

# POUČAK RJEŠENJA ISLANDSKE BANKARSKE KRIZE ILI NEMOGUĆNOSTI ALTERNATIVE

---

**Maleš, Lucija**

**Undergraduate thesis / Završni rad**

**2016**

*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:124:412362>

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

*Download date / Datum preuzimanja:* **2024-08-02**

*Repository / Repozitorij:*

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



**SVEUČILIŠTE U SPLITU**

**EKONOMSKI FAKULTET**

**ZAVRŠNI RAD**

**POUČAK RJEŠENJA ISLANDSKE BANKARSKE  
KRIZE ILI NEMOGUĆNOSTI ALTERNATIVE**

**Mentor:**

**izv.prof.dr.sc. Roberto Ercegovac**

**Student:**

**Lucija Maleš**

**Split, lipanj 2016.**

## SADRŽAJ

<b>1. UVOD .....</b>	<b>3</b>
<b>2. BANKARSKE KRIZE I ULOGA REGULATORA.....</b>	<b>4</b>
2.1. Financijske krize .....	4
2.2. Bankarske krize.....	4
2.3. Ostale vrste financijskih kriza .....	5
2.4. Uloga regulatora u rješavanju krize.....	7
<b>3. ANALIZA BANKARSKE KRIZE NA ISLANDU .....</b>	<b>9</b>
3.1. Općenito o Islandu .....	9
3.2. Gospodarstvo Islanda prije krize.....	11
3.3. Jačanje financijskog sektora .....	13
3.4. Promjene monetarne politike .....	15
3.5. Početak krize na Islandu.....	16
3.6. Utjecaji globalne financijske krize.....	18
3.7. Bankarska kriza na Islandu .....	20
<b>4. PRISTUP I TROŠKOVI RJEŠENJA BANKARSKE KRIZE .....</b>	<b>24</b>
4.1. Restrukturiranje bankarskog sektora.....	24
4.2. Financijske pomoći i dolazak MMF-a .....	26
4.3. Troškovi rješenja krize .....	29
<b>5. RAZLOZI I IZNIMKE OD UOBIČAJENIH AKTIVNOSTI REGULATORNIH TIJELA I DRŽAVE.....</b>	<b>31</b>
<b>6. SADAŠNJE STANJE SUSTAVA .....</b>	<b>32</b>
<b>7. ZAKLJUČAK.....</b>	<b>36</b>
<b>LITERATURA .....</b>	<b>38</b>
<b>SAŽETAK.....</b>	<b>40</b>
<b>SUMMARY.....</b>	<b>41</b>
<b>POPIS SLIKA.....</b>	<b>42</b>
<b>POPIS TABLICA .....</b>	<b>43</b>

## 1. UVOD

Predmet istraživanja ovog rada je kriza koja je 2008. godine zahvatila Island. Kada je svjetska kriza nastala u Sjedinjenim Američkim Državama krenula širenje na ostale zemlje svijeta, Island je bio među prvim žrtvama zbog velike ovisnosti o uvozu. Iako su za veličinu zemlje i broj stanovnika imali stabilan sustav, ekspanzijom bankarskog sustava pod utjecajem još nekoliko faktora postali su zemlja koja se dovela do potpunog kolapsa.

Ciljevi rada su analiziranje uzroka krize na Islandu, načina na koje se država nosila s problemom te uloga državnih tijela i regulatora u rješavanju krize. Potrebno je uočiti razlike u pristupu bankarskoj krizi na Islandu i ostalim državama te razlike s uobičajenim aktivnostima države. Prije toga nužno je otkriti, definirati i pobliže objasniti uzroke navedene krize iako se njene posljedice na gospodarski napredak ne mogu sa sigurnošću procijeniti kako na globalnoj tako i na nacionalnoj razini.

Metode koje su korištene pri izradi završnog rada su analiza, sinteza i kabinetsko istraživanje. Rad se sastoji od nekoliko dijelova. U prvom dijelu biti će govora o bankarskim krizama općenito. Pojasniti će se razlike između nekoliko vrsta financijskih kriza te koja je zapravo uloga regulatora u rješavanju gospodarskih problema. Drugi dio rada bazira se isključivo na situaciju na Islandu. Kakvo je bilo gospodarstvo prije kolapsa te što se dogodilo nakon promjena fiskalne i monetarne politike, ali i kako je osnaživanje financijskog sektora potpomoglo širenju krize. Dalje će se spomenuti različit pristup, u usporedbi s drugim zemljama, troškovi koji je pristup rješenju iziskivao uključujući restrukturiranje bankarskog sektora i potpunu sanaciju na gospodarskom planu. Predzadnje poglavlje osvrnuti će se na razloge koji su potakli regulatorna tijela na specifičan pristup i postaviti će se pitanje zašto su se odlučili na takve iznimke iako su ih stručnjaci osuđivali, dok će u zadnjem poglavlju biti govora o sadašnjem stanju sustava koje uključuje širok spektar pokazatelja ekonomskog oporavka.

## **2. BANKARSKE KRIZE I ULOGA REGULATORA**

### **2.1. Financijske krize**

Financijska kriza je pojam kojim se označavaju veće smetnje u sustavu financija, a koji istovremeno prati pad (vrijednosti) imovine. Imovina iznenada izgubi veliki dio svoje nominalne vrijednosti te time uzrokuje nesolventnost mnogih tvrtki iz financijskog sektora ili drugih privrednih grana. Postoji definicija koja krizu karakterizira kao “oštro, kratko pogoršanje svih ili većine ekonomskih indikatora kratkoročnih kamatnjaka, cijena imovine, nelikvidnost, bankrot određenog broja financijskih institucija”. Krize za sobom povlače razne utjecaje negativnog karaktera, na ostale gospodarske aktivnosti u jednoj ili više zemalja sudionica na tržištu. Najčešće se dijele po vrsti pa postoje razlike između bankarske krize, monetarne krize ili krize financijskoga sustava u kojima pojedina država ili pojedine zemlje nisu u mogućnosti podmiriti inozemni dug.

Ranije krize financijskih sustava su još prije vremena globalizacije bile vezane dijelom uz iznenadna kretanja na financijskim tržištima, dok su danas aktualni sistemski razlozi bili manje zastupljeni. Negativan utjecaj kretanja cijena imovine, posebno financijske odražava se na razine cijena imovine i u zemljama koje su financijski povezane s razvijenim tržištima kao što su manje razvijene zemlje i zemlje u tranziciji.<sup>1</sup>

Iz tog razloga globalnu financijsku i ekonomsku krizu moramo promatrati kao veliku sistemsku pogrešku, a ne samo kao nekakvu cikličnu neravnotežom ili posljedicu niza pogrešnih odluka bankara, poslodavaca i političara.<sup>2</sup>

### **2.2. Bankarske krize**

Prije riječi o samim bankarskim krizama, potrebno je spomenuti i krizu koja može zadesiti cijelu državu. Kada se gospodarstvo jedne zemlje temelji na visokom udjelu javnog duga ta se kriza naziva fiskalna ili kriza javnog duga. Pojavljuje se u situaciji kada država nije u stanju podmiriti svoje obveze prema drugoj strani, a nemoguće je povećati javne prihode kako bi se podmirili dugovi. Iako su državne obveznice jedne od „najsigurnijih“ vrijednosnih papira postoji mogućnost da obveznice postanu bezvrijedne zbog nepovoljne gospodarske situacije

---

<sup>1</sup> Miroslav Ilić, dipl. oec.; Razvoj globalne financijske krize i utjecaj na promjene u financijskom sustavu i gospodarstvu, Pregledni rad; *Oeconomica Jadertina*; 1/2013 UDK: 336.71; str.2

<sup>2</sup> Bogomir Kovač; Uloga novca u metastrukturalnoj promjeni tržišnog društva i globalna financijska kriza; Znanstveni članak; *Politička misao*, god. 46, br. 3, 2009, str. 57

te zemlje uzrokovane šokovima iz okruženja, pogrešnom fiskalnom politikom i prekomjernim zaduživanjem. Iz tog se razloga smatra jednim od uzročnika bankovne ili valutne krize. Najčešće se događa u onim slučajevima kada neka banka u svom portfelju ima velik broj državnih obveznica pa samim tim i javnog duga što izravno utječe na bankarski sektor ukoliko obveznice izgube na vrijednosti čime će banke ostati bez prinosa od tih obveznica što može dovesti do bankarske krize.

Bankarske krize (engl. banking crises, njem. Bankenkrise) su financijske krize koje pogađaju bankovne aktivnosti. Predstavljaju gubitak povjerenja u banke koji uzrokuje masovne navale ulagača sa zahtjevima za povlačenje sredstava. Karakteriziraju ih navala štediša na banke (bank run), propasti banaka (zatvaranjem banaka ili preuzimanjem od strane zdravih banaka te loša realizacija bankarskih potraživanja. Najčešće dolazi do bankrota jedne (too big to fail) banke što može dovesti do propasti cijelog sustava na način da počne kao kriza u jednoj banci nakon čega se prelijeva na cjelokupni sustav. Bankarske krize traju vremenski dugo, a vrhunac se očitava u trenutku kada značajan broj banaka prestane s poslovanjem ili kad započne program sanacije banaka pogođenih krizom.

U slučaju propasti jedne banke uzroci koji se analiziraju i koji se smatraju zaslužnim za krizu su porast (kreditnog, tržišnog ili operativnog) rizika ili rizično ponašanje banaka koje nastaje zbog pogrešnih procjena ili pak asimetrije informacija bilo na strani aktive ili na strani pasive.

Spomenute krize vrlo su opasne za gospodarstvo, kako zbog snažnog financijskog efekta i visokih troškova sanacije, tako i zbog gubitka povjerenja građana i štediša u bankovni i financijski sustav te institucije regulacije.

### **2.3. Ostale vrste financijskih kriza**

Kako bi lakše razumjeli pojavu krize u cjelokupnom financijskom sustavu potrebno je spomenuti i dvije vrste koje zajedno dovode do velikih kontrakcija u gospodarstvu.

Jedna od njih je valutna (platno – bilančna) kriza. Valutna kriza je izraz koji se koristi prilikom objašnjavanja poremećaja na valutnom tržištu u kojem špekulativni napad na valutu vodi devalvaciji. Teoretski, devalvacija (engl. devaluation, njem. devaluation, abwertung) je službena promjena pariteta neke nacionalne valute utvrđivanjem njezine niže vrijednosti u odnosu na neku stabilnu valutu ili u odnosu na neko drugo mjerilo. Ona je zapravo čin izravnavanja unutrašnje vrijednosti novca izražene u njegovoj kupovnoj moći na domaćem tržištu i njegove neopravdano više vanjske vrijednosti izražene u deviznom tečaju. Unutrašnja

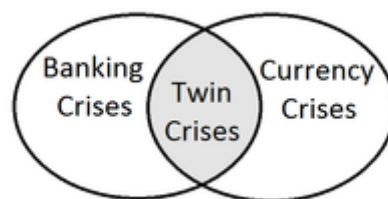
i vanjska vrijednost novca prethodno se u nekom razdoblju smanjuju bez odluke monetarnih vlasti. Ukratko, devalvacija bi predstavljala one situacije u kojima vlasti prodaju svoje devizne rezerve ili pak podižu kamatnu stopu kako bi obranile svoj tečaj.

Kod definiranja valutne krize, suvremenija istraživanja pokazala su da je prihvatljivije rješenje u praćenju kretanja tečaja i međunarodnih deviznih rezervi. To bi značilo da svaki napad na domaću valutu ne mora nužno rezultirati promjenom tečaja. U slučaju uspješnog špekulativnog napada doći će do devalvacije valute, a kod manje uspješnih pokušaja banka će imati prostora za intervenciju na deviznom tržištu ili putem postupnog povećanja realnih kamatnih stopa ili pak višim smanjenjem deviznih rezervi<sup>3</sup>

Kombinacija navedenih kriza, bankovne i valutne, dovodi do takozvane dvostruke (twin) krize. Uzroci mogu biti domaći ali i šokovi iz okruženja. Dolazi do rasta kamatne stope čiji rast dovodi do pada gospodarske aktivnosti i izvoza što na kraju rezultira negativnim utjecajima na međunarodnu razmjenu.

Budući da je ovaj rad usmjeren na krizu na Islandu treba spomenuti korelaciju između navedenih kriza i islandske situacije. Na vrhuncu bankarskog kolapsa, o kojem će biti više u nastavku rada, došlo je i do klasične valutne krize uzrokovane deprecijacijom islandske krune koja se odvijala u nekontroliranim uvjetima.

Na slici 1. prikazan je dijagram dvostruke krize kao presjek bankovne i valutne krize. U praksi, najčešće bankovna kriza prethodi valutnoj krizi, a nakon izbijanja valutne kriza doživljava vrhunac.



**Slika 1: Dvostruka (twin) kriza**, raspoloživo na [http://www.wikiwand.com/en/Twin\\_crises](http://www.wikiwand.com/en/Twin_crises) [17.03.2016]

<sup>3</sup> Amine Ahec-Šonje: „Navješćujući indikatori valutnih i bankarskih kriza“, **Privredna kretanja i ekonomska politika**, Broj 75, godina izdavanja 1999., str. 45

Osim utjecaja na stanje valute dolazi i do drugih poremećaja u gospodarstvu. Primjerice u zadnjoj financijskoj krizi naglasak je bio na porastu cijena nekretnina i međunarodnoj sekuritizaciji koja je te plasmane prenijela na međunarodna financijska tržišta povećavajući time globalni sistemski rizik. Zbog toga se javio pad cijena nekretnina i razine cijena dionica na burzama i do 50% kroz nekoliko narednih godina nakon početka krize kao i rast nezaposlenosti koji se u nekim zemljama kretao i do 10%.<sup>4</sup>

## **2.4. Uloga regulatora u rješavanju krize**

Supervizija i regulacija su najvažniji čimbenici za efikasno upravljanje financijskim tržištima. Regulacija banaka u širem smislu podrazumijeva propisivanje pravila kojima se usmjerava djelovanje banaka i mehanizme nadzora pomoću kojih se prati posluju li banke u skladu s propisanim pravilima.

Ukoliko se regulacija provodi na popustljiv način, ako je nenametljiva, zastarjela ili loše koncipirana može i sama biti uzrok problema u poslovanju. Isto tako, kod uvođenja promjena u način poslovanja financijskih institucija treba paziti da ne dođe do ulaska nekvalificiranih vlasnika ili menadžera u bankarstvo koji bi svojim upitnim načinom upravljanja mogli dovesti do pretjeranog izlaganja riziku.

Regulatorna pravila definirana su čitavim nizom propisa. Banke ih moraju primjenjivati, a pravila oblikuju i ograničavaju bankovno poslovanje kao i njihove proizvode. Svaka promjena zakonskog okvira, monetarnih ili poreznih mjera može za banku značiti otežanje uvjeta poslovanja, dodatne troškove, smanjenje likvidnog i kreditnog potencijala.<sup>5</sup>

Uloga regulatora je sprečavanje potencijalne financijske krize, te sanacija i rješenje problema ukoliko do njega dođe. Iz tog se razloga, posebice u Europskoj Uniji, dosta pažnje pridodaje očuvanju stabilnosti financijskog sustava.

Od početka krize u 2008. Europska komisija uložila je velik napor kako bi izvukla pouku iz krize i stvorila sigurniji i čvršći financijski sektor. Zbog toga je predložila 28 novih pravila za

---

<sup>4</sup> Miroslav Ilić, dipl. oec., **Razvoj globalne financijske krize i utjecaj na promjene u financijskom sustavu i gospodarstvu**, Pregledni rad, Oeconomica Jadertina, 1/2013 UDK: 336.71; str.3

<sup>5</sup> Ivica Miletić, **Makroekonomski i mikroekonomski uzroci nestabilnosti banaka**, Izvorni znanstveni rad, UDK 330.101.541/.542:336.71; str 47. -59.



bolju regulaciju i nadzor financijskog sektora te upravljanje njime kako porezni obveznici ubuduće ne bi morali plaćati pogreške banaka.<sup>6</sup>

Kako bi se izbjegle krizne situacije u Europi je stvorena bankarska unija čiji je regulatorni okvir sa zajedničkim pravilima za banke u svim zemljama članicama utvrđen u jedinstvenom pravilniku. Tim zajedničkim pravilima trebalo bi se omogućiti sprječavanje bankarskih kriza, upravljanje postupkom likvidacije banaka ali i osiguranje štediša te jamstvo i zaštita njihovih štednih uloga.

Banke zbog svojih posebnosti imaju drugačiji tretman od ostalih sudionika na financijskom tržištu. Vrlo je teško regulirati poslovanje banaka. Iz tog razloga regulatorne i nadzorne vlasti uvijek imaju za cilj, primjenom svojih ovlasti, spriječiti nastanak (ili bar produbljenje) poremećaja odnosno krize u bankarskoj industriji. Međutim, u bilo kakvoj vrsti bankovnog posla prisutan je određeni stupanj rizika pa zbog toga ne postoji način koji bi u potpunosti zaštitio bankarski sustav.

Ukoliko dođe do nepravilnosti u poslovanju, regulatorna tijela propisuju napatke za reorganizaciju poslovanja. Svrha ovih mjera je očuvati ili obnoviti sustav kako bi se spriječile veće poteškoće.<sup>7</sup>

Iz svega navedenog dalo bi se zaključiti da je uloga regulatora kod već nastale krize u sanaciji problema na najefikasniji način putem mjera kojih se gospodarstvo zahvaćeno krizom treba pridržavati. S jedne strane, smanjuje se dio obveza koji često padne na porezne obveznike u situaciji krize čime se pridonosi vraćanju financijske stabilnosti. S druge se strane tako stvaraju pravi uvjeti za zajmove financijskog sektora realnom gospodarstvu, uz poticaje usmjerene gospodarskom oporavku i stvaranju radnih mjesta.

---

<sup>6</sup> European Commission: **Bankarska unija: obnova financijske stabilnosti u europodručju**, raspoloživo na [http://europa.eu/rapid/press-release\\_MEMO-14-294\\_hr.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-294_hr.htm) [29.3.2016.]

<sup>7</sup> Ivica Miletić, **Makroekonomski i mikroekonomski uzroci nestabilnosti banaka**, Izvorni znanstveni rad; UDK 330.101.541/.542:336.71; str 47. -59.

### 3. ANALIZA BANKARSKE KRIZE NA ISLANDU

#### 3.1. Općenito o Islandu

Island je malena otočna država u Atlantskom oceanu, smještena na sjeverozapadu Europe između Grenlanda i Norveške. Površina otoka je 103.000 km<sup>2</sup>, ali se zbog vulkanskih aktivnosti svake godine povećava za nekoliko centimetara. Drugi je najveći otok na kontinentu nakon Velike Britanije.<sup>8</sup>

Osim geoloških aktivnosti koje se odnose na više aktivnih vulkana, otok je bogat gejzirima koji su jedni od najvažnijih izvora energije. Riječ je o geotermalnoj energiji koja stanovnicima osigurava toplu vodu i grijanje.

Sam otok ima mnogo fjordova duž obale, gdje se nalazi i većina gradova, jer je unutrašnjost Islanda, hladna i negostoljubiva pustinja. Glavni grad je Reykjavik i također se nalazi uz obalu. Država se sastoji od nekoliko otoka od kojih su najznačajniji Heimaey, Hrísey, Hjörsey (Faxaflói), Grímsey, Flatey, Málmei i Papey.

Veoma važan podatak je broj stanovnika koji iznosi otprilike 320 000 što čini Island jednom od najrjeđe naseljenih zemalja na svijetu sa samo 3 stanovnika na km<sup>2</sup>. Islandsko stanovništvo je prilično homogeno pa tako 92% stanovnika su Islandđani, a od manjina su najviše prisutni Poljaci sa 3%. Osim Poljaka također ima i Litvanaca, Nijemaca, Danaca i Latvijaca ali u se njihova prisutnost mjeri u promilima. Glavna vjeroispovijest je luterizam.

Službeni jezik je islandski, a spada u skupinu germanskih jezika.

Kao religija prevladava kršćanstvo, točnije protestantizam (91,8%). Od svih protestantskih usmjerenja najzastupljeniji su Luterani (85,6%)

Islandsku povijest obilježava složen vladarski sustav s elementima demokracije pa je tako islandski parlament Althing najstarija parlamentarna institucija na svijetu. Althing je zakonodavno tijelo od 63 člana koji se biraju na mandat od četiri godine na općim

---

<sup>8</sup> Iceland.is, Geography, raspoloživo na <http://www.iceland.is/the-big-picture/nature-environment/geography/> [25.3.2016]

izborima. Svatko tko ima pravo glasa, izuzev predsjednika i sudaca Vrhovnog suda, može ući u parlament.<sup>9</sup>



**Slika 2: Geografski položaj Islanda na karti Europe, raspoloživo na <http://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=27933> [2.4.2016]**

Na prvi pogled po geografskom položaju otoka dalo bi se zaključiti da su zime oštre, u stvarnosti je situacija drugačija. Klima u Islandu je ugodna s obzirom na geografsku širinu, pa su tako zimi prosječne temperature od  $-10^{\circ}\text{C}$  do  $0^{\circ}\text{C}$ , a ljeti oko  $15^{\circ}\text{C}$ . U prošlosti je islandska klima bila i toplija pa je razvidno kako je otok postao privlačno mjesto za naseljavanje. Kako je kroz povijest klima bila toplija, odnosno kako je dolazilo do zahladnjenja svakim stoljećem, površina obradivog zemljišta znatno se smanjila. Smanjenje obradivog zemljišta uzrokovalo je povremene serije gladi i neimaštine. Sve hladnija klima prisilila je stanovništvo Islanda da se okrene ribolovu što će postati glavna ekonomska grana.

Politički gledano, Island je prijateljski nastrojena zemlja koja nikada nije bila u izravnom konfliktu s nekom drugom nacijom. Jedina država s kojom je bila u diplomatskom sporu je Ujedinjeno Kraljevstvo nakon Drugog svjetskog rata i za vrijeme islandske financijske krize radi mjera provedenih od strane islandske vlade (takozvani slučaj Icesave). Mjere se odnose

---

<sup>9</sup> Iceland.is, Government and Public Services, raspoloživo na <http://www.iceland.is/the-big-picture/government-public-services> [25.3.2016]

na kapitalne kontrole i nemogućnosti povlačenja sredstava iz propale banke za strane državljane čime je više od 300 000 štediša ostalo bez svog novca.<sup>10</sup>

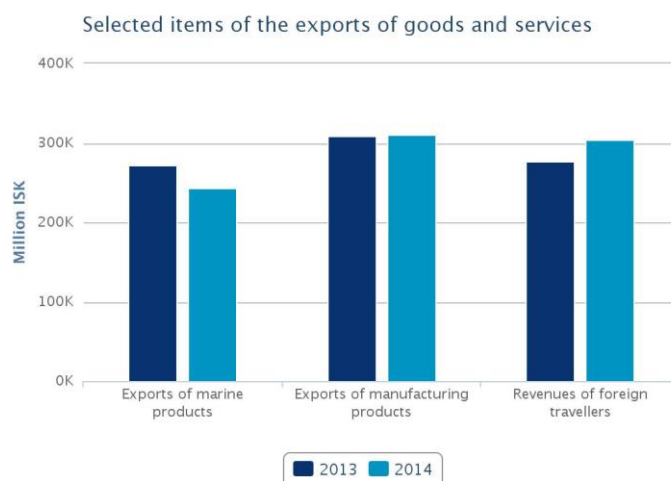
Novčana je jedinica islandska kruna (króna; ISK).

### 3.2. Gospodarstvo Islanda prije krize

Island je kroz velik dio svoje prošlosti, ekonomski gledajući, bio siromašnija zemlja Europe. Već je rečeno da šuma na Islandu skoro pa i nema, a klima je izrazito nepogodna za poljoprivredu pa je lako zaključiti da nema dovoljno preduvjeta za neki veći razvoj. Danas u gospodarstvu prevladavaju ribarstvo, stočarstvo i prehrambena industrija te uslužni sektor.

Oko 60% BDP-a ostvaruje se u vanjskoj trgovini; izvoze se riba i riblje prerađevine, ovčje meso, krzno, a uvoze sirovine te roba široke potrošnje.

Na sljedećem grafikonu vidljiva je važnost proizvodnje ribe i danas iako je u 2014. zabilježen manji rast u odnosu na prethodnu godinu.



**Slika 3: Izvoz ribe i prerađevina, raspoloživo na Statice.is**

<http://static.is/statistics/economy/external-trade/trade-in-good-and-services/>

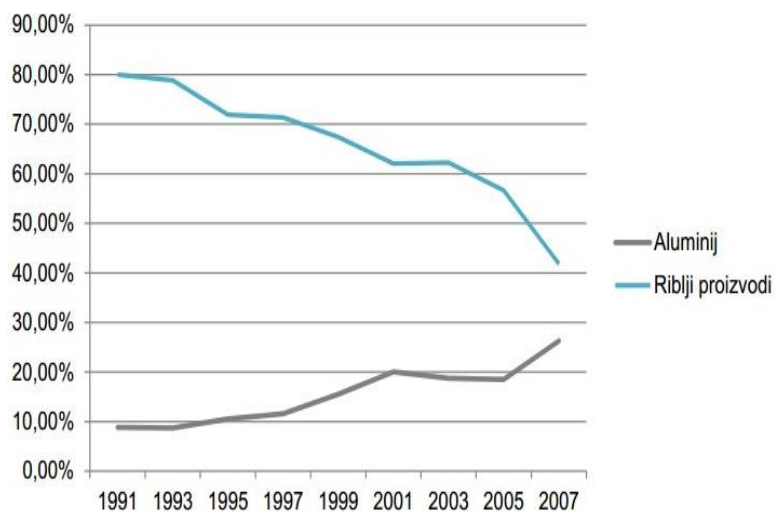
[25.3.2016]

No ovaj je rast neznatan u usporedbi s prošlim vremenima kada je Island bio neraskidivo povezan sa ribarstvom koje je predstavljalo jedinu mogućnost izvora prihoda.

<sup>10</sup> Slučaj Icesave, raspoloživo na <http://www.ft.com/cms/s/0/6e350fe6-927b-11e3-8018-00144feab7de.html#axzz4B16L3Sdp> [25.3.2016]

Sektor ribarstva je još od 70-ih godina prošlog stoljeća bio glavni nositelj rasta. Sukladno tome gospodarstvo je izrazito ovisilo o kretanjima cijena goriva te inozemnoj potražnji za ribom. Snažan izvoz uzrokovao je velike aprecijacijske pritiske pa je središnja banka često morala intervenirati na deviznom tržištu kako bi spriječila pretjerano jačanje domaće valute.

Osim ribarstva, Island je u 70-im godinama počeo s većim ulaganjima u metalurgiju, ponajviše u aluminij. Sam otok je bogat aluminijskim rudama te su Islandčani to dobro iskoristili. Tako je krajem tisućljeća Island proizvodio otprilike 4% svjetskog aluminija što je izuzetan udio uzevši u obzir veličinu Islanda i njegovu populaciju. Odnos aluminija i ribljih proizvoda u izvozu dobara je u obrnuto proporcionalnoj vezi jer upravo ta dva dobra sudjeluju najviše u izvozu dobara. Porast izvoza u aluminiju tijekom prošlog desetljeća vidljivo utječe na pad izvoza ribljih proizvoda.



**Slika 4: Odnos izvoza aluminija i ribljih proizvoda,** Izvor: Dr.sc.Hrvoje Jošić, Filip Rotkvić, Uzroci financijske krize u Islandu, Stručni rad, Zbornik Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Zagrebu, godina 11, br.2.,2013

Tijekom 80ih godina prošlog stoljeća model temeljen na proizvodnji i izvozu ribe našao se na udaru naftnih šokova. Naftni šokovi 1973. i 1979. godine uzrokovali su visoku stopu inflacije zato što je sektor ribarstva u velikoj mjeri ovisio o cijenama goriva.

Zbog toga je islandski parlament 1979. donio zakon kojim je uveden zaštitni mehanizam kojim su kamate na kredite postale fiksne a inflacija se prelijevala u porast glavnice.

1998. godine Island je ušao u razdoblje stagnacije i recesije. Problemi u gospodarstvu uzrokovani su usporavanjem stope rasta BDP-a na godišnjoj razini za 9 postotnih poena. Usporavanje stope rasta BDP-a rezultat je snažnog pada proizvodnje bakalara i samim tim naglog smanjenja izvoza. Krajem 1980-ih godina zbog prevelikog ulova došlo je do uništenja ribljeg fonda. Kako Island nije bio članica EU, tamošnji ribari nisu mogli loviti u teritorijalnom moru drugih zemalja članica.

Početkom 1990-ih država se uvelike povukla iz gospodarstva o čemu će više biti u nastavku rada.

Glavna promjena u islandskoj povijesti dogodila se 1991. godine kad je na čelo države došao premijer David Oddsson. Iste su godine doneseni brojni zakoni koji su liberalizirali islandsko tržište. Naime, do donošenja novih zakona Island je imao prilično restriktivne odredbe koje su ograničavale ekonomske slobode. Spomenute reforme bile su usmjerene na liberalizaciju kapitalnog računa bilance plaćanja, privatizaciju širokih razmjera, deregulaciju financijskog sustava i promjenu strukture nacionalne proizvodnje i izvoza.

Potkraj 1990-ih Island je ostvario prosječnu stopu godišnjega rasta BDP-a od 5%; primjerice BDP je 2011. iznosio 14 milijarda USD, a BDP po stanovniku 43 969 USD. Raspodjela nacionalnog dohotka socijalno je uravnotežena što bi značilo da se ostvaruje puna zaposlenost i visoki standard. Od kraja 1990-ih porasle su investicije u računalnu industriju, biotehnologiju i ekološki turizam. Prema udjelu u vanjskoj trgovini glavni partneri Islanda su Velika Britanija (32%), Norveška (20%), SAD (16%), Danska (16%) i Švedska (8%) a od 1.1.1995. godine Island postaje dio Svjetske trgovinske organizacije.<sup>11</sup>

### **3.3. Jačanje financijskog sektora**

Do nagle ekspanzije financijskog sektora došlo je nakon promjena 90-ih godina prošlog stoljeća. Promatrajući samo dio vezan uz poslovanje banaka treba obratiti pozornost na dva događaja koja su uvelike potaknula razvitak bankarstva.

U tom je razdoblju došlo do značajnih reformi u poreznom sustavu. Uvedena je jedinstvena stopa poreza na dohodak od 36% (personal income tax rate - 36,70%). To je najniža stopa u povijesti Islanda dok ta ista danas iznosi oko 46%. Kod poreza na dobit (corporation tax)

---

<sup>11</sup>Gospodarstvo Islanda, raspoloživo na <http://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=27933> [1.4.2016]

provedeno je snižavanje stope pa je ona u samo deset godina (od 1985. do 1995. godine) smanjena s 55% na 30%.<sup>12</sup>

Reforme su kulminirale članstvom Islanda u Europskom Gospodarskom Prostoru što je prvi događaj koji je utjecao na razvoj bankarstva. Članstvo je ostvareno 1994. godine, a državi je donijelo povlašteni pristup tržištu Europske Unije. Povlašteni pristup tržištu bio je ostvariv i bez članstva u samoj Europskoj Uniji, a njime je zapravo samo omogućen slobodan protok kapitala između zemalja Unije i Islanda.

Budući da je bankarski sektor bio prilično nerazvijen, ali i pod strogom državnom kontrolom, Islandska vlada poučena dobrim iskustvom u privatizaciji državnih tvrtki odlučila je prakticirati isto i u bankarskom sektoru. Početkom 90-ih godina te liberalizacijom tržišta, po mišljenju vlade, sektor je prvo trebalo okrupniti te ga potom privatizirati.

Drugi važan događaj u sferi bankarstva je i sama privatizacija bankarskog sektora. Nakon spajanja nekoliko manjih banaka u veće, 1998. godine krenula je njihova privatizacija koja se nastavila sve do 2003. godine.

Prije privatizacije u Islandu je postojalo nekoliko banaka koje su bile usko specijalizirane (industrijska, poljoprivredna, ribarska itd.) te je velika većina njih bila pod državnim vlasništvom. One banke što su bile u privatnom vlasništvu uvelike su ovisile o zajmovima od strane države i o državnoj pomoći.

Tako je banka pod imenom FBA koju je država osnovala 1997. u potpunosti prodana kroz dva kruga prodaje dionica. Između ostalog FBA je 2003. godine spojena sa još jednom islandskom bankom i preimenovana u Glitnir koja će kasnije biti jedna od tri glavna aktera za vrijeme financijske krize.

Ostale dvije najveće banke su također privatizirane u istom razdoblju prodajom dionica nekoliko puta. Riječ je o bankama Landsbanki i Bunadarbanki koji će kasnije biti preimenovan u Kaupthing.<sup>13</sup>

---

<sup>12</sup> Trading Economics, Corporate Tax Rate, raspoloživo na <http://www.tradingeconomics.com/iceland/corporate-tax-rate> [1.4.2016]

<sup>13</sup> Dr.sc. Hrvoje Jošić, Filip Rotkvić, **Uzroci financijske krize u Islandu**, Stručni rad, Zbornik Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Zagrebu, godina 11, br.2.,2013, str. 101

Osim toga na Islandu je provedena prilagodba zakonodavnog pravnog okvira. Ukinuta je dotadašnja regulativa koja je razdvajala komercijalno i investicijsko bankarstvo, jako slično Glass-Steagallovom zakonu u Sjedinjenim Američkim Državama.<sup>14</sup>

Krajem 1990-ih i početkom 2000-ih islandske su banke započele s procesom internacionalizacije. Prve akvizicije i preuzimanja počela su s manjim bankama u Velikoj Britaniji i Danskoj. U tom je razdoblju došlo i do osnivanja i razvoja prvih privatnih investicijskih fondova za ribarstvo, industriju i izvoz.

Proces internacionalizacije je započeo 1998. kada je privatna investicijska banka Kaupthing otvorila svoju podružnicu u Luksemburgu. 2000. godine započele su prve akvizicije kada je Landsbanki, koja je tada još uvijek bila u većinskom državnom vlasništvu, provela akviziciju male londonske banke Heritable. Iste su godine privatna banka Islandbanki i državna banka FBA provele akviziciju Danish Basis Bank i Raphael and Sons, a Kaupthing je otvorila brokerske urede na Farskim otocima, u New Yorku i Stockholmu.

Vlada je uvela i promjene kamatnih stopa, dok su reformama iz 1993. uspostavili moderno tržište novca, bez velikog posredovanja države. Iste je godine, po prvi puta na Islandu uređeno i tržište deviza.

### **3.4. Promjene monetarne politike**

Jedan od jako bitnih uzročnika krize, osim jačanja financijskog sektora, je i jačanje islandske valute. Kada je 1981. godine zbog hiperinflacije vrijednost krune izmijenjena nije se ni slutilo da će to imati posljedice takvih razmjera u budućnosti. Valuta je izmijenjena na način da je nekadašnjih sto kruna nakon promijene bilo supstitut za jednu novu.

Drugi događaj koji je imao direktan utjecaj na financijsku krizu jest uvođenje slobodno fluktuirajućeg tečaja 2001. godine. Pod tom se odredbom podrazumijeva formiranje tečaja isključivo na tržištu izravnim sučeljavanjem ponude i potražnje. Kako je u tom periodu na snazi bila liberalizacija financijskog tržišta taj čin je izgledao kao jako dobar potez pogotovo iz perspektive MMF-a. No, daljnji razvoj situacije pokazati će ovisnost o državnoj intervenciji narednih nekoliko godina.

---

<sup>14</sup> Milan Deskar – Škrbić; Velimir Šonje, **Uzroci krize na Islandu 2008. i reakcije ekonomske politike**, Arhivalitika, str. 6



Paralelno s uvođenjem slobodno fluktuirajućeg tečaja, islandska središnja banka (Central bank of Iceland; CBI) je pokrenula praksu ciljanja inflacije na način da pomoću raspoloživih monetarnih instrumenata (poput promjene kamatnih stopa i izdavanjem ili povlačenjem primarnog novca) održi inflaciju na razini od 2% godišnje.<sup>15</sup>

Zbog iskorištavanja povoljnog kreditiranja ukupna ponuda islandske krune drastično se povećavala. Ponuda novca je kontinuirano rasla što uzrokuje pojavu inflacije koja je trebala biti sanirana od strane islandske centralne banke. No međutim, banka je odabrala restriktivnu monetarnu politiku koja se i nije pokazala kao najbolji izbor. Provedena je na način da je povećana kamatna stopa, a iz tog je razloga islandska kruna postala primamljiva stranim investitorima.

### **3.5. Početak krize na Islandu**

Nakon uspješnih tržišnih reformi i reformi u bankarskom sektoru Island je postao zemlja s jako visokim ekonomskim slobodama što je rezultiralo visokim kreditnim rejtingom od strane svjetskih bonitetnih agencija. Jačanje kreditnog rejtinga probudilo je zanimanje stranih investitora što je dovelo do snažnih priljeva inozemnog kapitala. Kapital je najviše pristizao u obliku izravnih inozemnih investicija te zajmova financijskom sektoru.

Privatizacijom banaka, mogućnošću pristupa tržištu Europske Unije te uvođenjem slobodno fluktuirajućeg tečaja islandske krune Islandanima je omogućena dostupnost jeftinog kapitala.

No unatoč naizgled uspješnoj privatizaciji pojavile su se sumnje u javnosti da je taj proces proveden neregularno i da je obilježen nepotizmom, korupcijom i sukobom interesa. Postalo je očigledno kako se u samo nekoliko godina na Islandu stvorila nova klasa izuzetno imućnih građana koji su bili direktno ili indirektno povezani s bankarskim sustavom.

S vremenom je novac postao globalno jeftin, a Islandske su ga banke posuđivale po cijelome svijetu da bi bez razmišljanja taj isti novac prosljedile tvrtkama i poduzetnicima. Mladi poduzetnici i poslovni ljudi krenuli su na kupnje po inozemstvu, najviše na akvizicije europskih tvrtki. Kupovali su se udjeli poznatih tvrtki u Britaniji, Danskoj i SAD-u, a samo u Britaniji je 2004. godine uloženo 900 milijuna funti. Tim su putem Islandani stekli vlasništvo u engleskim, danskim, norveškim tvrtkama naročito u sektoru maloprodaje. Statistički

---

<sup>15</sup> Dr.sc.Hrvoje Jošić, Filip Rotkvić, **Uzroci financijske krize u Islandu**, Stručni rad, Zbornik Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Zagrebu, godina 11, br.2.,2013, str.103

gledano BDP je bio u porastu od 2000. godine isto kao i mjesečna primanja građana. Porastao je i udjel aktivnosti u društvenom proizvodu koje su kapitalno intezivne kao na primjer financijske aktivnosti i prodaja nekretnina.

Sama dostupnost kapitala posebno je izražena u lakoći kreditiranja po povoljnim kamatnim stopama pa je razlika između života u Islandu prije i poslije privatizacije značajna. Iznenadna mogućnost lakog pristupa novčanim sredstvima dovela je Island u svoje takozvano zlatno doba. Početak zlatnog doba pripisuje se 2000. godini iako je pravi uzlet došao nakon 2003. godine kada je privatizacija privedena kraju. Razdoblje blagostanja potrajalo je do financijskog sloma te je Island podignut na sam vrh ekonomske razvijenosti i kvalitete života stanovnika.

Povoljna ekonomska situacija utjecala je na svijest građana koji su mislili da će ekspanzija zauvijek potrajati. Sumnjali da se banke ne mogu osigurati u slučaju krize te su uživali u životu koji je iz dana u dan bio sve bolji. Otok je živio sretno u izolaciji, kao i banke i kreditne kuće koje su obožavale Island. Sve se plaćalo karticama, a građani su na vrijeme podmirivali svoje obveze.

Zlatno doba Islanda stvorilo je iluziju bogatstva. Većina ljudi je bez problema mogla dobiti stopostotni kredit za automobil ili stan pa nije bila rijetkost da dvadesetogodišnjaci voze skupocjena vozila u potpunosti kupljena na kredit. Bogatstvo prosječnih građana 2003. godine poraslo je za 45% na godišnjoj razini što je dovelo do velikih ulaganja upravo u kuće i automobile.<sup>16</sup>

U tom razdoblju (od 2003. do 2008.) islandsko je gospodarstvo raslo po visokim stopama od 5% prosječno što je bila posljedica porasta osobne potrošnje i investicija. Porast je financiran inozemnim zaduživanjem, a priljev inozemnog kapitala i viša kupovna moć građana doveli su do porasta cijena vrijednosnica, nekretnina, te aprecijacijskih i inflatornih pritisaka. Došlo je do snažnog porasta deficita tekućeg računa bilance plaćanja i vanjskog duga. Na prvi pogled povoljna ekonomska situacija privlačila je investicijski i špekulativni kapital od strane institucionalnih investitora koji su na Island gledali kao na zemlju u kojoj se može značajno profitirati od strategije prenošenja valuta. Prenošanjem valuta stvaraju se dodatni pritisci na aprecijaciju krune, inflaciju cijena i promjene kamatne stope. Ponuda rada je u tom periodu bila ograničena pa je stopa nezaposlenosti od 1% bila jedna od najmanjih na svijetu.

---

<sup>16</sup> Dr.sc.Hrvoje Jošić, Filip Rotkvić, **Uzroci financijske krize u Islandu**, Stručni rad, Zbornik Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Zagrebu, godina 11, br.2.,2013, str. 102

Iako je već tada mogla biti upitna dugotrajnost takvog načina poslovanja banaka ali i nagla ekspanzija istih, oni koji su predviđali krah vrlo brzo su bili ušutkani a njihove prognoze zanemarene. Golemi iznosi koje su banke posuđivale da bi mogle prosljeđivati novac i odobravati kredite građanima nisu im predstavljali nikakav problem. Uvijek su mogle uzeti novi zajam da bi nadoknadile novonastale dugove. Nekolicina dokumenata koja je objavljena s ciljem upozorenja na netipične situacije u gospodarstvu vrlo brzo je pobijena što se kasnije pokazalo kao velika greška.

### **3.6. Utjecaji globalne financijske krize**

Globalna financijska kriza imala je značajan direktan ili indirektan utjecaj na većinu zemalja svijeta. Razlika je jedino u tome što se nepovoljna financijska situacija u nekim zemljama bila jačeg stupnja inteziteta dok je u nekim taj stupanj bio slabije izražen. Kriza je započela u Sjedinjenim Američkim Državama kao reakcija na prenapuhano tržište nekretninama i hipotekama koje su se temeljile na njima.

Ranije je u Sjedinjenim Američkim Državama proveden takozvani Glass – Steagallov zakon kojim je komercijalnim bankama dozvoljeno investicijsko bankarstvo. To ih je potaklo da se umjesto upravljanjem novca malih klijenata prebace na visoko rizične poslove poput investicijskih banaka. Tim je promjenama znatno povećan obujam aktivnosti koji im je stajao na raspolaganju kao i veća mogućnost zarade ali uz puno veći rizik.

Niz okolnosti pogodovao je lakšem zaduživanju banaka i njihovoj spremnosti na dodjeljivanje kredita kućanstvima. Od 80-ih godina u više je navrata provedeno smanjenje poreznog opterećenja snižavanjem najviše porezne stope na dohodak te poreza na kapital i imovinu.

Deregulacija i nekontroliran priljev inozemnog kapitala na američko financijsko tržište stvorili su pogodno tlo za razvoj rizičnog špekulativnog poslovanja pa se iz tog razloga smatra da je kriza zapravo započela u Sjedinjenim Američkim Državama i to na tržištu nekretnina i u financijskom sektoru. Dalje se proširila zbog visokog stupnja globalizacije.

Kriza je zapravo započela pucanjem „balona“ koji se stvorio na tržištu nekretnina u Americi, ali i u mnogim drugim zemljama - poput Irske, Španjolske i Engleske te uzrokovalo krizu u financijskome sektoru, počevši od tržišta hipotekarnih kredita.<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> Ljubo Jurčić, **Financijska kriza i ekonomska politika**, UDK 330.33.012; JEL klasifikacija G18, E62; str. 319

Jedan od glavnih uzročnika krize, hipotekarni krediti, sve više i više su rasli izazivajući pretjerani broj hipoteka pa je samo bilo pitanje vremena kada će doći do problema na tržištu nekretnina.

Stanogradnja kao radno intenzivna djelatnost snažno je utjecala na nezaposlenost, a time i na dohotke i potražnju. Na tržištu nekretnina uvijek je prisutna stvarna potražnja. Taj sektor, koji okuplja građevinarstvo izvan javnih radova, agencije, financiranje i posredovanje, uz sebe veže još nekoliko domena preko tekuće potrošnje, osiguranja, te se smatra jednim od generatora gospodarskog rasta. Prosječne cijene stanova u SAD-u značajno su rasle u razdoblju od 1994. do 2006. godine i to u iznosu od 200%.<sup>18</sup>

Kao što je već spomenuto, cijene na tržištu nekretnina su nerealno rasle dok su paralelno s njima rasli i hipotekarni krediti i samo tržište nekretnina. Negativan odnos između navedenih cijena i kamata navelo je stanovništvo na povećanu potražnju za posuđivanjem novca kako bi si priuštili nekretnine čija je vrijednost rasla rapidnom brzinom. Budući da su cijene kontinuirano rasle počeo se pojavljivati sve veći broj onih koji nisu mogli otplaćivati svoje dugove.

Cijene nekretnina na američkom tržištu dosegle su vrhunac u srpnju 2006. godine. No, tržište je postalo prenapučeno nakon čega je uslijedio ozbiljan pad, koji je uzrokovao slom tržišta drugorazrednih hipoteka (subprime mortgages) u kolovozu 2007. godine, te potom širenje na druge hipotekarne razrede izazivajući probleme u međubankovnoj trgovini.<sup>19</sup>

Kreditni su postajali sve rizičniji pa su banke preuzimale nekretnine te ih pokušale prodati kako bi nadomjestile eventualne gubitke nastale nepromišljenim kreditiranjem. Zatim bi te iste nekretnine banke dale na prodaju ispod cijene kako bi zaustavile produbljivanje problema nelikvidnosti s kojim su se mnoge susrele.

Nestabilnosti na financijskom tržištu u Sjedinjenim Državama dovele su do gubitka štednje, mirovina, posla, stanova i kuća milijuna ljudi što je pogoršalo kvalitetu života stanovnika te dovelo u pitanje financijsku budućnost koja je zbog nepovoljne situacije postala nesigurna. Kod potrošača se javilo odustajanje od potrošnje, prije svega trajnih potrošnih dobara (kuća, stanova, automobila, kućanskih aparata itd.) kao i dobara povremene potrošnje. Robe svakodnevne potrošnje svedene su na minimum što uključuje samo standardne i stvarno

---

<sup>18</sup> Stipe Mlikotić, **Globalna financijska kriza: Uzrok, tijek i posljedice**, UDK: 338.124.4(100); str.86

<sup>19</sup> Stipe Mlikotić, **Globalna financijska kriza: Uzrok, tijek i posljedice**, UDK: 338.124.4(100); str.87

potrebne proizvode. Navedeno smanjenje uzrokovalo je neravnoteže kod svjetske potražnje i potražnje za uvozom. Na taj se način financijska kriza prelila u realni sektor i padom uvoza i na zemlje koje nisu značajnije sudjelovale na svjetskom financijskom tržištu, ali izvoz im čini značajniji udio u bruto domaćem proizvodu.<sup>20</sup>

Problem je poprimio drastične razmjere, što je vidljivo promatrajući same kredite i velike kreditne kontrakcije, pad vrijednosnica te općenito smetnje u poslovanju institucija usko povezanih s financijskim tržištem. Poljuljano je povjerenje u kreditnu sposobnost partnera, zbog čega dolazi do pada cijena vrijednosnica, a kamatne stope na međubankovne kredite i državne vrijednosnice u rujnu i listopadu dosegle su najviše razine u posljednjih nekoliko desetljeća. Daljnji pad povjerenja investitora, u kombinaciji sa sve lošijim rezultatima realnog sektora, vodio je u novu paničnu prodaju vrijednosnica diljem svijeta na kraju rujna i u listopadu. Na globalnoj razini, samo u prvih deset dana listopada, pad vrijednosti dionica iznosio je više od 10 000 milijardi dolara, a u 2008. zabilježen je ukupan pad od 40%.<sup>21</sup>

Nakon što je jedna od najvećih investicijskih banaka u Sjedinjenim Američkim Državama Lehman Brothers podnijela zahtjev za bankrotom službeno je započela je globalna financijska kriza. Tim je događajem označen kraj neovisnog investicijskog bankarstva. Objavom bankrota u rujnu 2008. godine, dionice Lehman Brothersa urušile su se za gotovo 95%, što je izazvalo veliku nevjericu na cjelokupnom svjetskom financijskom tržištu te uzrokovalo najveću krizu od velike gospodarske krize 1929. godine.<sup>22</sup>

Na međunarodnom financijskom tržištu došlo je do kreditnog sloma i potpunog zamrzavanja. Kriza se proširila i na ostala svjetska gospodarstva te nije zaobišla ni Island.

### **3.7. Bankarska kriza na Islandu**

Island je primjer države koja je oduvijek imala stabilan sustav i gospodarsku situaciju te organiziranu socijalnu politiku. Životni standard bio je visok i vladao je socijalni mir. Barem je tako bilo do kobne 2008. godine kada se država našla u nezavidnom položaju. Naime, idila se naglo promijenila dolaskom premijera Davida Oddsson-a na vlast koji je uveo neoliberalnu politiku po uzoru na Sjedinjene Države i Veliku Britaniju.

---

<sup>20</sup> Ljubo Jurčić, **Financijska kriza i ekonomska politika**, UDK 330.33.012; JEL klasifikacija G18, E62; str. 320

<sup>21</sup> Stipe Mlikotić, **Globalna financijska kriza: Uzrok, tijek i posljedice**, UDK: 338.124.4(100); str.87

<sup>22</sup> Ekonomski portal; Posrnuli divovi; raspoloživo na <http://ekonomskiportal.com/posrnuli-divovi/> [6.4.2016]

Ulazak u EFTA-u (eng. European Free Trade Association), kao što je prethodno navedeno, omogućio je Islandu nesmetan pristup tržištima diljem Europske Unije. Koristeći te pogodnosti, islandske su banke značajno rasle i širile se na inozemstvo te sudjelovale na tržištu vrijednosnica.

Financijska kriza je pogodila državu nevidenom brzinom. Island je tada predstavljao raj za štediša iz Velike Britanije, Nizozemske, Belgije, ali i mnogih drugih država. Prvenstveno zbog povoljne kamatne stope na štednju i brzini odobrenja kredita što je samo pridonosilo još većoj zaradi banaka. Islandske su banke bile toliko „bogate“ da je njihova aktiva bila veća od bruto društvenog proizvoda cijele države. No iste te dugove je trebalo vraćati. Iz toga su se razloga tri vodeće komercijalne banke Glitnir, Landsbanki i Kaupthing koje su činile 85% islandskog bankarskog sektora dovele su u propast u veoma kratkom roku. Preciznije u roku od samo tjedan dana u kolovozu 2008. godine nakon čega su preuzete od strane državne agencije za nadzor financijskih tržišta. Agencija je ubrzo uvela drastične promjene u dotadašnje odbore, kako otkazima tako i samovoljnim napuštanjima od strane direktora.

U tom su periodu spomenute tri najveće banke sve veći dio svojih poslovnih aktivnosti preusmjerile iz komercijalnog u investicijsko bankarstvo. Isto tako su zbog promjena CBI vezanih za kamatne stope počele sa zaduživanjem u inozemstvu i na taj si način pribavljale potreban kapital. Većinu sredstava pribavljale su kratkoročnim (inozemnim) zaduživanjem (do godine dana), međubankarskim kratkoročnim zajmovima i repo ugovorima što je značajno smanjilo udio standardnih izvora (depozita) u ukupnim sredstvima financiranja.

Od 2003. do 2008. godine udjel ukupne bankarske aktive u BDP-u porastao je sa 180% na preko 900%. Prosječna financijska poluga bankarskog sektora je od 2004. do 2008. godine porasla s 13 na 17. U istom je razdoblju prosječni godišnji rast tri najveće banke kroz akvizicije, spajanja i pripajanja, uglavnom u inozemstvu, iznosio 16% što je bio presedan u međunarodnim okvirima. Prosječan rast kreditiranja od 2003. do 2007. godine iznosio je 60% godišnje, što je bilo 35 postotnih poena više nego u Irskoj, koja je imala drugu najveću stopu rasta plasmana na globalnoj razini. Islandska banka Kaupthing se toliko disperzirala da je poslovala u čak 13 zemalja diljem svijeta.<sup>23</sup>

Ovakav način poslovanja izgledao je idilično na prvi pogled. U tom je razdoblju profitabilnost bila na vrhuncu, te je profitabilnost vlastitog kapitala odnosno prosječni povrat na uloženo

---

<sup>23</sup> Milan Deskar – Škrbić; Velimir Šonje, **Uzroci krize na Islandu 2008. i reakcije ekonomske politike**, Arhivalaitika str. 15

ROE (eng. Return on equity) iznosio 35% dok je taj isti primjerice u ostalim nordijskim zemljama dosegao brojku od 20%. Zbog te percepcije, islandске banke postale su omiljene na britanskom, nizozemskom i drugim tržištima. Do koje mjere je to sezalo pokazuje i podatak kako su prije kolapsa 2008. godine islandске banke imale 500 000 klijenata dok cijela država Island ima samo 300 000 stanovnika.

Međunarodne obveze spomenutih banaka prekoračile su iznos ukupnih rezervi središnje banke koja zbog toga nije mogla ispuniti funkciju zajmodavatelja u krajnjoj nuždi čime bi razmjeri financijskog kolapsa na Islandu bili znatno manji. Međutim, CBI nije imala dovoljnu razinu rezervi pa je već početkom kolovoza 2008. tražila zajmove od stabilnih država o čemu će biti više govora u nastavku.<sup>24</sup>

Početkom 2006. godine rejting agencije su izrazile zabrinutost strukturom bilance velikih islandskih banaka zbog premalog udjela depozita u njihovoj pasivi te značajno nižeg omjera depozita i plasmana u uspoređi sa sličnim inozemnim bankama. Kako bi izbjegle smanjenje rejtinga, banke su pokrenule programe kojima je cilj bio privući veliki broj štediša.

Kreditni rejting je u 2006. je naglo pao prilikom ocjenjivanja od strane triju bonitetnih agencija. Tako da su Moody's, Fitch i Standards & Poor's negativno ocijenili Island. Primjerice prema agenciji Fitch, rejting je sa stabilnog A+ u ožujku 2007. godine smanjen na BBB- u listopadu 2008. te je država s niskim rizikom prešla u kategoriju s državama gdje su ulaganja špekulativnog karaktera.<sup>25</sup>

Šestog listopada 2008. godine, nakon službene izjave premijera o mogućem bankrotu Islanda, došlo je do javnih protesta, sukoba i pojave naj snažnijeg povlačenja sredstava iz banaka u povijesti (npr. depoziti nerezidenata su se smanjili za 95% u odnosu na rujnu, a depoziti inozemnih kreditnih institucija za 85%).

Iako je Vlada najavila da će osigurati sve domaće depozite, kako bi spriječila njihov odljev, došlo je do potpunog sloma te zatvaranja globalnog i lokalnog međubankarskog tržišta kao i velikih turbulencija u domaćem platnom prometu. Istog je dana suspendirana trgovina dionicama banaka na islandskoj burzi čiji je glavni indeks pao na najnižu razinu u više od osam godina. Ti su događaji prethodili konačnoj odluci o potpunom preuzimanju

---

<sup>24</sup> Milan Deskar – Škrbić; Velimir Šonje, **Uzroci krize na Islandu 2008. i reakcije ekonomske politike**, Arhivalitika, str. 23

<sup>25</sup> Central Bank of Iceland, <http://www.cb.is/the-bank/government-debt-management/the-republic-of-icelands-sovereign-credit-rating/> [23.4.2016]

državne kontrole nad bankama Glitnir i Landsbanki preko regulatorne agencije FME (Fjármálaeftirlitið; *eng.* The Financial Supervisory Authority) u 6. listopada 2008.<sup>26</sup>

Nije u potpunosti bilo jasno jesu li banke su nesolventne pa je FME intervenirala kako bi spriječila probleme uzrokovane pritiscima na likvidnost.

Tri najveće islandske banke kreirale su ukupni dug koji je bio čak šest puta viši od ukupnog BDP-a cijele države. Iza tih banaka ostao je dug od 50 milijardi eura i Island se preko noći našao pred bankrotom. Zemlja je u toj situaciji imala dva izbora, spašavati banke ili ih ostaviti da propadnu, što bi značilo da štediše ostaju bez svega.

---

<sup>26</sup> Milan Deskar – Škrbić; Velimir Šonje, **Uzroci krize na Islandu 2008. i reakcije ekonomske politike**, Arhivalaitika, str. 21



## 4. PRISTUP I TROŠKOVI RJEŠENJA BANKARSKE KRIZE

Navedeni događaji prethodili su potpunom kolapsu financijskog sustava. Čak 85% bankarskog sektora je bankrotiralo, onemogućen je pristup inozemnom tržištu kapitala, na burzi se gotovo uopće nije trgovalo, valuta je izgubila gotovo 90% svoje vrijednosti, a tržište novca više nije bilo u funkciji. Smanjenje prenapuhanog bankarskog sektora i potpora od drugih stabilnih država bila je neizbježna. Nakon preuzimanja triju najvećih banaka pod okrilje države i uvođenja kapitalnih ograničenja, Island je zatražio pomoć Međunarodnog Monetarnog Fonda (MMF).<sup>27</sup>

Ipak, bez obzira na zatraženoj pomoći, islandski se način rješavanja krize znatno razlikuje od načina rješenja drugih zemalja. Usprkos svim savjetima stručnjaka postupili su nekonvencionalno te izazvali čuđenje od strane promatrača. Proveli su mjere kojima su restrukturirali bankarski sektor gdje se jasno vidi razlika u tretmanu prema bankama. Isto tako, dopuštena je devalvacija islandske krune i uvedene su snažne kontrole kapitala kako investitori ne bi povukli svoja sredstva.

### 4.1. Restrukturiranje bankarskog sektora

Nakon sloma banaka koje su zapravo bile glavni uzročnik za nastalu situaciju neophodan potez bila je njihova sanacija i stvaranje novog bankarskog sektora.

Dok su mnoge Vlade diljem svijeta priskočile u pomoć bankama, i sanirale ih novcem poreznih obveznika, Island se odlučio na drugačiji pristup.

Inače kod financijskih kriza u svijetu praksa je bila podijeliti banke na dvije vrste: na one koje se mogu spasiti i one koje ne mogu. Takva podjela na takozvane dobre i loše banke u primjerice nordijskoj krizi na početku 90-ih godina te azijskoj financijskoj krizi urodila je plodom i pokazala dobre rezultate. Po tom bi sistemu dobre banke država spašavala pod svaku cijenu kako bi omogućile kretanje kapitala unutar zemlje i daljnju štednju. Loše banke bi pak s druge strane proglasile stečaj te likvidacijom svoje imovine pokušale podmiriti dio svojih obveza dok bi drugi dio na sebe preuzela država.<sup>28</sup>

---

<sup>27</sup> Banka.hr; Razbijanje mitova: Slučaj Island, raspoloživo na <http://www.banka.hr/komentari-i-analize/razbijanje-mitova-slucaj-island> [23.4.2016]

<sup>28</sup> Dr.sc.Hrvoje Jošić, Filip Rotkvić, **Uzroci financijske krize u Islandu**, Stručni rad, Zbornik Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Zagrebu, godina 11, br.2.,2013, str.106.

Razlika između Islanda i drugih zemalja je upravo u tome što je njihov plan bio pustiti banke da propadnu jer im ionako više nije bilo pomoći. Bilo je potrebno oživjeti barem jednu banku kako bi se kapital mogao nesmetano kretati. Kao idealno rješenje nametnuo se model koji bi podijelio banke na domaće i strane. Takav model je pretpostavljao da se iz triju starih banaka koje su već propale (riječ je o najvećim bankama Glitnir, Kaupthing i Landsbanki) izuzme dio obveza prema domaćim kreditorima i prebaci u novu banku, dok je ostatak obveza usmjeren ka inozemnim potraživanjima.

Iz tog je razloga Vlada odlučila stvoriti tri nove banke; Arion koja je preuzela obveze iz Kaupthing-a, NBI iz Landsbanki i Islandsbanki kao nova banka s obvezama iz Glitnir-a. Nove banke su bile zadužene isključivo za isplatu dugova islandskim državljanima i tvrtkama sa sjedištem u Islandu. Kako bi omogućila funkcioniranje platnog sustava, regulatorna agencija FME je u vrlo kratkom roku imenovala nove članove uprava banaka i dala dozvolu za poslovanje novim bankama.<sup>29</sup>

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

	<b>Stara banka</b>	<b>Nova banka</b>
<b>Kaupthing</b>	2937 ISK	700 ISK
<b>Glitnir</b>	2371 ISK	870 ISK
<b>Landsbanki</b>	1743 ISK	1406 ISK
<b>UKUPNO</b>	<b>7051 ISK</b>	<b>2976 ISK</b>
<b>BDP Islanda 2007. Godine</b>	1308 ISK	

*Izvor: International Monetary Fund: Iceland: Request for Stand-by Arrangement, str 16. raspoloživo na <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2008/cr08362.pdf> [11.4.2016.]*

Usporedba starih i novih banaka može se vidjeti iz tablice 1. u kojoj je riječ o aktivi u milijardama ISK. Tablica je prikaz podataka prikupljenih sa stranica MMF-a i izrada od strane autora kako bi se jasnije uočile razlike u imovini banaka prije i nakon restrukturiranja. Imovina banaka se smanjila više nego dvostruko s ciljem očuvanja financijskog sektora. Ostatak novca od nekih 4 milijarde ISK ostao je kao sredstvo podmirenja obveza prema stranim kreditorima. U posljednjem retku tablice prikazan je BDP Islanda koji je i za vrijeme novih banaka manji od njihove ukupne aktive.

<sup>29</sup> Milan Deskar – Škrbić; Velimir Šonje, **Uzroci krize na Islandu 2008. i reakcije ekonomske politike**, Arhivanalitika, str.28.

Unatoč tome da su u početku sve tri nove banke bile u vlasništvu države, Arion i Islandbanki su ubrzo prešle u ruke starih vlasnika, ali uz uvjet da država smanji subvencioniranje. Većinski vlasnici su postali vjerovnici (vlasnici) starih banaka zamjenom duga za vlasništvo (debt-to-equity swap). Stara Landsbanki je ostala pod državnim vlasništvom, točnije u iznosu od 81% jer je procijenjeno da bivši vlasnici ne mogu osigurati redovno poslovanje. Nove banke su u usporedbi sa starima bile znatno manje, što je veliki napredak uzme li se u obzir podatak da je aktiva banaka u 2007. godini bila čak devet puta veća od islandskog BDP-a.<sup>30</sup>

Kako bi umirila stanovništvo i zaustavila masovnu navalu štediša na izvlačenje depozita iz novih banaka, Vlada je izdala bezuvjetno jamstvo na apsolutno sve depozite islandskih građana kojim je osigurala samo novac domaćih vlasnika bankovnih računa i ograničila isplatu istih.

Na prvi pogled restrukturiranje je uspješno i velika prednost je činjenica da je Vlada stavila svoje građane na prvo mjesto. Međutim model je pokazao i određene nedostatke. Jedan od najvećih je zasigurno dugo razdoblje prilagodbe kao i poteškoće s pronalaskom potrebnih stručnjaka. Bilo je potrebno pronaći kompetentne osobe iz područja menadžmenta koji bi vodili nove banke te financija i revizije kako bi se likvidirale stare.

Potpuno dokapitaliziranje jedne od novih banaka dok su ostale dvije privatne banke prešle u ruke vlasnika starih banaka, očuvanje kreditnog suvereniteta te ocjena kreditne sposobnosti od strane Moody'sa i Standard and Poor'sa razlog su zašto je država osigurala sebi mogućnosti korištenja međunarodnih tržišta kapitala dvaput od početka krize.<sup>31</sup>

#### **4.2. Financijske pomoći i dolazak MMF-a**

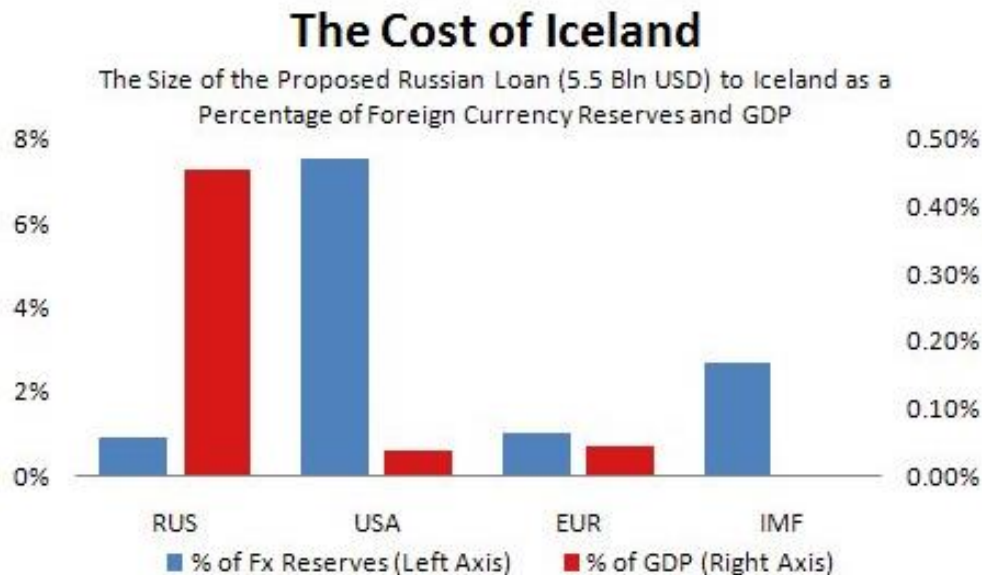
Nakon restrukturiranja banaka Island je očigledno trebao pomoć ostalih zemalja. Iz tog se razloga obratio Sjedinjenim Državama i njihovoj centralnoj banci FED, zatim ECB (European Central Bank) i Bank of England. Zajmovi nisu odobreni. Pojavila se i mogućnost kreditiranja od strane ruske centralne banke. Tadašnji premijer poslao je delegaciju u Rusiju na pregovore o pomoći u iznosu od oko 5 milijardi EUR, nakon što su Sjedinjene države odbile pomoć. Naime SAD je ostavio Rusiji da spasi Island iako je američka ekonomija čak 11 puta veća od

---

<sup>30</sup> Dr.sc.Hrvoje Jošić, Filip Rotkvić, Uzroci financijske krize u Islandu, Stručni rad, Zbornik Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Zagrebu, godina 11, br.2.,2013, str.106.

<sup>31</sup>Iceland's crisis and recovery: facts, comparisons, and the lessons learned, raspoloživo na <http://www.sedlabanki.is/library/Skraarsafn/Raedur--erindi-og-greinar/MG%20Speech%20in%20Dublin%20April%202015.pdf> [2.6.2016]

ruske.<sup>32</sup> Zatražen je zajam i od središnjih banaka Danske i Norveške te je odobren, ali njime su samo zadovoljeni izdaci potrebni za uvoz hrane. Kako su zajmovi zatraženi i od skandinavskih zemalja i MMF-a pomoć upućena Rusiji je smanjena na 500 milijuna EUR, ali oni su ipak odbili svaku vrstu suradnje.



**Slika 5: Iznos zajmova Islandu i udio u BDP-u;** raspoloživo na

<http://blogs.cfr.org/geographics/2008/10/13/iceland-in-crisis/> [10.6.2016]

U studenom 2008. godine, Međunarodni Monetarni Fond je konačno pristao na spašavanje Islanda. Prihvaćeni su preduvjeti za rješavanje takozvanog Icesave spora s Velikom Britanijom i Nizozemskom čime su zadovoljeni zahtjevi od MMF-a. Islandska Vlada obećala im je punu naknadu čime bi se nadoknadili gubici njihovih građana i izgubljenih sredstava radi štednje u propalim islandskim bankama u vrijednosti od 3,8 milijardi EUR.<sup>33</sup>

Islandske su Vlasti zatražile dvogodišnji stand-by aranžman iz Međunarodnog Monetarnog Fonda (MMF) u iznosu od 1,4 milijarde SDR (eng. Special Drawing Rights; hrv. Posebno pravo vučenja; međunarodna obračunska jedinica koju je utvrdio i definirao MMF; služi kao mjera veličine nacionalnog gospodarstva i količina do koje MMF može privremeno otkupiti nacionalnu valutu radi uravnoteženja bilance plaćanja pojedine članice), 560.000.000 SDR

<sup>32</sup> Iceland in crisis, raspoloživo na <http://blogs.cfr.org/geographics/2008/10/13/iceland-in-crisis/> [10.6.2016]

<sup>33</sup> Financial Crises in Iceland and Ireland: Does European Union and Euro Membership Matter, raspoloživo na <http://ams.hi.is/wp-content/uploads/2014/03/j.1468-5965.2012.02258.x.pdf> [17.5.2016.]

koji će biti dostupan nakon odobrenja odbora , a ostatak u osam jednakih rata od 105 milijuna SDR koje će biti isplaćene sukladno izvještajima na tromjesečnoj razini.

Sporazum je sklopljen s namjerom da podupre program koji se odnosi na tri glavne promjene koje obuhvaćaju:

- stabilizaciju tečaja promjenom makroekonomske politike kako bi se zaustavio negativni utjecaj krize na ukupni output i zaposlenost
- fiskalnu konsolidaciju s početkom u 2010. godini kako bi se ograničili gubici banaka i osigurala srednjoročna fiskalna održivost
- razvijanje sveobuhvatne strategije za restrukturiranje banaka s ciljem oporavka bankarskog sektora i osnaživanja međunarodnih financijskih odnosa<sup>34</sup>

**Tablica 2: Financijska pomoć Islandu i trošak per capita**

	Iznos u mlrd. EUR	Udio u BDP-u (%)*	Trošak per capita (EUR)**
<b>MMF</b>	1.6	16.8	5,033.2
<b>Bilateralni krediti</b>	2.0.	21.0	6,291.5
<b>UKUPNO</b>	3.6	37.8	11,324.7

Izvor: *Journal of common market science*, PDF, raspoloživo na <http://ams.hi.is/wp-content/uploads/2014/03/j.1468-5965.2012.02258.x.pdf> [17.5.2016]

\*BDP Islanda u 2010. godini iznosio je 1,537.1 mlrd. ISK što je približno 9.5 mlrd. EUR

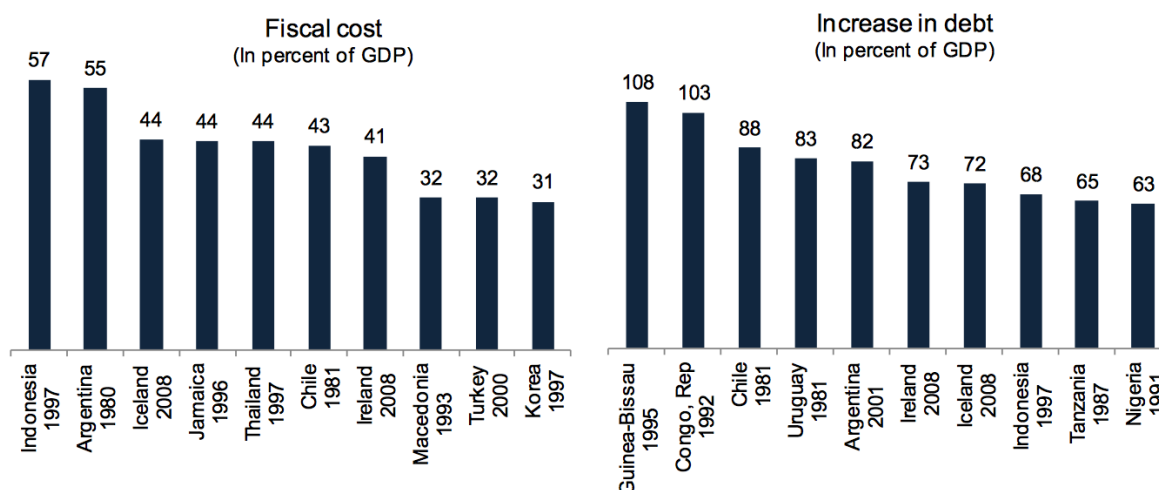
\*\*U drugoj polovici 2010. godine broj stanovnika je iznosio 317 890

Ukupna međunarodna pomoć u 2008. i 2009. godini dosegla iznos od 11,4 milijarde dolara što je skoro 70% BDP-a Islanda u 2008. godini. Iako nema pouzdanih usporedbi s drugim zemljama smatra se da je ovo najveći iznos koji je jedna država dobila kako bi spasila svoje gospodarstvo. Primljena sredstva država je iskoristila za uvoz najnužnijih proizvoda, stabilizaciju valute i sanaciju propalog financijskog sustava.

<sup>34</sup> **Request for Stand-By Arrangement**, Prepared by the European Department in Consultation with Other Departments , Approved by Poul Thomsen and Tessa van der Willigen, studeni 2008.

### 4.3. Troškovi rješenja krize

Kriza je dovela državu do suficita u proračunskom saldu. Kao što je i očekivano, značajan je utjecaj na vladine financije kroz izravne troškove financijske krize, gubitke poreznih prihoda i ulaganja u nezaposlenost koji u gospodarstvu uzrokuju recesiju. Islandska je recesija bila jako duboka, ali ipak ne toliko kao što je većina stručnjaka očekivala uzimajući u obzir potpunu sliku kolapsa cijelog bankarskog sektora u kombinaciji s valutnom krizom. Troškovi islandske financijske krize se mogu promatrati izravno i neizravno putem kretanja vanjskog duga na čiji se teret sektor sanirao.



**Slika 6: Direktni troškovi (udio u BDP-u) i povećanje duga (udio u BDP-u);** raspoloživo na <http://uti.is/2015/09/icelands-recovery-sound-basics-decent-policies-luck-and-no-miracle/> [10.6.2016.]

Na prethodnom su grafikonu prikazane različite zemlje kroz povijest koje su dosegle najveće iznose direktnih fiskalnih troškova iskazanih putem udjela u BDP-u i one s najvišim povećanjem duga. Kod troškova, Island je 2008. godine zauzeo visoko treće mjesto s troškovima koji su činili 44% ukupnog društvenog proizvoda. Što se tiče porasta duga, razvidno je da se Island u 2008. zadužio u iznosu od 72% BDP-a, ali kako je nakon 2008. uslijedio oporavak dug je nastavio rasti.

Dug proračuna opće države sastoji se od računa putem kojih su prikazani podaci o fiskalnom salda duga, prihodi, rashodi, troškovi i rezerve vlade. Iz grafikona 5. vidljiv je snažan utjecaj

krize na javni dug i već spomenuti rast istog. Prije 2008. godine iznosio je 27,1% dok je za vrijeme sanacije i nakon financijskog zastoja porastao za skoro 70 postotnih poena, točnije na iznos od 95%.



**Slika 7: Dug proračuna opće države kao udio u BDP-u, raspoloživo na <http://www.tradingeconomics.com/iceland/government-debt-to-gdp> [3.6.2016.]**

Nadalje, islandska centralna banka je u listopadu 2008. godine uzela banku Kaupthing kao pokriće za hitni zajam od 500 mil. EUR dan prije kolapsa. Prilikom kupnje izazvane pod pritiskom danske regulatorne agencije (eng. FSA; Financial Supervisory Authority) isplaćeno je samo 255 milijuna EUR što je malo više od pola ukupnog iznosa. Slabom nagodbom CBI je izgubila većinu svoje vrijednosti.

Prema izračunima Organizacije za ekonomsku suradnju i razvoj (eng. OECD; Organisation for Economic Cooperation and Development) Island je zauzeo drugo mjesto i pretrpio najviše izravne fiskalne troškove od svih članica zahvaćenih krizom.

## 5. RAZLOZI I IZNIMKE OD UOBIČAJENIH AKTIVNOSTI REGULATORNIH TIJELA I DRŽAVE

Situacija u kojoj se Island našao je možda bila potpuno nova i nepoznata za Islandčane, ali financijske krize su u povijesti bile česte te propast banaka nije bila neka novost u svijetu.<sup>35</sup>

Razlika je jedino u pristupu na koji određena država odluči riješiti novonastalu situaciju. Islandske su vlasti bile prisiljene razmotriti radikalna rješenja koja su za sobom povlačila nekoliko ciljeva: očuvanje platnog prometa, ograničenje gubitaka u privatnom sektoru te stvaranje uvjeta za potencijalnu obnovu bankarskog sustava. Kod rješenja islandske krize mogu se vidjeti ključne karakteristike upravljanja krizom dioničari i nositelji obveznica ostali su bez svoje „zarade“. Zatim je relativno sačuvan bankarski sustav restrukturiranjem i pretvorbom u nove banke kao i depoziti koji su imali prednost nad ostalim neosiguranim potraživanjima. Danas ovo izgleda kao standardni pristup, ali isprva i nije bio prihvaćen.<sup>36</sup>

Brz oporavak možda i ima veze s činjenicom da je Island mala zemlja, no svejedno se njihovo rješenje pokazalo boljim od ostalih. Kao što je njegov rast bio eksperiment u vrijeme agresivne financijske deregulacije, njegov oporavak predstavlja još jedan eksperiment. Nakon dolaska krize, Island je odlučio pustiti prenapuhani sektor da propadne, čime su osigurali depozite i pustili da situacija ide prirodnim putem. Na kraju ta se odluka pokazala puno isplativijom nego ona u Sjedinjenim Državama ili Irskoj. No, donošenje zaključaka da je ovaj model ispravan zato što je izveo Island na pravi put nije moguće zato što je svaka država posebna i ima različite gospodarske prilike.

---

<sup>35</sup> Dr.sc. Hrvoje Jošić, Filip Rotkvić, Uzroci financijske krize u Islandu, Stručni rad, Zbornik Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Zagrebu, godina 11, br.2.,2013

<sup>36</sup> Iceland's crisis and recovery: facts, comparisons, and the lessons learned, raspoloživo na <http://www.sedlabanki.is/library/Skraarsafn/Raedur--erindi-og-greinar/MG%20Speech%20in%20Dublin%20April%202015.pdf> [30.4.2016]



## 6. SADAŠNJE STANJE SUSTAVA

U ovom dijelu rada bit će govora o trenutnoj gospodarskoj situaciji na Islandu. Budući da je rad pisan početkom i sredinom 2016. godine, koristiti će se podatci iz prethodne 2015. kod onih pokazatelja koji nisu dostupni za tekuću godinu. U protivnom, biti će prikazani dostupni podaci iz 2016. godine.

Islandsko gospodarstvo poraslo je za 4% u 2015. godini što jasno prikazuje značajno ubrzanje gospodarskog rasta u usporedbi sa zabilježenim rastom od 2% 2014. To je bila posljedica povećanja osobne potrošnje i dvoznamenkastog porasta kod fiksnih ulaganja što predstavlja petu uzastopnu ekspanziju na godišnjoj razini otkako je državu pogodila kriza 2008. godine. U međuvremenu, središnja banka objavila je da namjerava ukinuti kapitalne kontrole u prvoj polovici 2016. godine, nakon aukcije islandske krune (ISK) na međunarodnim tržištima. Aukcija je provedena s ciljem zatvaranja jaza između offshore i onshore ulagača koji stoji na putu uklanjanju kapitalnih kontrola.<sup>37</sup>



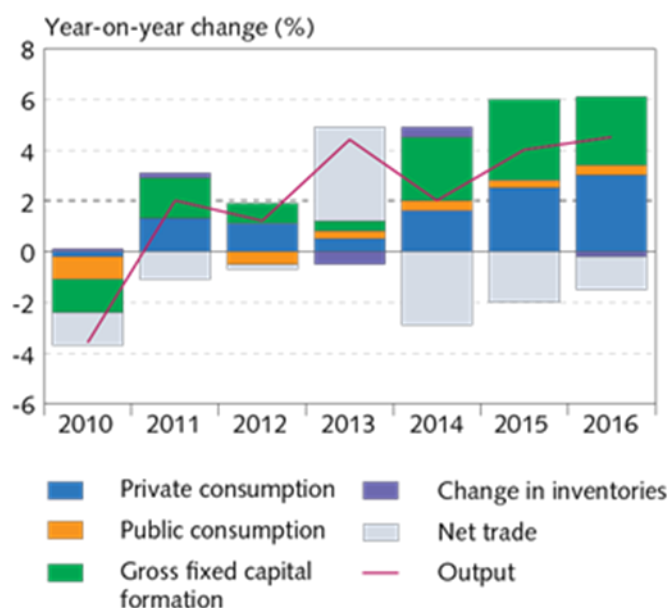
**Slika 8: Tečaj islandske krune;** raspoloživo na <http://www.tradingeconomics.com/iceland/currency>

Islandska kruna stabilizirana je od strane centralne banke. Uspoređujući je s američkim dolarom u ovom mjesecu (svibanj 2016.) porasla je u odnosu na prethodni mjesec za 0,18 to

<sup>37</sup> Focus Economics, Iceland, raspoloživo na <http://www.focus-economics.com/countries/iceland> [30.4.2016.]

jest s USD/ISK124,67 na 124,65. Povijesno gledano, najviša razina koju je tečaj dosegao dogodio se u svibnju 2010. godine kada je iznosio 227,33 USD/ISK što bi značilo da se za 1 američki dolar moglo „dobiti“ oko 227 kruna dok je primjerice 2007. tečaj iznosio svega 58,17. Iz ovih podataka vidljiva je snažna deprecijacija islandske krune.<sup>38</sup>

Na sljedećem grafikonu prikazana su predviđanja BDP-a od strane centralne banke (CBI) za razdoblja od 2010. do 2016. godine. Za 2016. predviđen je rast outputa i bruto društvenog proizvoda u odnosu na prethodna razdoblja.



**Slika 9: GDP growth and contribution of underlying components 2010. - 2016.;**

Izvor: Statistics Iceland, Central Bank of Iceland, raspoloživo na

<http://www.cb.is/monetary-policy/central-bank-of-iceland-economic-forecasts/>

[12.5.2016.]

Uvoz nadmašuje izvoz i u 2016. godini kao i u prethodnim ali u manjem iznosu.

Kako bi sanirala štetu nastalu za vrijeme krize i otplatila kredite Vlada se morala zadužiti pa je jedan od pokazatelja oporavka omjer javnog duga i bruto društvenog proizvoda. Uzevši u razmatranje podatke iz prethodne godine, udio javnog duga u BDP-u se u 2015. u odnosu na 2014. smanjio za 7,1 postotni poen. Kako kažu predviđanja stručnjaka očekuje se postupno

<sup>38</sup> Trading Economics, Currency, raspoloživo na <http://www.tradingeconomics.com/iceland/currency> [23.5.2016]

smanjenje i u ovoj godini te bi dug trebao doseći iznos od 74% i nastaviti sa smanjenjem do 2020. godine kada bi trebao pasti na 54%.<sup>39</sup>



**Slika 10: Stopa inflacije od 2006. do 2016. godine;** raspoloživo na <http://www.tradingeconomics.com/iceland/inflation-cpi> [23.5.2016.]

Stopa inflacije kao jedan od pokazatelja u gospodarstvu, u lipnju 2016. godine iznosila je 1,6%, a prosječna stopa inflacije se smanjila u odnosu na prethodne dvije godine. Prosječna stopa u 2016. iznosi 1,46% što je više od jednog postotnog poena manje nego u 2014. kada je iznosila 2,05%. No ipak ti su iznosi zanemarivi i u normalnim intervalima uzme li se u obzir krizna 2008. godina kada je prosječna stopa inflacije iznosila čak 12,59%.<sup>40</sup> Iako je inflacija predstavljala problem za vrijeme krize uspješno je stabilizirana i vraćena u prvobitno stanje.

U tablici su prikazani neki od važnijih pokazatelji oporavka. Ona je zapravo pojednostavljeni oblik originalne tablice i prikazuje samo dvije godine kako bi lakše promotrili stanje u islandskoj ekonomiji koje se poboljšava iz godine u godinu. Usporedbe radi uzete su godine 2014. i 2015. te je vidljiv porast osobne potrošnje, investicija i izvoza za značajan postotak budući da je riječ o samo godini dana.

<sup>39</sup> Trading Economics, Icelandm Indicators; raspoloživo na <http://www.tradingeconomics.com/iceland/indicators> [11.5.2016]

<sup>40</sup> Inflation.eu, raspoloživo na <http://www.inflation.eu/inflation-rates/iceland/historic-inflation/cpi-inflation-iceland-2008.aspx> [12.5.2016.]

**Tablica 3: Gospodarski pokazatelji na Islandu u 2014. i 2015. godini**

	<b>2014.</b>	<b>2015.</b>
<b>BDP (izražen u mlrd. USD)</b>	17.0	17.0
<b>BDP per capita (USD)</b>	52,147	51,829
<b>Osobna potrošnja</b>	3.0	4.8
<b>Investicije</b>	16.0	18.6
<b>Izvoz</b>	3.1	8.2
<b>Uvoz</b>	9.8	13.5
<b>Stopa nezaposlenosti</b>	3.6	2.9
<b>Javni dug (% BDP)</b>	81.9	74.8
<b>Stopa inflacije (CPI, godišnje promjene %)</b>	2.1	1.6
<b>Kamatna stopa (vs. EUR)</b>	154.3	141.3

*Izvor: Izrada autora prema podacima preuzetim sa <http://www.focus-economics.com/countries/iceland> [30.4.2016.]*

Sagledavši ekonomsku situaciju u potpunosti i uzevši u obzir ostale pokazatelje koji ovdje nisu navedeni može se uočiti pozitivan gospodarski trend. Unatoč svim poteškoćama Island trenutno raste po jednoj od brzih stopa u Europi. Važno je spomenuti i raniju otplatu kredita nego što je predviđeno što je sigurno pravi put prema potpunom oporavku koji nitko nije mogao ni zamisliti da će se realizirati u takvom roku.

## 7. ZAKLJUČAK

Kada se spomene Island većini na pamet padne malena europska država zapamćena po dotad neviđenim posljedicama financijskog kraha izvan granica Sjedinjenih Država. Uzme li se u obzir površina, broj stanovnika i stanje u gospodarstvu te činjenica da je financijsko tržište bilo razvijeno, kriza je snažno pogodila zemlju te se zbog tog Island smatra državom s najvišim stupnjem zaduženosti u modernoj financijskoj povijesti.

Utjecaji globalne financijske krize nastale u Sjedinjenim Američkim Državama te ovisnost o uvozu i stranom kapitalu u neviđeno brzo su dovele do katastrofalnih posljedica.

Analizirajući same uzroke i promatrajući srž problema očito je da su za takve događaje odgovorni pohlepni pojedinci na čelu velikih financijskih „tvrtki“ a posljedice su snosili građani diljem svijeta.

Naizgled stabilna država našla se usred krize koja je dovela do duboke recesije, porasta fiskalnog deficita te visokog javnog duga koji će iziskivat dug i polagan oporavak i visoke troškove restrukturiranja.

Od izvoznika ribe i aluminijske Islandčani su najednom postali bankari i ekonomisti. Mladi ljudi su mahom upisivali kolegije iz područja financija i menadžmenta na europskim sveučilištima jer je bilo vidljivo kako je tu dobra i brza zarada. Kroz nekoliko „zlatnih godina“ Island je zasigurno bio najveći „balon“ u Europi. Tri najveće banke 2008. godine su imale vrijednost 11 puta veću od BDP-a čitave države. Osim kreditiranja vlastitih građana prebacile su se i na strane državljanke kojima je odgovarala viša kamatna stopa pa su deponirali svoja sredstva u islandskim bankama bez kojih su na kraju i ostali. U kratkom periodu došlo je do sloma i bankama više nije bilo spasa. Za sobom su povukle čitav financijski sustav i država je morala hitno reagirati.

No jedna od glavnih specifičnosti ove zemlje je drugačiji pristup rješavanju problema koji je zadesio državu. Umjesto da su bankama poklonjene milijarde, u ovom su slučaju, puštene da „propadnu“ što se kasnije pokazalo kao dobar potez. Islandska vlada se ogradila te je odbila sve napade upućene od strane neistomišljenika. Gledajući na banke kao na bilo koje poduzeće iz neke druge grane zašto bi ih se spašavalo. Ako ne posluju dobro one mogu propasti kao i svaki drugi poslovni subjekt. Bitno je samo osigurati protok kapitala kroz zemlju što je Vlada i učinila. Osim toga restrukturirali su čitav sektor i uzeli ga pod svoje okrilje jer očigledno

ekonomija ne može funkcionirati samo po laissez faire principu. Direktore i čelnike banaka dočekalo je suđenje jer su znali što rade, a uvedene su i jake kapitalne kontrole kako bi se osigurali građani Islanda, te da stranci ne bi povukli svoja sredstva.

Između ostalog, kako bi popravili situaciju na monetarnom planu, prihvatili su inflaciju. Cijene su se znatno povećale, a život stanovnika otežao. Za kvalitetu života svojih građana država sama odgovara, ali isto tako građani moraju biti svjesni kako oporavak zahtjeva dosta vremena i promjena koje moraju biti provedene kako bi se na kraju pokazali rezultati. Ipak inflacija je utjecala pozitivno na izvoz te Island danas prkosi ostalim zemljama EU koje se bore s deflacijom iz godine u godinu. Stabilizirali su valutu a ratu pomoći MMF-u su vratili čak i prije vremena što je dobar pokazatelj. Javni dug se smanjuje i gospodarska se situacija poboljšava iz godine u godinu.

U obzir treba uzeti i veličinu same države broj stanovnika i ostale pokazatelje te sagledati sliku u cijelosti jer ovo što je Islandu uspjelo nije primjenjivo na neke druge zemlje zahvaćene financijskim problemima.

Iako je Vlada sama uspjela izbaviti zemlju iz krize to nije bilo moguće bez pomoći susjeda i MMF-a. Sačuvali su se od samouništenja gospodarstva i radikalnim promjenama i bolnim reformama stvorili svijetlu budućnost islandskoj ekonomiji.

## LITERATURA

1. Ahec-Šonje Amine: „**Navješćujući indikatori valutnih i bankarskih kriza**“, Privredna kretanja i ekonomska politika, Broj 75, godina izdavanja 1999.
2. Central Bank of Iceland, <http://www.cb.is/the-bank/government-debt-management/the-republic-of-icelands-sovereign-credit-rating/> [23.4.2016]
3. Deskar – Škrbić Milan; Šonje Velimir, **Uzroci krize na Islandu 2008. i reakcije ekonomske politike**, Arhivanalaitika
4. Eirikur Bergmann, **Iceland and the International Financial Crisis: Boom, Bust & Recovery**; raspoloživo na [https://books.google.hr/books?id=7C\\_FAgAAQBAJ&pg=PA158&lpg=PA158&dq=direct+cost+of+financial+crisis+iceland&source=bl&ots=XKhBPWeqjy&sig=X3gvly2SjDARl3DoJjoYPpKwuR8&hl=hr&sa=X&ved=0ahUKEwjB\\_cnXtInNAhVEShQKHdKeDFYQ6AEILjAB#v=onepage&q=direct%20cost&f=false](https://books.google.hr/books?id=7C_FAgAAQBAJ&pg=PA158&lpg=PA158&dq=direct+cost+of+financial+crisis+iceland&source=bl&ots=XKhBPWeqjy&sig=X3gvly2SjDARl3DoJjoYPpKwuR8&hl=hr&sa=X&ved=0ahUKEwjB_cnXtInNAhVEShQKHdKeDFYQ6AEILjAB#v=onepage&q=direct%20cost&f=false) [3.6.2016.]
5. Ekonomski portal; Posrnuli divovi; raspoloživo na <http://ekonomskiportal.com/posrnuli-divovi/> [6.4.2016]
6. European Commission: Bankarska unija; **Obnova financijske stabilnosti u europodručju**, raspoloživo na [http://europa.eu/rapid/press-release\\_MEMO-14-294\\_hr.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-294_hr.htm) [29.3.2016.]
7. Focus Economies, Iceland; raspoloživo na <http://www.focus-economics.com/countries/iceland> [30.4.2016.]
8. **Iceland's crisis and recovery: facts, comparisons, and the lessons learned**, raspoloživo na <http://www.sedlabanki.is/library/Skraarsafn/Raedur--erindi-og-greinar/MG%20Speech%20in%20Dublin%20April%202015.pdf> [30.4.2016]
9. Iceland.is; The big picture; Geography, raspoloživo na <http://www.iceland.is/the-big-picture/nature-environment/geography/> [25.3.2016]
10. Iceland.is; Government and Public Service; raspoloživo na <http://www.iceland.is/the-big-picture/government-public-services> [25.3.2016]
11. Ilić Miroslav, dipl. oec., **Razvoj globalne financijske krize i utjecaj na promjene u financijskom sustavu i gospodarstvu**, Pregledni rad, Oeconomica Jadertina, 1/2013  
UDK: 336.71
12. Inflation.eu, raspoloživo na <http://www.inflation.eu/inflation-rates/iceland/historic-inflation/cpi-inflation-iceland-2008.aspx> [12.5.2016.]

13. International Monetary Fund: **Iceland: Request for Stand-by Arrangement**, str 16.  
raspoloživo na <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2008/cr08362.pdf>  
[11.4.2016.]
14. Jošić Hrvoje, dr.sc; Rotkvić Filip, **Uzroci financijske krize u Islandu**, Stručni rad,  
Zbornik Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Zagrebu, godina 11, br.2.,2013
15. Jurčić Ljubo, **Financijska kriza i ekonomska politika**, UDK 330.33.012; JEL  
klasifikacija G18, E62
16. Kovač Bogomir; **Uloga novca u metastrukturalnoj promjeni tržišnog društva i  
globalna financijska kriza**; Znanstveni članak; Politička misao, god. 46, br. 3, 2009
17. Mlikotić Stipe, **Globalna financijska kriza: Uzrok, tijek i posljedice**, UDK:  
338.124.4(100)
18. Miletić Ivica, **Makroekonomski i mikroekonomski uzroci nestabilnosti banaka**,  
Izvorni znanstveni rad; UDK 330.101.541/.542:336.71
19. Request for Stand-By Arrangement, Prepared by the European Department in  
Consultation with Other Departments , Approved by Poul Thomsen and Tessa van der  
Willigen, studeni 2008.
20. Slučaj Icesave, online raspoloživo na <http://www.ft.com/cms/s/0/6e350fe6-927b-11e3-8018-00144feab7de.html#axzz4B16L3Sdp> [25.3.2016]
21. Trading Economics; Corporate tax rate, raspoloživo na  
<http://www.tradingeconomics.com/iceland/corporate-tax-rate> [1.4.2016]
22. Trading economics; Currency, raspoloživo na  
<http://www.tradingeconomics.com/iceland/currency> [23.5.2016]
23. Trading Economics; Indicators; raspoloživo na  
<http://www.tradingeconomics.com/iceland/indicators> [11.5.2016]
24. Trading Economics, Government debt to GDP; raspoloživo na  
<http://www.tradingeconomics.com/iceland/government-debt-to-gdp> [3.6.2016.]



## SAŽETAK

Island je kroz velik dio svoje prošlosti, ekonomski gledajući, bio siromašnija zemlja Europe ovisna o uvozu. Povlačenjem države iz gospodarstva početkom 90-ih godina prošlog stoljeća došlo je do značajnih promjena na gospodarskom planu. U tom je periodu na snazi bila liberalizacija financijskog tržišta te je uveden slobodno fluktuirajući tečaj islandske krune. Od siromašnije zemlje Island je postao financijsko i bankarsko središte s visokom kvalitetom života. Banke su se privatizirale, a financijski sektor je ojačao. Krediti su postali dostupni apsolutno svima i zemlja je živjela u blagostanju. No, na međunarodnom financijskom tržištu došlo je do kreditnog sloma i potpunog zamrzavanja. Kriza se proširila i na ostala svjetska gospodarstva te nije zaobišla ni Island. Nakon sloma banaka koje su zapravo bile glavni uzročnik za nastalu situaciju, neophodan potez bila je njihova sanacija i stvaranje novog bankarskog sektora. Banke su podijeljene na nove i stare i krenula je obnova. Nakon restrukturiranja banaka Island je očigledno trebao pomoć ostalih zemalja. Uvedene su kapitalne kontrole kako bi se osigurala sredstva rezidenata. Stabilizirana je valuta, a dug MMF-u se vraća u predviđenom roku. Zemlja se oporavila ali potrebno je još vremena da se vrati u stanje prije krize.

***Ključne riječi:** Island, kriza, banka, islandska kruna*

## SUMMARY

Iceland through a large part of his past, economically speaking, was a poor European country, dependent on imports. Pulling the country out of the economy at the beginning of the 90s of the last century there have been significant changes in the economic field. At that times, effective liberalization of financial markets and introduced floating exchange rate of Icelandic krona. From poorer country Iceland has become a financial and banking center with a high quality of life. Banks were privatized and the financial sector has strengthened. Loans have become available to absolutely everybody and the country has lived in prosperity. However, the international financial market is experiencing a credit collapse and complete freezing. The crisis has spread to other economies of the world and has not avoided Iceland. After the collapse of the banks that were actually the main cause of the situation, an essential move was their rehabilitation and the creation of a new banking system. Banks are divided into new and old, and started the renovation. After the restructuring of the banks, Iceland obviously needed help from other countries. They introduced capital controls to ensure the funding of residents. Currency stabilized and the debt to the IMF is back on schedule. The country has recovered but they needed more time to return to pre-crisis situation.

***Key words:*** *Iceland, crisis, bank, icelandic krona*

## POPIS SLIKA

<b>Slika 1: Dvostruka (twin) kriza</b> , raspoloživo na <a href="http://www.wikiwand.com/en/Twin_crises">http://www.wikiwand.com/en/Twin_crises</a> [17.03.2016] .....	<b>6</b>
<b>Slika 2: Geografski položaj Islanda na karti Europe</b> , raspoloživo na <a href="http://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=27933">http://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=27933</a> [2.4.2016] .....	<b>10</b>
<b>Slika 3: Izvoz ribe i preradevina</b> , raspoloživo na <a href="http://statice.is">Statice.is</a> <a href="http://statice.is/statistics/economy/external-trade/trade-in-good-and-services/">http://statice.is/statistics/economy/external-trade/trade-in-good-and-services/</a> [25.3.2016]..	<b>11</b>
<b>Slika 4: Odnos izvoza aluminija i ribljih proizvoda</b> , Izvor: Dr.sc.Hrvoje Jošić, Filip Rotkvić, Uzroci financijske krize u Islandu, Stručni rad, Zbornik Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Zagrebu, godina 11, br.2.,2013 .....	<b>12</b>
<b>Slika 5: Iznos zajmova Islandu i udio u BDP-u</b> ; raspoloživo na <a href="http://blogs.cfr.org/geographics/2008/10/13/iceland-in-crisis/">http://blogs.cfr.org/geographics/2008/10/13/iceland-in-crisis/</a> [10.6.2016] .....	<b>27</b>
<b>Slika 6: Direktni troškovi (udio u BDP-u) i povećanje duga (udio u BDP-u)</b> ; raspoloživo na <a href="http://uti.is/2015/09/icelands-recovery-sound-basics-decent-policies-luck-and-no-miracle/">http://uti.is/2015/09/icelands-recovery-sound-basics-decent-policies-luck-and-no-miracle/</a> [10.6.2016.] .....	<b>29</b>
<b>Slika 7: Dug proračuna opće države kao udio u BDP-u</b> , raspoloživo na <a href="http://www.tradingeconomics.com/iceland/government-debt-to-gdp">http://www.tradingeconomics.com/iceland/government-debt-to-gdp</a> [3.6.2016.] .....	<b>30</b>
<b>Slika 8: Tečaj islandske krune</b> ; raspoloživo na <a href="http://www.tradingeconomics.com/iceland/currency">http://www.tradingeconomics.com/iceland/currency</a> .....	<b>32</b>
<b>Slika 9: GDP growth and contribution of underlying components 2010. - 2016.</b> ; Izvor: Statistics Iceland, Central Bank of Iceland, raspoloživo na <a href="http://www.cb.is/monetary-policy/central-bank-of-iceland-economic-forecasts/">http://www.cb.is/monetary-policy/central-bank-of-iceland-economic-forecasts/</a> [12.5.2016.].....	<b>33</b>
<b>Slika 10: Stopa inflacije od 2006. do 2016. godine</b> ; raspoloživo na <a href="http://www.tradingeconomics.com/iceland/inflation-cpi">http://www.tradingeconomics.com/iceland/inflation-cpi</a> [23.5.2016.] .....	<b>34</b>

## **POPIS TABLICA**

<b>Tablica 1: Ukupna aktiva starih i novih banaka u milijardama ISK .....</b>	<b>25</b>
<b>Tablica 2: Financijska pomoć Islandu i trošak per capita .....</b>	<b>28</b>
<b>Tablica 3: Gospodarski pokazatelji na Islandu u 2014. i 2015. godini .....</b>	<b>35</b>