

ANALIZA UTJECAJA MEĐUNARODNOG MONETARNOG FONDA U SITUACIJI FINANCIJSKE KRIZE

Kalac, Matea

Undergraduate thesis / Završni rad

2018

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:124:902045>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2025-03-10**

Repository / Repozitorij:

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



**SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET**

ZAVRŠNI RAD

**ANALIZA UTJECAJA MEĐUNARODNOG
MONETARNOG FONDA U SITUACIJI
FINANCIJSKE KRIZE**

Mentor:
doc. dr. sc. Maja Mihaljević Kosor

Student:
Matea Kalac

Split, rujan 2018.

SADRŽAJ

1. UVOD	2
1.1. Definiranje problema istraživanja	2
1.2. Ciljevi rada.....	2
1.3. Izvori podataka i metode prikupljanja	3
1.4. Struktura rada.....	3
2. MMF	4
2.1. Povijesni uvjeti koji su potaknuli stvaranje MMF-a	4
2.2. Međunarodni Monetarni Fond – MMF (International Monetary Fund)	5
3. FINANCIJSKA KRIZA	7
3.1. Pojam financijske krize	7
3.2. Uzroci i posljedice financijske krize u SAD-u 2007. godine	8
4. FINANCIJSKA KRIZA U ISLANDU	12
4.1. Uzroci nastanka financijske krize u Islandu	14
4.2. Utjecaj financijske krize u svijetu na Island	15
4.3. Precijenjena islandska kruna.....	17
5. UTJECAJ MMF-A U SITUACIJI KRIZE.....	18
5.1. Financijske pomoći i dolazak MMF-a.....	18
5.2. Restrukturiranje bankarskog sektora	20
5.3. Troškovi rješenja krize	23
6. ZAKLJUČAK	26
LITERATURA	28
POPIS TABLICA.....	30
POPIS GRAFIKONA	30
POPIS SLIKA	30
SAŽETAK	31
SUMMARY	32

1. UVOD

U ovom radu obrađuje se tema vezana uz financijsku krizu koja je započela 2008. godine. „Snaga ekonomske krize tolika je da o njezinom rješavanju razmišljaju sve svjetske ekonomske, financijske i monetarne institucije.“¹ Svjetska financijska kriza nastala je u Sjedinjenim Američkim Državama jer su 2007. godine korisnici hipotekarnih kredita bankrotirali. Zbog toga MMF i njegova tijela imaju ključnu ulogu smanjiti utjecaj krize koja je u velikoj mjeri utjecala kako na svjetsko, tako i na europsko gospodarstvo.

1.1. Definiranje problema istraživanja

Problem koji se istražuje u ovom radu je djelovanje Međunarodnog Monetarnog Fonda u situaciji financijske krize. Velik broj razvijenih zemalja osjetilo je efekte financijske krize, a među njima se ističe Island koji je uz Grčku najviše pogođen. Stoga će posebno biti obuhvaćena tema financijske krize u Islandu koja je započela 2008. godine te mišljenje MMF-a i njegovih tijela kako smanjiti pogubne utjecaje krize. Kriza u Islandu vezana je uz svjetsku ekonomsku krizu koja se javlja u SAD-u 2007. godine, te je poznato da pritom ni sama vlada nije znala kako otkloniti ili smanjiti njezinu snagu.

1.2. Ciljevi rada

Cilj ovog rada je definirati uzroke financijske krize u Islandu te način na koji se Međunarodni Monetarni Fond zalaže za njezino rješavanje u zemlji. Važno je, prije svega, upoznati čitatelje s općenitim pojmovima financijske krize kao i s radom i ulogom MMF-a radi lakšeg razumijevanja istraživanja i analize u dotičnoj zemlji.

¹ Vizjak A. i Mujačević E. (2011.): Međunarodni Monetarni Fond i Republika Hrvatska, Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu u Opatiji, Opatija, str. 19.

1.3.Izvori podataka i metode prikupljanja

Postoje brojna istraživanja od strane različitih ekonomskih teoretičara, ali ne javlja se veća zainteresiranost za financijsku situaciju u Islandu jer je najaktualnija tema financijske krize u SAD-u gdje ona i započinje, te u zemljama kao što su Italija, Španjolska i Grčka. Stoga izvori podataka uključuju dijelove poglavlja u različitim knjigama i znanstvenim člancima. U ovom radu koriste se induktivna metoda, metoda analize i sinteze i metoda deskripcije.

1.4.Struktura rada

Rad je podijeljen na šest djelova: uvod, Međunarodni Monetarni Fond, financijska kriza, uzroci financijske krize u Islandu, posljedice financijske krize u Islandu, te zaključak. U navedenim cjelinama nastoji se objasniti tematika, te izvući određeni zaključak.

U uvodu je opisan uvid u problem istraživanja, ciljeve rada, navedeni su izvori podataka kao i metode prikupljanja podataka.

Drugi dio obuhvaća povijesne aspekte Fonda, odnosno osnutak i primarne zadatke koji se obavljaju unutar institucije. U sljedećem poglavlju obrađuje se pojam financijske krize od strane različitih autora, te važne činjenice koje su obilježile početak krize u SAD-u 2007. i time utjecale na pojavu krize i u ostalim zemljama.

Četvrti dio se odnosi na uzroke financijske krize u Islandu, objašnjava se kako financijska kriza u svijetu utječe na Island, ekspanzija banaka, precijenjenost krune kao i ostali uzroci. U petom poglavlju opisani su postupci djelovanja Međunarodnog Monetarnog Fonda u situaciji financijske krize.

Posljednji dio rada sadrži zaključak u kojem se prezentiraju temeljni rezultati rada. Pojednostavljena problematika može pružiti platformu za buduća istraživanja o MMF-u i olakšati subjektima u pronalasku optimalnih odgovora na pitanja i probleme s kojima se mogu susresti.

2. MMF

2.1. Povijesni uvjeti koji su potaknuli stvaranje MMF-a

U povijesti je postojao monetarni sustav kojeg je priznavao čitav svijet, a to je zlatni standard ili drukčije rečeno jedini punovrijedni svjetski novac koji je općeprihvaćen bilo je zlato. To je jedina valuta koja je uspjela steći takav status. Nakon Prvog svjetskog rata nastavlja funkcionirati putem varijante zlatno-deviznog standarda u kojem su najprije engleska funta, a nakon Drugog svjetskog rata američki dolar bili vezani, točnije konvertibilni za zlato. Kad je između dva svjetska rata došlo do sloma zlatnog standarda otvorilo se pitanje kako će dalje funkcionirati međunarodna trgovina i drugi oblici suradnje jer je došlo do povlačenja standarda koji je jedini imao povjerenje u svijetu. Da ne bi došlo do nereda u međunarodnim ekonomskim odnosima, bilo je potrebno osmisliti institucije, ključne da bi se prevladale posljedice sloma zlatnog standarda.²

Htjelo se osnovati međunarodnu kreditnu instituciju koja bi pomagala zemljama da financiraju kratkoročne platno bilančne deficite (to je postao Međunarodni monetarni fond). Htjelo se osnovati još jednu agenciju za davanje zajmova koja bi pomagala zemljama da financiraju svoju ekonomsku obnovu nakon rata; to je postala Međunarodna banka za obnovu i razvitak (IRBD, Svjetska banka). Htjelo se osnovati međunarodnu trgovinsku organizaciju da rješava trgovinske sporove i osigura forum za smanjivanje trgovinskih barijera. Nije stvorena međunarodna trgovinska organizacija, ali je njezina preambula, Opći sporazum o trgovini i carinama, dala osnovu Svjetskoj trgovinskoj organizaciji za bavljenje pitanjima trgovinske politike na manje ambiciozan način.³

Međutim, u prethodnom razdoblju Velika Britanija koja je imala funtu bila je svjetski lider. Funta je bila okosnica međunarodnog monetarnog sustava i Britancima je bilo jasno da se pod svaku cijenu nazirao kraj njihove ere. S druge strane, novi lider i zemlja u usponu je SAD kojem je u monetarnoj sferi bila nužna dominacija, a koja je moguća samo u slučaju da dolar postane vodeća svjetska valuta. Upravo zbog takvih pregovora između Velike Britanije i SAD-a, ali i ostalih vodećih zemalja svijeta, postojao je sukob interesa. Britanci su željeli u što dužem razdoblju sačuvati barem dio pozicija, a Amerikanci preuzeti željenu dominaciju bez ikakvih nametnutih ograničenja i uvjeta. Upravo na temelju tih razmišljanja i brojnih pregovora u Bretton-Woodsu 1944. održana je konferencija vezana uz osnivanje

² Kindleberger Charles P., Aliber Robert Z. (2006): Najveće svjetske financijske krize: manije, panike i slomovi, Madmedia, Zagreb, str. 239.

³ Kindleberger Charles P., Aliber Robert Z. (2006): Najveće svjetske financijske krize: manije, panike i slomovi, Madmedia, Zagreb, str. 240.

Međunarodnog Monetarnog Fonda i Svjetske banke. Time su postavljeni novi temelji međunarodnog monetarnog poretka s vodećom ulogom SAD-a.⁴

2.2.Međunarodni Monetarni Fond – MMF (International Monetary Fund)

„Međunarodni monetarni fond – MMF je organizacija koja se zalaže za promicanje globalne monetarne suradnje, financijsku stabilnost, olakšanu međunarodnu trgovinu, promicanje visokog zapošljavanja i održivog gospodarskog rasta, te smanjenje siromaštva diljem svijeta.“⁵ Osnovan je istovremeno kada i Međunarodna banka za obnovu i razvoj 1944. godine na konferenciji u Bretton Woodsu, a Statut je bio prihvaćen 27.12.1995. godine.⁶ Taj statut sadržavao je skup pravila koja se odnose na upravljanje deviznim vrijednostima valuta onih zemalja koje su članice. Osnivanju Fonda prisustvovali su predstavnici 44 zemlje iz svih dijelova svijeta.

U trenutku kad su predstavnici zemalja članica dali pristupne dokumente kojima je potvrđeno pristupanje Bretoon-Woodskom monetarnom sporazumu uspostavljen je Međunarodni Monetarni Fond. Cilj osnivanja je nadzor globalnog financijskog sustava putem drugog nadzora nad bilancama plaćanja i kamatnim stopama, kao i pružanje financijske i tehničke pomoći zemljama koje imaju monetarne poteškoće. Zadaci se počinju ostvarivati od onog trenutka, kad su zemlje članice uložile više od 80% sredstava od obveznih učešća koja su bila potrebna.

Postojala je motivacija da se osnuje kreditna institucija kojom bi se izbjeglo loše iskustvo iz prošlosti, ali određena struktura fonda značila je da nije mogao imati ulogu zajmodavatelja u krajnjoj nuždi jer nije posjedovao vlastiti novac. Umjesto toga MMF je mogao pozajmiti sredstva zemljama kako bi im pomogao financirati deficite tekućih računa ali sve to unutar skromnih granica. Zemljama je bilo dozvoljeno zadržati deviznu kontrolu radi ograničenja kapitalnih tokova. Te odobrene zajmove Međunarodnog Monetarnog Fonda trebalo je vratiti. Ali zbog najčešćeg posuđivanja sredstava nerazvijenim zemljama dolazi do velikih političkih, a posebno ekonomskih problema.

⁴ Kindleberger Charles P., Aliber Robert Z. (2006): Najveće svjetske financijske krize: manije, panike i slomovi, Madmedia, Zagreb, str. 241.

⁵ International Monetary Fund; About IMF: <http://www.imf.org/en/About> (19.5.2018.)

⁶ Vizjak A. i Mujačević E. (2011.): Međunarodni Monetarni Fond i Republika Hrvatska, Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu u Opatiji, Opatija, str. 55.

S osnutkom MMF-a, prvi put u povijesti razvio se međunarodni monetarni sustav u obliku međunarodne institucije koja ima značajan utjecaj na financijska i monetarna kretanja, a uz to i gospodarska kretanja u cijelom svijetu. MMF je osnovan s ciljem ostvarivanja sljedećih zadataka:⁷

- Stabilizirati devizne tečajeve
- Ostvariti povjerenje zemalja članica u zaštitnu funkciju MMF-a
- Promovirati međunarodnu monetarnu suradnju rješavanjem konkretnih problema
- Ubrzati razvoj međunarodne trgovine, povećati zaposlenost i dohodak
- Uspostaviti multilateralni sustav plaćanja po računu tekućih transakcija
- Skratiti trajanje neravnoteža u bilancama plaćanja

Primarna svrha MMF-a je svakako osigurati stabilnost međunarodnog monetarnog sustava – sustav tečaja i međunarodnih plaćanja koji zemljama, a i njihovim građanima, omogućuju međusobno izvršavanje transakcija. Da bi se ti ciljevi ostvarili Fond je upotrebljavao različite instrumente i mehanizme. Unatoč tome do danas je nastupilo toliko promjena da je od originalnog sustava koji je donesen u Breton Woodsu ostalo vrlo malo, a ono što je i ostalo znatno je modernizirano prema današnjem naprednom sustavu. Sjedište i glavni upravni organ MMF-a nalaze se u Washingtonu D.C., a fond danas broji 189 zemalja članica.⁸

⁷ Lovrinović I. (2015.): Globalne financije, Accent d.o.o., Zagreb, str. 543.

⁸ HNB, Temeljne funkcije; Međunarodni odnosi raspoloživo na <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodni-odnosi/medunarodni-monetarni-fond> (14.06.2018.)

3. FINANCIJSKA KRIZA

U ovom dijelu bit će pobliže objašnjen pojam financijske krize za što bolje daljnje razumijevanje rada. Kao posljedice koje dovode do nastanka financijske krize navode se neravnoteže koje se u dužem roku stvaraju, a zatim u nekom kraćem vremenu eksplodiraju i na taj način stvara se strah sudionika na financijskim tržištima kao i veća nelikvidnost što može dovesti do masovnog bankrota.

3.1. Pojam financijske krize

Danas su financijske krize sve više međunarodne, a i globalne zbog utjecaja sve većeg razvoja procesa liberalizacije i globalizacije. U literaturi ne postoji općeprihvaćena definicija financijske krize, ali često se navode dva autora: Hyman Minsky⁹ (1997.) i Charles Kindleberger (1978.). Ovi autori oslanjaju se na definiranje kroz iznenadni snažni udar koji se ne može izbjeći i vodi u krizu.

Hyman Minsky (1919.-1996.) ima određen pristup prema financijskoj krizi te navodi kako spada u postkeynesijanske ekonomiste. Financijska kriza opisana je kao situacija kad investitori velikom brzinom prodaju određeni oblik imovine i na taj način snažno se povećava ponuda. Posljedica toga je kreditni slom jer se cijena imovine smanjuje, a pojedinci više ne mogu vratiti kredite koje su uzeli te su prisiljeni prodati neke druge oblike imovine kako bi otplatili dug. Zbog toga dolazi do ubrzanog i pojačanog pada cijena što vodi prema deflaciji i depresiji.¹⁰

Charles Kindleberger smatra da je financijska kriza rast cijena za određeni oblik imovine u kontinuiranom procesu, a pri tome na temelju inicijalnog rasta može se očekivati daljnji rast cijena pa se privlače novi kupci. Nakon toga događa se nagla promjena u očekivanjima i oštar pad cijena što u konačnici dovodi do financijske krize.¹¹

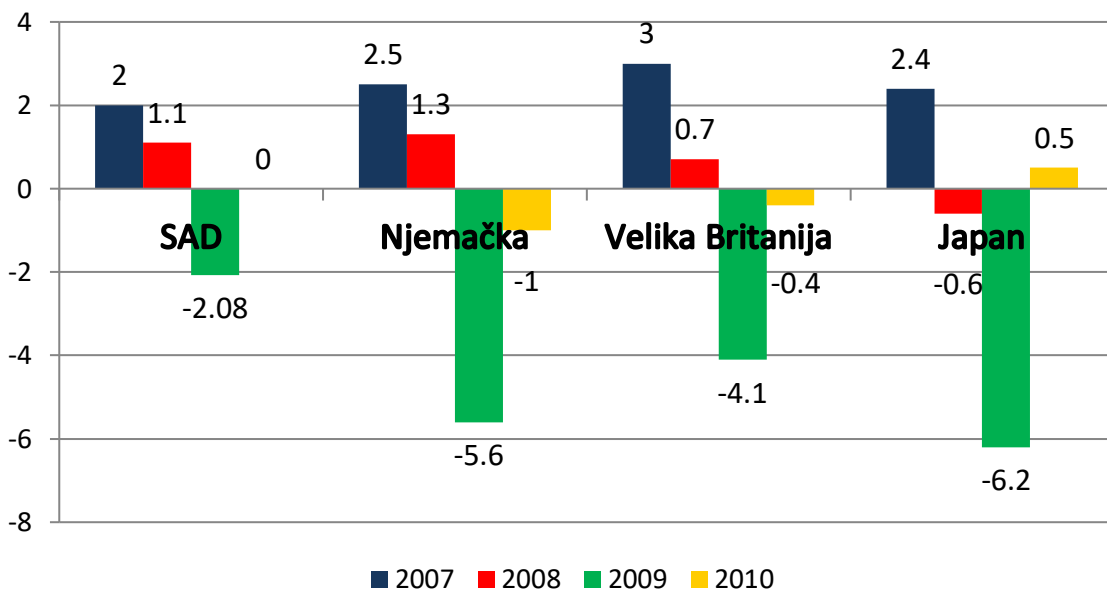
⁹ Minsky je rođen 1919., a umro 1996. u SAD-u. Bio je relativno nepoznat teoretičar sve do zadnje financijske krize i recesije 2008. koja je krenula iz SAD-a. Zadnja financijska kriza pomogla mu je na način da je uvela njega i njegove radove na velika vrata aktualne rasprave i stavila među vodeće teoretičare financijskih kriza u svijetu. On je uzroke financijskih kriza tražio u drugim segmentima: počevši od prirode kapitalističkoga ekonomskog sustava, ponašanja ljudi pa do uočavanja ključnih karika između investiranja, novčanih tokova, dugova i očekivanja.

¹⁰ Lovrinović I. (2015.): Globalne financije, Accent d.o.o., Zagreb, str. 623.

¹¹ Lovrinović I. (2015.): Globalne financije, Accent d.o.o., Zagreb, str. 627.

3.2. Uzroci i posljedice financijske krize u SAD-u 2007. godine

Svjedoci smo globalne financijske krize koja je u ljeto 2007. započela u SAD-u, poprimila je svjetske razmjere te uzdrmala ekonomiju. Kriza je pokrenuta zbog gubitka u jednom manjem segmentu financijskog sustava u Americi, u tvrtkama koje su specijalizirane za odobravanje hipotekarnih stambenih kredita onima koji imaju slabiju kreditnu sposobnost. Ali neovisno o tome realni bruto domaći proizvod je i dalje rastao i predviđeno je da će tadašnja financijska kriza prouzročiti samo blaži oblik recesije.



Graf 1: Postotak rasta realnog BDP-a na početku krize

Izvor: izrada autora prema: Poslovni svijet; Prva globalna financijska kriza 21. Stoljeća raspoloživo na <http://poslovnisvijet.ba/prva-globalna-finansijska-kriza-21-stoljeca/> (29.07.2018.)

Stanogradnja ima snažan utjecaj na zaposlenost, a posljedično i na dohodak i potražnju. Stvarna potražnja gotovo uvijek se javlja na tržištu nekretnina pa za taj sektor vrijedi da je jedan od generatora gospodarskog rasta. U razdoblju od 1994.-2006. u Americi se javlja porast prosječnih cijena stanova za gotovo 200%.¹² Kako su prevladavale niske kamatne stope, to je ujedno omogućilo nižim slojevima društva da lakše pristupe potrošnim dobrima i podižu kredite kako bi bili u mogućnosti kupiti automobile i stanove. Za nekretnine se bilježilo

¹² Mlikotić S.: Globalna financijska kriza – uzroci, tijek i posljedice, stručni rad, Hrčak, portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske, Pravnik: časopis za pravna i društvena pitanja, Vol.44 No.89 Siječanj 2011., str. 86.

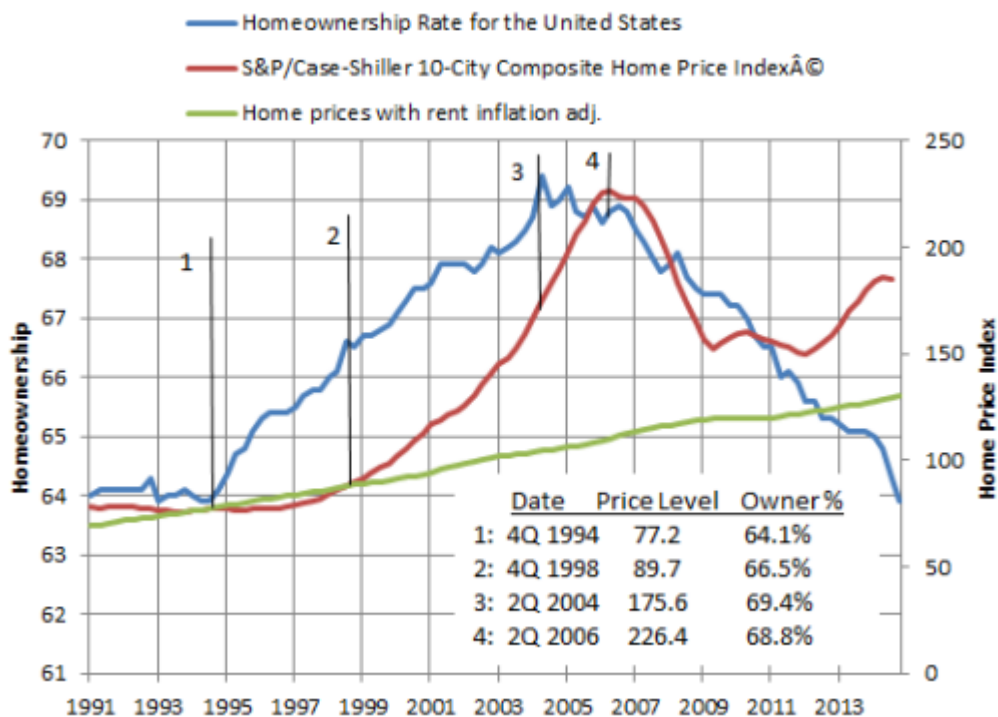
kontinuirani rast cijena u dužem vremenskom periodu pa se stoga očekivao nastavak takvog trenda što je ujedno utjecalo na potražnju. Kućanstva koja su imala niske prihode također su imali priliku da na temelju podizanja kredita steknu nekretninu, ali njihova mogućnost otplate od samog početka bila je upitna pa je rezultat toga bio plasman značajnog broja rizičnih bankarskih proizvoda – drugorazrednih hipoteka. Na taj način privučeni su novi klijenti, a banke su mijenjale uvjete koje je potrebno zadovoljiti prilikom odobravanja kredita pa je time nastupio veći rizik, ali u konačnici je rasla i cijena (profit).

Prilikom popunjavanja rezervi, banke su sudjelovale u prodaji ugovora o hipotekarnim zajmovima investicijskim bankama koje imaju sposobnost ostvariti visoki profit čak i uz mali diskont jer se investicijske banke vežu uz vrlo visoke iznose. Odobreni zajmovi su iskorišteni kao ishodište za plasman različitih deriviranih proizvoda koji su procijenjeni od strane kreditne agencije poput Moody's ili Standard & Poor's, time su početni investitori osigurani od rizika, a zajmovi su zatim dalje pakirani i preprodavani. Upravo tu leži odgovor na pitanje kako je problem s drugorazrednim hipotekama prouzročio takve poremećaje.¹³

Na američkom tržištu cijene nekretnina dostigle su vrhunac 2006., a nakon toga javio se zabrinjavajući pad što je uzrokovalo slom na tržištu rizičnih bankarskih proizvoda - drugorazrednih hipoteka 2007. godine. Tijekom 2008. i dalje padaju cijene nekretnina od 17%, a 40% drugorazrednih hipoteka iz 2006. postaje problematično do druge polovice 2008 kad je kriza zahvatila globalno financijsko tržište.¹⁴ Nastaju teške kreditne kontrakcije, pada vrijednost na burzama širom svijeta i padaju neke od najvećih financijskih institucija. Sve to vodi padu cijena vrijednosnica, a posljedično i rastu kamatnih stopa.

¹³ Mlikotić S.: Globalna financijska kriza – uzroci, tijek i posljedice, stručni rad, Hrčak, portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske, Pravnik: časopis za pravna i društvena pitanja, Vol.44 No.89 Siječanj 2011. str. 86.

¹⁴ Mlikotić S.: Globalna financijska kriza – uzroci, tijek i posljedice, stručni rad, Hrčak, portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske, Pravnik: časopis za pravna i društvena pitanja, Vol.44 No.89 Siječanj 2011. str. 87.



Slika 1: Cijena nekretnina tijekom financijske krize u SAD-u

Izvor: Država je kriva za sve, <https://tkojejohngalt.wordpress.com/2015/09/24/drzava-je-kriva-za-sve-2/> (14.06.2018.)

Na grafu je vidljivo da značajno raste stopa vlasništva nad nekretninama kao i njihove cijene sredinom i krajem devedesetih. Nastupom financijske krize stopa vlasništva, a i cijene nekretnina bilježe značajan pad.¹⁵

Ubrzo je kriza zahvatila europski i japanski financijski sustav, pa je krajem 2007. Europska središnja banka dala u zajam europskim poslovnim bankama oko 500 milijardi dolara.¹⁶ Pomoć MMF-a zatražilo je mnoštvo država, a među njima Island (detaljnije o islandskoj krizi bit će objašnjeno u nastavku rada).

Kako bi se opet pokrenuo financijski sustav, razvijene zemlje dale su državna jamstva za međubankarske posudbe i štedne depozite, te su dale odobrenje za fiskalne olakšice. Početno poduzete mjere u nacionalnom financijskom sektoru zamijenjene su različitim akcijama na globalnoj razini. Na taj način uspjeli su spriječiti kolaps u svjetskom financijskom sustavu, ali budućnost je i dalje odražavala znatnu neizvjesnost. Sudionici koji su na pravi način iskoristili pomoć državnih osiguranja novonastale okolnosti mogli su iskoristiti. Ali usprkos svim

¹⁵ WordPress.com – Tko je John Galt?, Država je kriva za sve: <https://tkojejohngalt.wordpress.com/2015/09/24/drzava-je-kriva-za-sve-2/> (14.06.2018.)

¹⁶ Mlikotić S.: Globalna financijska kriza – uzroci, tijek i posljedice, stručni rad, Hrčak, portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske, Pravnik: časopis za pravna i društvena pitanja, Vol.44 No.89 Siječanj 2011. str. 88.

mjerama koje su se poduzimale, turbulencije su se proširile i u ostale sektore pa je kriza postala jednom od najgorih ekonomskih kriza u modernijoj povijesti. Kraj 2008. simbolizira smanjenje proizvodnje u industriji i opsega trgovine, a u 2009. sve to skupa se pogoršava. Tada razvijene zemlje dolaze u doticaj s recesijom, a gospodarstvo zemalja u razvoju znatno usporava. Veliki problem predstavlja i porast nezaposlenosti, posebno u SAD-u. Američko gospodarstvo pretrpjelo je značajne posljedice padom na tržištu nekretnina i raspadom financijskog sustava. U mnogim zemljama, među kojima je i Island, došlo je do općeg smanjenja stopa inflacije što je posljedica pada ekonomske aktivnosti i potražnje, te rasta nezaposlenosti.¹⁷

¹⁷ Mlikotić S.: Globalna financijska kriza – uzroci, tijek i posljedice, stručni rad, Hrčak, portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske, Pravnik: časopis za pravna i društvena pitanja, Vol.44 No.89 Siječanj 2011. str. 89.

4. FINANCIJSKA KRIZA U ISLANDU

U Islandu se ističu dva važna događaja koja pokreću razvoj financijskog sektora i bankarstva. Prvi događaj odnosi se na članstvo države u „Europskom gospodarskom prostoru“ 1994. godine. Drugi se pak odnosi na privatizaciju bankarskog sektora od 1998. do 2003. godine.¹⁸

Laki pristup kapitalu omogućuje Islandu 2000. godine ulazak u takozvano „zlatno doba“, a pravi uzlet bilježi se nakon 2003. godine kad se nazire kraj privatizaciji. Navedeno razdoblje podiže Island na sami vrh gospodarske razvijenosti i životnog standarda i traje sve do 2008. godine kad je malu otočnu državu u sjevernoj Europi zahvatila globalna financijska kriza koja je započela 2007. godine u SAD-u. Godinu dana nakon toga proglašen je bankrot tri najveće banke u Islandu Glitnir, Landsbanki i Kaupthing.¹⁹ Ukupna imovina tih banaka bila je deset puta veća nego islandski BDP, a 85% financijskog sustava je doživjelo slom.²⁰ Veličina cjelokupnog bankarskog sektora u odnosu na državu glavni je uzrok zašto je izbila financijska kriza.

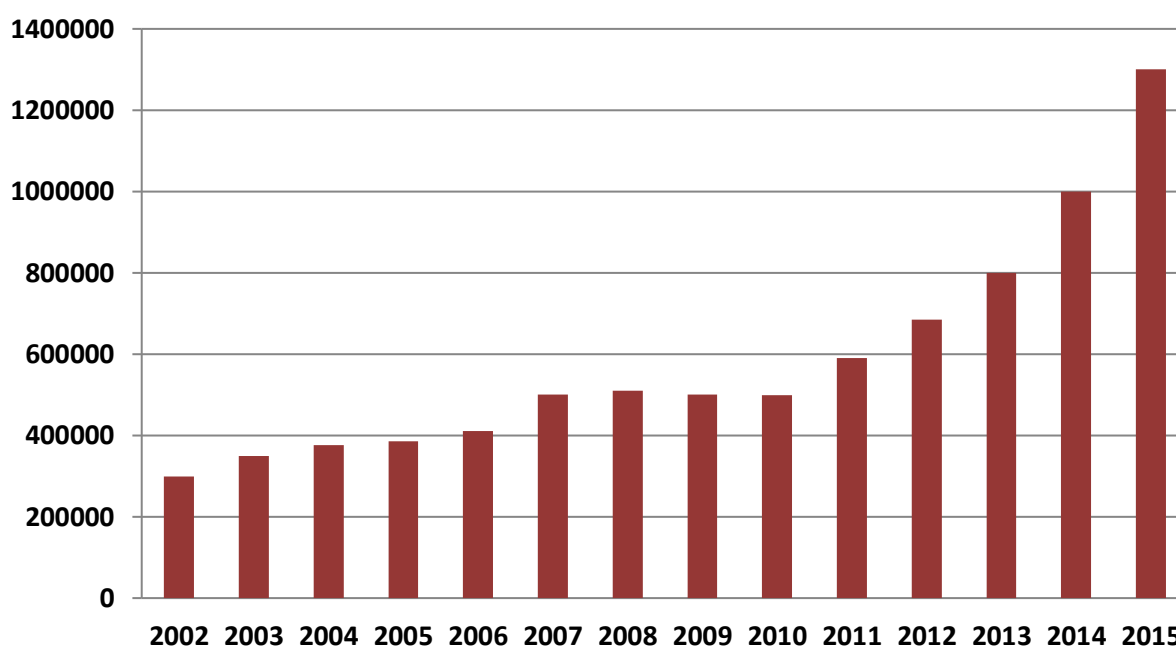
¹⁸ Maleš L.: Poučak rješenja Islandске bankarske krize ili nemogućnosti alternative, završni rad, Repozitorij Ekonomskog fakulteta u Splitu 2016. str. 14.

¹⁹ Jošić H., Rotkvić F.: Uzroci financijske krize u Islandu, Hrčak, portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol.11 No.2 Prosinac 2013. str. 15.

²⁰ Anderson J. (2015.): How Iceland emerged from its deep freeze, The New York Times raspoloživo na: <https://www.nytimes.com/2015/07/05/business/international/how-iceland-emerged-from-its-deep-freeze.html> (26.08.2018.)

No, nekoliko godina nakon krize Island je uspio pronaći svoj put. Privatizirane banke koje su prouzročile dugove ponovno su postale državno vlasništvo. Intervencionizam je donio izlazak iz krize. Prevladavao je jaki izvoz, a posebno se isticao sektor ribarstva što je spašavalo banke, a ujedno i cjelokupnu ekonomiju.²¹

Island se uspješno oporavio što se može dokazati i na temelju nekih podataka: nezaposlenost iznosi 4%, Međunarodni Monetarni Fond predviđa rast BDP-a za 4,1% u 2015. godini, a turizam je također u porastu. To nam govori podatak da je turizam u 2014. porastao 100% u odnosu na 2006. godinu.²²



Graf 2: Turizam Islanda od 2002.-2015.

Izvor: izrada autora prema podacima Minister of industry and commerce - Iceland

²¹ Filipović V. (2014.): Lekcija sa Islanda, kako se nordijska zemlja „iščupala“ iz krize slične onoj u Grčkoj, Blic <https://www.blic.rs/vesti/svet/lekcija-sa-islanda-kako-se-nordijska-zemlja-iscupala-iz-krize-slicne-ovoj-u-grckoj/7vme1y4> (14.06.2018.)

²² Anderson J. (2015.): How Iceland emerged from its deep freeze, The New York Times raspoloživo na: <https://www.nytimes.com/2015/07/05/business/international/how-iceland-emerged-from-its-deep-freeze.html> (26.08.2018.)

4.1. Uzroci nastanka financijske krize u Islandu

Ovo poglavlje obuhvaća nekoliko uzroka financijske krize u Islandu, prije svega nagla ekspanzija banaka, precijenjena kruna, ali i ostali uzroci.

Kriza u Islandu je specifična jer se razvijala velikom brzinom, odnosno unutar jednog mjeseca dosegla je vrhunac. Započinje 2008. godine i to bez bilo kakvih ozbiljnijih naznaka radi kojih se moglo posumnjati na opasno stanje u islandskim bankama. Islandska središnja banka predstavlja posljednje utočište, te banka Glitnir u rujnu traži pozajmicu. Nakon toga dogovoreno je da će država kupiti 75% udjela banke. Nakon nekoliko dana građani u panici podižu vlastite depozite. U nadi da će smiriti situaciju vlada je donijela zakon kojim je jamčila sve depozite građana sve do neograničenog iznosa i nudi veće ovlasti državnoj agenciji za nadzor financijskog tržišta. Sljedeći dan državna agencija je preuzela ostale dvije najveće banke u Islandu Landsbanki i Glitnir. Kad je Ujedinjeno Kraljevstvo vidjelo da je došlo do sloma banaka kod kojih Britanci drže značajne iznose depozita, donijeli su anti-teroristički zakon da bi zamrzнула sva sredstva islandskih banaka u Ujedinjenom Kraljevstvu. Na temelju te odluke islandska javnost se zgraža te dolazi do oštih diplomatskih odnosa između te dvije države. Za manje od dva dana državna agencija za nadzor financijskog tržišta (FME) preuzima najveću banku u Islandu Kaupthing te istovremeno otpušta upravni odbor banke. Kriza je pogodila Island nevjerojatnom brzinom te je na temelju toga vidljivo da su u samo dva dana tri vodeće banke u Islandu bile pod nadzorom državne agencije. U listopadu Island je zatražio pomoć od MMF-a koji to odobrava za nešto manje od mjesec dana u iznosu od 2 milijarde dolara na rok od dvije godine. Nakon toga krenula je nova sanacija i nije više bilo novih udara na islandsku ekonomiju.²³

²³ Jošić H., Rotkvić F.: Uzroci financijske krize u Islandu, Hrčak, portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol.11 No.2 Prosinac 2013. str. 9. i 10.

4.2. Utjecaj svjetske financijske krize na Island

Globalna financijska kriza znatno je utjecala na velik broj zemalja, bilo direktno ili pak indirektno, u manjoj ili većoj mjeri. Kao što je spomenuto početak krize je u Sjedinjenim Američkim Državama, a uzrok je prenapuhano tržište nekretnina, odnosno hipoteka koje se odnose na te nekretnine. Kamatne stope bile su manje pa su krediti povoljniji, a ekonomska situacija prije nastupa krize bila je na uzlaznoj putanji bez bilo kakvih zapreka. Zbog toga su financijske institucije bile optimistične i sve manje oprezne prilikom ponude kredita.

Prilikom tako dobre gospodarske situacije banke su bile uvjerene da ništa ne može poći krivo, te su minimalni uslovi za kreditiranje smanjeni. Financijsko tržište je željelo profitirati i iskoristiti povoljnu situaciju. Glavni krivci krize su hipotekarni krediti, a oni su sve više rasli u udjelu koji čini ukupne kredite koji su odobreni. Pojavio se veći broj hipoteka pa se postavilo pitanje vremena kad će propasti prve rate kredita i dovesti nekretnine u „nezgodnu“ situaciju.

Pokraj rasta hipotekarnih kredita poraslo je i tržište nekretnina koje je pratilo optimistično stanje pa su cijene poprilično rasle. Kad bi se ta dva faktora kombinirala očito je da se takav događaj ne može održati na duži rok. Nakon toga pojavljuje se sve više kredita koji su rizični i povećao se broj sudionika koji nisu otplaćivali kredite. Nekretnine su postajale vlasništvo banaka koje su one pokušale unovčiti, ali tržište nekretnina je postalo zasićeno pa su pale cijene na tom tržištu. Nije bilo moguće brzo prodati nekretnine, a s tim i ispod cijene, pa su banke postale nelikvidne što ni američki FED nije bio u mogućnosti stabilizirati. Globalna financijska kriza je započela kad je 15. rujna 2007. jedna od najvećih američkih banaka, „Lehman Brothers“ banka, podnijela zahtjev za bankrot koji još se još dan danas spominje kao najveći bankrot u povijesti.²⁴ Kao domino efekt proširila se na sva visoko razvijena financijska tržišta, što je uključivalo i Island.

²⁴ Jošić H., Rotkvić F.: Uzroci financijske krize u Islandu, Hrčak, portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol.11 No.2 Prosinac 2013. str. 10.

Prema istraživanju, razlog zbog kojeg je došlo do krize u Islandu je veličina bankarskog sektora koji je previše razvijen za malu državu poput Islanda. Povezanost globalne financijske krize i krize u Islandu iskazano je na tržištu nekretnina koje je znatno slabije poput onog u SAD-u. Islandske banke bile su povezane s inozemnim tržištima, a osobito Ujedinjenim Kraljevstvom koje proživljava slične trenutke pa je to dobar dokaz kako globalna kriza utječe na nacionalnu. Javlja se i globalni utjecaj na Island, odnosno primjer da je islandska vlada prva u svijetu koja odstupa od dužnosti zbog pojave financijske krize. Ako se u obzir uzme međusobna povezanost nacionalnih tržišta globalno, može se lako shvatiti kako se izuzetan šok u zemlji koja je financijski najrazvijenija, lako proširuje na druge zemlje poput vala koji je u stanju pogoditi razvijenije zemlje više nego zemlje Trećeg svijeta.

4.3.Precijenjena islandska kruna

Zbog povezanosti Danske i Islanda koristila se danska kruna do završetka prvog svjetskog rata kad Island dobiva viši stupanj autonomije i tad Island uvodi vlastitu islandsku krunu. Važno je spomenuti povijesni događaj islandske krune iz 1981. kad nastupa hiperinflacija zbog koje se vrijednost krune promijenila. Točnije, sto starih kruna vrijedilo je kao jedna nova. Drugi događaj koji je bliži financijskoj krizi je uvođenje slobodno fluktuirajućeg tečaja 2001. godine, a time se visina tečaja može odrediti isključivo sučeljavanjem ponude i potražnje. Povezanost inflacije i aprecijacije islandske krune proizlazi iz naglog priljeva stranog kapitala. Islandske banke plasirale su znatnu količinu kapitala na tržište u obliku kredita, za stanovništvo ali i poduzetništvo. Stroge kontrole pri izdavanju kredita prevladavale su desetljećima što je dovelo do viših cijena novca ili slabije dostupnosti. Nakon toga pružila se prilika jeftinijeg zaduživanja pa se to uzima kao razlog naglog porasta standarda države.²⁵ Zbog toga se pojavila neravnoteža na tržištu ponude i potražnje novca. Agregatna ponuda islandske krune je povećana i stalno raste, a intenzivan rast izaziva inflaciju na što središnja banka Islanda treba reagirati primjenom restriktivne monetarne politike, odnosno povećanjem kamate. Kako je kamatna stopa veća povećava se potražnja stranih investitora i upravo zbog velike potražnje kruna postaje precijenjena.

Prema istraživanju koje je provedeno 2007., a odnosi se na Big Mac indeks, najviše precijenjena valuta u svijetu bila je islandska kruna. Problem je skupi izvoz, a jeftiniji uvoz što je povoljno za bankarski sektor zbog velikog priljeva jeftinog novca. Valuta utječe na uvoz i izvoz pa je u konačnici najvažnija posljedica precijenjenosti islandske krune privučena pozornost špekulanata jer su shvatili da postoji potencijal u zaradi te valute. Znali su da visoku cijenu krune nije moguće održati pa se očekivao pad zbog čega su zauzimali kratke pozicije. Ako se uzme u obzir veličina bankarskog sektora i napadi špekulanata moglo se očekivati da će se „financijski balon“ rasprsnuti i prouzročiti značajne posljedice za ekonomiju države.²⁶

²⁵ International Monetary Fund: News Brief: IMF Welcomes Flotation of Iceland's Króna raspoloživo na <http://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/29/18/03/nb0129> (23.07.2018.)

²⁶ Jošić H., Rotkvić F.: Uzroci financijske krize u Islandu, Hrčak, portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol.11 No.2 Prosinac 2013. str. 15. i 16.

5. UTJECAJ MMF-A U SITUACIJI KRIZE

5.1. Financijske pomoći i dolazak MMF-a

Financijska kriza velikom brzinom pogodila je Island. Glitnir, Landsbanki i Kaupthing zauzimaju 85% bankarskog sektora u Islandu, a propale su u samo jednom tjednu u kolovozu 2008. Islandska vlada postaje svjesna da je problem nemoguće riješiti bez nečije pomoći, pa je zatražila pomoć Međunarodnog Monetarnog Fonda 24. listopada 2008. Fondu je bilo potrebno nekoliko tjedana da donese odluku pošto je zatražena pomoć koja je gotovo 12 puta veća od kvote. Dugo su se provodile analize stanja – inflacija, deficit u bilanci plaćanja te vanjski dug koji je bio čak 5 puta veći od BDP-a, ali usprkos tomu MMF je odobrio paket pomoći. 19. studenog donesena je odluka kojom Island ima na raspolaganju gotovo 2 milijarde američkih dolara na rok od 2 godine.²⁷

„Stand-by“ aranžman od strane MMF-a podrazumijeva tri ključna cilja:²⁸

1. Stabiliziranje tečaja islandske krune koja je pod utjecajem precijenjenosti doživjela deprecijacijski pritisak
2. Razvijanje strategije za restrukturiranje banaka i ponovno povjerenje u iste
3. Osiguranje srednjoročne fiskalne stabilnosti

Islandu je unatoč velikom iznosu osiguranog od MMF-a i dalje nedostajalo sredstava za sanaciju pa je bio prisiljen tražiti financijsku pomoć od drugih zemalja. Sve dok se MMF-ov aranžman ne odobri, Island ne može dobiti kredit od drugih država što se promijenilo nakon što je MMF odobrio svoj. Pomoć se uglavnom tražila od europskih zemalja, a to je razumno jer su njihove banke djelovale isključivo u Europi. U konačnici Islandu je odobreno 2,5 milijardi američkih dolara u obliku kredita što je veći iznos nego MMF-ov kredit.²⁹

Kao zemlje koje su odobrile kredit navode se Danska, Švedska, Norveška i Finska. Izdavale su kredit po povoljnim uvjetima, kamatna stopa bila je 3-4%, a rok 12 godina.³⁰ Kredit se Islandu isplaćivao sukladno s isplatama Fonda. Osim prije navedenih zemalja, pomagale su Njemačka, Poljska, Farski otoci, a krediti od strane Rusije, Ujedinjenog Kraljevstva i Nizozemske nisu mogli biti prihvaćeni unatoč strogim uvjetima i diplomatskom sporu. Na taj

²⁷ International Monetary Fund: Iceland: Request for Stand-by Arrangement – Staff Report; Staff Supplement; Press Release on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Iceland, International Monetary Fund, SAD, Washington, 2008. raspoloživo na <https://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=6606> (23.07.2018.)

²⁸ Jošić H., Rotkvić F.: Uzroci financijske krize u Islandu, Hrčak, portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol.11 No.2 Prosinac 2013. str. 19.

²⁹ Ministry of Finance: Background information on Nordic loans to Iceland: <http://web.archive.org/web/20110720192703/http://eng.fjarmalaraduneyti.is/publications/news/nr/12286> (26.07.2018.)

³⁰ Jošić H., Rotkvić F.: Uzroci financijske krize u Islandu, Hrčak, portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol.11 No.2 Prosinac 2013. str. 20.

način osigurana su sredstva za sanaciju štete. Za to su bili potrebni znatni iznosi jer je Island dužan isplatu štedišama svojih banaka.³¹

Dug je bilo potrebno držati pod kontrolom pa je osim bilance plaćanja bilo potrebno nametnuti veće poreze te strogu kontrolu državne potrošnje. Važan faktor, barem za kratki rok, je stabilna islandska kruna. Na početku je MMF želio potaknuti strogu kontrolu nad trgovinom deviza, a središnja banka u Islandu ukinula je slobodno trgovanje devizama, te uvela dnevne aukcije između poduzeća i banaka. Cijena je formirana utjecajem tržišta i time je prikazana realnija vrijednost islandske krune. Kasnije su ukinuta ograničenja na trgovinu devizama, a islandska kruna bilježi pozitivan ishod na tržištu bez veće aprecijacije ili deprecijacije. Važan pokazatelj MMF-ove učinkovitosti je taj da Island svoju ratu prema Fondu otplaćuje prije roka dospjeća iz čega proizlazi uspješnost reformi.³²

³¹ Jošić H., Rotkvić F.: Uzroci financijske krize u Islandu, Hrčak, portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol.11 No.2 Prosinac 2013. str. 20.

³² Jošić H., Rotkvić F.: Uzroci financijske krize u Islandu, Hrčak, portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol.11 No.2 Prosinac 2013. str. 21.

5.2. Restrukturiranje bankarskog sektora

MMF-ov uvjet bilo je restrukturiranje bankarskog sektora ali vlada u Islandu započinje s restrukturiranjem ubrzo nakon sloma banaka. Glavni krivac za krizu je bankarski sektor pa je logičan potez da se saniraju propale banke, ali osim toga i stvaranje novog bankarskog sektora. Island je zahvatio događaj koji je možda bio potpuno novi i nepoznat ali povijesne financijske krize često su se javljale, te propast banaka nije bila strani pojam u svijetu. Pojavom takvih slučajeva cijeli bankarski sektor u zemlji u kojoj se javljala financijska kriza bio je podijeljen na dvije vrste banaka, odnosno na one koje imaju više šanse za spas i one koje nemaju. Takva podjela bila je česta, a imala je i pozitivne rezultate. Banke koje su dobre svakako bi se spašavale i bile bi dužne olakšati kretanje kapitala u zemlji te omogućiti daljnju štednju. Lošije banke proglasile bi stečaj, a likvidacijom imovine podmirivale bi jedan dio obveza, a drugi dio preuzela bi država. Takav sistem omogućavao je brzu provedbu i sigurnost depozita ali unatoč tomu Island se odlučuje na primjenu drugačijeg modela.³³

Prva banka koju je pogodila kriza bila je Glitnir, a islandska banka bila je uvjeren da je to jedina žrtva financijske krize i da se ta banka može spasiti. Ali nakon samo nekoliko dana propale su i ostale dvije banke pa je bilo jasno da država ni pod koju cijenu ne može spasiti niti jednu, a kamoli sve tri banke.

Nakon kolapsa banaka niti dioničari više nisu djelovali. Tržište dionica je doživjelo slom: 80% tržišta dionica propalo je preko noći. Svi poslovi u Islandu tehnički su podrazumijevali bankrot, a 97% bankarskog sektora propalo je u samo nekoliko dana.³⁴ Vjervnici iz inozemstva izgubili su milijarde, ali nadali su se da će se stanje popraviti na temelju neke druge imovine. Međunarodni hedge fondovi uočili su priliku i kupili neka od tih potraživanja.³⁵

Nastojalo se odgovoriti na pitanje kako iz kolapsa spasiti barem jednu banku da bi bilo moguće kretanje financijskog kapitala u Islandu. Rješenje je pronađeno u modelu „domaće/strane“ banke, a predstavljao je neuobičajen pristup i isto tako nudio dosta dobru mogućnost sanacije. Pretpostavka takvog modela je da se iz tri već propale banke izdvoji dio obveza prema islandskim kreditorima i premjesti u novu banku, a drugi dio obveza koncentriran je na inozemna potraživanja. Tako se islandska vlada odlučuje na stvaranje tri

³³ Jošić H., Rotkvić F.: Uzroci financijske krize u Islandu, Hrčak, portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol.11 No.2 Prosinac 2013. str. 22.

³⁴ Johnsen G. (2016.): BBC News, How did Iceland clean up its banks? raspoloživo na: <https://www.bbc.com/news/business-35485876> (26.08.2018.)

³⁵ Anderson J. (2015.): How Iceland emerged from its deep freeze, The New York Times raspoloživo na: <https://www.nytimes.com/2015/07/05/business/international/how-iceland-emerged-from-its-deep-freeze.html> (26.08.2018.)

nove banke: Arion koja preuzima obveze za domaće kreditore iz Kaupthinga, NBI iz Landsbanki i Islandsbanki iz Glitnir. Nove banke imale su obvezu isplatiti dugove i štedište samo državljanima Islanda i tvrtkama koje imaju sjedište u Islandu. Da se izbjegne prevelika zainteresiranost za novim bankama, odnosno za podizanjem depozita, islandska vlada izdaje bezuvjetno jamstvo na sva deponirana sredstva građana te tako umiruje stanovništvo i uspijeva izbjeći masovno podizanje depozita iz novostvorenih banaka. Sve tri nove banke bile su neko vrijeme pod vlasništvom države, a ubrzo su Arion i Islandsbanki pod vlasništvom bivših vlasnika (Kaupthinga i Glitnira) pod uvjetom da će država manje subvencionirati nove banke. Banka NBI ostala je pod državnom vlašću jer prijašnji vlasnici ne bi mogli provoditi redovno poslovanje. U odnosu na stare banke, tri nove bile su puno manje, pa je 2010. ukupna aktiva tih banaka premašila islandski BDP za gotovo dva puta. Tu se bilježi napredak u odnosu na 2007. godinu jer su tad stare banke bile 10 puta veće nego država.³⁶ Ali unatoč tome što su se nove banke smanjile, i dalje su ostale poprilično velike što zahtijeva strogi nadzor poslovanja.

Dok su nove banke uspješno poslovale stare je pratio neuspjeh. Veliki udio poslovanja sektora bankarstva bio je koncentriran na inozemstvo pa je znatni dio obaveza u rukama starih banaka. Island je na početku jamčio isplatu za sve štediše iz inozemstva ali ipak je došlo do promjene u slučaju Nizozemske i Engleske. Zemlje u kojima su bile poslovnice tih banaka isplatile su inozemne štediše, pa se potraživanje više nije odnosilo na male štediše nego na stranu vladu i radne fondove koji su imali više vremena za isplatu. Veći dio pomoći Fonda i kredita stranih vlada otišlo je na isplatu kreditora stranih banaka koji je bio i do 6 puta veći od BDP-a u Islandu 2008. godine.³⁷

U tako kreiranom procesu našao se velik broj nezadovoljnih stranaka jer su postojali neki dugovi koje vlada u Islandu nije prihvaćala, odnosno ti dugovi su otpisani i odbijeni isplatiti s obzirom da se provela dodatna revizija i utvrđeno je da za to nema potrebe. Likvidacija starih banaka zahtijevala je duže razdoblje, a sve to bilo je pod nadzorom državne agencije.

Kad govorimo o restrukturiranju bankarskog sektora, odnosno o njegovu restrukturiranju, smatra se da je to „dvosjekli mač“. Razlog kojim se to može potvrditi je suprotstavljeni funkcionalni model što se može dokazati kod novih banaka čije je poslovanje uspješno, te činjenica da je vlada na taj način zaštitila svoje državljanke, to jest bili su na vrhu prioriteta koji se odnose na isplatu dugova, a osim toga i mišljenje da je Island dopustio da neke banke

³⁶ Jošić H., Rotkvić F.: Uzroci financijske krize u Islandu, Hrčak, portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol.11 No.2 Prosinac 2013. str. 23.

³⁷ International Monetary Fund: Iceland: Request for Stand-by Arrangement, International Monetary Fund, SAD, Washington, 2008. raspoloživo na <https://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=6606> (27.07.2018.)

propadnu umjesto da ih je pokušao spasiti novcem građana. Sve to je u prilogu uspješnosti modela. Osim toga postoje i nedostaci koji se mogu vidjeti u znatno dugom razdoblju prilagodbe s obzirom da se javila potreba revizije starih banaka i pokraj toga upošljavanje većeg broja stručnjaka koji bi vodili nove banke i istovremeno likvidirali stare. Nastajali su i sporovi jer je Island odbio direktno isplaćivati strane štediša, te veliki troškovi radi pokretanja novih banaka pa se može govoriti protiv primijenjenog modela. Postavlja se pitanje da li je primijenjeni islandski model pravo rješenje za financijsku krizu. S druge strane može se zaključiti da je model uspješno izveo Island iz krize, ali nije sigurno da će izvući i neke druge zemlje koje imaju različite ekonomske karakteristike.³⁸

Tablica 1: Ukupna aktiva starih i novih banaka u milijardama ISK

	Stara banka	Nova banka
Kaupthing	2937 ISK	700 ISK
Glitnir	2371 ISK	870 ISK
Landsbanki	1743 ISK	1406 ISK
UKUPNO	7051 ISK	2976 ISK
BDP Islanda 2007. godine	1308 ISK	

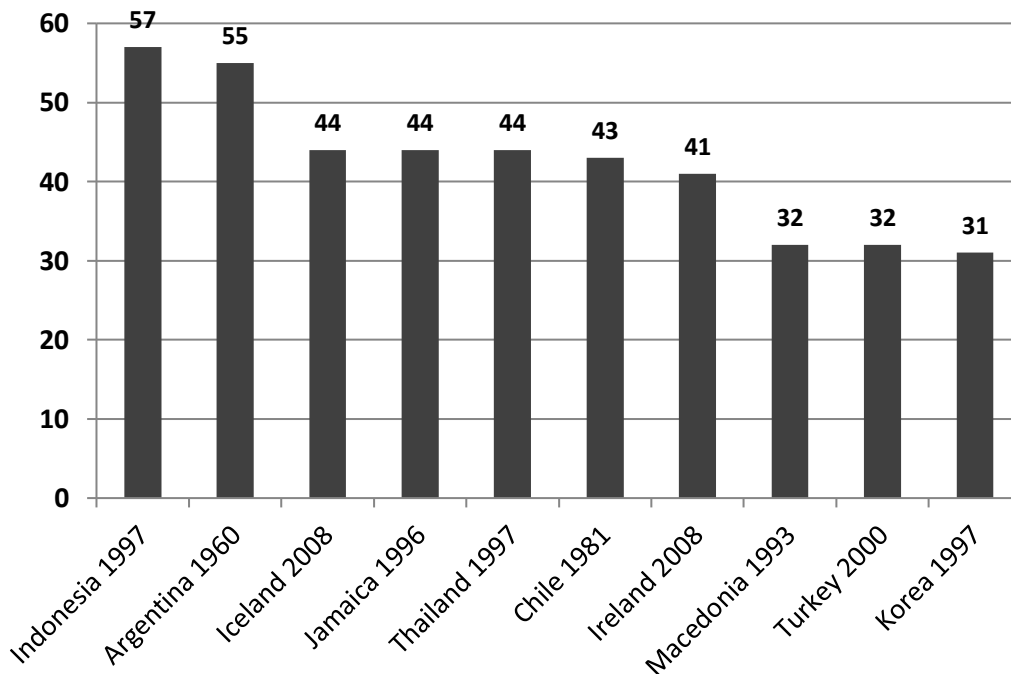
Izvor: izrada autora prema podacima Međunarodnog Monetarnog Fonda

U tablici se uspoređuje imovina starih i novih banaka u milijardama islandskih kruna (ISK). Prikazana je da bi se na jasniji način istakle razlike imovine banaka prije i nakon restrukturiranja. Aktiva je smanjena više nego dvostruko, a cilj je očuvanje sektora financija. Preostali dio novca od otprilike 4 milijarde ISK koristio se sredstvom podmirenja obveza prema kreditorima iz inozemstva. Na kraju tablice prikazan je BDP koji je i kod starih i novih banaka manji od ukupne aktive.

³⁸ Jošić H., Rotkvić F.: Uzroci financijske krize u Islandu, Hrčak, portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol.11 No.2 Prosinac 2013. str. 24.

5.3. Troškovi rješenja krize

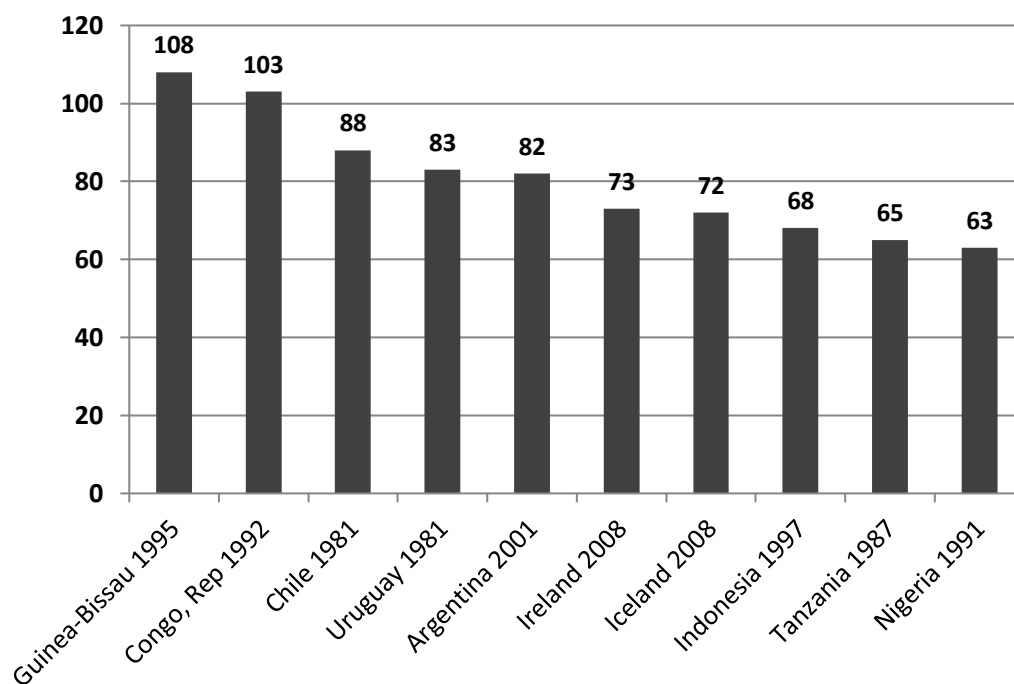
Financijska kriza dovela je Island do pozitivnog proračunskog salda. Kao što se moglo i očekivati, prevladava značajan utjecaj na vladine financije putem izravnih troškova financijske krize, gubitaka poreznih prihoda i ulaganja u nezaposlenost koji su u gospodarstvu uzrokovali krizu. Financijska kriza u Islandu bila je duboka iako ne u tolikoj mjeri u kojoj je očekivala većina stručnjaka ako se u obzir uzme potpuna slika kolapsa koji se pojavljuje u cijelom sektoru bankarstva u kombinaciji s valutnom krizom. Troškove vezane uz financijsku krizu moguće je promatrati izravno i neizravno putem kretanja vanjskog duga.³⁹



Graf 3: Direktni troškovi (udio u BDP-u)

Izvor: izrada autora prema Iceland's recovery: myths and reality (or sound basics, decent policies, luck and no miracle), raspoloživo na <http://uti.is/2015/09/icelands-recovery-sound-basics-decent-policies-luck-and-no-miracle/> (27.07.2018.)

³⁹ Maleš L.: Poučak rješenja Islandске bankarske krize ili nemogućnosti alternative, završni rad, Repozitorij Ekonomskog fakulteta u Splitu 2016., str. 29.

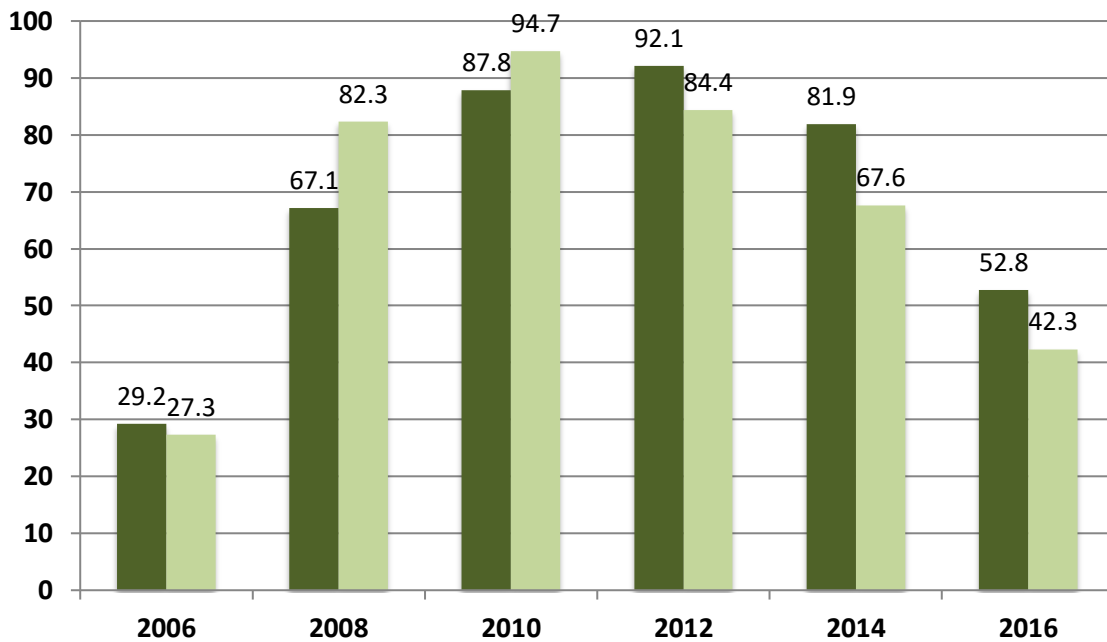


Graf 4: Povećanje duga (udio u BDP-u)

Izvor: izrada autora prema Iceland's recovery: myths and reality (or sound basics, decent policies, luck and no miracle), raspoloživo na <http://uti.is/2015/09/icelands-recovery-sound-basics-decent-policies-luck-and-no-miracle/> (27.07.2018.)

Na prethodna dva grafa nalaze se različite države koje su kroz povijest dostigle najviše direktne fiskalne troškove koji su iskazani su putem udjela u BDP-u kao i one koje imaju najviše povećanje duga. Što se tiče troškova, 2008. Island je zauzeo treće mjesto, a troškovi su činili gotovo 44% ukupnog BDP-a. Kod porasta duga, vidljivo je da je Island 2008. godine bio zadužen u iznosu od 72% bruto društvenog proizvoda, ali nakon 2008. slijedio je oporavak pa je dug i dalje rastao.

Dug proračuna opće države sastavljen je od računa na kojima su prikazani podaci o fiskalnom saldu duga, rashodi, troškovi, prihodi i rezerve vlade. Na donjem grafu može se uočiti snažni utjecaj krize na javni dug i njegov rast. Prije 2008. iznosio je 27,3%, a tijekom sanacije i nakon financijskog zastoja raste za gotovo 70 postotnih poena, odnosno na iznos od 94,7%.



Graf 5: Dug proračuna opće države kao udio u BDP-u

Izvor: izrada autora prema Trading Economics: Iceland Government Debt to GDP, raspoloživo na <https://tradingeconomics.com/iceland/government-debt-to-gdp> (29.07.2018.)

Centralna banka Islanda u listopadu 2008. uzela je banku Kaupthing kako bi pokrila zajam od 500 mil. EUR, a sve to dan prije kolapsa. Kupnja je izazvana pod pritiskom danske regulatorne agencije (eng. FSA; Financial Supervisory Authority), a isplaćeno je 255 milijuna EUR, odnosno nešto više od pola ukupnog iznosa. Nagodba je bila slaba pa je CBI izgubila velik dio svoje vrijednosti.⁴⁰

⁴⁰ Maleš L.: Poučak rješenja Islandске bankarske krize ili nemogućnosti alternative, završni rad, Repozitorij Ekonomskog fakulteta u Splitu 2016., str. 30.

6. ZAKLJUČAK

Financijska kriza koja je nastala raspadom američkog sustava hipotekarnih kredita temeljenim na nenaplativim zajmovima, zahvatila je i područje Europe. Vlade država članica u eurozoni pokušavale su na mnogo načina potaknuti gospodarski rast. To su najčešće bili fiskalni poticaji i jamstvo za obveze banaka.

Island – mala sjevernoeuropska zemlja tijekom povijesti bila je jedna od najslabije razvijenih država u Sjevernoj Europi. Nakon započete krize u Sjedinjenim Američkim Državama moglo se očekivati da će kriza ubrzo zahvatiti i Island.

U odnosu na veličinu ekonomije, financijska kriza u Islandu bila je najveća na svijetu. Kriza je pratila slom tri najveće banke – Glitnir, Landsbanki i Kupthing – koje su imale 10 puta veću vrijednost imovine nego godišnji BDP. Stoga je bilo pravo iznenađenje većini zemalja kad je Island postigao jedan od najbržih oporavaka i 2011. ostvario rast.

U situaciji u kojoj se banke smatraju „prevelikima da bi propale“, Island je pokazao kako su tri njegove velike banke zapravo bile „prevelike da bi se spasile.“ Banke su nacionalizirane i podijeljene na domaće i strano poslovanje s državom koja jamči domaće depozite. Implementiran je program oprostjenja privatnog duga, ublažavajući teret duga za četvrtinu stanovništva. Bilo je dopušteno da se valuta umanju gotovo 60% od kraja 2007. do 2008. godine, da se obnovi konkurentnost i trgovinska bilanca postigne suficit.

Gledajući od strane ekonomske ideologije, akcije Islanda djeluju zbunjujuće. No, iz perspektive neke zemlje čiji je cilj stabilizacija gospodarstva, a istodobno i potpora svojim građanima, politike u tom slučaju imaju više smisla. Bilo bi hrabro da se generaliziraju konkretne akcije koje Island poduzima kao pouku za druga gospodarstva.

S populacijom od nešto više od 300 000, Island je imao veliku korist od vlastitog gospodarstva prijelazom iz ruševina financijskog sektora do porasta u turizmu u vrlo kratkom roku, a promaknuto jeftinom valutom. U svakom slučaju, mnoge druge razvijene zemlje koje su različito primjenjivale poticaj, štednju ili poticaj, a zatim strože mjere također su se pojavile iz sjene velike financijske krize.

Ono što čini priču oporavka Islanda nije samo to da se oporavio. Oporavak Islanda važan je zbog vlastitih prioriteta – odluka koje su donesene o tome koga zaštititi i tko će podnijeti troškove oporavka. To je vidljivo u kretanju islandskog Gini koeficijenta. U godinama prije krize Gini koeficijent je ubrzano rastao prema povećanju nejednakosti.

Postoji i još jedna ključna razlika između oporavka Islanda i iskustva ostatka svijeta. Island je jedina zemlja koja je podigla optužnice i pritvorila čelnike banaka. Čak 26 bankara otišlo je u zatvor s optužbama prijevare, manipuliranja tržištem i pronevjeru na kršenje fiducijarne dužnosti i stvaranje lažnih zajmova.

MMF-ova pomoć Islandu rezultirala je uspješnošću u ekonomiji. Islandska kruna je stabilizirana, a inflacija je dosegla vrhunac što dovodi do zaključka da MMF-ovo sudjelovanje pridonosi bržem i jednostavnijem dogovaranju oko stavki programa. MMF se može značajnije oduprijeti političkom utjecaju u odnosu na regionalne institucije pa je u mogućnosti odlučnije provesti programe.

LITERATURA

1. BBC (2016.): How did Iceland clean up its banks? raspoloživo na <https://www.bbc.com/news/business-35485876> (26.08.2018.)
2. Blic: Lekcija sa Islanda, kako se nordijska zemlja „iščupala“ iz krize slične onoj u Grčkoj raspoloživo na <https://www.blic.rs/vesti/svet/lekcija-sa-islanda-kako-se-nordijska-zemlja-iscupala-iz-krize-slicne-ovoj-u-grckoj/7vme1y4> (14.06.2018.)
3. HNB, Temeljne funkcije; Međunarodni odnosi: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodni-odnosi/medunarodni-monetarni-fond> (14.06.2018.)
4. Erlingsdottir I.: Is the IMF helping Iceland?, Huffpost raspoloživo na https://www.huffingtonpost.com/iris-lee/is-the-imf-helping-iceland_b_183804.html?guccounter=1 (28.08.2018.)
5. Iceland's recovery: myths and reality (or sound basics, decent policies, luck an no miracle) raspoloživo na <http://uti.is/2015/09/icelands-recovery-sound-basics-decent-policies-luck-and-no-miracle/> (27.07.2018.)
6. International Monetary Fund; About IMF raspoloživo na <http://www.imf.org/en/About> (19.5.2018.)
7. International Monetary Fund: Funds for capacity development raspoloživo na http://www.imf.org/external/np/ins/english/capacity_partners.htm#trust (14.06.2018.)
8. International Monetary Fund: Iceland: Request for Stand-by Arrangement, International Monetary Fund, SAD, Washington, 2008. raspoloživo na <https://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=6606> (27.07.2018.)
9. International Monetary Fund: Iceland: Request for Stand-by Arrangement, International Monetary Fund, SAD, Washington, 2008. raspoloživo na <https://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=6606> (27.07.2018.)
10. International Monetary Fund: News Brief: IMF Welcomes Flotation of Iceland's Króna raspoloživo na <http://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/29/18/03/nb0129> (23.07.2018.)
11. Jošić H., Rotkvić F.: Uzroci financijske krize u Islandu, Hrčak, portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol.11 No.2 Prosinac 2013. str. 9., 10., 15., 16., 20., 22., 23., 24.
12. Kindleberger Charles P., Aliber Robert Z. (2006): Najveće svjetske financijske krize: manije, panike i slomovi, Madmedia, Zagreb, str. 240.
13. Lovrinović I. (2015.): Globalne financije, Accent d.o.o., Zagreb, str. 543., 623., 627.

14. Maleš L.: Poučak rješenja Islandске bankarske krize ili nemogućnosti alternative, završni rad, Repozitorij Ekonomskog fakulteta u Splitu 2016. str. 14., 29., 30.
15. Minister of industry and commerce – Iceland raspoloživo na <http://news.cision.com/iceland---minister-of-industry-and-commerce> (26.08.2018.)
16. Ministry of Finance: Background information on Nordic loans to Iceland: <http://web.archive.org/web/20110720192703/http://eng.fjarmalaraduneyti.is/publications/news/nr/12286> (26.07.2018.)
17. Mlikotić S.: Globalna financijska kriza – uzroci, tijek i posljedice, stručni rad, Hrčak, portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske, Pravnik: časopis za pravna i društvena pitanja, Vol.44 No.89 Siječanj 2011. str. 86., 87., 88., 89.
18. Perišić A.: Efikasnost MMF-ovih programa za premošćivanje financijske krize u odabranim zemljama srednje i istočne Europe, diplomski rad, Repozitorij Ekonomskog fakulteta u Splitu 2016. str. 23., 24.
19. Policy forum (2018.): The 10 year recovery, and lessons from Iceland raspoloživo na <https://www.policyforum.net/10-year-recovery-lessons-iceland/> (26.08.2018.)
20. Poslovni dnevnik (2011.): Kronologija svjetske financijske krize – od loših hipotekarnih kredita do gašenja svjetskih bankarskih divova, raspoloživo na: <http://www.poslovni.hr/trzista/kronologija-svjetske-financijske-krize-od-losih-hipotekarnih-kredita-do-gasjenja-svjetskih-bankarskih-divova-168695> (20.05.2018.)
21. Poslovni svijet (2015.): Prva globalna financijska kriza 21. Stoljeća, raspoloživo na: <http://poslovnisvijet.ba/prva-globalna-financijska-kriza-21-stoljeca/> (22.05.2018.)
22. The New York Times (2015.): How Iceland emerged from its deep freeze, raspoloživo na <https://www.nytimes.com/2015/07/05/business/international/how-iceland-emerged-from-its-deep-freeze.html> (26.08.2018.)
23. Trading Economics: Iceland Government Debt to GDP, raspoloživo na <https://tradingeconomics.com/iceland/government-debt-to-gdp> (29.07.2018.)
24. Vizjak A. i Mujačević E. (2011.): Međunarodni Monetarni Fond i Republika Hrvatska, Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu u Opatiji, Opatija, str. 19., 55.
25. WordPress.com – Tko je John Galt?, Država je kriva za sve: <https://tkojejohngalt.wordpress.com/2015/09/24/drzava-je-kriva-za-sve-2/> (14.06.2018.)

POPIS TABLICA

Tablica 1: Ukupna aktiva starih i novih banaka u milijardama ISK (str. 22.)

POPIS GRAFIKONA

Graf 1: Postotak rasta realnog BDP-a na početku krize (str. 8.)

Graf 2: Turizam Islanda od 2002.-2015. (str. 13.)

Graf 3: Direktni troškovi (udio u BDP-u) (str. 23.)

Graf 4: Povećanje duga (udio u BDP-u) (str. 24.)

Graf 5: Dug proračuna opće države kao udio u BDP-u (str. 25.)

POPIS SLIKA

Slika 1: Cijena nekretnina tijekom financijske krize u SAD-u (str. 11.)

Slika 2: Javni dug Islanda (% BDP-a) (str. 14.)

SAŽETAK

Koncem 2008. financijska kriza proširila se svijetom i uzdrmala ekonomiju. Kriza je pokrenuta slomom tržišta drugorazrednih hipoteka u Sjedinjenim Američkim Državama. Među zemljama pogođenim krizom našao se i Island. Bila je to zemlja koja je kroz povijest, gledajući stanje gospodarstva, imala siromašniji životni standard te ovisila o uvozu. Na početku 90-ih godina prošlog stoljeća gospodarski plan se značajno promijenio, točnije uveden je slobodno fluktuirajući tečaj islandske krune. Nakon siromaštva u državi, Island je postao bankarsko i financijsko središte koje ima visoku kvalitetu života. Kako je na međunarodnom financijskom tržištu došlo do kreditnog sloma banaka bilo ih je neophodno sanirati i stvoriti novi sektor bankarstva. MMF odobrio je paket pomoći ali osim toga bila je potrebna pomoć i ostalih država. Uvedene su i jače kapitalne kontrole radi osiguranja sredstava rezidenata. Valuta se stabilizirala, a dug je MMF-u vraćen u zadanom roku. Island se oporavio, a za manje od deset godina postao je jedan od središta bankarstva u Europi.

Ključne riječi: financijska kriza, MMF, Island, islandska kruna, kreditni slom

SUMMARY

In the end of 2008 financial crisis expanded the world and shaken the economy. The crisis was triggered by a breakdown of the subprime mortgage market in the United States. Among the crisis affected countries was Iceland. It was a country that has been through history, looking at the state of the economy, had a poorer living standard dependent on imports. At the beginning of the 90s of the last century the economic plan has changed significantly, the free floating course of the Icelandic krona was introduced. After poverty in the state, Iceland became a banking and financial center which has a high quality of life. As there has been a credit crunch on the international financial market there was a need to repair and create a new banking sector. The IMF approved financial package but in addition, they needed assistance from other countries. They introduced stronger capital controls to ensure the funding of residents. Currency stabilized and the debt to the IMF is back on schedule. The country has recovered and for less than ten years it has become one of the banking centers in Europe.

***Key words:** financial crisis, IMF, Iceland, Icelandic krona, credit crunch*