

ODABIR SIGURNOG UTOČIŠTA NA FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA U KRIZNIM VREMENIMA

Tonković, Danijel

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2022

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **The Polytechnic of Rijeka / Veleučilište u Rijeci**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:125:235383>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2025-02-02**



Repository / Repozitorij:

[Polytechnic of Rijeka Digital Repository - DR PolyRi](#)



VELEUČILIŠTE U RIJECI

Danijel Tonković

**ODABIR SIGURNOG UTOČIŠTA NA FINANCIJSKIM
TRŽIŠTIMA U KRIZNIM VREMENIMA**

specijalistički završni rad

Rijeka, 2022.

VELEUČILIŠTE U RIJECI

Poslovni odjel

Specijalistički diplomski stručni studij Poduzetništvo

ODABIR SIGURNOG UTOČIŠTA NA FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA U KRIZNIM VREMENIMA

specijalistički završni rad

MENTOR

doc. dr. sc. Denis Buterin

STUDENT

Danijel Tonković

MBS: 2423000072/20

Rijeka, 2022.

SAŽETAK

Predmet istraživanja specijalističkog završnog rada su sigurna utočišta na financijskim tržištima tijekom kriznih razdoblja. Sigurno utočište pojam je koji se odnosi na investiciju za koju se očekuje da će održati ili povećati vrijednost tijekom razdoblja ekonomske krize. Analizirani su instrumenti koji su dokazani kao sigurna utočišta u vrijeme velikih financijskih kriza; kriptovalute, zlato i ostala sredstva, te je donesen zaključak koje sigurno utočište je najefikasnije u doba financijskih kriza: krize uvjetovane pandemijom Corona virusa, Krize 2008. i ostale značajne financijske krize. Također, istražene su posljedice i uzroci velikih globalnih financijskih kriza, kao i značajke sigurnih utočišta.

Ključne riječi: sigurno utočište, financijska kriza

SADRŽAJ

1.	UVOD.....	1
1.1	Problem, predmet i objekt istraživanja	1
1.2	Svrha i cilj istraživanja	2
1.3	Znanstvene metode	2
1.4	Struktura završnog rada	2
2.	Krize i njihov utjecaj na financijska tržišta	3
2.1.	Kriza iz 2008. godine.....	5
2.1.1	Posljedice krize u EU i ostatku svijeta	9
2.1.2	Posljedice krize u RH	11
2.2	Kriza izazvana pandemijom COVID-19	15
2.2.1	Posljedice krize uzrokovane pandemijom COVID 19 u EU i ostatku svijeta ..	16
2.2.2	Posljedice krize uzrokovane pandemijom COVID-19 u RH.....	20
2.3	Ostale značajne krize	24
2.3.1	Velika depresija 1929.	24
2.3.2	Dužnička kriza eurozone 2012.	27
2.3.3	Azijska financijska kriza 1997.	29
3.	Značajke sigurnih utočišta	31

3.1 Diversifikacija ulaganja.....	33
3.2 Sigurna utočišta tijekom povijesti	37
4. Moguća sredstva za čuvanje vrijednosti novca	40
4.1 Kriptovalute	40
4.2 Zlato.....	42
4.3 Američki dolar	44
5. Zaključak	47
LITERATURA	49
POPIS GRAFIKONA.....	51

1. UVOD

U uvodnom dijelu objašnjeni su problem, predmet i objekt istraživanja ovoga specijalističkog završnog rada, zatim je definirana svrha i cilj istraživanja kao i znanstvene metode koje su korištene prilikom izrade specijalističkog završnog rada. U posljednjem dijelu prikazana je struktura završnog rada, te je ukratko opisano što je obrađeno u svakom od navedenih naslova.

1.1 Problem, predmet i objekt istraživanja

Predmet istraživanja specijalističkog završnog rada su sigurna utočišta u doba velikih financijskih kriza: zlato, kriptovalute i ostala sredstva koja su istražena u ovome radu. Sigurno utočište podrazumijeva investiciju koja će osigurati održavanje ili povećavanje vrijednosti imovine tijekom financijske krize.

Problem istraživanja specijalističkog završnog rada je sigurnost navedenih „sigurnih utočišta“. U nastavku rada posebno je analiziran svaki instrument koji se smatra sigurnim utočištem te je donesen zaključak koliko su bili pouzdani u velikim financijskim krizama.

Objekt istraživanja ovog završnog rada su razdoblja globalnih financijskih kriza koja su se dogodila u prošlosti. Na temelju njih moguće je doći do zaključka koje je najefikasnije sigurno utočište za financijsku krizu. Također, na temelju njih utvrdit će se koji instrument je najefikasniji u zaštiti financijske imovine ukoliko dođe do nove financijske krize uvjetovane ratom u Ukrajini.

1.2 Svrha i cilj istraživanja

Svrha istraživanja ovog rada je detaljno objasniti svaki instrument koji se smatra kao sigurno utočište u doba velikih financijskih kriza. Isto tako, istražiti koliko su se uspješni dokazali u dosadašnjim financijskim krizama. Cilj istraživanja je doći do zaključka koji je instrument najsigurniji, te koji instrument bi se trebao koristiti za zaštitu financijske imovine u budućnosti ukoliko dođe do nove financijske krize.

1.3 Znanstvene metode

Završni rad predstavlja rezultat sustavnog proučavanja i analiziranja dostupne literature kako bi se došlo do zadanih ciljeva istraživanja. Prilikom toga korištene su i odgovarajuće znanstvene metode: induktivna metoda, metoda analize, metoda dokazivanja, statistička metoda i matematička metoda.

1.4 Struktura završnog rada

U prvom dijelu **Uvodu** objašnjen je problem, predmet i objekt istraživanja, svrha i cilj istraživanja, znanstvene metode koje se koriste u završnom radu te struktura završnog rada.

U drugom dijelu naslova **Krize i njihov utjecaj na financijska tržišta** opisani su uzroci i posljedice velikih financijskih kriza kao što su Kriza iz 2008. godine, najnovija financijska kriza izazvana pandemijom COVID-19 te ostale financijske krize. Također, istraženo je kakav su utjecaj navedene krize imale na određene ekonomske parametre u svijetu.

U trećem dijelu naslova **Značajke sigurnih utočišta** navedene su karakteristike sigurnih utočišta, odnosno što ih čini sigurnim utočištem u kriznim vremenima. Također, opisano je što je i zašto je bitna diversifikacija ulaganja u sigurna utočišta.

U četvrtom dijelu naslova **Moguća sredstva za čuvanje vrijednosti novca** navedeni su primjeri sigurnih utočišta poput kriptovaluta, zlata i ostalih sredstava, te je svaki posebno istražen. Isto tako, analizirana je njihova otpornost na velike financijske krize.

U posljednjem dijelu naslova **Zaključak** sažeto su formulirani najvažniji rezultati korištenih modela koji su detaljno razrađeni u samom radu. Na temelju istraživanja donesen je zaključak koje sredstvo je najsigurnije u zaštiti novčanih sredstava u doba financijske krize. Iza zaključka predočena je literatura koja se koristila u izradi završnog rada, te popis grafikona.

2. Krize i njihov utjecaj na financijska tržišta

Ekonomska kriza predstavlja zastoj i pad gospodarske djelatnosti s teškim posljedicama za razinu proizvodnje, dohotka i zaposlenosti. Obično je to faza poslovnoga ciklusa kada se zaustavlja gospodarski polet i naglo prelazi u opadanje, pri čemu dolazi do pretrpanosti tržišta neprodanom robom, pada cijena, pada vrijednosti vrijednosnica, nestašice novca, nelikvidnosti, rasta kamatne stope, masovnih stečajeva, zaustavljanja investicija, otpuštanja radnika, smanjenja korištenja postojećih proizvodnih kapaciteta. (Hrvatska enciklopedija, mrežno izdanje)

Financijske krize uzrokuju značajne probleme i poremećaje na financijskim tržištima. U doba financijske krize karakteristično je znatno padanje cijena imovine, pad vrijednosti nacionalnih valuta i općenito vrijednosti novca te velike poteškoće u poslovanju financijskih institucija. Postoje različite financijske krize, a kao četiri osnovne vrste mogu se spomenuti: bankarska, valutna, dužnička, te kriza vezana uz špekulativne aktivnosti.

Bankarska kriza podrazumijeva poteškoće u bankarskom sustavu koje mogu dovesti i do propadanja domaćih banaka. Osnovni uzrok zbog kojeg dolazi do poteškoća u bankarskom sustavu i propadanja domaćih banaka je način poslovanja određenih banaka. Naime, bankarski posao predstavlja rizik, ali ne preuzmi svaka banka istu količinu rizika. Postoje dvije krajnosti: apsolutna averzija prema riziku i apsolutno preuzimanje rizika, te svaka banka za sebe odlučuje kako će se pozicionirati između navedene dvije krajnosti. Ukoliko banka preuzme veliki rizik, a nema kapacitete za apsorpciju eventualnih gubitaka, dolazi do poteškoća u poslovanju i eventualno saniranje banke od strane države.

Prema Šarlija, 2008. postoji više vrsta rizika s kojim se banke suočavaju, a to su:

1. Kreditni rizik- elementi kreditnog rizika nalaze se svaki puta kada osoba ili poduzeće uzima neki proizvod ili uslugu bez trenutnog plaćanja tog proizvoda odnosno usluge pa, dakle, postoji vjerojatnost da klijent neće vraćati kredit odnosno podmirivati obveze po kreditu prema ugovoru o kreditu
2. Rizik likvidnosti- uvjetovan je poteškoćama banke da pridobije gotovinu od prodaje neke imovine ili nove posudbe
3. Kamatni rizik- predstavlja vjerojatnost da će vrijednost financijskog instrumenta varirati u zavisnosti od promjene kamatnih stopa.
4. Operativni rizik- rizik stvarnog gubitka ili nekorektnog iskazivanja dobiti zbog pogreške u unosu podataka, obradi podataka, vrednovanju i knjiženju podataka.
5. Rizik kapitala- vjerojatnost nastupanja situacije u kojoj banka nije u mogućnosti podmirivati dospjele obveze u roku dospijeca.
6. Valutni rizik- vjerojatnost osciliranje vrijednosti strane valute u odnosu na obračunsku novčanu jedinicu

Valutna kriza predstavlja značajni pad vrijednosti domaće valute u kratkom vremenu u odnosu na neku stranu valutu. Valutna kriza se relativno lako širi i u druge zemlje preko trgovačkih veza.

Dužnička kriza predstavlja situaciju u kojoj određena zemlja nije u mogućnosti otplaćivati svoje vanjske dugove. Vanjski dug je najčešće otplaćivanje glavnice i kamata određenoj stranoj banci. Velika dužnička kriza pogodila je i zemlje Europska unije 2009. godine, među kojima su se posebno isticala Španjolska, Italija, Portugal, Irska te Grčka.

Četvrta vrsta kriza su špekulativne u kojima se trguje imovinom inflacijskog karaktera. Takva vrsta krize je specifična za financijska tržišta, a utječe na cijenu vrijednosnih papira te može doći do rasprsnuća mjehura i velikih ekonomskih poremećaja (Kožljan, 2014).

2.1. Kriza iz 2008. godine

Financijska kriza koja je pogodila čitav svijet u 2008. godini je izazvala najveću gospodarsku krizu nakon Drugog svjetskog rata. Uzročnicima krize se smatraju duga razdoblja brzog kreditnog rasta, malih premija za rizik, velike likvidnosti, rasta cijena imovine i pretjeranih cijena nekretnina. Prema Jurčiću (2010.) kriza je započela na tržištu nekretnina i u financijskom sektoru Amerike, no zbog visokog stupnja globaliziranosti se raširila svijetom i rezultirala je ostrim padom agregatne potražnje. Postoji suglasnost u ekonomskom svijetu kako je kriza započela pucanjem "balona" na tržištu nekretnina u Americi, ali i kod mnogih drugih zemalja poput Irske, Engleske i Španjolske.

U desetljeću koje je prethodilo 2008., vrijednost nekretnina stalno je rasla, što je ohrabralo ljude da ulažu u nekretnine i kupuju nekretnine. Od početka do sredine 2000-ih tržište stambenih nekretnina bilo je u procvatu. Kako bi iskoristili „bum“ na tržištu, hipotekarni zajmodavci požurili su odobriti što više stambenih zajmova. Ti rizični zajmovi, nazvani drugorazrednim hipotekama, kasnije će postati jedan od glavnih uzroka Velike recesije.

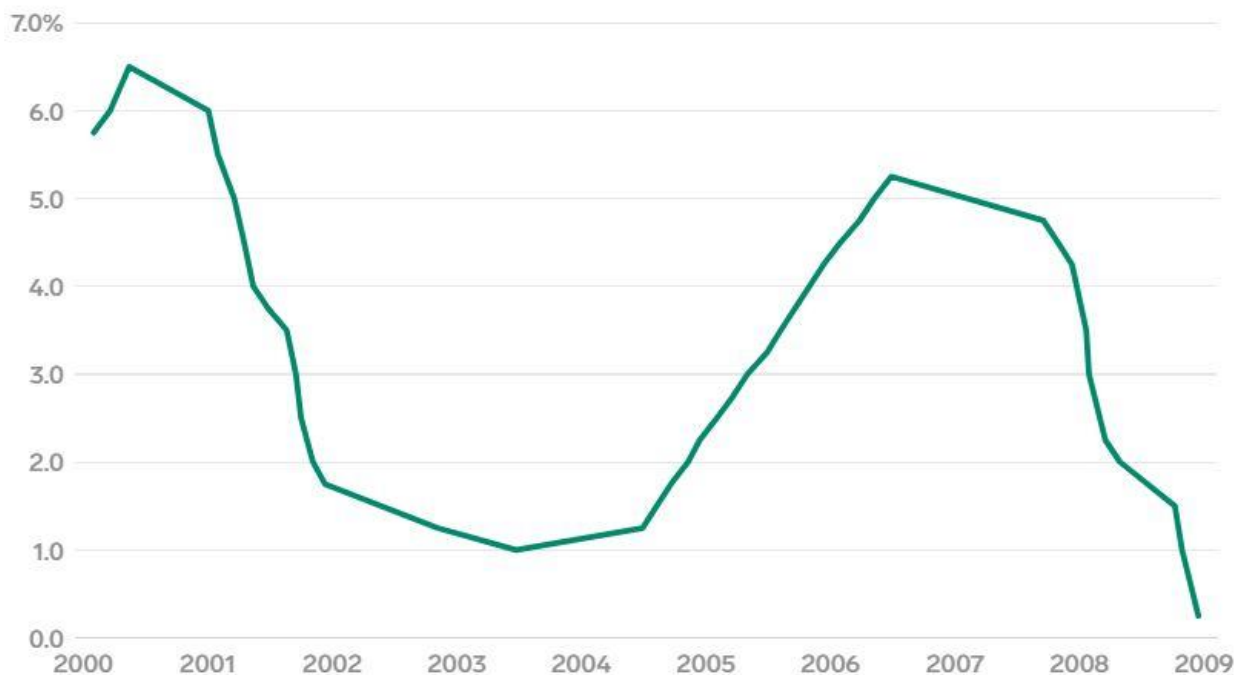
„Subprime hipoteka“ je vrsta zajma koji se izdaje zajmoprimcima s niskim kreditnim rejtingom. Potencijalni drugorazredni zajmoprimac može imati višestruke greške u svojoj kreditnoj povijesti ili sumnjive tokove prihoda. Proces provjere zajma bio je toliko slab u to vrijeme da je izvukao vlastiti nadimak: „Ninja krediti“, što znači "bez prihoda, bez posla i bez imovine". Budući da su drugorazredne hipoteke dodijeljene ljudima koji se prije nisu mogli kvalificirati za konvencionalne hipoteke, to je otvorilo tržište za poplavu novih kupaca nekretnina. Laki stambeni kredit rezultirao je većom potražnjom za kućama. To je pridonijelo rastu cijena nekretnina, što je dovelo do brzog formiranja, te u konačnici pucanja stambenog balona iz 2000-ih. (Field, 2021.)

Dok su kamatne stope u to vrijeme bile niske, drugorazredne hipoteke bile su hipoteke s podesivim stopama, koje su u početku naplaćivale niske, pristupačne otplate, nakon čega su slijedila veća plaćanja u godinama nakon toga. To je rezultiralo situacijom da zajmoprimci koji su već bili na klimavim financijskim temeljima imaju dobre šanse da ne budu u mogućnosti izvršiti plaćanja kada je kamatna stopa porasla u godinama koje slijede. U žurbi da iskoriste vruće tržište i niske kamatne stope, mnogi su kupci kuća uzimali zajmove ne znajući za sve rizike. Ali općeprihvaćena je teza u to vrijeme da su drugorazredni zajmovi sigurni jer će cijene nekretnina sigurno rasti. (Field, 2021.)

Uz izdavanje hipoteka, zajmodavci su pronašli još jedan način da zarade novac od industrije nekretnina: pakiranjem drugorazrednih hipotekarnih zajmova i njihovom preprodajom u procesu koji se zove sekuritizacija. Kroz sekuritizaciju, drugorazredni zajmodavci su povezivali zajmove i prodavali ih investicijskim bankama, koje su ih, pak, prodavale ulagačima diljem svijeta kao hipotekarne vrijednosne papire. Konačno su investicijske banke počele prepakirati i prodavati hipotekarne vrijednosne papire na sekundarnom tržištu kao kolateralizirane dužničke obveze. Ovi financijski instrumenti kombinirali su više zajmova različite kvalitete u jedan proizvod, podijeljen u segmente ili tranše, od kojih svaka ima vlastitu razinu rizika prikladnu za različite vrste ulagača. Teorija, potkrijepljena razrađenim matematičkim modelima Wall Streeta, bila je da raznolikost različitih hipoteka smanjuje rizik CDO-a. Realnost je, međutim, bila da su mnoge tranše sadržavale hipoteke loše kvalitete, što bi povuklo povrat cjelokupnog portfelja. (Field, 2021.)

Kako bi se prijašnje navedeni vrijednosni papiri plasirali na tržište, trebali su dobiti odobrenje agencija za kreditni rejting. Sve tri velike agencije za kreditni rejting ocijenili su hipotekarne vrijednosne papire sa AAA ocjenom, koja karakterizira vrijednosne papire kao najsigurniju investiciju. Vrijedi napomenuti da bi agencije za kreditni rejting trebale biti neovisne. No čini se da je inherentni sukob interesa postojao budući da su banke koje su izdavale vrijednosne papire bile te koje su plaćale agencijama da ih ocjenjuju. (Field, 2021.)

Grafikon 1. Kamatna stopa drugorazrednih hipoteka s podesivim stopama



Izvor: Business Insider

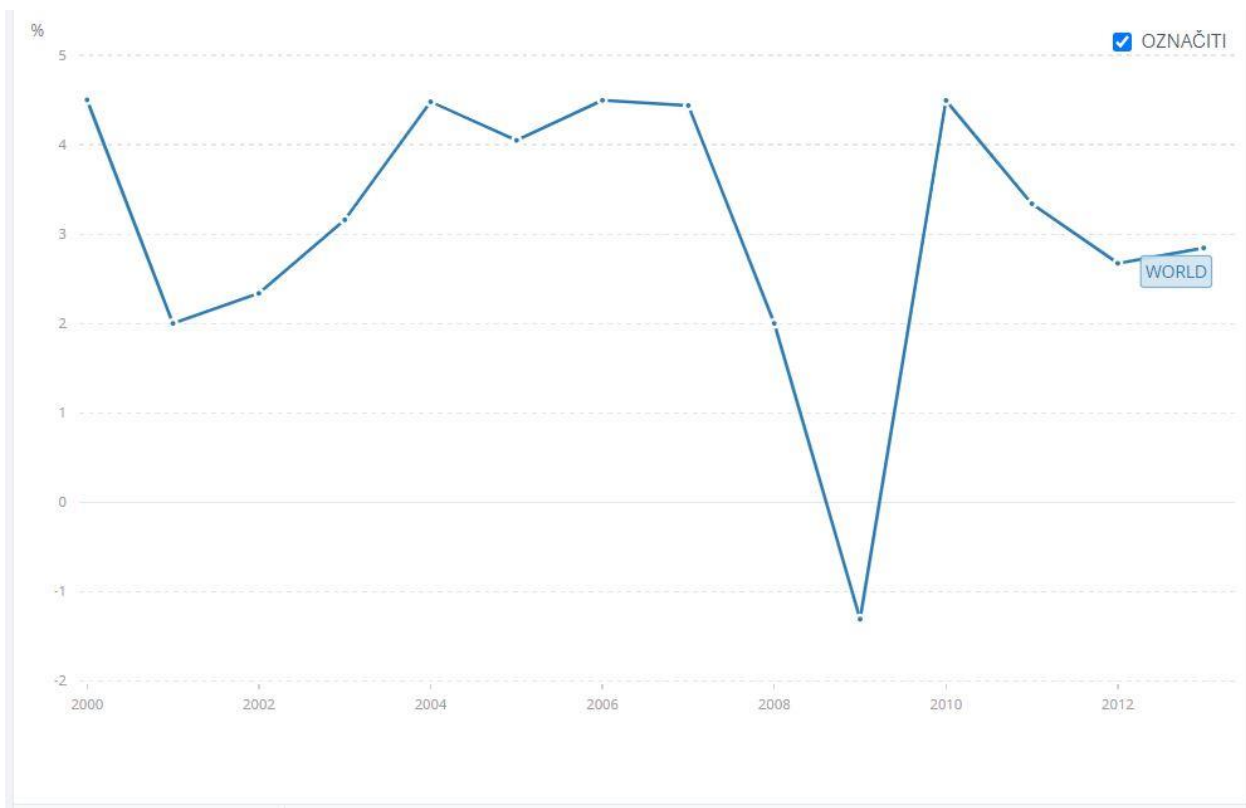
Nakon što su ostale niske tijekom ranih 2000-ih, kamatne stope su počele rasti počevši od 2004. kao odgovor na strah od inflacije. Sredinom 2004. kamatna stopa iznosila je 1,25%. Do sredine 2006. godine kamatna stopa je iznosila 5,25%. Povećanje stope nije moglo doći u gorem trenutku. Do sredine 2006. godine cijene nekretnina dosegule su vrhunac, a tržište se usporavalo. Kada je ponuda počela nadmašivati potražnju, cijene nekretnina su skočile. Kombinacija visokih kamata i pada cijena nekretnina kupcima je iznimno otežala plaćanje svojih domova. Kao rezultat toga, zadane obveze za drugorazredne hipoteke su porasle. Zajam je postao bezvrijedan. U travnju 2007., New Century Financial, najveći neovisni pružatelj drugorazrednih hipoteka, proglasio je bankrot. (Field, 2021.)

Do proljeća 2008. debakl zajmova pretvorio se u punu kreditnu krizu. Budući da nije bilo jasno gdje su svi ti toksični vrijednosni papiri, s obzirom na sve pakiranje i prepakiranje, i čije ih bilance kriju, banke su počele naplaćivati visoke kamate za kreditiranje drugim bankama i institucijama. Posebno je to bilo pogubno za investicijsku banku Lehman Brothers. Naime, od 600 milijardi dolara duga koje duguje tvrtka, 400 milijardi dolara trebao je pokriti CDS. Nažalost, do tog trenutka dug nije vrijedio gotovo ništa. Kad je Lehman propao, proglasivši bankrot 15. rujna, uspaničene banke gotovo su potpuno prestale davati kredite i cijeli globalni bankarski sustav ostao je bez sredstava. Burza je oštro reagirala. Od 19. rujna do 10. listopada 2008. Dow Jones Industrial Index je pao u slobodnom padu za 3.600 bodova. S padom globalnog gospodarstva, međunarodna trgovina i industrijska proizvodnja pali su još bržom stopom nego tijekom Velike Depresije tridesetih godina prošlog stoljeća. Kako je povjerenje potrošača i poduzeća narušeno, tvrtke su započele masovna otpuštanja, a nezaposlenost je naglo porasla na globalnoj razini. (Field, 2021.)

2.1.1 Posljedice krize u EU i ostatku svijeta

U ovom poglavlju prikazani su osnovni ekonomski pokazatelji, te kako je kriza iz 2008. utjecala na njih u svijetu i EU. U promatranom razdoblju praćene su stope godišnjeg rasta i nezaposlenosti.

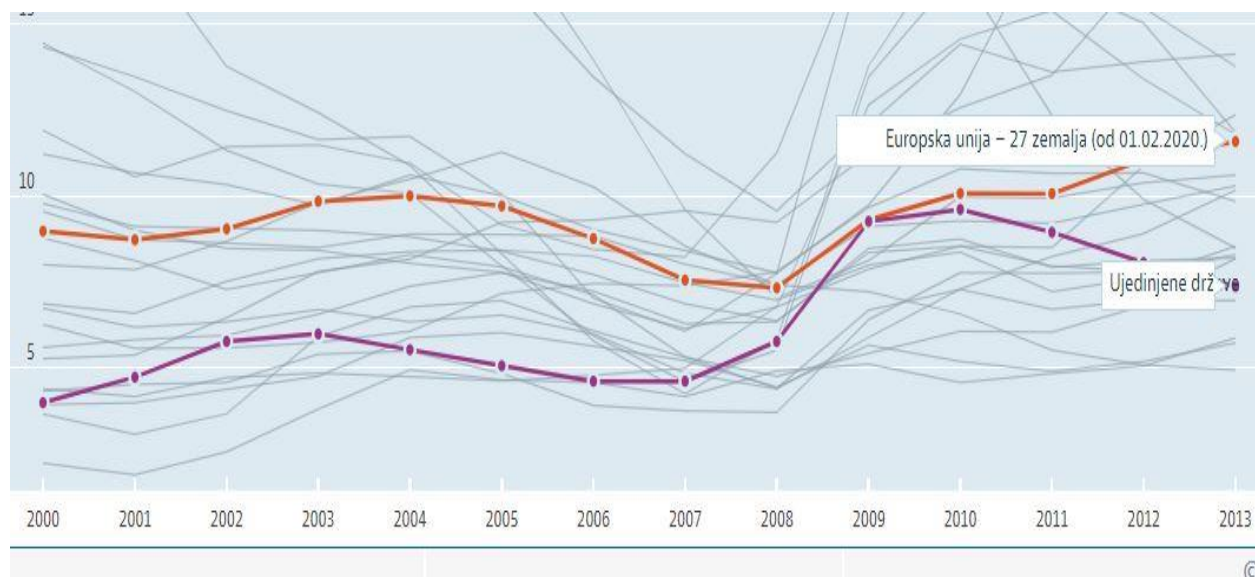
Grafikon 2. Godišnji rast BDP-a u svijetu od 2000.-2013.



Izvor: The World Bank Dana

Grafikon 2. prikazuje kretanje stope rasta svjetskog BDP-a od 2000.-2013. godine. Godišnja postotna stopa rasta BDP-a po tržišnim cijenama temeljena na stalnoj lokalnoj valuti. BDP je zbroj bruto dodane vrijednosti svih rezidentnih proizvođača u gospodarstvu uvećanih za sve poreze na proizvode i umanjene za sve subvencije koje nisu uključene u vrijednost proizvoda. Na temelju podataka iz Grafikona 2. može se uočiti kako se bilježi kontinuirano ostvarivanje godišnje stope rasta BDP-a od 2000.-2008. Nakon Krize 2008. godine, godišnji rast BDP-a u svijetu iznosio je -1,3%, odnosno bio je manji u odnosu na godinu ranije za 1,3%. Godina nakon financijske krize je ujedno i jedina godina u promatranom razdoblju koja je ostvarila negativnu stopu. Na području Europske unije, ostvaren je još veći pad BDP-a u 2009. u odnosu na godinu ranije- čak 4,3%.

Grafikon 3. Stopa nezaposlenosti u SAD-u i Europskoj uniji od 2000.-2013.



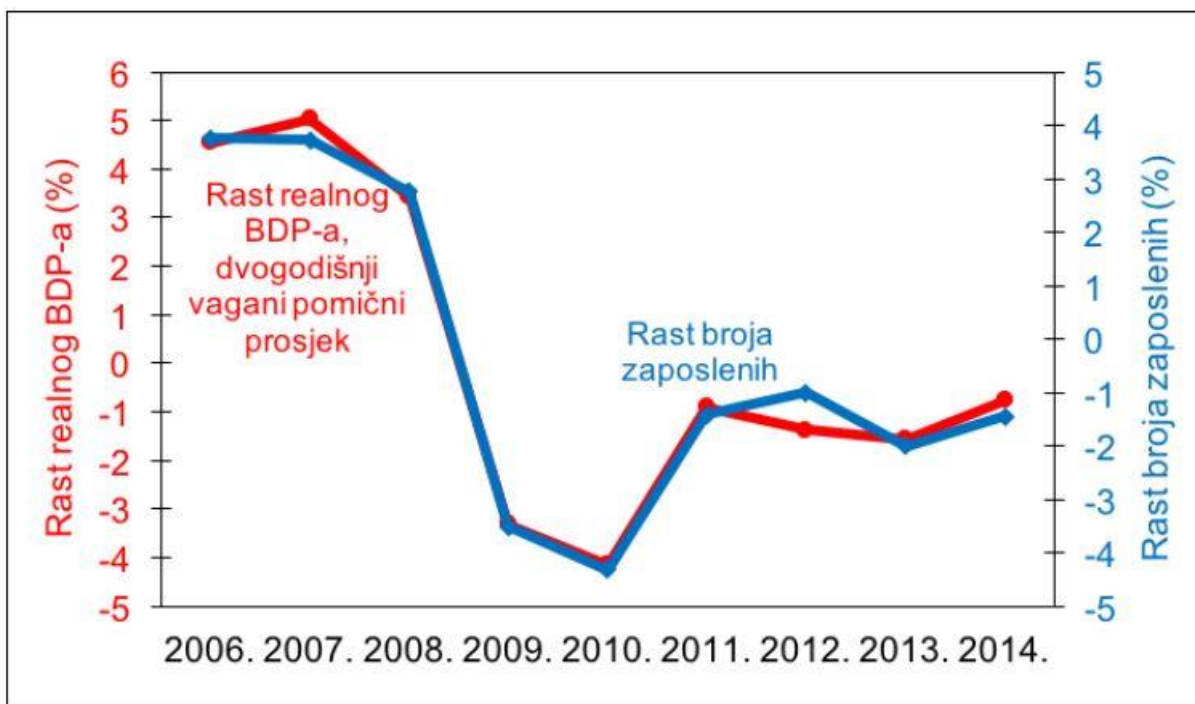
Izvor: OECD

Nezaposleni su radno sposobne osobe koje su bez posla, raspoložive za posao i koje su poduzele određene korake u pronalaženju posla. Jedinstvena primjena ove definicije rezultira procjenama stopa nezaposlenosti koje su više međunarodno usporedive od procjena temeljenih na nacionalnim definicijama nezaposlenosti. Na temelju podataka iz Grafikona 3. može se uvidjeti kako je stopa nezaposlenosti u EU i SAD-u kontinuirano padala od 2004. do 2007. godine. Već 2008. kreće porast stope nezaposlenih i u EU i SAD-u, dok 2009. u SAD-u raste na 9,27% u odnosu na prijašnjih 5,78%, što je rast nezaposlenosti u jednoj godini za više od 60%. u EU je sa prijašnjih 7,33% u 2009. porasla stopa nezaposlenosti na 9,31% što je rast za 27%.

2.1.2 Posljedice krize u RH

Spomenuta kriza izazvala je značajno smanjenje hrvatske proizvodnje i zaposlenosti. Tako je realni BDP pao 7,4 posto u 2009. godini i još 1,7 posto u 2010. godini. Nakon „pauze“ u 2011. godini, proizvodnja je u 2012. ponovno značajno pala, i to za 2,2 posto, a negativan rast od 1,1 posto zabilježen je i u 2013. godini. Naposljetku, proizvodnja se dodatno smanjila u 2014. godini za 0,5 posto. Ukupan pad realnog BDP-a u razdoblju od 2008. do 2014. godine iznosio je 12,6 posto. Što se tiče zaposlenosti, prosječan broj registriranih zaposlenih, prema podacima Državnog zavoda za statistiku, smanjio se s 1.554.805 u 2008. godini na 1.342.149 u 2014. godini. Riječ je o gubitku 212.656 radnih mjesta odnosno 13,7 posto ukupne početne zaposlenosti. (Oračić, 2017.)

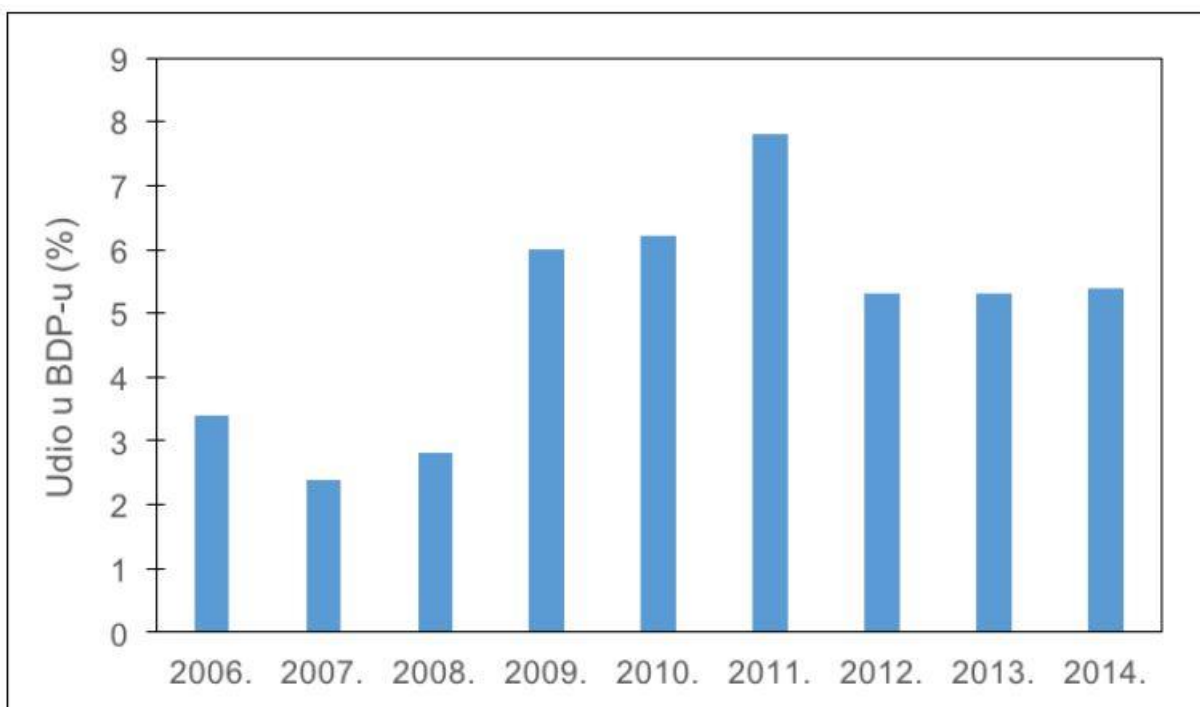
Grafikon 4. Rast proizvodnje i zaposlenosti u Hrvatskoj 2006.-2014.



Izvor: Arhivaanalitika.hr

Na Grafikonu 4. prikazan je odnos rasta realnog BDP-a i rasta zaposlenih. Na temelju prikazanih rezultata može se zaključiti kako su navedena dva pokazatelja u korelaciji jedan s drugim, odnosno rast jednog pokazatelja prati rast drugog, i obrnuto. Na temelju prikazanih podataka može se uvidjeti kako je financijska kriza iz 2008. godine imala veliki utjecaj na razinu BDP-a RH, pa samim time i na rast broja zaposlenih. Naime, 2009. realni BDP u RH smanjio se za 3,5% u odnosu na godinu prije, a trend pada popratila je i stopa rasta zaposlenih koja je ostvarila identičnu stopu pada- 3,5%.

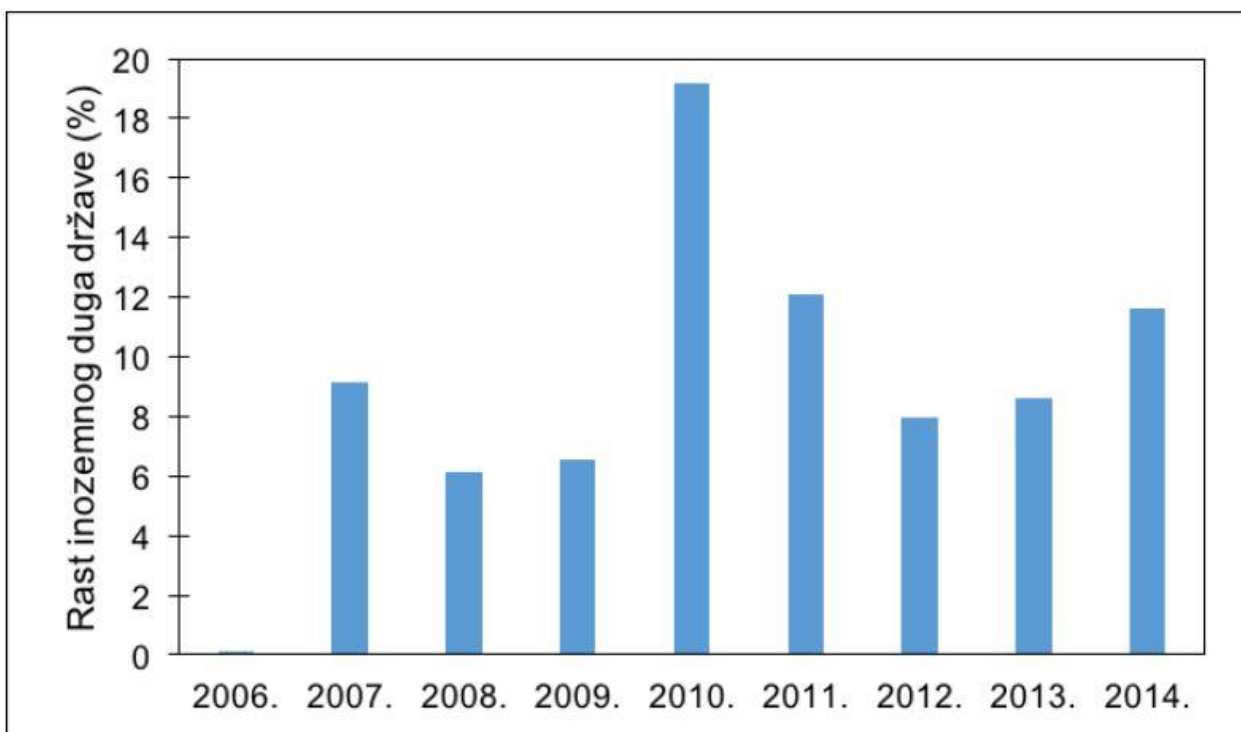
Grafikon 5. Deficit opće države u Hrvatskoj 2006. – 2014.



Izvor: Arhivaanalitika.hr

Na Grafikonu 5. je prikazan udio fiskalnog deficita RH u BDP-u. Na temelju podataka iz Grafikona 5. jasno se uviđa kako je nakon 2008. udio fiskalnih deficita u RH narastao sa prijašnjih 2,8% na 6%, a 2011. na rekordnih 7,8%. Može se zaključiti kako je RH nakon krize 2008. godine vodila ekspanzivnu fiskalnu politiku jer je stopa fiskalnog deficita u BDP-u u 2011. godini, u odnosu na 2008. godinu narasla 178%.

Grafikona 6. Rast inozemnog duga opće države u Hrvatskoj 2006. – 2014.



Izvor: Arhivaanalitika.hr

Na temelju podataka iz Grafikona 6. može se uvidjeti kako je RH poslije krize posegla za inozemnim kapitalom pa je tako 2010. godine stopa rasta inozemnog duga iznosila gotovo 20% u odnosu na godinu prije. Ovaj podatak potvrđuje zaključak kako je RH nakon krize 2008. vodila ekspanzivnu fiskalnu politiku.

2.2 Kriza izazvana pandemijom COVID-19

Kriza izazvana pandemijom COVID-19 imala je duboke i štetne učinke na globalnoj razini, utječući na mnoga gospodarstva i pogoršavajući njihovo stanje što je moglo dovesti do teške recesije ili čak depresije. Broj pozitivnih slučajeva naglo je porastao u roku nekoliko mjeseci, a smrtnost je također dosegla svoj vrhunac. Zarazna bolest ograničila je ljude na boravak u svojim domovima, što je zauzvrat utjecalo na svakodnevni radni život građana. Za razliku od ostalih pandemija, ima neviđen utjecaj na tržište rada i potrošačko tržište. COVID-19, kada je proglašen pandemijom 12. ožujka 2020., nakon Kine i Južne Koreje, američko tržište doživjelo je šokove kao odgovor na širenje pandemije u cijeloj zemlji i krah tržišta nafte, koji utječu na smanjenje gospodarstva i recesiju. COVID-19, u kombinaciji s krizom tržišta nafte, utječe na američko gospodarstvo koje doživljava nestabilnost burze, nezaposlenost, niže povjerenje i potrošnju potrošača te nižu industrijsku proizvodnju. Ekonomska i monetarna politika doživljavaju učinke i zamahe koji su po prirodi slični ili veći od velikih kriza u svijetu prije. (Farmanesh et al., 2021.)

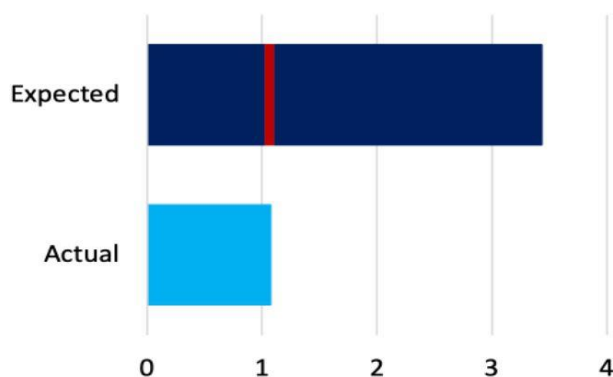
Osim toga, u usporedbi s Krizom iz 2008., pandemija COVID-19 doživjela je teže posljedice. Dok je u globalnoj krizi 2008. godine bilo evidentno da je svjetsko gospodarstvo prije krize imalo neke strukturne probleme, za krizu izazvanu pandemijom COVID 19 to nije slučaj. Kriza izazvana pandemijom COVID 19 šokirala je svjetsko gospodarstvo jer su se u kratkom roku dogodili prekidi u logističkom lancu uzrokovani zatvaranjem granica. Isto tako, nakon zaraze se primjećuje da je deglobalizacija u nastajanju. Zemlje zatvaraju svoje granice, kretanje ljudi, zračne prijevoznike i putovanja na druge načine. (Farmanesh et al., 2021.)

2.2.1 Posljedice krize uzrokovane pandemijom COVID 19 u EU i ostatku svijeta

Pandemija COVID-19 dovela je do neviđenog ekonomskog pada u 2020., pri čemu je realni BDP EU-a pao za 6,1%, više nego tijekom globalne financijske krize. U ovome odlomku biti će prikazani grafovi osnovnih ekonomskih pokazatelja kako bi se uvidjelo kakve posljedice je kriza uzrokovana pandemijom COVID 19 ostavila u EU i svijetu.

Pandemija COVID-19 imala je ogroman utjecaj na Sjedinjene Američke Države. COVID-19 obustavio je veliki broj operacija i gospodarskih sektora u SAD-u. Primjećuje se da je zaraza izazvala najveći poremećaj u gospodarstvu zemlje od Velike depresije. BDP je pao za 32,9% po godišnjoj stopi, što je najviše od Velike depresije. Nezaposlenost je također doživjela veliki šok, odnosno 30,2 milijuna radnika je krajem srpnja primalo čekove za nezaposlene. Štoviše, industrijska proizvodnja također se suočila s velikim zastojem, a rast zemlje je obustavljen, odnosno posljednjih pet godina rasta je potpuno završeno. Osobna potrošnja, koja čini više od dvije trećine američkog gospodarstva, pala je za 34,6%. Ulaganja u proizvodnju nafte i nestambene namjene pala su na 34,9 %, dok su ukupna poslovna ulaganja 2021. smanjena za 27 %. Ulaganja u infrastrukturu smanjena su po stopi od 38,7 %. Države članice EU – potpomognute instrumentom EU SURE pružile su snažnu potporu poduzećima i radnicima, posebice kroz programe skraćenog radnog vremena, uz značajnu potporu likvidnosti tvrtkama. ECB je fiskalni odgovor nadopunila širokim nizom mjera monetarne politike. (Farmanesh et al., 2021.)

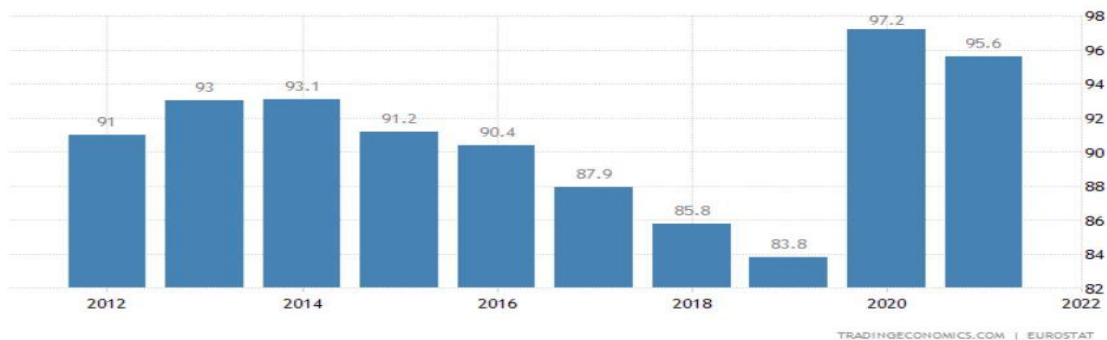
Grafikon 7. Porast stope nezaposlenosti u državama članicama korisnicama SURE u 2020.



Izvor: Europska komisija

Prema podacima iz Grafikona 7. može se uvidjeti da je planirana stopa nezaposlenosti u državama članicama EU trebala biti povećana za 3,5%, no ostvaren je rast od samo 1,1%. Na temelju toga može se zaključiti kako je EU uspješno prebrodila krizu koja je uvjetovana izbijanjem pandemije COVID 19. Fiskalna politika EU, odnosno dijeljenje EU SURE paketa je uvelike pomogao poduzećima kako bi i tijekom krize ostali likvidni te kako ne bi došlo do otpuštanja radnika.

Grafikon 8. Javni dug u postotku BDP-a država EU



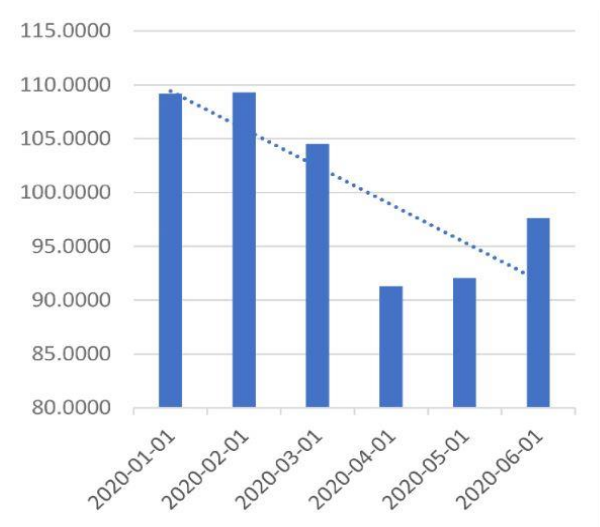
Izvor: Tradingeconomics.com

Na temelju podataka iz Grafikona 8. uviđa se veliki porast javnog duga u 2020. u postotku BDP-a u državama članicama EU. U 2020. javni dug iznosio je 97,2% u udjelu ukupnog BDP-a, što je porast za 16% u odnosu na 2019. godinu. Porast javnog duga može se opravdati uvođenjem intenzivnih programa cijepljenja protiv COVID-a i paralelnom ublažavanju epidemioloških mjera. Vlade su se pojačano zaduživale kako bi financirale mjere potpore kompanijama i građanima.

Unatoč povoljnim kratkoročnim izgledima, dugoročni strukturni izazovi ostaju. Neki od njih datiraju prije pandemije: učinci starenja stanovništva, slab rast produktivnosti i ubrzane klimatske promjene (Buterin, 2020). Sve veća nejednakost u prihodima i bogatstvu, teritorijalne razlike unutar i među državama članicama te nejednak pristup obrazovanju i vještinama kočili su gospodarski rast i stvarali pritisak na društveno tkivo EU-a. Pandemija je mnoge od ovih izazova učinila hitnijima i dodala druge: (Verwey, Monks, 2021.)

- Javne financije pretrpjele su znatan udarac, a fiskalne razlike između država članica su se povećale. Omjeri deficita i duga porasli su u svim državama članicama. Očekuje se da će se visoki omjeri duga zadržati i tijekom sljedećeg desetljeća.
- Potrebe za ulaganjem su hitne. Dodatna ulaganja potrebna za postizanje klimatskih i digitalnih ciljeva iznose 650 milijardi eura godišnje tijekom sljedećeg desetljeća (zajedno javno i privatno).
- Kriza COVID-19 pogoršala je niz već postojećih ranjivosti. Unutarnje neravnoteže povezane s visokim državnim i privatnim dugom povećale su se, potaknute recesijom i mjerama poduzetim za rješavanje krize COVID-19. Nastavili su se dinamični trendovi cijena kuća prije pandemije, a hipotekarni dug nastavio je značajno rasti u nekim zemljama. U zemljama ovisnim o prihodima od turizma povećali su se deficiti tekućeg računa, a korekcija viškova tekućeg računa je zastala.

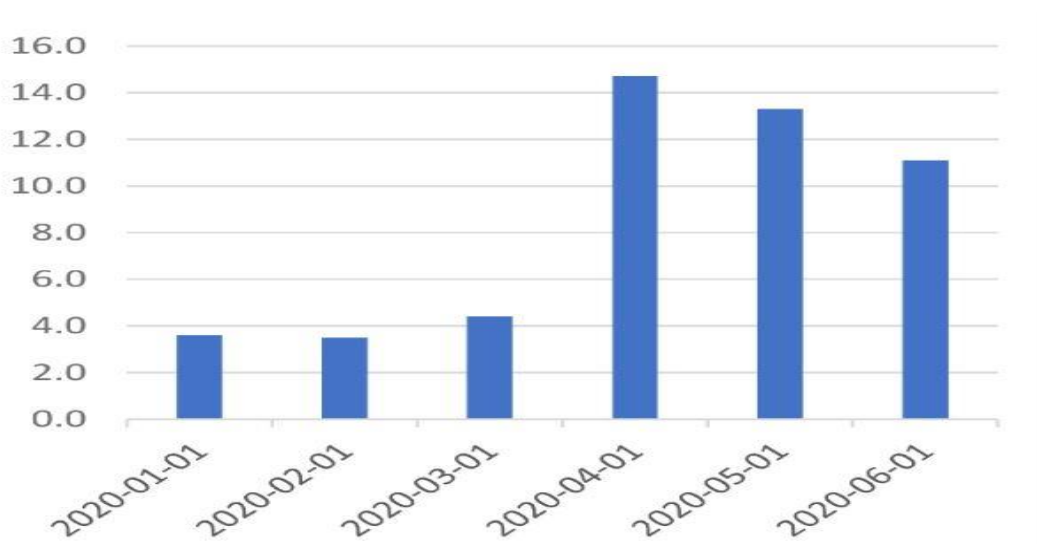
Grafikon 9. Industrijska proizvodnja u SAD-u nakon izbijanja pandemija COVID-19



Izvor: (Farmanesh et al., 2021.)

Na Grafikonu 9. prikazana je reakcija industrijske proizvodnje u SAD-u nakon izbijanja pandemije COVID-19. Na temelju prikazanih podataka može se uvidjeti kako je u 4. mjesecu 2020. razina industrijske proizvodnje smanjila se za 12% u odnosu na prethodni mjesec. Razlog tako naglog smanjenja je zdravstvene prirode, odnosno uvođenje karantene te oboljenje velikog broja radno aktivnog stanovništva.

Grafikon 10. Stopa nezaposlenosti u SAD-u nakon izbijanja pandemije COVID-19



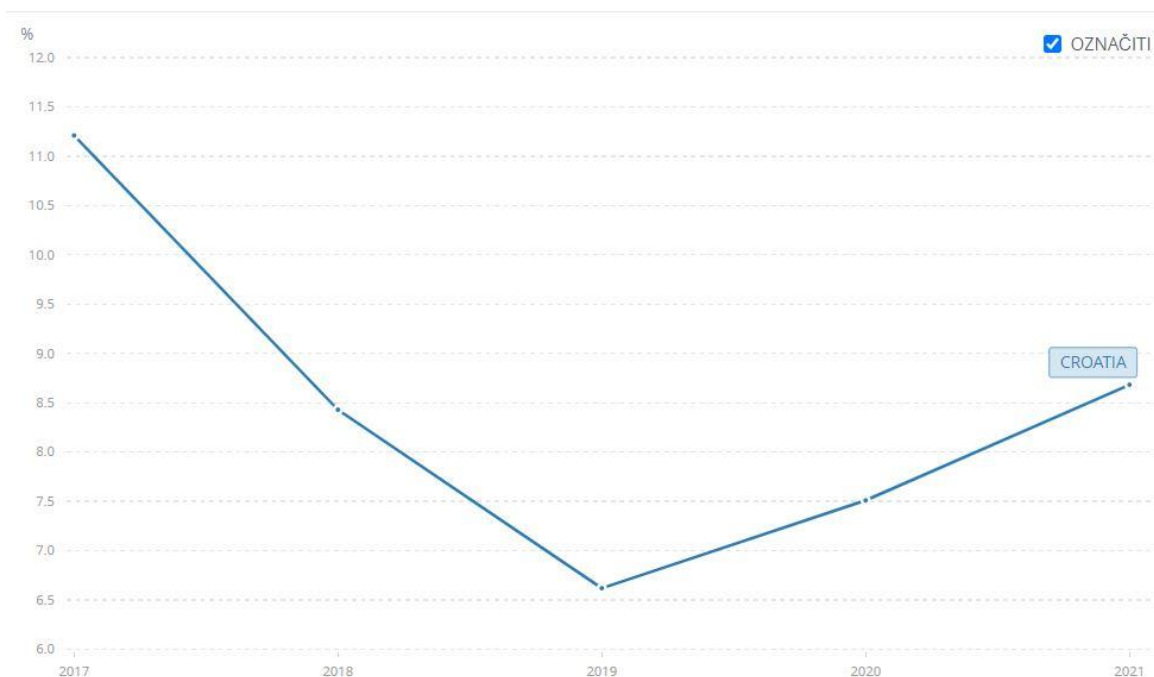
Izvor: (Farmanesh et al., 2021.)

Na Grafikonu 10. prikazana je stopa nezaposlenosti u vrijeme izbijanja pandemije COVID-19. Kao i na prethodnom grafikonu, i ovdje se uviđa velika promjena u 4. mjesecu 2020. Nakon izbijanja pandemije COVID-19 stopa nezaposlenosti u SAD-u narasla je s prethodnih 4,2% na 14,5% što je povećanje za čak 245%. Razlog ovolikog rasta stope nezaposlenosti je identičan kao i na prošlom grafikonu- uvođenje karantene i obolijevanje ljudi uzrokovano Corona virusom.

2.2.2 Posljedice krize uzrokovane pandemijom COVID-19 u RH

U ovom odlomku kroz promatranje ekonomskih pokazatelja biti će prikazane promjene koje je doživjelo hrvatsko gospodarstvo izbijanjem pandemije COVID-19. Promatrat će se promjena u javnom dugu, BDP-u, te stope nezaposlenosti nakon izbijanja pandemije.

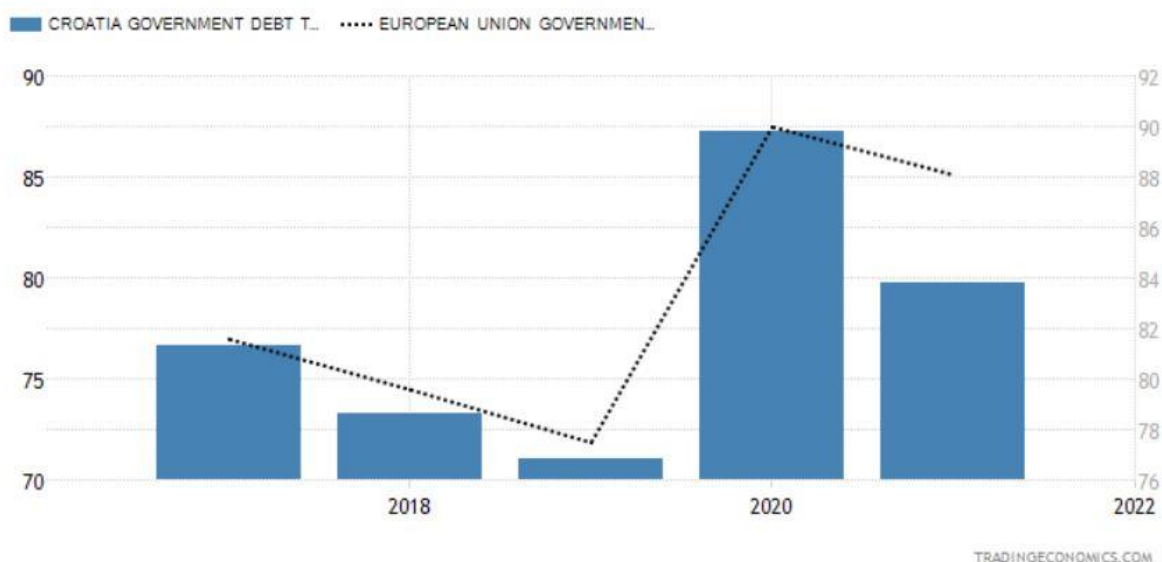
Grafikon 11. Stopa nezaposlenosti u RH od 2017.-2021.



Izvor: The World Bank Data

Na Grafikonu 11. prikazana je stopa nezaposlenosti u RH od 2017.-2021. Na grafikonu se uočava trend smanjivanja stope nezaposlenosti od 2017. do 2019. kada stopa nezaposlenosti pada na najnižih 6,6%. Nakon izbijanja pandemije COVID-19 kreće uzlazni trend stope nezaposlenosti pa tako stopa nezaposlenosti 2020. godine iznosi 7,5%, a 2021. 8,7%. u 2021. godini stopa nezaposlenosti se povećala za 31,8%.

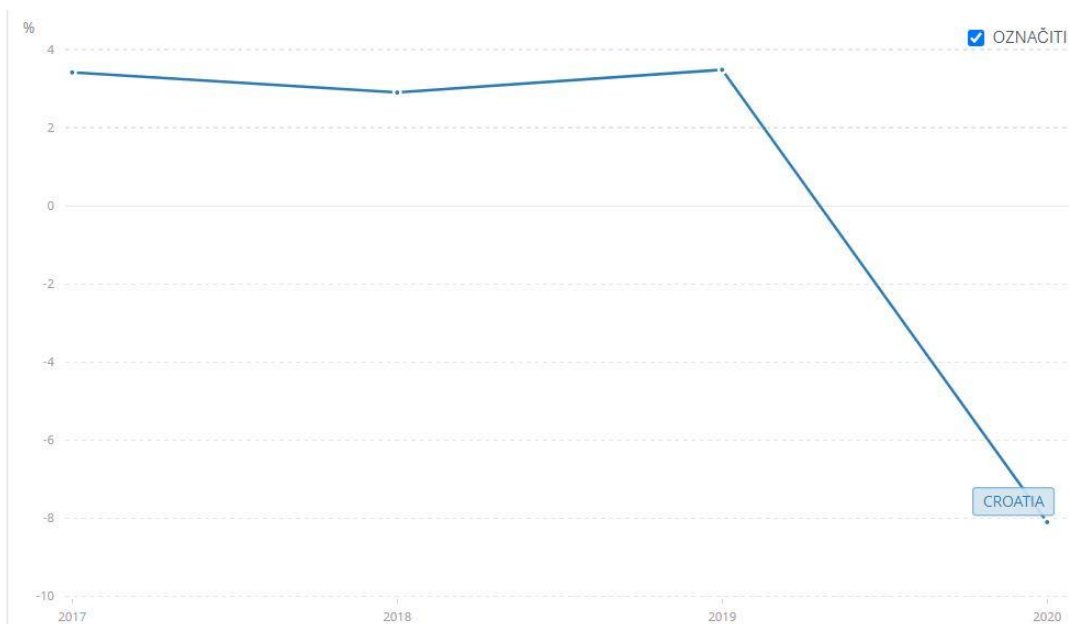
Grafikon 12. Udio javnog duga u BDP-u u RH u usporedbi sa EU



Izvor: Tradingeconomics.com

Na Grafikonu 12. prikazan je udio javnog duga u BDP-u u RH i uspoređen je sa kretanjem udjela javnog duga u BDP-u Europske Unije. Na temelju prikazanog, može se zaključiti kako su udio javnog duga u BDP-u između RH i EU u iznimno snažnoj korelaciji, odnosno rast jedne pojave prati rast druge i obrnuto. Na temelju podataka iz Grafikona 12. može se uvidjeti kako je nakon izbijanja pandemije COVID-19 udio javnog duga u BDP-u u RH porastao sa 71% na 87% što je rast od 22,5%. Kao i u ostalim državama, i u RH je porast javnog duga opravdan uvođenjem intenzivnih programa cijepljenja protiv COVID-a i paralelnom ublažavanju epidemioloških mjera. Vlade su se pojačano zaduživale kako bi financirale mjere potpore kompanijama i građanima.

Grafikon 13. Stopa rasta BDP-a u RH od 2017.-2020.



Izvor: The World Bank Dana

Na Grafikonu 13. prikazana je stopa rasta BDP-a u RH od 2017.-2020. Na grafikonu se jasno uočava pad stope rasta u 2020. godini, odnosno godini nakon izbivanja pandemije COVID-19. 2020. godine stopa rasta je iznosila -8,1%, odnosno BDP se smanjio za 8,1% u odnosu na godinu ranije. Razlog toga su izazovi s kojima se cjelokupno svjetsko gospodarstvo suočavalo u doba pandemije COVID-19; prekid u logističkom lancu, obolijevanje ljudi, karantene i sl.

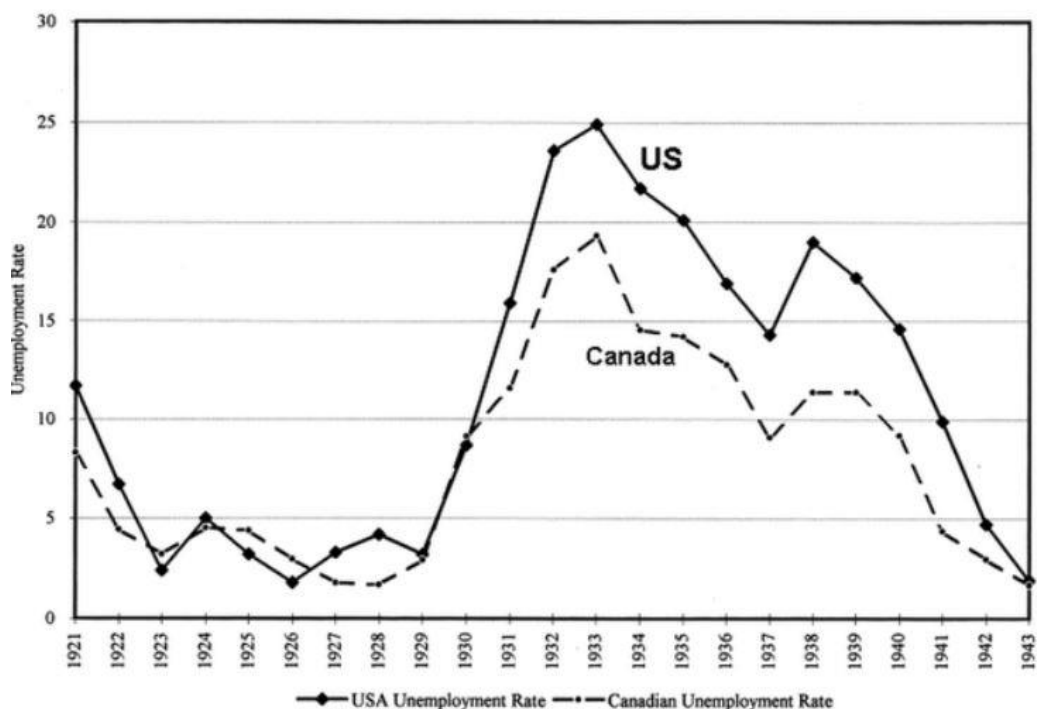
2.3 Ostale značajne krize

U ovome članku biti će spomenute ostale velike financijske krize koje su se desile u novijoj svjetskoj povijesti. U nastavku će biti utvrđeni razlozi zbog kojih je došlo do financijskih kriza, način na koji su prebrođene, te posljedice koje su navedene financijske krize ostavile na svijet. Velike financijske krize koje su objekt istraživanja su Velika depresija 1929., Kriza u Eurozoni 2012. te Azijska financijska kriza iz 1997.

2.3.1 Velika depresija 1929.

Velika depresija , svjetski je gospodarski pad koji je započeo 1929. i trajao do otprilike 1939. Bila je to najduža i najteža financijska kriza koju je ikada doživio industrijalizirani zapadni svijet, što je izazvalo temeljne promjene u ekonomskim institucijama, makroekonomskoj politici i ekonomskoj teoriji. Iako je nastao u SAD-u , Velika depresija prouzročila je drastičan pad proizvodnje, tešku nezaposlenost i akutnu deflaciju u gotovo svim zemljama svijeta. Velika depresija započela je u Sjedinjenim Državama kao obična recesija u ljeto 1929. Pad je, međutim, postao znatno gori krajem 1929. i nastavio se do početka 1933. Realna proizvodnja i cijene su naglo pali. Između vrhunca i najniže razine pada, industrijska proizvodnja u Sjedinjenim Državama pala je za 47 posto, a realni bruto domaći proizvod (BDP) pao je za 30 posto. Indeks veleprodajnih cijena pao je za 33 posto. Ozbiljnost Velike depresije u SAD-u postaje posebno jasna kada se uspoređi sa sljedećom najgorom recesijom u Americi, Krizom 2008., koja je ranije obrađena, tijekom koje je stvarni BDP zemlje pao za samo 4,3%, a stopa nezaposlenosti dostigla je vrhunac na manje od 10%. (Pells, Romer, 2021.)

Grafikon 14. Stopa nezaposlenosti u SAD-u i Kanadi tijekom Velike depresije



Izvor: Bigtrends.com

Na Grafikonu 14. prikazana je stopa nezaposlenosti u SAD-u i Kanadi u doba Velike depresije. Stopa nezaposlenosti ove dvije države je u snažnoj korelaciji, s tim da je stopa nezaposlenosti Kanade ipak doživjela manji skok u odnosu na stopu nezaposlenosti SAD-a. Od 1929., godine kojom je proglašen početak Velike depresije, počinje kontinuirani rast stope nezaposlenosti koji u 1933. doseže svoj vrhunac u obje države- čak 25% u SAD-u i 19% u Kanadi. SAD je zabilježio rast stope nezaposlenosti od čak 525% u 1933. u odnosu na 1929., dok je Kanada zabilježila rast stope nezaposlenosti od 375% u istom promatranom razdoblju.

Vjeruje se da je početni pad američke proizvodnje u ljeto 1929. godine proizašao iz stroge monetarne politike SAD-a usmjerene na ograničavanje špekulacija na burzi. Dvadesete godine prošlog stoljeća su bile prosperitetno desetljeće, ali ne i razdoblje iznimnog procvata; cijene su ostale gotovo konstantne tijekom cijelog desetljeća, a blage recesije bile su i 1924. i 1927. Jedno očito područje ekscesa bilo je tržište dionica. Cijene dionica porasle su više od četiri puta od najniže u 1921. do vrhunca 1929. Godine 1928. i 1929. Federalne rezerve su podigle kamatne stope u nadi da će usporiti brzi rast cijena dionica. Ove više kamatne stope umanjile su kamatnu potrošnju u područjima kao što su građevinarstva i kupnja automobila, što je zauzvrat smanjilo proizvodnju. Neki znanstvenici smatraju da je procvat stambene izgradnje sredinom 1920-ih doveo do prekomjerne ponude stambenih objekata i posebno velikog pada gradnje 1928. i 1929. godine. (Pells, Romer, 2021.)

Do jeseni 1929. cijene američkih dionica dosegle su razine koje se nisu mogle opravdati razumnim predviđanjima budućih zarada. Kao rezultat toga, kada su različiti manji događaji doveli do postupnog pada cijena u listopadu 1929., investitori su izgubili povjerenje i burzovni balon je pukao. Panična prodaja počela je "Crni četvrtak", 24. listopada 1929. Mnoge dionice kupljene su uz maržu - to jest, korištenjem zajmova osiguranih samo malim djelićem vrijednosti dionica. Kao rezultat toga, pad cijena natjerao je neke ulagače da likvidiraju svoje udjele, što je pogoršalo pad cijena. Između svog vrhunca u rujnu i najnižeg u studenom, cijene američkih dionica pale su za 33 posto. Budući da je pad bio tako dramatičan, ovaj se događaj često naziva Velikim slomom 1929. godine. (Pells, Romer, 2021.)

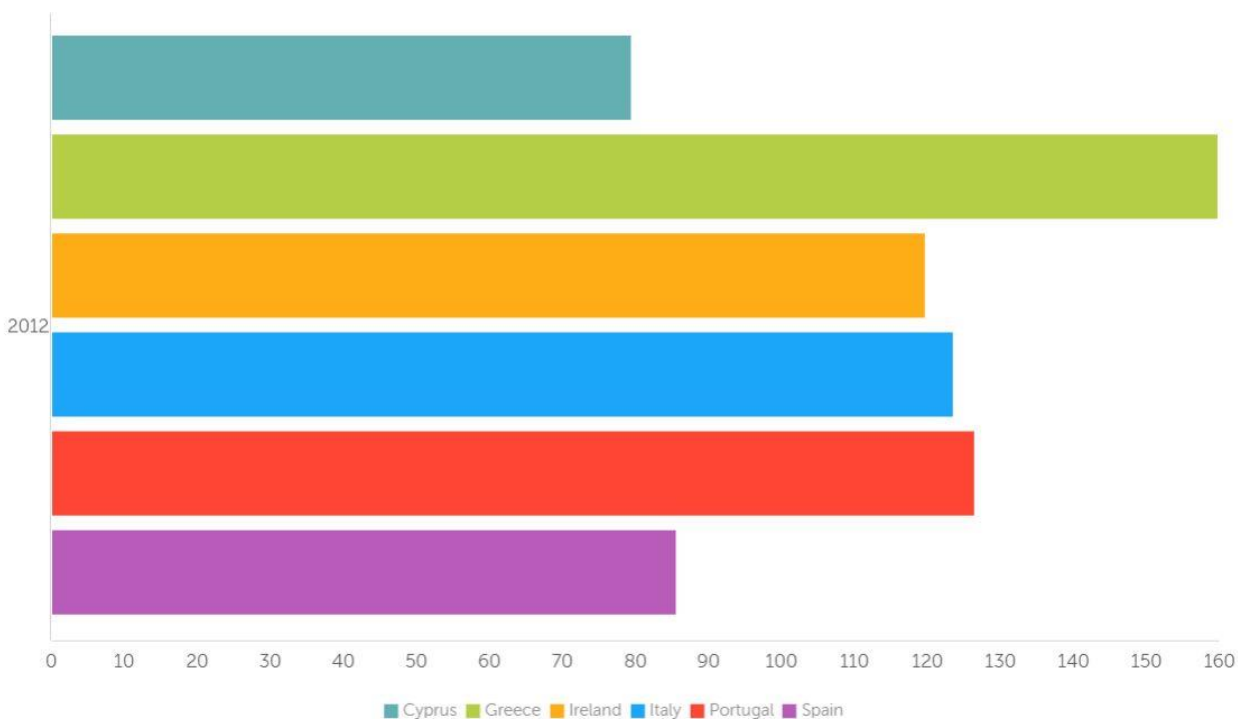
Za oporavak od Velike depresije zaslužna su tri čimbenika; napuštanje zlatnog standarda i devalvacija valute omogućili su nekim zemljama povećanje zaliha novca, što je potaknulo potrošnju, pozajmljivanje i ulaganja, fiskalna ekspanzija u obliku povećane državne potrošnje na radna mjesta i druge programe socijalne skrbi, posebice New Deal u SAD-u, vjerojatno je potaknula proizvodnju povećanjem agregatne potražnje. U SAD-u znatno je povećana vojna potrošnja u godinama prije ulaska zemlje u Drugi svjetski rat. To je doprinijelo smanjenju nezaposlenosti na razinu ispod razine prije depresije do 1942., ponovno povećavajući ukupnu potražnju. (Pells, Romer, 2021.)

2.3.2 Dužnička kriza eurozone 2012.

Dužnička kriza eurozone bila je najveća svjetska prijetnja 2011. godine. Kriza je započela 2009. godine kada je postalo jasno kako Grčka neće moći otplatiti svoj dug. Visoki državni dugovi i deficitarna potrošnja, zajedno s visokim troškovima zaduživanja i globalnom financijskom krizom, rezultirali su raširenim neuspjehom u financijskom sustavu EU-a. Dug Grčke iznosio je 113% BDP-a, a zemlji su bili potrebni višestruki paketi spašavanja kako bi vratila svoje vjerovnike. Nakon Grčke, Irska, Portugal, Cipar i Španjolska sve su zatražile spašavanje kako bi započele svoj gospodarski oporavak. Zemlje koje su zatražile pomoć dobile su je od organizacija, poput Svjetske banke i Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) i Njemačke – jedinog financijski stabilnog, snažnog gospodarstva u to vrijeme. Mnogi drugi čimbenici bili su značajni, ali euro, globalna financijska kriza i prekomjerna potrošnja deficita odigrali su veliku ulogu u krizi državnog duga eurozone. Vrednovanje valute također značajno utječe na tečaj i izvoz. U vrijeme financijskih kriza, zemlje često pribjegavaju devalvaciji svoje valute kako bi potaknule izvoz. Međutim, devalvacija valute također povećava dolarsku vrijednost postojećeg državnog duga koji je posuđen od stranih zemalja – kao što je bio slučaj sa zemljama EU-a poput Grčke. Ograničio je EU od devalvacije eura i povećanja izvoza te je pogoršao europsku krizu državnog duga. (Amadeo, 2022.)

Kako bi se suzbile visoki proračunski deficiti, od zemalja koje su zatražile spašavanje tražilo se pridržavanje određenih mjera štednje – vladine politike usmjerene na smanjenje duga javnog sektora – koje su postavili MMF, Svjetska banka i EU. Druge zemlje, uključujući Francusku i Njemačku, također su donijele određene mjere štednje za smanjenje duga nakon krize. Međutim, te su politike ograničile iznos koji bi vlade mogle potrošiti na javna dobra, smanjile plaće u javnom sektoru i povećale poreze na dohodak. Državna potrošnja također je važna odrednica agregatne potražnje i rasta BDP-a. Stoga je ograničavanje potrošnje također ograničilo ono što bi vlade mogle pridonijeti gospodarskom rastu. (Amadeo, 2022.)

Grafikon 15. Javni dug zemalja Eurozone u 2012.



Izvor: IMF Data

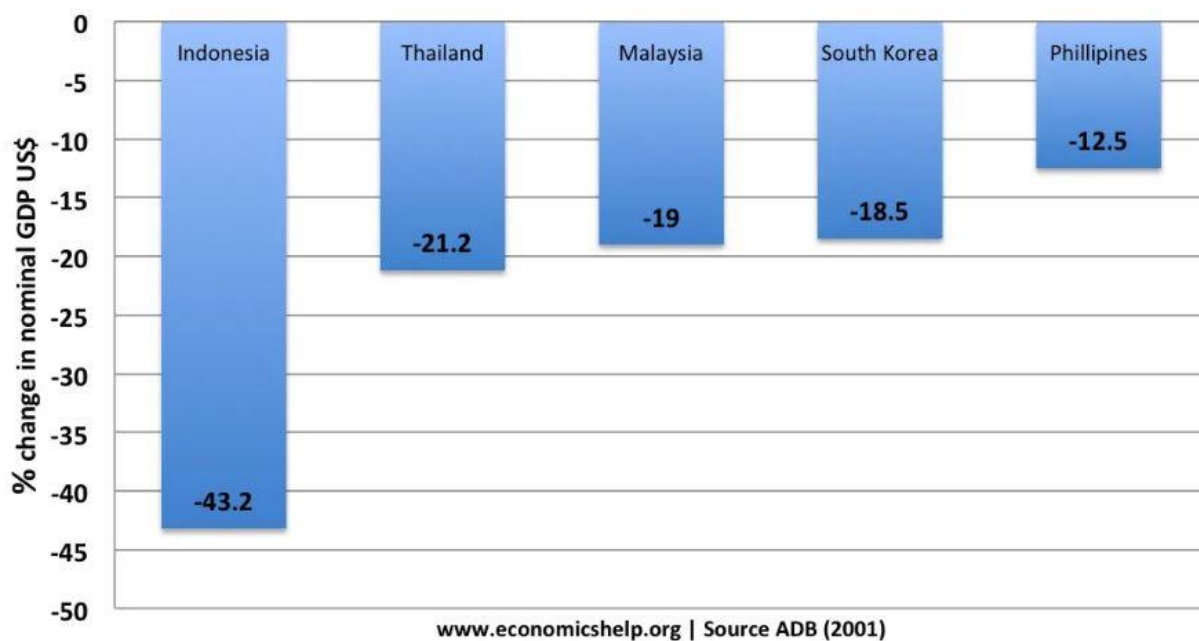
Na Grafikonu 15. prikazani su omjeri javnog duga u BDP-u zemalja koje su zatražile pakete spašavanja od EU. Na temelju prikazanih podataka može se uvidjeti kako je najveći omjer javnog duga prema BDP-u imala Grčka- čak 160%. Po određenim regulativama poželjan je omjer od 60% javnog duga u iznosu BDP-a, a navedenu instrukciju nisu poštivale niti jedna od prikazanih država: Cipar, Grčka, Irska, Italija, Portugal i Španjolska. Treba napomenuti kako se u određenom razdoblju ni one gospodarski i finansijski najstabilnije države poput Francuske i Njemačke nisu držale okvira u kojem bi se trebao nalaziti omjer javnog duga i BDP-a.

2.3.3 Azijska financijska kriza 1997.

Azijska financijska kriza je kriza uzrokovana kolapsom tečaja valute. Tajlandska vlada je 2. srpnja 1997. ostala bez deviza. Budući da više nije mogla podržavati svoj tečaj, vlada je bila prisiljena upotrijebiti tajlandski baht, koji je prije bio vezan za američki dolar. Tečaj bahta se tako odmah srušio. Dva tjedna kasnije, filipovski pezo i indonezijska rupija također su doživjeli velike devalvacije. Kriza se proširila na međunarodnu razinu, a azijska tržišta dionica u kolovozu su pala na svoje višegodišnje najniže vrijednosti. Tržište kapitala Južne Koreje održalo se relativno stabilno do listopada. Međutim, korejski won je 28. listopada pao na svoj novi najniži, a najveći jednodnevni pad burza je doživjela 8. studenoga do tog datuma. (CFI, 2022.)

Glavnim uzrokom Azijske financijske krize smatra se kolaps mjehura vrućeg novca. Tijekom kasnih 1980-ih i ranih 1990-ih, mnoge zemlje jugoistočne Azije, uključujući Tajland, Singapur, Maleziju, Indoneziju i Južnu Koreju, postigle su ogroman gospodarski rast od 8% do 12% povećanja svog bruto domaćeg proizvoda (BDP). Postignuće je poznato kao "azijsko ekonomsko čudo". Međutim, u postignuće je bio ugrađen značajan rizik. Gospodarska kretanja u gore navedenim zemljama uglavnom su potaknuta rastom izvoza i stranim ulaganjima. Stoga su uvedene visoke kamatne stope i fiksni tečajevi valuta (vezani za američki dolar) kako bi se privukli vrući novac. Također, tečaj je vezan za tečaj koji je povoljan za izvoznike. Međutim, i tržište kapitala i poduzeća ostali su izloženi deviznom riziku zbog politike fiksnog tečaja. Sredinom 1990-ih, nakon oporavka SAD-a od recesije, Federalne rezerve su podigle kamatnu stopu u odnosu na inflaciju. Viša kamatna stopa privukla je vrući novac da teče na američko tržište, što je dovelo do aprecijacije američkog dolara. Valute vezane uz američki dolar također su aprecirali, što je ugrozilo rast izvoza. S šokom u izvozu i stranim ulaganjima, cijene imovine, koje su bile potpomognute velikim iznosima kredita, počele su padati. Uspaničeni strani investitori počeli su se povlačiti. Ogroman odljev kapitala prouzročio je deprecijacijski pritisak na valute azijskih zemalja. Tajlandskoj vladi je najprije ponestalo strane valute kako bi podržala svoj tečaj, što ju je natjeralo da fluktuirala baht. Vrijednost bata je tako odmah potom pala. Isto se dogodilo i s ostalim azijskim zemljama ubrzo nakon toga. (CFI 2022.)

Grafikon 16. Stopa rasta BDP-a po glavi stanovnika u azijskim državama 1997.



Izvor: Economicshelp.org

Na Grafikonu 16. prikazane su stope rasta BDP-a po glavi stanovnika u Indoneziji, Tajlandu, Maleziji, Južnoj Koreji i Filipinima. Stopa rasta BDP-a u svim navedenim državama je negativna što znači da je od 1996. do 1997. nominalni BDP po stanovniku pao za 43,2% u Indoneziji, 21,2% na Tajlandu, 19% u Maleziji, 18,5% u Južnoj Koreji i 12,5% na Filipinima.

Utjecaj azijske financijske krize nije bio ograničen na Aziju. Međunarodni ulagači postali su manje voljni ulagati i posuđivati zemlje u razvoju, ne samo u Aziji nego i u drugim dijelovima svijeta. Zbog krize su pale i cijene nafte. Kao rezultat toga, dogodila su se neka velika spajanja i akvizicije u naftnoj industriji kako bi se postigla ekonomija razmjera. MMF je generirao nekoliko paketa pomoći za najugroženije zemlje tijekom financijske krize. Dao je pakete od oko 20 milijardi dolara Tajlandu, 40 milijardi dolara Indoneziji i 59 milijardi dolara Južnoj Koreji kako bi ih podržao, tako da nisu platili. (CFI, 2022.)

3. Značajke sigurnih utočišta

Sigurno utočište je vrsta ulaganja za koju se očekuje da će zadržati ili povećati vrijednost tijekom razdoblja tržišnih turbulencija i financijskih kriza. Ulagачi traže sigurna utočišta kako bi ograničili svoju izloženost gubicima u slučaju pada tržišta. Međutim, koja se imovina zapravo smatra sigurnim utočištima može varirati ovisno o specifičnoj prirodi pada tržišta. (Investopedia.com)

Razlog zašto neka sigurna utočišta dobivaju vrijednost kada cjelokupno tržište pada je pitanje jednog od najosnovnijih ekonomskih principa: ponude i potražnje. Kada tržište dionica krene s padom vrijednosti, ulagači se utrkuju u prodaji dionica, izvlačeći novac iz cikličkih ulaganja. Nakon što likvidiraju svoja ulaganja, investitorima ostaje gotovina. Ali gotovina ne dobiva vrijednost. Dakle, investitori počinju tražiti opcije ulaganja koje dobivaju vrijednost na padajućim tržištima. S obzirom na činjenicu da postoji samo nekoliko vrsta investicija koje to čine, potražnja za onima koje to čine vrtoglavo raste. Prema zakonu ponude i potražnje, kada potražnja raste, ili ponuda mora porasti ili cijena mora porasti. Budući da se nova sigurna utočišta ne mogu jednostavno proizvesti, ponuda tih ulaganja ostaje ograničena, što dovodi do povećanja cijena i, u konačnici, dobitaka za ta sredstva ulaganja na padajućim tržištima. (Rodriguez, 2021.)

Bez obzira na to koji način ulaganja se odabire, ulaganje će imati prednosti i nedostatke. Sigurna utočišta nisu ništa drugačija. Postoji mnogo sjajnih prednosti koje ih okružuju, ali postoje i neke zamke koje se moraju analizirati prije kupnje. Prednosti ulaganja u sigurna utočišta su: (Rodriguez, 2021.)

- Po svojoj prirodi, sigurna utočišta investitorima pružaju razinu sigurnosti kada pada vrijednost dionica i ostalih vrijednosnih papira. Sveukupno tržište je ciklično. Kada tržište padne, sigurna utočišta ne samo da pružaju mogućnost zaštite imovine, već i povećavanje vrijednosti.

- Diverzifikacija je ključ najuspješnijih investicijskih portfelja. Sigurna utočišta često se koriste za diverzifikaciju, zaštićujući rizične oklade imovinom koja će vjerojatno rasti ako se te rizične oklade ne isplate.
- Neka sigurna utočišta nisu samo način za povećanje vrijednosti tijekom financijske krize; ona su također način da se dobije „plaća“, odnosno može se direktno generirati prihod

Također, postoje i nedostaci ulaganja u sigurna utočišta, a to su sljedeći: (Rodriguez, 2021.)

- Određena sigurna utočišta imaju spor ili nikakav rast. Ulaganja u sigurno utočište nisu poznata po monumentalnim potezima. Realnost je da velika većina tih investicija bilježi spor, stalan rast. Nedostatak volatilnosti, odnosno brzih promjena cijena, jedan je od čimbenika koji ova ulaganja čine sigurnim utočištima. Štoviše, ako se koristi gotovina kao svoja sigurnosna mreža, spori rast postaje nerast, jer dolar nikada neće vrijediti više od jednog dolara. Kao rezultat toga, ako se uloži cijeli svoj portfelj u sigurna utočišta, moguće je pojavljivanje oportunitetnog troška, u vidu ulaganja novca u neke druge vrijednosne papire, materijale i sl.
- Sigurna utočišta poznata su po relativno sporom i postojanom rastu, ali to ne znači da nikada ne gube vrijednost. Svaka imovina ima vremena zastoja. Konkretno, većina sigurnih utočišta doživljava pad kada je u tijeku ekonomska ekspanzija. U tim vremenima investitori rasprodaju imovinu koja je sigurna utočište, želeći ostvariti veću zaradu od cikličnijih opcija ulaganja. Kao rezultat toga, potražnja za sigurnijim investicijskim sredstvima dobiva udarac. Naravno, baš kao što zakon ponude i potražnje sugerira, kada je potražnja velika, cijene sigurnog utočišta rastu, zakon također propisuje da kada je potražnja niska, cijene će pasti. Dakle, sigurna

utočišta nisu uvijek sigurna ulaganja. Vrijeme je izrazito bitan faktor za odabir ulaganja.

- Prilikom odabira sigurnog utočišta važno je tražiti opcije koje rastu brže od inflacije. Novac više ne vrijedi ono što je bio prije nekoliko godina, a godinama od sada vrijedit će još manje zahvaljujući inflaciji. Stoga je važno pronaći sigurno utočište koje ostvaruje veći rast u godini od godišnje stope inflacije.

Kako bi se povećao obujam financijske imovine ulaganje u sigurna utočišta potrebno je provoditi kada postoje negativne okolnosti na ekonomskom tržištu, odnosno u doba financijskih kriza. Kada se gospodarski uvjeti pokolebaju, ciklička ulaganja imaju tendenciju pada. Kao rezultat toga, tijekom financijskih kriza potrebno je smanjiti ulaganje u cikličke dionice i iskoristiti prednost stabilnosti, pa čak i potencijalnog rasta, sigurnih utočišta koje nude tijekom financijskih kriza. U vrijeme pozitivnih gospodarskih uvjeta, ulaganja u cikličke dionice donijet će uvjerljive povrate. Stoga je potrebno tijekom tog vremena smanjiti izloženost sigurnim utočištima i iskoristiti prednosti koje tržište nudi.

3.1 Diversifikacija ulaganja

Diverzifikacija je tehnika koja smanjuje rizik raspodjelom ulaganja na različite financijske instrumente, industrije i druge kategorije. Cilj diversifikacije je minimizirati gubitke ulaganjem u različita područja koja bi različito reagirala na isti događaj. Većina investicijskih stručnjaka slaže se da je diverzifikacija, iako ne jamči gubitak, najvažnija komponenta postizanja dugoročnih financijskih ciljeva uz minimaliziranje rizika. (Lioudis, 2022.)

Ulagачi se suočavaju s dvije glavne vrste rizika kada ulažu. Prvi je poznat kao sustavni ili tržišni rizik . Ova vrsta rizika je povezana sa svakom tvrtkom. Uobičajeni uzroci uključuju stope inflacije, tečajevе , političku nestabilnost, rat i kamatne stope. Ova kategorija rizika nije specifična ni za jednu tvrtku ili industriju i ne može se eliminirati ili smanjiti diverzifikacijom. To je oblik rizika koji svi ulagači moraju prihvatiti. (Lioudis, 2022.)

Druga vrsta rizika je nesustavna. Ovakva vrsta rizika je specifična za tvrtku, industriju, tržište, gospodarstvo ili državu. Najčešći izvori nesustavnog rizika su poslovni rizik i financijski rizik . Budući da se može diverzificirati, ulagači mogu smanjiti svoju izloženost diverzifikacijom. Dakle, cilj je ulagati u različitu imovinu kako na sve ne bi na isti način utjecali tržišni događaji. (Lioudis, 2022.)

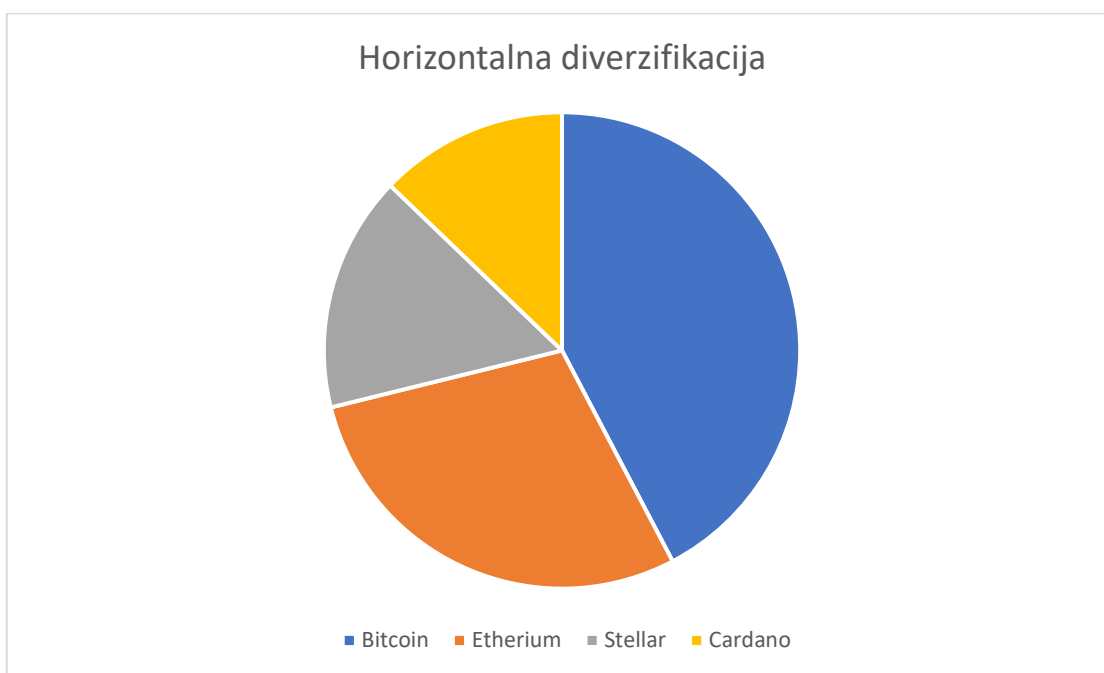
Diversifikacija pokušava zaštititi od gubitaka. To je osobito važno za starije ulagače koji pred kraj svoje profesionalne karijere moraju sačuvati bogatstvo. Također je važno za umirovljenike ili pojedince koji se približavaju mirovini , a možda više nemaju stabilna primanja; ako se oslanjaju na svoj portfelj za pokrivanje životnih troškova, ključno je uzeti u obzir rizik umjesto prinosa. Smatra se da diverzifikacija povećava prinose portfelja prilagođene riziku (Šarlija et al, 2020; 2019). To znači da ulagači zarađuju veće povrate kada uračunate rizik koji preuzimaju. Vjerojatnije je da će ulagači zaraditi više novca kroz rizičnija ulaganja, ali prinos prilagođen riziku obično je mjera učinkovitosti kako bi se vidjelo koliko se kapital ulagača koristi. (Lioudis, 2022.)

Profesionalci uvijek govore o važnosti diverzifikacije, ali postoje neki nedostaci ove strategije. Prvo, može biti pomalo glomazno upravljati raznolikim portfeljem, osobito ako imate više posjeda i ulaganja. Moderni alati za praćenje portfelja mogu pomoći u izvješćivanju i sažimanju vaših posjeda, ali često može biti glomazno praćenje većeg broja posjeda. To također uključuje održavanje informacija o kupnji i prodaji iz poreznih razloga. Diverzifikacija također može biti skupa. Nisu svi instrumenti ulaganja jednaki, tako da će kupnja i prodaja utjecati na krajnji rezultat; od naknada za transakcije do posredničkih troškova. Na kraju, neki rizici se jednostavno ne mogu diverzificirati. Primjer takve situacije su posljedice pandemije COVID-19 u ožujku 2020. Zbog globalne neizvjesnosti, dionice, obveznice i druge klase pale su u isto vrijeme.

Diverzifikacija je možda ublažila neke od tih gubitaka, ali ne može zaštititi od gubitka općenito. (Lioudis, 2022.)

Diverzifikacija ulaganja može se provoditi na više načina. Dvije klasične podjele diverzifikacije su horizontalna i vertikalna diverzifikacija. Horizontalna diverzifikacija pri ulaganju znači odabir različitih ulaganja unutar jednog sektora u pokušaju da se smanji rizik „držanja svih jaja u jednoj košari“. Vertikalna diverzifikacija je disciplina ulaganja u različite segmente.

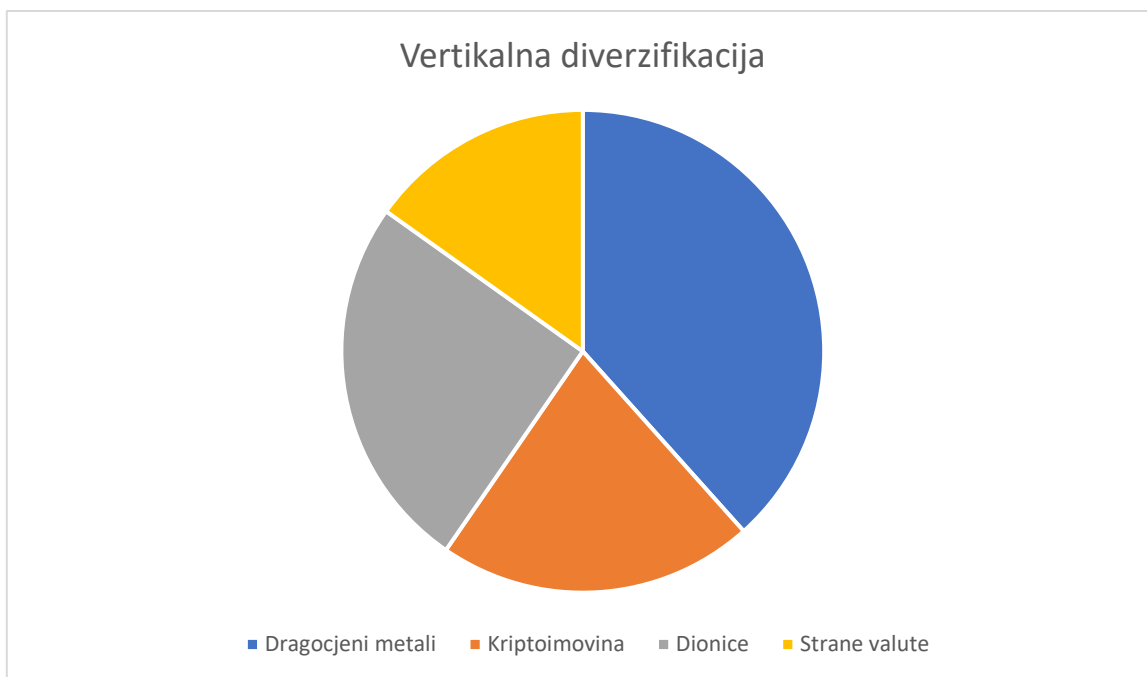
Grafikon 17. Primjer horizontalne diverzifikacije



Izvor: izrada autora

Na Grafikonu 17. prikazan je primjer horizontalne diverzifikacije ulaganja. U ovakvom primjeru ulagač je uložio sva sredstva u jedan sektor: kriptovalute, no diferenciran je rizik ulaganja tako što je ulaganje raspodijeljeno u više različitih vrsta kriptovaluta: Bitcoin, Ethereum, Stellar i Cardano.

Grafikon 18. Primjer vertikalne diverzifikacije



Izvor: izrada autora

Na Grafikonu 18. prikazan je primjer vertikalne diverzifikacije ulaganja. Umjesto u jedan sektor, ulaganje je raspoređeno u više različitih sektora kao što su dragocjeni metali, kriptoimovina, dionice i strane valute.

3.2 Sigurna utočišta tijekom povijesti

U ovome odlomku biti će navedeni predmeti koji su se tijekom povijesti koristili kao sigurna utočišta tijekom financijskih kriza. Neki od dokazanih sigurnih utočišta tijekom povijesti su: (Rodriguez, 2021.)

- Plemeniti metali- plemeniti metali danas su jedno od najpopularnijih sigurnih utočišta na tržištu. Metali poput zlata i srebra neki su od najstarijih oblika valute. Već neko vrijeme globalna gospodarstva podupiru svoje valute zlatom, srebrom i drugim plemenitim metalima kako bi osigurala stabilnost unutar svojih gospodarstava. Iako je zlatno doba valute prošlo, plemeniti metali su još uvijek dobar izbor za sigurno utočište. Povijesno gledano, kada su ekonomski i tržišni uvjeti negativni, plemeniti metali dobivaju na vrijednosti.
- Trezorski zapisi- dužnički instrumenti koji imaju kratkoročno dospijeće, obično unutar godinu dana, i ne plaćaju kamatu. Glavnicu, vrijednost obveznice, američka vlada će vratiti po dospijeću. Trezori SAD-a smatrani su jednim od glavnih sigurnih utočišta u posljednjih nekoliko desetljeća zbog reputacije snage i stabilnosti američkog gospodarstva što ulagačima daje povjerenje da vlada neće ispuniti svoje dužničke obveze. Postoji veliko tržište trezorskih obveznica, koje je stvorilo visoku likvidnost i dubinu tržišta, što privlači ulagače iz cijelog svijeta. Što je više ulagača, manji je rizik za riznicu, što dodatno povećava sigurnost obveznica, a još više ulagača potiče na njihovu kupnju.
- Obrambene zalihe- bez obzira na stanje u gospodarstvu, određene tvrtke nastavljaju napredovati jer potrošačima pružaju osnovne potrepštine, poput komunalnih usluga, zdravstva, biotehnologije i robe široke potrošnje. Zajedno, dionice tih tvrtki poznate su kao obrambene dionice i obično se smatraju pouzdanim dionicama sigurnog utočišta. Uostalom, čak i u financijskim krizama, ljudi će i dalje kupovati hranu, zdravstvene proizvode i osnovne kućne potrepštine. Te će tvrtke obično zadržati svoju vrijednost tijekom razdoblja neizvjesnosti, a povećana potražnja za sigurnijim dionicama može čak povećati cijene njihovih dionica.

- Državne obveznice- trezorski zapisi i državne obveznice su vrsta obveznice. Jedina razlika između njih je količina vremena prije nego što će vam biti nadoknađeni u cijelosti. Trezorski zapisi imaju rok dospijeca od godinu dana ili manje, dok trezorske obveznice mogu imati rok dospijeca od deset godina ili više. Ulagači imaju više povjerenja u obveznice koje izdaju vlade razvijenih gospodarstva, a najpopularniji su američki trezorski zapisi. Njihov status sigurnog utočišta temelji se na kreditnom statusu američke vlade i visokoj kvaliteti prihoda u američkim dolarima. Uz tako stabilan prihod iza imovine, ulagači smatraju državne obveznice sigurnom utočištem bez rizika, pogotovo zato što će sve uloženo biti otplaćeno u cijelosti nakon dospijeca mjenice.

Osim ranije navedenih, status sigurnog utočišta dobile su i određene nacionalne valute, a to su: (Rodriguez, 2021.)

- Američki dolar- više od 50 godina američki je dolar bio jedno od najpopularnijih sigurnih utočišta tijekom gospodarskih kriza. Pokazuje niz karakteristika sigurnog utočišta – što je najvažnije, to je najlikvidnija valuta na Forex tržištu. Ovo povjerenje u američki dolar proizašlo je iz sporazuma iz Bretton Woodsa iz 1944. godine, koji je uveo sustav fiksne valute i učinio dolar primarnom svjetskom rezervnom valutom. Čak i nakon što je ovaj sustav ukinut, američki dolar je zadržao svoju poziciju sigurnog utočišta jer je predstavljao najveće svjetsko gospodarstvo. Iako su mnogi mislili da će status dolara kao sigurnog utočišta biti narušen povećanom volatilnošću, uzrokovanom kontroverznom politikom američkog predsjednika Donalda Trumpa, čini se da još uvijek ima koristi od tokova sigurnih utočišta.

- Japanski jen- smatra se sigurnim utočištem jer često raste u odnosu na dolar kada američke dionice i državne obveznice dožive volatilnost. Nakon Drugoga svjetskog rata japansko gospodarstvo je restrukturirano, što mu je omogućilo da sustigne druga svjetska gospodarstva. Banka Japana (BoJ) postala je vrlo cijenjena, a jen je uspostavljen kao glavna svjetska valuta. Unatoč stalnim intervencijama vlade, likvidnost jena nastavila je privlačiti ulagače u vrijeme financijskih poteškoća. Jen je zaradio svoju reputaciju sigurnog utočišta zbog visokog trgovinskog suficita Japana u odnosu na njegov dug. Vrijednost inozemne imovine koju drže japanski ulagači daleko je veća od japanske imovine koju duguju strani ulagači; to znači da kada tržišta postanu 'rizična', novac odlazi iz drugih valuta i vraća se na domaća tržišta, što jača jen.
- Švicarski franak- studija središnje banke Njemačke, Deutsche Bundesbank, pokazala je da je švicarski franak često cijenjen kada je globalno tržište dionica pokazalo znakove financijskog stresa. Uobičajeni razlozi zbog kojih investitori favoriziraju švicarski franak kao valutu sigurnog utočišta uključuju političku neutralnost švicarske vlade, snažno švicarsko gospodarstvo i njihov razvijeni bankarski sektor. Neovisnost zemlje od EU-a također ju je učinila popularnim utočištem kapitala tijekom negativnih političkih i gospodarskih okolnosti. Zapravo, tijekom krize eurozone, toliko je novca pritekalo u franak da je švicarska središnja banka uvela privremeno vezanje valute u odnosu na euro kako bi pokušala oslabiti svoju domaću valutu.

4. Moguća sredstva za čuvanje vrijednosti novca

U posljednjem odlomku analizirat će se ranije navedeni instrumenti koji se smatraju sigurnim utočištima. Kriptovalute, zlato i američki dolar biti će promatrani kroz ranije navedene financijske krize, te će se donijeti zaključak koje sigurno utočište se pokazalo kao najpouzdanije. Krize kroz koje će sigurna utočišta biti analizirana su Kriza 2008., te Kriza izazvana izbijanjem pandemije COVID- 19.

4.1 Kriptovalute

Kriptovaluta je digitalni, šifrirani i decentralizirani medij razmjene. Za razliku od američkog dolara ili eura, ne postoji središnje tijelo koje upravlja i održava vrijednost kriptovalute. Umjesto toga, ti su zadaci široko raspoređeni među korisnicima kriptovalute putem interneta. Bitcoin je bila prva kriptovaluta, koju je prvi u načelu iznio Satoshi Nakamoto u radu iz 2008. pod naslovom “ Bitcoin: Peer-to-peer elektronički gotovinski sustav ” (Buterin, 2021; Buterin et al, 2020; 2018). Nakamoto je projekt opisao kao “sustav elektroničkog plaćanja koji se temelji na kriptografskom dokazu umjesto na povjerenju”. Taj kriptografski dokaz dolazi u obliku transakcija koje se verificiraju i bilježe na blockchainu. Blockchain je otvorena, distribuirana knjiga koja bilježi transakcije u kodu. U praksi, to je malo poput čekovne knjižice koja se distribuira na bezbroj računala diljem svijeta. Transakcije se bilježe u "blokove" koji se zatim povezuju zajedno na "lanac" prethodnih transakcija kriptovalutama. (Ashford, 2022; Buterin et al, 2015)

Kriptovaluta čija će sigurnost i pouzdanost biti analizirana je Bitcoin. Bitcoin je prva kriptovaluta, ali još važnije, smatra se najsigurnijom i najpopularnijom kriptovalutom u svijetu. Također, Bitcoin je najvrijednija kriptovaluta u svijetu (Zubalj et al, 2021). Pošto Bitcoin nije imao novčanu vrijednost 2008., biti će samo analizirano kretanje vrijednosti Bitcoina u vrijeme izbijanja pandemije COVID-19.

Grafikon 19. Kretanje cijene Bitcoina od početka pandemije COVID-19 do danas



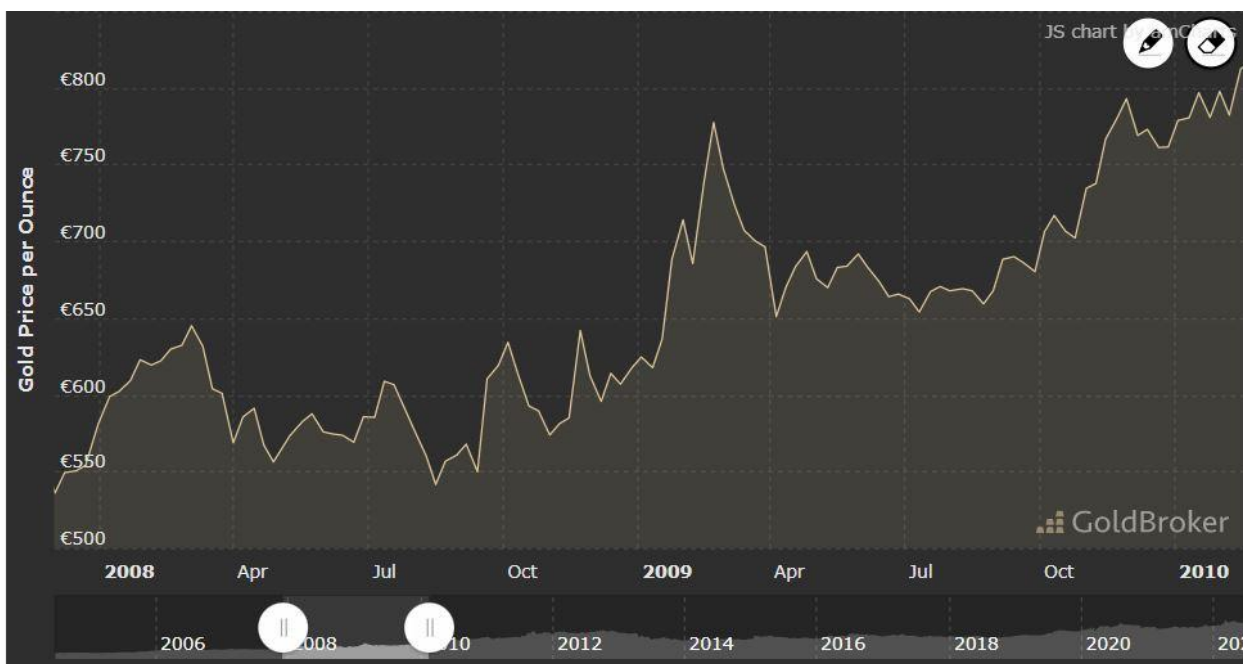
Izvor: Coindesk.com

Na Grafikonu 19. prikazano je kretanje cijene Bitcoina u USD. Na temelju Grafikona 19. prije svega može se zaključiti kako vrijednost Bitcoina se kreće ciklički, odnosno postoje razdoblja kada konstantno vrijednost raste (Bull market), te razdoblje kada Bitcoin konstantno gubi svoju vrijednost (Bear market). Cijena Bitcoina prije izbijanja pandemije iznosila je nešto manje od 10 tisuća dolara, dok je danas 20 tisuća dolara. Treba spomenuti kako je najveća vrijednost Bitcoina u promatranom razdoblju iznosila 68 tisuća dolara, što dokazuje o koliko se nestabilnom tržištu radi. Ipak, uz sve nestabilnosti na tržištu, uložena financijska sredstva bi se udvostručila da je netko odlučio investirati novac u Bitcoin na početku pandemije te ih sada podignuti. Stoga, zaključak je da uz pažljivu analizu tržišta, Bitcoin, ali i ostale kriptovalute mogu biti izrazito uspješan instrument sigurnog utočišta, a posebno na duža vremenska razdoblja, jer je povijest pokazala da vrijednost Bitcoina uz sve nestabilnosti dugoročno uvijek raste.

4.2 Zlato

Sljedeće sigurno utočište koje će biti analizirano u vrijeme finansijskih kriza je zlato. Analizirat će se kretanje cijene zlata u Krizi 2008., te u najnovijoj krizi uzrokovanoj izbijanjem pandemije COVID-19.

Grafikon 20. Kretanje cijene zlata u Krizi 2008.



Izvor: Coindesk.com

Na Grafikonu 20. prikazano je kretanje cijene zlata u vrijeme Krize 2008. Početkom 2008. zlato je vrijedilo 600 dolara, dok je na početku 2010. vrijednost zlata iznosila 761 USD. Dakle, može se zaključiti kako je zlato u doba financijske krize 2008. ne samo uspjelo sačuvati vrijednost, već se ona i povećala za 35%. Stoga, može se zaključiti kako je zlato u promatranom razdoblju osiguralo epitet sigurnog financijskog utočišta.

Grafikon 21. Kretanje cijene zlata od izbijanja pandemije COVID-19 do danas



Izvor: Coindesk.com

Na Grafikonu 21. prikazano je kretanje vrijednosti zlata u vrijeme pandemije COVID-19. U trećem mjesecu 2020. cijena zlata iznosila je 1450 USD, dok danas iznosi 1750 USD. U doba pandemije, cijena zlata narasla je za 21%, te se može zaključiti kako i ovu posljednju financijsku krizu zlato se pokazalo kao sigurno utočište za novac. Osim osiguravanja novca, zlato je i dobilo na vrijednosti.

4.3 Američki dolar

Posljednji instrument koji je analiziran kroz velike financijske krize je američki dolar. U nastavku, kretanje vrijednosti američkog dolara prikazano je kroz indeks američkog dolara. Indeks američkog dolara mjeri je vrijednosti američkog dolara u odnosu na određene strane valute: euro (EUR), japanski jen (JPY), kanadski dolar (CAD), britansku funtu (GBP), švedsku krunu (SEK) i švicarski franak (CHF).

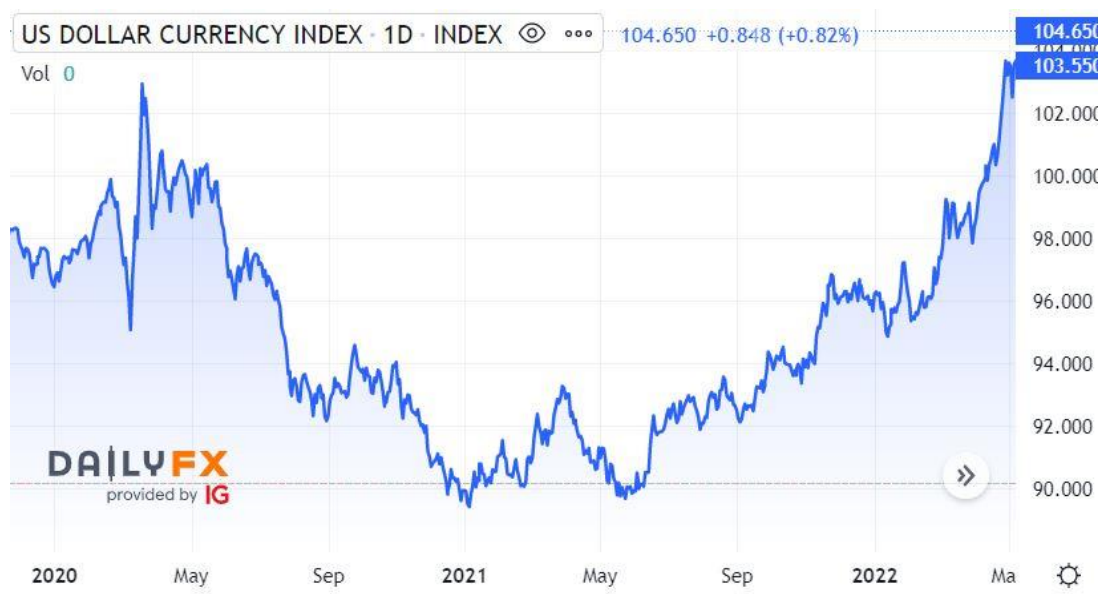
Grafikon 22. Kretanje indeksa USD od 2008.-2010.



Izvor: Dailyfx.com

Na Grafikonu 22. prikazano je kretanje indexa USD od početka financijske krize 2008. do 2010. Indeks američkog dolara, također poznat kao DXY, koriste trgovci koji traže mjeru vrijednosti USD u odnosu na košaricu valuta koju koriste američki trgovinski partneri. Indeks raste ako dolar ojača u odnosu na druge valute i pada ako dolar oslabi u odnosu na te valute. Na temelju podataka iz Grafikona 22. uviđa se kako je indeks USD tijekom financijske krize 2008. bio konstantno ispod 90, što znači da je konstantno slabio u odnosu na druge valute. U 11. mjesecu indeks USD je dosegnuo najnižu razinu u promatranom razdoblju- 75. Na temelju navedenih podataka, može se zaključiti kako USD nije opravdao status sigurnog utočišta, te ukoliko je netko uložio svoj kapital u USD tijekom Krize 2008., njegova financijska sredstva su se smanjila.

Grafikon 23. Kretanje indeksa USD od izbijanja pandemije COVID-19 do danas



Izvor: Dailyfx.com

Na temelju prikazanih podataka na Grafikonu 23. može se vidjeti kako je indeks USD reagirao na izbijanje pandemije COVID-19. U promatranom razdoblju indeks USD je u konstantnom padu, te nije bio iznad 100, osim u svibnju 2020. Pad indeksa USD traje do svibnja 2021. kada indeks iznosi manje od 80. Nakon svibnja 2021. kreće konstantni rast indeksa USD, a indeks prvi put doseže vrijednost 100 u travnju 2021. Nakon travnja 2021. indeks USD i dalje nastavlja rast te danas iznosi 104. Na temelju navedenih podataka može se konstatirati kako je USD sve do travnja 2022. gubio na vrijednosti u odnosu na ostale valute u svijetu. Na temelju toga, može se zaključiti kako ni u ovoj financijskoj krizi američki dolar nije opravdao status sigurnog utočišta, te ukoliko je netko uložio u američki dolar prije financijske krize uvjetovane izbijanjem pandemije COVID-19, nije sačuvao vrijednost, već je izgubio na njoj.

5. Zaključak

Predmet istraživanja ovog završnog rada su sigurna utočišta u doba financijske krize. Sigurno utočište pojam je koji se odnosi na investiciju za koju se očekuje da će održati ili povećati vrijednost tijekom razdoblja ekonomske krize. Završni rad kombinacija je teoretskih i praktičnih dijelova koji analiziraju sigurna utočišta, te je analizirana učinkovitost sigurnih utočišta kroz ekonomske krize iz povijesti.

U završnom radu je provedena analiza velikih ekonomskih kriza: Kriza 2008., Kriza uzrokovana izbijanjem pandemije COVID-19, te ostale krize. Za sve navedene financijske krize opisani su uzroci pojavljivanja financijskih kriza, način na koji se svjetska ekonomija suočila s njima, te uzroci navedenih financijskih kriza. Također, teoretski su obrađene značajke sigurnih utočišta, te je objašnjen pojam diverzifikacije ulaganja, te je na primjeru objašnjena podjela diverzifikacije ulaganja- horizontalna i vertikalna.

U sljedećem dijelu rada provedena je analiza sljedećih sigurnih utočišta: kriptovalute, zlato i američki dolar. Svako navedeno sigurno utočište analizirano je u doba Krize 2008., te najnovije financijske krize uzrokovane izbijanjem pandemije COVID-19. Iznimka su kriptovalute, koje nije bilo moguće analizirati u doba Krize 2008. jer nisu još tada imale tržišnu vrijednost. Na temelju istraživanja, ukoliko će se usporediti rezultati kroz povijest, ulaganje u zlato dugoročno se može smatrati „sigurnom“ okladom, te se kroz povijesne krize zlato pokazalo kao sigurno utočište za novac, ne samo za osiguravanje od gubljenja vrijednosti novca već i povećavanje njegove vrijednosti. Na temelju analize kretanja vrijednosti najpoznatije i najvrijednije kriptovalute- Bitcoin, zaključuje se kako je najveći rast vrijednosti u krizi uzrokovanoj izbijanjem pandemije COVID-19 ostvarila upravo kriptovaluta Bitcoin- čak 100% na kraju pandemije, u odnosu na vrijednost prije izbijanja pandemije. U istom razdoblju zlato je ostvarilo rast vrijednosti za 21%. Američki dolar analiziran je kroz indeks američkog dolara, odnosno njegovu snagu u odnosu na druge svjetske valute, te se u obe promatrane krize pokazao kao nepouzdan, odnosno indeks mu je bio manji od 100 što ukazuje na pad vrijednosti u odnosu na ostale svjetske valute.

Na temelju svega navedenog, može se zaključiti kako je zlato potvrdilo povijesni epitet sigurnog utočišta za financijska sredstva u doba ekonomskih kriza, dok su kriptovalute ostvarivanjem najvećeg povećanja vrijednosti u posljednjoj ekonomskoj krizi također ostvarile status sigurnog utočišta. Američki dolar, na temelju provedenih analiza, pokazao se kao nedovoljno siguran instrument u osiguravanju financijske imovine. Zlato se može smatrati kao „sigurna oklada“, a ulaganje u kriptovalute kao hazarderski pristup, te svaki navedeni pristup ima prednosti i nedostatke, no pravilnim diferenciranjem ulaganja moguće je postići najefikasnije osiguravanje svoje financijske imovine, odnosno maksimalno povećanje vrijednosti u doba ekonomskih kriza.

LITERATURA

Knjige i članci:

1. Buterin, D. (2021). Treća korekcija bitcoina – potvrda da je bitcoin sigurno utočište, njegov konačni pad ili uvod u novi zamah?, *Poslovni konsultant*, 14 (110), 36-47
2. Buterin, D. (2020). Model optimalnoga financiranja sustava socijalnoga osiguranja Republike Hrvatske, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Rijeci, [urn:nbn:hr:192:363531](https://nbn-resolving.org/urn:nbn:hr:192:363531)
3. Buterin, D, Janković, S, Klaus, S (2020.). Cryptocurrencies, bitcoin and market bubbles, u: Drezgić, S, Žiković, S, Tomljanović, M (ur): *Smart Governments, Regions and Cities*, Rijeka: Ekonomski fakultet u Rijeci, 303-315.
4. Buterin, D, Janković, S, Klaus, S (2018). Je li vrijeme za kratku prodaju bitcoina? *Zbornik radova Međimurskog veleučilišta u Čakovcu*, 9 (1), 12-21
5. Buterin, D, Ribarić, E, Savić, S (2015). Bitcoin – nova globalna valuta, investicijska prilika ili nešto treće?, *Zbornik Veleučilišta u Rijeci*, 3(1), 130-142, <https://doi.org/10.31784/zvr.3.1.11>
6. Farmanesh, P. et al., A comparative analysis of COVID-19 and global financial crises: evidence from US economy, *Ekonomska istraživanja* 1/15, 2021.
7. Jurčić, Lj., *Financijska kriza i fiskalna politika. Ekonomski pregled*, 61 (5-6), 317-334, 2010.
8. Kožljan, V., *Financijske krize u XX. stoljeću s osvrtom na Hrvatsku*, Sveučilište u Zagrebu, 2014.
9. Šarlija, V, Buterin, V, Buterin, D (2020). Utjecaj sezonskih oscilacija na kretanje cijene dionica u sektoru turizma. *Zbornik Veleučilišta u Rijeci*, 8(1), 283-293
10. Šarlija, V, Vuraić-Kudeljan, M, Buterin, D (2019). Protokoli tehničke analize u razlučivanju podcijenjenosti od niske cijene. *Zbornik Veleučilišta u Rijeci*, 7(1), 287-300
11. Šarlija, N., *Kreditna analiza*, Sveučilište J.J. Strossmayera, Ekonomski fakultet u Osijeku, 2008.
12. Verwey, M., Monks, A., *Gospodarstvo EU-a nakon COVID-19: implikacije na gospodarsko upravljanje*, VOX EU, 2021.

13. Zubalj, M., Buterin, V., Buterin, D (2021). Bitcoin as a possible means of financial market fraud. DIEM, 6(1), 204-216, <https://doi.org/10.17818/DIEM/2021/1.21>

Internet izvori:

1. Amadeo, K., Eurozone debt crisis- causes, cures, and consequences, The Balance, 2022., <https://www.thebalance.com/eurozone-debt-crisis-causes-cures-and-consequences-3305524> (19.6.2022.)
2. Ashford, K., What Is Cryptocurrency?, Forbes Advisor, 2022. <https://www.forbes.com/advisor/investing/cryptocurrency/what-is-cryptocurrency/> (18.6.2022.)
3. CFI, <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/asian-financial-crisis/> 19.6.2022.)
4. Field, A., What caused the Great Recession? Understanding the key factors that led to one of the worst economic downturns in US history, Personal Finance, 2021. <https://www.businessinsider.com/personal-finance/what-caused-the-great-recession> (18.6.2022.)
5. Hrvatska enciklopedija, mrežno izdanje, <https://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?ID=17360> (12.6.2022.)
6. Lioudis, N., The Importance of Diversification, Investopedia, <https://www.investopedia.com/investing/importance-diversification/> (20.6.2022.)
7. Oračić, D., Hrvatska tijekom prošle dvije recesije, Ekonomski Lab, 2017., <https://arhivalitika.hr/blog/hrvatska-tijekom-prosle-dvije-recesije/> (18.6.2022.)
8. Pells, R. H., Romer, C.D., Great Depression. Encyclopedia Britannica, 2021., <https://www.britannica.com/event/Great-Depression> (19.6.2022.)
9. Rodriguez, J., What Are Safe-Haven Investments and When Should You Trade Them?, Money Crashers, 2021., <https://www.moneycrashers.com/safe-haven-investments/> (20.6.2022.)

POPIS GRAFIKONA

Grafikon 1. Kamatna stopa drugorazrednih hipoteka s podesivim stopama,

<https://www.businessinsider.com/personal-finance/what-caused-the-great-recession> (13.6.2022.)

Grafikon 2. Godišnji rast BDP-a u svijetu od 2000.-2013.,

<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG> (13.6.2022.)

Grafikon 3. Stopa nezaposlenosti u SAD-u i Europskoj uniji od 2000.-2013.,

<https://data.oecd.org/emp/employment-rate.htm> (13.6.2022.)

Grafikon 4. Rast proizvodnje i zaposlenosti u Hrvatskoj 2006.-2014.,

<https://arhivalitika.hr/blog/hrvatska-tijekom-prosle-dvije-recesije/> (14.6.2022.)

Grafikon 5. Deficit opće države u Hrvatskoj 2006. – 2014.,

<https://arhivalitika.hr/blog/hrvatska-tijekom-prosle-dvije-recesije/> (14.6.2022.)

Grafikon 6. Rast inozemnog duga opće države u Hrvatskoj 2006. – 2014.,

<https://arhivalitika.hr/blog/hrvatska-tijekom-prosle-dvije-recesije/> (14.6.2022.)

Grafikon 7. Porast stope nezaposlenosti u državama članicama korisnicama SURE u 2020.,

https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/2_en_act_part1_v3-adopted_text.pdf
(15.6.2022.)

Grafikon 8. Javni dug u postotku BDP-a država EU, [https://tradingeconomics.com/country-](https://tradingeconomics.com/country-list/government-debt-to-gdp)

[list/government-debt-to-gdp](https://tradingeconomics.com/country-list/government-debt-to-gdp) (16.6.2022.)

Grafikon 9. Industrijska proizvodnja u SAD-u nakon izbijanja pandemija COVID-19,

<https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/1331677X.2021.1952640> (16.6.2022.)

Grafikon 10. Stopa nezaposlenosti u SAD-u nakon izbijanja pandemije COVID-19

<https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/1331677X.2021.1952640> (16.6.2022.)

Grafikon 11. Stopa nezaposlenosti u RH od 2017.-2021.,

<https://data.worldbank.org/indicator/SL.UEM.TOTL.ZS?end=2021&locations=HR&start=2000>

(16.6.2022.)

Grafikon 12. Udio javnog duga u BDP-u u RH u usporedbi sa EU,

<https://tradingeconomics.com/country-list/government-debt-to-gdp?continent=europe>

(16.6.2022.)

Grafikon 13. Stopa rasta BDP-a u RH od 2017.-2020.,

<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?end=2020&locations=HR&start=2017&view=chart> (16.6.2022.)

Grafikon 14. Stopa nezaposlenosti u SAD-u i Kanadi tijekom Velike depresije,

<https://www.bigtrends.com/education/lessons-from-the-past-10-charts-graphs-of-the-great-depression/> (16.6.2022.)

Grafikon 15. Javni dug zemalja Eurozone u 2012., <https://data.imf.org/?sk=806ED027-520D-497F-9052-63EC199F5E63&sId=1441803350568> (16.6.2022.)

Grafikon 16. Stopa rasta BDP-a po glavi stanovnika u azijskim državama 1997.,

<https://www.economicshelp.org/blog/glossary/financial-crisis-asia-1997/> (16.6.2022.)

Grafikon 17. Primjer horizontalne diverzifikacije

Grafikon 18. Primjer vertikalne diverzifikacije

Grafikon 19. Kretanje cijene Bitcoina od početka pandemije COVID-19 do danas,

<https://www.coindesk.com/price/bitcoin/> (18.6.2022.)

Grafikon 20. Kretanje cijena zlata u Krizi 2008., <https://plemenit.hr/cijene/interaktivni-grafikon-burzovne-cijene-zlata/> (18.6.2022.)

Grafikon 21. Kretanje cijene zlata od izbijanja pandemije COVID-19 do danas,
<https://plemenit.hr/cijene/interaktivni-grafikon-burzovne-cijene-zlata/> (18.6.2022.)

Grafikon 22. Kretanje indeksa USD od 2008.-2010., <https://www.dailyfx.com/us-dollar-index>
(18.6.2022.)

