alociraju sredstva radno aktivnog stanovništva s obvezom isplate nakon završetka radnog vijeka. Pružaju mehanizam za akumulaciju štednje tijekom radnog vijeka kako bi financirali mirovine, uz dugoročno planiranje zbog predvidljivosti obveza (Ćurak, 2024.). To omogućuje ulaganje u manje likvidne instrumente s višim prinosima. Mirovinski fondovi također omogućuju ponašanje prema hipotezi životnog ciklusa, odnosno zadovoljenje budućih potreba trenutnim prihodima.

Rast mirovinskih fondova rezultat je demografskih promjena, poput smanjenja stope fertiliteta i povećanja životnog vijeka, što negativno utječe na međugeneracijski mirovinski sustav, čineći ga neodrživim. Zbog toga su privatni mirovinski planovi sve češći. Mirovinski planovi dijele se na privatne i državne te na planove s definiranim isplatama i definiranim doprinosima. U planovima s definiranim isplatama poslodavci snose odgovornost za isplatu mirovine, dok planovi s definiranim doprinosima prebacuju rizik na zaposlenike, čiji prinos ovisi o performansama fonda.

Državni mirovinski planovi temelje se na međugeneracijskoj solidarnosti, gdje radno stanovništvo financira mirovine sadašnjih umirovljenika, no zbog demografskih promjena privatni planovi postaju sve popularniji. Privatni planovi, ulažu u širok spektar vrijednosnih papira, no pojedinci sami upravljaju sredstvima i odabiru iznose uplate.

Hrvatski mirovinski sustav temelji se na tri stupa:

1. Prvi stup je obvezan, temeljen na međugeneracijskoj solidarnosti i uplatama u Državnu riznicu (15% bruto plaće).
2. Drugi stup je također obvezan (5% bruto plaće), usmjeren na individualnu kapitaliziranu štednju, a upravljaju njime privatna mirovinska društva.
3. Treći stup je dobrovoljan, s uplatama prema osobnom izboru, i sredstva su nasljedna.

Oba kapitalizirana stupa, drugi i treći, omogućuju nasljeđivanje, a upravljanje fondovima vrše privatna društva.

4. ANALIZA ŠTEDNJE U EUROPSKOJ UNIJI I REPUBLICI HRVATSKOJ

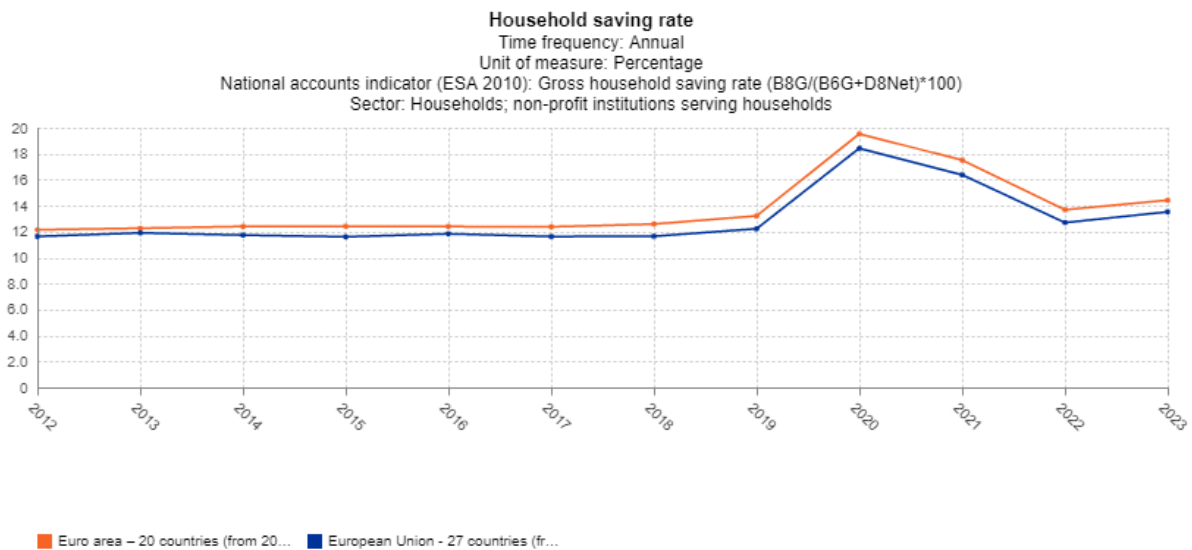
U ovom poglavlju rada analizirat će se podatci o štednji, prvotno na cjelokupnom području Europske unije te Euro zone, potom će se izuzeti određene zemlje članice EU kako bi se dao uvid u njihovo pojedinačno stanje te naposljetku će se sagledati stanje štednje na području Republike Hrvatske i usporediti sa odabranim zemljama članicama EU.

4.1. Štednja kućanstava u Europskoj uniji

Štednja je na području Europe već tradicionalno zastupljena na razinama oko 10% uz određene promjene tijekom pandemije Covid-19. Ukoliko se usporedi privatna štednja rezidenata država članica EU sa štednjom rezidenata SAD-a, vidljivo je da Europljani više brinu o svojoj ekonomskoj sigurnosti naspram državljana SAD-a. Kao što je već navedeno, utjecaji na štednju su razni, ali može se kao temeljni faktor uzeti ekonomska razvijenost, odnosno dohodak. Stoga kad se pri usporedbi ovakva dva područja, koja oba ispunjavaju uvjete visoke razvijenosti i visokog dohotka, pronađu znatne razlike u rezultatima, ta odstupanja mogu se pripisati psihološkim i institucionalnim čimbenicima štednje zbog kojih se ljudi sličnih ekonomskih karakteristika različito ponašaju.

Grafički prikaz 18

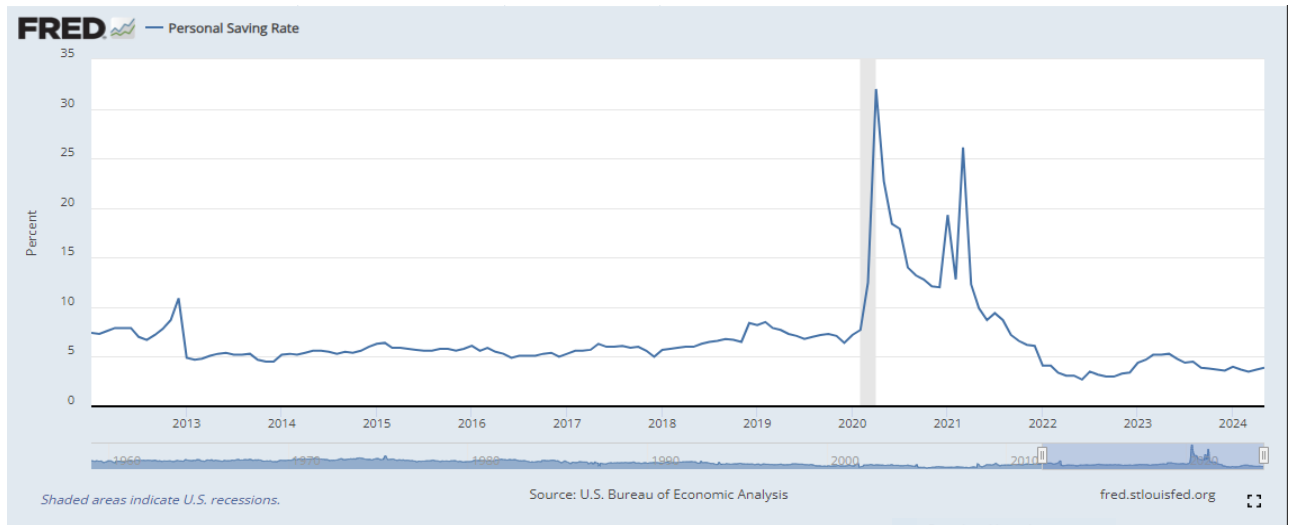
Stopa štednje kućanstva za područje EU i Euro zone



Izvor: Eurostat, [Household saving rate](#), pristupljeno 9.7.2024.

Grafički prikaz 19

Stopa privatne štednje stanovništva SAD-a



Izvor: FRED, [Personal saving rate](#), pristupljeno 9.7.2024

Stopa štednje stanovništva, prikazana kao postotak štednje u odnosu na raspoloživi dohodak, bila je stabilna u Europskoj uniji tijekom gotovo desetogodišnjeg razdoblja sve do 2020. godine, kada je pandemija Covid-19 prekinula tu stabilnost. Uvođenjem epidemioloških mjera u prvom kvartalu 2020. došlo je do značajnih ekonomskih promjena koje su rezultirale tzv. „Covid-19 krizom“. Umjesto očekivanih negativnih trendova, došlo je do naglog porasta štednje. Stopa štednje se gotovo udvostručila, s razine od oko 13% na gotovo 20% u EU i Eurozoni.

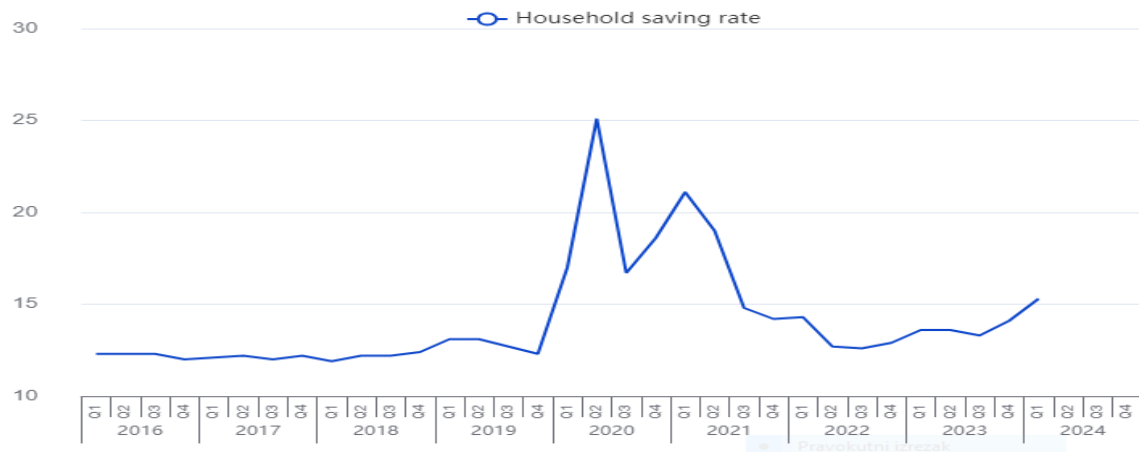
Ovakav porast nije bio ograničen samo na Europu. U SAD-u je stopa štednje skočila sa stabilnih 6% na više od 30% tijekom 2020. godine. Ove promjene rezultat su prisilne i predostrožne štednje zbog smanjenih gospodarskih aktivnosti i neizvjesnosti vezane uz buduće događaje. Ljudi su bili primorani smanjiti potrošnju na osnovne potrebe, što je dovelo do naglog rasta štednje.

Nakon početnog skoka, stopa štednje u EU i Eurozoni postupno se smanjivala do 2022. godine, dosegnuvši razinu malo višu od one u 2019. Od tada, stopa štednje ponovno pokazuje pozitivan trend. Prema Eurostatu, u Q1 2024. stopa štednje porasla je na 15.3% u odnosu na 14.1% u Q4 2023.

Grafički prikaz 20

Stopa štednje kućanstava u Euro zoni

Household saving rate in the euro area
Seasonally adjusted (%)



eurostat 

Izvor: [Eurostat](#), Euro indicators, pristupljeno 9.7.2024.

Glede preferiranih instrumenata štednje rezidenata EU i Euro zone, prema Marcus (2024.) štednja stanovništva unutar Europske unije u relativnom iznosu od 31% bazirana je u gotovom novcu i bankovnim depozitima. Usporedno, u SAD-u taj omjer iznosi 12%. Sukladno tome, rezidenti EU drže dvostruko više novca u bankama u odnosu na rezidente SAD-a te upola manja sredstava na tržištu dionica i obveznica.

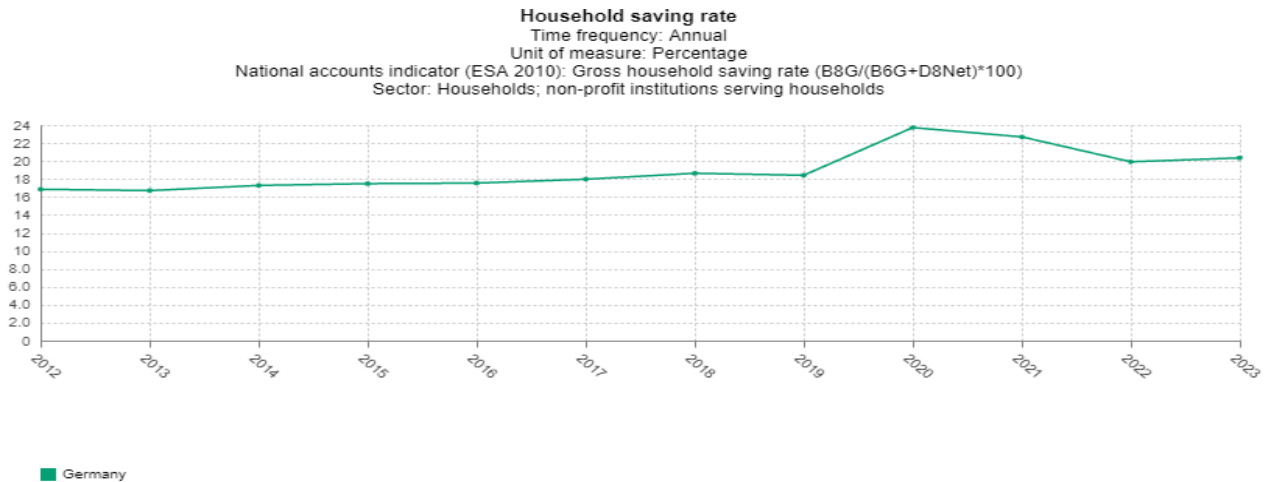
4.2. Analiza štednje u referentnim zemljama članicama EU

Unutar ovog dijela rada, analizirat će se podatci glede kretanja stopa štednje u sljedećim državama: Njemačka, Francuska, Italija, Slovenija i Slovačka. Analizirat će se trendovi te komentirati razlozi pojedinih stanja po državama. Europske države se generalno razlikuju po stopama štednje te je teško pronaći poseban razlog, veliku ulogu igraju kulturološki i psihološki čimbenici pojedinih država gdje su stanovnici jedne države iznimno disciplinirani poput Nijemaca, dok s druge strane postoje oni koji su volji potrošiti sve što imaju bez obzira na razinu dohotka.

Međutim, generalno razmišljanje glasi da obično stanovnici bogatijih država imaju veću stopu štednje. Njemačka dugo predstavlja sami vrh kada se gledaju stope štednje. Razlog tomu je naravno, visoka razina dohotka po glavi stanovnika, stabilna ekonomska politika (sve do nedavnih poteškoća uzrokovanih ratom u Ukrajini) te generalna disciplina njemačkog stanovništva što uvelike objašnjava sposobnost odricanja od trenutne korisnosti za buduću. Između ostalog, Njemačka već dugi niz godina slovi za moguće i ekonomski i politički najjaču zemlju članicu Europske Unije.

Grafički prikaz 21

Stopa štednje kućanstava Njemačke



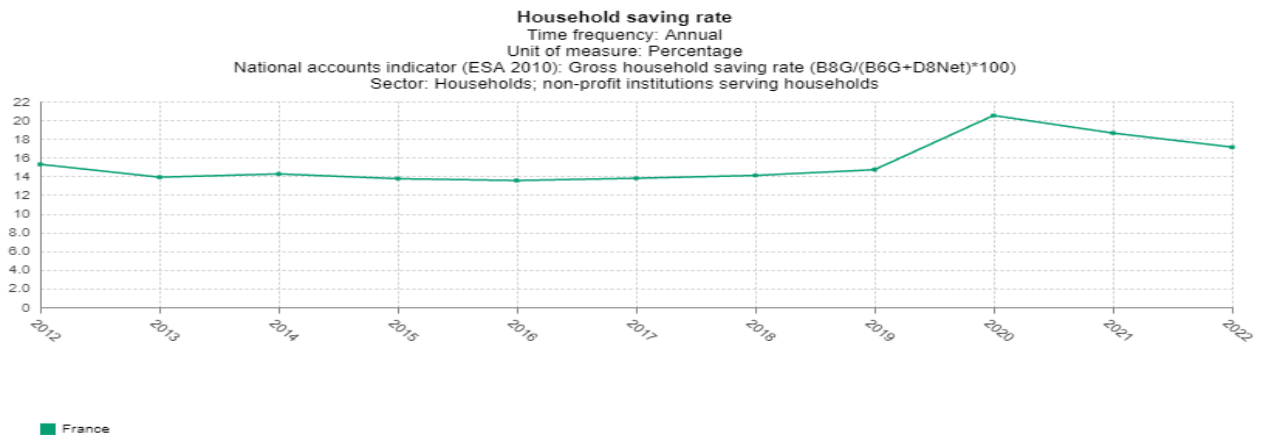
Izvor: Eurostat, [Household saving rate](#), pristupljeno 9.7.2024.

Na grafičkom prikazu 21 vidljiva je dugoročno stabilna i visoka stopa štednje stanovništva sa značajnim porastom za vrijeme pandemije Covid-19 što je bio slučaj i kod većine europskih i svjetskih zemalja. Stopa štednje za 2023. godinu iznosi približno 20% što je znatno više u odnosu na prosjek EU koji je za to razdoblje iznosio oko 13%. Također, vidljiv je i sličan uzorak kao i kod prosjeka štednje područja EU i Euro zone, prema kojem se nakon pandemije dogodio regres u stopama štednje do 2022. godine, u kojoj je još uvijek stopa štednje bila na višoj razini u odnosu na pred pandemijsko razdoblje, te nakon 2022. se nastavio blagi pozitivan rast.

Francuska je sljedeća referentna zemlja koja će biti analizirana u ovom radu. Francuska je također jedna od važnijih ekonomskih i političkih zemalja članica EU. Kao i Njemačka, Francuska je dugi niz godina držala stabilnu razinu inflacije koja se kretala otprilike prema prosjeku Europske unije, doduše na nešto nižoj razini u odnosu na Njemačku. Razlog niže stope štednje može se pronaći u niz čimbenika, ali neki od glavnih su nešto niži dohodak po glavi stanovnika u odnosu na Njemačku, više stope oporezivanja te izražajna potrošačka kultura.

Grafički prikaz 22

Stopa štednje kućanstava Francuske



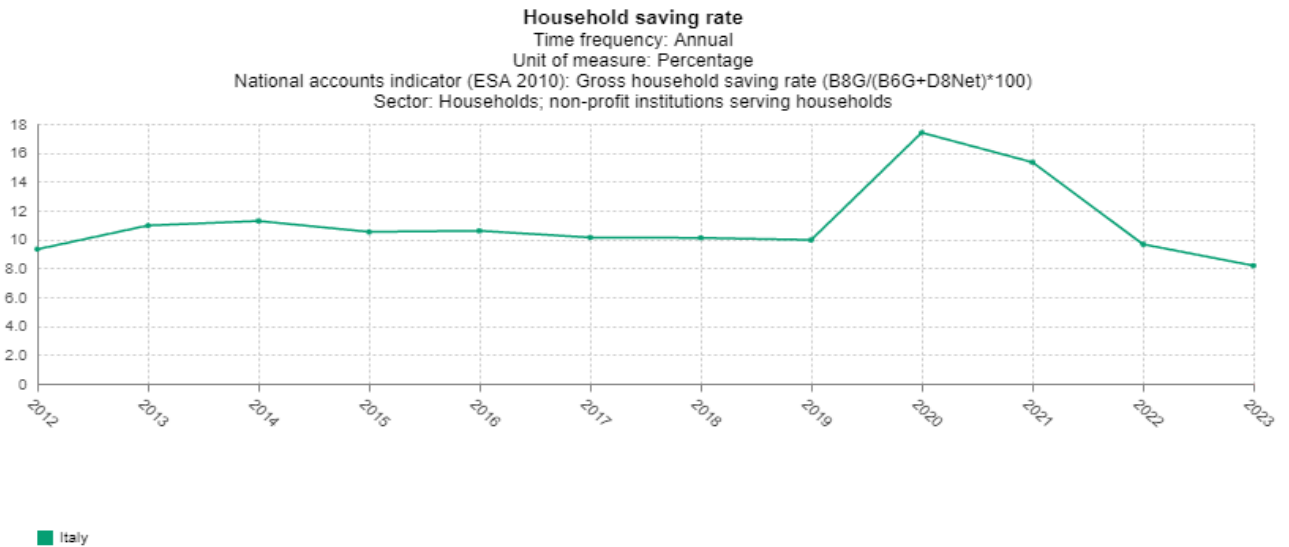
Izvor: Eurostat, [Household saving rate](#), pristupljeno 9.7.2024.

Na primjeru Francuske, stopa štednje bila je stabilna od 2012. do 2020. godine, krećući se oko 14%, što je slično razini štednje u EU i Eurozoni. Dolaskom pandemije Covid-19, štednja je porasla na više od 20%, a iako se nakon prvog kvartala 2020. stopa postupno smanjivala, ostala je viša nego prije pandemije do kraja 2022. godine. Prema predviđanjima Europske komisije za 2024. godinu, očekuje se stabilan rast BDP-a (0.7% u 2024. i 1.3% u 2025.), pad inflacije (s 5.7% na 2.5% u 2024.), te stabilizacija nezaposlenosti na 7.7%. Ovi pokazatelji sugeriraju stabilne štedne navike s blagim pozitivnim trendom, iako se mnogi građani osjećaju manje skloni štednji nakon pandemije.

Italija, s visokim javnim dugom i povijesnim finansijskim krizama, suočila se s dodatnim izazovima zbog rata između Ukrajine i Rusije, što je dovelo do energetske krize. Na grafičkom prikazu 23 prikazano je kretanje stope štednje stanovništva Italije kroz godine, kao postotak bruto štednje u bruto raspoloživom dohotku.

Grafički prikaz 23

Stopa štednje kućanstava Italije



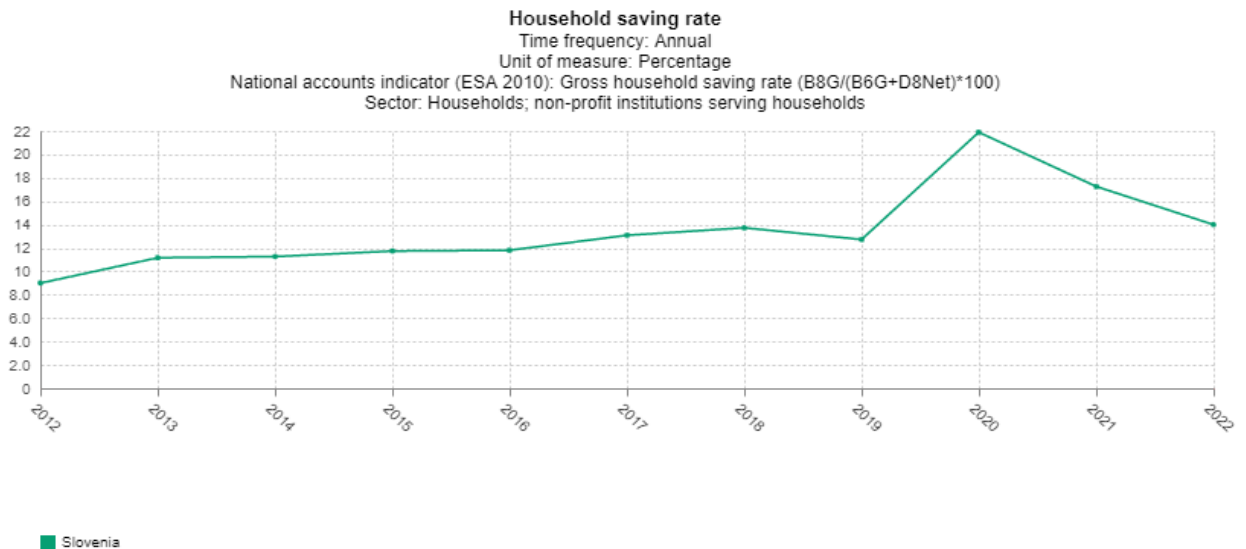
Izvor: Eurostat, [Household saving rate](#), pristupljeno 9.7.2024.

Stopa štednje u Italiji, u periodu od 2012. do pandemijske 2020. godine, bila je na nešto nižoj razini u odnosu na europski prosjek. Stopa je kroz to razdoblje uglavnom težila ka 10%, te razlog toj nešto nižoj stopi može se pronaći upravo u krizama i nešto turbulentnijoj situaciji u gospodarstvu Italije u odnosu na ostatak Europske Unije. Tijekom 2020. godine, pogotovo u prvom kvartalu iste godine, stope štednje stanovništva su drastično skočile na razinu od približno 18%. U narednom razdoblju nastupio je nešto izraženiji pad u štednji nego što je slučaj s gore navedenim državama te prosjekom EU i Euro zone.

Također, ovaj pad se nije zaustavio u 2022. godini kao kod ostalih već se nastavio uz nešto blaži nagib. Prema Credit Agricole (2024.), ekonomski rast nakon energetske situacije u 2022., kroz 2023. bilo slab i spor te se isto očekuje u 2024. godini. Uz to, navode da će zbog smanjenja inflacije glavni pokretač ekonomskog rasta nastaviti biti potrošnja, što objašnjava nastavak pada štednje na grafičkom prikazu 22 te je za očekivati nastavak blagog negativnog trenda sa gledišta stopa štednje.

Grafički prikaz 24

Stopa štednje kućanstava Slovenije



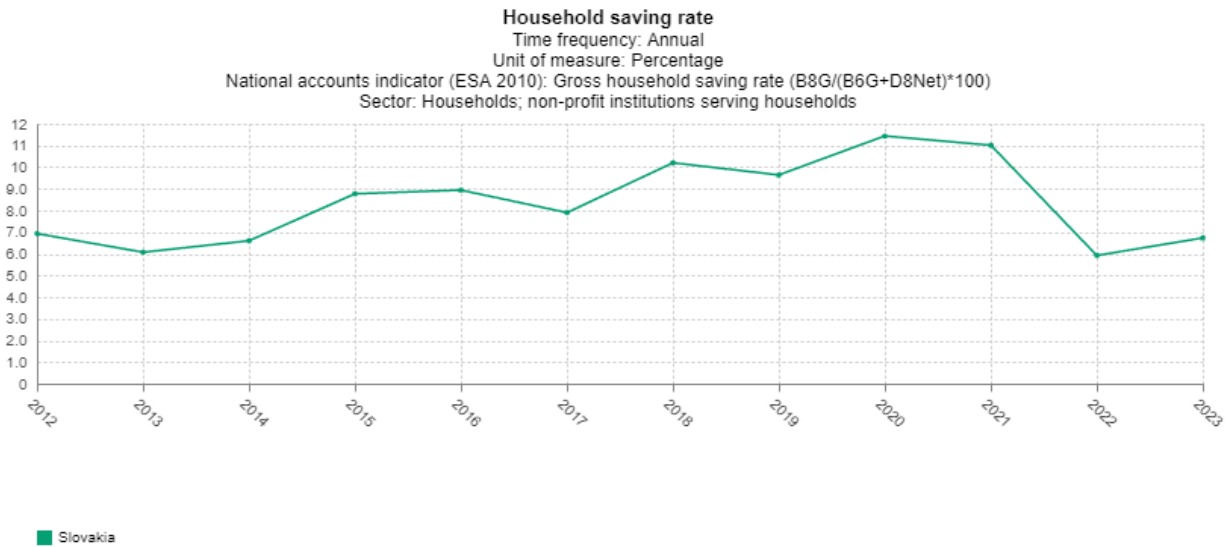
Izvor: Eurostat, [Household saving rate](#), pristupljeno 9.7.2024

Štednja slovenskih kućanstava između 2012. i 2022. godine imala je nekoliko blažih promjena, s jednim značajnim skokom tijekom pandemije Covid-19. Između 2012. i 2013., stopa štednje porasla je s oko 9% na nešto ispod 12%, nakon čega je uslijedio sporiji rast do 14% u 2018. godini. Ipak, 2019. godine stopa je blago pala na oko 13%. Pandemija je donijela veliki skok, povećavši štednju na čak 22% u 2020. godini, gotovo dvostruko više u odnosu na prethodnu godinu. U razdoblju nakon pandemije, tijekom 2021. i 2022., štednja je opadala, vraćajući se na europski prosjek od oko 14%.

Prema OECD-u (2024.), BDP Slovenije će nastaviti rasti, s predviđenom stopom od 2.3% za 2024. i 2.7% za 2025. Oporavak domaće i inozemne potražnje doprinosi ovom rastu. Međutim, očekuje se porast privatne potrošnje zbog niže nezaposlenosti i inflacije, kao i rast javne potrošnje za sanaciju šteta od poplava 2023., što bi moglo negativno utjecati na štednju privatnog sektora.

Grafički prikaz 25

Stopa štednje kućanstava Slovačke



Izvor: Eurostat, [Household saving rate](#), pristupljeno 9.7.2024.

U slučaju Slovačke, primjetna je veća volatilnost štednje u usporedbi s ostalim državama. Razlog tome je politička nestabilnost i specifične ekonomske politike već četvrte uzastopne vlade pod vodstvom Roberta Fica. Na grafu se uočavaju stalne promjene pozitivnih i negativnih trendova, iako je do 2019. godine, neposredno prije pandemije, postignut pozitivan rezultat.

Za razliku od drugih zemalja, rast štednje tijekom pandemije 2020. nije bio značajan te je povećanje iznosilo svega 2 postotna poena. Stopa štednje dostigla je razinu nešto ispod 12%, što je bio prosjek EU prije pandemije. Nakon toga, tijekom dvije godine zdravstvene normalizacije, štednja je znatno opala, smanjivši se na 6% u 2022. godini. Podaci za 2023. pokazuju blagi rast, no stopa štednje i dalje je ispod prosjeka Europske unije.

Prema Economic Intelligence (2024.), slovačko gospodarstvo uvelike ovisi o industriji, posebno automobilskoj, za koju se predviđa umjereni oporavak u 2024. zbog povećane inozemne potražnje. OECD (2024.) predviđa blagi rast BDP-a, pad inflacije te veće prihode iz EU fondova, što bi trebalo stabilizirati ekonomiju i povećati potrošnju i investicije, doprinoseći rastu izvoza. Unatoč tome, dvojak učinak tih čimbenika otežava predviđanje kretanja stope štednje, a značajnije promjene u kratkom roku nisu izgledne, što znači da Slovačka još neko vrijeme neće dosegnuti prosjek EU.

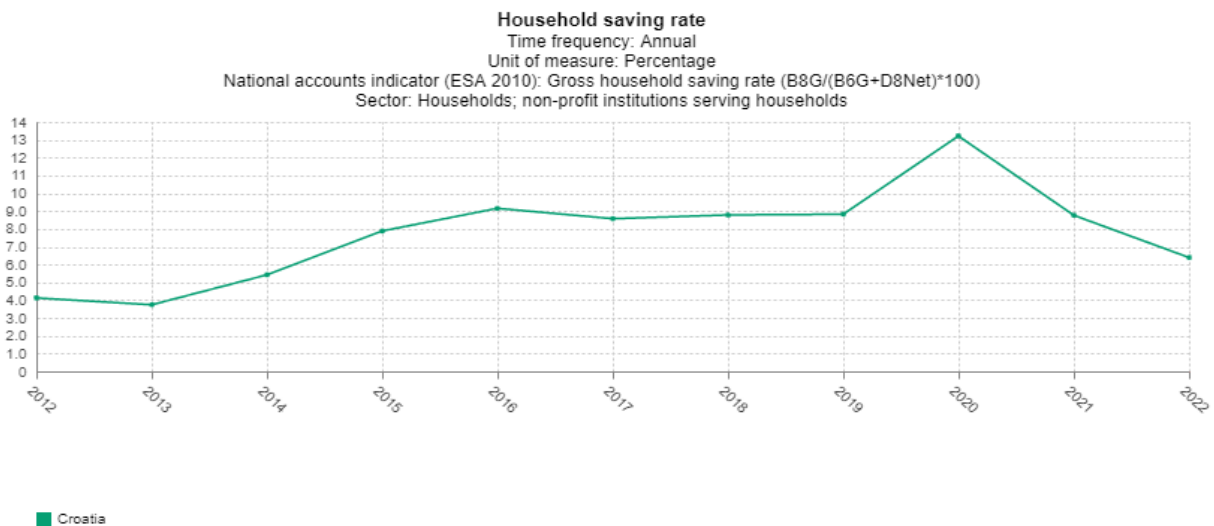
4.3. Štednja kućanstava u Republici Hrvatskoj

Financijska kriza 2008. godine uzburkala je ekonomsku situaciju većine svjetskih država. S gledišta Republike Hrvatske ova kriza je došla u tranzitivnom razdoblju te se potpuni efekt ostvario kroz nekoliko godina nakon navedenog kraha. Stoga je period početka 2010-ih godina karakterizirala sanacijska politika te se značajniji ekonomski rast dogodio po ulasku Hrvatske u Europsku uniju 2013. godine. Nakon ulaska u EU, Hrvatska je morala proći razdoblje brojnih strukturnih promjena što je u konačnici rezultiralo izlaskom iz krize 2015. godine, kada je Hrvatska napokon pobijedila probleme niske potrošnje privatnog sektora, slabih investicija i visoke nezaposlenosti. Od tog razdoblja sve do danas, ako se izuzme razdoblje pogođeno globalnom pandemijom, Hrvatska bilježi umjeren porast gospodarstva te povećanje plaća i kupovne moći stanovništva.

Važno je istaknuti da se velike zasluge u ekonomskom rastu Republike Hrvatske ima utjecaj sezonskog turizma, što iz godine u godinu diže prihode, a i životne troškove, stanovništva na priobalnom području. Također, Hrvatska nakon pandemijskog razdoblja, od kojeg se relativno brzo oporavila te u kojem same mjere nisu bile rigorozne kao u nekim drugim europskim zemljama, vodi borbu sa porastom cijena energenata zbog ruske invazije na Ukrajinu te sa visokom inflacijom koja je u kumulativnom iznosu od 1. siječnja 2020 do 1. siječnja 2024. prema podatcima DZS (2024.) iznosila 23.7%.

Grafički prikaz 26

Stopa štednje kućanstava Hrvatske



Izvor: Eurostat, [Household saving rate](#), pristupljeno 9.7.2024

Na grafičkom prikazu 26, koji obuhvaća razdoblje između 2012. i 2022. godine, vidljivo je kako je hrvatsko gospodarstvo prolazilo kroz procese konsolidacije, izlaska iz krize te ulazilo u fazu kontinuiranog rasta. Na početku prikaza, u godinama recesije, stopa štednje stanovništva bila je na

niskih 4%. Pozitivan trend započeo je tek ulaskom Hrvatske u Europsku uniju, nakon čega je štednja porasla za više od 100%, dosegnuvši razinu od 9%. Tijekom tog perioda kućanstva su većinom štedjela u obliku likvidnih i nisko rizičnih instrumenata poput gotovine i bankovnih depozita.

Razdoblje od 2016. do 2019. godine obilježeno je rastom investicija, posebice u nekretnine, što je stabiliziralo štednju na razini od oko 9%, nešto niže od prosjeka EU. Pojavom pandemije Covid-19, obrazac štednje u Hrvatskoj bio je gotovo identičan europskom prosjeku, s rastom stope štednje na 14% u 2020., iako nešto niže od europskih 20%. Nakon ublažavanja mjera, došlo je do regresije u štednji, koja je bila izraženija u Hrvatskoj nego u ostatku Europe.

Podaci za 2023. još nisu dostupni, no prema World Bank (2024.), Hrvatska dobro odolijeva nestabilnoj geopolitičkoj situaciji, uz rast BDP-a od 2,8%, što je više od europskog prosjeka. Glavni čimbenici tog rasta su turizam i priljevi iz EU fondova, dok inflacija u 2025. konvergira prema ciljanih 2%.

Unatoč pozitivnim ekonomskim pokazateljima, povećani troškovi života, energenata i nekretnina otežavaju financijsku situaciju, posebno za donji i srednji dohodovni razred. Zbog toga većina kućanstava nema dovoljna sredstva za značajnije štednje, iako su kućanstva s višim prihodima manje pogođena ovim troškovima.

4.4. Usporedba referentnih zemalja članica EU i Hrvatske

Na grafičkom prikazu 27, prikazana je štednja kućanstava u nekoliko država, uključujući Hrvatsku, koja je označena zelenom linijom. Iz prikaza je jasno da kretanje štednje hrvatskih kućanstava ima najviše sličnosti sa štednjom u Slovačkoj. Obje zemlje dijele zajedničke faktore poput nedavne političko-ekonomske nestabilnosti, recesije i nižeg životnog standarda u usporedbi s drugim članicama EU. Također, obje države ovise o specifičnim gospodarskim sektorima – Slovačka o automobilskoj industriji, a Hrvatska o turizmu.

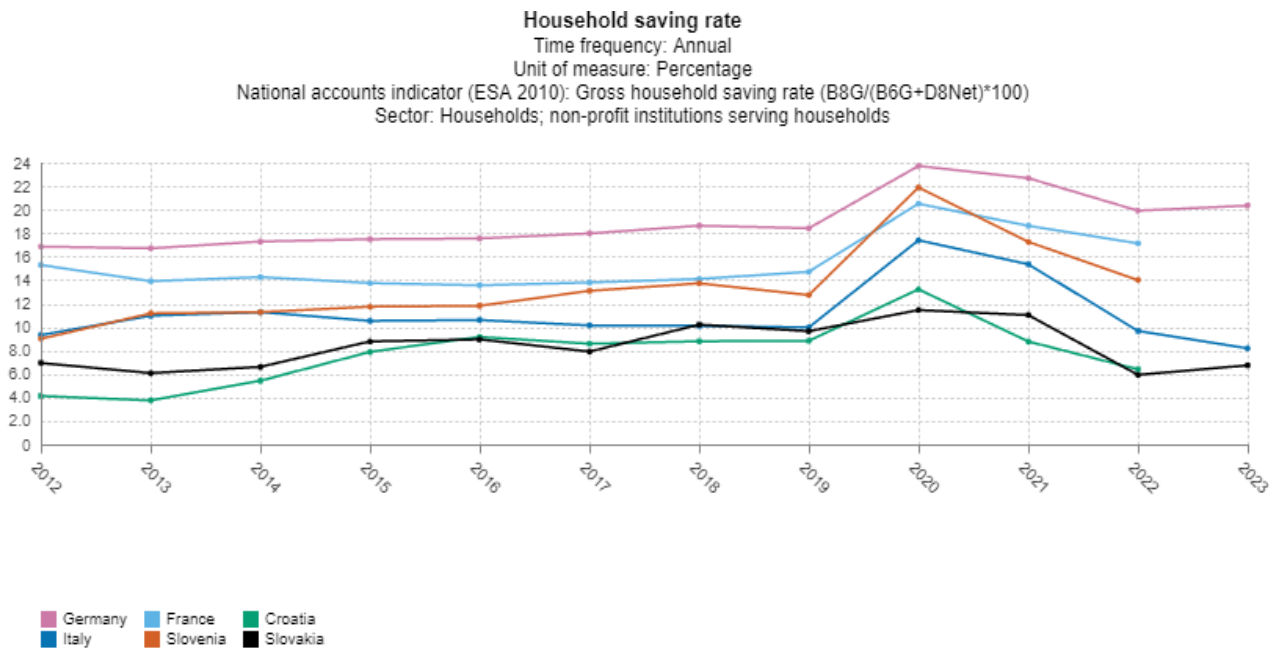
Grafički prikaz 27 pokazuje da stope štednje odražavaju opću razinu ekonomske razvijenosti svake zemlje. Njemačka, kao najrazvijenija ekonomija, ima najvišu stopu štednje tijekom cijelog promatranog razdoblja, u početku praćena Francuskom. S vremenom, Slovenija se također popela na sličnu razinu, zahvaljujući značajnom gospodarskom rastu. Italija, unatoč političkim i ekonomskim poteškoćama, zadržava umjereno nisku stopu štednje zbog svoje veličine i ekonomskog značaja.

Na drugom kraju ljestvice nalaze se Hrvatska i Slovačka, koje su prema štednim trendovima najslabije u odnosu na druge referentne zemlje. Nakon ulaska Hrvatske u EU, jaz između nje i Slovačke brzo se smanjio, te obje zemlje od tada imaju slične trendove, s razinama štednje znatno ispod europskog prosjeka.

Važno je naglasiti da Hrvatska, kao malo i otvoreno gospodarstvo, ima velik potencijal za daljnji ekonomski rast i razvoj štednje. Povećanje financijske pismenosti i donošenje pravovremenih odluka, poput izdavanja državnih obveznica i trezorskih zapisa, zajedno s poticanjem inovacija i strukturnih reformi, može dodatno unaprijediti ekonomski rast i životni standard hrvatskog stanovništva.

Grafički prikaz 27

Usporedni prikaz stopa štednje kućanstava referentnih država i RH



Izvor: Eurostat, [Household saving rate](#), pristupljeno 11.7.2024.

5. ZAKLJUČAK

Štednja je temeljna ekonomska aktivnost koja ne samo da osigurava financijsku sigurnost pojedinaca, već i pridonosi stabilnosti i rastu šire ekonomije. Omogućuje akumulaciju kapitala, što je ključno za ulaganja i ekonomski oporavak u kriznim vremenima. Na štedne navike utječu brojni čimbenici, uključujući ekonomske, demografske, institucionalne i psihološke faktore. Klasične teorije štednje, poput Keynesovog modela, teorije životnog ciklusa i teorije trajnog dohotka, pružaju različite perspektive o motivima štednje, od osnovne potrebe za potrošnjom i investicijama do planiranja u kasnijim životnim fazama.

Makroekonomski uvjeti, poput kamatnih stopa, inflacije, dohotka i zaposlenosti, imaju značajan utjecaj na štednju. Visoke kamatne stope potiču štednju jer nude veći povrat na uloženi kapital, dok inflacija smanjuje stvarnu vrijednost uštede, demotivirajući štediše. Također, demografski faktori, poput starosne strukture i financijske pismenosti, uvelike utječu na razine štednje. Mlađe generacije, koje su često opterećene troškovima obrazovanja i početnim fazama karijere, imaju manju sklonost štednji, dok stariji stanovnici više akumuliraju kapital kako bi osigurali financijsku sigurnost u mirovini.

Financijski instrumenti, poput štednih računa, obveznica, dionica, te ulaganja u mirovinske i investicijske fondove, pružaju različite opcije za štednju, svaka s vlastitim rizicima i prinosima. Instrumenti poput obveznica i trezorskih zapisa nude stabilnost i sigurnost, dok dionice, iako rizičnije, mogu donijeti veći prinos na ulaganje. Razumijevanje ovih instrumenata ključno je za racionalno upravljanje uštedevinom.

Unutar Europske unije, stope štednje značajno variraju između zemalja, ovisno o njihovom gospodarskom razvoju i specifičnim uvjetima. Primjerice, Njemačka i Francuska bilježe visoke stope štednje zahvaljujući visokim prihodima, stabilnoj ekonomiji i dobro razvijenim financijskim sustavima. Nasuprot tome, zemlje poput Hrvatske i Slovačke suočavaju se s nižim stopama štednje, što se može pripisati nižim razinama financijske pismenosti, nižim prihodima te ograničenim mogućnostima ulaganja. U Hrvatskoj, iako postoji potencijal za gospodarski rast, razina štednje je niska. To je posljedica ekonomske nesigurnosti i nedovoljne financijske pismenosti, što ukazuje na potrebu za poboljšanjem obrazovnih programa i jačanje svijesti o važnosti štednje.

Poboljšanje razine štednje u Hrvatskoj zahtijeva strateške poteze, uključujući povećanje financijske pismenosti kroz edukacijske programe, poticanje inovacija i olakšavanje pristupa financijskim tržištima. Također, vlada treba osigurati stabilne ekonomske uvjete kroz kontrolu inflacije i pružanje sigurnih financijskih instrumenata.

Sveukupno, štednja unutar Europske unije odražava gospodarske razlike među zemljama, ali i važnost prilagodbe financijskih instrumenata i politike. Promicanje financijske pismenosti, poticanje inovacija i kreiranje povoljnih uvjeta za ulaganja presudni su za dugoročnu ekonomsku stabilnost i održivi razvoj. Hrvatska, sa svojim potencijalom, može značajno unaprijediti svoje štedne navike kroz strateške reforme, čime bi se osigurala financijska stabilnost i prosperitet stanovništva u budućnosti.

LITERATURA

- Katunarić, A. (1988). Banka: principi i praksa bankovnog poslovanja. Centar za informacije i publicitet.
- Pojatina, D. (2000). Tržište kapitala. Ekonomski fakultet u Splitu.
- Babić, M. (1995). Makroekonomija (8. izdanje). MATE.
- Abel, A. B., Bernanke, B. S., & Croushore, D. (2010). Macroeconomics (7th ed.). Pearson.
- Mishkin, F. S., & Eakins, S. G. (2019). Financijska tržišta i institucije (8. izdanje). MATE.
- Blanchard, O. (2011). Makroekonomija (5. izdanje). MATE.
- Ćurak, M. (2024). Nastavni materijali iz kolegija "Financije institucije i tržišta". Ekonomski fakultet u Splitu.
- Keynes, J. M. (1936). The General Theory of Employment, Interest and Money. Cekade.
- Friedman, M. (1957). A Theory of the Consumption Function. Princeton University Press.
- Albert, A., & Franco, M. (1963). The life cycle hypothesis of saving: Aggregate implications and tests. American Economic Review.
- Brkljača, I. (2023). Kako „stimulirati“ banke da brže podignu kamatne stope na štednju? Preuzeto 26.7.2024. s <https://www.ekonomski-lab.com>
- Villanueva, S. (2017). An analysis of the factors affecting the spending and saving habits of college students. Skidmore College. Preuzeto 27.7.2024. s https://creativematter.skidmore.edu/econ_studt_schol/36/
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2006). Počela ulaganja. MATE i ZŠEM.
- OECD. (2024). Gender wage gap (indicator). <https://doi.org/10.1787/7cee77aa-en>
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. Preuzeto 28.7.2024. s <https://www.nber.org>
- Aragao, C. (2023). Gender pay gap in U.S. hasn't changed much in two decades. Pew Research Center. Preuzeto 30.7.2024. s <https://www.pewresearch.org>
- Survey of Consumer Finances (1989-2022). Preuzeto 31.7.2024. s <https://www.federalreserve.gov>
- OECD. (2024). Household savings (indicator). <https://doi.org/10.1787/cfc6f499-en>

- Nyhus, E. K. (2002). Psychological Determinants of Household Saving Behaviour. Norwegian School of Economics and Business Administration.
- Katona, G. (1975). Psychological Economics. Elsevier.
- Julander, C. R. (1975). Sparande och effekter av ökad kunskap om inkomstens användning (Unpublished doctoral dissertation). The Stockholm School of Economics, Stockholm, Sweden.
- Livingstone, S. M., & Lunt, P. (1992). Predicting personal debt and debt repayment: Psychological, social and economic determinants. *Journal of Economic Psychology*.
- Wårneryd, K. E. (1996). Saving attitudes and saving behavior. In *Social and Economic Representations* (pp. 798-811). Universite Rene Descartes, Institut de Psychologie.
- The Economic and Psychological Determinants of Household Savings Behavior. Preuzeto 2.8.2024. s NIMSS.
- Youn, S., & Faber, R. J. (2002). Impulse buying: Its relation to personality traits and cues.
- Romal, J. B., & Kaplan, B. J. (1995). Differences in self-control among spenders and savers. *Psychology: A Quarterly Journal of Human Behavior*.
- World Bank. Global Findex Database. Preuzeto 3.8.2024. s <https://www.worldbank.org>
- OECD. (2024). Household savings (indicator). <https://doi.org/10.1787/cfc6f499-en>
- Hrvatska agencija za osiguravanje depozita. Preuzeto 5.8.2024. s <https://www.haad.hr>
- Ministarstvo financija Republike Hrvatske. Datum pristupa 5.8.2024.
- Ministarstvo financija Republike Hrvatske. (2024). Ponuda trezorskih zapisa Republike Hrvatske. Preuzeto 5.8.2024. s <https://vlada.gov.hr>
- Ćurak, M. (2024). Nastavni materijali iz kolegija "Financijske institucije i tržišta". Ekonomski fakultet u Splitu.
- HNB. Kreditni rejting. Preuzeto 5.8.2024. s <https://www.hnb.hr>
- Ministarstvo financija Republike Hrvatske. (2024). Ponuda obveznica Republike Hrvatske. Preuzeto 9.8.2024. s <https://mfin.gov.hr>
- Mandura, F. (2021). *Financial Institutions and Markets*. Cengage Learning.
- Yahoo dio je grupe robnih marki Yahoo. Datum pristupa 9.8.2024.

Croatia Stock Market (CROBEX) - Quote - Chart - Historical Data - News. Preuzeto 9.8.2024. s <https://www.tradingeconomics.com>

Općenito o fondovima. Datum pristupa 9.8.2024. s <https://www.hrportfolio.hr>

Ćurak, M. (2024). Nastavni materijali iz kolegija "Financijske institucije i tržišta". Ekonomski fakultet u Splitu.

Hrvatski mirovinski sustav. Datum pristupa 10.8.2024.

Smiljanić, A. R. (2024). Nastavnički materijali iz kolegija "Burze i vrijednosnice". Ekonomski fakultet u Splitu.

Eurostat. Household saving rate. Preuzeto 12.8.2024. s <https://ec.europa.eu>

FRED. Personal saving rate. Preuzeto 12.8.2024. s <https://www.stlouisfed.org>

Eurostat. Euro - indicators. Preuzeto 13.8.2024. s <https://ec.europa.eu>

Marcus, J. S. Europe can produce its own tech giants – here's how. Euronews.

European Commission. (2024). Economic forecast for France. Preuzeto 15.8.2024. s <https://ec.europa.eu>

Italy – 2024-2025 Scenario: normalisation and turbulence. Datum pristupa 15.8.2024.

OECD Economic Outlook, Volume 2024 Issue 1. Datum pristupa 15.8.2024.

Economist Intelligence. (2024). Slovačka. Preuzeto 17.8.2024. s <https://eiu.com>

Državni zavod za statistiku (DZS). Kalkulator inflacije. Datum pristupa 17.8.2024. s <https://www.dzs.hr>

World Bank. (2024). Croatia's economy continues to expand but sluggish growth delaying economic recovery in emerging Europe and Central Asia. Washington. Preuzeto 17.8.2024. s <https://www.worldbank.org>

POPIS GRAFIČKIH PRIKAZA I TABLICA

Grafički prikaz 1	5
Grafički prikaz 2	6
Grafički prikaz 3	9
Grafički prikaz 4 i Grafički prikaz 5	11
Grafički prikaz 6	11
Grafički prikaz 7	12
Grafički prikaz 8 i Grafički prikaz 9	13
Grafički prikaz 10	13
Grafički prikaz 11	14
Grafički prikaz 12	17
Grafički prikaz 13	18
Grafički prikaz 14	19
Grafički prikaz 15	25
Grafički prikaz 16	26
Grafički prikaz 17	27
Grafički prikaz 18	31
Grafički prikaz 19	32
Grafički prikaz 20	33
Grafički prikaz 21	34
Grafički prikaz 22	35
Grafički prikaz 23	36
Grafički prikaz 24	37
Grafički prikaz 25	38
Grafički prikaz 26	39
Grafički prikaz 27	41
Tablica 1	7
Tablica 2	10
Tablica 3	22
Tablica 4	23
Tablica 5	24
Tablica 6	25

Tablica 728

SAŽETAK

Ovaj završni rad bavi se istraživanjem ključnih odrednica i instrumenata štednje stanovništva u Europskoj uniji, s posebnim naglaskom na Hrvatsku. U radu se analizira utjecaj glavnih makroekonomskih čimbenika poput kamatnih stopa, inflacije, razine dohotka i stope nezaposlenosti, kao i socijalnih i demografskih faktora, uključujući starosnu strukturu stanovništva, razinu obrazovanja i financijsku pismenost, koji oblikuju odluke o štednji. Posebna pažnja posvećena je analizi učinkovitosti različitih štednih instrumenata, kao što su bankovni depoziti, trezorski zapisi, obveznice, dionice, investicijski fondovi, proizvodi društava za životno osiguranje i mirovinski fondovi.

U radu je analizirana štednja u Europskoj uniji i Hrvatskoj, pri čemu se istražuju razine štednje i trendovi među zemljama članicama, uz posebnu usporedbu Hrvatske s prosjekom EU. Kroz ovu analizu identificiraju se ključni faktori koji utječu na štedne obrasce u tim regijama.

Ključne riječi: čimbenici štednje stanovništva, instrumenti štednje, štednja u Europskoj uniji

SUMMARY

This thesis explores the key determinants and instruments of household savings in the European Union, with a special focus on Croatia. The paper analyzes the impact of major macroeconomic factors such as interest rates, inflation, income levels, and unemployment rates, as well as social and demographic factors, including the age structure of the population, education levels, and financial literacy, which shape savings decisions. Special attention is given to the analysis of the effectiveness of various savings instruments, such as bank deposits, treasury bills, bonds, stocks, investment funds, life insurance products, and pension funds.

The thesis examines savings in the European Union and Croatia, investigating savings levels and trends among member states, with a particular comparison of Croatia to the EU average. Through this analysis, key factors influencing savings patterns in these regions are identified.

Keywords: factors influencing household savings, savings instruments, savings in the European Union