

Sveučilište u Zadru / Universitas studiorum Jadertina / University of Zadar
Odjel za ekonomiju / Department of Economics

OECONOMICA JADERTINA

No. 2 / Vol. 2

Zadar 2012.

IZDAVAČ / *Publisher*

Sveučilište u Zadru / *University of Zadar*
Mihovila Pavlinovića bb, 23000 Zadar, Hrvatska

POVJERENSTVO ZA IZDAVAČKU DJELATNOST / *Publishing Committee*

Josip Faričić (predsjednik), Valerija Barada, Vera Čubela Adorić, Serđo Dokoza,
Ivo Fabijanić, Vesna Grahovac-Pražić, Vera Graovac Matassi, Katarina Ivon,
Stjepan Jagić, Marija Jakovljević, Srećko Jelušić, Vesna Kalajžić, Mario Katić,
Patrick Levačić, Morana Lukač, Damir Magaš, Dražen Maršić, Marijana Matek Sarić,
Zdenka Matek Šmit, Željka Matulina, Bosiljka Mustać, Jozo Rogošić, Vani Roščić,
Sanja Smodlaka Vitas, Valter Tomas, Pavuša Vežić, Dijana Vican, Nikola Vuletić

GLAVNA I ODGOVORNA UREDNICA / *Editor in Chief*

Marija Jakovljević

TAJNICA / *Secretary*

Dijana Čičin-Šain

UREDNIŠTVO / *Editorial Board*

Vinko Belak (Sveučilište u Zagrebu), Janko Belak (Univerza v Mariboru),
Mejra Festić (Univerza v Mariboru), Šime Ivanjko (Univerza v Mariboru),
Josipa Mrša (Sveučilište u Rijeci), Vesna Vrtiprah (Sveučilište u Dubrovniku),
Vidoje Vujić (Sveučilište u Rijeci)

Grafička i tehnička urednica / *Grafic and technical editor*

Dijana Čičin-Šain

ADRESA UREDNIŠTVA / *Adress*

Oeconomica Jadertina
Sveučilište u Zadru, Odjel za ekonomiju
Splitska 1
23000 Zadar, Hrvatska / *Croatia*
Tel. +385 23 400404, +385 23 400402
E-mail: oeconomica.jadertina@unizd.hr

URL: <http://www.unizd.hr/ekonomija/OeconomicaJadertina/tabid/3257/Default.aspx>

UDK / *UDC*

Sveučilišna knjižnica Sveučilišta u Zadru

ČASOPIS IZLAZI DVA PUTA GODIŠNJE / *Published twice a year*

Sadržaj / Table of Contents

Zašto je važno promatrati kretanje uvjeta razmjene u Republici Hrvatskoj	4
Daniel Tomić Prethodno priopćenje / <i>Preliminary communication</i>	
Činitelji utjecaja na zadovoljstvo studenata teorijskim kolegijima na prvoj godini dodiplomskog studija	20
Perica Vojinić, Nebojša Stojčić Pregledni rad / <i>Review</i>	
Javni dug i dužnička kriza (primjer Bosne i Hercegovine)	31
Željko Marić Pregledni rad / <i>Review</i>	
Kompenzacije menadžera u vrijeme suvremene financijske krize	44
Petra Štefulić, Anita Radman Peša Pregledni rad / <i>Review</i>	
Izazovi globalizacije i njihov utjecaj na privlačenje i zadržavanje talenata	66
Marija Jakovljević, Roberta Marina, Dijana Čičin-Šain Pregledni rad / <i>Review</i>	
Savez maraka - kobranding kao poslovna strategija u suvremenom menadžmentu	82
Marina Jurlina, Aleksandra Krajnović, Tomislav Peša Pregledni rad / <i>Review</i>	
Upute autorima	99

Zašto je važno promatrati kretanje uvjeta razmjene u Republici Hrvatskoj?

DANIEL TOMIĆ

Odjel za ekonomiju i turizam 'Dr. Mijo Mirković'
Sveučilište Jurja Dobrile u Puli
Preradovićeve 1/1, 52 100 Pula
Hrvatska

dtomic@efpu.hr

Sažetak: Uloga uvjeta razmjene u međunarodnoj i razvojnoj ekonomiji u domeni otvorene makroekonomske problematike predmetom je različitih analiza, studija i diskusija već dulje vrijeme. Njihova važnost počiva na činjenici kako su isti integralni dio globalnog mehanizma distribucije dohotka između zemalja koje sudjeluju u međunarodnoj razmjeni. Promjene u uvjetima razmjene imaju direktne i indirektne implikacije na gospodarsku stabilnost i blagostanje jedne zemlje. Hrvatska je malo otvoreno gospodarstvo koje se razmjerno brzo liberaliziralo i otvorilo međunarodnim 'tendencijama' Washingtonskog konsenzusa što je za posljedicu imalo stvaranje uvozne ovisnosti, pretjerane zaduženosti i neadekvatnih ekonomskih, institucionalnih, pravnih i dr. struktura koje su rezultirale neodrživim gospodarskim stanjem. Cilj ovog rada usko je vezan uz analizu kretanja uvjeta razmjene Republike Hrvatske u povijesnoj perspektivi kako bi se utvrdilo mogu li pozitivna/negativna kretanja u istima determinirati potencijalni gospodarski rast i napredak. U užem smislu, rad promatra kretanje robnih i prihodovnih uvjeta razmjene te njihovu važnost za hrvatsko gospodarstvo.

Ključne riječi: robni i prihodovni uvjeti razmjene, povijesna perspektiva, analiza trenda, ekonomsko značenje i važnost, Hrvatska

1 Uvod

Konceptualna veza između uvjeta razmjene i gospodarskog rasta po prvi put je zabilježena sredinom prošlog stoljeća, kada Singer (1950.) i Prebisch (1950.) utvrđuju empirijsku relaciju prema kojoj se uvjeti razmjene zemalja (prvenstveno zemalja u razvoju) koje izvoze primarna dobra u dugom roku pogoršavaju. Ta istraživanja rezultirala su poimanjem tzv. *Singer – Prebisheve hipoteze*. Singer – Prebisheva hipoteza je zapravo prošireni koncept Schumpeterove 'kreativne destrukcije' koja u konačnici ima efekt stvaranja globalne divergencije (Raffer, 2005.). A upravo je koncept globalne divergencije i povezano pogoršavanje u uvjetima razmjene često korištena osnova za objašnjavanje razlike u dohotku (*income gap eng.*) između nerazvijenih i razvijenih zemalja.

Hrvatska je malo, otvoreno gospodarstvo koje obilježava jaka vanjskotrgovinska neravnoteža te visoko međunarodno zaduženje. U takvim okolnostima, promjena bilo koje varijable koja ima međunarodni značaj, može rezultirati promjenom u makroekonomskoj stabilnosti hrvatskog gospodarstva. Jedna od tih varijabli je i tzv. *uvjeti razmjene (terms of trade eng.)*¹, odnosno *uvjeti trgovine, uvjeti trgovanja* i sl. Uvjeti razmjene – kao odnos između izvoznih i uvoznih cijena – veoma je važna mjera za jedno gospodarstvo (Singer, 1998.). Naime, uvjeti razmjene reflektiraju kapacitet

¹ Koncept *uvjeta razmjene* kakav danas poznajemo u ekonomiji prvi je uveo J. S. Mill u 19. stoljeću kako bi analizirao koristi od razmjene koja se odvija između dvije zemlje.

izvoza potrebnog za kupovinu određenog uvoza zemlje. Drugim riječima, odnose se na visinu izvoza koji je potreban kako bi se kupila dana razina uvoza, izraženo u relativnim cijenama². Pragmatički gledano, porast izvoznih cijena (pad uvoznih cijena) rezultirat će poboljšavanjem uvjeta razmjene, odnosno pad izvoznih cijena (rast uvoznih cijena) imat će za posljedicu njihovo pogoršavanje. U određenom opsegu promjena, kretanje uvjeta razmjene može imati značajan utjecaj na gospodarstvo jedne zemlje, odnosno na njezino blagostanje.

Cilj ovog rada usko je vezan uz analizu kretanja uvjeta razmjene Republike Hrvatske u jednoj povijesnoj perspektivi kako bi se utvrdilo mogu li pozitivna/negativna kretanja u istima determinirati potencijalni gospodarski rast i napredak. U širem smislu rad nastoji naglasiti važnost promatranja uvjeta razmjene u hrvatskom gospodarstvu. U užem smislu, rad je usmjeren na analizu klasične mjere (robnih) uvjeta razmjene i njezine usporedbe s alternativnom mjerom prihodovnih uvjeta razmjene koji dodatno otkrivaju ostvaruje li određena zemlja neto koristi/gubitke uslijed promjena u uvjetima razmjene. Analiza će se provesti nad kvartalnim podacima 1997Q1-2010Q1 Državnog zavoda za statistiku. Prihodovne uvjete razmjene dobili smo množenjem relativnog odnosa izvoznih i uvoznih cijena i volumena izvoza, pri čemu su izvozne i uvozne cijene izračunate kao deflator nominalne vrijednosti ukupnog izvoza/uvoza dobara i usluga iz nacionalnih računa sukladno radovima Botrić i Cote (2006.), Belulla i Broz (2009.), Tomić (2011.) i dr. Konzistentnost zaključaka iz analize potvrđuje kako poboljšavanje u uvjetima razmjene Republike Hrvatske stvara adekvatnu podlogu za proučavanje njihovog utjecaja na gospodarski rast; pogledati radove Tomić (2011.), Škare, Šimurina, Tomić (2012.) koji provode istraživanja na tom tragu.

2 Teorijska razmatranja i evaluacija tematike

Kako kretanja uvjeta razmjene reflektiraju promjene u relativnim cijenama izvoza i uvoza, često je nejasno kakav efekt oni imaju na realnu ekonomiju. U pravilu, što potvrđuje i većina istraživanja, rast ili poboljšanje uvjeta razmjene djeluje pozitivno na rast nacionalnog dohotka. Naime, porast izvoznih cijena u odnosu na uvozne cijene omogućuje kupovinu veće količine uvoza za danu razinu izvoza, *ceteris paribus*. Implicirani porast realne kupovne moći domaće proizvodnje jednak je transferu dohotka iz svijeta i kao takav može imati snažan utjecaj na potrošnju, štednju, investicije, vanjskotrgovinsku bilancu kao i na sve ostale makroekonomske varijable koje su potencijalno definirane međunarodnim kretanjima. Uvjete razmjene možemo promatrati i kao stopu povrata investicija pa kažemo da poboljšanje uvjeta razmjene vodi povećanju investicija te rastu nacionalnog dohotka (Borkin, 2006.). Svakako, promjene u uvjetima razmjene mogu se dogoditi, mogu trajati određeno vrijeme (u obliku trenda i u obliku šokova na gospodarstvo) i mogu definirati mnoge ekonomske relacije; time je tema zanimaljiva sa svakog aspekta ekonomske znanosti i prakse.

Povijesno gledano, mnoga istraživanja bavila su se proučavanjem uvjeta razmjene kao i analizom njihovog utjecaja na važne makroekonomske varijable. Sa stajališta svjetske akademske zajednice, najznačajnija istraživanja provedena su u promatranju kretanja uvjeta razmjene i njihova utjecaja na bilancu plaćanja. U svojoj poznatoj tezi ili bolje rečeno sintezi tvrdnji, Raul Prebisch (1950.) i Sir Hans Singer (1950.) u dva odvojena rada sugeriraju kako relativne cijene primarnih dobara dugoročno pokazuju negativan trend. Istraživanja su kasnije prepoznata kao Singer – Prebisheva teza (hipoteza). Njihovi radovi upućuju kako je uz danu stopu gospodarskog rasta, konačni efekt pogoršavanja uvjeta razmjene (tj. da uvozne cijene rastu brže od izvoznih, *ceteris paribus*) zapravo pogoršavanje bilance plaćanja (Singer, 1998.). Ta tvrdnja ima dvostruko značenje. S jedne strane, pogoršavanje uvjeta razmjene možemo promatrati s aspekta pogoršavanja uvjeta trgovanja za proizvođače, dok s druge strane istu problematiku možemo analizirati uspoređujući razvijene i nerazvijene zemlje. Iako se tematike čine odvojenim, one se značajno preklapaju (Thirlwall, 2003.).

² Uvjeti razmjene kao ekonomska kategorija u pravilu promatraju odnos kretanja izvoznih i uvoznih cijena prvenstveno utrživih dobara (dobra kojima se uobičajeno trguje u međunarodnoj razmjeni), odnosno isključuju iz razmatranja neutrziva dobra (dobra čija je proizvodnja (i potrošnja) usmjerena na domaće tržište).

Većina dosadašnjih istraživanja proučavala je vezu između trenda uvjeta razmjene i gospodarskog rasta, istovremeno se koncentrirajući na objašnjavanje razlika u uvjetima razmjene između zemalja u razvoju i industrijaliziranih zemalja. Osim prvobitne Singer – Prebisheve teze, ideje koja je najšire znanstveno istraživana, sličnom tematikom bave se i Cashin i McDermontt (2002.) te Gillitzer i Kearns (2005.) koji sugeriraju kako su proizvedena dobra manje homogena od primarnih dobara, stoga proizvođači imaju bolju poziciju u određivanju cijena³. Grilli i Yang (1988.), kao i Lutz (1999.) potvrđuju Singer – Prebishevu tezu koristeći različite ekonometrijske metode. Baxter i Kouparitsas (2000.) otkrivaju kako je magnituda promjene uvjeta razmjene dvostruko veća u zemljama u razvoju, nego u razvijenim zemljama. Neka istraživanja utvrđuju kako promjene u uvjetima razmjene mogu definirati čak 50% volatilitnosti nacionalnog proizvoda zemalja u razvoju (Mendoza (2002.), Kose (2002.)). Problematika odnosa između uvjeta razmjene i nacionalnog proizvoda vidljiva je u procesu globalizacije kada svjetske izvozne/uvozne cijene konvergiraju/divergiraju te uzrokuju različite efekte na uvjete razmjene različitih gospodarstava; pogledati Blattman (2007.).

Harberger (1950.) te Laursen i Metzler (1950.) prvi su promatrali utjecaj šokova uvjeta razmjene na gospodarstvo. Njihova istraživanja pokazuju kako pogoršavanje uvjeta razmjene smanjuje realni dohodak zemlje (odnosno povećava realnu potrošnju pri danoj razini dohotka) što za posljedicu ima smanjenje štednje kroz tzv. efekt izravnjanja potrošnje. U konačnici, suma promatranja tih istraživača rezultirala je definiranjem poznatog *Harberger – Laursen – Metzlerovog efekta*. Obstfeld (1980.) te kasnije Kent i Cashin (2003.) proširuju tu ideju pokazujući kako je duljina, odnosno perzistentnost šokova u uvjetima razmjene, veoma važna determinanta konačnog efekta promjene na gospodarstvo. Naime, dulji i perzistentniji šok može rezultirati smanjenjem investicija te potencirati višu stopu štednje u anticipiranju niže razine nacionalnog dohotka u budućnosti. Dakle, uviđamo kako je problematika šokova, kao i volatilitnosti uvjeta razmjene, jednako tako važan pokazatelj za gospodarstvo kao i sama mjera uvjeta razmjene.

U dosadašnjoj literaturi, veza između uvjeta razmjene i gospodarskog rasta uglavnom je testirana kroz zajedničku analizu većeg broja zemalja (*cross-country* istraživanja)⁴. Kao što je naglašeno, većina tih istraživanja sugerira kako će poboljšanje uvjeta razmjene voditi povećanju investicija, a time i do gospodarskog rasta (Mendoza (1997.), Bleaney and Greenaway (2001.), Blattman et al. (2003.; 2004.; 2007.), Sala-i-Martin (2004.) i dr.). Ipak, neki istraživači uspjeli su dokazati negativnu vezu između poboljšanja uvjeta razmjene i gospodarskog rasta, npr. Haddas i Williamson (2001.) te Sachs i Warner (1995.; 2001.). Istraživanja, dakle sugeriraju činjenicu da još uvijek nema univerzalnog zaključka kako poboljšanje u uvjetima razmjene utječe na gospodarsku aktivnost i gospodarski rast; djeluje li proaktivno ili restriktivno. Time daju poticaj za provođenje istraživanja nad kretanjem uvjeta razmjene koja se mogu odnositi na pojedinu zemlju, pojedine skupine zemalja istih/sličnih karakteristika kao i na geografsko definirane analize (*razvijeni sjever – nerazvijeni jug* i sl.).

Sljedeći važan korak u analizi uvjeta razmjene je vezan uz proučavanje varijabilnosti uvjeta razmjene, odnosno njezine volatilitnosti. Suprotno debati koja analizira dugoročni utjecaj uvjeta razmjene na gospodarski rast (koji je prema prethodnim tvrdnjama još uvijek dvojben), u analizi varijabilnosti postoji suglasnost kako povećana volatilitnost uvjeta razmjene negativno utječe na domaću proizvodnju. U istraživanjima se ta hipoteza uglavnom testirala kroz nesigurnost u investicijskim odlukama, pri čemu je povećana volatilitnost/nesigurnost povezana s većim rizikom. S obzirom da uvjete razmjene možemo promatrati i kao stopu povrata investicija, pa povećani rizik može voditi smanjenju investicija i samim time imati negativan konačni efekt na bruto domaći proizvod te blagostanje jedne zemlje (Borkin, 2006.). Navedenom problematikom bavili su se Mendoza (1997.), Blattman et al. (2003.; 2004.; 2007.), Hwang i Williamson (2003.) i dr. Mnoga su istraživanja pokazala kako uvjeti razmjene mogu biti veoma važna determinanta gospodarskog razvoja, pri čemu se volatilitnost kao varijabla

³ Vezano uz navedenu tvdnju stoji kako su primarna dobra zapravo proizvodi koji su izloženi slabijim barijerama ulaska na tržište.

⁴ Analizama u kojima nije promatrana pozicija Hrvatske. Iznimka je radni dokument Cavalcanti et al. (2011.).

pokazala značajnijom u objašnjavanju promjena od dugoročnog trenda uvjeta razmjene. Posebice je to slučaj kod zemalja u razvoju čiji je izvoz dominiran primarnim dobrima (Fatima, 2010.).

3 Odnos između robnih i prihodovnih uvjeta razmjene

3.1 Uvjeti razmjene Republike Hrvatske – povijesna perspektiva i zaključci dosadašnjih istraživanja

Ideologija slobodnog tržišta dopustila je veću osjetljivost Hrvatske na vanjskotrgovinske šokove, odnosno na sve promjene u međunarodnom okruženju. Republika Hrvatska je mala i otvorena zemlja, uvozno ovisno gospodarstvo koje uvelike ovisi o međunarodnim kretanjima, stoga promjene u odnosu izvoznih i uvoznih cijena mogu implicirati različite društveno-ekonomske reperkusije. Odnos između izvoznih i uvoznih cijena, kao odnos uvjeta razmjene, može imati determinirajući efekt na promjene u realnom dohotku, što nas teoretski i praktično navodi na proučavanje kretanja istih. U ovom dijelu rada upoznat ćemo se sa uvjetima razmjene Republike Hrvatske kroz povijesnu perspektivu, istovremeno analizirajući zaključke dosadašnjih istraživanja o navedenoj problematici.

U Hrvatskoj postoji mali broj radova koji se bave proučavanjem domaćih uvjeta razmjene. Iznimka su radovi Botrić i Cota (2006.), Šokčević (2008.), Belullo i Broz (2009.), Tomić (2011.), Šimurina i Tomić (2012.) koji promatraju pojedine aspekte uvjeta razmjene i njihovo sudjelovanje u objašnjavanju važnijih varijabli poput inflacije, deviznog tečaja, kretanja tekućeg računa i sl. Primjerice, Botrić i Cota (2006.) putem SVAR modela tvrde kako je hrvatska inflacija snažno vezana uz šokove u uvjetima razmjene i bilanci plaćanja. Ovo nije neočekivan ishod istraživanja uzimajući u obzir dugogodišnju situaciju hrvatskog gospodarstva koje je uvozno ovisno, odnosno u kojem izvoz jedva uspijeva pokrivati 50% uvoza. Nadalje, činjenica da uvjeti razmjene imaju snažan utjecaj na generiranje inflacije naglašava nesposobnost hrvatskog gospodarstva da se razvije u konkurentniju ekonomsku strukturu koja će se efikasno natjecati na međunarodnim tržištima.

Proučavajući uvjete razmjene za Republiku Hrvatsku u razdoblju od 1995. do 2006. godine, Šokčević (2008.) utvrđuje kako ne postoji velika razlika u uvjetima razmjene iskazanim u američkim dolarima u odnosu na kune, što se može 'zahvaliti' politici stabilnog tečaja kune. S time da ovaj rad uzima u obzir indekse izvoznih i uvoznih cijena u postupak izračuna uvjeta razmjene, mogli bi utvrditi kako postoji određena statistička nekonzistentnost u prikazu podataka. Analizirajući vezu između ponašanja hrvatskog realnog deviznog tečaja i pojedinih važnijih makroekonomskih varijabli, Bellulo i Broz (2009.), uočavaju vezu dugoročnog tipa između uvjeta razmjene i realnog deviznog tečaja. Koristeći Johansenovu metodologiju, isti utvrđuju kointegracijski vektor koji identificira dugoročnu vezu između realnog tečaja, uvjeta razmjene, odnosa realnih cijena utrživih dobara prema neutrživim i diferencijala u realnoj kamatnoj stopi. U posljednje vrijeme ipak su učinjeni i određeni koraci u promatranju veze između uvjeta razmjene i gospodarskog rasta u radovima Tomić (2011.) te Škare, Šimurina i Tomić (2012.). Navedeni radovi različitim pristupima i metodologijom potvrđuju kako poboljšavanje u uvjetima razmjene u dugom, ali i u kratkom roku, vodi gospodarskom rastu hrvatske ekonomije.

Uvjete razmjene moguće je proučavati kao odnos indeksa izvoznih i uvoznih cijena ili kao odnos deflatora izvoznih i uvoznih cijena. Nekonzistentnost vremenskih serija indeksa cijena za dulje vremensko razdoblje onemogućuje nam izračunavanje statistički konzistentnih vremenskih serija uvjeta razmjene Republike Hrvatske. U tom smislu, u radu, uvjete razmjene izračunavat ćemo uz pomoć drugog pristupa, odnosno uz pomoć deflatora nominalne vrijednosti ukupnog izvoza/uvoza dobara i usluga iz nacionalnih računa. Četiri su osnovna razloga zašto smo se odlučili primijeniti drugi (alternativni) pristup izračuna:

1. Zbog čestih promjena u metodologiji vođenja indeksa izvoznih i uvoznih cijena nije moguće dobiti kvalitetnu vremensku seriju uvjeta razmjene za relativno dulje vremensko razdoblje.
2. Različite mjere uvjeta razmjene sugeriraju kako iskazivanje uvjeta razmjene putem deflatora cijena izvoza i uvoza ne daje značajnije različite podatke od klasičnog načina prikazivanja uz pomoć indeksa cijena (Guttman, 1981.); pogledati Šimurina i Tomić (2012.).
3. Određena istraživanja sugeriraju kako izračun uvjeta razmjene putem indeksa cijena ne uključuje i re-eksport (*re-export eng.*), što znači da i tako prikazani uvjeti razmjene mogu biti loš pokazatelj (Greenfield, 1984.).
4. Uzimajući u obzir prethodnu opasku i činjenicu kako je ovaj rad vezan uz proučavanje makro-efekta promjena u uvjetima razmjene i njihovom potencijalnom utjecaju na gospodarsku aktivnosti, pristup izračunu uvjeta razmjene kao deflatora cijena čini se razumljivijim time da on u obzir uzima kretanja izvoznih/uvoznih cijena dobara, ali i usluga. Ovom pokazateljem možemo stoga obuhvatiti i sektor usluga, što nam omogućuje širu makroekonomsku sliku i kvalitetnije agregatne zaključke.

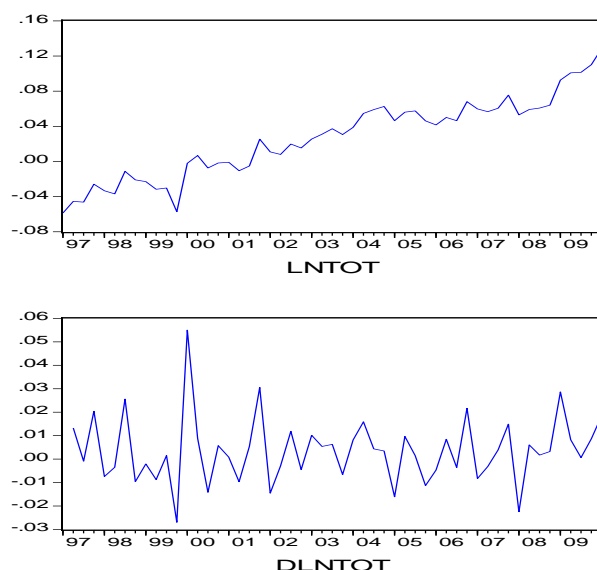
Kako bi dobili potpuniji uvid u pokazatelj uvjeta razmjene za Republiku Hrvatsku, moramo definirati još jednu pretpostavku, odnosno ograničenje ovog rada. Naime, koristeći deflator cijena kao osnovu za izračun uvjeta razmjene polazimo od pretpostavke kako isti uključuje i cijene dobara i cijene usluga.

Ova pretpostavka predstavlja ujedno i jedno ograničenje rada, a ono je vezano uz dokazivanje Singer – Prebisheve hipoteze. Ta hipoteza naglašava kako u povijesnoj perspektivi dolazi do pogoršavanja uvjeta razmjene (i to robnih) zemalja u razvoju. Time što deflator uključuje i usluge, definiranje uvjeta razmjene na taj način ne kvalificira mjeru za dokazivanje Singer – Prebisheve hipoteze. Međutim, udio razmjene dobara u trgovinskoj bilanci Republike Hrvatske čini 71,33%, dok je udio usluga znatno manji i čini 28,67%. To znači da je udio dobara i više no dvostruko veći udjela usluga u međunarodnoj razmjeni. Kako se preko 70% međunarodne razmjene Republike Hrvatske odvija u trgovini robom, uvjeti razmjene koje dobijemo kao deflator ukupnih izvoznih i uvoznih cijena iz sustava nacionalnih računa mogu nam predstavljati u ovom smislu aproksimaciju robnih uvjeta razmjene i kao takvi nam mogu pomoći u dosezanju odgovora kreću li se isti u skladu sa Singer – Prebishevom hipotezom.

Podaci o kretanju izvoznih i uvoznih cijena Republike Hrvatske sugeriraju kako u promatranom razdoblju od 1997. do 2010. godine između njih nije bilo značajnije razlike (iako izvozne cijene pokazuju u određenim razdobljima veće stope rasta). Time, da je veoma teško identificirati razloge takvih kretanja izvoznih/uvoznih cijena (rast opće razine cijena, rast potražnje za hrvatskim proizvodima, itd.), problematika reflektira dva pitanja. Što determinira kretanje hrvatskih izvoznih i uvoznih cijena te povećavaju li se ili pogoršavaju uvjeti razmjene Republike Hrvatske u vremenskoj perspektivi? Sljedeća slika, koja prikazuje kretanje logaritmiranih (robnih) uvjeta razmjene u razinama ($\ln TOT$) i u prvoj diferenciji ($d\ln TOT$), pomoći će nam u dosezanju odgovora.

Kao prvo, zemlje u razvoju izložene su fluktuacijama u uvjetima razmjene zato što ne mogu utjecati na definiranje svojih izvoznih cijena. Svjetsko tržište diktira cijene dobara koje one izvoze⁵. Na temelju tih saznanja, možemo zaključiti kako su uvjeti razmjene Republike Hrvatske uglavnom egzogenog tipa, tj. determinirane su silama izvan kontrole države. Navedeni zaključak podržava i činjenica kako je Hrvatska izričito uvozno ovisna država, što promovira sugestiju kako i cijena nafte (time da nafta čini gotovo 20% hrvatskog uvoza) može imati značajan utjecaj na uvjete razmjene (Tomić, 2011.).

⁵ Suprotno tome, razvijene zemlje i zemlje izvoznice nafte značajnije mogu determinirati svoje izvozne cijene, time da svojom 'monopolskom' pozicijom mogu određivati kretanje svjetskih cijena (Singer, 1991.).

Slika 1. Robni uvjeti razmjene Republike Hrvatske 1997. - 2010.

Izvor: Izračun autora

Drugo pitanje implicira dvoobrazne probleme. Naime, iako grafikon koji prikazuje robne uvjete razmjene u razinama sugerira postojanje određenog poboljšanja, grafikon u prvim diferencijama pokazuje kako u promatranom razdoblju nije došlo do značajnijih promjena u istima. Kako bi testirali ovu tvrdnju, primijenili smo testove jediničnih korijena (*unit root tests eng.*) koji su potvrdili da je varijabla robni uvjeti razmjene stacionarna u razinama (trend stacionarna), odnosno da se ista nije značajnije mijenjala kroz vrijeme. Sva tri testa jediničnog korijena (ADF, PP i KPSS) pokazuju kako varijabla uvjeti razmjene postaje stacionarna u razinama onda kada se konstantni pridoda i trend komponenta. Hipoteza o postojanju jediničnog korijena pritom se može odbiti na 5% razini značajnosti za ADF test, odnosno na 1% razini značajnosti za PP i KPSS testove.

Tablica 1. Testovi jediničnog korijena varijable uvjeti razmjene (izračun autora)

<i>Augmented Dickey-Fuller test (ADF)</i>		
Varijabla	U razinama	
	<i>konstanta</i>	<i>konstanta + trend</i>
lnTOT	- 0,79 (0)	- 4,10 (0) **
<i>Phillips-Perron test (PP)</i>		
Varijabla	U razinama	
	<i>konstanta</i>	<i>konstanta + trend</i>
lnTOT	- 0,37	- 4,16 ***
<i>Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin test (KPSS)</i>		
Varijabla	U razinama	
	<i>konstanta</i>	<i>konstanta + trend</i>
lnTOT	0,99 ***	0,08

***, **, * predstavljaju 1%, 5% i 10% razinu značajnosti

Izabrana duljina pomaka u ADF testu temelji se na Schwarz Bayesian kriteriju (SBC), dok je duljina pomaka u PP te KPSS testu temeljena na Newey-West Bandwidth. Kritične vrijednosti za ADF i PP testove preuzete su od MacKinnon (1996.), a za KPSS test preuzete su od Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (1992.). KPSS test polazi od inverzne H_0 i H_1 relacije u odnosu na ADF i PP testove.

Ovaj zaključak je krajnje sporan, jer ako polazimo od te tvrdnje javlja se sljedeće pitanje: Ako se robni uvjeti razmjene nisu poboljšavali, kako možemo analizirati njihov (očekivan) pozitivan utjecaj na gospodarsku aktivnosti Hrvatske? Ovoj problematici je stoga potrebno prići iz drugog kuta. Testovi jediničnog korijena općenito pokazuju stacionarnost robnih uvjeta razmjene Republike Hrvatske.

Međutim, svi provedeni testovi odbili su hipotezu o postojanju jediničnog korijena samo onda kada je trend komponenta uključena. To može biti rezultat relativno malog uzorka, ali i činjenice kako su se robni uvjeti razmjene zapravo poboljšavali kroz vrijeme⁶. Kako bi testirali ovu hipotezu procijenit ćemo linearni trend robnih uvjeta razmjene putem metode najmanjih kvadrata.

Tablica 2. Testiranje važnosti trend komponente u varijabli robni uvjeti razmjene (izračun autora)

Nezavisne varijable	Regresija: zavisna varijabla lnTOT	
	1	2
α	- 0,046 ***	- 0,024 ***
β	0,003 ***	0,002 ***
ρ	/	0,447 ***
$\beta / (1 - \rho)$	/	0,004 ***
Korigirani R^2	0,910	0,921
LM (χ^2) test (4)	p-vrijednost = 0,030	p-vrijednost = 0,795
ARCH (χ^2) test (4)	p-vrijednost = 0,558	p-vrijednost = 0,275

***, **, * predstavljaju 1%, 5% i 10% razinu značajnosti

Prva regresija procijenjena je standardnom jednadžbom koja dodaje trend:

$$\ln TOT_t = \alpha + \beta T + \varepsilon_t \quad (1)$$

te sugerira postojanje statistički značajnog pozitivnog trenda kretanja (rasta) robnih uvjeta razmjene Republike Hrvatske od 1,2% (β parametar) godišnje. Međutim ovu regresiju obilježava problem serijske korelacije (posebice vidljivo u LM testu), kao i problem heteroskedastičnosti te stabilnosti relacije, stoga nam kao takva nije od koristi. Kako bi ispravili problem autokoreliranosti reziduala, u jednadžbu pod (2) dodati ćemo lagiranu zavisnu varijablu (jedan vremenski pomak) tako da ρ predstavlja autoregresivni parametar.

$$\ln TOT_t = \alpha + \beta T + \rho (\ln TOT_{t-1}) + \varepsilon_t \quad (2)$$

Rezultati regresije pokazuju kako je uključivanje lagirane varijable smanjilo koeficijent trenda, međutim svi su parametri ostali statistički značajni. Regresija pod (2) također sugerira pozitivan trend od otprilike 0,8% godišnje, međutim, dugoročni parametar koji je dan kao $\beta / (1 - \rho)$ pokazuje statistički značajan pozitivan trend rast od 1,4% godišnje⁷. Testovi LM i ARCH ne pokazuju problem autokorelacije. Regresija je dakle adekvatno postavljena tako da ne indicira nikakav problem normalnosti odstupanja i stabilnosti relacije (rekurzivna odstupanja, CUSUM test i CUSUM square test), iako pokazuje mali problem heteroskedastičnosti (kako promatramo vremenske serije, ovaj problem je zanemariv).

Rezultati regresije daju snažnu empirijsku pozadinu tvrdnji kako su se uvjeti razmjene Republike Hrvatske u razdoblju 1997.-2010. poboljšavali i to po relativno značajnim stopama rasta od 1,4%

⁶ U svojem istraživanju, Belullo i Broz (2009.) susreću se sa sličnim problem analizirajući stacionarnost uvjeta razmjene Republike Hrvatske za razdoblje 1995.-2006. Naime, autori tvrde da, iako je moguće odbaciti hipotezu o jediničnom korijenu kod uvjeta razmjene u razinama, te iako se ona čini trend stacionarnom, ova varijabla je diferentno stacionarna i postaje stacionarna u prvoj diferenciji (jer ako bi bila trend stacionarna, onda ne bi mogla poprimiti stacionarnu formu diferenciranjem). Radi analitičkih razloga zadržat ćemo se na konvencionalnom pristupu definirajući ograničenja testova stacionarnosti i proučavajući linearni trend.

⁷ Procjene su temeljene na sezonski prilagođenim i logaritimiranim kvartalnim podacima, tako da ukoliko želimo dobiti godišnje podatke, kvartalne rezultate moramo pomnožiti sa 4, i ponovno sa 100 kako bi dobili postotak. Parametar ε_t predstavlja slučajna odstupanja u regresiji (istu oznaku koristit ćemo u nastavku rada).

godišnje. Time možemo odbaciti Singer – Prebishevu hipotezu jer rezultati niti u jednom razdoblju ne pokazuju negativan trend. Mogući razlog takvom zaključku vidljiv je u činjenici da smo u procjeni robnih uvjeta razmjene uključili i kretanje izvoznih te uvoznih cijena usluga. Drugi mogući razlog temelji se na činjenici kako hrvatski izvoz nije dominiran primarnim dobrima, stoga se robni uvjeti razmjene Republike Hrvatske niti ne bi trebali kretati sukladno toj hipotezi. Sama hipoteza karakteristična je za zemlje u razvoju koje izvoze uglavnom primarna dobra te zemlje uske izvozne strukture poput zemalja izvoznica nafte. Kako hrvatsko gospodarstvo nije obilježeno takvim karakteristikama, ne postoji zapravo osnova za validnost te hipoteze. To je veoma dobar pokazatelj za Hrvatsku uzimajući u obzir da se izvozna struktura (ali i uvozna) nisu posebice mijenjale u promatranom razdoblju. Ipak, ova analiza u obzir uzima relativno kratko razdoblje za proučavanje uvjeta razmjene i samim time rezultati ne smiju biti predmetom univerzalnih zaključaka. Kvalitetnije istraživanje zahtijevalo bi analizu uvjeta razmjene barem 50-godišnjeg razdoblja u kojem postoje promjene trenda kretanja, ali i različiti vanjski šokovi.⁸ Kako za Republiku Hrvatsku to nije još moguće učiniti, moramo se zadovoljiti postignutim rezultatima i zaključcima. Rezultati ovog dijela potvrđuju pozitivan trend rasta uvjeta razmjene, odnosno njihovo poboljšavanje, što u širem smislu stvara osnovu za proučavanje utječu li promjene u uvjetima razmjene pozitivno ili negativno na gospodarsku aktivnost i društveno blagostanje Republike Hrvatske. U tome će nam pomoći nešto drugačiji koncept uvjeta razmjene; tzv. prihodovni uvjeti razmjene.

3.2. Prihodovni uvjeti razmjene Republike Hrvatske

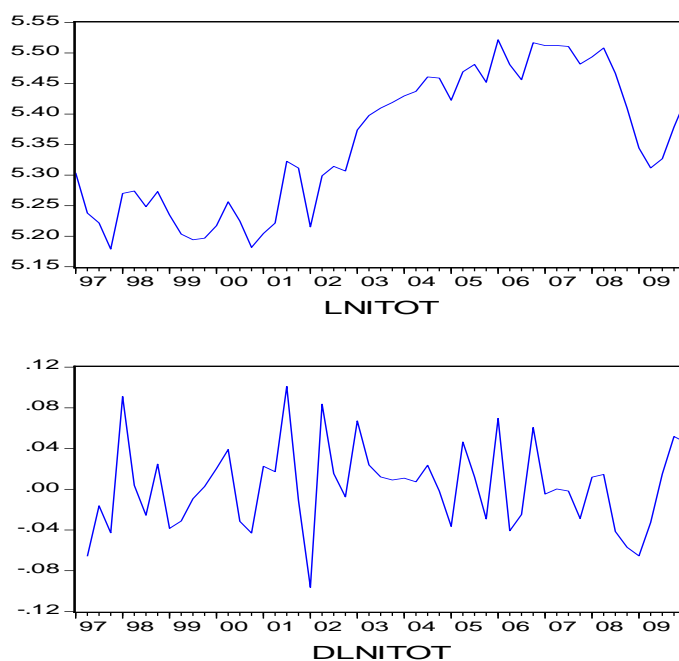
Prihodovni uvjeti razmjene predstavljaju mjeru kupovne moći izvoza čime direktno pokazuju koliko će zemlja ostvariti neto koristi od razmjene. Drugim riječima, oni pokazuju razinu uvoza koji se može ostvariti pri danim zaradama od izvoza. Time što prikazuju neto zarade od izvoza, prihodovni uvjeti razmjene ovise o elastičnosti potražnje inozemstva prema izvozu određene zemlje, što znači da neto zarada u širem smislu ovisi o Marshall – Lernerovom uvjetu. Kao takvi, oni nam mogu reći i više o elastičnosti razmjene. Neka istraživanja naglašavaju kako su prihodovni uvjeti razmjene važniji pokazatelj za zemlje u razvoju jer odražavaju njihovu mogućnost/sposobnost uvoza (Zhang i Wang, 2007.). Naime, za razvijene zemlje je važnije analizirati volumen izvoza no ekonomski učinak promjena uvjeta razmjene (iz razloga jer same imaju jak utjecaj na svjetske cijene). S te strane, prihodovni uvjeti razmjene bolje analiziraju koristi od razmjene; iz samog izračuna moguće je uvidjeti kako se prihodovni uvjeti razmjene mogu povećati čak i kada se cjenovni indeksi izvoza i uvoza smanje, jer indirektno ovise i o količini izvoza. U tom smislu, najvažnije je uočiti koja je promjena jača; ona na strani promjene volumena ili ona cjenovna.

Za zemlju je važno razlučiti proizlazi li pozitivna promjena u gospodarskom okruženju iz povećanja u volumenu izvoza ili iz povećanja izvoznih cijena u odnosu na uvozne. Prvi razlog pokazuje sposobnost uvoza, no ako uključimo i drugi razlog preusmjeravamo pažnju na stvarni efekt blagostanja promjene uvjeta razmjene. Hrvatska je tranzicijska zemlja u razvoju (i otvoreno gospodarstvo) koja još nije dostigla zadovoljavajuće stope gospodarskog rasta, stoga promjene u sposobnosti uvoza, ali i sposobnosti izvoza kao posljedica efekta uvjeta razmjene mogu snažno odrediti buduće perspektive rasta i razvoja. Izračun prihodovnih uvjeta razmjene Republike Hrvatske temelji se na izračunu (robnih) uvjeta razmjene iz prethodnog odjeljka. Poznavajući vrijednost izvoznih (p_{ex}) i uvoznih cijena (p_{im}), kao deflatora, te ukupnu vrijednost izvoza (ex), običnom matematičkom relacijom cijena (p) puta količina (q) jednako je vrijednost, moguće je izračunati prihodovne uvjete razmjene. Prvo je potrebno izračunati volumen izvoza (q_{ex}) kao relaciju $q_{ex} = ex / p_{ex}$. Kada smo dobili količinsku vrijednost onda možemo primijeniti formulu za izračun prihodovnih uvjeta razmjene $ITOT = p_{ex}q_{ex} / p_{im}$. Slika 2. prikazuje dobivene vrijednosti logaritimiranih prihodovnih uvjeta razmjene u razinama ($\ln ITOT$) i prvoj diferenciji ($d\ln ITOT$).

⁸ Međutim, i uvjeti razmjene mogu biti varljivi u duljem vremenskom razdoblju, jer se s vremenom može mijenjati struktura razmjene.

Prihodovni uvjeti razmjene također pokazuju tendenciju rasta u vremenskoj perspektivi (1997.-2010.), međutim taj rast čini se realnijim time da ova mjera uzima u ozbir i kretanje volumena izvoza. Naime, promatrajući kretanje vrijednosti izvoza uočili smo (pogledati *Sliku 2.*) određenu stagnaciju u rastu u razdoblju do 2002. godine, nakon čega je slijedio rast do 2008. godine i prelijevanja financijske krize kada ponovno nastupa pad. Prihodovni uvjeti razmjene pokazuju isti, ako ne i identičan trend kretanja. U tom smislu možemo zaključiti kako su prihodovni uvjeti razmjene adekvatna mjera procjene sposobnosti uvoza, a kao takvi postaju poželjniji faktor procjene utjecaja uvjeta razmjene na gospodarsku aktivnost. No postavlja se pitanje, da li se prihodovni uvjeti razmjene uistinu poboljšavaju ili su i oni možda stacionarne prirode. Kako bi odgovorili na to pitanje, slijedit ćemo istu proceduru procjene kao i kod (robnih) uvjeta razmjene.

Slika 2. Prihodovni uvjeti razmjene Republike Hrvatske 1997. - 2010.



Izvor: Izračun autora.

Tablica 3. Testovi jediničnog korijena varijable prihodovni uvjeti razmjene (izračun autora)

<i>Augmented Dickey-Fuller test (ADF)</i>		
Varijabla	U razinama	
lnITOT	<i>konstanta</i>	<i>konstanta + trend</i>
	- 1,29 (0)	- 2,22 (0)
<i>Phillips-Perron test (PP)</i>		
Varijabla	U razinama	
lnITOT	<i>konstanta</i>	<i>konstanta + trend</i>
	- 1,30	- 2,33
<i>Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin test (KPSS)</i>		
Varijabla	U razinama	
lnITOT	<i>konstanta</i>	<i>konstanta + trend</i>
	0,72 **	0,14 *

***, **, * predstavljaju 1%, 5% i 10% razinu značajnosti

Izabrana duljina pomaka u ADF testu temelji se na Schwarz Bayesian kriteriju (SBC), dok je duljina pomaka u PP te KPSS testu temeljena na Newey-West Bandwidth. Kritične vrijednosti za ADF i PP testove preuzete su od MacKinnon (1996.), a za KPSS test preuzete su od Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (1992.). KPSS test polazi od inverzne H_0 i H_1 relacije u odnosu na ADF i PP testove.

Tablica 3. prikazuje rezultate triju testova (ADF, PP i KPSS) jediničnog korijena nad varijablom prihodovni uvjeti razmjene. Sva tri testa sugeriraju kako nije moguće odbaciti hipotezu o postojanju jediničnog korijena varijable u razinama, što znači da su se prihodovni uvjeti razmjene u promatranom razdoblju ipak mijenjali, odnosno poboljšavali kako sugerira Slika 2. Time što varijabla nije stacionarna u razinama možemo zaključiti kako je do određenih promjena ipak došlo. Međutim, mnogi ekonometričari naglašavaju kako se stacionarnost vremenskih serija može promatrati ne samo putem testova jediničnih korijena, odnosno kako i oni mogu biti pristrani u pojedinim situacijama. To je posebice točno ukoliko se u vremenskoj seriji u određenoj točki pojavi strukturna promjena koju prethodno provedeni testovi ne mogu uočiti (Kirchgassner i Prohl, 2008.). Stoga, želimo li biti sigurni kako je serija nestacionarna u razinama, odnosno da pojava određenih strukturnih lomova u seriji nije prouzročila pristranost prethodnih testova jediničnog korijena provesti ćemo daljnje istraživanje. Ako promatramo grafički prikaz prihodovnih uvjeta razmjene u razinama, moguće je uočiti određeni skok u 2002. godini koji može biti rezultat strukturnog loma te nam kao takav može sugerirati kako se ipak radi o stacionarnoj seriji.

Kako bi to provjerili, primijenit ćemo testove jediničnog korijena sa struktunim lomovima koje su razvili Lanne, Lutkepohl i Saikkonen (2002.)⁹. Navedeni autori razvili su test jediničnog korijena s promjenom nagiba dodajući (nelinearnu) funkciju $f\eta(\theta)'\gamma$ kako bi testirali jednadžbu i procijenili model: $yt = \mu 0 + \mu 1t + f\eta(\theta)'\gamma + xt$, gdje je θ skalar, $\gamma = [\gamma 1 \ \gamma 2]'$ dvodimenzionalni vektor, a xt stacionarni rezidual predstavljen kroz AR(p) proces. Procedura testa je sljedeća: u prvom se koraku GLS metodom procjenjuje deterministički trend koji se uključuje u originalnu seriju. Zatim se na prilagođenim serijama provodi ADF test. Kritične vrijednosti zadane su strane Lanne et al. (2002.). Kao što ćemo vidjeti moguće je provesti tri vrste testa: dummy nagiba (*shift dummy eng.*), dummy sa eksponencijalnim pomakom (*exponential shift dummy eng.*) i dummy s racionalnim pomakom (*rational shift dummy eng.*).

Tablica 4. Testovi jediničnog korijena sa struktunim lomom varijable prihodovni uvjeti razmjene (u razinama) (izračun autora)

Struktunni lom	Dummy nagiba		Eksponencijalni pomak		Racionalni pomak	
	k	t-vrijednost	k	t-vrijednost	k	t-vrijednost
2001 Q3	0	- 1,89	0	- 1,99	0	- 1,61
	4	- 1,23	4	- 3,45 **	4	- 1,99
2002 Q2	0	- 2,03	0	- 2,71	0	- 3,62 ***
	4	- 1,23	4	- 2,51	4	- 2,22
2009 Q1	0	- 1,98	0	- 2,03	0	- 2,16
	4	- 1,12	4	- 1,08	4	- 1,06

***, **, * predstavljaju 1%, 5% i 10% razinu značajnosti

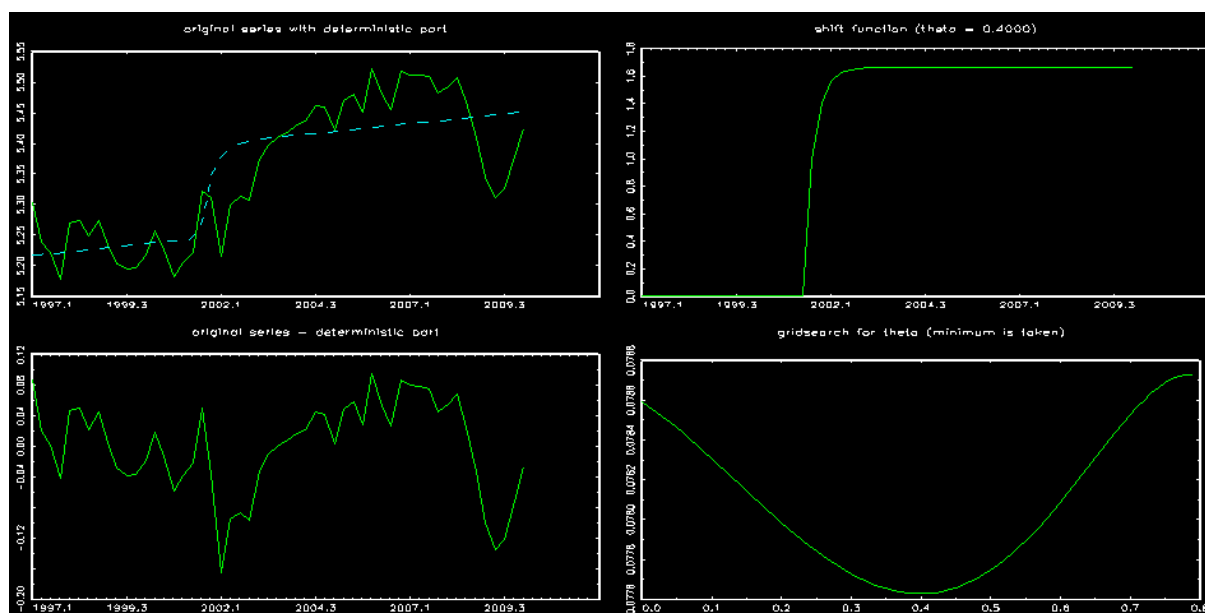
Izabrana duljina pomaka u testovima temelji se na Schwartz Bayesian kriteriju (SBC); prema SBC sugerirano je 0 pomaka. Jednako tako testovi uključuju i maksimalni broj pomaka. Kritičke vrijednosti za sve testove preuzete su od Lanne et al. (2002.). Testovi uključuju trend komponentu.

Navedene vremenske točke strukturnog loma definirane su uz pomoć grafičkog prikaza, odnosno sugestijama programa JMulTi. Sva tri testa potvrdila su nestacionarnost prihodovnih uvjeta razmjene u razinama, što znači kako su se uvjeti razmjene zasigurno mijenjali u promatranom razdoblju. To nam može potvrditi i grafički prikaz (Slika 3.) prvog testa jediničnog korijena sa struktunim lomovima u kojemu možemo najlakše uočiti kako unatoč tome što definiramo točku strukturnog loma (u ovom slučaju 2001 Q3) kao točku promjene nagiba ($k = 0$ vremenskih pomaka), varijabla prihodovni uvjeti razmjene ne postaje stacionarna u razinama.

⁹ U pravilu, testovi jediničnog korijena sa struktunim lomovima koje ćemo u nastavku analizirati rezultat su dva odvojena rada; Saikkonena i Lutkepohla (2002.) te Lannea (2002.), koja sugeriraju procjenu determinističkog trenda GLS metodom (generalizirana metoda najmanjih kvadrata) pod hipotezom o jediničnom korijenu, čime se hipoteza procjenjuje iz originalnih serija.

Sljedeće pitanje na koje je važno odgovoriti vezano je uz poboljšavanje/pogoršavanje, odnosno trend kretanja prihodovnih uvjeta razmjene u promatranom razdoblju. Kako bi testirali ovu hipotezu procijenili ćemo linearni trend uvjeta razmjene putem metode najmanjih kvadrata. Prvu regresiju procijenili smo klasičnim pristupom $\ln ITOT_t = \alpha + \beta T + \varepsilon_t$ te utvrdili statistički značajan pozitivan trend kretanja prihodovnih uvjeta razmjene od 2,4% (β parametar) godišnje. Međutim i ovu regresiju obilježava problem serijske koreliranosti (LM i ARCH test sugeriraju kako nije moguće odbiti hipotezu o koreliranosti reziduala), te heteroskedastičnosti i stabilnosti relacije. Kako bi se riješili autokorelacije uvodimo autoregresivni parametar ρ .

Slika 3. Dummy nagiba prihodovnih uvjeta razmjene (strukturni lom 2001 Q3)



Izvor: Izračun autora.

Uključivanje lagirane varijable s jednim vremenski pomakom nije predmetom interesa, ali kao takvo dopušta dinamiku u temeljnim procesima što može biti ključno za dobivanje dosljednih promjena u ostalim parametrima, u ovom slučaju trend komponente. Uključivanje zavisne varijable s vremenskim pomakom, osim što ublažava krutost u prilagodbi regresije, također umanjuje problem izostavljenih varijabli (Bobić, 2010.). Nadalje, radi postizanja stabilnosti regresije uvedene su dvije dummy nagiba, 2001 Q3 (zbog otvaranja Hrvatske međunarodnim kretanjima te ulazak u CEFTU) i 2009 Q1 (početak krize financijskog i realnog sektora u Hrvatskoj). Druga regresija stoga polazi od sljedeće relacije:

$$\ln ITOT_t = \alpha + \beta T + \rho (\ln ITOT_{t-1}) + D1 + D2 + \varepsilon_t \quad (3)$$

Rezultati regresije pod (3) pokazuju kako je uključivanje lagirane varijable smanjilo koeficijent trenda, međutim svi su parametri ostali statistički značajni. To uključuje i dummy varijable koje su se pokazale statistički relevantnima na 5% razini značajnosti. Regresija također sugerira pozitivan trend od otprilike 0,4% godišnje, međutim, dugoročni parametar koji je dan kao $\beta / (1 - \rho)$ pokazuje statistički značajan pozitivan trend rast od 2,4% godišnje. Testovi LM i ARCH ne pokazuju problem autokorelacije. Regresija je dakle adekvatno postavljena stoga ne pokazuje problem autokorelacije te normalnosti reziduala kao niti problem stabilnosti relacije (provedeni testovi stabilnosti: rekurzivna odstupanja, CUSUM test i CUSUM square test).

Tablica 5. Testiranje važnosti trend komponente u varijabli prihodovni uvjeti razmjene (izračun autora)

Nezavisne varijable	Regresija: zavisna varijabla lnITOT	
	1	2
α	5,210 ***	0,878 **
β	0,006 ***	0,001 **
ρ	/	0,830 ***
$\beta / (1 - \rho)$	/	0,006 ***
D1 (2001 Q3)	/	0,087 **
D2 (2009 Q1)	/	- 0,085 **
Korigirani R ²	0,581	0,889
LM (χ^2) test (4)	p-vrijednost = 0,000	p-vrijednost = 0,241
ARCH (χ^2) test (4)	p-vrijednost = 0,000	p-vrijednost = 0,756

***, **, * predstavljaju 1%, 5% i 10% razinu značajnosti

Dosadašnji rezultati dali su nam snažan empirijski dokaz kako prihodovni uvjeti razmjene Republike Hrvatske nisu stacionarni u razinama, odnosno kako su se isti mijenjali u vremenskoj perspektivi. Promatranje trend komponente sugerira kako se promatrana varijabla povećavala po značajnim (prosječnim) stopama rasta od 2,4% godišnje, što znači da su se i prihodovni uvjeti razmjene kao i (robni) uvjeti razmjene poboljšavali kroz vrijeme.

4 Važnost promatranja uvjeta razmjene za hrvatsko gospodarstvo

Teorijska formulacija uvjeta razmjene kao odnosa između izvoznih i uvoznih cijena podobna je za teoretska razmatranja i proučavanje problematike u okviru različitih ekonomskih doktrina. Međutim, empirijska istraživanja koja analiziraju kako ti cjenovni odnosi definiraju promjene u stvarnim gospodarskim strukturama zahtijevaju drugačiji pristup mjerenju, odnosno definiranje alternativnim izrazima uvjeta razmjene koji će obuhvatiti aspekt konačne neto zarade od izvoza, odnosno korištenje faktorskih odnosa u ostvarivanju poboljšanja u uvjetima razmjene. U tom smislu, u ovom radu, uvjete razmjene izračunali smo uz pomoć alternativnog pristupa, odnosno uz pomoć deflatora nominalne vrijednosti ukupnog izvoza/uvoza dobara i usluga iz nacionalnih računa. S druge strane, pošto uvjeti razmjene uspoređuju samo odnose cijena, a ne ukazuju da li je s aspekta konačne zarade i promjena u kapacitetu uvoza određenoj zemlji bolje ili lošije, u analizu smo uveli i tzv. prihodovne uvjete razmjene koji eksplicitno proučavaju kako promjene u volumenu razmjene (u pravilu volumen izvoza) zajedno s cjenovnim odnosima određuju realno stanje gospodarstva.

Rezultati ovog istraživanja za Republiku Hrvatsku sugerirali su kako su se uvjeti razmjene (koje su autori poimali kao robne uvjete razmjene), kao i prihodovni uvjeti razmjene u razdoblju od 1997. do 2010. godine poboljšavali. Ono što je važnije, prihodovni uvjeti razmjene pokazuju snažniju tendenciju rasta (2,4%) u odnosu na robne uvjete razmjene (1,4%) pri čemu se taj rast čini se realnijim time da ova mjera uzima u obzir i kretanje volumena izvoza. Utvrdivši poboljšavanje uvjeta razmjene u vremenskoj perspektivi, autori su indirektno negirali Singer – Prebishevu tezu koja pretpostavlja negativan trend. Nekoliko je razloga zašto istraživanje sugerira zaključak da se hrvatski uvjeti razmjene nisu pogoršavali kroz vrijeme kako Singer – Prebisheva hipoteza pretpostavlja, unatoč tome što Republiku Hrvatsku karakteriziramo kao zemlju u razvoju relativno uske izvozne strukture.

Prvi razlog temelji se na metodološkom ograničenju rada. Naime, u izračun uvjeta razmjene osim izvoznih/uvoznih cijena dobara uključene su i relativne cijene usluga. Iako razmjena usluga sudjeluje s manje od 30% u ukupnoj trgovinskoj razmjeni Republike Hrvatske, pozitivan odnos (suficit) u

međunarodnoj razmjeni usluga dovoljno je velik kako bi osujetio moguću negativnu tendenciju u kretanju uvjeta razmjene. Drugi mogući razlog vidljiv je u činjenici kako hrvatski izvoz nije dominiran primarnim dobrima čija cijena na svjetskim tržištima posljednjih 50-tak godina pokazuje konstantnu tendenciju pada. Kao što su autori utvrdili, Singer – Prebischeva hipoteza karakteristična je za zemlje u razvoju koje izvoze uglavnom primarna dobra te zemlje uske izvozne strukture poput zemalja izvoznica nafte. Kako hrvatsko gospodarstvo nije obilježeno takvim karakteristikama, ne postoji niti osnova za zaključke iz te hipoteze.

Međutim, najvažniji razlog nenegativnog kretanja uvjeta razmjene Republike Hrvatske treba tražiti u intrističnom svojstvu te varijable, a to je njezina egzogenost. Naime, svjetsko tržište (ili bolje rečeno svjetska ponuda i potražnja koje su pod utjecajem razvijenih zemalja i zemalja izvoznica nafte) diktiraju cijene dobara (a ponekad i usluga). Nadalje, zemlje u razvoju uglavnom su izložene fluktuacijama u uvjetima razmjene, stoga niti ne mogu utjecati na definiranje svojih izvoznih cijena. Ukoliko promatramo (robne) uvjete razmjene koji su testovima jediničnih korijena sugerirali stacionarnost u razinama, dok je samo trend komponenta imala značajan utjecaj na pozitivno kretanje varijable, mogli bi zaključiti kako su se uvjeti razmjene mijenjali samo kao rezultat općeg rasta svjetskih cijena, trenda koji je potaknut snažnim rastom cijena nafte od sredine 1990-ih. Ukoliko analiziramo prihodovne uvjete razmjene, možemo doći do sličnog zaključka. Naime, vrijednost uvoza je sporije rasla u odnosu na rast izvoza; i s cjenovnog aspekta i s aspekta volumena izvoza, što znači da je poboljšavanje prihodovnih uvjeta razmjene rezultat veće (strane) potražnje za domaćom proizvodnjom. Uzimajući u obzir relativno usku izvoznju strukturu hrvatskog gospodarstva i proizvode koje ne obilježava veoma visoka tehnološka složenost, mogli bi reći kako je upravo porast inozemne potražnje faktor koji determinira egzogeno povećanje domaćih prihodovnih uvjeta razmjene. Drugim riječima, uvjete razmjene Republike Hrvatske možemo smatrati egzogenom varijablom time da su isti determinirani, u pravilu, silama izvan kontrole hrvatskog makroekonomskog menadžmenta.

Osim pozitivnog utjecaja na gospodarski rast i blagostanje ljudi (pogledati Škare, Šimurina, Tomić; 2012.), poboljšavanje uvjeta razmjene ima dvije dodatne implikacije: povećava sposobnost uvoza, ali i potencijal za servisiranje dugova. Ova druga implikacija od iznimne je važnosti za već 'prezaduženu' zemlju kao što je Republika Hrvatska. Upravo se zato nameće sljedeće pitanje: Do kada će hrvatski uvjeti razmjene pokazivati pozitivan trend rasta? Poznavajući fenomen iznenadnih i neočekivanih ciklusa u gospodarskim kretanjima, ovo pitanje postaje još važnije. Kroz rad često smo naglašavali tzv. egzogenost varijable uvjeta razmjene, ali smo istovremeno sugerirali važnost snažnijeg utjecaja na istu, odnosno razvijanje njezine endogenosti. Pri tome mislimo na 'orkestrirani' utjecaj nositelja ekonomskih politika na povećanje izvoza, prilagođavanja uvozne strukture te poboljšanje odnosa između izvoznih i uvoznih cijena.

Jedan od načina ostvarivanja endogenosti uvjeta razmjene u Republici Hrvatskoj je kreiranje i razvoj adekvatnih državnih institucija koje trebaju stvoriti osnovu za povećanje produktivnosti i konkurentnosti hrvatskog gospodarstva, odnosno za ulaganje u inovacije, nove proizvode i 'novu' razinu kvalitete. Drugim riječima, nositelji ekonomskih politika trebaju razviti politike koje će efikasno reagirati na cjenovne promjene te politike koje snižuju troškove prilagodbe i realokacije resursa koji se javljaju uslijed ciljane ili tržišno potaknute promjene izvozne/uvozne strukture. Zašto to govorimo? Pa prema Bobić (2010.), konkurentnost hrvatskog izvoza prvenstveno se ostvaruje na osnovi cijena, a ne na osnovi kvalitete dobara, dok su s druge strane cjenovne elastičnosti uvoza niže od jedinične što potvrđuje snažnu ovisnost u uvozu. Ako postojeća struktura sugerira da je povećanje izvoza uglavnom rezultat nižih cijena, a ne povećanja kvalitete, to nije dobar indikator za hrvatsko gospodarstvo.

Drugi način, koji je direktno vezan uz ostvarivanje prvog, je poticanje diverzifikacije izvoza. Već smo naglasili problem nekonkurentnosti hrvatskog gospodarstva, usku izvoznju strukturu te problem 'nemijenjanja' strukture izvoza i uvoza kroz godine. Uslijed negativnih šokova na međunarodnim tržištima i ovakve gospodarske slike, negativno kretanje uvjeta razmjene može imati značajne ekonomske reperkusije za hrvatsko gospodarstvo. Naime, visoka koncentracija izvoza prema

određenim dobrima koja nemaju veliku dodanu vrijednost povećava volatilitnost zarada od izvoza, a time i volatilitnost ukupnog gospodarskog raste te utječe na pogoršavanje uvjeta razmjene. Nadalje, ista povećava i volatilitnost uvjeta razmjene. Možemo reći da je sektorska koncentracija prema pojedinim dobrima opasna jer smanjuje potencijal gospodarskog rasta. Unatoč uskoj izvoznjoj strukturi, Republika Hrvatska uspijevala je održati rastući trend uvjeta razmjene zahvaljujući stabilnosti gospodarstva koje je održavano aprecijacijom tečaja kune. Naime, diferzifikacija uvoza kroz tehnološke transfere i konkurenciju pri uvozu može povećati domaću produktivnost (npr. kroz uvoz intermedijarnih dobara, strana ulaganja u istraživanje i razvoj povećavaju domaću proizvodnju, ostvaruje se veća kvaliteta i komplementarnost faktora proizvodnje, smanjuju se uvozne cijene itd.). A znamo da je pitanje ukupne produktivnosti hrvatskog gospodarstva veoma diskutabilno. Dakle, usmjerenost na diverzifikaciju izvoza, ali i uvoza može dodatno doprinjeti stabilnosti kretanja u uvjetima razmjene.

Nositelji ekonomskih politika moraju obratiti pažnju na još jednu činjenicu, odnosno zemlju koja je danas toliko utjecajna da može predodrediti svjetska gospodarska kretanja. To je Kina (međutim osim Kine potrebno je napomenuti i sve veće prisutstvo zemalja Južne Amerike u međunarodnoj razmjeni). Ta država je prije 25 godina sudjelovala s manje od 1% u ukupnoj svjetskoj razmjeni, dok danas njezin udio prelazi 6% (Borkin, 2006.). Naime, Kina svojim enormnim izvoznim sposobnostima (koje proizlaze iz njezine konkurentnosti, niske cijene rada, niskih cijena dobara, itd.) smanjuje izvozne cijene ostalih zemalja, što znači da dugoročno smanjuje njihove uvjete razmjene. To je iznimno važno i za Republiku Hrvatsku koja je u prvih šest mjeseci 2011. godine uvezla 4 307 631 000 kuna vrijednosti dobara iz Kine, što je treća vrijednost uvoza iza Njemačke i Italije. S druge strane, vrijednost izvoza u tu zemlju nije toliko ekonomski impresivna. Iako cjenovno gledano, Hrvatska može ostvariti pozitivan trend uvjeta razmjene s Kinom, volumen uvoza toliko je velik da neutralizira bilo kakve pozitivne znakove. Nadalje, sve veći udio u kineskom izvozu čine dobra veće dodane vrijednosti, tako da će uz niže cijene Kina ubrzo početi konkurirati i kvalitetom što će dodatno otežati izvozne potencijale kako svih ostalih zemalja tako i Republike Hrvatske. Pitanje potencijalne endogenosti uvjeta razmjene Republike Hrvatske ponovno dobija na važnosti. A ono se dodatno kvalificira činjenicom da novi 'poredak' koji 'nudi' liberalizacija u okviru Europske unije može predstavljati dodatni problem za hrvatski izvoz (smanjenje zaštite domaće industrije, poljoprivrede i sl.). Zapravo, postavlja se pitanje koliko je realokacija resursa koju će potaknuti daljnja liberalizacija dobra i 'zdrava' za hrvatsko gospodarstvo. Ukoliko liberalizacija bude vodila većoj konkurentnosti (i u cijeni i u kvaliteti) hrvatskog gospodarstva, tada će se stvoriti osnova, ako ne za rastuće, barem za stabilne uvjete razmjene. Mogli bi zaključiti kako 'najvažnije posljedice ekonomskih politika proizlaze iz efekata koje nositelji ekonomskih aktivnosti uspiju internalizirati'. Stoga se upravo nositeljima ekonomskih politika ostavlja teret postizanja racionalne društvene kohezije kao rezultata uspješne gospodarske slike zemlje. Uvjeti razmjene pokazali su se veoma značajnom determinantom kretanja gospodarske aktivnosti Republike Hrvatske (Škare, Šimurina i Tomić; 2012.) stoga se tom svjetlu isti nikako ne smiju zanemariti od strane hrvatskog makroekonomskog menadžmenta.

5 Zaključak

Tranzicijski proces odredio je Republiku Hrvatsku kao malo otvoreno gospodarstvo koje se razmjerno brzo liberaliziralo i otvorilo međunarodnim 'tendencijama' Washingtonskog konsenzusa, što je za posljedicu imalo stvaranje uvozne ovisnosti, pretjerane zaduženosti i neadekvatnih ekonomskih, institucionalnih, pravnih, obrazovnih i dr. struktura koje su rezultirale beskonceptijskim gospodarskim stanjem. Iako se to čini veoma strogom osudom, uzimajući u obzir relativno dobre gospodarske rezultate tijekom prvog desetljeća novog stoljeća, usporedba s ostalim tranzicijskim zemljama (od kojih je većina pokazala iznimno dobre tranzicijske rezultate; Poljska, Češka Republika, Slovačka, Slovenija i dr.) sugerira nam onu 'tamniju' stranu priče. Uvjeti razmjene kao takvi mogu imati determinirajući efekt na nacionalnu proizvodnju, a time i na gospodarske rezultate, stoga je analiza istih od iznimne važnosti za svako gospodarstvo. Povećana međuzavisnost svjetskih gospodarstava u većem dijelu se očituje kroz promjene u uvjetima razmjene pa izvođenje kvalitetnih zaključaka koji će

stvoriti plodonosne akcije nositelja ekonomskih politika može omogućiti napredak u blagostanju i gospodarskom životu cijele zemlje. Kao indikator izvora problema, koncept uvjeta razmjene može pomoći kreatorima makroekonomskih politika u dizajniranju kvalitetnijih rješenja za hrvatsko gospodarstvo. Teorijska važnost poboljšavanja u uvjetima razmjene (kako robnih, tako i prihodovnih) pojmovno uživa snažnu empirijsku podršku, čime stvara znanstvenu podlogu za daljnja istraživanja i potvrđivanja u okviru hrvatskog gospodarstva.

References:

Belullo, A. i Broz, T. (2009), Do Fundamentals Explain the Behaviour of the Real Effective Exchange Rate in Croatia?. 28th International Conference on Organizational Science Development: New Technologies, New Challenges, Portorož, Slovenia, March 25-27, pp. 109-130.

Blattman, C., Hwang, J. i Williamson, J. G. (2004), The impact of the terms of trade on economic development in the periphery, 1870-1939: Volatility and secular change. Working Paper 10600: NBER Working Paper Series, National Bureau of Economic Research.

Bobić, V. (2010), Dohodovna i cjenovna elastičnost hrvatske robne razmjene – analiza panel podataka. Istraživanja I-29: Hrvatska narodna banka.

Borkin, P. (2006), Past, Present and Future Developments in New Zealand's Terms of Trade. Working Paper 06/09: NZ Treasury Working Papers, New Zealand's Treasury.

Botrić, V. i Cota, B. (2006), Sources of Inflation in Transition Economy: The Case of Croatia. Ekonomski pregled, Vol. 75., No. 12., str. 835-885.

Cavalcanti, T. V., Mohaddes, K. i Raissi, M. (2012), Commodity Price Volatility and the Sources of Growth. IMF Working Paper, WP/12/12. International Monetary Fund.

Dickey, D. A. i Fuller, A. W. (1981), Likelihood ratio statistics for autoregressive time series with a unit root. Econometrica, Vol. 49., No. 4., pp. 1057-1072.

Državni zavod za statistiku (2011), <http://www.dzs.hr>.

Fatima, N. (2010), Analysing the Terms of Trade Effect for Pakistan. Working Paper 59/10: PIDE Working Papers, Pakistan Institute for Development Economics, Islamabad.

Greenfield, C. C. (1984), The Terms of Trade Index and Terms of Trade Effect. The Statistician, Vol. 33., No. 4., pp. 371-379.

Harberger, A. (1950), Currency Depreciation, Income and the Balance of Trade. Journal of Political Economy, Vol. 58., No. 1., pp. 47-60.

Kirchgassner, G. i Prohl, S. (2008), Sustainability of Swiss Fiscal Policy. Swiss Journal of Economics and Statistics, Vol. 144., No. 1., pp. 57-83.

Kwiatkowski, D., Phillips, P., Schmidt, P. i Shin, Y. (1992), Testing the null hypothesis of stationarity against the alternative of a unit root: How sure are we that economic time series have a unit root?, Journal of Econometrics, Vol. 54., No. 1-3., pp. 159-178.

Lanne, M., Lutkepohl, H. i Saikkonen, P. (2002), Comparison of unit root tests for time series with level shifts. Journal of Time Series Analysis, Vol 23., No. 6., pp. 667-685.

Laursen, S. i Metzler, L. (1950), Flexible Exchange Rate and the Theory of Employment. *Review of Economics and Statistics*, Vol. 32., No. 4., pp. 281-299.

Mendoza, G. E. (1997), Terms-of-trade uncertainty and economic growth. *Journal of Development Economics*, Vol. 54. (December), pp. 323-356.

Obstfeld, M. (1980), Intermediate imports, the terms of trade, and the dynamics of the exchange rate and current account. Working Paper 540: NBER Working Paper Series, National Bureau of Economic Research.

Phillips, P. i Perron, P. (1988), Testing for a Unit Root in Time Series Regression. *Biometrika*, Vol. 75., No. 2., pp. 335–346.

Prebisch, R. (1950), Commercial Policy in the Underdeveloped Countries. *The American Economic Review*, Vol. 49., No. 2., pp. 251-273.

Raffer, K. (2005), Sir Hans Singer: Advocating a Fair Distribution of the Fruits of Progress. In *The Pioneers of Development Economics, Great Economists on Development*, ed. Jomo, K. S. Ha Noi: Gioi Publishers.

Singer, H. W. (1950), The Distribution of Gains between Investing and Borrowing Countries. *American Economic Review*, Vol. 40., No. 2., str. 473-485.

Singer, H. W. (1991.), Terms of trade: New Wine and New Bottles? *Development Policy Review*, SAGE, Vol. 9., No. 4., str. 339-351.

Singer, H. W. (1998), Beyond Terms of Trade: Convergence/Divergence and Creative/Uncreative Destruction. *Zagreb International Review of Economics and Business*, Vol. 1., No. 1., pp. 13-25.

Šimurina, J. i Tomić, D. (2012), Analiza efekta uvjeta razmjene u Republici Hrvatskoj. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, Vol. 10., No. 1., str. 139-154.

Škare, M., Šimurina, J. i Tomić, D. (2012), Income terms of trade trend and volatility in Croatia; A growth perspective. *Economic Reserach* (in the process of publishing).

Thirlwall, A. P. (2003), *Growth & Development: With special reference to developing economies*. Hampshire: Palgrave Macmillan.

Tomić, D. (2011), Croatian Terms of Trade; Historical Perspective, Movements and Welfare Effect. The 5th International Scientific Conference 'Entrepreneurship and Macroeconomic Menadžment: Reflections on the World in Turmoil', Pula: Juraj Dobrila University of Pula, Department of Economics and Tourism 'Dr. Mijo Mirković', March 24-26, 2011., str. 583-715.

Zhang, S. i Wang, Y. (2007), Terms of Trade and Economic Growth – Based on Co-integration Analysis. International Conference on Menadžment Science and Engineering. Dostupno na: <http://www.seiofbluemountain.com/upload/product/200910/2007glhy09a20.pdf>.

Činitelji utjecaja na zadovoljstvo studenata teorijskim kolegijima na prvoj godini dodiplomskog studija

PERICA VOJINIĆ

viša asistentica, Odjel za ekonomiju i poslovnu ekonomiju
Sveučilište u Dubrovniku
Lapadska obala 7, Dubrovnik

perica.vojinic@unidu.hr

NEBOJŠA STOJČIĆ

viši asistent, Odjel za ekonomiju i poslovnu ekonomiju
Sveučilište u Dubrovniku
Lapadska obala 7, Dubrovnik

nstojcic@unidu.hr

Sažetak: Odnos između očekivanja studenata i njihovog zadovoljstva kvalitetom nastave i uspjehom u svladavanju pojedinih kolegija ima važnu ulogu u oblikovanju reputacije akademskih institucija. Istodobno, utječe na izbor studenata prve godine te odluku studenata viših godina studija o prelasku iz jedne u drugu instituciju. Prepoznajući važnost ovih pitanja mnoga sveučilišta polažu veliku pozornost na njih pri kreiranju smjernica za poboljšanje kvalitete postojećih i uvođenje novih kolegija. Tradicionalno, smatra se kako svladavanje gradiva sadržanog u teorijskim kolegijima prve godine dodiplomskih studija ekonomija i poslovna ekonomija zahtijeva od studenata ulaganje dodatnog napora. Ujedno, uspješno svladavanje ovih kolegija predstavlja osnovu za izučavanje kolegija na višim godinama studija iz područja teorijske te osobito poslovne ekonomije. Postojeća istraživanja ukazuju kako uspjeh studenata na ispitima iz pojedinih kolegija i njihovo zadovoljstvo ponudjenim sadržajem ovisi o individualnim karakteristikama kao i o metodama koje se koriste pri prenošenju znanja studentima. Cilj je ovog rada istražiti dubinu jaza između očekivanja i zadovoljstva studenata koji su pohađali teorijske kolegije Uvod u ekonomiju, Mikroekonomija 1 i Makroekonomija 1 na prvoj godini preddiplomskog studija Ekonomija i Poslovna ekonomija Sveučilišta u Dubrovniku u akademskoj godini 2010/2011 i 2009/2010. Za potrebe istraživanja provodi se anketa na temelju upitnika koji sadrži tri skupine pitanja. Prvom skupinom pitanja prikupljaju se podaci o općim karakteristikama studenata poput spola, srednjoškolskog obrazovanja te vrste studija koji pohađaju. Drugom skupinom pitanja istražuje se percepcija studenata o sadržaju spomenutih kolegija, njihovoj sposobnosti povezivanja prezentiranog gradiva s događajima iz stvarnog svijeta te važnosti gradiva koje su slušali u okviru kolegija za svladavanje drugih kolegija, kako iz teorijske tako i poslovne ekonomije. Konačno, u trećoj skupini pitanja studenti su zamoljeni da se izjasne o svom uspjehu u polaganju ispita iz teorijskih kolegija te da iznesu svoje prijedloge za unaprjeđenje sadržaja i načina prezentiranja gradiva unutar tih kolegija. Rezultati istraživanja obrađeni su ekonometrijskom tehnikom multinomijalnog logita.

Ključne riječi: očekivanja studenata, stavovi studenata, zadovoljstvo studenata, determinante zadovoljstva, teorijski kolegiji

1 Uvod

Obrazovna usluga je neopipljiva, potrošna i istovremeno se proizvodi od strane pružatelja usluge (nastavnika) i konzumira od strane korisnika (studenta). Kvaliteta usluge obrazovanja u visokoobrazovnim institucijama ne može se objektivno mjeriti, već je to kompleksan i raznolik koncept koji se treba istražiti (Hameed i Amjad, 2011.). Uvjeti u kojima posluju akademske institucije posljednjih se godina značajno mijenjaju. U tom je smislu svakako neizostavno spomenuti tehnološki napredak koji je promijenio i poboljšao načine predavanja i učenja. Situacija u hrvatskom visokom obrazovanju je specifična budući da su akademske institucije, osim s tehnološkim promjena, suočene i s implementacijom Bolonjskog procesa koji se primjenjuje od 2001.

Posljednje desetljeće obilježeno je povećanom konkurencijom među visokoobrazovnim institucijama. Visoko kvalitetna usluga je bitan preduvjet konkurentnosti i preživljavanja na tržištu visokog obrazovanja. Najveći izazov s kojim se suočavaju mnoge akademske institucije jest koliko razinu kvalitete usluge institucija mora postići kako bi uz niske troškove proizvodnje ostale konkurentne na tržištu. Uspješno svladavanje prethodno navedenog izazova zahtijeva identifikaciju potreba studenata i razumijevanje formacije studentske percepcije kvalitete usluge. Kao i kod većine usluga, i kod visokog obrazovanja očekivanja značajno utječu na ocjenu kvalitete usluge, odnosno zadovoljstvo studenata. Prilikom upisa na institucije visokog obrazovanja, očekivanja studenata se u najvećoj mjeri temelje na dotadašnjim srednjoškolskim iskustvima i na usmenoj predaji studenata koji pohađaju ili su pohađali više godine studija.

Osim brige o kvaliteti usluge, akademske institucije sve više postaju svjesne važnosti zadovoljstva studenata budući da zadovoljstvo studenata pozitivno utječe na njihovu odluku o nastavku školovanja na toj instituciji te na pozitivnu usmenu predaju kojom će se privući budući studenti. Zadovoljstvo studenata utječe i na studentsku motivaciju, na njihovo pohađanje nastave te na povećanje prihoda (Vranešević i dr., 2006). Zbog svega prethodno navedenoga, institucije visokog obrazovanja su pod pritiskom društva i države da ostvare što je moguće bolji odnos između usluge koju pružaju i novčane naknade koju primaju te ulažu velike napore kako bi osigurale veću kvalitetu obrazovanja koja će zadovoljiti društvene i individualne potrebe studenata.

Dosadašnja istraživanja sugeriraju da uspjeh studenata na ispitima iz pojedinih kolegija kao i njihovo zadovoljstvo ponuđenim sadržajem ovisi o njihovim karakteristikama kao i o metodama koje se koriste pri prenošenju znanja studentima. Odnos između očekivanja studenata i njihovog zadovoljstva kvalitetom nastave i uspjehom u svladavanju pojedinih kolegija ima važnu ulogu u oblikovanju reputacije akademskih institucija. Cilj ovog rada je utvrditi utjecaj općih obilježja, stavova i očekivanja te uspjeha u polaganju ispita na zadovoljstvo studenata Odjela za ekonomiju i poslovnu ekonomiju Sveučilišta u Dubrovniku. Rezultati rada mogu pridonijeti proširenju postojećih spoznaja o odrednicama kvalitete visokog obrazovanja u RH te mogu poslužiti kao podloga za kreiranje smjernica za poboljšanje kvalitete istog. Istraživanje obuhvaća teorijske kolegije Uvod u ekonomiju, Mikroekonomija 1 i Makroekonomija 1 koji se izvode na prvoj godini preddiplomskih studija Ekonomija i Poslovna ekonomija.

Rad se sastoji od šest dijelova. U slijedećem dijelu se pruža kratak pregled dosadašnjih istraživanja vezanih za navedenu problematiku dok je uzorak istraživanja opisan u trećem dijelu. U četvrtom dijelu je pruženo detaljno objašnjenje modela kojim se želi istražiti koji činitelji utječu na zadovoljstvo studenata kolegijima iz teorijske ekonomije. Rezultati dobiveni na temelju korištenog modela istraživanja su prikazani u petom dijelu rada. Rad završava zaključnim razmatranjima.

2 Pregled literature

Istraživanja koja se bave očekivanjima studenata te njihovim zadovoljstvom i uspjehom u svladavanju pojedinih studijskih kolegija mogu se podijeliti na dvije skupine: istraživanja koja objašnjavaju kako očekivanja studenata utječu na njihovu percepciju kvalitete nastave i istraživanja kojima se utvrđuju činitelji zadovoljstva studenata. U nastavku je pružen kratak pregled relevantnih radova za dvije prethodno navedene skupine istraživanja.

Yahnong Li i Kaye (1999.) su proveli istraživanje na uzorku od 228 studenata upisanih na University of Portsmouth koji su pohađali kolegije Građevinarstvo i Matematika. Korištenjem neparametrijskog Mann-Whitney testa su dokazali da su očekivanja studenata relativno stabilna tijekom vremena, dok se njihova percepcija kvalitete usluge mijenja tijekom studiranja te percipirana razina kvalitete opada kako studij napreduje. Chonko i dr. (2002.) su proveli istraživanje na uzorku od 750 studenata upisanih na kolegij Uvod u ekonomiju (Baylor University u Texasu). Rezultati sugeriraju da se stvarna percepcija studenata vrlo često razlikuje u odnosu na stavke koje ocjenjuju u evaluaciji nastavnika te da postoji visoka povezanost između očekivanja koja su studenti imali o nastavnicima i nastavi i načina na koji studenti ocjenjuju nastavnike i nastavu. Rezultati istraživanja provedenog na uzorku od 1 462 studenta dodiplomskih studija koji su upisani na kolegij Osnove mikroekonomije na velikim sveučilištima smještenim u regiji Great Lakes u SAD-u sugeriraju sljedeće: žene očekuju da će postići lošije rezultate iz mikroekonomskih kolegija u odnosu na muškarce; očekivanja vezana za ocjene imaju pozitivan učinak na sudjelovanje studenata u nastavi; upoznatost s ekonomskim predmetima u srednjoj školi ima negativan učinak na rezultate sudjelovanja u nastavi (Ballard i Johnson, 2005.).

Vranešević i dr. (2006.) su proveli istraživanje na uzorku od 350 studenata Ekonomskog fakulteta u Zagrebu. Istraživanje je pokazalo kako najveći broj studenata smatra da nastavno osoblje ima izrazito važan utjecaj na njihovo zadovoljstvo Ekonomskim fakultetom u Zagrebu, dok ih gotovo polovica (47%) smatra da nenastavno osoblje ima izrazito nevažan utjecaj na njihovo zadovoljstvo iako su upravo najmanje zadovoljni nenastavnim osobljem. 36% studenata smatra fizičko okruženje izrazito nevažnim za njihovo ukupno zadovoljstvo Ekonomskim fakultetom. Nadalje, isto istraživanje sugerira da 68% studenata svoja očekivanja o nastavi i nastavnicima temelji na iskustvima bivših studenata, 15% prema podacima s web stranice fakulteta, a 11% prema prezentaciji svih drugih fakulteta. Ostatak od 6% svoja očekivanja baziraju na drugim izvorima. Hameed i Amjad (2011.) su proveli istraživanje na 157 studenata upisanih na COMSATS Institute of Information Technology u Pakistanu. Rezultati dobiveni korištenjem Spearmanovog koeficijenta korelacije i regresijske analize sugeriraju da nastavno i savjetodavno osoblje te način izvođenja nastave imaju značajan utjecaj na fakultetsko iskustvo. To pozitivno iskustvo povećava zadovoljstvo studenata.

Određeni broj istraživanja iz ekonomike obrazovanja se bavi utvrđivanjem stavova studenata prema kolegijima iz teorijske ekonomije. Ova istraživanja nastoje utvrditi sklonost studenata prema učenju teorijske ekonomije te istražiti njihovo mišljenje o važnosti saznanja iz teorijskih kolegija za svladavanje drugih predmeta ili za buduću karijeru. Istraživanja pokazuju da kolegiji iz teorijske ekonomije vrlo često izazivaju strah kod velikog dijela studenata. Kod određenog dijela studenata taj strah ima pozitivan utjecaj koji rezultira većim trudom, a ponekad ima negativan utjecaj na uspjeh kao i na studentovu percepciju ekonomije (Benedict i Hoag, 2002.).

3 Uzorak i metodologija istraživanja

U istraživanju zadovoljstva studenata teorijskim kolegijima koji se izvode na prvoj godini dodiplomskih studija Odjela za ekonomiju i poslovnu ekonomiju Sveučilišta u Dubrovniku koriste se podaci prikupljeni putem anketiranja studenata koji su odslušali kolegije Uvod u ekonomiju, Mikroekonomija 1 i Makroekonomija 1 u akademskoj godini 2009/2010 i 2010/2011. Istraživanje je provedeno na temelju upitnika sastavljenog posebno za potrebe ovog rada tijekom listopada 2011. Ukupno su anketirana 123 studenta. Upitnik je podijeljen u tri dijela. Prvi dio upitnika bavi se općim

obilježjima studenata poput spola, završene srednje škole, prosječne ocjene koju je student postigao u srednjoj školi, studijskog smjera kojeg pohađa na Odjelu za ekonomiju i poslovnu ekonomiju Sveučilišta u Dubrovniku, te mjesta iz kojeg dolazi.

Iz tablice 1 je razvidno da je velika većina anketiranih osoba ženskog spola što je u skladu sa strukturom populacije studenata Odjela. Prema završenoj srednjoj školi dominiraju učenici Turističko ugostiteljske škole i učenici Ekonomske škole. Prosječna ocjena s kojom su studenti završili srednju školu iznosi 4.1. Većina studenata dolazi iz Republike Hrvatske dok ih je oko petina iz inozemstva, uglavnom iz susjedne Bosne i Hercegovine. Prema odabranim smjerovima vidljivo je kako većina studenata upisuje smjerove Poslovne ekonomije prije svega Turizam i Marketing. Svega 8 anketiranih studenata su upisani na studij Ekonomije što čini oko 7% svih upisanih na Odjel.

Tablica 1: Obilježja anketiranih studenata
(Izvor: Rezultati istraživanja provedenog u listopadu 2011.)

Spol	Muško	37	30%
	Žensko	86	70%
Srednja škola	Gimnazija	17	14%
	Turističko ugostiteljska	55	45%
	Ekonomska	47	38%
	Medicinska	2	1.5%
	Tehnička	2	1.5%
Prosječna ocjena u srednjoj školi		4.1	
Mjesto završetka srednje škole	Republika Hrvatska	100	81%
	Inozemstvo	23	19%
Studijski smjer	Ekonomija	8	6.5%
	Međunarodna trgovina	22	18%
	Turizam	42	34%
	Marketing	48	39%
	Menadžment	2	1.5%
	Financijski menadžment	1	1%

Druga skupina pitanja u upitniku odnosi se na percepciju studenata o sadržaju spomenutih kolegija, njihovu sposobnost povezivanja prezentiranog gradiva s događajima iz stvarnog svijeta te važnosti gradiva koje su slušali u okviru kolegija teorijske ekonomije za svladavanje drugih kolegija, kako iz teorijske tako i iz poslovne ekonomije. U tom kontekstu studentima je ponuđeno nekoliko odgovora na svako pitanje.

Iz tablice 2 je vidljivo kako je tek petina studenata prije dolaska na Sveučilište u Dubrovniku imala pozitivan stav o kolegijima iz teorijske ekonomije. S druge strane, iskustva bivših studenata djeluju kao najvažnija odrednica prema kojoj studenti formiraju svoja očekivanja o budućem studiju. Važno je napomenuti kako službeni promocijski naponi Sveučilišta u Dubrovniku poput materijala koji se objavljuju na web stranici ili brošura koje se dijele na prezentacijama u srednjim školama imaju utjecaj na očekivanja svega 5% anketiranih studenata. Četvrtina studenata svoja očekivanja temelji na činiteljima koji nisu bili ponuđeni u anketnom upitniku.

Tablica 2: Očekivanja i stavovi studenata u vezi kolegija teorijske ekonomije
(Izvor: Rezultati istraživanja provedenog u listopadu 2011.)

Pozitivan stav o kolegijima teorijske ekonomije prije upisa na Sveučilište u Dubrovniku	22%
Najznačajniji činitelj od utjecaja na očekivanja o kolegijima teorijske ekonomije	Iskustvo bivših studenata (69.9%) Podaci s web stranice (1.63%) Brošure iz srednje škole (4.07%) Neki drugi činitelji (24.39%)
Važnost sadržaja naučenih u kolegiju Uvod u ekonomiju u budućem profesionalnom životu*	40.65%
Mogućnost povezivanja gradiva naučenog u kolegiju Uvod u ekonomiju s događajima iz vanjskog svijeta**	74.80%
Važnost sadržaja naučenih u kolegiju Mikroekonomija 1 u budućem profesionalnom životu*	40.65%
Mogućnost povezivanja gradiva naučenog u kolegiju Mikroekonomija 1 s događajima iz vanjskog svijeta**	81.30%
Važnost sadržaja naučenih u kolegiju Makroekonomija 1 u budućem profesionalnom životu*	43.09%
Mogućnost povezivanja gradiva naučenog u kolegiju Makroekonomija 1 s događajima iz vanjskog svijeta**	78.86%
Važnost znanja naučenog u kolegijima teorijske ekonomije u svladavanju drugih kolegija***	34.15%

Napomena: * odnosi se na odgovore "U potpunosti se slažem" i "Uglavnom se slažem"
** odnosi se na odgovore "U potpunosti moguće" i "Uglavnom moguće"
*** odnosi se na odgovor "U velikoj mjeri važno"

Gotovo polovica studenata smatra sadržaje naučene u okviru teorijskih kolegija veoma važnim za njihov budući profesionalni život. S druge strane, preko 80% studenata su sposobni pronaći poveznice između događaja u vanjskom svijetu i gradiva koje se prenosi putem teorijskih kolegija. Iako bi teorijski kolegiji trebali predstavljati osnovu za savladavanje drugih kolegija koji se obrađuju tijekom studija vidljivo je da među ispitanicima tek trećina smatra kako im je gradivo teorijskih kolegija od koristi u daljnjem studiranju.

Tablica 3: Zadovoljstvo studenata izvođenjem kolegija i uspjeh u polaganju ispita
(Izvor: Rezultati istraživanja provedenog u listopadu 2011.)

Zadovoljstvo izvođenjem kolegija iz teorijske ekonomije*	69.92%
Položen ispit Uvod u Ekonomiju	79.67%
Položen ispit Mikroekonomija 1	50.41%
Položen ispit Makroekonomija 1	55.28%
Položeni sva tri ispita iz teorijske ekonomije	47.97%
Prosječan broj izlazaka na ispit Uvod u ekonomiju	3.6x
Prosječan broj izlazaka na ispit Mikroekonomija 1	3.4x
Prosječan broj izlazaka na ispit Makroekonomija 1	3.3x
Prosječna ocjena na ispitu Uvod u ekonomiju	2.69
Prosječna ocjena na ispitu Mikroekonomija 1	2.72
Prosječna ocjena na ispitu Makroekonomija 1	2.6

Napomena: * odnosi se na odgovore "U potpunosti se slažem" i "Uglavnom se slažem"

Treći, posljednji dio anketnog upitnika zahtijeva od studenata izjašnjavanje o uspjehu u polaganju ispita iz teorijskih kolegija, broju izlazaka na ispit te zadovoljstvu izvođenjem ovih kolegija. Iz tablice 3 je razvidno da je većina studenata zadovoljna teorijskim kolegijima koji se izvode na prvoj godini dodiplomskog studija. Analiza uspješnosti pokazuje kako je većina studenata položila ispit iz kolegija Uvod u ekonomiju dok je otprilike polovica svih studenata položila sva tri ispita iz teorijske ekonomije. Studenti u prosjeku izlaze na ispit između tri i četiri puta prije polaganja. Konačno, na svim ispitima prosječna ocjena je oko 2.7. Relativno velik broj izlazaka na ispit te niske prosječne ocjene analiziranih kolegija moguće je promatrati u kontekstu činjenice kako analizirani kolegiji spadaju među najzahtjevnije kolegije prve godine dodiplomskog studija na Odjelu za ekonomiju i poslovnu ekonomiju Sveučilišta u Dubrovniku.

Za obradu podataka koristi se tehnika multinomijalnog logita uz potporu statističkog software-a STATA 11. Multinomijalni logit predstavlja generalizaciju logističke regresije u situaciji sa dva ili više ishoda. Ova ekonometrijska tehnika korištenjem metode maksimalne vjerodostojnosti (eng. maximum likelihood method) procjenjuje relativnu vjerojatnost da će ispitanik odabrati jednu alternativu između dvije ili ponuđenih alternativa na osnovu njihovih karakteristika. U općem slučaju, za skup od n alternativa multinomijalni logit procjenjuje samo $n-1$ jednažbi odnosno suprotstavlja $n-1$ alternativa baznoj kategoriji n . U multinomijalnom logitu pretpostavlja se da su relativne šanse odabira jedne alternative umjesto druge neovisne od drugih alternativa. Ova pretpostavka ima korijene u značajkama logističke regresije koje se tiču neovisno distribuiranih i homoskedastičnih standardnih grešaka (Greene, 2002). U analizi se koriste robusne standardne greške kako bi se izbjegao potencijalni problem heteroskedastičnosti.

4 Model

U svrhu određivanja činitelja koji utječu na zadovoljstvo studenata kolegijima teorijske ekonomije koristi se model u kojem je zadovoljstvo studenata definirano kao funkcija triju skupina činitelja: njihovih općih karakteristika, stavova o kolegijima Uvod u ekonomiju, Mikroekonomija 1 i Makroekonomija 1 te uspjeha u polaganju ispita iz navedenih kolegija. U općem obliku se model može izraziti na sljedeći način:

$$\text{Zadovoljstvo} = f(\text{opća obilježja, stavovi i očekivanja, uspjeh}) \quad (1)$$

Zavisna varijabla, zadovoljstvo, je kreirana na temelju odgovora anketiranih studenata na pitanje u kojoj mjeri su zadovoljni sadržajem ponuđenim unutar teorijskih kolegija. U tom kontekstu model pravi razliku između studenata koji nisu zadovoljni, onih koji su djelomično zadovoljni i studenata koji su potpuno zadovoljni ponuđenim sadržajem. Tablica 4 prikazuje popis svih varijabli.

Prva skupina činitelja obuhvaća završenu srednju školu studenta, mjesto pohađanja srednje škole, prosječnu ocjenu u srednjoj školu te studijski smjer kojeg pohađaju. Model pravi razliku između tri vrste srednjih škola: gimnazije, ekonomske škole te skupine strukovnih škola koje u uzorku uključuju medicinsku, turističku i tehničku školu. Uključivanje srednjoškolskog obrazovanja u model temelji se na pretpostavci kako sve vrste srednjih škola ne predstavljaju jednaku osnovu za praćenje gradiva koje se izvodi na sveučilišnom studiju. Sukladno tome očekuje se da studenti koji dolaze iz gimnazije ili ekonomske škole imaju određeno znanje o gradivu koje se predaje unutar teorijskih kolegija pa su u mogućnosti lakše pratiti nastavu što ima pozitivan utjecaj na njihovo zadovoljstvo izvođenjem kolegija iz teorijske ekonomije.

Tablica 4: Opis varijabli

Zavisna varijabla		
Zadovoljstvo _{i (i)}	Zadovoljstvo ispitanika izvođenjem kolegija iz teorijske ekonomije (i=1-3)	1 – nezadovoljni* 2 – djelomično zadovoljni 3 – u potpunosti i uglavnom zadovoljni
Nezavisne varijable		
Opća obilježja ispitanika		
Ocjena	Ukupna prosječna ocjena u srednjoj školi (prirodni logaritam)	
Srednja škola	Kategorijalna varijabla	1 – gimnazija 2 – ekonomska 3 – ostale strukovne škole*
Mjesto	Kategorijalna varijabla	0 – srednja škola završena u Republici Hrvatskoj* 1 – srednja škola završena u inozemstvu
Studijski smjer	Kategorijalna varijabla	0 – poslovna ekonomija* 1 – ekonomija
Stavovi i očekivanja		
Pomoć u svladavanju drugih kolegija	Kategorijalna varijabla	0 – malo ili nikako* 1 – u velikoj mjeri
Utjecaj na očekivanja studenata	Kategorijalna varijabla	1 – iskustva drugih studenata* 2 – podaci s weba 3 – brošure 4 – ostalo
Stav studenata prije upisa	Kategorijalna varijabla	1 – pozitivan 2 – neutralan 3 – negativan*
Važnost gradiva teorijskih kolegija u budućoj karijeri	Kategorijalna varijabla	0 – studenti koji smatraju gradivo teorijskih kolegija nevažnim za buduću karijeru* 1 – studenti koji smatraju gradivo teorijskih kolegija važnim za buduću karijeru
Veza sa događajima iz stvarnog života	Kategorijalna varijabla	0 – studenti koji ne mogu povezati gradivo iz teorijskih kolegija s događajima iz stvarnog života* 1 – studenti koji mogu povezati gradivo iz teorijskih kolegija s događajima iz stvarnog života
Uspjeh		
Položeni ispiti	Kategorijalna varijabla	0 – niti jedan* 1 – jedan ispit 2 – dva ispita 3 – tri ispita
Broj izlazaka na ispit	Kategorijalna varijabla	0 – manje od 3 puta* 1 – više od 3 puta*

* referentna kategorija

19% studenata u uzorku su inozemni studenti, većinom iz Bosne i Hercegovine. Kako bi se u obzir uzele potencijalne razlike u obrazovnim programima između srednjih škola u Republici Hrvatskoj te istovrsnih škola u inozemstvu u model je uključena kategorijalna varijabla koja poprima vrijednost 1 ukoliko je student završio srednju školu u inozemstvu. Model uključuje i prosječnu ocjenu s kojom je student završio srednju školu. S jedne strane, očekuje se da će studenti koji su bili uspješniji u srednjoj školi lakše svladavati gradivo teorijske ekonomije te će njihovo zadovoljstvo sadržajima ovih kolegija biti veće nego u slučaju studenata koji su polučili slabiji uspjeh u srednjoj školi. S druge strane,

također se očekuje da studenti koji su bili uspješniji u srednjoj školi imaju veća očekivanja te će stoga njihovo zadovoljstvo ponuđenim sadržajima biti manje. Konačno, model kontrolira razliku između studenata koji pohađaju studijski smjer ekonomija te studenata koji pohađaju studijske smjerove iz područja poslovne ekonomije pri čemu se očekuje da će zadovoljstvo studenata studija ekonomija ponuđenim gradivom biti veće u odnosu na studente poslovne ekonomije.

Druga skupina činitelja uključuje stavove studenata o kolegijima teorijske ekonomije i njihova očekivanja u vezi ovih kolegija. U ovu skupinu činitelja su uključene tri kategorijalne varijable. Prva varijabla se odnosi na studente koji smatraju da će im gradivo iz tri spomenuta teorijska kolegija biti od koristi u budućem profesionalnom životu. Druga kategorijalna varijabla poprima vrijednost 1 u slučaju studenata koji smatraju kako gradivo sadržano u teorijskim kolegijima mogu povezati sa događajima iz stvarnog života. Treća kategorijalna varijabla se odnosi na studente koji smatraju kako im je gradivo iz teorijskih kolegija od koristi u svladavanju gradiva iz ostalih kolegija koji se izvode na dodiplomskom studiju. Uključivanje ove tri varijable omogućuje utvrđivanje veze između uspjeha studenata u usvajanju gradiva i njihovog zadovoljstva sadržajem kolegija.

Očekivanja studenata u vezi teorijskih kolegija modelirana su sa dvije varijable koje su kreirane na temelju odgovora anketiranih studenata na pitanje o stavu prema teorijskim kolegijima prije upisa sveučilišnog studija. Studenti koji su odgovorili kako su prije upisa studija imali negativan stav o ovoj skupini kolegija su referentna kategorija. Modelom se ispituju koeficijenti za skupinu studenata koji su imali neutralan stav i za skupinu studenata koji su imali pozitivan stav prema kolegijima iz teorijske ekonomije. Očekuje se pozitivan procijenjeni koeficijent za obje kategorije varijable. Model uključuje i varijablu koja predstavlja činitelje identificirane od strane anketiranih studenata kao najvažnije u određivanju njihova očekivanja o kolegijima iz teorijske ekonomije. Studentima su ponuđeni slijedeći odgovori: stavovi bivših studenata, podatci s weba, podatci iz brošura koje se dijele u srednjim školama te kategorija ostalo koja se odnosi na činitelje koji nisu navedeni u upitniku. Referentna kategorija su studenti koji su izjavili kako su ključni utjecaj na formiranje njihovih stavova o kolegijima teorijske ekonomije imala iskustva drugih studenata.

Treća skupina činitelja kontrolira vezu između uspjeha studenata u polaganju ispita i njihovog zadovoljstva kolegijima. U tom kontekstu su korištene dvije skupine varijabli. Prva skupina varijabli pravi razliku između studenata koji su položili sva tri kolegija, studenata koji su položili samo dva kolegija teorijske ekonomije te studenata koji su položili samo jedan kolegij. Referentna kategorija su studenti koji nisu položili niti jedan ispit iz kolegija teorijske ekonomije. Očekuje se da će zadovoljstvo studenata biti veće ukoliko su položili ispite. Pored ovih varijabli model uključuje i varijablu koja kontrolira broj izlazaka studenata na ispit. Ova varijabla poprima vrijednost 1 ukoliko je student na ispit iz bilo kojeg od teorijskih kolegija izlazio više od tri puta. Očekuje se da će procijenjeni koeficijent za ovu varijablu biti negativan.

5 Rezultati istraživanja

Rezultati regresijske analize modela prikazani su u tablici 5. Vrijednosti u tablici odnose se na relativne omjere rizika koji se mogu interpretirati kao omjeri vjerojatnosti da pojedinac odabire jedan ishod (u ovom slučaju djelomično zadovoljan ili potpuno zadovoljan sadržajem teorijskih kolegija) i vjerojatnosti da pojedinac odabire referentnu kategoriju (u našem slučaju nezadovoljstvo sadržajem teorijskih kolegija).

Iz tablice je razvidno da su predznaci procijenjenih koeficijenata za većinu varijabli u skladu s prethodno navedenim očekivanjima. Počevši od usporedbe između nezadovoljnih i djelomično zadovoljnih studenata vidljivo je kako vjerojatnost pripadanja studenata u drugu grupu raste ukoliko smatraju da im kolegiji teorijske ekonomije pomažu u svladavanju gradiva iz drugih kolegija. Također, omjer vjerojatnosti da student pripada u skupinu djelomično zadovoljnih raste ukoliko su studentova očekivanja formirana putem materijala sa weba. Isti učinak ima i činjenica da student može

prepoznati vezu između gradiva teorijskih kolegija i događaja iz stvarnog svijeta kao i uspjeh studenata u polaganju ispita. Pozitivan predznak procjenjeno koeficijenta varijable koja kontrolira razliku između studenata koji su na ispit izašli manje od tri puta nije u skladu s očekivanjima. Moguće objašnjenje ovog nalaza jeste da sa protokom vremena tijekom kojeg obrađuju kolegij studenti više postaju svjesni važnosti sadržaja te se povećava njihovo zadovoljstvo.

Tablica 5: Multinomijalna logistička regresija zadovoljstva studenata kolegijima teorijske ekonomije (referentna kategorija nezadovoljni studenti)

(Izvor: Izračun autora na temelju rezultata istraživanja provedenog u listopadu 2011.)

<i>U potpunosti i uglavnom zadovoljni studenti</i>			
Varijable	Relativni omjer rizika	Standardna greška	Značajnost
Ocjena	2.41	8.39	0.801
Gimnazija	18.38	26.51	0.044
Ekonomska	1.86	1.76	0.512
Mjesto	2.45	2.88	0.445
smjer	6.86	14.63	0.367
Pomoć	38.22	45.98	0.002
ostali činitelji utjecaja	0.51	0.48	0.477
utjecaj brošura	2.51e-08	3e-08	0.000
utjecaj web	11.20	13.38	0.043
pozitivan prethodni stav	1.06	1.22	0.960
neutralan prethodni stav	1.61	1.76	0.666
Važnost	3.90	3.64	0.144
Veza	19.05	18.09	0.002
svi položeni ispiti	729e07	689e07	0.000
dva položena ispita	1.01e08	1.35e08	0.000
jedan položen ispit	1.59e07	1.35e07	0.000
Izlasci	0.13	0.14	0.053
<i>Djelomično zadovoljni studenti</i>			
Variable	Relativni omjer rizika	Standardna greška	Značajnost
Ocjena	0.21	0.39	0.405
Gimnazija	3.65	3.33	0.156
Ekonomska	0.96	0.50	0.940
Mjesto	0.67	0.51	0.600
Smjer	0.19	0.21	0.140
Pomoć	6.33	5.13	0.023
ostali činitelji utjecaja	0.82	0.56	0.771
utjecaj brošura	0.51	0.52	0.516
utjecaj web	1.17e-08	1.45e-08	0.000
pozitivan prethodni stav	0.43	0.34	0.293
neutralan prethodni stav	2.53	1.94	0.227
Važnost	0.94	0.60	0.927
Veza	4.31	2.37	0.008
svi položeni ispiti	3.33	2.32	0.084
dva položena ispita	10.94	10.37	0.012
jedan položen ispit	3.13	2.09	0.088
Izlasci	0.38	0.20	0.063
Broj opservacija	123	McFadden's R2	0.340
Wald Chi2 (34)	4616.46	Prob>chi2	0.000
Log-Lik Intercept Only	-120.64	Log-Lik Full Model	-79.66
LR (34)	81.95	Prob>LR	0.000

Iz tablice 5 je razvidno i kako znatno veći broj činitelja utječe na relativni omjer vjerojatnosti da student pripada u skupinu zadovoljnih sadržajem teorijskih kolegija i vjerojatnosti da student pripada u skupinu nezadovoljnih sadržajem. Ova vjerojatnost raste ukoliko je student pohađao gimnaziju. Takav nalaz sugerira kako znanje s kojim studenti dolaze na sveučilišni studij igra važnu ulogu kod formiranja njihovog osjećaja zadovoljstva ponuđenim gradivom. Slično kao i kod prethodne skupine i ovdje zadovoljstvo studenata raste ukoliko smatraju da im je sadržaj teorijskih kolegija od pomoći u daljnjem obrazovanju. Nadalje, vjerojatnost pripadanja ispitanika u kategoriju zadovoljnih studenata je veća za studente čija su se prethodna očekivanja formirala putem promotivnih brošura i materijala na webu nego kod studenata na čija očekivanja su presudan utjecaj imali stavovi bivših studenata. Na omjer vjerojatnosti porasta zadovoljstva studenata pozitivno utječe i njihova sposobnost povezivanja događaja iz stvarnog svijeta sa gradivom kolegija kao i uspjeh u polaganju ispita. Konačno, broj izlazaka na ispit ima pozitivan utjecaj na relativne šanse povećanja zadovoljstva studenata.

6 Zaključak

Tijekom proteklog desetljeća dogodile su se značajne promjene u poslovanju visokoškolskih institucija. Institucije visokog obrazovanja su pod pritiskom društva i države da ostvare što je moguće bolji odnos između usluge koju pružaju i novčane naknade koju primaju. Budući da zadovoljstvo studenata pozitivno utječe na njihovu odluku o nastavku školovanja na toj instituciji te na pozitivnu usmenu predaju kojom će se privući budući studenti visokoobrazovne institucije ulažu velike napore kako bi osigurale veću kvalitetu obrazovanja koja će zadovoljiti društvene i individualne potrebe studenata. U ovom radu su utvrđeni činitelji utjecaja na zadovoljstvo studenata preddiplomskih studija Odjela za ekonomiju i poslovnu ekonomiju Sveučilišta u Dubrovniku kolegijima iz teorijske ekonomije (Uvod u ekonomiju, Mikroekonomija 1 i Makroekonomija 1). Činjenica da se rezultati temelje na prethodno definiranom uzorku predstavlja ograničenje u smislu njihove primjenjivosti na teorijske kolegije koji se izvode na drugim sveučilištima. Slijedom toga, preporuka za buduće istraživanje jest proširenje uzorka na ekonomske fakultete i odjele za ekonomiju drugih sveučilišta u RH.

Rezultati dobiveni korištenjem multinomijalne logističke regresije sugeriraju kako prethodno obrazovanje studenata ima značajan utjecaj na razinu njihovog zadovoljstva teorijskim kolegijima. Vjerojatnost zadovoljstva analiziranim kolegijima je veća među studentima koji su završili gimnaziju u odnosu na njihove kolege koji su pohađali ekonomsku ili druge strukovne škole. Među činiteljima koji utječu na formiranje očekivanja studenata u vezi teorijskih kolegija važnu ulogu imaju promotivne aktivnosti Sveučilišta. Razina zadovoljstva teorijskim kolegijima veća je među studentima koji su se susreli s brošurama te sadržajima dostupnim na web-stranicama Sveučilišta u odnosu na ispitanike na čija očekivanja odlučujući utjecaj ima iskustvo bivših studenata ili drugi činitelji. Slijedom navedenoga, jedna od preporuka za daljnje istraživanje jest detaljnije ispitivanje ostalih elemenata koji utječu na formiranje očekivanja studenata prije upisa putem pitanja otvorenog tipa. Konačno, uspjeh studenata na ispitima te njihova sposobnost povezivanja gradiva s događajima iz stvarnog svijeta kao i sposobnost prepoznavanja važnosti gradiva kolegija iz teorijske ekonomije za svladavanje drugih kolegija pozitivno utječu na razinu zadovoljstva studenata.

Reference:

Ballard, C. i Johnson, M. (2005), Gender, Expectations, and Grades in Introductory Microeconomics at a US University, *Feminist Economics*, 11 (1), pp. 95-122

Benedict, M. E. i Hoag, J., (2002), Who's Afraid of Their Economics Classes? Why Are Students Apprehensive about Introductory Economic Courses? An Empirical Investigation, *The American Economists*, 46 (2), pp.. 31-44

Boatman, K., Courtney, R. i Lee, W.(2008), See How They Learn: the Impact of Faculty and Student Learning Styles on Student Performance in Introductory Economics, *The American Economist*, 52 (1), pp. 39-48

Chonko, L. B., Tanner, J. F. i Davis, R. (2002), What Are They Thinking? Students' Expectations and self-Assessments, *Journal of Education for Business*, 77 (5), pp. 271-281

Greene, W. (2002). *Econometric Analysis* (5th Edition ed.). Upper Saddle River, New Jersey, USA: Prentice Hall.

Hameed, A. i Amjad, S. (2011), Students' Satisfaction in Higher Learning Institutions: A Case Study of COSMATS Abbottabad, Pakistan, *Iranian Journal of Management studies*, 4 (1), pp. 63-77

Lammers, H. B., Kiesler, T., Curren, M. T., Cours, D. i Connett, B.(2005), How Hard Do I Have to Work? Student and Faculty expectations Regarding University Work, *Journal of Education for Bussiness*, 80 (4), pp. 210- 213

Longden, B. (2006), An Institutional Response to Changing Student Expectations and their Impact on Retention Rates, *Journal of Higher Education Policy and management*, 28 (2), pp. 173-187

Vranešević, T., Mandić, M. i Horvat, S. (2007), Istraživanje činitelja zadovoljstva studenata, *Poslovna izvrsnost*, Br. 1, pp. 83-93

Yanhong Li, R. i Kaye, M. (1999), Measuring Service Quality in the Context of Teaching: A study on the longitudinal nature of Students' Expectations and Perceptions, *Innovations in Education and Training International*, 36 (2), pp. 145-154

Javni dug i dužnička kriza (primjer Bosne i Hercegovine)

ŽELJKO MARIĆ
Ekonomski fakultet
Sveučilište u Mostaru
Matice hrvatske bb, 88000 Mostar
Bosna i Hercegovina

zeljko.maric@sve-mo.ba

Sažetak: Zemlje u tranziciji, kao što je Bosna i Hercegovina, upućene su na zaduživanje zbog nedostatne domaće akumulacije (štednje) za investicije i potrebe za brzim gospodarskim rastom i konkurentnosti prema inozemstvu. Pri tome, zemlja mora voditi efikasnu politiku upravljanja javnim dugom kako ne bi došlo do konflikta između kratkoročnih i dugoročnih općih makroekonomskih ciljeva: monetarne stabilnosti, gospodarskog rasta i pravedne raspodjele koristi i tereta otplate javnog duga na sadašnje i buduće porezne obveznike. Karakteristika javnog, a posebice vanjskog duga Bosne i Hercegovine jeste vrlo brzi rast. Iako pokazatelji odnosa javnog duga prema GDP-u i izvozu još uvijek BiH svrstavaju u srednje zadužene zemlje, za ocjenu stanja zaduženosti i mogućih posljedica neophodan je znatno širi pristup analizi karakteristika javnog duga u kontekstu opće makroekonomske situacije zemlje. Osnovno pitanje jeste način kako se troši pozajmljeni novac, jer će od toga najviše ovisiti sposobnost servisiranja duga u budućnosti uz istovremeno postizanje i drugih makroekonomskih ciljeva (gospodarski rast, ravnoteža bilance plaćanja i državnog proračuna, rast zaposlenosti i životnog standarda itd.). Predmet ovog rada jeste analiza stanja i karakteristika javnog duga (dinamika, namjena korištenja itd.), a potom i prognoza (ne)efikasnog servisiranja i posljedica javnog duga u kontekstu makroekonomskih prilika u Bosni i Hercegovini. Također, nakon analize stanja i mogućih posljedica javnog duga, cilj ovog rada jeste predložiti mjere sprječavanja negativnih posljedica i nastanka dužničke krize u Bosni i Hercegovini.

Ključne riječi: javni dug, uzroci zaduživanja, posljedice zaduživanja, mjere sprječavanja dužničke krize, Bosna i Hercegovina

1 Uvod

Javni dug je izvanredni nefiskalni prihod države koji služi za financiranje javne potrošnje, a posljedica je proračunskih deficita, odnosno prekomjernih rashoda u odnosu na prihode države u prošlosti. Posljedice javnog duga ovise o mnogim karakteristikama javnog duga (brzina zaduživanja, visina kamatnih stopa, zaduživanje u inozemstvu ili tuzemstvu, rokovi otplate ...) a najviše o tome za što se koriste javni zajmovi. O visini i strukturi javnog duga ovise praktično sva ekonomska kretanja u gospodarstvu, te upravljanje javnim dugom postaje sve važniji dio ukupne ekonomske politike zemlje. Rast javnog duga u dugom roku mora biti manji od stope gospodarskog rasta ako se žele izbjeći

problemi nelikvidnosti zemlje. Zato su kao osnovni uvjeti ulaska u Europsku monetarnu uniju postavljena ograničenja udjela proračunskog deficita u GDP-u do 3% (što je otprilike stopa gospodarskog rasta razvijenih zemalja u dugom roku) i udjela javnog duga u GDP-u do 60%. Bosna i Hercegovina je zemlja s znatno bržim rastom javnog duga u odnosu na stopu gospodarskog rasta. Pored toga, glavni problem u dugom roku će biti to što se sredstva javnog duga koriste za financiranje javne potrošnje koja je dominantno neproizvodna, zbog preglomaznog ustroja zemlje i neracionalne potrošnje. Svrha ovog rada jeste pokazati negativne trendove u kretanju i karakteristikama javnog duga BiH i moguća rješenja.

2 Pojam javnog duga i principi zaduživanja

Javni (državni) dug predstavlja ukupno ugovorene obveze države prema njezinim vjerovnicima nastale u prošlosti do danas. Nastaje kao kumulirani proračunski deficit niza godina. Uži pojam od javnog duga jeste javni zajam. U razvijenim zemljama javni zajam predstavlja izvanredni državni prihod i najvažniji način stvaranja javnog duga. Država raspisuje javni zajam kroz emisiju državnih obveznica (uz preciziranu kamatnu stopu, rok dospijeca i plan otplate) kako bi namaknula dodatna sredstva u proračun, odnosno povukla slobodna novčana sredstva (štednju) iz financijskog sektora (uglavnom banaka) s ciljem pokretanja javnih radova općeg značaja i pokriva proračunskog deficita. Javni dug je instrument fiskalne politike, jer su sredstva javnog duga prihod državnog proračuna i njegovo servisiranje je obveza redovitih prihoda državnog proračuna. Osim što javni dug izravno utječe na veličinu državnog proračuna, javni dug (zajam) je i instrument monetarne politike, odnosno instrument reguliranja ponude novca u opticaju kroz operacije na otvorenom tržištu. U Bosni i Hercegovini nije moguć ovaj način reguliranja ponude novca zbog primjene currency board sustava. Karakteristike javnog duga (obujam, ročna i valutna struktura, način korištenja...) imaju veliki značaj za ukupni gospodarski razvoj zemlje, ali i na političku i socijalnu situaciju u zemlji. Javni dug može biti stimulirajući i destimulirajući instrument makroekonomske politike što ovisi o umijeću ili politici upravljanja javnim dugom. Sastoji se od vanjskog (zaduženje u inozemstvu) i unutarnjeg (vjerovnici su fizičke i pravne osobe unutar zemlje) duga.

Prilikom zaduživanja država se treba držati određenih principa. Osnovni princip jeste da kapital posuđen u inozemstvu ili tuzemstvu treba investirati u proizvodne i izvozno orijentirane projekte s višom profitnom stopom od kamatnjaka na uzete kredite, kako bi se osigurao dugoročni gospodarski rast, servisiranje duga i minimiziranje gubitaka od rizika promjene deviznih tečajeva. Samo kroz povećanje GDP-a, izvoza, konkurentnosti itd. može se doći do većih prihoda u proračunu i olakšati otplata javnog duga. Uporaba vanjskog duga u neproizvodne svrhe (npr. financiranje proračunskih deficita, tekuće potrošnje iz uvoza i slično) nužno smanjuje raspoložive prihode za otplatu duga i vodi gospodarstvo u dužničku krizu. Servisiranje vanjskog duga u uvjetima izostanka gospodarskog rasta smanjuje potencijalnu štednju, investicije i gospodarski rast. Radi izbjegavanja rizika promjene deviznog tečaja, valutnu strukturu inozemnih kredita treba biti što sličnija valutnoj strukturi prihoda od izvoza.

3 Veličina i karakteristike javnog duga Bosne i Hercegovine

Javni dug Bosne i Hercegovine je u granicama maastrichtskih kriterija do 60% GDP-a. Za sada, Bosna i Hercegovina nije prezadužena i svrstava se u grupu srednje zaduženih zemalja jer je udio javnog duga oko 40% GDP-a.¹

¹ GDP za 2011. godinu je iznosio 25.390 milijuna KM a javni dug 9.974,69 milijuna KM, pa je udio javnog duga u GDP-u BiH iznosio 39,3%. Izvor: Ministarstvo financija i trezora BiH.

Tablica 1. Pokazatelji javne zaduženosti Bosne i Hercegovine u periodu 2007.-2011.
(GDP po proizvodnoj metodi)

(Izvor: Ministarstvo financija i trezora BiH; Informacija o stanju javne zaduženosti Bosne i Hercegovine na dan 31.12.2011. godine, Sarajevo, svibanj 2012, str. 35.)

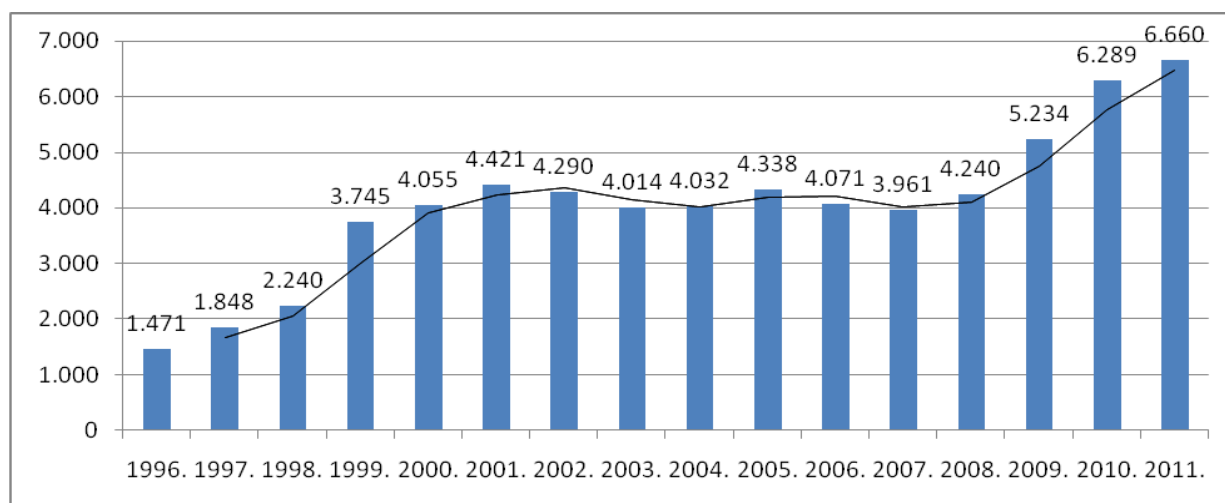
	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.
Vanjski dug (mil. KM)	3.961	4.240	5.234	6.289	6.660
Unutarnji dug (mil. KM)	4.865	3.161	3.038	3.202	3.314
Javni dug (mil. KM)	8.826	7.401	8.272	9.491	9.975
Servisiranje vanjskog duga (mil. KM)	244	254	252	307	349
GDP (mil. KM)	21.836	24.759	24.051	24.584	25.390
Izvoz roba i usluga (mil. KM)	5.937	6.712	5.531	7.096	8.222
Neto prihodi od neizravnih poreza (mil. KM)	4.767	4.927	4.371	4.681	4.880
Vanjski dug / BDP (%)	18,1	17,1	21,8	25,6	26,2
Unutarnji dug / BDP (%)	22,3	12,8	12,6	13,0	13,1
Javni dug / BDP (%)	40,4	29,9	34,4	38,6	39,3
Servisiranje vanjskog duga / Neto prihodi od neizravnih poreza (%)	5,1	5,2	5,8	6,6	7,2
Vanjski dug / Izvoz roba i usluga (%)	66,7	63,2	94,6	88,6	81,0
Servisiranje vanjskog duga / izvoz roba i usluga (%)	4,1	3,8	4,6	4,3	4,2

Za ocjenu stanja javne zaduženosti nije dovoljno promatrati samo kvantitativne podatke javnog duga (unutarnjeg i vanjskog) i njihov odnos s GDP, odnosno izvozom. Iako je odnos javni dugi/GDP u BiH povoljniji nego što je to u zemljama okruženja (Crna Gora 43,8%, Hrvatska 45,7%, Srbija 45,1%),² ne može se a priori reći kako je Bosna i Hercegovina u povoljnijem položaju glede javne zaduženosti.

Potrebno je, prije svega, analizirati dinamiku rasta zaduženosti i otplate duga, način korištenja sredstava od čega će ovisiti održivost i posljedice duga, kao i ukupnu makroekonomsku sliku gospodarstva (gospodarski rast, struktura GDP-a, nezaposlenost, međunarodnu konkurentnost ...). Vanjski dug čini oko 2/3 (66,77%), a unutarnji dug 1/3 (33,23%) ukupnog javnog duga BiH.

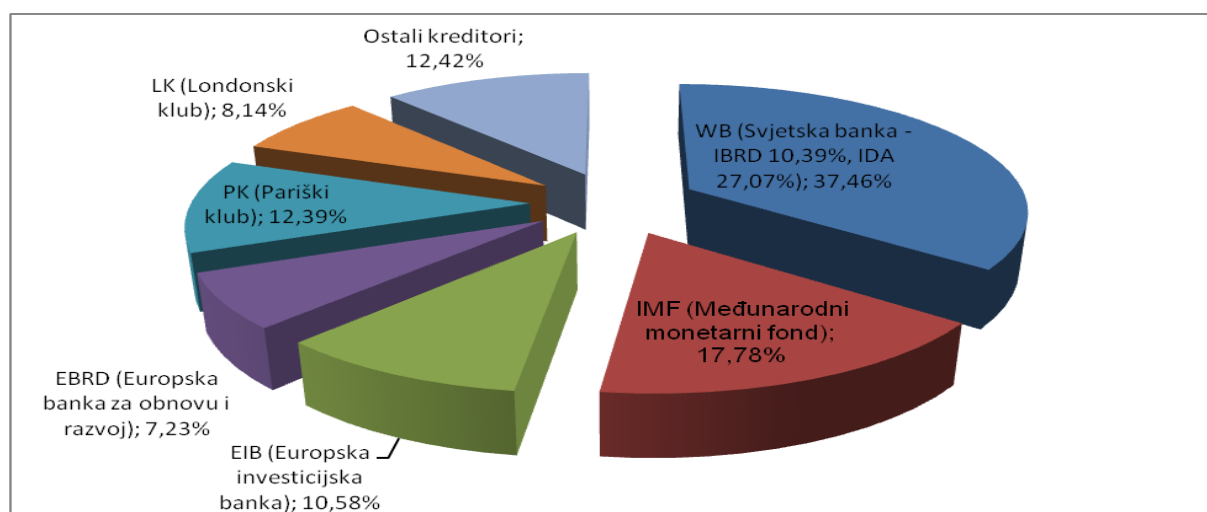
Karakteristika vanjskog duga BiH zadnjih nekoliko godina jeste vrlo brzi rast. Primjerice, u razdoblju od 2002-2007 vanjski dug se kretao na razini oko 4 milijarde KM. Nakon toga, od 2007-2011, vanjski dug se povećao za 68% na preko 6,66 milijardi KM, dok je se GDP u istom razdoblju (2007-2011) povećao za samo 16%.

² Ministarstvo financija i trezora BiH; Informacija o stanju javne zaduženosti Bosne i Hercegovine na dan 31.12.2011. godine, Sarajevo, svibanj 2012, str. 35.

Grafikon 1. Dinamika kretanja vanjskog duga BiH (1996-2011); milijuni KM

Izvor: Ministarstvo financija i trezora BiH.

U strukturi vanjskog duga BiH prema kreditorima najviše su zastupljene međunarodne financijske institucije (IMF, WB, EBRD...), ali značajan udio imaju i komercijalni dugovi prema Pariškom klubu, Londonskom klubu i ostalim kreditorima.

Grafikon 2. Struktura vanjskog duga BiH prema kreditorima (31.12.2011.)

Izvor: Ministarstvo financija i trezora BiH

Neophodno je stalno praćenje i upravljanje vanjskim dugom s obzirom na rizike promjene deviznih tečajeva valuta koje su zastupljene u vanjskom dugu BiH. Valutnu strukturu vanjskog duga BiH većinom (88,45%) čine tri ključne valute: euro, specijalna prava vučenja-SDR i američki dolar. Kako je zadnjih godina vanjski dug značajno rastao zbog povlačenja tranši stand-by kredita, udio SDR-a i dolara u vanjskom dugu je također najviše rastao. To povećava valutni rizik. Naime, u cilju minimiziranja valutnog rizika treba voditi politiku promjene valutne strukture vanjskog duga u pravcu većeg udjela eura, jer je euro sidrena valuta u sustavu currency board-a koji primjenjuje BiH i u valutnoj strukturi otplate kredita sudjeluje s 66,4%, a smanjenja udjela dolara i drugih valuta koje imaju 34,6% udjela u valutnoj strukturi otplate vanjskog javnog duga.³ Valutnu strukturu inozemnog

³ Ministarstvo financija i trezora, Informacija o stanju javne zaduženosti Bosne i Hercegovine na dan 31.12. 2011., str. 15.

duga treba prilagođavati valutama zemalja u koje se izvozi, a zemlje eurozone (Njemačka, Italija, Slovenija, Austrija) kao i zemlje koje svoju tečajnu politiku vode vezano za euro (Hrvatska, Srbija, Crna Gora) su najvažniji izvozni vanjskotrgovinski partneri Bosne i Hercegovine. Iako je tečaj KM fiksiran prema euru kao sidrenoj valuti i u tom smislu nema rizika promjene tečaja, ipak nije poželjna ni prevelika koncentracija vanjskog duga u euru, jer aprecijacija tečaja eura odnosno KM prema drugim valutama (SDR, dolaru ...) može povećati realnu vrijednost vanjskog duga.

Posebnu važnost kod zaduživanja ima namjena kredita. Odnos udjela upotrebe kredita u proizvodnom i neproizvodnom sektoru je pokazatelj efikasnosti korištenja. Veliki dio vanjskog duga se koristi za pokrivanje postojećih proračunskih deficita (troškova preglomazne administracije i transferna davanja), s ciljem da se osiguraju birački glasovi ljudi koji se izravno i neizravno financiraju iz proračuna. Najveći dio vanjskog duga se koristi u infrastrukturu 50% (telekomunikacije, cestovna infrastruktura, željeznice, upravljanje čvrstim otpadom...), javni sektor 36% (obrazovanje, razminiranje, pomoć izbjeglicama i raseljenim, kultura, zdravstveni sektor, socijalni sektor ...), a za gospodarske djelatnosti samo 14% (industrija, šumarstvo, razvoj male poljoprivrede, pomoć izvoznim poduzećima, poboljšanje poslovnog ambijenta, krediti privatnom sektoru ...).⁴ Bez značajnijeg ulaganja u razvojne projekte koji bi omogućili veću proizvodnju i zaposlenost, odnosno veću poreznu osnovicu koja bi omogućila uspješno servisiranje dugova u budućnosti, samo se prolongiraju problemi gospodarstva i stanovništvo dovodi u sve težu ekonomsku situaciju. Neadekvatna upotreba sredstava vanjskog duga se pokazuje i kod kreditnog aranžmana (III stand-by kredit) odobrenog od IMF-a u iznosu od 1.014.600.000,00 SDR (cca 1,2 milijarde EUR-a; cca 2,3 milijarde KM) na razdoblje 2009.-2012., jer gospodarstvo ne ostvaruje nikakav gospodarski rast (oko 0%) a nezaposlenost koja je vjerojatno najveća u Europi se povećava.⁵

Za razliku od vanjskog duga, unutarnji dug (stara devizna štednja, ratna potraživanja, dugoročne obveznice, dug po trezorskim zapisima, refundacija poreza, obveze po kreditima i opće obveze) kao dio ukupnog javnog duga je znatno manji i stabilniji. Na dan 31.12.2011. unutarnji dug BiH je iznosio 3.314,47 milijuna KM, ili 13,1% GDP.⁶

4 Razlozi zaduživanja Bosne i Hercegovine

Zaduženost zemlje je posljedica neravnoteže agregatne potražnje i agregatne ponude, odnosno viška agregatne potražnje nad agregatnom ponudom. U slučaju Bosne i Hercegovine, javni dug je posljedica deficita u državnom proračunu i vanjskoj trgovini zemlje. Razlozi zaduživanja BiH mogu se analizirati preko jednadžbe makroekonomske ravnoteže, jednakosti dohodovnih stimulatora (investicije, državno trošenje i izvoz) i dohodovnih destimulatora (štednja, porezi i uvoz) koja glasi:

$I+G+E=S+T+M$ ili drugačije napisano

$$[(S-I) + (T-G)] = E-M$$

gdje su: I-investicije, G-budžetska potrošnja, E-izvoz, S-štednja, T-porezi i M-uvoz.

Desna strana jednadžbe predstavlja saldo bilance vanjske trgovine zemlje, dok lijeva strana predstavlja zbroj salda državnog proračuna i salda štednje i investicija u privatnom sektoru pučanstva i privatnih poduzeća. Vlade zemalja kombiniraju mjere ekonomske politike i djeluju na sva tri sektora (privatni sektor, državni proračun i vanjsku trgovinu) nastojeći postići makroekonomsku ravnotežu na razini pune uposlenosti. Pri tome, uvijek se nastoji održati prethodno pojašnjena numerička jednakost.

⁴Ibidem, str. 12.

⁵ Stope gospodarskog rasta BiH (%) su bile: -2,9 (2009), 0,7 (2010), 1,6 (2011), 0,5 (2012) - prognoza. U istom periodu registrirana stopa nezaposlenosti (%) je ogromna i rastuća: 41,5 (2009), 42,9 (2010), 43,3 (2011), 44,5 (2012) - prognoza. Izvor: Agencija za statistiku BiH.

⁶Ministarstvo financija i trezora, Informacija o stanju javne zaduženosti Bosne i Hercegovine na dan 31.12. 2011., str. 23.

Primjerice, kao kompenzacija za deficit vanjskoj trgovini trebala bi biti veća štednja od investicija ili suficit državnog proračuna. U slučaju da deficiti nekog sektora nisu pokriveni suficitom drugih, to za izravnu posljedicu ima rast zaduženosti.

Bosna i Hercegovina kontinuirano bilježi dvostruke deficite (twin deficit), deficite vanjske trgovine i deficite državnog proračuna. Nedovoljna konkurentnost BiH gospodarstva⁷ i pretjerana liberalizacija imaju za posljedicu velike i kontinuirane deficite trgovine robom. Neto devizni prihodi od trgovine uslugama, faktorskih prihoda i neto tekući transfera nisu dovoljni ni za pokriće neto deviznih rashoda trgovine robom, a kamoli dospjelih glavnica kredita i kamata. Deficiti ukupnog tekućeg računa će dugoročno ugroziti međunarodnu likvidnost zemlje.

Tablica 2. Tekući račun Bosne i Hercegovine (u milijunima KM)

(Izvor: Centralna banka Bosne i Hercegovine, Godišnji izvještaj 2011., str. 33.)

	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.
Tekući račun (1+2+3+4)	-2.933	-1.532	-2.328,5	-3.464,4	-1.521,1	-1.406,8	-2.233,3
1. Roba	-7.749	-6.661	-8.101,1	-9.432,2	-6.669,1	-6.321,6	-7.097,4
Izvoz	4.028	5.256	6.046,5	6.888,4	5.711,5	7.357,7	8.502,4
Uvoz	-11.777	-11.917	-14.147,7	-16.320,7	-12.380,6	-13.679,3	-15.599,8
2. Usluge	873	1.045	1.250,6	1.299,2	1.101,5	1.109,2	1.063,5
3. Dohodak	737	611	656,7	893,6	814,0	411,0	320,4
4. Tekući transferi	3.206	3.472	3.865,3	3.775,1	3.232,6	3.394,6	3.480,1
Tekući račun (% GDP)	-17,0	-7,9	-10,7	-14,0	-6,3	-5,7	-8,6

Deficite tekućeg računa BiH je financirala kroz sve jeftiniju rasprodaju (privatizaciju) svojih gospodarskih subjekata i prirodnih resursa i kroz sve veće i skuplje zaduživanje u inozemstvu. Prodaja poduzeća u državnom vlasništvu vlasnicima privatnog kapitala kratkoročno omogućuje prihode za otplatu dospjelih obveza i financiranje deficita, ali u dugom roku se država na taj način odriče prihoda koja su ta poduzeća mogla ostvarivati i od kojih su se mogle servisirati buduće otplate javnog duga. Deficiti tekućeg računa negativno utječu na GDP, radi čega padaju i proračunski prihodi kao izvor za servisiranje inozemnog javnog duga.

Osim deficita tekućeg računa, BiH ima i kontinuirane deficite državnog proračuna. To je uglavnom posljedica preglomaznog političkog ustroja države (pet razina vlasti) i ogromne javne potrošnje.⁸

Tablica 3. Saldo državnog proračuna (% GDP-a)

(Izvor: Agencija za statistiku BiH.)

	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Saldo proračuna (u % GDP-a)	-4,0	-4,7	-4,5	-4,0	-4,5

Dugoročna makroekonomska ravnoteža zahtjeva da državni proračun, bez obzira na veličinu, bude materijalno uravnotežen, odnosno da svi rashodi budu pokriveni iz tekućih prihoda (poreza). Presložen ustroj države (pet razina vlasti) i velika javna potrošnja u BiH ovaj zahtjev čini teško ostvarivim. Praktično, ovo pravilo znači da političari svoje rashode trebaju prilagođavati prema javnim prihodima, a ne obratno. Proračunski deficit se može prevladati sniženjem javnih rashoda ili povećanjem prihoda (poreza). S obzirom na visoku rigidnost javnih rashoda (na primjer sniženje plaća i broja uposlenih u

⁷ Prema Indeksu globalne konkurentnosti (The Global Competitiveness Indeks) za 2011-12. godinu od 142 analizirane zemlje, Bosna i Hercegovina je rangirana na 100 mjesto što je iza svih zemalja u regiji i EU (Srbija 95, Grčka 90, Albanija 78, Rumunjska 77, Hrvatska 76, Bugarska 74 ...); The Global Competitiveness Report 2011-2012, World Economic Forum, str. 15.; http://www3.weforum.org/docs/WEF_GCR_Report_2011-12.pdf

⁸ Rashodi opće Vlade BiH bili su (u % GDP-a): 41,6% (2006), 43,8% (2007), 46,2% (2008), 47,5% (2009), 46,7% (2010). Izvor: Centralna banka Bosne i Hercegovine, Godišnji izvještaj 2011., str. 173.

administraciji) i neposredni pritisak (ekonomski, politički i socijalni) rasta poreza čije se koristi tek naknadno pojavljuju, vlada BiH je sklonija deficitarnom financiranju putem javnog duga.

Jedini suficitarni institucionalni sektor jeste stanovništvo. Ukupni depoziti u bankama na kraju 2011. su iznosili 12,99 milijardi KM ili 50% GDP-a. Nevladin sektor (stanovništvo, privatna poduzeća) u ukupnim depozitima sudjeluje s 88,6%, a stanovništvo kao najvažniji dio nevladinog sektora s 61%, odnosno 7,05 milijardi KM. U ukupnim depozitima stanovništva, 60,4% su oročeni a 39,6% depoziti po viđenju i depoziti na transakcijskim računima. U ukupnim depozitima stanovništva dominiraju depoziti u stranoj valuti s 65,7%.⁹ Iako stanovništvo ostvaruje značajnu štednju, to ne doprinosi gospodarskom rastu. Naime, bankarski sektor BiH koji ima zadaću transfera raspoložive štednje u produktivne investicije, nije u funkciji gospodarskog razvoja, bez obzira na njegovu efikasnost i kvalitetu usluga koje ne zaostaju za bankama u najrazvijenijim zemljama. Razlog za to jeste što je bankarski sektor, kao dominantni dio ukupnog financijskog sustava BiH,¹⁰ dominantno u privatnom i to stranom vlasništvu.¹¹

Imajući u vidu stope gospodarskog rasta (oko 0%), rastuću registriranu nezaposlenost (44,5%) i deficite tekućeg računa (8,6% GDP-a), jasno je kako bankarski sektor BiH nije u funkciji gospodarskog razvoja, već u funkciji kreditiranja tekuće potrošnje koja se zadovoljava iz uvoza.

Osim očiglednih makroekonomskih neuravnoteženosti, koje su posljedica pogrešne makroekonomske politike zemlje, rast zaduženosti BiH jeste posljedica i drugih egzogenih uzroka na koje BiH uglavnom nije mogla utjecati. Vrlo važan uzrok jeste i ocjena kreditnog rejtinga zemlje, koju daju međunarodne rejting agencije (Standard & Poor's i Moody's). Te ocjene služe kao javno dobro jer ih koriste svi (kreditori, dioničari ...) kad odlučuju o posuđivanju i ulaganju svog kapitala u druge zemlje. Pad kreditnog rejtinga zemlje znači veće kamatne stope i teži uvjeti zaduživanja na međunarodnom tržištu kapitala, smanjenje investicija, rast nezaposlenosti... Zbog političke nestabilnosti i loših ekonomskih trendova, kreditni rejting Bosne i Hercegovine je tijekom 2011. u dva navrata snižavan i trenutno je ocijenjen na veoma niskoj razini – B3.¹²

Tablica 4. Povijest rejtinga BiH - Agencija Moody's Investors Service

(Izvor: Moody's Investors Service)

Rejting	Datum	Aktivnost
B3 / stabilni izgledi	10. 07. 2012.	Potvrđen rejting / izgled izmijenjen
B3 / na promatranju – negativno	3. 4. 2012.	snižen rejting
B2 / negativni izgledi	16. 5. 2011.	izgled izmijenjen
B2 / stabilni izgledi	17. 5. 2006.	povećan rejting
B3 / pozitivni izgledi	29. 3. 2004.	dodijeljen rejting

⁹ Centralna banka Bosne i Hercegovine, Godišnji izvještaj 2011., str. 88.

¹⁰ Strukturu financijskog sektora u BiH čine: banke 84%, lizing društva 5%, investicijski fondovi 4%, osiguravajuća društva 4% i mikrokreditne organizacije 3%.; Centralna banka Bosne i Hercegovine, Godišnji izvještaj 2011., str.83.

¹¹ Od 29 licenciranih komercijalnih banaka u BiH, 28 banaka je u privatnom vlasništvu. U ukupnoj aktivi banke u stranom vlasništvu učestvuju s 89,4%, dok banke u domaćem vlasništvu imaju samo s 10,6% udjela. Centralna banka Bosne i Hercegovine, Godišnji izvještaj 2011., str.84.

¹² Izvor: Moody's Investors Service, Standard & Poor's.

Tablica 5. Povijest rejtinga BiH - Standard & Poor's

(Izvor: Standard & Poor's)

Rejting	Datum	Aktivnost
B / stabilni izgledi	28. 3. 2012.	potvrđen rejting / izgled izmijenjen
B / na promatranju – negativno	30. 11. 2011.	snižen rejting
B+ / negativni izgledi	28. 7. 2011.	izgled izmijenjen
B+ / stabilni izgledi	8. 12. 2009.	potvrđen rejting
B+ / stabilni izgledi	22. 12. 2008.	dodijeljen rejting

To je najgori kreditni rejting u regiji, čak šest pozicija ispod nivoa na kojem se preporučuje ulaganje, a samo ga jedna pozicija dijeli od ulaska u grupu C, u kojoj se nalaze zemlje koje su bankrotirale i u koje nitko od kreditora ili investitora ne želi uložiti svoj novac (Grčka je jedina europska zemlja u grupi C).

Tablica 6. Usporedba kreditnog rejtinga zemalja u regiji(Izvor: Bloomberg, podaci ažurirani 16.07.2012. <http://www.cbbh.ba/?id=549>)

Država:	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
	Dugoročni / Izgled	Dugoročni / Izgled
Albanija	B1 / stabilan	B+ / stabilan
Bosna i Hercegovina	B3 / stabilan	B / stabilan
Bugarska	Baa2 / stabilan	BBB / stabilan
Crna Gora	Ba3 / stabilan	BB- / stabilan
Grčka	C	CCC / stabilan
Hrvatska	Baa3 / negativan	BBB- / negativan
Mađarska	Ba1 / negativan	BB+ / negativan
Makedonija	-	BB / stabilan
Rumunjska	Baa3 / negativan	BB+ / stabilan
Slovenija	A2 / negativan	A+ / negativan
Srbija	-	BB / stabilan

Porast javne zaduženosti BiH i neizvjesnost u njezinoj održivosti su posljedica ekonomskih neuravnoteženosti (deficita tekućeg računa, deficita proračuna), pogrešne makroekonomske politike i drugih uzroka (politička nestabilnost, nizak kreditni rejting, promjena tečaja na međunarodnom deviznom tržištu ...).

5 Posljedice zaduženosti

Posljedice zaduživanja najviše su određene dinamikom i troškovima zaduživanja, kao i načinom na koji se koriste posuđena novčana sredstva. Zaduzivanje kao način financiranja proračunskog deficita ili deficita tekućeg računa je skup zbog kamatnog opterećenja, a može doći i do neracionalnog korištenja jer su upotreba sredstava javnog duga i troškovi servisiranja javnog duga vremenski neusklađeni. Neracionalna upotreba sredstava javnog duga (na primjer na tekuće troškove funkcioniranja države: plaće administracije, socijalna davanja...) dovodi do štetnih posljedica na području preraspodjele dohotka, jer koristi od korištenja sredstava javnog duga imaju oni koji su se

zadužili (državna administracija), a teret otplate duga u budućnosti pada na realni dohodak poreznih obveznika koji pune proračun a nisu imali koristi od tih kredita.

Proračuni BiH (države i entiteta) su najviše orijentirani na financiranje administracije i socijalna davanja, kao i na alimentiranje sustava mirovinskog i zdravstvenog osiguranja. Proračunskih sredstava namijenjenih razvoju ima relativno malo. Tako se samo privremeno održava financijska stabilnost i prolongiraju ekonomski problemi koji će sigurno nastati kao posljedica konflikta ciljeva kratkoročne financijske stabilnosti i dugoročnog rasta. Na taj se način stvara dužnička kriza i odgađa neizbježno rješenje, a to je da se nakon razdoblja trošenja iznad vlastitih mogućnosti (života na kredit) mora preći u razdoblje trošenja ispod vlastitih mogućnosti kako bi se vratili uzeti krediti. Suprotno, ako bi se sredstva javnog duga koristila u proizvodne svrhe (investicije) čiji se pozitivni efekti javljaju dugoročno i idu u korist poreznim obveznicima koji će stvarno i snositi teret otplate duga, tada se radi o pravednoj raspodjeli tereta duga. Naime, investicije financirane sredstvima javnog duga (na primjer u infrastrukturu, energetski sektor, poljoprivredu ...) će u budućnosti omogućiti rast proizvodnje (GDP-a) i tako bez povećanja poreznih stopa omogućiti veći priliv poreznih prihoda u državni proračun u budućnosti kada dospiju na naplatu i obveze po javnom dugu.

Obveze otplate uzetih kredita iz inozemstva su apsolutni i bezuvjetni prioritet u rashodima Proračuna državnih institucija i međunarodnih obveza, te zato kreditori (IMF, WB, EC...) mogu biti prilično sigurni u naplatu svojih potraživanja. To je i formalno osigurano Zakonom o zaduživanju, dugu i jamstvima koji je Bosna i Hercegovina i donijela pod pritiskom međunarodnih financijskih institucija (kreditora): IMF-a, Svjetske banke i Europske unije.¹³

Kako se u BiH ne ostvaruje gospodarski rast, a time niti rast proračunskih prihoda, sve veće obveze servisiranja iskorištenih tranši stand-by kredita i ukupnog vanjskog duga, koje su prioritet državnog proračuna, morat će se servisirati poreznom presijom (rastom poreznih stopa npr. PDV-a), sniženjem proračunske potrošnje (socijalnih davanja i plaća u javnom sektoru) ili što je najgore novim zaduženjima pokrivati dospjele obveze. Snižavanje javne potrošnje (npr. snižavanje plaća poslanika i preglomazne administracije), na čemu se stalno inzistira, je mjera koja se teško provodi, jer će je aktualne vlasti izbjegavati dok god postoje druge mogućnosti. Puno je realnije očekivati povećanje stope PDV-a. To bi kratkoročno i dovelo do rasta proračunskih prihoda, ali dugoročno bi ugrozilo i ovako nedostatnu i nekonkurentnu domaću proizvodnju i kroz smanjenje porezne osnovice umanjilo mogućnosti namicanja javnih prihoda iz neizravnih poreza, što je osnova za otplatu vanjskog duga. I konačno, refinanciranje, odnosno uzimanje novog stand-by kredita za otplatu dospjelih starih zajmova, je najgora opcija. Nova zaduženja u inozemstvu kojima bi se pokrivali proračunski manjkovi i kupovao socijalni mir, kao što se do sada činilo, opet bi odgodilo ali i povećalo probleme. Ipak, za aktualnu vlast (političare) kojima je primarni cilj zadržati vlast na sljedećim izborima, refinanciranje je često „najpovoljnija opcija“, jer oni razmišljaju samo kako dobiti glasove što je kratkoročni cilj, dok im je dugoročni gospodarski razvoj sekundarni cilj. Ali refinanciranje je naravno ograničeno. Negativne ekonomske i političke posljedice ovakve politike će se sigurno pojaviti u dužem roku, jer nakon vremena kada se troši više nego što se realno proizvodi, mora doći vrijeme kada se troši manje nego što se realno ima, ako nije ostvaren gospodarski napredak. Nažalost, to je slučaj s Bosnom i Hercegovinom.

Efekti javnog duga u BiH se mogu promatrati u kratkom i dugom roku. Kratkoročno, povećana potrošnja iz duga izaziva rast transakcijske potražnje za novcem, a to uz restriktivnu monetarnu politiku (currency board) izaziva rast kamatnih stopa. Dakle, neto zaduživanje posredno potiče rast kamatnih stopa koje smanjuju kreditnu potražnju i privatne investicije (efekt istiskivanja - crowding

¹³ Po ovom zakonu (Član 42., Član 43., Član 44.), obveze prema vanjskom dugu su apsolutni prioritet i bezuvjetna obveza državnog proračuna. Na početku svakog mjeseca prvi novac koji se uplati u proračun automatski se prebacuje na poseban račun, sve dok se ne prikupi dovoljan iznos za otplatu dospjelih rata inozemnog duga, a tek nakon što se izdvoji novac za vraćanje ino duga domaće vlasti ostatak proračunskih prihoda mogu raspoređivati u skladu s vlastitim prioritetima (plaće, investicije, socijalna davanja...).

out). Dugoročno, neto zaduživanjem se u budućnosti opterećuju budući porezni obveznici (bez njihove volje) jer će se krediti skupa s kamatama jednom morati vratiti. Između javnog duga i poreza postoji uska veza, jer se otplata duga vrši uglavnom iz poreza. Obveza servisiranja duga dugoročno nameće nove ili veće poreze. Pretvaranjem duga u poreze destimuliraju se investicije (istiskuju se investicije), jer se povećavaju troškovi investiranja i smanjuje potencijalna akumulacija (štednja) koja bi se mogla upotrijebiti u produktivne investicije. Viši udio javnog duga dugoročno opet povećava i kamatne stope, smanjuje prostor ekspanzivne ili antirecesijske fiskalne politike, a sve zajedno smanjuje mogućnosti gospodarskog rasta.

Zato se zaduženost zemlje treba gledati razvojno u odnosu na GDP i izvoz. Vanjski, odnosno ukupni javni dug BiH se povećava u uvjetima nultog gospodarskog rasta, kontinuirano velikih deficita tekućeg računa i rasta nezaposlenosti. Otplate povučenih tranši stand-by kredita koje dospijevaju izravno će utjecati na sniženje standarda građana (poreznih obveznika) koji pune proračun, jer sredstva nisu iskorištena u proizvodne svrhe.

Potpuno bi lakša situacija bila kad se zaduženost povećava u vrijeme gospodarskog rasta, velikih investicija i rasta izvoza, od ove kada se zaduženost povećava u uvjetima nultog rasta, skoro potpunog izostanka investicija, smanjenja neto izvoza i već dospjelih rata na otplatu starih kredita. Političari (ali i neki ekonomisti) u BiH ublažavaju stvarnu situaciju zaduženosti tvrdeći kako je uz sivu ekonomiju veličina stvarnog GDP-a znatno veća iznad one koju prikazuje službena statistika. Iako je jasno da siva ekonomija¹⁴ ne pomaže servisiranju dospjelih vanjskih dugova jer ne uplaćuje poreze i ugrožava registrirane proizvođače koji ih plaćaju, ona služi aktualnoj vlasti za friziranje stvarne pozicije javne zaduženosti i državnih financija.

U analizi stanja zaduženosti, odnosno kvantitativnog odnosa javni dug / GDP, vrlo je važno analizirati i strukturu GDP-a, odnosno zaposlenosti koja je pokazatelj stabilnosti i razvijenosti gospodarstva. Nepovoljna struktura GDP-a BiH u smislu malog udjela industrijskog sektora u odnosu na uslužni (bankarstvo, osiguranje, trgovina, promet, obrazovanje, zdravstvo, usluge državne administracije – obrana, sudstvo, javna uprava, sigurnost...), može biti značajan problem u gospodarskom razvoju i dugoročnom servisiranju duga.

Tablica 7. Struktura GDP-a BiH prema proizvodnim djelatnostima (%)

(Izvor: Agencija za statistiku BiH)

	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.
Poljoprivreda, lov, šumarstvo i ribarstvo	10,2	10,27	9,76	8,91	8,77	7,10
Strogo industrijske djelatnosti	20,5	20,15	20,42	20,99	20,02	21,0
Građevinarstvo	5,2	5,27	5,93	6,45	6,17	6,20
Usluge	64,2	64,31	63,89	63,65	65,04	65,70
Dodana vrijednost	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Tablica 8. Struktura zaposlenih prema području djelatnosti u BiH (u %)

(Izvor: Centralna banka BiH, Godišnji izvještaj 2011., str. 23.)

Djelatnost:	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.
Poljoprivredne	20,5	19,8	20,5	21,2	19,7	19,6
Nepoljoprivredne (industrija i građevinarstvo)	30,8	32,6	32,5	31,5	31,0	28,9
Uslužne djelatnosti	48,7	47,6	47,0	47,3	49,3	51,5
Ukupno	100	100	100	100	100	100

¹⁴ Siva ekonomija se bavi dopuštenim djelatnostima ali neprijavljenim radi utaje (evazije) poreza, za razliku od crne ekonomije koja se bavi samo zabranjenim, krivičnim poslovima.

Analizirajući strukturu GDP-a BiH, vide se očitii pokazatelji nerazvijenosti. Značajan je udio primarnog sektora, odnosno poljoprivrede kao pojedinačno najvažnije djelatnosti koja upošljava 19,6% uposlenih. Usporedbe radi, to je oko deset puta više u odnosu na EU15, gdje je u poljoprivredi uposleno prosječno 2%, što dovoljno pokazuje razlike u proizvodnosti.¹⁵ Pravilo je u praksi što je više radne snage uposleno u poljoprivredi, to je manja proizvodnja hrane i stanovništvo siromašnije. Relativno nizak udio industrije u odnosu na sektor usluga je također pokazatelj nerazvijenosti gospodarstva BiH (osim ako se ne radi o izrazito turističkoj zemlji). To je još očiglednije kad se detaljnije analizira struktura industrije BiH koja je većim dijelom ekstraktivna (sirovi metali – aluminij i čelik, drvo, ...) koja se zasniva na raspoloživosti prirodnih resursa a manje prerađivačka u kojoj primjena visoke tehnologije ima veći značaj. Nizak udio industrije ekstraktivnog tipa ukazuje na slabe razvojne mogućnosti u odnosu na zemlje s znatno višim udjelom industrije i to prerađivačke koja je komplementarna i za druge djelatnosti, podrazumijeva višu tehnološku opremljenost, višu specijalizaciju rada, rastuće prinose, konkurentnost na međunarodnom tržištu itd.

Deficite tekućeg računa nije moguće dugoročno financirati jer brzorastući inozemni dug ima svoje granice. Sve veći dug u odnosu na GDP zemlje i fiksirani nominalni tečaj KM su siguran put i za stvaranje precijenjenosti tečaja domaće valute. Precijenjen tečaj domaće valute destimulira izvoz a stimulira uvoz, odnosno održava deficite tekućeg računa bilance plaćanja. Ako se deficiti tekućeg računa nastave i vanjski dug značajno poveća to će stvarati sve veće fiskalne deficite i smanjivati devizne rezerve zemlje. U uvjetima primjene currency board sustava u BiH, to izravno znači i smanjenje ponude novca u opticaju i deflaciju, što bi izazvalo rast kamatnih stopa, bankrote poduzeća i druge recesijske posljedice. Stvorio bi se sve veći pritisak na devaluaciju domaće valute (konvertibilne marke) prema sidrenoj valuti (euru), a onda bi zbog visoke uvozne ovisnosti i valutne supstitucije (eurizacije) devaluacija opet imala vrlo negativne posljedice (uvozna troškovna inflacija, devizne špekulacije, bijeg kapitala, rast nezaposlenosti ...). Jedna od težih posljedica devaluacije bi svakako bila i povećanje realne vrijednosti javnog (inozemnog) duga BiH.

Ovakva gospodarska situacija i trendovi u BiH se ne mogu prevladati preuzimanjem pravne stečevine EU i brzim ulaskom u njeno članstvo, već samo promjenom ukupne makroekonomske politike i odlučnim strukturalnim reformama do kojih će morati doći ako se želi izbjeći dužnička kriza i financijski kolaps zemlje.

6 Mjere za sprječavanje krize prezaduženosti

Mjere za sprječavanje prezaduženosti se također mogu promatrati u kratkom i dugom roku. U kratkom roku, mjere treba usmjeriti prvenstveno na korištenje već odobrenih a neangažiranih kredita, koji predstavljaju razliku između ukupno ugovorenih kredita od međunarodnih financijskih institucija (IBRD, IDA, EIB, EBRD, OPEC, ...) i ukupno angažiranih iznosa, kao i vlastitih neiskorištenih sredstava. Apsurd je u tome što BiH ima oko dvije milijarde KM odobrenih, a neiskorištenih sredstava od međunarodnih financijskih institucija¹⁶ i vlastitih neiskorištenih sredstava. Ta sredstva su se trebala plasirati u razvoj (autoceste, željeznice, elektroenergetski sektor, vodovod, prikupljanje otpada ...), a razlozi zašto nisu su neriješeni problemi u pripremi i realizaciji projekata (npr. u imovinsko-pravnim odnosima). Na primjer, za izgradnju koridora Vc odobreno je 400 milijuna KM (327.901.845 KM od EBRD, 72.365.710 KM od EIB), ali se ne koriste. Na ukupno odobrena, a neiskorištena sredstva BiH plaća velike naknade ili troškove (commitment fee) kao sastavni dio ugovora o kreditu.¹⁷ Tu pored

¹⁵ U najvećem proširenju EU 2004., kada je ušlo 10 zemalja srednje i istočne Europe i tri baltičke zemlje, najveći problem je bila Poljska koja je kao najmnogoljudnija nova članica imala vrlo nekonkurentnu poljoprivredu u kojoj je bilo uposleno 19% radne snage. To ju je činilo vrlo osjetljivom na slobodnom tržištu EU, te je imala zaštitu da joj stranci ne mogu kupovati poljoprivredno zemljište u periodu od 7 godina. To će također imati i Hrvatska nakon ulaska u EU.

¹⁶ Ne koncu 2011., od ukupnog iznosa odobrenog vanjskog duga od 9.605.073.006 KM angažirano je 7.810.479.520 KM, a neangažirano 1.794.593.486 KM.; Centralna banka Bosne i Hercegovine, Godišnji izvještaj 2011., str.15.

¹⁷ Iznosi troškova (commitment fee) na odobrena a neiskorištena sredstva koje je Bosna i Hercegovina platila bili su: 3.678.835 KM (2011), 3.875.546 KM (2010), 3.667.510 KM (2009), 4.462.517 KM (2008), ...; Centralna banka Bosne i Hercegovine, Godišnji izvještaj 2011., str.16.

izravnog troška odobrenih a neiskorištenih sredstava postoje i značajni oportunistički troškovi zbog neiskorištenih mogućnosti koje bi investicije (na primjer izgradnja autoceste) omogućile kroz druge gospodarske djelatnosti.

Osim odobrenih a neiskorištenih kreditnih sredstava međunarodnih financijskih institucija na koje se plaćaju naknade, značajna sredstva (oko milijardu KM) postoje i kod javnih (državnih) poduzeća (npr. elektroprivrede i telekom) koja se ne koriste. Također i Centralna banka posjeduje značajan iznos slobodnih deviznih rezervi (507,4 milijuna KM na kraju 2011.) kao razliku vrijednosti deviznih rezervi i iznosa emitiranih KM.¹⁸ Za plasman slobodnih deviznih rezervi bilo bi neophodno promijeniti i Zakon o Centralnoj banci, odnosno liberalizirati pravila currency board-a, jer je Centralnoj banci BiH za sada zabranjeno kreditiranje bilo kojeg ekonomskog subjekta.¹⁹

Osim iskorištavanja vlastitih raspoloživih i odobrenih kreditnih a neiskorištenih sredstava, treba se usmjeriti i na mjere za smanjenje budućih troškova zaduživanja. Buduća zaduženja države bi se trebala u što većoj mjeri usmjeriti na domaće stanovništvo, jer je to jeftiniji i manje rizičan oblik zaduživanja od zaduživanja u inozemstvu. Problem je što su u Bosni i Hercegovini nerazvijeni instrumenti financiranja, posebice dugoročni, kojima bi se država mogla financirati od domaćih građana i drugih institucionalnih investitora. Javni zajam, odnosno izdavanje državnih obveznica uz veću kamatnu stopu od kamatnjaka na dugoročnu štednju je način na koji bi se raspoloživa štednja iz bankarskog sektora mogla mobilizirati i transferirati u produktivne javne investicije gdje Bosna i Hercegovina ima relativno velike mogućnosti za povećanje proizvodnje - komparativne prednosti (na primjer elektroenergetski sektor).

Već spomenuti problem potpuno privatiziranog bankarskog sektora u stranom vlasništvu je razlog zašto se raspoloživa štednja ne koristi za proizvodne investicije i razvoj, već se kreditira finalna potrošnja koja se najviše zadovoljava uvozom iz zemalja koje su vlasnici banaka. Osim razvoja primarnog tržišta i instrumenata javnog duga (prva prodaja državnih obveznica i trezorskih zapisa po nominalnoj cijeni), treba poduzeti mjere i na razvoju sekundarnog tržišta javnog duga (preprodaja već emitiranih i prodanih državnih vrijednosnica na primarnom tržištu) što bi i primarno tržište učinilo još atraktivnijim za stanovništvo i institucionalne investitore.

Dugoročno, Vlada BiH mora poduzeti teške ali neophodne strukturalne reforme i promjenu ukupne makroekonomske politike. To se odnosi na radikalne mjere smanjenja javne potrošnje i promjenu politike privatizacije u politiku renacionalizacije, reindustrijalizacije i stvaranja nacionalnih razvojnih banaka. BiH mora odustati od paradigme kako je privatizacija javnih poduzeća optimalno rješenje i kako država nije dobar vlasnik i menadžer. Smanjenje javne potrošnje se mora ostvariti kroz reformu preglomazne javne uprave, stvarajući malobrojniju²⁰ i jeftiniju,²¹ ali i učinkovitiju javnu upravu. Usporedo s tim, treba se značajnije mijenjati i struktura sektorske uporabe kredita u pravcu smanjivanja udjela u javnom sektoru (proračunskoj podršci) i povećanja u izvozno orijentirane proizvodne djelatnosti kako bi se poboljšala struktura GDP-a, povećao ekonomski rast i izvoz. Time bi se olakšalo i servisiranje dugova i smanjila potreba za dodatnim zaduživanjem u budućnosti.

¹⁸ Centralna banka Bosne i Hercegovine, Godišnji izvještaj 2011., str. 199.

¹⁹ To znači da Centralna banka BiH nema mogućnost monetizacije javnog duga niti može vršiti ulogu zajmodavca u krajnjoj nuždi (lender of last resort) za poslovne banke.

²⁰ Od ukupno zaposlenih radnika 2011. najviše je bilo u prerađivačkoj industriji 19,2%, trgovini 18,7%, *javnoj upravi* 10,4%, obrazovanje 8,7%, građevinarstvo 5,4%, ...; Centralna banka Bosne i Hercegovine, Godišnji izvještaj 2011., str. 24.

²¹ Izdvajanja za plaće u javnoj upravi u BiH su relativno najveća u regiji i iznose 12,8%, dok su u Hrvatskoj i Srbiji oko 10% GDP-a. Njemačka kao najkonkurentnije gospodarstvo u Europi troši znatno manje za plaće u javnoj upravi, samo 7,4% GDP-a. Osim toga, prosječna plaća u javnoj upravi u BiH u 2011. je bila 1140 KM što je u odnosu na prosječnu plaću od 816 KM više za 324 KM ili 39,7%. To je veće odstupanje plaća u javnom sektoru u odnosu na prosječnu plaću od svih zemalja u regiji. Na primjer, odstupanje plaća u javnoj upravi od prosječne plaće u Srbiji je 22%, Makedoniji 20%, Hrvatskoj i Sloveniji 16% i Crnoj Gori 4%. Izvor: Centar za zastupanje građanskih interesa; <http://www.cpi.ba/>

7 Zaključak

Prema najvažnijim podacima javnog duga (odnos javnog duga i GDP-a i odnos duga prema izvozu roba i usluga), Bosna i Hercegovina spada u grupu srednje zaduženih zemalja, ali opće stanje i trendovi u gospodarstvu upućuju na velike rizike. Samo ova dva pokazatelja, iako najvažnija, nisu nikako dovoljna za ocjenu stanja zaduženosti. Ocjenu stanja zaduženosti zemlje moguće je donijeti tek kad se sagledaju i druge karakteristike javnog duga (dinamika, namjena, valutna struktura ...), kao i opće stanje gospodarstva (gospodarski rast i nezaposlenost, struktura GDP-a, ...). Vrlo brzi rast javnog duga BiH zadnjih godina i neadekvatna upotreba uzetih kredita, kontinuirani i veliki deficiti tekućeg računa i proračuna, loša struktura GDP-a bez gospodarskog rasta i vrlo nizak kreditni rejting BiH upozoravaju na vrlo ozbiljne rizike likvidnosti kada dospiju sve veće rate otplata uzetih kredita, valutne rizike i promjene realne vrijednosti javnog duga, kao i kreditne rizike (rizike rasta kamatnih stopa) kod novih zaduženja.

Održivost, odnosno servisiranje javnog duga u uvjetima vanjskotrgovinskih deficita, deficita proračuna i nulte stope gospodarskog rasta ne će biti moguće bez snižavanja standarda građana (kroz povećanje poreznih stopa, sniženje proračunskih izdataka za plaće i socijalna davanja). Za sada, stanje političke i socijalne stabilnosti zemlje se održava kroz refinanciranje uzimanjem novih kredita čime se samo prolongira dužnička kriza i kolaps ukupnog gospodarstva. Bez odlučnih strukturalnih reformi u području javnog sektora i promjene koncepta gospodarskog razvoja koji će omogućiti opći gospodarski oporavak, Bosna i Hercegovina ide u sigurnu dužničku krizu.

Reference:

Babić, M., Babić A., (2008), Međunarodna ekonomija, Mate doo, Zagreb

Babić, M., (2006), Od dezinflacije u zaduženost – Hrvatska privreda 1994.-2004., Ekonomski fakultet, Binoza press d.o.o., Zagreb

Bajo, A., Primorac, M., Andabak, A., (2011), Osnove upravljanja javnim dugom, Institut za javne financije, Zagreb.

Bajo, A., Ott, K., Mihaljek, D., (2011), Hrvatski javni dug: upravljanje i izazovi razvoja tržišta, Zbornik radova s konferencije, Institut za javne financije, Zagreb, <raspoloživo na: <http://www.ijf.hr/upload/files/file/knjige/javni-dug-2011.pdf>>, [preuzeto 20.07.2012.]

Ministarstvo financija i trezora, (2012), Informacija o stanju javne zaduženosti Bosne i Hercegovine na dan 31.12. 2011., Sarajevo, <raspoloživo na: <http://www.mft.gov.ba/hrv/index.php/javni-dug/informacije-i-analize>>, [preuzeto 20.07.2012.]

Zakon o zaduživanju, dugu i jamstvima Bosne i Hercegovine, (Službeni glasnik br. 52/05).

Centralna banka Bosne i Hercegovine, Godišnji izvještaj 2011., <raspoloživo na: http://www.cbbh.ba/files/godisnji_izvjestaji/2011/GI_2011_bs.pdf>, [preuzeto 5.5.2012.]

Direkcija za ekonomsko planiranje, (2012), Bosna i Hercegovina Ekonomski i fiskalni program 2012-2014, Sarajevo, siječanj, <raspoloživo na: http://www.dep.gov.ba/dep_publicacije/publikacije/?id=1498>, [preuzeto 20.07.2012.]

Kompenzacije menadžera kao jedan od uzroka suvremene financijske krize

PETRA ŠTEFULIĆ
diplomantica Odjela za ekonomiju Sveučilišta u Zadru
23 000 Zadar
Hrvatska

petra.stefulic@gmail.com

ANITA RADMAN PEŠA
viša asistentica, Odjel za ekonomiju
Sveučilište u Zadru
Splitska 1, 23 000 Zadar
+385 23 400402
Hrvatska

apesa@unizd.hr

Sažetak: Ovaj rad istražuje uzroke i posljedice prve financijske krize 21. stoljeća s posebnim osvrtom na kompenzacije menadžera. Započela je 2007. godine u SAD-u, uzrokujući propast mnogih financijskih i nefinancijskih institucija, kao što je primjerice Lehman Brothers, a njene posljedice se osjećaju ne samo u SAD-u nego i, zahvaljujući globalizaciji, u ostatku svijeta. Kao jedan od glavnih razloga nastanka ovakve financijske krize navode se bankarski bonusi, odnosno izvršne kompenzacije, koje su poticale menadžere na ulaganje u poslove s visokim rizicima što je u konačnici rezultiralo financijskim krahom kakav se posljednji put dogodio 30-ih godina 20. stoljeća. Često se postavljaju pitanja učinkovitosti visokih nagrada, kao i pitanja etičnosti i morala u davanju tako velikih kompenzacija, odnosno nagrađivanja menadžera koji su prouzročili ovu krizu. Iako smanjenje plaća i bonusa neće promijeniti stanje u kakvom se svijet danas nalazi, potrebno je regulirati njihovu visinu kako se izvršni menadžeri, i to prvenstveno bankari, ne bi nepotrebno izlagali visokim rizicima, budući da su oni ti koji imaju značajnog utjecaja i na financijski i na poslovni sektor pa se njihovo neodgovorno ponašanje, uzrokovano prevelikim bonusima, danas odražava na cijeli svijet. Posljedice ove krize će se još dugo osjećati pa je potrebno poduzeti preventivne mjere kako bi se spriječilo njezino ponavljanje u budućnosti.

Ključne riječi: financijska kriza, uzroci financijske krize, izvršne kompenzacije, bankarski bonusi, reguliranje kompenzacija

1 Uvod

Ovaj rad se bavi problematikom kompenzacija vrhunskog menadžmenta u financijskom sustavu kao jednog od ključnih faktora uzroka prve globalne financijske krize 21. stoljeća. Kao najveća financijska kriza još od Velike depresije, utjecala je na cijeli svijet, a glavnim uzrokom njena nastanka smatra se pohlepa Wall Street bankara prouzročena previsokim novčanim kompenzacijama.

Cilj ovog istraživanja je ispitati povezanost nagrađivanja vrhovnog menadžmenta u financijskim institucijama i nedavne financijske krize. Svrha ovog rada je ispitati bankarske bonuse kao direktne i indirektne uzroke ove krize. Istraživačka pitanja koja se javljaju prilikom istraživanja kompenzacija menadžera u vrijeme financijske krize su: koji su uzroci i posljedice krize, kakvu su ulogu imali bankarski bonusi u trenutnoj financijskoj krizi, zašto je potrebno regulirati menadžerske kompenzacije te kakva se neposredna budućnost svjetske ekonomije očekuje?

Pregledom autora koji se bave ovom temom, provedena je komparativna analiza znanstvene literature u cilju stjecanja uvida u postojeće izvore informacija vezane uz nedavnu globalnu financijsku krizu, uz njene uzroke i posljedice. Nadalje, analizirane su kompenzacije vrhovnih menadžera i njihov utjecaj na nastanak ove krize, potrebne regulacije koje provode SAD i EU, te uloga Kine u svjetskom gospodarstvu 21. stoljeća. U radu su se koristile indukcijsko-dedukcijske metode, metode sinteze i analize, te metoda kompilacije.

Rad se sastoji od četiri cjeline. Prva cjelina je uvod. Druga cjelina objašnjava različite aspekte koji su utjecali na oblikovanje prve financijske krize 21. stoljeća. Treća cjelina govori o utjecaju bonusa na ponašanje Wall Street bankara za koje se pretpostavlja da su odgovorni za nastanak aktualne financijske krize, te se daje pregled mogućih regulacija na području menadžerskih kompenzacija. Četvrtom cjelinom donosi se zaključak.

2 Pregled kriza 20. i 21. stoljeća

Prema Attali (2009), čovječanstvo je uvijek proživljavalo krize, bile one vjerske, moralne, političke ili gospodarske. Otkako je svijetom zavladao kapitalizam, čini se da je kriza njegovo prirodno stanje. Baletić (2010) navodi kako se, u sistematskoj analizi gospodarske dinamike, krizom uže označava samo faza gospodarskog ciklusa kada se lomi trend uspona i dolazi do naglog stezanja i pada aktivnosti. Razmak od jedne do sljedeće krize naziva se gospodarskim ciklusom, koji u pravilu traje desetak godina. Kako bi se krize prikazale kao prirodna pojava u svakom društvu, u tablici 1. dan je prikaz značajnijih gospodarskih kriza koje su obilježile 20. i 21. stoljeće.

Tablica 1. Pregled značajnih gospodarskih kriza 20. i 21. stoljeća

Naziv krize	Opis	Razdoblje
Velika depresija	Velika ekonomska kriza ili Velika depresija nazivi su teškog sloma cijelih nacionalnih gospodarstva, a trajala je dugih 12 godina.	1929.-1941.
1. i 2. naftni šok	Pretpostavka za oba naftna šoka je bila su da su potrebe za naftom veće od ponude. Oba naftna šoka su izazvala recesije u industrijskim zemljama.	1973. 1979./1980.
Crni ponedjeljak	U ponedjeljak 19. listopada 1987. burze diljem svijeta su doživjela krah, gubljenjem velike vrijednosti u veoma kratkom razdoblju.	1987.

Azijska financijska kriza	Kriza je zahvatila devizna tržišta i tržišta dionica (Tajland, Filipini, Singapur, Malezija, Indonezija i Južna Koreja). Uzroci su bili: slabost financijskog sektora, problem vanjske neravnoteže te efekt prijenosa (zaraze).	1997.
Dot-com mjehur	Špekulativ mjehur koji pokriva razdoblje od 1995.-2000., tijekom kojeg su burze u razvijenim zemljama svjedočili naglom rastu njihovih kapitalnih vrijednosti. Taj mjehur je puknuo u petak, 10. ožujka 2000.	2000.
Svjetska financijska kriza 2007./2008.	Označava bankarsku krizu koja je počela 2007. godine krizom tržišta nekretnina u SAD-u. S obzirom na preprodaje kredita bankama u cijelom svijetu, kriza se proširila u globalnu financijsku krizu, a još uvijek traje.	2007.-danas

2.1 Uloga različitih aspekta u oblikovanju krize

Kod nastanka svake krize postavljaju se različita pitanja, kao što su, primjerice, koji su to faktori koji su uzrokovali njen nastanak, gdje je kriza posebno izražena, što pogoduje njenom razvoju, koje su njene posljedice i dr. Baletić (2010) navodi kako su žarište aktualne krize upravo najrazvijenije kapitalističke zemlje, čija su razvojna dinamika, ekonomska i socijalna struktura i način upravljanja upravo uzroci krize i uvjetuju tempo i pravce kriznih procesa u svijetu. Povlašten status dolara i njegova dualna upotreba (domaća i međunarodna) omogućili su SAD-u brz ekonomski rast i održavanje visoke razine zaposlenosti, ali po cijenu visokog deficita bilance plaćanja koji se olako pokrivao odlijevom stotina milijardi dolara iz zemlje, ali i njihovim masovnim povratom prodajom financijske i realne imovine inozemnim kupcima. Dugoročna neodrživost takve politike morala se jednom pokazati. Zato je ova kriza dublja, i po svojim posljedicama za oblikovanje budućeg svijeta i međunarodnog poretka, dalekosežnija od svih kriza poslije Velike krize 1930-ih godina.

U nevelikom, popularno pisanom članku „Capitalist Fools“, Stiglitz (2009), citirano u Letica (2010), naveo je i objasnio, po njegovom mišljenju, pet ključnih uzroka koji su doveli do sadašnje američke i svjetske financijske krize. Ti uzroci sežu u relativno davnju prošlost i protežu se na razdoblje od 30 godina u kojem su u Bijeloj kući bila tri republikanska predsjednika Ronald Wilson Reagan (1981.-1989.), George Herbert Walker Bush (1989.-1993.) i George Walker Bush (2001.-2009.). I jedan demokratski: William Jefferson Clinton (1993.-2001.), kojem je Stiglitz bio savjetnik.

Kao prvi uzrok Stiglitz (2009) navodi odluku predsjednika Reagana iz 1987. godine da smjeni guvernera središnje banke (FED- Federal Reserve Bank) Paula Volckera, a na čije je mjesto imenovao Alana Greenspana. Kao protivnik svakog oblika regulacije, pa i onog središnje banke, Greenspan je inicirao katastrofu koja je 2007. godine zaprijetila američkom gospodarstvu: poplava novca (likvidnost) uz propale brane regulacije osigurala je propast. Drugi uzrok, prema Stiglitzu (2009), nakon ulaganja od 300 milijuna dolara u lobiranje u Kongresu i javnosti, je usvajanje zakona 1999. godine kojim se ukida razlika između komercijalnih i investicijskih banaka. Nakon toga, sve su banke u Americi zapravo postale investicijske, pa su i tradicionalno konzervativne komercijalne banke (koje su pažljivo raspolagale novcem štediša) postale rizični burzovni i investicijski igrači.

Kao treći uzrok Stiglitz (2009) navodi novu ekonomsku i vojnu politiku Georga W. Busha nakon 2001. godine. Ključni elementi te nove politike bili su: smanjenje poreza, posebice poreza na kapitalnu dobit, smanjenje kamatnih stopa središnje banke, proširenje kruga poreznih olakšica na sve investicije, pa i one u nekretnine, te vođenje rata u Iraku koje je za posljedicu imalo nagli rast cijena nafte, a time i radikalno povećanje proračunskog deficita SAD-a. Kao četvrti uzrok Stiglitz (2009) navodi slom

klasičnog računovodstvenog i revizorskog sustava sredinom 2002. godine. Opcijske dionice poticale su menadžere svih financijskih institucija na friziranje završnih računa jer je njihova zarada ovisila o papirnatom knjigovodstvenom uspjehu. Stiglitz (2009) tvrdi da je peti uzrok izvorni dokument koji je Henry Paulson, ministar financija u Bushovoj administraciji, 3. kolovoza 2008. pripremio kao sanacijski paket, a sam dokument imao je svega tri stranice; „taj opskurni dokument trebao je ministru financija osigurati 700 milijardi dolara koje bi on trošio po vlastitoj volji (diskreciji), bez nadzora ili pravosudne kontrole“ (Stiglitz, 2009). Taj dokument za Stiglitz je ipak tek opća metafora površnosti, neznanja i neodgovornosti kojima je administracija Georga Busha na samom kraju svog mandata američki i svjetski financijski i realni sektor dovela do stanja velike recesije i depresije.

Politika je, popuštanjem regulatornih uvjeta, dala financijskim institucijama slobodu djelovanja koja je u konačnici rezultirala krahom američkog bankarstva. S tim stavom se slažu i Heilpern et al. (2009), koji navode kako je opuštanje regulatornih uvjeta jedan od glavnih pokretača trenutne krize. Tehnički argumenti za hipotekarnu sekuritizaciju usmjereni su na prednosti fokusiranja banke na: upravljanje rizikom bilance, diversifikacijskim rizikom te produljenjem sredstava za kreditiranje izvan ograničenja postavljenih uzimanjem depozita. Osim politike, i drugi faktori su pridonijeli razvoju krize. Guverner Kineske centralne banke Zhou Xiaochuan, kako je navedeno u Iley i Lewis (2011), okrivio je Wall Street i faktore poput računovodstvenih pravila, agencija za kreditni rejting, sekuritizacije kreditiranja te slabe bankovnih standarda. Drugi izvještaji su istakli ulogu pohlepe, neodgovornog ponašanja (za američke vlasnike kuća, hipotekarnih brokera, hipotekarnih zajmodavca, Wall Street investicijske banke, hedge fondovi i drugi slični investitori), te prekomjerni dug i poluge. Tek kasnije su se ti faktori stavili u širi kontekst kada se pozornost okrenula prema korijenima globalnog makroekonomskog podrijetla krize.

2.2 Događaji koji su pokrenuli financijsku krizu

Kako bi se shvatila kriza i njegove posljedice, potrebno je objasniti slijed događaja koji su prethodili financijskoj krizi. Prema Attali (2009), sve je počelo gospodarskom liberalizacijom koja nije dobila potrebnu demokratsku protutežu, pa je diljem svijeta došlo do povećanja udjela dobiti u nacionalnom dohotku, a osobito dobiti financijskog sektora, u kojem su „upućeni“ mogli zadržati glavninu dohotka. Tako je sva novostvorena bogatstva prisvojila šaćica ljudi koji su zahtijevali rentabilnost od 20% na kapitalu koje su ulagali, uglavnom ih pozajmljujući po sve nižim kamatnim stopama. To je dovelo do porasta nejednakosti u raspodjeli dohotka: 1% najbogatijeg američkog stanovništva zgrtalo je više od 16% nacionalnog dohotka. Taj prijenos bogatstva opterećivao je potražnju: zbog nedovoljno visokih plaća američka i europska srednja klasa više nije mogla trošiti kao prije.

Da bi se rast u SAD-u održao, a da se pritom ne zadire u raspodjelu bogatstva, trebalo je održati potražnju ne povećavajući dohotke, što znači poticati srednju klasu na zaduživanje: američko je društvo implicitno donijelo takvu odluku početkom 80-ih godina, uvodeći kreditne kartice za tekuću potrošnju te specifične hipotekarne zajmove za kupnju stambenog prostora. Neovisni mešetari, koji su plaćeni premijama, zajmoprimcima s najgorom „poviješću otplata“ nudili su subprime hipotekarne ugovore¹ s progresivnom kamatnom stopom, na iznos koji je ponekad premašivao cijenu nekretnine, dok je ukupni iznos ponekad bio i trideset puta veći od njihovih godišnjih primanja. Budući da su te kredite jamčili same nekretnine (asset-based), svatko je mogao sve više uzajmljivati dokle god je cijena nekretnina rasla. Takav je sustav bio bez ikakva rizika za banke. Kao djelomično javne ustanove osnovane nakon Velike krize, Freddie Mac i Fannie Mae² otkupljivali su te ugovore od banaka uz

¹ Subprime hipoteke (prema Tiller, 2010) su usmjerene prema klijentima koji nemaju toliko povoljne kreditne bodove ili klijente s razinama prihoda ispod zahtijevanih razina. Njihov cilj je navući kupce na kupovinu kuća koje trenutno ne mogu priuštiti, no bit će u mogućnosti u budućnosti. Subprime hipoteke nisu same po sebi zle, no bez razboritosti, mogu biti veoma rizične.

blagoslov Kongresa. Onim manje siromašnima, krediti Alt-A, koji su se nalazili između tzv. prime i subprime kredita, također su nudili mogućnost da se prvih godina ne otplaćuje glavnica, pa čak ni kamate u cjelosti (Attali, 2009).

Da bi taj razvoj dugovanja kućanstava i poduzeća bio prihvatljiv, kamatna se stopa morala sniziti, a odluku o tome donio je FED 2001. godine. Alan Greenspan donio je tu kapitalnu odluku kojoj su isprva svi pljeskali, a koja se dugoročno pokazala katastrofalnom. Ona je naime omogućila poduzećima, investicijskim fondovima i pojedincima da uzajmljuju sve veće iznose. Zahvaljujući tom „učinku bogatstva“ zaduženo se kućanstvo moglo još više zadužiti i još više trošiti, potičući povećanje imetka.

Dakle, FED je značajno smanjio kamatne stope kako bi stimulirao kreditiranje, što je bilo vrlo uspješno. Kako bi se izdalo što je više kredita moguće, zajmodavci bi trebali držati te kredite samo privremeno, prije nego ih prodaju investicijskim bankama. Investicijske banke bi zatim pakirale te kredite zajedno i prodavale ih. Ti paketi se posebno nazivaju *special purpose vehicles*, imaju fiksnu kamatnu stopu, te uključuju: asset-backed securities (ABS)³, residential mortgage-backed securities (RMBS)⁴, commercial mortgage-backed securities (CMBS)⁵, collateralized debt-obligations (CDOs)⁶ i collateralized mortgage obligations (CMOs)⁷. Nakon što se tisuće hipotekarnih kredita upakiralo, poslani su kreditnim rejting agencijama⁸ koje analiziraju rizičnost vrijednosnica, pri čemu je AAA najveća ocjena koja označuje da je instrument siguran. Mnoge od tih vrlo kompliciranih paketa posebnih namjena (*special purpose vehicles*) označene su sa trostrukim A, iako njihovo podrijetlo možda nije bilo jasno kreditnim rejting agencijama (Tiller, 2010).

Poslije pakiranja i analize, investicijske banke su prodavale te vrijednosnice svojim klijentima. Prema Attali (2009), taj se postupak naziva *sekuritizacijom* (a omogućuju ga prije svega nove tehnologije, matematički modeli i internet). Sekuritizacija ubrzo doživljava uspjeh zbog rentabilnosti koja se obećava kupcima tih vrijednosnica. Svi institucionalni štediša svijeta žele te sekuritizirane proizvode za sebe ili da ih plasiraju među svojim klijentima. Iznos tih vrijednosnica, bile one vezane za nekretnine ili ne, ubrzo premašuje iznos američkih državnih obveznica. To čine Freddie Mac i Fannie Mae, ostavljajući dio tih hipotekarnih kredita u svojim bilancama dok ostale prodaju u obliku RMBS-ova. Polovica tih sekuritiziranih subprime kredita našla se tako u neameričkim bankama, dok je druga polovica prodana njihovim neameričkim klijentima.

Slika 1. pokazuje prethodno opisani proces prodaje subprime hipotekarnih kredita i sekuritizacije tih vrijednosnica koji je omogućio širenje subprime hipotekarne krize velikom brzinom. Tiller (2010) navodi kako je rezultat ovog slijeda događaja bio cjenovni mjehur na američkom tržištu nekretnina, kao što je prikazano na slici 2.

² Freddie Mac (Federal Home Loan Mortgage Corporation) i Fannie Mae (Federal National Mortgage Association) (prema Investopedia.com) su državno sponzorirana poduzeća čija je uloga proširiti protok hipotekarnog novca stvaranjem sekundarnih hipotekarnih tržišta.

³ ABS (prema Attali, 2009) su sekuritizacijom stvorena pokretna vrijednost koja se oslanja na aktivu; ponekad se sastoji od portfelja hipotekarnih stambenih kredita.

⁴ RMBS (prema Attali, 2009) je vrijednosnica vezana za skup hipotekarnih stambenih kredita tipa subprime, Alt-A ili prime. Vlasnik dobiva povrat glavnice i kamate na sekuritizirane stambene kredite.

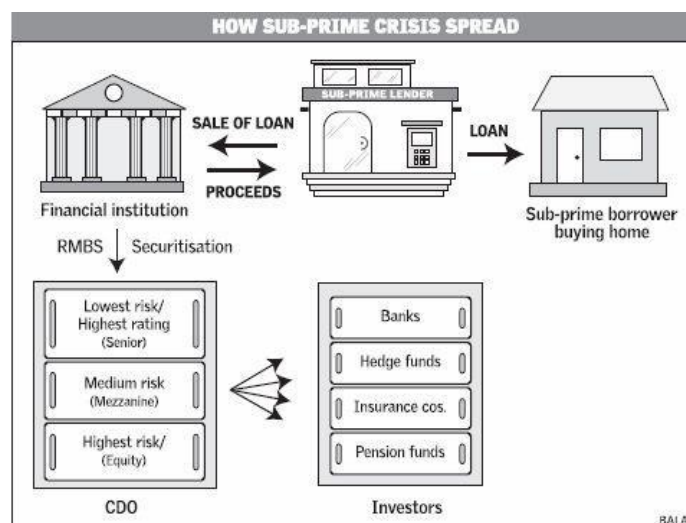
⁵ CMBS (prema Investopedia.com) je vrsta hipotekarne vrijednosnice koja je vezana za kredit na komercijalnu imovinu.

⁶ CDO (prema Attali, 2009) je dužnička vrijednosnica zasnovana na vrijednosnicama nekoliko aktiva, obično ABS-ova, dionica i obveznica.

⁷ CMO (prema Investopedia.com) je vrsta hipotekarne vrijednosnice koja stvara odvojene bazene prolaznih stopa za različite vrste obvezničara s različitim rokovima dospijeća, pod nazivom tranše.

⁸ Rejting-agencije (prema Attali, 2009) bi trebale biti neovisne i nepotkupljive ustanove koje posjećuju poduzeća ne bi li štedišama i ulagačima rekly što misle o načinu na koji se njima upravlja, kao i o njihovoj financijskoj snazi te transparentnosti. Ocjenom koju im daju utvrđuju kamatne stope što će ih ta poduzeća trebati plaćati podignu li kredit. Tu bi djelatnost zapravo trebala obavljati javna poduzeća ili međunarodne agencije, ili barem neprofitne ustanove, ali obavljaju je privatna poduzeća, među kojima tri prednjače: S&P, Moody's i Fitch.

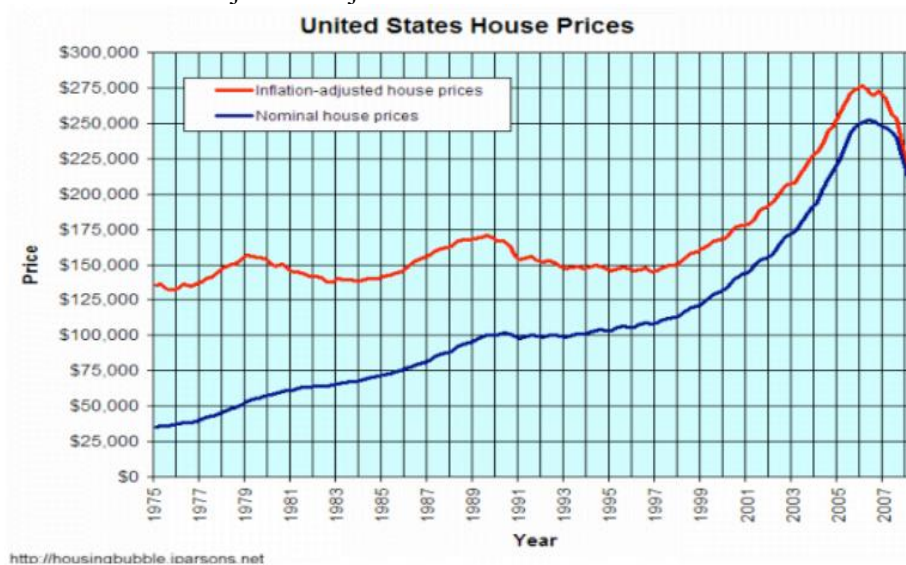
Slika 1. Kako se širila sub-prime kriza



(Murali, 2007)

Slika 2. prikazuje rast cjenovnog mjehura na američkom tržištu nekretnina. Prosječni rast cijena, prilagođeno inflaciji, bio je svega 0,67%, sa \$130,000 1975. godine na \$150,000 1998. godine. No od 1998. do 2006. prosječni godišnji rast cijena je iznosio 10,4%, sa \$150,000 1998. godine na \$275,000 2006. godine. Ovaj astronomski rast cijena prouzročila je povećana kupovina zbog sniženih standarda kreditiranja. Cijene su, dakle, rasle neviđenom razinom prije nego su počele opadati na stvarnu tržišnu vrijednost u drugom kvartalu 2006.

Slika 2. Cjenovni mjehur na američkom tržištu nekretnina



(Tiller, 2010)

Problemi se počinju javljati u 2006. godini, kad je kamatna stopa značajno porasla. Kad je američka središnja banka u nepune dvije godine (od sredine 2004. do sredine 2006. godine) povećala kamatnu stopu s 1 na 5,25 posto, došlo je do kaosa na tržištu nekretnina, a ubrzo i na financijskim tržištima: najprije na američkom, a onda i diljem svijeta. Šest milijuna vlasnika nekretnina s drugorazrednim

založnim zajmovima u prvoj polovici 2007. godine više nije moglo otplaćivati prispjele kreditne rate, tako da je već u kolovozu prodaja nekretnina pala za 21 posto. Raspad američkog stambenog mjehura imao je direktan utjecaj ne samo na vrijednost kuća, navode (Murthy i Deb, 2008), već i na nacionalno tržište hipoteka, graditelje, prodajna mjesta kućnih potrepština, te hedge fondove Wall Streeta u vlasništvu velikih institucionalnih investitora. Brenner (2009) navodi kako je bilo neizbježno da pucanje stambenog mjehura neće samo izravno preokrenuti proces ekonomskog rasta, već isto tako i oslabiti financijski sektor koji je duboko, izravno ili neizravno, investirao u nekretnine, stvarajući samoodrživu silazeću spiralu u kojoj usporavanje realnog gospodarstva dovodi do smanjivanja bankarskog kreditiranja, a slabljenje bankarskog kreditiranja pogoršava pad realne ekonomije.

2.3 Financijska kriza 21. stoljeća

Problemi su, dakle, počeli s krizom tržišta nekretnina na ljeto 2007. Budući da su tržišta nekretnina bila povezana s financijskim tržištima, kriza se proširila i na financijski sektor. Prema Dwyer i Tkac (2009), kriza se isprva nazivala 'subprime neredom' ili 'subprime topljenje', no problemi su postali očiti na Wall Streetu i Londonu u lipnju 2007. Dva veoma polužna fonda hipotekarnih vrijednosnica Bear Sternsa virtualno su izgubili svu svoju vrijednost i u konačnici se prijavili za stečaj zbog smanjenja cijena AAA i AA hipotekarnih vrijednosnica. 25. lipnja 2007. londonski Cheyne Capital Management LLP je objavio da otpisuje 400 milijuna eura iz hedge fondova koji su imali investicije u subprime hipotekarnim vrijednosnicama. Uobičajeno korišten datum za početak financijskih previranja se smatra 09. kolovoza 2007. Tog je dana, najveća francuska banka, BNP Paribas SA, zamrzla isplate iz tri fonda s investicijama u AAA i AA subprime hipotekarnim vrijednosnicama SAD-a. Tog istog dana, Europska Centralna Banka je posudila 49 poduzeća skoro 95 milijarde eura, najviše što je ikad pružila; Federalne Rezerve su povećale svoje kreditiranje rezerva na 14 dnevne uvjete te Banka Kanade je dodala izvanredni iznos rezervi.

Likvidnost je postala veliki problem u brojnim financijskim institucijama. Prema Cecchetti (2008), financijske institucije posvuda bile su prisiljene suočiti se sa stvarnošću da njihov značajni fond hipotekarnih vrijednosnica vrijedi manje nego što su mislili, te je postalo vrlo teško procijeniti ga. Zbog nesigurnosti o vlastitoj razini kapitala i sposobnosti posuđivanja, banke su nevoljko davale kredite. Neki financijski posrednici su počeli imati probleme s pronalaženjem kratkoročnog financiranja koje je bilo nužno kako bi nastavili sa svojim svakodnevnim poslovanjem. Zbog naglog pada vrijednosti hipotekarnih vrijednosnica, investicijske i privatne banke morale su zabilježiti gubitke na vrijednosnicama koje su posjedovale (Tiller, 2010). Ovo je rezultiralo velikim gubitcima diljem bankarske industrije u drugoj polovici 2007. Kriza se pojačala 16.03.2008. kad je Bear Stearns kolapsirao. Prvi put nakon 1929. godine, FED je odlučio odobriti refinanciranje investicijskim bankama (dotad isključivo namijenjeno komercijalnim bankama), pa tako i Bear Stearnsu (Attali, 2009). Bila je to nevjerovatna odluka: iako nije nadzirao te ustanove koje su bile pod okriljem Komisije za vrijednosne papire (Securities and Exchange Commission – SEC), FED ih je namjeravao podržati i ne poznajući njihove bilance. Dana 14. ožujka 2008. J. P. Morgan i FED odobrili su zajam Bear Stearnsu ne bi li ga spasili od propasti. Dva dana poslije banka J. P. Morgan Chase otkupila je Bear Sternsa za 2 dolara po dionici (umjesto 93 dolara koliko je vrijedila u veljači), i to zahvaljujući zajmu Državne blagajne od 29 milijardi dolara bez ikakva jamstva. Dana 24. Ožujka 2008. J. P. Morgan je pod prijetnjom sudskog procesa povisio ponudu za otkup Bear Sternsa na 10 dolara po dionici, odnosno na ukupno 1,2 milijarde dolara.

Najveća osiguravajuća kuća na svijetu, AIG (American International Group), 30. lipnja 2008. obznanila je da je njezin financijski odjel (koji je u svojstvu investicijske banke sudjelovao u velikom broju swapova i hedgeova ne bi li osigurao vrijednosnice koje je koristio za stvaranje vlastitih zaliha) emitirao CDS-ova⁹ i CDO-a u vrijednosti od 441 milijarde dolara. No iako su ocijenjeni kao AAA, ti

⁹ CDS ili credit default swaps (prema Attali, 2009) je ugovor između dviju strana kojim se one osiguravaju od rizika kojemu se jedna od tih strana izlaže, primjerice riziku nepodmirivanja duga.

CDO-i uglavnom su zasnovani na RMBS-ovima, među kojima su i subprime krediti, i to u visini od 60 milijardi dolara. Drugim riječima, AIG je priznao da je pod stavkom tehničkih rezervi vodio krajnje špekulativne vrijednosnice (sekuritizacije subprime kredita) čiju su vrijednost jamčili samo još špekulativniji mehanizmi. Dana 15. srpnja 2008. recesija je najavljena padom cijene barela nafte za 17 dolara (Attali, 2009).

Federalne rezerve su isprva pokušale stabilizirati financijski sustav tradicionalnim alatima monetarne politike, a zatim su proširili svoju bilancu s više od trilijun dolara tokom nekoliko tjedana. Kasnije su provodili i nove tehnike kao što su injekcije kapitala ili proširenje jamstva odgovornosti. Uključeni iznosi su ogromni. Krajem svibnja 2008, Federalne rezerve su posvetile gotovo dvije trećine 900 milijarda dolara svoje bilance tim novim programima. Prema Cornett et al. (2011), to proširenje likvidnosti bilo je distribuirano preko cijelog bankarskog sustava, a banke s većim portfeljima nelikvidnih sredstava, tj. one banke koje su imale više kredita i sekuritiziranih sredstava, povećale su svoje udjele nelikvidnih sredstava i smanjile kreditiranje. Banke koje su se više oslanjale na stabilne izvore financiranja, tj. osnovne depozite i kapital, nastavile su kreditirati u odnosu na druge banke. Većina najvećih banaka je de facto bankrotirala, njihove obveze su daleko premašivale njihova sredstva, a budući da je njihov problem bio insolventnost, a ne nelikvidnost, nikakav iznos kredita ih nije mogao spasiti.

Mnogi su analitičari mjesecima unaprijed ukazivali na izloženost američkih i europskih financijskih institucija krizi drugorazrednih hipotekarnih zajmova, ali tada ih nitko nije slušao. Počevši s kolapsom velikih financijskih institucija u SAD-u, kriza se brzo proširila po cijelom svijetu rezultirajući problemima i u europskom bankarskom sektoru. Prema Letica (2010), gotovo sve najveće europske, azijske, bliskoistočne i australske financijske institucije (banke, fondovi, osiguravajuće kompanije) i korporacije imale su velike financijske plasmane na američkom financijskom i stambenom tržištu. Kako navodi Nikolov (2010), danas je financijski sustav uvelike globaliziran tako da se šok na jednom mjestu istovremeno osjeća diljem cijelog svijeta. S obzirom na razmjere i na posljedice koje će se osjećati još daleko u budućnosti, ovu krizu se s pravom može nazvati novom Velikom depresijom, odnosno Velikom depresijom 21. stoljeća.

2.4 Propast Lehman Brothersa

Veliku ulogu u krahui financijskog sektora imao je bankrot Lehman Brothersa. Kako navodi Attali (2009), banka Lehman Brothers je 06. rujna 2008. zatražila povećanje kapitala od 200 milijardi dolara: priznala je da ima 613 milijardi duga te da u aktivi posjeduje barem 85 milijardi „otrovnih“ vrijednosnica, od čega 57 milijardi otpada na derivate subprime kredita. Kako na tim vrijednosnicama više nije imala prihoda, trpjela je znantne gubitke, točnije, 18 milijardi dolara, u posljednja tri tromjesečja. U Ministarstvu financija više nitko nije želio davati novac ni banci Lehman, ni AIG-u, ni Morgan Stanleyju (koji je također pao na niske grane), ni ikome drugome.

Svi su uviđali opasnost Lehmanova stečaja. FED i Državna blagajna bili su uvjereni da će banke preuzeti Lehmana na sebe. Sljedećeg dana, 07. rujna 2008. godine, Državna blagajna bila je prisiljena staviti Freddie Mac i Fannie Mae pod nadzor. Tijekom vikenda (od petka 12. do nedjelje 14. rujna) banke Wall Streeta raspravljale su o planu da se loši Lehmanovi dugovi prebace u „lošu“ banku koju bi druge banke financirale iznosom od 70 milijardi dolara, dok bi se ostatak plasirao u „dobru“ banku koju bi otkupili Barclays i Bank of America. Svi su mislili da je pronađeno rješenje. No u ponedjeljak ujutro banke Wall Streeta odbacile su plan koji je bio previše složen za provedbu: što je to „loša“ banka? Ministar nije popustio i bijesno je odbio intervenirati. Istoga dana, 15. rujna 2008., Lehman je stavljen pod zaštitu poglavlja 11 zakona protiv stečaja. To je bila najgora odluka koja se mogla donijeti; ona će u nekoliko dana dovesti svjetski financijski sustav do samog ruba ponora.

Predstojeći dani bili su kritični. Johnson (2009) navedeno u Sieczka et al. (2010) sumarizira tri glavna događaja koja su pokrenula tešku globalnu fazu krize kako slijedi: „Vikenda 13-14. rujna 2008, Vlada SAD-a je odbila spasiti Lehman. Kao posljedica, poduzeće je propalo. Vjerovnici su pretrpjeli velike gubitke, koji su imali posebno negativne učinke na tržišta s obzirom da je FED do kraja prethodnog tjedna poticao ljude da i dalje posluju s Lehmanom... U utorak, 16. rujna, Vlada je pristala pružiti interventan kredit glavnom osiguravajućem poduzeću, AIG. Ovaj kredit je strukturiran tako da postane najvažniji dug poduzeća, te na taj način implicira gubitke za ranije više vjerovnike AIG-a; vrijednost njihovih investicija u tom AAA uporištu kapitalizma preko noći je opala za 40%...Do srijede, 17. rujna, bilo je jasno da su svjetska financijska tržišta (ne samo američka tržišta, ali posebice američki investicijski fondovi) bila u stanju srčanog zastoja. Glavni rizničar je odmah pristupio Kongresu za hitnu proračunsku raspodjelu od 700 milijardi dolara (oko 5% BDP-a), koja će se koristiti za otkup imovina u nevolji i time smanjiti pritisak na financijski sustav...“

Obavijest o bankrotu Lehman Brothersa 15. rujna 2008, pokrenula je i događaja koji su doveli do prave krize na globalnim financijskim tržištima. Prethodno Lehman Brothersovom bankrotu, spekulacije o posljedicama propasti sustavno važne financijske institucije su se fokusirale na složenost i dalekosežnu prirodu institucijske mreže drugih ugovornih strana (Dwyer i Tkac, 2009). I dok se FED pribojavao da će se problemi umnažati na tržištu derivata, do panike je došlo upravo na tržištu kratkoročnog financiranja (Attali, 2009). Ne znajući što im Lehman točno duguje, a neće im vratiti, banke su prestale pozajmljivati. Monetarno se tržište zamrznilo. Međubankovno je tržište nestalo. K tome, istoga je dana Lehmanov stečaj primorao najvećeg svjetskog osiguravatelja AIG, koji je tada već bio u velikim poteškoćama, da odigra svoju osiguravateljsku ulogu, što je povećalo njegov kumulirani gubitak na 30 milijardi dolara, kojima se pridodalo još i 600 milijuna gubitaka zbog potpunog obvezređenja dionica Fannie-Freddie nakon njihove nacionalizacije. Toga tjedna nije odobren nijedan sindicirani zajam: obustavljeno je dugoročno financiranje poduzeća. U nastojanju da se po svaku cijenu zaborave njihove brojne pogreške, rejting agencije su AIG smjesta pozvale na podmirenje pada vrijednosti portfelja (tzv. margin call) u iznosu od 13 milijardi dolara ne bi li tako nadoknadile oslabljeni kredibilitet. AIG se našao u krizi likvidnosti; njegova je vrijednosnica izgubila 95% vrijednosti (1,25 dolara po dionici). Ministar financija, Paulson, nije htio dopustiti da AIG snade Lehmanova sudbina. Prvi put u povijesti FED je dao pozajmicu nebankarskoj ustanovi: 85 milijardi dolara uz jamstvo na cijelu aktivu AIG-a i kaznenu kamatnu stopu ne bi li potaknuo što bržu otplatu. Na opću nevjericu, najveća svjetska osiguravajuća kuća je nacionalizirana. Nedugo potom, Paulson je bio prisiljen pomoći i Goldman Sachs i Morgan Stanleyu da ih ne otkupe Japanci ili Britanci.

Inspirirani tim događajima, Sieczka et al. (2010) su razvili jednostavan model „efekta Lehman Brothersa“ u kojem se slučaj Lehmanovog propusta kvantificira kao da ima gotovo neposredan učinak na pogoršavanje kreditne sposobnosti svih financijskih institucija u gospodarskoj mreži. Ovaj efekt utjelovljuje: (i) izravne posljedice Lehmanovog propusta na svoje vjerovnike kao i (ii) psihološki učinak spoznaje kako su Treasury SAD-a i FED bili spremni pustiti velike financijske institucije da propadnu tako da se više nitko nije osjećao sigurno te (iii) efekt vrednovanja da je sposobnost financijskih derivata mnogo manja nego što je ranije procijenjeno, što je dovelo do globalne spoznaje da su problemi mnogo ozbiljniji nego što se to ranije mislilo.

Lehman Brothers, ikona američkog bankarskog sustava, pokleknula je pred izazovima financijske krize koja je počela 2007 (Platinum Invest, 2009). Inače vrlo uspješna kompanija s 30.000 zaposlenih, čija je imovina na vrhuncu poslovanja vrijedila 700 milijardi dolara, bankrotirala je preko noći. Zaposlenici širom svijeta dobili su naputak da počiste urede i odnesu svoje stvari, jer više nisu potrebni. Tako se urušio financijski div koji je vjerojatno više nego ostali bio pohlepan i željan brze zarade. Osim toga, poticaji menadžmentu su ionako koncipirani kao nagrade za kratkoročni poslovni rezultat. Svih ovih godina, sve do sada, nitko niti nije obraćao pozornost na neizbježnu propast, jer je jedino bitno bilo preživjeti još jednu godinu s debelim plusom kako bi se ubrali bogati bonusi.

2.5 Potrebne promjene financijskog sustava i uloga korporativnog upravljanja

Aktualna financijska kriza je pokazala da financijski sustav nije bio u stanju podnijeti stresove koji su išli uz porast veličine i raširenosti globalnih neravnoteža i povezanih kapitalnih tokova. Prema Kenc i Dibooglu (2010), zbog međupovezanosti u globalnom financijskom sustavu, kriza se brzo proširila i proizvodi najveće globalno usporavanje u nedavnoj povijesti. Trenutna previranja u globalnom financijskom sustavu su bez presedana. Ona naglašavaju potrebu za masivnim strukturnim promjenama u industriji financijskih usluga. Po mišljenju Breitenfellner i Wagner (2010), strože regulacije nisu jedini odgovor na problem. Smatraju kako samo one institucije koje su nelikvidne ali solventne, treba spasiti, uz značajan trošak za odgovarajuće institucije, dok insolventne institucije ne bi trebalo spašavati.

Crotty (2008) ističe kako se pravi i dublji uzrok nastanka krize može naći u slabostima institucija te praksama i poslovanjima tih institucija - odnosno lošem i neodgovornom korporativnom upravljanju. Siegel (2009) ističe upravo vrhovne menadžere kao najveće krivce za ovu financijsku krizu. Naime CEO financijskih poduzeća, kao i rejting agencije smatrali kako je rizik neplaćanja hipoteka, sve dok stambene cijene rastu, zanemariv, pa nisu uočili ozbiljnu prijetnju u tim vrijednosnim papirima, koji su se temeljili upravo na tim stambenim kreditima. Greška je bila u tome što su vjerovali da će cijene samo rasti. No, međutim, dogodilo se upravo suprotno, ta imovina je postala ekstremno rizična i cijene su počele strmoglavo padati.

Menadžeri, koji su preprodavali te hipotekarne kredite, znali su koliko su ti krediti nesigurni. Štoviše, Friedman i Friedman (2009) navode da, kako bi menadžeri prikrili koliko su te hipoteke opasne i rizične, pretvorili su ih u vrijednosne papire, a hipotekarne brokere se poticalo na prevaru klijenata kako bi podizali hipoteke i kreditne zajmove. Dakle, potaknuti kratkoročnim poticajima i pretjeranim bonusima, menadžeri su preuzimali pretjerane rizike kojima su svoja poduzeća dovodili do propasti. Budući da u slučaju neuspjeha menadžeri ne snose nikakve posljedice, a plaća ih se za poduzimanje upravo takvih rizika, može se reći da su, vođeni pohlepom i brzom zaradom, špekulativnom igrom doveli do raspada cjelokupnog financijskog sustava. Kombinacijom svih tih događaja i uvjeta – poticanje preuzimanja rizika, manjak odgovornosti i upotreba dioničarskog novca – dobije se financijski krah. Breitenfellner i Wagner (2010) navode kako se financijske institucije u buduće trebaju usredotočiti na odgovarajući menadžment rizika i procjenu rizika umjesto maksimaliziranja kratkoročne profitabilnosti.

Nakon što je predsjednik Obama 9. siječnja 2009. izjavio kako „ne postoji nesuglasje oko toga da je potrebna vladina akcija, neki plan oporavka koji će snažno potaknuti gospodarski oporavak“, utjecajni Cato Institute (institucija koja zagovara načela slobodnog poduzetništva i slobodnog djelovanja tržišnih zakonitosti uz minimalno uplitanje države) uspio je okupiti veliku skupinu od 200 ekonomista koji su javno osporili predsjednikov stav kako „nema nesuglasja“ o ulozi države u ekonomskom životu nacije: „...Vjerovanje da veća državna potrošnja može danas pomoći Americi znači trijumf nade nad iskustvom. Da bi potaknuli gospodarstvo, političari se moraju usmjeriti na uklanjanje zapreka radu, štednji, investiranju i proizvodnji. Niži porezi i smanjenje državnih opterećenja najbolji su put pri korištenju fiskalne politike u poticanju rasta.“ (Letica, 2010).

3 Bankarske CEO kompenzacije kao temeljni uzrok financijske krize 2007-2008

Neodgovorno korporativno upravljanje igralo je veliku ulogu u nastanku i razvoju suvremene financijske krize. Poduzeća su javno naglasila kako je dobro korporativno upravljanje od vitalne važnosti te su usvojili specifični kodeks korporativnog upravljanja. Korporativno upravljanje banaka se razlikuje od generičkih poduzeća. S obzirom na prakse korporativnog upravljanja, osobito udarna značajka uglavnom velikih komercijalnih i investicijskih banaka prevladava u kompenzacijskim

shemama koje pružaju vrlo moćne poticaje, ne samo za izvršne direktore, već i za više menadžere na nižim razinama.

Prema Erkens et al. (2009), osim CEO kompenzacija, veliku važnost u stvaranju ove financijske krize imali su i mehanizmi upravljanja, što je u skladu sa zaključkom Kirkpatrick (2009) kako se financijska kriza u značajnoj mjeri može pripisati neuspjehu i slabostima u aranžmanima korporativnog upravljanja. Erkens et al. (2009) dalje navode kako je veće korištenje bonusa povezano s većim ex-post gubicima i većim ex-ante zadanim rizikom, što je u skladu s nedostatkom mehanizama korporativnog upravljanja (kao što su kratkoročna orijentacija institucionalnih investitora), te je u skladu s činjenicom da su poduzeća, koja su nagradila CEO s više kompenzacija u obliku novčanih bonusa (umjesto kapitalnih poticaja), doživjela veće gubitke. U kasnijem radu Erkens et al. (2010) navode kako su poduzeća s većim institucionalnim vlasništvom i nezavisnijim odborima imala lošije dioničke povrate od drugih poduzeća za vrijeme krize iz razloga što su ta poduzeća poduzela veći rizik prije krize, što je rezultiralo većim dioničarskim gubicima za vrijeme krize, te zato što su podigla veći kapital za vrijeme krize, što je dovelo do prijenosa vlasništva od postojećih dioničara na obvezničare.

Globalna bankarska kriza usmjerila je svoju pažnju i na računovodstvene standarde i na kompenzacijske aranžmane u bankama (Livne et al., 2011). Iako postoji nekoliko čimbenika za koje se vjeruje da su potaknuli ovu krizu, mnogi ukazuju na problem moralnog hazard, urođenog u strukturi izvršnih kompenzacija u financijskoj uslužnoj industriji, kao jednog od ključnog pokretača krize (Park, 2010). Posebno važan dio izvršnih kompenzacija koji su prouzrokovali problem moralnog hazarda su prekomjerne razine bonusa koje su primali izvršni menadžeri na Wall Streetu.

3.1 Uloga bonusa u nedavnoj financijskoj krizi

Od svih povlastica i poticaja koje poslodavci nude zaposlenicima, kao što su parkirno mjesto, kompanijski piknici, plaćeni i neplaćeni dopusti, članstvo u teretani, masaža na poslu, mirovine i drugo, ništa nije toliko popularno kao bonusi. Bonusi potiču ljude na poduzimanje pretjeranog rizika, pa čak i da ponekad prekrše zakon. Bonusima se nagrađuje kratkoročna performansa, a nakon nekog vremena više nisu učinkoviti jer ih ljudi očekuju poput plaće (Kirwan-Taylor, 2010).

U konkurentnoj ravnoteži, bonusi koji su plaćeni ne ovise samo o raspodjeli bankarskog talenta, već i o veličini banaka koje se natječu u zapošljavanju tih bankara (Thanassoulis, 2011). Proteklih desetljeća banke su se konsolidirale, a bankari su imali povijesno nevidenu mobilnost. Ovaj trend se pripisuje povećanoj upotrebi informacijske tehnologije koja je povećala povrate i dozvolila menadžerima lakši prijenos svojih vještina među bankama. Tijekom ovog razdoblja plaća bankara je porasla, uglavnom vođena bonusima. Ford (2008) navodi kako je širom prihvaćeno da ako se menadžeri nagrađuju bonusima za ostvarivanje ciljeva na temelju volumena ili profita, bez odgovarajuće prilagodbe u kompenzacijskom sustavu za rizik koji se odvijaju preuzimanjem takvog posla, tada bilo koji kratkoročni dobitak za zaposlenike i vlasnike banke ide na rizik dugoročne održivosti banke.

Kompenzacije zaposlenika u bankama i financijskim institucijama sastoje se od dva dijela: stabilne osnovne plaće i varijabilnih poticaja (Heller, 2008). Osnovna plaća bankarskih menadžera je veća od plaće koje većina ljudi dobiva. Veličina bonusa varira od godine do godine i trebala bi reflektirati trud i uspjeh zaposlenika. U velikoj mjeri, bonusi se obično isplaćuju u novcu. Manji dio se dijeli u dionicama i opcijama. U godinama prije krize, kad su profiti bili visoki, bonusi su značajno porasli. Zbroj doprinosa bonusa u investicijskom bankarstvu je premašio dividende isplaćene dioničarima. BBC News (a) (2010) navodi kako je glavni razlog što su bankarski bonusi toliko veliki zato što su, u financijskim terminima, bankarske transakcije toliko velike da je čak samo mali postotak bonusa na zaključen posao veliki iznos. Tablica 4. usporedno prikazuje razine bonusa isplaćenih na Wall Streetu, odnosno City of London u razdoblju 2001.-2009.

Tablica 2. Prikaz ukupnih isplata bonusa na Wall Streetu i City of London u razdoblju od 2001.-2009. (Matthews i Matthews, 2010)

Year	Wall Street Bonuses (\$ billion)	City of London Bonuses (£ billion)
2001	13.0	3.9
2002	9.8	3.3
2003	15.8	4.9
2004	18.6	5.7
2005	20.5	7.1
2006	23.9	10.1
2007	33.2	10.2
2008	18.4	4.0
2009	27.5 (estimated)	6.0 (estimated)

Razina bonusa isplaćena na Wall Streetu u godinama prije krize konstantno je rasla (osim 2002), a vrhunac je dosegla 2007. godine kad je započela financijska kriza. Iako je razina bonusa isplaćenih 2008. godine znatno opala u odnosu na prethodnu godinu, 2009. godine razina bonusa znatno je skočila s 18.4 na 27.5 milijarde dolara, što je znatan iznos uzevši u obzir stanje financijskog sustava i svjetske ekonomije. Razina bonusa isplaćenih u City of London također je postepeno rasla i doživjela vrhunac 2007. godine, kao i na Wall Streetu, te je zabilježila znatan pad sljedeće godine, no za 2009. godinu je, za razliku od Wall Streeta, zabilježila tek mali porast sa 4 na 6 milijardi funti.

Standardna priča o propasti Bear Stearnsa i Lehman Brothersa pretpostavlja kako je bogatstvo top menadžera tih poduzeća u velikoj mjeri izbrisano zajedno s njihovim poduzećima. Prema Bebchuk et al. (2009), top pet izvršnih timova tih poduzeća unovčili su velike iznose performansnih kompenzacija u razdoblju od 2000.-2008. U tom razdoblju, mogli su unovčiti velike iznose bonusne kompenzacije koja nije bila zarobljena kad su poduzeća propala, ali i prisvojiti velike iznose od prodaje dionica. Sveukupno, vrhovni izvršni timovi Bear Stearnsa i Lehman Brothersa izveli su novčane tokove od oko 1,4 milijarde dolara, ali i 1 milijardu dolara iz novčanih bonusa i prodaja kapitala u razdoblju od 2000.-2008. Ti novčani tokovi su značajno premašili vrijednost početnih fondova izvršnih menadžera u početku ovog razdoblja, a izvršne neto isplate za to razdoblje su nedvojbeno pozitivne. U siječnju 2008, CEO Lehman Brothersa, Richard Fuld, iskoristio je 10 milijardi dolara kapitala za bonuse na kraju godine za vrhovne menadžere i odbio prijedlog da izvršni menadžeri ne dobiju bonuse za dobro likvidnosti kompanije, dioničkih cijena i javnog imidža (Acosta, 2009).

Otkrivanje incidenta AIG bonusa razbjesnilo je medije i javnost, naglašavajući još jednom kritike protiv izvršnih direktora s Wall Streeta, nekoć američke ikone uspjeha, zbog besramnog preplaćivanja, što je omogućeno zbog iskrivljene kompenzacijske strukture. Acrey et al. (2011) navode kako su, za vrijeme krize, 24 CEOa banaka zajednički stekli preko 90 milijuna dolara u dioničkim opcijama, čime su dodatno pojačavali javni bijes. U intervjuu s LA Times, Lloyd Blankfein, CEO Goldman Sachsa, priznao je da financijska industrija treba „obnovu zdravog razuma“ i standarde plaćanja kako bi „obeshrabrili sebično ponašanje, uključujući pretjerano preuzimanje rizika.“ Kritičari poput njega kažu kako struktura izvršnih kompenzacija jedinstvena za financijsku industriju ohrabruje izvršne direktore na rizične poteze za poboljšanje kratkoročnih izvedbi u ostvarivanju ogromnih godišnjih isplata bonusa. U isto vrijeme ti su izvršni direktori zaštićeni od dugoročnih štetnih učinaka poduzetih rizika (Park, 2010).

Klasično opravdanje za visoke plaće vrhovnih menadžera je da su kompenzacije potaknute tržištem, odnosno, kako bi zadržali svoje vrhovne menadžere, poduzeća određuju kompenzacije sukladno kompenzacijama na tržištu. Ova mantra se koristi na Wall Streetu od velikih poduzeća poput Goldman Sachsa pa sve do male grupe poduzeća investicijskog bankarstva i financijskih usluga. Pritisak na razine plaće je podjednako velik za obje grupe poduzeća. No u slučaju investicijskih banaka, unutarnje razlike (pritisak visoko plaćenih zaposlenika ispod razine višeg menadžmenta) mogu još više podizati

izvršnu plaću. Iako su osnovne plaće generalno male, one čine vrlo mali udio ukupnih kompenzacija. Većina izvršnih plaća Wall Streeta sastoji se od poticajnih isplata jedne ili druge vrste (Hodgson, 2004). Letica (2010) navodi kako su, prije izbijanja svjetske financijske krize, vrhunski menadžeri najvećih američkih korporacija u jednom jedinom danu zarađivali više nego što je prosječni zaposlenik u toj zemlji zaradio u godinu dana.

Kao rezultat financijske krize 2008, politike kompenzacija zaposlenika te odluke korporativnih odbora Wall Streeta nalaze se pod pomnim ispitivanjem. Naime, spremnost da se odobre kompenzacijski planovi za cijelo poduzeće, koji su rezultirali isplaćivanjem bonusa vrijednih milijarde dolara, čak i pred raspadajućim financijskim i gospodarskim uvjetima, bio je vrhunac kontroverze (Sharfman, 2009). Te su odluke rezultirale plaćanjem rekordnih 39 milijardi dolara u bonusima u vodećih pet Wall Street poduzeća: Goldman Sachs, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Lehman Brothers i Bear Stearns.

Štoviše, u 2008. godini u kojoj je Lehman Brothers bankrotirao, Merrill Lynch i Bear Stearns su morali pronaći partnere za spajanje zbog ekstremnih financijskih poteškoća, Wall Street poduzeća zajedno gube desetke milijardi dolara, a milijarde dolara poreznih obveznika odlaze na spašavanje Wall Street poduzeća. Najrazmetljivija je bila odluka Merrilla Lyncha za isplatu 3,6 milijarde dolara u bonusima koje je odobrio odbor za veliki broj zaposlenika 29. prosinca 2008, neposredno prije zaključivanja svojih spajanja s Bankom Amerike i kratko nakon što je bilo poznato da Banka Amerike traži dodatnih 20 milijardi dolara u sredstvima spašavanja od savezne vlade kao odgovor na ogromne gubitke u Merrilla Lynchu. Da su ta poduzeća zadržala većinu tih ogromnih godišnjih bonusa proteklih nekoliko godina kad su financijska tržišta bila znatno u padu, možda bi ekonomski utjecaj trenutne financijske krize bio blaži.

Uvažavajući neodobravanje javnosti nad nagradama na Wall Streetu, Goldman Sachs je 2009. objavio da će bonuse menadžerima isplaćivati u dionica s ograničenim pravima umjesto u gotovini. Tridesetočlanom upravnom odboru bonusi su isplaćeni u dionicama koje se ne smiju prodavati najmanje pet godina i mogu biti oduzete u slučaju rizičnog ponašanja menadžera kojem su dodijeljene. Goldman je bio izložen oštrim kritikama zbog izdvajanja 16,7 milijardi dolara za bonuse za prvih devet mjeseci 2009, nakon što je u listopadu 2008. primio 10 milijardi dolara vrijedan državni paket pomoći kako bi izbjegao financijski kolaps. Taj je zajam u cijelosti vratio u srpnju 2009 (dalje.com, 2009).

Stanje u Velikoj Britaniji također je bilo loše. Do 2009. godine Velika Britanija je provela dva kruga spašavanja banaka, vrijedna stotine milijardi funti, u sklopu kojih je vlada preuzela goleme udjele u domaćim bankovnim divovima, poput Royal Bank of Scotland (RBS). No, izvješća da RBS razmatra isplatu milijardu funti (1,14 milijardi eura) vrijednih bonusa čelnicima izazvala su oštre kritike. „Oni moraju shvatiti da te banke ne bi više postojale da nije bilo britanskih poreznih obveznika, te da stoga moraju demonstrirati određenu suzdržanost, kao što bi bilo za očekivati“, kazao je Darling za BBC. Darling je naglasio kako s RBS-om nije dogovoren apsolutno nikakav iznos vezan uz bonuse (Slobodna Dalmacija, 2009). Prema Centre for Economics and Business Research (CEBR), u 2010. razina bonusa od 7 milijardi funti je slična razinama u predkriznom razdoblju, iako je manja od 7,3 milijardi funti iz 2009, te značajno manja od 11 milijardi funti koje su se isplaćivale na vrhuncu bankarskog procvata u 2007. (BBC News (b), 2010).

Tradicionalno, stručnjaci za korporativno upravljanje i ekonomisti još od Adama Smitha su smatrali kako su interesi menadžera bolje usklađeni s dioničarskim ukoliko menadžerske kompenzacije rastu kada dioničare zarade i ako padaju kada dioničari gube. Na temelju dokaza koje su dobili svojim istraživanjem, Fahlenbrach i Stulz (2011) smatraju kako se nedostatak usklađenosti bankovnih CEO poticaja i dioničarskih interesa ne može kriviti kao uzrok kreditne krize ili za performanse banaka za vrijeme te krize. Bilo da se gleda samo na depozitarne banke ili na veći uzorak koji uključuje i investicijske banke, nalaze kako nema nikakvih dokaza da su banke, čiji su CEO poticaji manje usklađeni s interesima njihovih dioničara, radile lošije za vrijeme krize. Moguće objašnjenje za dobivene rezultate je da su predsjednici uprave s boljim poticajima za maksimaliziranje dioničarskog

bogatstva poduzimali rizik koji drugi CEO nisu. Isprva su ti rizici izgledali profitabilno za dioničare, no poslije su ti rizici imali neočekivano loše rezultate. Autori smatraju kako ti loši rezultati nisu dokaz da CEO djeluju u vlastitom interesu na štetu dioničarskog bogatstva. Ako su CEO poduzimali rizike koji nisu bili u interesu njihovih dioničara, očekuje se da bi prodali dionice prije krize, što se nije dogodilo. Ovi nalazi su u skladu s rezultatima Acrey et al. (2011), koji pronalaze malo dokaza da bonusi stvaraju loše poticaje kako bi se povećalo poduzimanje rizika.

Iako je sveukupna performansa banaka od srpnja 2007. do prosinca 2008. bila najgora još od Velike depresije, postoji značajna varijacija u presjeku dioničkih povrata velikih banaka diljem svijeta u tom razdoblju. Beltratti i Stulz (2009) nalaze kako su banke, koje je tržište favoriziralo u 2006, imale posebno slabe povrate za vrijeme krize. Korištenjem konvencionalnih indikatora dobrog upravljanja, banke s odborima sklonima dioničarima radile su lošije za vrijeme krize. Banke u zemljama sa strožim regulacijama kapitalnih obveza i nezavisnijim supervizorima, s druge strane, radile su bolje. Gropp i Köhler (2010) su u svom istraživanju analizirali jesu li vlasnici ili menadžeri banke pokretačka sila iza rizika koji su nastali uoči financijske krize 2007/2008. Rezultati su dobiveni pomoću velikog skupa podataka OECD banaka za koje su prikupljene informacije o koncentraciji vlasništva, a ukazuju na to da su vlasnički kontrolirane banke doživjele veći profit prije krize i veće gubitke za vrijeme krize, a imale su i veće rizike od menadžerski upravljanih banaka. Također, vjerojatnost da vlasnički upravljane banke prime vladinu pomoć za vrijeme krize je značajno veća nego za menadžerski upravljane banke.

Ignoriranjem rizika, bankari su, u najmanju ruku, doprinijeli u stvaranju velike recesije, ako je nisu i sami stvorili. Političari i regulatori pokušali su uvjeriti neprijateljsku javnost kako poduzimaju inicijative za zaustavljanje uočenih ekscesa koji su doveli do sadašnje krize. Vjeruje se da se, kontroliranjem bonusa i kompenzacija, može smanjiti pretjerano poduzimanje rizika i vratiti banke u prethodno doba 'dosadnog bankarstva' (Matthews i Matthews, 2010).

3.2 Reguliranje CEO kompenzacija u SAD-u

Početak 2009, američki predsjednik Obama nazvao je Wall Street bankare sramotnima jer su svojim menadžerima dodijelili gotovo 20 milijardi dolara u bonusima, što je ista razina kao i 2004. kad je tržište cvalo, u vremenu kad ekonomija propada, a vlada troši milijarde na spašavanje nekih od najuglednijih financijskih institucija. To je razdoblje kad su američke kompanije izvjestile o 65 tisuća otkaza, a javni bijes je rastao zbog izvješća o nerazumnom trošenju banaka i financijskih poduzeća koje su primile pomoć od 700 milijardi dolara iz fonda spašavanja (Stolberg i Labaton, 2009).

„Ova ekonomska kriza počela je kao financijska kriza, kad su banke i financijske institucije preuzele ogromne, nepromišljene rizike u potrazi za brzim profitima i masovnim bonusima. Kad se prašina slegla, i ovaj tulum neodgovornosti završio, nekoliko je svjetski najstarijih i najvećih financijskih institucija propalo, ili su bili na pragu toga.“ Barack Obama, 21. siječnja 2010. (navedeno u Acrey et al., 2011).

Trenutni naponi Obamine administracije spadaju pod kategoriju Troubled Asset Relief Program (TARP). TARP je najveći sektor vladinih pokušaja za oporavak od subprime hipotekarne krize i dezintegracije financijskog sektora od 2008, a uključuje federalnu kupnju imovine i kapitala od oštećenih kompanija kako bi se ojačala ekonomija (Acosta, 2009). Kompanije koje primaju pomoć TARP-a kako bi se pregrupirale i ojačale svoju unutarnju strukturu moraju se podvrgnuti određenom skupu ograničenja koje postavljaju Državna blagajna (Department of the Treasury) i FED.

Za korporacije koje prihvate pomoć TARP-a, postoje četiri glavne vodilje kojima moraju ostati vjerni u području izvršnih plaća, bonusa i kompenzacija. Prvo, korporacije moraju garantirati da se nijedan SEO (senior executive officer) ne osigura s kompenzacijskim planom koji nagrađuje nepotrebni i

pretjerani rizik koji bi mogao dovesti kompaniju u opasnost. Drugo, SEO kompenzacije i bonusi mogu biti povučeni ili raskinuti ako se otkrije da se njihov iznos temelji na netočnim mjerama financijskog kapaciteta ili pregleda performanse. Treće, isplate „zlatnih padobrana“¹⁰ SEO-ima nisu dopuštene pri prekidu ugovora, te, konačno, postavlja se ograničenje od 500,000 dolara na plaću SEO-a. Ovim mjerama, međutim, nedostaje pravi pomak u ograničavanju moći američkih oligarha. TARP ograničenja su neodređena, omogućuju rupe u propisima i ne dotiču financijski sektor kao cjelinu. Kako bi se ostvarile prave promjene i stvarna ekonomska sigurnost SAD-a, treba poduzeti daljnje korake.

Odbor financijske stabilnosti, međunarodna organizacija bankarskih regulatora, izdao je međunarodne standarde slične prijedlozima američke vlade. Iako se razlikuju u detaljima, Odbor financijske stabilnosti i TARP dijele pretpostavku kako su politike bankarskih kompenzacija bile značajan faktor u aktualnoj financijskoj krizi. Oslanjajući se na ovu nedokazanu pretpostavku, regulatori nastoje regulirati bankarske plaće kako bi se reducirao financijski rizik, a najviše ograničavanjem nagrada na temelju performanse na ograničene dionice. No Mason (2009) tvrdi kako novi regulatorni prijedlozi neće uspjeti zbog povećanja, a ne smanjivanja, agregatne bankarske plaće; širenja, a ne zauzdanja, bonusne kulture koja se smatra krivom za financijsku pretjeranost; nagrađivanja ispodprosječne performanse uz ograničavanje viših izvršnih menadžera te otimanje najtalentiranijih vođa bankama koje imaju najveću potrebu za snažnim rukovoditeljima. Ono što bi regulatori trebali napraviti je ispitati korijenje politike prekomjernih kompenzacija te revidirati politike i subvencije koje su, na prvom mjestu, dovele do iznad-tržišnih plaća.

Prema Ferrarini et al. (2010), regulatorne intervencije koje se tiču izvršnih plaća u bankama trebalo bi ograničiti u opsegu kako bi se očuvala fleksibilnost aranžmana izvršnih plaća. (Tung, 2010) predlaže poboljšavanje sustava poticaja novim pristupom kompenzacijama u najvećim bankama. Tim pristupom on predlaže da se bankare djelomično plaća javnim podređenim obveznicama svojih banaka. Ukoliko ga se uvrsti u aranžmane bankarske plaće i osobnog portfelja, dat će bankarima direktne osobne poticaje za izbjegavanje pretjeranog rizika. Štoviše, rezultati nedavnih teorijskih i empirijskih istraživanja ukazuju kako se, povećavanjem udjela bankovnih obveznica u CEO udjelu, smanjuje se poduzimanje rizika poduzeća.

Na Wall Streetu brige oko plaća rastu već neko vrijeme, a na njihovo smanjenje moglo bi utjecati nekoliko čimbenika: ukupno smanjenje prihoda, nova regulativa, zabrinutost zbog globalne krize, pad vrijednosti dionica i negativno raspoloženje javnosti koje je izbilo na površinu u obliku pokreta Occupy Wall Street¹¹ (Hrupić, 2012). Naime, kad je riječ o prva tri kvartala prošle godine, ukupne naknade i beneficije za 34 na burzi izlistane financijske tvrtke, koje je pratio The Wall Street Journal, bile su na tragu toga da dosegnu rekord od 172 milijarde dolara. No, stručnjaci očekuju da će one oštro srezati beneficije, tako da će, ako se za 2011. primjene isti propisi kao za 2010., iznos naknada i beneficija za 34 tvrtke biti najniži od 2008.- iznosit će „samo“ 159 milijardi dolara.

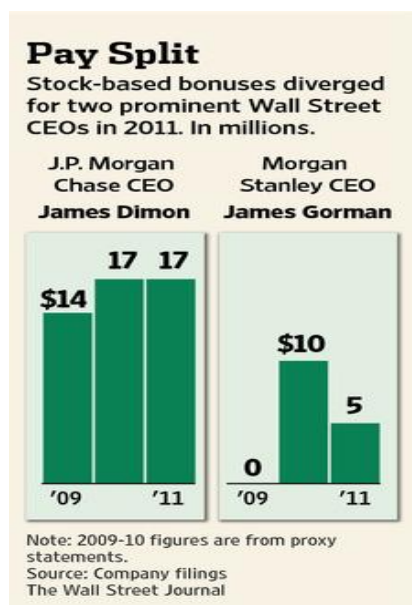
Iako velike u usporedbi s ostalima u SAD-u, Hrupić (2012) dalje navodi, naknade za zaposlenike na Wall Streetu za 2011. mogle bi biti najniže od udarne 2008. Tako u Goldman Sachs više od oko 400 visokopozicioniranih menadžera može, kad je riječ o 2011, očekivati smanjenje plaće za polovicu u odnosu na godinu prije. Ako se u računicu uključe i osnovna plaća i bonus, godišnja naknada mogla bi varirati od 3 do 6,5 milijuna američkih dolara. Očekuje se da će u Goldman Sachs prosječna naknada za zaposlenika pasti u 2011. godini za 10,7 posto, dakle sa 431 na 385 tisuće dolara.

¹⁰ Zlatni padobran (prema Berrone, 2008) je klauzula u ugovoru izvršnog menadžera koja određuje kako će on/ona primiti određene beneficije (obično novac i/ili dionice) u slučaju da je odnos zaposlenja prekinut (zbog akvizicije, bankrota ili jednostavno prekida ugovora).

¹¹ Occupy Wall Street (prema <http://occupywallst.org/about/>) je pokret ljudi koji je započeo 17.09.2011. na Liberty Square u Manhattan's Financial Districtu i proširio se na preko 100 gradova u SAD-u te djeluje u preko 1.500 gradova diljem svijeta. Ovaj pokret se bori protiv korozivne moći velikih banaka i multinacionalnih korporacija u demokratskim procesima, te protiv uloge Wall Streeta u stvaranju ekonomskog kolapsa koji je stvorio najveću recesiju posljednjih generacija. Pokret je inspiriran popularnim ustancima u Tunisu i Egiptu, a nastoji se boriti protiv 1% najbogatijih ljudi koji pišu pravila nepravedne globalne ekonomije.

James Dimon, J.P. Morgan Chase & Co. CEO, za 2011. godinu primio je dionički bonus u vrijednosti od 17 milijuna dolara, što je jednako razini nagrade koju je primio za 2010. Novčani bonusi bi trebali biti za 500.000 dolara manji u odnosu na prethodnu godinu, kad je primio 5 milijuna dolara, a njegova osnovna plaća u 2011. je narasla za taj isti iznos od 500.000 dolara na 1,5 milijuna dolara. Ukupna kompenzacija koju će James Dimon dobiti za 2011. godinu iznosi 23 milijuna dolara, što je jednako 2010. godini. S druge strane, Morgan Stanley CEO, James Gorman, za 2011. godinu primio je svoju dioničku plaću u iznosu od 5,1 milijun dolara, što je upola manje u odnosu na proteklu godinu. Ukupne kompenzacije koje će James Gorman primiti za 2011. godinu, uključujući osnovnu plaću, novčane bonuse i dionice, iznose 10,5 milijuna dolara, za razliku od 2010. godine kad je primio 14 milijuna dolara (Fitzpatrick et al, 2012). Usporedba dioničkih bonusa J. Dimona i J. Gorman prikazana je na slici 5.

Slika 3. Usporedba promjene u dioničkim bonusima za 2 Wall Street CEO-a, 2009-2011.



(Fitzpatrick et al., 2012)

Brojke su najnoviji znak da divovske banke sužavaju remen na plaću nakon godine (2011.) uglavnom razočaravajućeg financijskog poslovanja i značajnih padova cijena dionica. Diljem Wall Streeta, očekuje se da će ukupne kompenzacije biti najniže od financijske krize 2008, zahvaljujući padu prihoda i neizvjesnosti oko ekonomskog i financijskog tržišta i regulatornog okruženja. Smanjivanje kompenzacija dolazi u vrijeme kada se javni stav protiv velikih kompenzacijskih paketa pojavljuje u protestima kao što je tabor Occupy Wall Street u New Yorku. Velike banke su pod pritiskom da smanje svoje troškove beneficija nakon usporavanja sklapanja poslova u drugoj polovici 2011, kao što su kompanije postale oprezne u svijetlu obnovljene ekonomske nesigurnosti u Europi.

3.3 EU regulacije CEO kompenzacija

Globalna koordinacija financijske regulacije i supervizije nikada prije nije bila tema važna kao danas. Kreatori politike i financijski regulatori nastoje prepoznati nedostatke te izvršiti popravke i inovacije sustava regulacije i nadzora, ne bi li se izbjeglo ponavljanje velike financijske krize. EU se sada kreće u smjeru pokretanja fondova za rješavanje problema u bankama, koji bi trebali funkcionirati kao komplementarne institucije uza sustave osiguranja štednje, i djelovati s ciljem da se problemi u bankama ne prelijevaju na državne proračune odnosno porezne obveznike (HUB analize, 2010).

HUB analize (2010) dalje navode kako je rašireno uvjerenje da su banke krive za krizu, praćeno isplata milijunskih bonusa i otpremnina menadžerima, pojačalo senzibilitet javnosti za omjer menadžerskih i prosječnih primanja. Na vrhuncu krize čak je i Velika Britanija uvela jednokratni dodatni porez od 50% na isplate menadžerskih bonusa. No to je bio usamljeni potez vlade Gordona Browna na odlasku koja je time željela zaraditi i poneki politički bod. Regulator je više zanimala veza između menadžerskih nagrada i motiva. Naime, ako je menadžer nagrađen prema godišnjoj realizaciji dobiti, što se može ostvariti velikim preuzimanjem rizika koji će se manifestirati tek u dugom roku, kratkoročna nagrada može potaknuti pretjerano preuzimanje rizika. Propust dioničara da na ispravan način postave motivacijske sheme i tako razriješe probleme nadzora i delegiranja, može se smatrati ozbiljnim tržišnim neuspjehom pa ne čudi pojava regulacijske intervencije u području određivanja menadžerskih nagrada.

Prijedlogom nove direktive o kapitalnim zahtjevima, u EU je predviđeno da Odbor europskih nadzornika banaka (eng. Committee of European Banking Supervisors, CEBS) propiše smjernice za isplatu menadžerskih bonusa u financijskom sektoru. Najvažnije pravila koja se uvode u EU jesu princip proporcionalnosti, što znači da shema nagrada mora odgovarati rizičnom profilu institucije, te ovisnost nagrade o dugoročnom rezultatu. Prema Forbes.com (2010), novčani bonusi se ograničavaju na 30% od ukupnog bonusa, i 20% za velike bonuse, s time da je kriterij za određivanje velikih bonusa u rukama autoriteta financijskih supervizora. Prijedlog predviđa da se najviše 60 posto bonusa isplaćuje odmah, a znatan dio, najmanje 40 posto, nakon najmanje tri godine, kako bi se uzeli u obzir dugoročni rizici. U slučaju jako visokih bonusa, dio koji će se isplaćivati s odgodom iznositi će najmanje 60 posto. Kompromis predviđa i da barem polovica bonusa mora biti isplaćena u dionicama ili drugim odgovarajućim financijskim instrumentima, pa će se tako u gotovini moći dobiti samo polovica ukupnog iznosa bonusa (metro-portal.hr, 2010).

„Važno je da samo polovica bonusa bude u gotovini“, komentirao je jedan europski diplomatski izvor, ocijenivši da će ta odredba „promijeniti ponašanje“ bankara. „Europa je prva i jedina ovako stroga u pogledu bonusa“, dodao je, istaknuvši da je riječ o „konsenzusu“, premda su Velika Britanija i Francuska tijekom pregovora imale određene rezerve. Prema Benson (2010), navedeno u HUB analize (2010), kritičari modela ističu da vezanje isplata bonusa uz vrijednost dionice funkcionira dok je cijena po kojoj menadžer može kupiti dionicu manja od tržišne. Kada tržišna cijena padne ispod ugovorene, menadžeri ponovno imaju motiv upustiti se u rizična pa i kockarska ponašanja, ne bi li podigli tržišnu cijenu dionice.

Nova bonusna pravila su dosad najstroža usvojena, i obvezujuća su za sve zemlje članice EU. CRBP (Capital Requirements and Bonuses Package) ovlaštuje nacionalne banke i autoritete financijskih supervizora da poduzmu akcije protiv bilo koje financijske institucije koja se ne pridržava tih pravila. Financijski supervizori mogu nametnuti i financijske i nefinancijske kazne takvim institucijama, da obuzdaju prekršaje novih pravila ili da poprave uzroke takvih prekršaja. Ova nova pravila stupila su na snagu 01. siječnja 2011. te vrijede za bonuse koji su ostvareni prije, a isplaćeni poslije tog datuma (Forbes.com, 2010).

Pored već spomenutih promjena u sustavu nagrađivanja financijskih menadžera, ovom se sklopu problema nastoji doskočiti licenciranjem i pojačanom regulacijom i nadzorom rejting agencija, uvođenjem veće transparentnosti u procese sekuritizacije i zahtjevom da inicijator sekuritizacije zadrži rizičnu izloženost prema tranši koja nosi najveći rizik (HUB analize, 2010). Regulatori očekuju da će posrednici biti puno oprezniji pri odobravanju kredita ako unaprijed znaju da će morati zadržati dio izloženosti riziku portfelja kredita koje su sami odobrili. Time se potencijalno smanjuje „shopping“ izdavatelja za najpopustljivijom agencijom, ali se ukida i bitan element konkurencije i birokratizira proces selekcije rejtinga, pa će tek vrijeme pokazati koji će efekt prevagnuti.

4 Zaključak

Financijska kriza, koja je započela 2007./2008., dovela je do kraha financijskog i ekonomskog sustava u cijelom svijetu. Unatoč razornim posljedicama, ova financijska kriza nije kraj svjetske ekonomije, jer su krize zapravo sastavni dio gospodarskog ciklusa i redovito se ponavljaju. Može se istaknuti nekoliko čimbenika koji su doveli do tog kraha: popuštanje regulatornih uvjeta i računovodstvenih pravila, ukidanje razlika između investicijskih i komercijalnih banaka, tako da su sve postale investicijske banke, smanjenje poreza na kapitalnu dobit i povećanje poreznih olakšica na sve investicije, slabi bankarski standardi i neodgovorno korporativno ponašanje, te na kraju stvaranje inovativnih financijskih derivata.

Financijska kriza započela je 2007. godine nakon pucanja stambenog mjehura zbog čega su se mnoge banke suočile s problemom likvidnosti. Kolapsom Bear Stearnsa početkom 2008. kriza se pojačala, a vrhunac je doživjela 15. rujna 2008, nakon što je Vlada odbila pomoći Lehman Brothersu, što je rezultiralo njegovim bankrotom. Posljedice njegovog bankrota su uzdrmale cijeli financijski sustav. Monetarno se tržište zamrznilo, a međubankovno je tržište nestalo. Budući da su se ti inovativni financijski derivati prodavali diljem svijeta, kriza se proširila i izvan SAD-a. Iz tog razloga javlja se potreba za masivnim strukturnim promjenama u financijskom sektoru.

Osim već navedenih razloga nastanka ove financijske krize, trebaju se uzeti u obzir pretjerane menadžerske kompenzacije koje su poticale izvršne menadžere na poduzimanje prekomjernog rizika i to kako bi poboljšali kratkoročne performanse o kojima ovisi ostvarivanje ogromnih godišnjih isplata bonusa, a u isto vrijeme su ti izvršni menadžeri zaštićeni od dugoročnih štetnih učinaka. No budući da se tu radi o ogromnim iznosima od nekoliko milijardi dolara, te kompenzacije je potrebno regulirati kako bi se u buduću obeshrabrilo pretjerano poduzimanje rizika od strane menadžera.

Reference:

Acosta, A., (2009), Obama and Executive Compensation: Real Pressure on Financial Corporations Yet to Come, Wall Street Journal, pp. 1-6., [Online], <raspoloživo na: http://cis.uchicago.edu/outreach/summerinstitute/2009/documents/cis_sti2009-janus-obama_and_executive_compensation.pdf>, [pristupljeno 28. prosinca 2011.].

Acrey, J. C. et al., (2011), CEO Incentives And Bank Risk, Journal of Economics and Business, [Online], 63 (5), pp. 456-471., <raspoloživo na: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0148619510000640>>, [pristupljeno 26. travnja 2011.].

Attali, J., (2009), Kriza, a poslije?, Mendar Media, Zagreb.

Baletić, Z., (2010), Kriza i ekonomska politika, Politika i ekonomija razvoja Hrvatske, Lijeva (s)kretanja, Zagreb.

Bebchuk, L.A. et al., (2009), The Wages of Failure: Executive Compensation at Bear Stearns and Lehman 2000-2008, Yale Journal on Regulation, [Online], 27, pp. 257-282., <raspoloživo na: http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID1554983_code17037.pdf?abstractid=1513522>, [pristupljeno 11. travnja 2011.].

Berrone, P., (2008), Current Global Financial Crisis: An Incentive Problem, IESE Business School, University of Navarra, [Online], OP-158, pp. 1-7., <raspoloživo na: <http://www.kantakji.com/fiqh/Files/Markets/p109.pdf>>, [pristupljeno 28. prosinca 2011].

BBC News (a), (2010), Q&A: Do Bankers Really Need Their Bonuses?, [Online], <raspoloživo na: <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/8540020.stm>>, [pristupljeno 18. studenog 2011.].

BBC News (b), (2010), UK Bank Bonuses 'To Top £7bn This Year', [Online], <raspoloživo na: <http://www.bbc.co.uk/news/business-11473352>>, [pristupljeno 18. studenog 2011.].

Breitenfellner, B. & Wagner, N., (2010), Government Intervention In Response To The Subprime Financial Crisis: The Good Into The Pot, The Bad Into The Crop, International Review of Financial Analysis, [Online], 19 (4), pp. 289–297., <raspoloživo na: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S105752191000044X>>, [pristupljeno 25. travnja 2011.].

Brenner, R., (2009), What is Good for Goldman Sachs is Good for America The Origins of the Present Crisis, Economic Policy, [Online], pp. 1-74., <raspoloživo na: <http://escholarship.org/uc/item/0sg0782h.pdf>>, [pristupljeno 27. rujna 2011.].

Cecchetti, S.G., (2008), Crisis And Responses: The Federal Reserve And The Financial Crisis Of 2007-2008, Journal of Economic Perspectives, American Economic Association, [Online], 23 (1), pp. 51-75., <raspoloživo na: <http://www.nber.org/papers/w14134> >, [pristupljeno 11. travnja 2011.].

Cornett, M. M. et al., (2011), Liquidity Risk Management And Credit Supply In The Financial Crisis, Journal of Financial Economics, [Online], 101 (2), pp. 297-312., <raspoloživo na: <http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S03044405X11000663>>, [pristupljeno 25. travnja 2011.].

Crotty, J., (2008), Structural Causes of the Global Financial Crisis: A Critical Assessment of the 'New Financial Architecture', Cambridge Journal of Economics, [Online], 33 (4), pp. 563-580, <raspoloživo na: http://scholarworks.umass.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1017&context=econ_workingpaper&seiredir=1&referer=http%3A%2F%2Fwww.google.hr%2Furl%3Fsa%3Dt%26rct%3Dj%26q%3Dstructural%25>, [pristupljeno 25. travnja 2011.].

Dalje.com, (2009), Goldman Sachs bonuse će isplatiti u dionicama, [Online], <raspoloživo na: <http://dalje.com/hr-hrvatska/goldman-sachs-bonuse-ce-isplatiti-u-dionicama/285849>>, [pristupljeno 17. prosinca 2011.].

Dwyer, G.P. & Tkac, P., (2009), The Financial Crisis Of 2008 In Fixed-Income Markets, Journal of International Money and Finance, [Online], 28 (8), pp. 1293–1316., <raspoloživo na: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0261560609000977>>, [pristupljeno 11. travnja 2011.].

Erkens, D. et al., (2010), Corporate Governance In The 2007-2008 Financial Crisis: Evidence From Financial Institutions Worldwide, Journal of Corporate Finance, [Online], 18, pp. 1-46., <raspoloživo na: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1397685&am>, [pristupljeno 28. prosinca 2011.].

Erkens, D. et al., (2009), Corporate Governance In The Recent Financial Crisis: Evidence From Financial Institutions Worldwide, Finance Working Paper, [Online], 249/2009, pp. 1-51., <raspoloživo na: <http://www.finance.sauder.ubc.ca/conferences/summer2009/files/papers/PedroMatos.pdf>>, [pristupljeno 20. travnja 2011.].

Fahlenbrach, R. & Stulz, R.M., (2011), Bank CEO Incentives And The Credit Crisis, *Journal of Financial Economics*, [Online], 99 (1), pp. 11-26., <raspoloživo na: <http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0304405X10001868>>, [pristupljeno 26. travnja 2011.].

Ferrarini, G. et al., (2010), Bankers' Compensation and Prudential Supervision : The International Principles, *Vanderbilt Law Review*, [Online], 2010 (2), pp. 1-22., <raspoloživo na: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1809789>, [pristupljeno 27. travnja 2011.].

Fitzpatrick, D. et al., (2012), Bonuses Pinched for Bank CEOs, [Online], <raspoloživo na: http://online.wsj.com/article/SB10001424052970203750404577173331840851226.html?mod=WSJ_mgmt_LeftTopNews>, [pristupljeno 23. siječnja 2012.].

Forbes.com, (2010), E.U. Adopts New Executive Pay Standards. [Online], <raspoloživo na: <http://www.forbes.com/2010/07/09/eu-executive-pay-business-oxford-analytica.html>>, [pristupljeno 05. veljače 2012.].

Ford, G, (2008), Compensation Structure and Portfolio Selection in a Banking Firm, *Journal of Applied Research in Accounting and Finance*, [Online], 3 (2), pp. 27-42., <raspoloživo na: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1346139>, [pristupljeno 27. travnja 2011.].

Friedman, H. H. & Friedman, L.W., (2009), The Global Financial Crisis of 2008: What Went Wrong, *Journal of Financial Transformation*, [Online], 28, pp. 45-54., <raspoloživo na: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1356193>, [pristupljeno 13. lipnja 2011.].

Gropp, R. & Köhler, M., (2010), Bank Owners Or Bank Managers: Who Is Keen On Risk? Evidence From The Financial Crisis, ZEW-Centre for European Economic Research Discussion Paper No. 10-013, [Online], 10, pp. 1-41., <raspoloživo na: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1589511>, [pristupljeno 27. travnja 2011.].

Heilpern, E. et al., (2009), When It Comes To The Crunch: What Are The Drivers Of The US Banking Crisis?, *Accounting Forum*, [Online], 33 (2), pp. 99-113., <raspoloživo na: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0155998209000076>>, [pristupljeno 27. travnja 2011.].

Heller, D., (2008), Three Ways To Reform Bank Bonuses, [Online], <raspoloživo na: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/e093a090-d263-11dc-8636-0000779fd2ac.html#axzz1j48f6QQA>>, [pristupljeno 13. prosinca 2011.].

Hodgson, B. P., (2004), The Wall Street Example : Bringing Excessive Executive Compensation Into Line, *Ivey Business Journal*, [Online], May/June (519), pp. 1-6., <raspoloživo na: http://wwwold.iveybusinessjournal.com/view_article.asp?intArticle_ID=482>, [pristupljeno 28. prosinca 2011.].

Hrupić, M., (2012), Wall Street: Bankarima prepolovljeni bonusi, *Jutarnji List*, Zagreb.

HUB Analize, (2010), Ususret novoj financijskoj regulaciji: Što će ona značiti za banke u Hrvatskoj, *HUB – Hrvatska Udruga Banaka*, [Online], 27, pp. 1-29., <raspoloživo na: <http://www.hub.hr/Default.aspx?art=1961&sec=508>>, [pristupljeno 23. siječnja 2012.].

Iley, R. A. & Lewis, M. K., (2011), Has The Global Financial Crisis Produced A New World Order?, *Accounting Forum*, [Online], 35 (2), pp. 90-103., <raspoloživo na: <http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0155998211000135>>, [pristupljeno 27. travnja 2011.].

Kenc, T, Dibooglu, S, (2010), The 2007-2009 Financial Crisis, Global Imbalances And Capital Flows: Implications For Reform, Economic Systems, [Online], 34 (1), pp. 3-21., <raspoloživo na: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0939362509000703>>, [pristupljeno 25. travnja 2011.].

Kirkpatrick, G., (2009), The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis, Financial Market Trends, [Online], 2009 (February), pp. 1-30., <raspoloživo na: <http://www.oecd.org/dataoecd/32/1/42229620.pdf>>, [pristupljeno 25. travnja 2011.].

Kirwan-Taylor, H., (2010), Do Bankers' Bonuses Really Work?, [Online], <raspoloživo na: http://women.timesonline.co.uk/tol/life_and_style/women/the_way_we_live/article6995571.ece>, [pristupljeno 18. studenog 2011.].

Letica, B., (2010), Doba odgovornosti, Korporacijska društvena odgovornost u vrijeme svjetske financijske krize, MATE, Zagreb.

Livne, G. et al., (2011), Bankers' Compensation And Fair Value Accounting, Journal of Corporate Finance, [Online], 17 (4), pp. 1096-1115., <raspoloživo na: <http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0929119911000514>>, [pristupljeno 26. travnja 2011.].

Mason, D., (2009), Why Government Control Of Bank Salaries Will Hurt, Not Help, The Economy, Backgrounder Heritage Foundation, [Online], 4999 (2336), pp. 1-10., <raspoloživo na: http://thf_media.s3.amazonaws.com/2009/pdf/bg2336.pdf>, [pristupljeno 20. travnja 2011.].

Matthews, K. & Matthews, O., (2010), Controlling Bankers ' Bonuses : Efficient Regulation Or Politics Of Envy?, Economic Affairs, [Online], 30 (1), pp. 71-76., <raspoloživo na: http://business.cardiff.ac.uk/sites/default/files/E2009_27.pdf >, [pristupljeno 11. travnja 2011.].

Murali, D., (2007), All That You Wanted To Know About Sub-Prime Crisis, [Online], <raspoloživo na: <http://www.thehindubusinessline.in/bline/2007/08/19/stories/2007081951200500.htm>>, [pristupljeno 13. prosinca 2011.].

Murthy, K.V.B. & Deb, A.T., (2008), Sub Prime Crisis In US: Emergence, Impact And Lessons, Social Science Research Network, [Online], pp. 1-24., <raspoloživo na: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1303417 >, [pristupljeno 20. travnja 2011.].

Nikolov, P., (2010), Procyclical Effects Of The Banking System During The Financial And Economic Crisis 2007-2009: The Case Of Europe, MPRA Paper, [Online], No. 24126, pp. 1-70., <raspoloživo na: <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/24126/> >, [pristupljeno 20. travnja 2011.].

Park, J. S., (2010), Are Wall Street CEO Compensations a Complete Nonsense? A Comparison Study with Nonfinancial Industry, Journal of Business, [Online], 3 (1), pp. 79-100., <raspoloživo na: <http://michiganjb.org/issues/31/text31.pdf#page=79> >, [pristupljeno 11. travnja 2011.].

Platinum Invest d.o.o., (2009), Svjetska financijska kriza-najveći izazov našega vremena, [Online], <raspoloživo na: http://www.platinuminvest.hr/analize/Svjetska_financijska_kriza.pdf>, <pristupljeno 17. prosinca 2011.].

Sharfman, B.S, (2009), Enhancing the Efficiency of Board Decision Making: Lessons Learned from the Financial Crisis of 2008, [Internet], <raspoloživo na: http://works.bepress.com/bernard_sharfman/9/>, [pristupljeno 25. travnja 2011.].

Sieczka, P., (2010), The Lehman Brothers Effect and Bankruptcy Cascades, Swiss Finance Institute Research Paper, [Online], 10 (06), pp. 1-30., <raspoloživo na: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1547172>, [pristupljeno 11. travnja 2011.].

Siegel, J., (2009), Lesson One: What Really Lies behind the Financial Crisis, [Online], <raspoloživo na: <http://knowledge.wharton.upenn.edu/article.cfm?articleid=2148>>, [pristupljeno 18. studenog 2011.].

Slobodna Dalmacija, (2009), Pohlepa 'rodila' krizu: bankarski bonusi i kolaps ekonomije, [Online], <raspoloživo na: <http://www.slobodnadalmacija.hr/Svijet/tabid/67/articleType/ArticleView/articleId/41515/Default.aspx>>, [pristupljeno 17. prosinca 2011.].

Stolberg, S. G. & Labaton, S., (2009), Obama Calls Wall Street Bonuses 'Shameful', [Online], <raspoloživo na: <http://www.nytimes.com/2009/01/30/business/30obama.html>>, [pristupljeno 18. studenog 2011.].

Šunjerga, M., (2011), MMF: Kina 2016. postaje vodeća ekonomska sila, [Online], <raspoloživo na: <http://www.vjesnik.com/Article.aspx?ID=205E42FA-CC34-4651-BC6C-276D3B2E0E7A>>, [pristupljeno 23. siječnja 2012.].

Thanassoulis, J., (2011), The Case of Intervening In Bankers ' Pay, Economics Series Working Papers, [Online], 532, pp. 1-58., <raspoloživo na: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1639858>, [pristupljeno 11. travnja 2011.].

Tiller, B., (2010), The Subprime Crisis and the Effects on the U.S. Banking Industry, [Online], <raspoloživo na: http://www.lagrange.edu/resources/pdf/citations/2009/07Business_Tiller.pdf>, [pristupljeno 26. travnja 2011.].

Tung, F., (2010), Pay For Banker Performance: Structuring Executive Compensation For Risk Regulation, Boston Univ. School of Law Working Paper, [Online], 10-25, pp. 1-57., <raspoloživo na: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1647025>, [pristupljeno 27. travnja 2011.].

Izazovi globalizacije i njihov utjecaj na privlačenje i zadržavanje talenata

MARIJA JAKOVLJEVIĆ
izvanredna profesorica, Odjel za ekonomiju
Sveučilište u Zadru
Splitska 1, 23000 Zadar
Tel +385 23 400400
Hrvatska

mjakovlj@unizd.hr

ROBERTA MARIN
diplomantica Odjela za ekonomiju Sveučilišta u Zadru
23000 Zadar
Hrvatska

DIJANA ČIČIN-ŠAIN
viša predavačica, Odjel za ekonomiju
Sveučilište u Zadru
Splitska 1, 23000 Zadar
Tel +385 23 400404
Hrvatska

dcsain@unizd.hr

Sažetak: Svijet novog tisućljeća oblikuju globalizacija, liberalizacija i tehnološki razvoj. Razvojem informatičke i komunikacijske tehnologije svijet je postao jedinstven sustav. Globalizacija poslovanja sve više u prvi plan stavlja intelektualni kapital organizacije. U razvijenom poslovnom svijetu ljudi i njihovo znanje postaju glavna vrijednost poduzeća i prepoznati su kao pravi izvor konkurentске prednosti. U radu će se ispitati utjecaj globalizacije na privlačenje i zadržavanje talenata budući da takav proces zahtjeva, diljem svijeta, pokretljive, talentirane i kvalitetne kadrove. Problem koji je uočen tijekom istraživanja odnosi se, s jedne strane, na povećanu potražnju za talentima zbog razvoja globalizacije, te s druge strane na nedostatak talentiranih zaposlenika na području znanosti i tehnologije koji su ključni za razvoj visoke kulture performanse u organizaciji. Na temelju knjiga, web izvora i članaka prikupljenih iz različitih baza podataka analizirat će se znanstvena i stručna literatura vezana uz zadanu temu te će se provesti komparativna analiza dosadašnjih istraživanja zbog usuglašavanja različitih autora i donošenja relevantnih zaključaka. Na temelju konceptualnog modela objasniti će se utjecaj globalizacije na privlačenje i zadržavanje talenata. Globalizacija intenzivira "rat za talente", a budući da je ona nezaustavljiva, u budućnosti se očekuje još oštrija borba za talente stoga kompanije moraju neprestano tražiti nove i kreativne pristupe razvoja, motivacije i zadržavanja globalnih talenata.

Ključne riječi: globalizacija, ljudski kapital, znanje, talentirani zaposlenici, globalni talenti, "rat za talente"

1 Uvod

Znanje postaje ključno u "Novoj ekonomiji", a zahvaljujući globalizaciji i razvoju tehnologije inovacije postaju ključ globalnog natjecanja. Fleksibilni i talentirani radnici postaju središnji faktor poslovanja i postizanja konkurentske prednosti. "Pokretljivost" postaje ključna riječ, odnosno karakteristika novog svjetskog poretka. Svrha rada je ispitati određene prednosti, ali istovremeno i izazove koji se javljaju globalizacijskim procesom budući da je globalizacija fenomen koji je donio mnoge prednosti, ali isto tako krije i mnoge zamke. Također će se promatrati utjecaj globalizacije na privlačenje i zadržavanje kadrova budući da takav proces zahtjeva, diljem svijeta, pokretljive, talentirane i kvalitetne kadrove. Upravo je takve kadrove, odnosno radnike znanja teško privući, motivirati i zadržati što predstavlja paradoks s kojim se danas suočava menadžment ljudskih resursa. Cilj rada je ispitati na koji način globalizacijski proces doprinosi "ratu za talente" te na koji način globalizacija doprinosi "odljevu mozgova" budući da globalne kompanije žele privući mlade talentirane ljude što dovodi do međunarodne pokretljivosti takvih kadrova između znanstvenih, financijskih i ekonomskih centara diljem svijeta. Osim odljeva mozgova ispitat će se i uzroci i posljedice krize talenata koja predstavlja veliki problem za organizacije. Na temelju konceptualnog modela analizirat će se upravljanje talentima u uvjetima globalizacije.

Na temelju diskusije postavljena su sljedeća istraživačka pitanja:

1. Na koji način globalizacija utječe na privlačenje i zadržavanje kadrova?
2. Koji faktori utječu na privlačenje i zadržavanje talenata i koje uvjete globalna kompanija moraju zadovoljiti da bi postala pobjednik u "ratu za talente"?
3. Kako globalizacijski proces doprinosi "odljevu mozgova" i koje su njegove posljedice?

2 Pregled literature

2.1 Važnost znanja i ljudskog kapitala u uvjetima globalizacije

Globalizacija je proces ujedinjavanja svijeta u jednu cjelinu ili jedan sustav, što je moguće zahvaljujući sveukupnom stalnom informacijskom i komunikacijskom tehnološkom napretku. (Lončar, 2005). Inovacije na području informacijsko-komunikacijskih i proizvodnih tehnologija te prirodnih znanosti omogućile su i ubrzale razvoj globalizacije i prijelaz iz tradicionalne ekonomije u "Novu" ekonomiju koja se još i naziva "ekonomija znanja". Klasični čimbenici proizvodnje, zemlja, rad i kapital, više nisu ključni ekonomski resursi. Sada to mjesto pripada znanju (Sundać & Švast, 2009). U organizacijskom smislu, znanje je sve ono što ljudi znaju i što je sadržano u organizacijskom procesu, proizvodima, uslugama i sustavima, a čija se vrijednost može prepoznati jedino kroz ljude (Giju at al. 2010). Najvažnija karakteristika znanja je što je ono obnovljivo.

"Nova ekonomija" je pojam koji je usko povezan s jačanjem trendova globalizacije i značaja informatičkog društva. Potrebno je istaknuti da ne postoji jedinstvena definicija "Nove ekonomije", a ono što se može staviti pod zajednički nazivnik svih pokušaja definiranja toga pojma jesu ekonomski rast i intenzivno uključivanje informatičke i komunikacijske tehnologije u sva područja ekonomije i društva, što uzrokuje promjene i na strani ponude i na strani potražnje (Škuflić & Vlahinić – Dizdarević, 2003). Ljudski potencijali i upravljanje ljudskim potencijalima u suvremenoj situaciji imaju značaj ključnog faktora za uspješnost poslovanja svakog poduzeća (Jambreč & Penić, 2008). Istraživanje ljudskog faktora uključuje znanstvenike s područja mnogih znanosti, psihologe, sociologe, ekonomiste, pravnike i druge.

Zaposlenik svoje znanje i sposobnosti investira u tvrtku. Prema tome, neprimjereno je tretirati ga kao trošak. Naprotiv, plaće, treninzi te razne beneficije koje poslodavac izdvaja za zaposlene treba smatrati investicijom. Ključ uspješnog obavljanja bilo koje djelatnosti leži u kvaliteti ljudskog faktora. Ona

proizlazi iz kvalitete obrazovanja ljudi, a temelj njihova obrazovanja očituje se u njihovoj spremnosti da svoje znanje stave u funkciju promjena. To je razlog što su znanje i znanost ne samo razvojni resursi 21. stoljeća, nego i što je 21. stoljeće proglašeno stoljećem znanja (Milanović, 2010).

2.1.1 Radnici znanja

Glavna vrijednost kompanije, danas je znanje, kreativnost, sposobnost inovacija i želja za učenjem (Navarro et al, 2011). Kao rezultat toga dolazi i do promjene kvalifikacijske strukture zaposlenih, odnosno fizički radnici zamjenjuju se tzv. "radnicima znanja". U današnjoj ekonomiji temeljenoj na znanju doprinos radnika znanja je od strateškog značaja. Tako primjerice znanstvena literatura o ekonomiji znanja navodi važnost radnika znanja nazivajući ih glavnim pokretačima ekonomskog rasta i održivog razvoja (Yigitcanlar et al, 2007). "Radnik znanja" je svaki zaposlenik koji pridonosi ostvarivanju profita u poduzeću, uključen je u rješavanje problema, visoko je educiran i kontinuirano ulaže u svoje znanje, ima visoki stupanj autonomnosti i odgovornosti u poduzeću, marljiv je i vrlo motiviran za rad, fleksibilan je i prilagodljiv, samouvjeren je i uporan (Sundać & Švast, 2009). Radnik znanja mora uvijek iznova konkurirati svojim sposobnostima, a to znači da je njegovo temeljno svojstvo cjeloživotno učenje.

Pomak ka ekonomiji znanja osim pozitivnih ima i neke negativne posljedice. Zbog rastućeg pritiska za promjenama radnici su suočeni sa sve nestabilnijim okruženjem. Realna je opasnost, da pod pritiskom nužnosti kontinuiranog inoviranja, poduzeća zapošljavaju samo one koji su sposobni brzo učiti, dok se ostali nađu isključeni iz produktivnih procesa (Mrnjavac, 2005).

2.1.2 Izazovi menadžmenta ljudskih resursa u uvjetima globalizacije

Problem menadžmenta ljudskih potencijala (MLJP) je u balansiranju globalnih trendova koji zahtijevaju obrazovanu i raznovrsnu radnu snagu. Menadžeri ljudskih resursa moraju osigurati prave ljude u organizaciji, u smislu znanja, vještina i kulture te efikasno upravljati raznovrsnom radnom snagom na globalnoj razini. MLJP mora uspostaviti efektivne politike, prakse i procedure za poslovanje u uvjetima globalizacije. HRM prakse imaju utjecaj na organizacijsku performansu i na performansu zaposlenika (Yeung et al, 2008). U eri globalizacije, u kojoj se nove poslovne prilike mogu javiti u bilo kojem dijelu svijeta, pritisak na menadžere da postanu "globalni", odnosno posjeduju znanja i vještine potrebne za uspjeh u globalnom okruženju, sve je veći. Razvijanje globalnih vođa danas je ključ uspjeha organizacija (Pološki Vokić et al, 2007). Da bi se razvio kvalitetan kadar globalnih menadžera HRM mora u treninge uključiti učenje o međunarodnim kulturama te razviti potrebu za stalnim prilagođavanjem međunarodnim tržištima (Harvey et al, 2009). Trening zaposlenika ima važnu ulogu za organizaciju kad se radi o njenom razvijanju ljudskog elementa (Castellanos & Salinero, 2011). Trening zaposlenika će dovesti do povećanja produktivnosti radnika što je neophodno za ostvarivanje konkurentne prednosti (Awang et al, 2010).

Paradoks vezan uz globalizaciju i globalne menadžere odnosi se na to da je međunarodno pokretljive talente teško privući, motivirati i zadržati. Ono što još više negativno utječe na ovaj paradoks su demografski trendovi, ali također i nemogućnost usklađivanja ravnoteže život- rad. Kako bi riješile paradoks, organizacije trebaju ponuditi efikasne programe ravnoteža život – rad te pronaći načine kako spriječiti "burnout" globalnih menadžera (Meyskens et al. 2009). Da bi ostvarile ravnotežu život – rad kod svojih zaposlenika organizacije bi trebale uključiti fleksibilnost u osmišljavanje radnog procesa, radne organizacije i radnih mjesta. Rad na daljinu, skraćeno radno vrijeme, obračuni radnog vremena, programi studijskih dopusta, sve je to dio politike fleksibilnosti ljudskih resursa kojoj je cilj postizanje organizacijske učinkovitosti kroz zadovoljstvo zaposlenika.

2.1.3 Paradoks globalizacije

Globalizacija je fenomen koji predstavlja izraz ekonomskih i tržišnih zakonitosti, što znači da se ljudskom voljom ne može ukinuti. To tim više, što sve relevantne međunarodne organizacije, djeluju u smjeru jačanja globalizacijskih procesa i razvijanja "Nove ekonomije". Manje kvalificirani radnici ostaju bez posla i problemi zapošljavanja sve su veći (Rothstein, 2010). Transfer kapitala u nerazvijene dijelove svijeta dovodi do promjena u kvalifikacijskoj strukturi zaposlenih u razvijenim zemljama (Soleymani, 2010). Smanjuje se potreba za fizičkim radnicima jer su postrojenja dislocirana u različitim zemljama, a s druge strane povećava se potreba za radnim mjestima na području pružanja usluga (Krznar, 2008). Privlačenje talenata i upravljanje talentima na globalno disperziranim lokacijama zahtjeva nove tehnike privlačenja i zadržavanja talenata te nove organizacijske oblike lociranja talenata, ali i nove oblike upravljanja i dijeljenja znanja (Lewin et al, 2008).

Postoji negativna povezanost između globalizacije, ljudskih resursa, industrijske demokratizacije i čovječanstva u cjelini. Da bi se ostvarila bolja globalizacija potrebno je formirati opća demokratska pravila za zaštitu radnika na globalnoj razini, poboljšati standarde rada, poboljšati kvalitetu života radnika, demokratizirati globalno donošenje odluka. Potreban je ljudski pristup u rješavanju globalnih problema (Ukpere, 2009). Zemlje s obrazovanom i kvalificiranom radnom snagom su u prednosti u odnosu na zemlje s visokim stupnjem nepismenosti (Šabuljić, 2010). Bez kvalificiranih inženjera, znanstvenika i poduzetnika nema ni napretka. Potrebno je daljnje ulaganje u obrazovanje i zadržavanje već kvalificiranih stručnjaka koji će doprinijeti napretku svojih zemalja jer ljudski kapital postaje ključni faktor uspjeha organizacije.

Globalni menadžeri nalaze se u središtu globalnog rata za talente čije će se posljedice i uzroci analizirati u poglavlju koje slijedi.

2.2 Globalni "rat za talente"

Prema Michaels et al (2001) tri su glavna razloga koja su uzrokovala proces "rata za talente". Prvi razlog je nezaustavljivi prijelaz iz industrijske u informatičku eru, koja je sa sobom donijela drastično povećanje kako broja tako i potrebe za visokoobrazovanim stručnjacima. Drugi razlog je povećana potreba za talentiranim menadžerima. Ono što autori osobito naglašavaju je nestašica dobrih menadžerskih kadrova, onih koji znaju voditi kompaniju, njene divizije, proizvodne pogone, timove i grupe zaposlenika. Rat za talentirane menadžere leži u središtu pojma "rat za talente". Treći razlog je povećana mobilnost ljudskih resursa. Zahvaljujući globalizaciji, mobilnost talenata između organizacija i država kontinuirano raste.

Tijekom vremena organizacije su bitno investirale u svoje zaposlenike. Zadržavanje i regrutiranje smatraju se glavnim prioritetima organizacija bez obzira o kojem je sektoru ili veličini riječ. No, potrebno je istaknuti da je privlačenje najboljih talenata tek polovica posla. Drugi dio je znatno teži, a to je kako ih zadržati? Zaposlenike postaje teško zadržati iz razloga kao što su nedostatak prilika za rast i razvoj, neadekvatni modeli plaćanja ili pak nemogućnost prilagodbe organizaciji. Budući da zaposleni danas mogu lako mijenjati poslove, prelaziti s jedne funkcije na drugu, mijenjati industrijske grane i slično, sve je to smanjilo privrženost zaposlenika organizaciji. Troškovi koji se odnose na zaposlenike u smislu njihova napuštanja organizacije, kao i naknadno zapošljavanje ili zamjena zaposlenika imaju veliki utjecaj na samu organizaciju. Trošak zapošljavanja nove osobe može biti i do 150% godišnje plaće osobe koja odlazi iz organizacije, uz to što se gube vještine, znanje i iskustvo (Pološki Vokić & Zaninović, 2010). Organizacije koje ne uspijevaju zadržati svoje zaposlenike snose visoke troškove zapošljavanja novih, pada lojalnost njihovih kupaca, gube vlastitu bazu znanja, a reducira se i goodwill (Chhabra & Mishra 2008).

Za uspješno privlačenje i zadržavanje zaposlenika organizacije trebaju staviti naglasak na EVP zaposlenika odnosno treba definirati vrijednost ponuđenih zaposlenika. Da bi pobijedile u "ratu za

talente" organizacije moraju uzdignuti upravljanje talentima kao prioritet (Lewis & Heckman, 2006). Prema Beechler & Woodward (2009) talent je zbroj sposobnosti koje osoba posjeduje, odnosno njezine intrinzične vrijednosti, vještine, znanje, iskustvo, inteligencija, prosudba, stav i karakter, a također uključuje i sposobnost i želju osobe za učenjem i razvojem.

Najveće izazove kod upravljanja talentima predstavljaju tri eksterna faktora: demografske promjene, globalizacija te porast radnika znanja. Demografski izazov predstavlja generacija y čiji su pogledi na svijet oblikovani kroz Internet i veliki broj informacija. HR stručnjaci smatraju da takvi zaposlenici zahtijevaju veću fleksibilnost, traženje smisla u poslu kojeg obavljaju, profesionalnu slobodu, veće nagrade te ravnotežu između života i posla. Takvi zaposlenici često mijenjaju posao, a posebno ako organizacija ne ispuni njihova očekivanja, stoga organizacije snose veliki rizik od odlaska talenata kad je u pitanju generacija y (Guthride et al 2008).

Drugi izazov predstavlja globalizacija. Zbog globalizacije kompanije se moraju širiti na međunarodna tržišta. Da bi kompanija uspjela na takvim tržištima mora posjedovati menadžere koji će biti voljni otići raditi izvan granica svoje zemlje. Potrebni su i lokalni talenti koji razmišljaju globalno, odnosno koji razumiju lokalne načine poslovanja i lokalne potrošače (Guthride et al, 2008).

Posljednji izazov predstavljaju radnici znanja. Radnici znanja imaju svoje specifične zahtjeve i karakteristike. Sve je veći broj radnika znanja. U SAD-u od 137 milijuna zaposlenih njih 48 milijuna se može svrstati u navedenu skupinu. Radnici znanja se razlikuju od ostalih jer ostvaruju dva do tri puta veći profit, a njihov rad zahtijeva minimalan nadzor (Sundać & Krmpotić, 2011). Tehnologija koja podržava njihov rad brzo se razvija, a time se razvijaju brži i bolji načini dijeljenja informacija. (Beulen 2008).

2.2.1 Razine talenata u organizaciji

Prije deset godina rat za talente bio je ograničen samo na top menadžere dok danas organizacija ne smije zanemariti doprinos ostalih zaposlenika. Talentirani zaposlenici mogu se pronaći na svim razinama tvrtke. To nisu samo visoko trenirani i vješti radnici znanja kao primjerice IT stručnjaci. Talenti se mogu pronaći na svim razinama menadžmenta, talenti mogu biti primjerice i zaposlenici koji se bave logističkim operacijama, zaposlenici koji su u izravnoj vezi s kupcima, radnici koji rade u proizvodnji i sl. Tzv. B - igrači (tehničari, ljudi koji rade za dobavljače, joint venture partneri) svi su oni potrebni za potpuni uspjeh A – igrača. Potpuni fokus na top zaposlenike može naštetiti moralu cjelokupne organizacije te rezultirati slabom performansom (Hagel et al, 2009).

Sve kompanije žele postati pobjednici u ratu za talente, ali rat za talente može imati i neke negativne posljedice za kompaniju kao što je naglasak na individualnoj performansi, podcjenjuje se timski rad, nagrađuju se samo oni najbolji, kompanija razvija arogantan stav i misli da sve zna jer posjeduje najbolje ljude (Pfeffer, 2001). U ratu za talente organizacije žele privući pametne ljude, ali s druge strane zaboravljaju da je važnije privući mudre ljude. Ako kompanija zaposli ljude koji za sebe misle da su najbolji i da znaju sve, koliko će zapravo takvi ljudi biti željni učiti?, hoće li biti poslušni? i hoće li poštivati druge zaposlenike koji možda nemaju njihovu razinu obrazovanja? Upravo iz tog razloga treba prepoznati talente na svim razinama organizacije.

Danas se jedna od najvećih borbi za talente događa između vodećih tehnoloških tvrtki smještenih u Silicijskoj dolini. Google, Facebook, Microsoft, LinkedIn i Apple su tvrtke koje su uspjele privući najviše novih talenata. Google se razvio zahvaljujući svojim ljudskim resursima, ali sada Facebook privlači sve više novih talenata i pobjeđuje Google u možda najvažnijem dijelu nadmetanja. Kako ne bi izgubio u "ratu za talente" Google je čak započeo s razvijanjem matematičke formule kako bi izračunao koji su zaposlenici skloniji otići iz tvrtke te se na taj način pripremio za njihov odlazak. Sve je više transfera zaposlenika između Google-a i Facebook-a pa je tako Google-ov inženjer i jedan od tvoraca Google Mapa prešao u Facebook, objasnivši kako mu rad u "kompaniji desetljeća"

predstavlja veliki izazov. Kao odgovor na ovakve transfere Google je odlučio povećati plaće svojih zaposlenika jer ne želi izgubiti titulu najboljeg i najpoželjnijeg poslodavca na svijetu.

2.2.2 Uloga beneficija u "ratu za talente"

Zaposlenici traže da organizacija posjeduje jaku organizacijsku kulturu, pakete beneficija koje uključuju ravnotežu život – rad te fleksibilan raspored. Ravnoteža život – rad ponajprije obuhvaća razumijevanje potreba zaposlenika kada se radi o obitelji i prijateljima. Kako bi se motivirali i zadržali zaposlenici, HRM mora konstantno mijenjati i poboljšavati programe nagrađivanja. Fleksibilni programi beneficija omogućuju zaposlenima da samostalno izaberu beneficije koje će koristiti iz skupa beneficija koje nudi organizacija. Prednost fleksibilnih beneficija za zaposlene sastoji se u tome što zaposlenici sudjeluju u kreiranju vlastitog kompenzacijskog paketa te mogu uskladiti beneficije s vlastitim životnim stilom. Ipak, kompanije trebaju biti oprezne prilikom osmišljavanja takvih programa jer ukoliko izbor zaposlenika bude oskudan to može rezultirati financijskim troškovima, ali isto tako zaposlenici mogu odabrati previše beneficija pa to rezultira povećanjem premijskih troškova kompanije (White 2009).

Od 1990-tih godina menadžerske kompenzacije su dramatično porasle diljem svijeta. Najviše kritika dobile su plaće menadžera koje su intenzivno porasle u posljednja dva desetljeća (Gabalx & Landier, 2008.) Jedan od razloga porasta menadžerskih kompenzacija je povećana potražnja za talentiranim menadžerima (Benest 2008). Neki autori smatraju da je porast menadžerskih kompenzacija opravdan i objašnjavaju ga ratom za talente (Rost, 2010). Istraživanja su pokazala da prenosive menadžerske vještine koje se očituju kroz socijalni kapital, međunarodno iskustvo i slično mogu povećati menadžerske kompenzacije u velikim tvrtkama jer su takve vještine tražene i visoko plaćene, ali u većini slučajeva talentirani menadžeri s visokim plaćama ne doprinose boljoj profitabilnosti i konkurentnosti kompanije.

2.2.3 Regrutiranje talenata

Headhunting je nastao u 80-tim godinama prošlog stoljeća pokušavajući maksimizirati prednosti kompanije izborom najboljeg kadra na tržištu. Tako su se razvile agencije koje se isključivo bave lovom na najkvalitetnije kadrove. Lovci na talente su agenti koji tragaju za vrhunskim profesionalcima to jest menadžerima ali i istraživačima te ostalim stručnjacima koji su u stanju obavljati najodgovornije dužnosti u kompaniji. Da bi "lovci na talente" zapazili talentirane individualce oni trebaju biti na pravom mjestu u pravo vrijeme. "Right place" znači imati pristup pravim mrežama i društvenim događajima preko kojih "lovci na talente" traže potencijalne kandidate. Osim termina "right place" upotrebljava se i termin "right space" odnosno talenti moraju minimizirati mogućnost da netko drugi bude prepoznat kao idealni kandidat i sebe staviti u prvi plan kroz članstvo u važnim profesionalnim društvima kao što su primjerice Jockey Club ili Rotary Club te prisustvovati dobrotvornim događajima i slično (Faulconbridge et al. 2009).

Kompanije se sve više okreću modernom regrutiranju. Ključne značajke modernog regrutiranja su interaktivnost i povezivost. Talenti su sada umreženi. Radi samopromocije i pronalaska boljih poslova koriste različite društvene alate poput Facebooka, Twittera i LinkedIna. Zadatak poslodavaca je, prihvatiti njihov način funkcioniranja i prilagoditi se uvjetima na tržištu. Tvrtke moraju izgraditi odnose s velikim brojem ljudi, kao što to čine sami zaposlenici. Osim generacije Y koja intenzivno iskorištava potencijale umreženih medija, formira se i generacija M (mobilno). Generacija M se naziva još i generacija Z. Generaciju M čine mladi između 8 i 18 godina, a nova tehnologija postaje središte njihova života. Ključne riječi generacije M ili Z su "fast", "fun", "fluid".

Jedan od najvažnijih alata MLJP-a u privlačenju i zadržavanju talenata postaje "brand poslodavca" koji će se detaljnije analizirati u sljedećem poglavlju.

2.3 "Brand" poslodavca u okviru talent menadžmenta

Kada je neka kompanija označena kao "poznata" tada je njena sposobnost privlačenja, motiviranja i zadržavanja zaposlenika veća. Organizacija treba postati poželjno mjesto za rad, a prvi korak u postizanju reputacije "top poslodavca" je identifikacija ključnih zaposlenika i prepoznavanje njihovih očekivanja. "Brand" poslodavca je proces kreiranja identiteta i imidža kompanije odnosno dugoročna strategija kojom se uspostavlja prepoznatljivi identitet organizacije kao poželjnog poslodavca (Chhabra & Mishra 2008). Ukoliko organizacija postane prepoznatljivi brand, ona kao takva živi u svijesti potrošača, odnosno svojih zaposlenika. Na izgradnju branda utječu faktori kao što su kultura, vrijednosti, kompenzacije, trening i menadžment, dok popularni brand atributi mogu biti primjerice zabavno mjesto za rad, ravnoteža posao-život, inovativnost i sl. Da bi se postigla konkurentna prednost kroz "employer branding" važno je inkorporirati brendiranje u procese kao što su privlačenje, zadržavanje i trening zaposlenika, a da bi brendiranje uspjelo tvrtkina strategija brendiranja mora biti usklađena s vizijom i misijom tvrtke (Mandhyna & Shah, 2009).

Ukoliko su zaposlenici zadovoljni brandom kojem pripadaju to će ih motivirati da što dulje ostanu u organizaciji. Razina sposobnosti zadržavanja zaposlenika se povećava kako se povećava stupanj zadovoljstva zaposlenika. Iz tog razloga kompanija treba izgraditi 'branding' strategiju korištenjem sustava vrijednosti, nagrada, funkcija i atributa. Da bi organizacija postala "poželjno mjesto za rad" treba formirati kulturu koja će odgovarati vrijednostima zaposlenika, posebice pripadnicima generacije x i generacije y (Goaverts et al, 2010).

Titulu najpoželjnijeg globalnog poslodavca u 2011. godini ima Google. Brojni su razlozi zbog kojih se Google smatra najboljim radnim mjestom na svijetu. To se prvenstveno odnosi na čitav niz beneficija koje su dostupne zaposlenicima te kompanije. U sjedištu kompanije, u Kaliforniji, nalazi se jedanaest vrhunskih restorana u kojima se zaposlenicima tri puta na dan besplatno poslužuju različiti specijaliteti. Osim toga zaposlenici u Google-u na raspolaganju stoje besplatni bazeni, teretane, masaža, doktori, automobili, različite vrste sportova, perilice rublja, frizerski salon, autopraonica itd. Zaposlenici se ponašaju kako žele, nema pravila odijevanja, a čak mogu donijeti kućne ljubimce na posao ili prespavati u uredu. Takva zanimljiva radna okolina privlači mnoge mlade, ambiciozne i kreativne ljude koji svoju karijeru žele izgraditi upravo u toj kompaniji, stoga ne čudi podatak da Google zaprimi milijun prijava za posao godišnje i to svakih dvadeset i pet sekundi. Osim u Kaliforniji, gdje je sjedište Google-a, kompanija svoje podružnice ima i u drugim zemljama kao primjerice u Brazilu, Indiji, Švicarskoj, Velikoj Britaniji itd. U svim podružnicama zaposleni uživaju slične ili iste beneficije. Google je poželjan jer podržava kreativnost, nudi brojne beneficije, a potiče i napredovanje u područjima koja nemaju direktne veze s poslom, primjerice poput učenja francuskog jezika na tzv. Google sveučilištu (Life at Googleplex, 2009).

Osim jakog branda organizacije sve više koriste integrirana rješenja za upravljanje talentima. Jedan od razloga korištenja integriranog rješenja za upravljanje talentima je aktualni problem krize talenata. Kompanije u posljednje vrijeme mnogo ulažu u HCM rješenja u nadi da će im to omogućiti bolje razumijevanje tog problema (Blais et al, 2008). Nedostatak talenata u ključnim područjima predstavlja veliki problem za organizacije, a taj problem će se detaljnije analizirati u poglavlju koje slijedi.

2.4 Kriza talenata

Zbog sve kompetitivnijeg poslovnog okruženja, a istovremeno nedostatka talenata, talent menadžeri se prvenstveno fokusiraju na pitanje "odakle će doći inovacije i tko će njima upravljati?". Nedostatak

talenata je rezultat neravnoteže između ponude i potražnje za talentima u ključnim područjima. Prema Nxele, (2008) na strani potražnje nalaze se globalni ekonomski rast kao i rast tehnološkog i telekomunikacijskog sektora. Na strani ponude talenata nalazi se umirovljenje generacije Baby Boomers-a. Izlazak Baby Boomers-a iz tehnološke industrije nije uravnoteženo s ulaskom mladih ljudi na to isto tržište. Primjer neusklađenosti je i činjenica da je broj novih, mladih znanstvenika uvijek isti unatoč ubrzanom industrijskom razvoju (Bold & Fresendi, 2001).

2.4.1 Odgovori na krizu talenata

Kao odgovor na krizu talenata, zapadne ekonomije nastoje međusobno privući talente kroz tzv. "razmjenu mozgova" ili "cirkulaciju mozgova". Takvo kretanje talenata je dvosmjerno i obično nije trajno. Vlade mnogih zemalja nastoje pomoći svojim kompanijama u traženju talenata kroz investiranje velike količine novca i vremena u programe privlačenja i zadržavanja domaćih talenata ali i talenata iz stranih zemalja. Primjerice, SAD za privlačenje stručnjaka koristi tzv. Zelenu kartu dok Europska unija koristi tzv. Plavu kartu. Edukacija je uvelike pogođena globalizacijom, a kada se radi o privlačenju studenata iz stranih zemalja SAD je broj jedan destinacija za inteligentne studente iz cijelog svijeta (Douglass & Edelstein, 2009).

Ono što je zanimljivo, je da ljudi svakodnevno koriste novu tehnologiju, ali nisu zainteresirani za njezino dizajniranje, popravak ili upravljanje tom tehnologijom. Nedovoljna zainteresiranost mladih ljudi za razvoj i upravljanje novom tehnologijom popularno se naziva "the flight from science", a taj fenomen zahvatio je čak i Japan. Nova tehnologija predstavljena u ovom desetljeću biti će jednaka ukupnom broju tehnologije izumljene u zadnjih 50 godina stoga se očekuje nastavak krize talenata i u budućnosti (Deloitte, 2010).

2.4.2 Odljev mozgova

Globalizacija je dovela do borbe za talentiranim zaposlenicima između industrija, ekonomija i društava. Pobjednici su oni koji privuku "mozgove", a gubitnici oni koji se suoče s "odljevom mozgova" (Marga, 2010). "Odljev mozgova" označava međunarodni prijenos resursa u formi ljudskog kapitala i uglavnom se odnosi na migraciju visoko educiranih pojedinaca iz zemalja u razvoju u već razvijene zemlje (Beine et al. 2008). "Odljev mozgova" postoji u svim zemljama, no mnogo je zastupljeniji u zemljama u razvoju. Međutim, zemlje u razvoju od kojih započinje "odljev mozgova" ne moraju nužno biti na gubitku. Također je moguć efekt "brain gain". Brain gain" označava povećano investiranje u znanje u zemljama u razvoju kako ne bi došlo do migracija (Munck 2010). U mnogim zemljama su migranti puno kvalificiraniji od domaćeg stanovništva. Strani zaposlenici će možda poboljšati kvalitetu outputa u kratkom roku, ali ne i na dugi rok. U kratkom roku će domaći zaposlenici naučiti nove tehnike i prakse koje je strana radna snaga dovela iz svoje zemlje. Kao rezultat zapošljavanja strane radne snage mladi lokalni zaposlenici gube mogućnost akumuliranja ranog iskustva koje im je kasnije potrebno za ostvarivanje uspjeha (Alvarez et al. 2011).

Međunarodna studija GfK International Employee Engagement provedena na uzorku od 30.000 zaposlenika u dvadeset i devet zemalja svijeta, ukazuje na ozbiljan problem odljeva mozgova za razne države i kompanije u 2012. godini. Danas je tržište rada u mnogim zemljama globalizirano i fluidno. Zbog boljeg posla spremno se okreće i promjeni zemlje i kompanije. Zemljama i kompanijama neće biti nimalo lako zadržati kvalitetne kadrove potrebne za svoj razvoj (GfK, 2011).

Upravo zbog sve većeg problema nedostatka talenata i sve izraženijeg "odljeva mozgova" razvio se novi pristup u sagledavanju rata za talente koji će biti analiziran u sljedećem poglavlju.

2.4.3 Novi pristup "ratu za talente"

Tradicionalni pristup koji kaže da kompanija pobjeđuje u "ratu za talente" ako zadrži zaposlenike, odnosno gubi ako zaposlenici odu, sve je manje važan. Odlazak talentiranih zaposlenika može čak biti i koristan za organizaciju ukoliko ona iskoristi potencijalne prilike koje proizlaze odlaskom talenata. Odlazak talenata šteti organizaciji, ali isto tako organizacija mora izgubiti neke bitke kako bi naposljetku postala pobjednik u ratu za talente. Suvremeni pristup u "ratu za talente" prvenstveno se temelji na socijalnom kapitalu koji je dostupan kroz veze koje organizacija održava sa svojim bivšim zaposlenicima. Socijalni kapital je zbroj potencijalnih resursa, koji su međusobno povezani i dostupni kroz veze koje se ostvaruju između individualnih ili društvenih jedinica (Mäkelä & Suutari 2009). Praksa održavanja pozitivnih veza s bivšim zaposlenicima, ako je efikasno implementirana, može

poboljšati pristup prema potencijalnim klijentima, povećati ljudski kapital te generirati goodwill organizacije odnosno bivši talenti mogu pomoći organizaciji u privlačenju novih.

U ratu za talente, organizacije sve više koriste portofolio pristup odnosno kombinaciju tradicionalnog i suvremenog pristupa. Kod stvaranja portofolio pristupa menadžeri moraju voditi računa o tome da li talenti, kada odlaze, prelaze na stranu konkurencije ili se pridružuju organizacijama s kojima kompanija usko surađuje. Prema Somaya & Williamson (2008) razlikuju se četiri tipa scenarija u portofolio pristupu.

Scenarij 1 – obrambena tehnika

Zaposlenik posjeduje generičko znanje koje ima nisku stratezijsku važnost i odlazi konkurenciji. Takav tip odlaska talenata šteti organizaciji jer konkurencija koristi znanje novog talenta, ali s druge strane kompanija može lako zamijeniti takvog zaposlenika jer su troškovi privlačenja i zamjene zaposlenika održivi. Budući da zaposlenik prelazi konkurenciji kompanija neće imati koristi koje proizlaze iz socijalnog kapitala.

Scenarij 2 – socijalni kapital

Zaposlenik posjeduje znanje koje ima nisku stratezijsku vrijednost i odlazi suradnicima organizacije. Takav tip odlaska za organizaciju može biti koristan ukoliko ona iskoristi prilike koje proizlaze iz socijalnog kapitala. Ako zaposlenik odluči prihvatiti poslovnu ponudu suradnika, organizacija bi trebala poduprijeti njegovu odluku i održati pozitivne veze sa zaposlenikom kako bi povećala koristi koje proizlaze iz socijalnog kapitala.

Scenarij 3 – osvetničke i obrambene akcije

Zaposlenik posjeduje specifično znanje kompanije i pridružuje se konkurenciji. Takav oblik odlaska talenata najviše šteti organizaciji. Zbog jedinstvenog znanja i stručnosti koje zaposlenik posjeduje organizacija će imati visoke administrativne troškove ali i trošak ljudskog kapitala. Konkurentska organizacija će maksimalno iskoristiti znanje novog talenta i tako još više naštetiti organizaciji. Uz osvetničke akcije organizacija može ponuditi zaposleniku bolju poslovnu ponudu od konkurencije kako bi ga zadržala. Primjer osvetničke strategije je situacija kada je 2005-te godine tvrtka Microsoft Corp. podnijela tužbu kako bi zaustavila rad svog bivšeg potpredsjednika na specifičnim projektima u Google-u, a koji su se djelomično preklapali s njegovim ranijim poslom u Microsoftu. Na taj način je Microsoft želio dati do znanja Google-u da ne zapošljava bivše djelatnike Microsofta..

Scenarij 4 – obrambene akcije i socijalni kapital

Zaposlenik posjeduje specifično znanje i odlazi suradnicima organizacije. U tom slučaju organizacija ima visoke administrativne troškove stoga treba razviti obrambene akcije koje će spriječiti takve

odlaske, ali s druge strane organizacija takvim odlaskom talenata može ostvariti korist kroz socijalni kapital.

Unatoč smanjenoj fluktuaciji zaposlenika i socijalnom kapitalu globalizacija svjetske ekonomije intenzivira globalni rat za talente. Menadžeri ljudskih resursa i poslovni lideri zabrinuti su zbog nemogućnosti pronalaženja pravih ljudi koji će efikasno voditi kompanije, ali i koji će se uspješno suprotstaviti poslovnim izazovima. Zbog nezaustavljive internacionalizacije troškova, informacija, ideja, roba, kapitala, ljudi te krize talenata pretpostavlja se još veće intenziviranje rata za talente u sljedećih dvadeset godina.

U sljedećem poglavlju analizirat će se utjecaj globalizacije na privlačenje i zadržavanje talenata na osnovi konceptualnog modela.

3 Konceptualni model

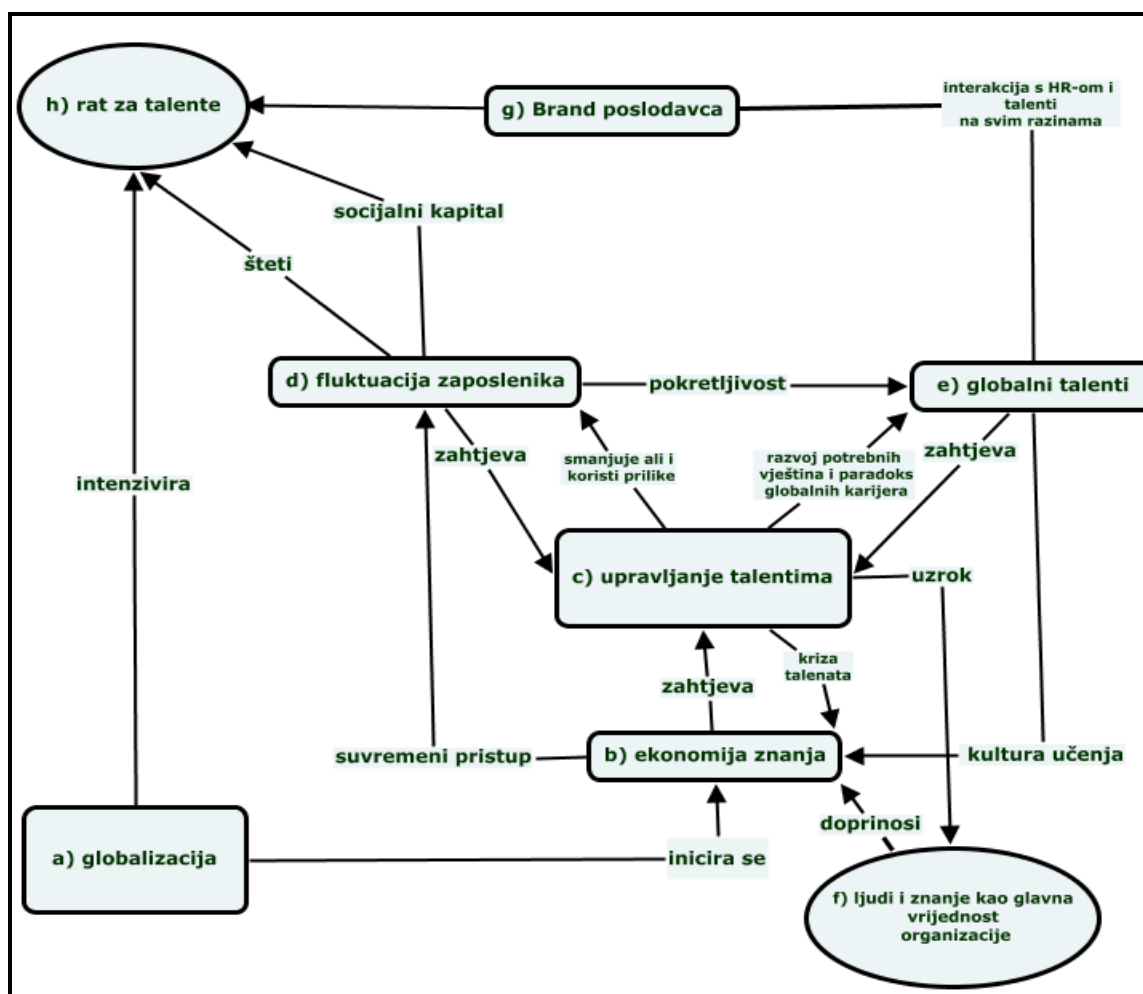
Sljedeći model prikazuje na koji način globalizacija utječe na upravljanje talentima. Temelj modela predstavlja teorija ljudskog kapitala. Utemeljitelj teorije ljudskog kapitala smatra se Gary Becker sa svojim djelom "Human Capital" iz 1964. godine. Becker teoriju ljudskog kapitala definira kao aktivnosti koje povećavaju poslovne mogućnosti razvijajući najvredniji resurs-ljude. Teorija ljudskog kapitala jedan je od temelja razvoja teorije intelektualnog kapitala koja je također važna za navedeni model. Značajne elemente proučavanja znanja i intelektualnog kapitala nalazimo kod brojnih poznatih ekonomista 20. stoljeća. Prvi koji je znanstveno pokušao postaviti znanje, iskustvo i vještine zaposlenih u neke okvire bio je Frederick Taylor koji je 1911. godine objavio djelo "The Principles of Scientific Management". U novije vrijeme ključan korak u razvitku koncepcije intelektualnog kapitala sa stajališta ljudskog kapitala napravljen je u Švedskoj. Karl-Erik Sveiby smatra se začetnikom tzv. "švedske škole" u upravljanju znanjem i proučavanju intelektualnog kapitala. Sveiby je 1990. godine objavio knjigu pod naslovom "Knowledge Management" u kojoj je definirao ljudski kapital kao dimenziju intelektualnog kapitala i tako povezo dotadašnja istraživanja ljudskog kapitala s koncepcijom intelektualnog kapitala.

U uvjetima globalizacije ljudi su prepoznati kao glavni izvor konkurentske prednosti, a kreiranje i dijeljenje znanja na svim organizacijskim razinama postaje najvažniji ekonomski resurs. Ona organizacija koja efikasno upravlja intelektualnim kapitalom povećat će sposobnost stvaranja vrijednosti kroz privlačenje i zadržavanje najboljih ljudi.

Temeljne komponente modela su sljedeće:

- a) **Globalizacija:** Globalizacija je označila početak novog vremena i stvaranje novog svjetskog poretka. Svijet postaje međusobno integriran, a sve što se događa na lokalnoj razini može se odraziti i globalno. Globalizacija je nastala kao rezultat stalnog i sveukupnog napretka na području informacijsko-komunikacijskih tehnologija. Suvremena tehnologija je u središtu, a transfer tehnologije postaje ključan element ostvarivanja međunarodne konkurentske prednosti.
- b) **Ekonomija znanja:** Ekonomija znanja je ekonomija zasnovana na specijaliziranim znanjima te na vještini povezivanja, identifikacije i rješavanja problema. Ključni ekonomski resurs postaje znanje. U svijetu je sve važniji trend razvoja uslužnih zanimanja, posebice uslužnog sektora koji prodaje znanje.
- c) **Upravljanje talentima:** Upravljanje talentima se definira kao proces privlačenja, upravljanja, razvijanja i zadržavanja ljudi kao najvažnijeg resursa organizacije. Da bi organizacija pobijedila u "ratu za talente", upravljanje talentima mora postati dugoročna strategija i važan alat za maksimiziranje performanse zaposlenika i za njihovo motiviranje.

Slika 1. Konceptualni model upravljanja talentima u uvjetima globalizacije



- d) **Fluktuacija zaposlenika:** Fluktuacija zaposlenika se definira kao svaki trajni odlazak zaposlenika iz organizacije uzrokovan vlastitom voljom ili voljom organizacije. Prema tradicionalnom pristupu fluktuacija zaposlenika je loša za organizacije i one moraju učiniti sve kako bi je spriječile. Suvremeni pristup fluktuaciji zaposlenika temelji se na socijalnom kapitalu te ona ne mora nužno biti loša za organizaciju. Kompanije trebaju minimizirati fluktuacije koje im štete, odnosno trebaju iskoristiti potencijalne prilike koje proizlaze iz socijalnog kapitala.
- e) **Globalni talenti:** Globalizacija zahtjeva transformaciju menadžera u menadžere s globalnim znanjima i vještinama te globalnom perspektivom. Potrebni su menadžeri koji su sposobni nositi se s globalnom integracijom i koji su spremni nositi se s izazovima koje ispred njih stavlja globalno okruženje. Globalni talenti se nalaze u središtu "rata za talente".
- f) **Ljudi i znanje kao glavna vrijednost kompanije:** U uvjetima globalizacije ljudi i njihovo znanje prepoznati su kao ključni faktor uspjeha organizacije i kao pravi izvor konkurentske prednosti.
- g) **Brand poslodavca:** Brand poslodavca definira se kao dugoročna strategija kojom se uspostavlja prepoznatljivi identitet organizacije kao poželjnog poslodavca. Brand poslodavca postaje najvažniji alat talent menadžmenta u privlačenju i zadržavanju zaposlenika.
- h) **"Rat za talente":** "Rat za talente" posljedica je jačanja globalizacijskih trendova koji se očituju kroz prijelaz iz industrijske u informatičku eru, kroz potrebu za globalno pokretljivim talentima te kroz povećanu potrebu za visoko obrazovanim stručnjacima odnosno radnicima

znanja. Zbog jačanja globalizacijskog procesa te krize talenata pretpostavlja se nastavak rata za talente u sljedećih dvadeset godina.

Jačanje globalizacije doprinosi razvitku "ekonomije znanja" koja promovira suvremeni pristup u privlačenju i zadržavanju talenata. Bitan je socijalni kapital, a fluktuacija zaposlenika osim štetnih, može imati i pozitivan utjecaj za organizaciju. Zahvaljujući globalizaciji i ekonomiji zasnovanoj na znanju, pokretljivost ljudskih resursa raste, sve je veća potreba za kvalificiranim stručnjacima, a globalni talenti se nalaze u središtu rata za talente. Ljudi i znanje su prepoznati kao glavna vrijednost organizacije. Kultura učenja organizacije postaje ključna za privlačenje i zadržavanje talenata. Da bi postigla kulturu učenja organizacija mora promovirati kontinuirano učenje kroz inovacije, poboljšanu uslugu kupcima, zadržavanje i privlačenje zaposlenika, zatim treba ponuditi razvojne programe kao što su posebni zadaci, rotacija poslova i sl. Organizacija ponekad mora dopustiti i greške jer se na greškama najbolje uči.

Jačanje globalizacije, razvoj ekonomije znanja, kontroliranje fluktuacije zaposlenika, upravljanje globalno pokretljivim talentima, sve su to bitni elementi koje organizacija mora uzeti u obzir kada se radi o privlačenju i zadržavanju talenata. Iz tog razloga upravljanje talentima mora postati prioritet svake organizacije. Ukoliko organizacija efikasno upravlja svojim talentima to će, s jedne strane, smanjiti štetne posljedice fluktuacije zaposlenika, a s druge strane povećati koristi koje proizlaze iz

održavanja pozitivnih veza s bivšim zaposlenicima. Efikasno upravljanje talentima važno je za rješavanje paradoksa globalnih karijera koji se očituje kroz nemogućnost uspostavljanja ravnoteže život-rad te za razvijanje potrebnih vještina globalno pokretljivih talenata i razvoj nove generacije vodstva. Upravljanje talentima se mora prvenstveno fokusirati na problem nedostatka talenata. Kriza talenata je globalizacijski trend koji će se nastaviti i u budućnosti zbog starenja stanovništva te nedovoljnog interesa studenata za znanstvene i tehničke discipline. Da bi upravljanje talentima bilo efektivno potrebna je stalna interakcija odjela MLJP s top menadžmentom te svi zajedno trebaju raditi na razvoju talenata. Kompanija mora postati vođena talentima. Presudna je sposobnost cjelokupne radne snage, a ne samo radnika znanja da brzo usvaja i upotrebljava nova znanja i informacije, odnosno treba prepoznati talente na svim razinama u organizaciji. Pobjeda u ratu za talente zahtjeva primjenu raznih alata iz područja planiranja, privlačenja, razvijanja i zadržavanja. "Brand poslodavca" je jedan od najvažnijih alata u privlačenju i zadržavanju zaposlenika. Ako želi biti pobjednik u ratu za talente, organizacija mora postati poželjno mjesto za rad, mora imati izgrađen imidž, jasnu viziju, prave vrijednosti, jaku organizacijsku kulturu, a naglasak mora biti na kvaliteti i rezultatima. U sljedećem poglavlju analizirat će se postavljena istraživačka pitanja.

4 Diskusija

Prvo istraživačko pitanje odnosi se na globalizaciju i njen utjecaj na privlačenje i zadržavanje talenata. U uvjetima jačanja globalizacijskih trendova i razvitka "Nove ekonomije" stabilnost radne snage može biti konkurentna prednost organizacije, stoga jedino one organizacije koje zadrže svoje zaposlenike, moći će opstati i rasti. Privlačenje i zadržavanje pravih ljudi treba postati prioritet svake organizacije kako bi se postigla visoka produktivnost i konkurentna prednost. Prilikom privlačenja talenata, organizacija mora voditi računa o tome da joj potencijalni talenti u potpunosti odgovaraju jer će ona na takav način osigurati bolji povrat na njihovo ulaganje. Procesu selekcije kadrova mora se pristupiti izrazito ozbiljno i objektivno jer ukoliko organizacija donese krive odluke prilikom zapošljavanja talenata ne samo da će joj biti teško zadržati zaposlenike, već će snositi visoke troškove pronalaženja i zapošljavanja novih ljudi. Da bi privukla talente organizacija mora uspostaviti ravnotežu između ljudskih resursa te svoje vizije, misije i programa. Osim raznih strategija, alata i programa za privlačenje i zadržavanje talenata nužan je "ljudski pristup", a ključni faktori su otvorenost, iskrenost i integritet. "Nova ekonomija" svoju konkurentnost temelji na visokim tehnologijama, znanju, inovacijama i globalnom umrežavanju, a ljudi i znanje postaju glavni izvor konkurentne prednosti. Talent postaje važniji od kapitala, strategija ili istraživanja i razvoja.

Drugo istraživačko pitanje definira bitne faktore privlačenja i zadržavanja zaposlenika te ispituje što organizacija treba učiniti da bi pobijedila u "ratu za talente". Zbog sve veće konkurentnosti, fluktuacije zaposlenika, ubrzanog tehnološkog razvoja, brzog protoka informacija, internacionalizacije istraživanja i razvoja, organizacija mora postati tzv. "učeca organizacija", odnosno mora imati zaposlenike koji posjeduju potrebne vještine i znanje i koji žele učiti. Glavni faktor privlačenja i zadržavanja zaposlenika je organizacijsko okruženje koje podržava učenje, kreativno razmišljanje i inovacije, a u takvom okruženju zaposlenici se moraju smatrati investicijom, a ne troškom. Ključ zadržavanja talentiranih ljudi je upravo u zapošljavanju tih istih. Da bi pobijedile u "ratu za talente" organizacije trebaju izdignuti Talent Management kao prioritet. Cilj TM-a je privući i zadržati talente i prilagoditi se njihovim potrebama. Talentirani zaposlenici traže priliku da se dokažu i razviju svoje sposobnosti, žele autonomiju, izazovan posao i pozitivnu radnu okolinu. Kompenzacije su važne, ali mnoga istraživanja su pokazala da je top talentima prilika za profesionalni razvoj još važnija. Upravo iz tog razloga organizacije, da bi pobijedile u "ratu za talente" trebaju primijeniti Total Reward pristup odnosno kombinirati materijalne i nematerijalne instrumente nagrađivanja zajedno.

Treće istraživačko pitanje odnosi se na "odljev mozgova" i na njegove posljedice. Globalizacijski proces u velikoj mjeri doprinosi odljevu mozgova budući da je globalizacija dovela do oštre borbe za talentima između industrija, ekonomija i društava. "Odljev mozgova" predstavlja gubitak za matičnu zemlju, budući da odlazak vrhunskih stručnjaka koči razvoj zemlje iz kojih su otišli, a potiče razvoj zemlje u koju su emigrirali. Iako kompanije nastoje na sve načine zadržati svoje talente, danas je

tržište rada u gotovo svim zemljama fluidno i globalizirano, tako da kompanijama neće biti nimalo lako zadržati kvalitetne kadrove potrebne za svoj razvoj.

5 Zaključak

Globalizacija je kao proces internacionalizacije troškova, informacija, ideja, roba, kapitala i ljudi nezaustavljiva, a rezultat globalizacije su visokokvalificirani radnici, potreba za kontinuiranom motivacijom, razvojem i kreativnošću na poslu. Najvažniji resurs kompanije u idućih dvadeset godina bit će "talent", odnosno pametni, sofisticirani, tehnološki pismeni i globalno pokretljivi poslovni ljudi. U uvjetima globalizacije ljudi i njihovo znanje prepoznati su kao pravi izvor konkurentske prednosti, ali ipak mnogi protivnici globalizacijskog procesa smatraju da ne vrijedi vjerovanje da su ljudi glavna vrijednost kompanije koji se trebaju razvijati kroz treninge i edukaciju jer nema potrebe ulagati u ljudske potencijale kada je profit ono najvažnije u globalnoj ekonomiji bez obzira na koji je način stvoren. Unatoč različitim mišljenjima "rat za talente" je stvarnost koja se ne može ignorirati. Ukoliko kompanija razumije svoje talente, zna koje su vještine potrebne, privlači najbolje kandidate, ubrzava razvoj talenata ostvarit će povrat u obliku konkurentske prednosti. Strategije i taktike koje kompanija poduzima diferenciraju je od drugih i omogućuju pobjedu u ratu za talente. Daljnja istraživanja trebala bi se fokusirati na pronalaženje efikasnih strategija za sprječavanje globalne krize za talentima jer u uvjetima nedostatka talenata dolazi do još oštrije borbe za talentima na globalnoj razini.

Reference:

Alvarez J., Forrest D., Sanz I., Tena J. D., (2010), Impact of Importing Foreign Talent on Performance Levels Local Co-workers, Labor Economics; Vo. 18, pp. 287-296

Awang A. H., Ismail R., Noor Z. M., (2010), Training Impact on Employee's Job Performance: A Self Evaluation, Ekonomska istraživanja, Vol.23, No.4, pp. 78-90

Beechler S., Woodward I. C., (2009), The global war for talent, Journal of International, Management, Vol. 15, pp. 273-285

- Beine M., Docquier F., Rapoport H., (2008), Brain drain and human capital formation in developing countries: winners and losers, *The Economic Journal*, 118 (April), 631–652, Royal Economic Society
- Benest F., (2008), The Role of Benefits in Winning the War for Talent, *Benefits & Compensation Digest*, Vol.45, Issue 6, p42-45
- Beulen E., (2008), The Enabling Role of Information Technology in the Global War for Talent: Accenture's Industrialized Approach, *Information Technology for Development*, Vol. 14 (3) 213–224
- Blais D., Gallant A., Kuehnle H., Maloto J., Quain M., (2008), Research findings, *Masters of human computer interaction*, Carnegie Mellon University, pp. 1-22
- Bolt J. F., Fresendi J. S., (2001), Beyond the War for Talent, *Executive Development, Associates*, Vo. 4, No. 1, pp. 1-4
- Castellanos R. M., Salinero M. Y., (2011), Factors which cause enterprises to invest in training: The Spanish case, *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Rijeka*, Vol. 29, No.1, pp. 133-15
- Chhabra N. L., Mishra A., (2008), Talent Management and Employer Branding: Retention Battle Strategies, *ICFAI Journal of Management Research*, Vol 7, Issue 11, pp. 50-61
- Douglass J. A., Edelstein R., (2009), The Global Competition for Talent; *Research & Occasional Paper Series*, Vol.15, pp.1-22
- Faulconbridge J. R., Beaverstock J. V., Hall S., Hewitson A., (2009), The 'war for talent': The gatekeeper role of executive search firms in elite labour markets, *Geoforum*, Vol. 40, pp. 800–808
- Gabalx X., Landier A., (2008), Why has CEO pay increased so much?, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 123, Issue 1, p49-100
- Giju G. C., Badea L., Lopez Ruiz V. R., Pena Nevado D., (2010), Knowledge Management – the Key Resource in the Knowledge Economy, *Theoretical and Applied Economics*, Vol. XVII, No. 6(547), pp. 27-36
- Goaverts N., Kyndt E., Dochy F., beart H., (2010), Influence of learning and working climate on the retention of talented employees, *Journal of workplace learning*, Vol.23, No.1, pp. 35-55
- Guthride M., Komm A. B., Lawson E., (2008), Making talent a strategic priorety, *The Mckinsey Quarterly*, Vo. 1, pp. 49-59
- Harvey M.,Fisher R., McPhail R., Moeller M., (2009), Globalization and its impact on global managers' decision processes, *Human Resource Development International*, Vol. 12, No. 4, 353–370
- Hagel J., Brown J. S., Davison L., (2009), Talent is everything, *Conference Board Review*, Vol. 46, Issue 3
- Jambrek I., Penić I., (2008), Upravljanje ljudskim potencijalima u poduzećima-ljudski faktor, motivacija zaposlenika kao najbitniji čimbenici uspješnosti poslovanja poduzeća, *Zbornik Ekonomskog fakulteta, Sveučilište Rijeka*, Vol.29, No.2, pp. 1181-1206
- Krznar T., (2009), Globalizacija kao destruktorka identiteta, *Filozofska istraživanja*, Vol.29, No.1, pp. 131-143

- Lewin A. Y., Massini S., Leeters C., (2008), Why are Companies Offshoring Innovation? The Emerging Global Race for Talent, *Journal of International Business Studies*, Vol.40, No.6. pp. 901-925
- Lewis R.E., Heckman R.J., (2006)., Talent Management: A Critical Review, *Human Resource Management Review*, Vol. 16, pp. 139-154
- Lončar J., (2005), Globalizacija pojam, nastanak i trendovi razvoja, *Geoadria*, Vol. 8, No. 2, pp. 195-210
- Mäkelä K., Suutari V., (2009), Global careers: A Social Capital Paradox, *The International Journal of Human Resource Management*, Vol. 20, No. 5, pp. 992–1008
- Mandhyna Y., Shah M., (2010), Employer Branding- A Tool for Talent Management, *Global Management Review*, Vol.4, Issue 2, pp. 43-4
- Marga A., (2010), Globalization, multiculturalism and brain drain, *Journal of Organisational Transformation and Social Change*, Volume 7, Number 1
- Meyskens M., Von Glinow M. A., Werther W. B., Clarke L., (2009), The paradox of international talent: alternative forms of international assignments, *The International Journal of Human Resource Management*, Vol. 20, No. 6, pp. 1439–1450
- Michaels E., Handfield-Jones H, Axelord B (2001), *The War for Talent*, Harvard Business Press knjiga
- Milanović Lj.,(2010), Korištenje informacijske tehnologije za upravljanje znanjem u hrvatskim poduzećima, *Zbornik Ekonomskog fakulteta u zagrebu*, Vol. 10, No. 1, pp. 91-104
- Mrnjavac Ž., (2005), Nestaje li radništvo u ekonomiji zasnovanoj na znanju?, *Ekonomska istraživanja*, 27(4), pp. 199-212
- Munck R., (2010), Globalization, Migration and Work: Issues and Perspectives, *Labor, Capital and Society*, Vol.43, Issue 1, pp. 155-177
- Navarro J. L. A., Lopez Ruiz V. R., Pena D. N., (2011), Estimation of Intellectual capital in the European Union Using A Knowledge Model, *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Rijeka*, vol. 29, sv. 1, pp. 109-132
- Nxele M., (2008), Challenges of talent acquisition and retention in an era of brain drain, *Strategic HR Management*, Vol. 12, No.3, pp. 1-10
- Pfeffer J., (2001), Fighting the War for Talent is hazardous to Your Organizational Health, *Organizational Dynamics*, Vol 29, No 4, pp. 248-259
- Pološki Vokić N., Marić I., Hernaus T., (2007), Globalna orijentacija i globalne kompetencije vrhovnih menadžera u Hrvatskoj, *Društvena istraživanja*, Vol. 89, No. 3, pp. 533-555
- Pološki Vokić N., Zaninović M., (2010), Analiza čimbenika fluktuacije hrvatskih zaposlenika i njihova usporedba s čimbenicima fluktuacije u najrazvijenijim zemljama svijeta, *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, Vol. 8, No.2, pp. 25-36
- Rost, K., (2010), The rise in executive compensation - consequence of a 'war for talents'?, *Academy of Management Annual Meeting Proceedings*, pp. 1-7

Rothstein, J. S., (2010), A Good Job Is Hard to Find: U.S. and Mexican Autoworkers in the Global Economy., *New Labor Forum* 19(3): pp. 70-74

Soleymani M., (2010), The Heavy Price of Globalization: Globalization and Sustainable Development, *Prospectives on Global development and Tehnology*, Vol. 21, no.4, pp. 101-118

Somaya D., Williamson I.O., (2008), Rethinking the 'War for Talent', *Management Review*, vol. 49 no. 4

Sundać D., Krmpotić I., (2011)., Knowledge Economy Factors and The Development of Knowledge based Economy, *Croatian Economic Survey*, Vol.13, No.1, pp. 105-141

Šabuljić A., (2010), Različnost pristupa i strateških efekata globalizacije, *Poslovni konzultant*, Vol. 2, Issue 8/9, pp. 54-62

Škuflić L., Vlahinić-Dizdarević N., (2003), Koncept Nove ekonomije i značaj informacijsko komunikacijske tehnologije u Republici Hrvatskoj, *Ekonomski pregled*, 54(5-6), pp. 460-479

Ukpere W. I., (2009), Mechanisms to ameliorate negative impacts of globalisation on human resources, industrial democracy and humanity, *Journal of Academic Research in Economics*, Vol. 1 No. 3

White G., (2009), Diversity in workplace causes rise in unique employee benefits and changes in cafeteria plans, *Journal of Management and Marketing Research*, Vol.2, pp. 1-9

Yeung A., Warner M., Rowley C., (2008), Guest editors' introduction growth and globalization: Evolution of human resource management practices in Asia, *Human Resource Management*, Vol. 47, No. 1, Pp. 1-13

Yigitcanlar, T., Baum, S., Horton, S., (2007), Attracting and retaining knowledge workers in knowledge cities, *Journal of Knowledge Management*, 11(5):pp. 6-17

Deloitte (2010), Talent edge 2020: Blueprints for the new normal, [Internet] <raspoloživona" http://www.deloittehumancapital.at/wpcontent/6_Talent_WegweiserKrise.Studie.pdf" type="application/pdf"> [pristupljeno 23.01.2012]

Gfk Centar za istraživanje tržišta (2011), Odljev mozgovca ozbiljan je problem za države i kompanije, Orange Newsletter, [Internet] <raspoloživo na http://www.gfk.hr/imperia/md/content/gfkaustria2/pdf/nlo23_final.pdf>, [pristupljeno 23.01.2012]

Sundać D., Švast N., (2009), Intelektualni kapital: Temeljni čimbenik konkurentnosti poduzeća, Ministarstvo gospodarstva, rada i poduzetništva, [Internet] <raspoloživo na http://eobrazovanje.mingorp.hr/.../Knjizica_intelektualni_kapital.pdf>, [pristupljeno 23. 01.2012.]

Life at Googleplex, (2009), [Internet] <raspoloživo na <http://platform.twitter.com/widgets/hub.1326407570.html>"></iframe>, [pristupljeno 23. 01.2012.]

Savez maraka – kobranding kao poslovna strategija u suvremenom menadžmentu

MARINA JURLINA

diplomantica Odjela za ekonomiju Sveučilišta u Zadru
Allianz d.d., poslovnicu Zadar
Franka Lisice 85, 23000 Zadar
Hrvatska

mjurlina01@gmail.com

ALEKSANDRA KRAJNOVIĆ

docentica, Odjel za ekonomiju
Sveučilište u Zadru
Splitska 1, 23000 Zadar
Tel +385 23 400 402
Hrvatska

akrajnov@unizd.hr

TOMISLAV PEŠA

vanjski suradnik Odjela za ekonomiju Sveučilišta u Zadru
Ulica Drage 5, 23232 Nin-Zaton
Tel +385 23 264 817
Hrvatska

tomislav.pesa@zd.t-com.hr

Sažetak: Radom je na temelju dostupne novije znanstvene literature istražena teoretska osnova koncepta saveza maraka - kobrandinga te je uočen značaj strateškog pristupa tom konceptu, implikacije koje nastaju zbog potrebe njegova integriranja u temeljno poslovanje poduzeća, njegova veza sa mogućnošću ostvarivanja konkurentne prednosti, te zaključno problemi i nedostaci ovakvog saveza. Istraživanjem teorije saveza maraka – kobrandinga, uočeno je da se zbog novih okolnosti na tržištu mnoge tvrtke odlučuju na suradnju i uspostavljaju saveze s drugim tvrtkama kako bi zadržale vlastitu poziciju ili osvojile nova tržišta pa se tako zamjećuje veća zastupljenost kobrandinga u svakodnevnoj poslovnoj praksi. Kobranding postaje jedno od oružja za koje se tvrtke odlučuju u kriznim vremenima kako bi sinergijskim učinkom zadobile konkurentnost u napetoj tržišnoj utakmici, te povećali prepoznatljivost branda kao i percepciju vrijednosti istog u svijesti potrošača.

Ključne riječi: brand menadžment, savez maraka – kobranding, strategije u kobrandingu, svijest o brandu, vrijednost branda

1 Uvod

Intenzivna konkurencija i globalno poslovno okruženje označili su eru globalnog poslovnog (re)pozicioniranja. Konkurentski zahtjevi sve češće prelaze znanja i sposobnosti pojedinih poduzeća. Traganje za inovativnim načinima ostvarivanja tržišnog uspjeha uočljivo je na svim poljima poslovnog djelovanja. Potrebno je naglasiti kako je s porastom broja i veličine konkurenata, kao i zahtjeva potrošača, za kompanije je sve teže efektivno se diferencirati i kontinuirano stvarati tržišno potvrđene inovacije. Poslovati u današnjem suvremenom okruženju gdje dominiraju elementi izrazite konkurencije te napredne tehnologije uz stalnu borbu za potrošače postaje nezamislivo bez ulaganja u stvaranje dobrog imidža odnosno branda. Upravo ulaganje u marku rezultira povećanjem vrijednosti same tvrtke kroz kreiranje jedinstvenih emocionalnih asocijacija, ulazak u svijest potrošača i stvaranje kvalitativne razlike u odnosu na konkurenciju.

Cilj ovoga istraživanja je istražiti vrste, strategije i aktivnosti kobrandinga. Želi se utvrditi koliko je kobranding kao pristup u današnje doba prisutan te kolika je njegova važnost za strateški uspjeh poslovanja. Ovim istraživanjem ponajprije će se istražiti kako se mnogi poslovni subjekti odlučuju upravo na suradnju i uspostavljanje saveza – kobrandinga s drugim poslovnim subjektima kako bi zadržali vlastitu tržišnu poziciju, povećali je ili čak osvojili nova tržišta. Kobranding podrazumijeva sve aktivnosti na tržištu, uključujući i promotivne, kojima se povezuju marke različitih gospodarskih subjekata s ciljem postizanja boljih rezultata, odnosno sinergije. U toj vezi niti jedna marka, u pravilu, ne gubi svoj identitet, već se one međusobno nadopunjuju i postaju jače. Ovakva suradnja se najčešće ostvaruje zbog nemogućnosti postizanja ciljeva kroz vlastite aktivnosti.

Istraživanjem se želi dati odgovor na sljedeća istraživačka pitanja:

1. Koji su osnovni oblici saveza maraka – kobrandinga te kako se oni mogu promatrati prema složenosti, dugotrajnosti i postizanju vrijednosti?
2. Zašto se gospodarski subjekti odlučuju za kobranding; dobra volja ili nužda?
3. Kako primjeri iz prakse mogu proširiti spoznaje o naravi kobrandinga kao partnerstva i poslovne strategije?
4. Do koje je mjere upravljanje brandom razvijeno u Republici Hrvatskoj, a do koje u svijetu?

Navedena pitanja će se istražiti tako da će se pregledom novijih članaka i web izvora provesti komparativna analiza znanstvene literature u cilju stjecanja uvida u postojeće izvore informacija vezane za kobranding i identifikaciju načina povezivanja strateškog pristupa kobrandinga s izvorima stvaranja konkurentne prednosti poduzeća. Dakle, ovim radom se želi istražiti da li kobranding može biti izvor prilika, inovacija i konkurentne prednosti, ukoliko bi tvrtke analizirale svoje perspektive za kobranding. Naglasak je na strateškoj dimenziji kobrandinga koja je u posljednje vrijeme vrlo aktualna i koju su mnoge kompanije počele ugrađivati u svoje poslovne aktivnosti. Ponajprije će se istražiti pozadina kobrandinga, prvenstveno definiranjem samog pojma, a potom i svih prednosti i nedostataka s kojima se kompanija suočava implementirajući strategiju kobrandinga.

2 Teorijski koncept saveza maraka - kobranding

Na tržištu gdje više ništa nije sigurno, mnogi gospodarski subjekti mogu se odlučiti na suradnju s drugim poduzećima kako bi osvojili novo tržište ili zauzeli bolju poziciju na postojećem tržištu. Savez maraka (kobranding) tako može postati alat za postizanje ciljeva koje bi jedna tvrtka teško postigla sama. Kobranding podrazumijeva sve aktivnosti na tržištu, uključujući i promotivne, kojima se povezuju marke različitih gospodarskih subjekata s ciljem postizanja boljih rezultata, odnosno sinergije. U toj vezi niti jedna marka, u pravilu, ne gubi svoj identitet, već se one međusobno nadopunjuju i postaju jače. Ovakva suradnja najčešće se ostvaruje zbog nemogućnosti postizanja ciljeva kroz vlastite aktivnosti.

Prema Gabrielsson (2010), kobranding predstavlja kombiniranje dvije ili više poznatih robnih marki u jedinstveni proizvod. Poduzeća ovu tehniku koriste za prijenos pozitivne asocijacije drugog poduzeća ili robne marke proizvoda na novo formiranu ili kobrand stvorenu marku, ili stvaranje sinergije s postojećim markama. Pri tom procjenjuju uvjete i okolnosti od ključne važnosti za sadašnjost, odnosno za budući rast i razvoj poslovanja. Kroz ubrzan tehnološki napredak, globalizaciju i nove komercijalne prilike te kroz različite oblike suradnje, partnerstava i strateških saveza, kobranding postaje sve zanimljiviji marketinški koncept.

Kobranding je definiran kao trajan oblik suradnje između dvije marke s određenim priznanjem na tržištu. Doseg, odnosno svijest kobrandinga odnosi se na suradnju gdje jedan partner povećava svijest o drugome te brzo pridobiva nove korisnike (Asberg & Uggla, 2000).

Prema Uggla & Asberg (2010), kobranding ili savez maraka je svestrana brand strategija koja utječe na osnovu marke, portfolio marke, širi brand u željene buduće kategorije te usklađuje važne ciljne skupine. Savezi maraka danas se sve više koriste kao motivacija za uspjeh što je vidljivo i iz Interbrandova popisa sto najvrjednijih brandova u svijetu. Tvrtke se često odlučuju za kobranding u kriznim vremenima kako bi sinergijskim učinkom svojih kompetencija dobili prednost u napetoj tržišnoj utakmici te osim dugoročnih rezultata, poput podizanja svijesti o brendu te percepcije svoje vrijednosti u svijesti potrošača, dobili i instantne rezultate: snagu distribucije, veliku zastupljenost u medijima i poticanje novih izvora prihoda uz, najvažnije, podjelu troškova

Kobranding je popularna strategija koju implementiraju mnogi danas vodeći brandovi. Uključuje udruživanje snaga dviju ili više marki za pokretanje novog proizvoda. Na primjer, Cole Hann proizvodi obuću s Nike-om, Mercedes-Benz nudi automobile čiju je unutrašnjost dizajnirao Giorgio Armani i slično. Kobranding potencijalno omogućuje pristup brandovima na tržište, kapitalizaciju snaga i ugleda te komunikaciju s potrošačima koju marka sama ne može ponuditi (Monga & Lau-Gesk, 2007).

2.1 Razvoj kobrandinga

Tridesetih godina prošlog stoljeća, uslijed sve veće konkurencije, odnosno sve više proizvoda i usluga gotovo identičnih funkcionalnih karakteristika, nametnula se potreba za kreiranjem proizvoda i usluga koji će imati dodatnu, svježiju, veću vrijednost za potrošače. Jedan od prvih primjera je kobrandiranje hotela i restorana koji su htjeli privući američke obitelji na putovanjima te im odlučili ponuditi kvalitetan smještaj i obrok „u paketu“ po povoljnim cijenama. Tako je nastao kobranding, oblik suradnje između dva ili više brandova s ciljem kreiranja novog proizvoda ili usluge, pri čemu sve strane zadržavaju svoj identitet, a sve zbog povećanja uspjeha na visokokonkurentnom tržištu (Ashton et. al., 2008).

Pravi procvat kobranding doživljava osamdesetih godina prošlog stoljeća zbog sve veće potrebe za diferencijacijom na potpuno zasićenom tržištu, ali i zbog činjenice što se vrijednost kompanija od tada ne procjenjuje isključivo na temelju prihoda i opipljive imovine, već i temeljem procjene vrijednosti koju tvrtka, odnosno njeni brandovi imaju u svijesti potrošača.

Jedan od razloga stvaranja kobrandinga je i operacionalizacija korporativne društvene odgovornosti te stvaranje dugotrajnog partnerstva između brandova dviju ili više organizacija. Cilj je formirati dublju povezanost s potrošačima koja će rezultirati dugoročnim tržišnim pozicioniranjem branda (Lafferty & Goldsmith, 2003).

Tijekom zadnja dva desetljeća vlasnici brandova su postali svjesniji snage i vrijednosti svojih brandova, ali su također postali realističniji u prepoznavanju činjenice da svaki brand ima svoja ograničenja. Ovo je navelo najuspješnije da reorganiziraju svoje poslove i vrijednosti koje njihov brand predstavlja, te su sve manje započinjali aktivnosti koje su bile preambiciozne za njihov brand.

Menadžeri su uočili mogućnosti i prednosti kobrandinga za proširenje marke i prodor na tržište (Xing & Chalip, 2006). Kroz ubrzan tehnološki napredak, globalizaciju i nove komercijalne prilike, te kroz različite oblike suradnje, partnerstava i strateških saveza, kobranding postaje sve zanimljiviji marketinški koncept.

2.2 Kobranding – partnerski odnos

Ubrzan tehnološki napredak, globalizacija i nove komercijalne prilike, te različiti oblici suradnje, partnerstva i strateški savezi, sve snažnije utječu na prihvaćanje kobrandinga kao prihvatljivog marketinškog koncepta. Kao što smo vidjeli za razvoj kobrandinga ključan element predstavlja suradnja odnosno partnerski odnos između dvaju brandova odnosno poslovnih subjekata.

S namjerom razvoja sporazuma u snažan partnerski odnos i osiguranje budućeg poslovnog rasta, tvrtke se moraju jako truditi prilikom izbora kobranding partnera. Uspješnost odnosa između kobranding partnera ne ovisi samo o potrebama i motivima svakog partnera, već i o percepciji „osobnosti“ brandova te njihovim pozicioniranjem koje uključuje funkcionalna svojstva i emocionalne vrijednosti svakog od branda. Stoga je potrebno utvrditi specifične kriterije koje tvrtka mora uzeti u obzir prilikom odabira potencijalnih kobranding partnera (Keller & Lehmann, 2006).

Prema Chang (2007), tvrtke formiraju kobranding saveze kako bi se ispunili sljedeći ciljevi:

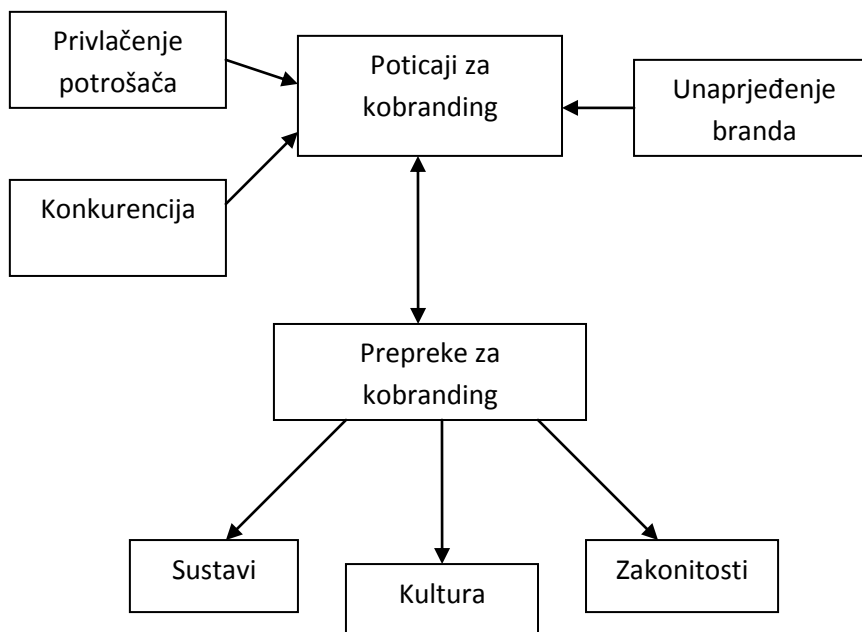
- širenje baze klijenata,
- ostvarivanje financijske koristi,
- pronalaženje odgovora na izražene i skrivene potrebe kupaca,
- jačanje konkurentske pozicije,
- uvođenje novih proizvoda s jakim imidžom,
- stvaranje dodatnih vrijednosti za kupce te
- jačanje operativnih prednosti.

Kod samog izbora partnera, potrebno je uzeti u obzir posljedice takvog saveza, koji bi mogao donijeti značajan gubitak, odnosno negativan utjecaj na poslovanje pa i same percepcije inicijalnog branda. Dakle, potrebno je procijeniti partnera, što je važan zadatak za posao. Uspješan odabir partnera može smanjiti mogući rizik i izbjeći neuspjeh. Često se prilikom odabira partnera za kobranding koriste razne tehnike i metode poput data mininga¹ ili rudarenje podataka (Liao et. al., 2008).

Iz slike vidljivo je da važnu ulogu u prihvaćanju partnerskog odnosa unutar kobrandinga igraju upravo privlačenje potrošača, veća konkurentnost te samo unapređenje branda, dok su kao prepreke ili negativnosti samog udruživanja vidljivi upravo u različitim sustavima upravljanja, kulture djelovanja te naravno zakonskih okvira kako pojedinih međunarodnih odnosa taklo i zakonitosti poslovanja unutar same tvrtke, odnosno njihovih različitosti.

¹ Data mining - pronalaženje zakonitosti među podacima sadržanim u bazama podataka, raznim tekstualnim podacima, nestrukturiranim podacima ili podacima organiziranim u vremenske serije. To je sustavan, interaktivan i iterativan (ponavljajući) proces izvođenja i prikazivanja korisnoga, implicitnog i inovativnog znanja iz podataka (<http://ef.sve-mo.ba/>, pristupljeno 15.08.2011).

Slika 1. Analiza prednosti i prepreka kobrandinga



Izvor: Wright et. al., 2005

2.3 Modeli kobrandinga

Prema Čolak (2010), kobranding je strateško ili taktičko udruživanje brandova. Smisao je kreiranje superiornije tržišne ponude, bolje od one što ju samo jedan brand može ponuditi, te jačanje oba branda. Da bi neka marka bila uspješno pozicionirana na tržištu, ona mora potencijalnim kupcima obećati diferencirane koristi u odnosu na vlastitu konkurenciju. Veliki se broj organizacija bavi istom djelatnošću i svi se podjednako trude da privuku što veći broj korisnika svojih proizvoda i usluga.

Osnovni preduvjeti za kobranding su:

- kvalitetan proizvod i vrhunska usluga,
- stalna prisutnost u medijima i pred očima ciljne skupine.

Kobranding je sinergija dva ili više branda u zasebnom obliku ili jedinstvenom proizvodu, korištenje različitih brandova u kombinaciji na tržištu povezanom komplementarnim proizvodima. Udruženi brandovi i dalje se moraju pojedinačno pojavljivati na tržištu. Kobranding je udruživanje fizički dva ili više nezavisna proizvoda kao dovoljan uvjet razlikovanja sličnih načina udruživanja (ko-oglašavanja, ko-promocija) (Knudsen et. al., 1997).

Iz svega dalje proizlaze tri osnovna modela kobrandinga:

- kreiranje potpuno novog proizvoda ili usluge; odnosi se na kreiranje proizvoda ili usluge koji do tada nije postojao na tržištu. Primjerice, Podravkin i Ledov sladoled Čokolino, automobile Smart Mercedesa i Swatcha, IBM osobna računala s Intelovim procesorima i sl.
- kreiranje novog proizvoda ili usluge udruživanjem postojećih proizvoda;

ponekad se koristi na dugi rok, a češće na ograničeni vremenski period u svrhu promotivne kampanje. Na domaćem tržištu, postoji puno partnera koji imaju zajedničku kobrendiranu

karticu² s raznim pogodnostima i programima nagrađivanja - Zagrebačka banka i Adriatica.net, American Express i PBZ, Diners Club HAK, Erste MasterCard ELLE i MasterCard HLS, RBA VISA IRIS Beauty&Fashion te prva takva kartica u Hrvatskoj koju je tadašnji Diners Club (današnji Erste Card Club) kreirao u suradnji sa zrakoplovnom tvrtkom Croatia Airlines čijim se korištenjem skupljaju zrakoplovne milje koje se potom mogu zamijeniti za zrakoplovne karte.

- sponzorstva;
u kojima jedan brend podržava partnera u kreiranju svog proizvoda ili usluge odnosno razvoju svog branda. Ponekad kobrendiranje potiču i državna i lokalna uprava, pa tako grad Rijeka nudi financijski poticaj poduzetnicima za aktivnosti zajedničkog nastupa na tržištu (Čolak, 2010).

2.4 Prednosti i nedostaci kobrandinga

U današnjem dobu globalizacije sve su veći menadžerski interesi u ostvarivanju partnerstva s drugim robnim markama i njihovim tvrtkama. Umjesto isključivo vlastitih brandova, brand menadžeri u ogromnom broju industrija koriste se mogućnošću postizanja učinkovitijeg upravljanja markom u suradnji s drugim robnim markama. Kobranding je sveobuhvatan pojam koji se odnosi na suradnju između dviju ili više maraka koje se na ovaj način povezuju i prezentiraju na tržištu. Međutim, svaki odnos na poslovnom planu pa tako i udruživanje marki predstavlja rizik odnosno određene prednosti i nedostatke koji bi se trebali sagledati u okviru strategije spajanja dviju ili više marki.

Pa tako kao osnovne prednosti koje proizlaze iz partnerskog odnosa, odnosno kobrandinga, očituju se upravo kroz partnerstvo, jednakost interesa i motiva, povećanje kapitala, poravnanje u vrijednosti branda, olakšane marketinške i promotivne aktivnosti, povećanja dosega branda kao i cijele mreže odnosa. Nadalje, kobranding predstavlja financijski zanimljivo rješenje jer se promotivni troškovi za novi proizvod najčešće dijele između dva partnera. Osim toga, negativne asocijacije jednog od brandova mogu se uravnotežiti s pozitivnim asocijacijama svog brand partnera.

Smisao kobrandinga je kreiranje superiornije tržišne ponude, bolje od one koje nudi samo jedan brand. Razlozi za formiranje saveza maraka, odnosno kobrandinga su sljedeći:

- stvaranje financijske koristi,
- pružanje veće vrijednosti potrošačima,
- stvaranje imidža,
- jačanje pozicija nad konkurencijom i
- operativna prednost.

Iz čega proizlazi da se kobrandingom stvaraju prepoznatljiva slika branda za kupce, poboljšava se konkurentna prednost, održava i unapređuje imidž branda te se dovodi do razlikovanja kvalitete proizvoda ili usluga odnosno diverzifikacija iste od drugih na tržištu.

Iako samo udruživanje maraka donosi prednosti za svaku pojedinu stranu u tom odnosu postoje i nedostaci koji su evidentni iz takvih odnosa. Kao osnovni nedostatak ili rizik predstavlja komplementarnost brandova odnosno marki koji mogu rezultirati dugotrajnim posljedicama kao što su:

² Co-branding kartica - kartica koju banka izdaje u suradnji s tvrtkom partnerom čime se objedinjuje najbolje što obje institucije mogu pružiti. Korisnik co-branding kartice ostvaruje velik broj pogodnosti (pokloni, popusti, nagradni bodovi, sudjelovanje u nagradnim igrama...) i na taj način biva nagrađen za svaku svoju transakciju. Ovog tipa su Erste MasterCard ELLE i MasterCard HLS kartice (<http://www.erstebank.hr/>, pristupljeno 11.07.2011).

- narušenim povjerenjem u marku,
- gubitkom lojalnih klijenata,
- slabim povratom ulaganja u kobranding aktivnosti te
- narušavanjem odnosa s tvrtkom partnerom u kobranding aktivnostima.

Može se dakle zaključiti da kobranding predstavlja win/win prijedlog za kompatibilne proizvode, iako marke niže vrijednosti i slabije popularnosti imaju najviše koristi od ovog saveza. Kobranding je važna poslovna mogućnost za mnoge tvrtke, ali treba uzeti u obzir i mogućnost neostvarenja željenih ciljeva i loših posljedica za brandove koji su ušli u savez kao što je moguća „kanibalizacija“³ branda jednog od partnera. Razlozi neuspjeha kobrandinga leže u različitim profilima potrošača brandova, nespojive osobnosti brandova, slabljenje ugleda branda ili brandova što u konačnici dovodi do brand dilutiona, odnosno gubitka vrijednosti branda (Suh & Park, 2009).

3 Strategije kobrandinga

Pod pojmom strategija podrazumijeva se dugoročno planiranje. Funkcija strategije je osiguravanje konkurentske prednosti, tj utvrđivanje razlika nad konkurencijom jer su razlike osnova prednosti na tržištu. Uspjeh implementacije poslovne strategije kobrandinga ovisi o čitavom nizu različitih čimbenika iz okoline poduzeća i u samom poduzeću. Putovi koje poduzeća primjenjuju za razumijevanje svoje okoline i način na koji primjenjuju stečeno znanje određuju njihovu konkurentnost.

Prema Erevelles et. al., (2007), kobranding je strategija predstavljanja dva ili više neovisnih brandova zajedno na isti proizvod ili uslugu. To iz mnogo različitih uvjeta uključuje i zajedničku suradnju u marketingu, zajedničke marke, saveze maraka i simbiotički marketing. Kobranding je usvojen iz različitih razloga kako bi se postigle operativne prednosti te stekle konkurentske prednosti povećanjem privlačnosti branda. Kobranding postaje sve veća marketinška strategija koja generira nove prihode stvarajući prepreku za ulazak konkurencije.

Kobranding ima utjecaj na percepciju kvalitete proizvoda. Potrošačima percepcija kvalitete može biti poboljšana ukoliko u savez maraka ulazi i brand koji im je poznat, s kojima imaju prethodno pozitivna iskustva. To rezultira boljim prihvaćanjem kobrandiranog proizvoda. Percepcija kvaliteta dodatno se poboljšava korištenjem kobranding strategija; potrošači marke niske kvalitete ocjenjuju bolje ukoliko im se doda ime ili sastojak marke visoke kvalitete (Bengtsson & Servais, 2005).

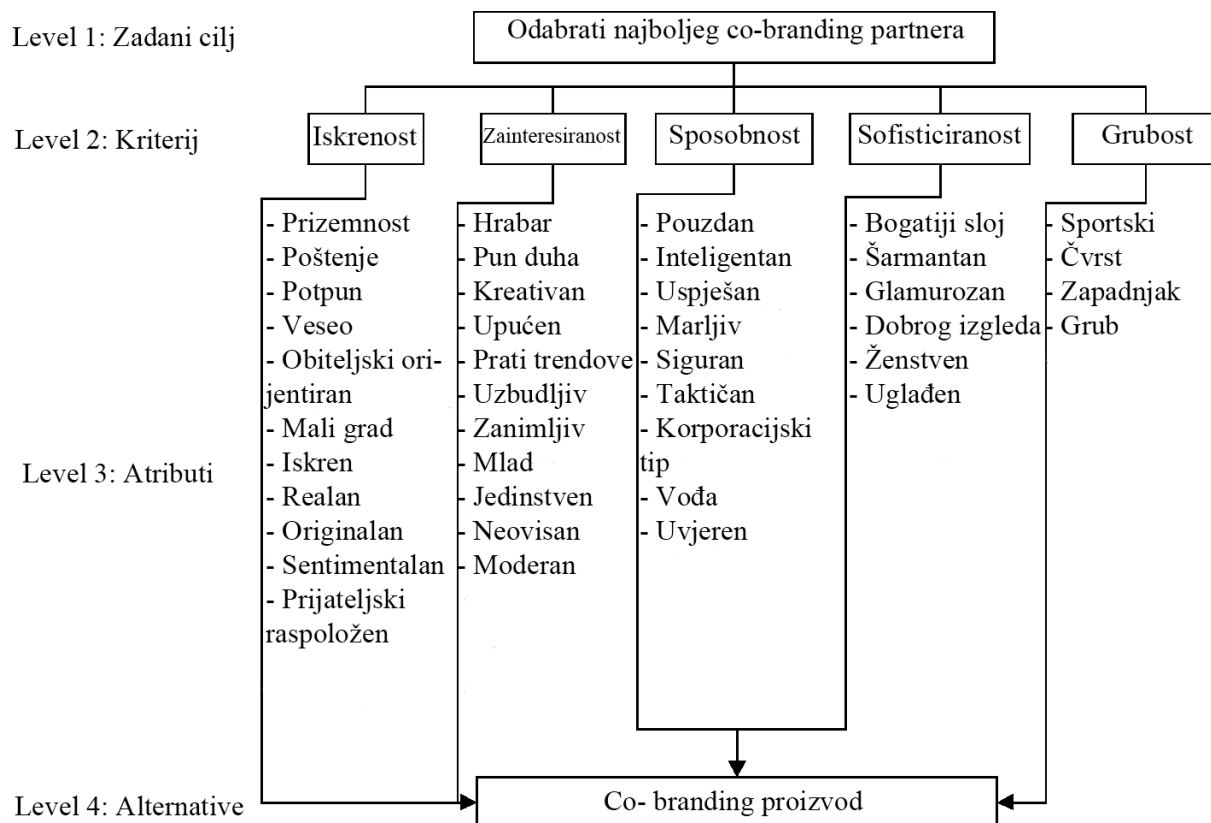
Osim prednosti prezentacije na tržištu, podjela financijskih sredstava potrebnih za promociju važan je segment udruživanja. U kobranding odnosu oba partnera polaze sa stanovišta o komercijalnoj koristi za obje strane. Slika nam pokazuje koji su sve kriteriji važni za odabir ko-partnera.

Prema Besharat (2010), nema velike razlike između saveza maraka i proširenja branda u smislu stavova potrošača, percepcije kvalitete i nakane na kupnju. Ipak, razlozi za implementaciju strategije udruženog brandiranja zavise od tržišnog statusa kompanija koje ulaze u ovakav poslovni aranžman.

Uz kobranding vezuju se i dvije brand strategije koje imaju za cilj pridonijeti različitim vrijednostima za potrošače. Prva strategija je emocionalni branding koja pruža resurs kulturnog značenja, dok je druga konvencionalna koja zadovoljava funkcionalni identitet. Kobrendirane proizvode potrošači vrednuju kao kvalitetnije u odnosu na klasične pojedinačne brandove, posebno u slučaju proizvoda čije su karakteristike i performanse teško uočljive promatranjem proizvoda (Xiao, 2007).

³ Kanibalizam predstavlja gubitak (pad) prodaje postojećeg proizvoda (asortimana) koje je uzrokovano uvođenjem novog proizvoda (asortimana). Razlikuju se dvije vrste kanibalizma: planirani kanibalizam i neplanirani kanibalizam (<http://www.mpp.efos.hr/>, pristupljeno 28.07.2011).

Slika 2. Kriteriji odabira ko-partnera



Izvor: Čolak, 2010

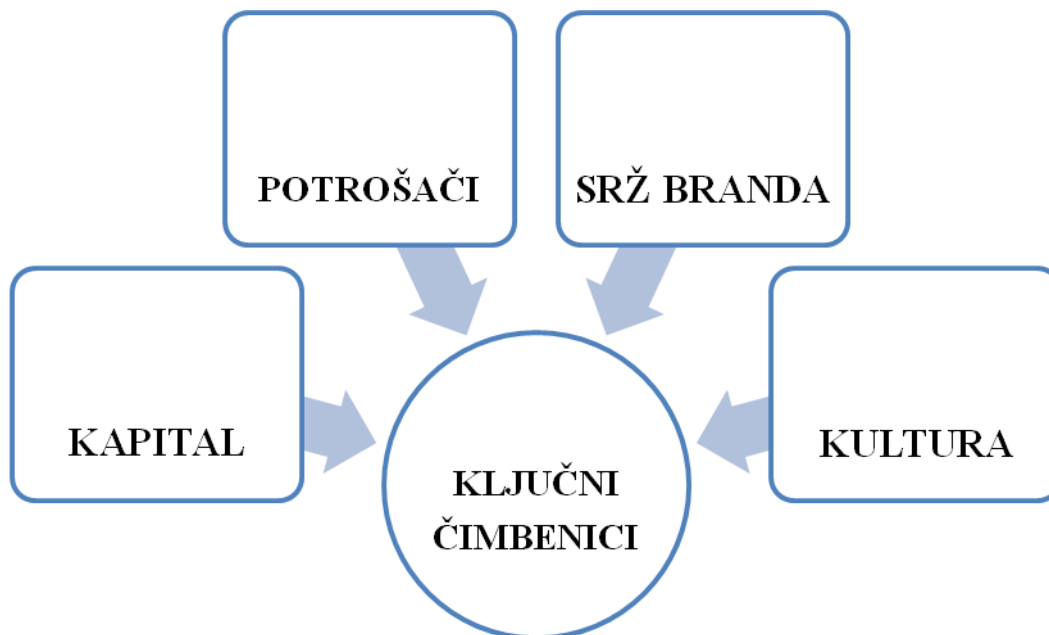
Strategija kobrandinga može imati višestruke efekte, uslijed prelijevanja pozitivnog imidža i karakteristika dva branda na novi proizvod (Rakita & Mitić, 2009).

Sumirajući efekte kobrandinga, može se reći da uspješnost ove strategije određuju slijedeći čimbenici (Rakita & Mitić, 2009):

- stavovi potrošača o brandovima koji ulaze u savez, njihov imidž i reputacija na tržištu (promatrajući brandove pojedinačno),
- stupanj proizvodne komplementarnosti brandova kompanija koji će sudjelovati u saveznom brandiranju (kobrandingu),
- stupanj brandovske komplementarnosti kompanija koje učestvuju u realizaciji strategije, u pogledu vrijednosti koje njihovi brandovi komuniciraju, korištenih strategija brandiranja, njihovog imidža i načina pozicioniranja,
- stavovi potrošača o partnerstvu, koji mogu povratno utjecati na stavove potrošača o brandovima koji učestvuju u njemu.

Strategija udruživanja odnosno kobrandiranja kao dugoročnog planiranja poslovanja odnosno partnerstva važno je sumirati i pet ključnih čimbenika koji utječu na odluku o kobrandiranju odnosno udruživanju marki u jedan proizvod ili marku.

Slika 3. Ključni čimbenici kobranding strategije



Izvor: Chang, 2009.

Nevedeni čimbenici mogu pomoći kompaniji u organiziranju uspješne i odgovarajuće kobranding strategije iz makro perspektive (Chung, 2009), kojima se planiranjem budućih aktivnosti i unapređenja branda te pozicioniranja na tržištu. Značajno je naglasiti da će se u planiranju takvih strategija menadžment voditi konačnim utjecajem na percepciju novonastalog odnosno dopunjenog brenda kod potrošača, koje će financijske rezultate takav akt polučiti te na kraju da li će okruženje između partnerskih brandova te javnosti uopće polučiti željene rezultate.

4 Istraživanje kobrandinga u praksi

U praksi se najčešće spominje kobranding u kartičarskoj industriji, jer se na taj način, krajem prošlog stoljeća, pokušala ostvariti suradnja s jakim brandovima. Koliko je ponuda tih posebnih kartica privlačna korisnicima pokazuje i podatak da je do kraja 2006. godine u SAD-u oko 75% svih korisnika kreditnih kartica posjedovalo barem jednu kobranding karticu. Vrijednost transakcija realiziranih korištenjem tih kartica dosegla je više od 800 milijardi dolara (Lee et. al., 2006)..

Uvijek inovativna kartičarska industrija dosjetila se krajem prošloga stoljeća kako unaprijediti suradnju s jakim brandovima, pruživši im mogućnost reklamiranja u lisnicama milijuna korisnika. S druge pak strane, ponudivši posebnu karticu koja odgovara vrijednosnim ili oportunističkim stavovima korisnika, kartičarskim kućama otvorio se pristup još širem krugu potencijalnih korisnika. Takvim je sinergijskim učinkom rođena "kobrand" kreditna kartica. Kobranding kao strategija korištenja dvije različite marke za jedan proizvod, postala je vrlo popularna prvenstveno s kreditnim karticama (Visa kartice i sl.) i prehrambenim proizvodima (Levin et. al., 1996).

Prema Lee et. al. 2006, pioniri kobrandinga su u kartičarskoj industriji, gdje ga kao marketinšku strategiju prvi primjenjuju Visa i MasterCard. Prije toga, kobranding strategije također su naširoko koristili AT & T, General Motors, Ford i General Electric. U posljednjih nekoliko godina, uslužne djelatnosti, kao što su restorani i hoteli, prepoznali su uspjeh kobranding strategije. Kobranding kartica

je stvorena između zrakoplovnih kompanija i kreditnih kartica. Na primjer, Citibank se pridružila Jet Airways za karticu Citibank Jet.

Vodeći trgovački lanci prepoznali su mogućnosti koje pružaju kobranding kartice, te sve više ulažu, zajedno s izdavateljima platnih kartica, napore u pridobivanju novih korisnika. Budući da je uspješnost prihvaćanja kobranding kartice sve veća, moguće je uočiti da su najuspješniji programi suradnje oni koji nude i osiguravaju dodanu korist i vrijednost korisniku takve kartice kroz razne oblike popusta i nagrada.

Nije trebalo dugo čekati da taj trend dođe i u Hrvatsku, pa je tako do 2008. u domaćem platnom prometu cirkuliralo oko 78.000 "kobrand" kartica.

4.1 Kobranding platne kartice u bezgotovinskom plaćanju

Prema Serdarušić & Pancić (2009), razvoj tehnologije omogućio je plaćanje roba i usluga bezgotovinskim putem. Pretpostavka korištenja ove tehnologije je POS (EFTPOS)⁴ elektronički uređaj koji omogućuje bezgotovinsko izvršenje plaćanja pomoću platne kartice.

Ovi uređaji sve više bivaju zastupljeni kao osnovna oprema svakog maloprodajnog mjesta, omogućavajući kupcima bezgotovinsko plaćanje roba i usluga. Platne kartice, uz svoju osnovnu ulogu-medija bezgotovinskog načina plaćanja, mogu se promatrati i izučavati i kao komunikacijski medij. Specifičnost koju ovaj medij ima je ta da pokriva sve financijski aktivne fizičke i pravne osobe koje imaju račun u banci i kojima je izdana platna kartica. Sve veća obrazovanost, samosvjesnost korisnika kartičarskih proizvoda i usluga uvjetovala je iznalaženje i osmišljavanje novih unificiranih kartičarskih proizvoda na tržištu. Tako je danas potencijalni korisnik u mogućnosti izabrati više modela i partnera kobranding platnih kartica.

Kobranding platna kartica predstavlja poseban oblik platne kartice koje je izdavatelj kartice izdao u zajedničkoj suradnji s određenim trgovačkim društvom, raznim neprofitnim i profitnim udruženjima, a zajednička suradnja temelji se na posebnim pogodnostima koje imatelj, odnosno korisnik kartice ima prilikom korištenja, odnosno plaćanja roba i usluga (Serdarušić & Pancić, 2009). Prva kobranding kartica na hrvatskom kartičarskom tržištu uvedena je 1997. godine u suradnji Dinersa i Croatia Airlinesa.

Prednosti koje takve platne kartice nude mogu se promatrati sa stajališta poslovnog subjekta, izdavatelja kartice te samog korisnika.

Kao što je prikazano u tablici 1. vidljive su prednosti koje iz umreženog odnosa ostvaruju sve uključene strane od tvrtki koje nude svoje usluge i proizvode, izdavača kartica kao financijskih institucija te na kraju i krajnjih potrošača. Takvi poslovni odnosi doveli su do razvoja Loyalty programa, odnosno programa vjernosti koji se sve više koriste kao strateške poslovne aktivnosti te su nezaobilazan marketinški alat CRM-a (customer relations management), odnosno upravljanja odnosima s korisnicima.

⁴ Elektronski transfer sredstava (EFTPOS-sistem) omogućava da se elektronskim putem vrši transfer sredstava sa tekućeg računa kupaca na tekući račun prodavača u trenutku obavljanja samog čina kupovine i na kasi prodavaonice. To plaćanje na kasi prodavača obavlja se pomoću tzv. "pametne – elektronske" kartice. Riječ je o kartici koja sadrži mikročipove sa memorijom. Mikročip sadrži podatke kao što su: ime i prezime vlasnika kartice, identifikacijski broj, podatke o bankovnom računu i kreditnom potencijalu vlasnika kartice. Mikročip je zasnovan na "on-line" povezanosti kase u maloprodajnim objektima i kompjutera u bankama (Čuzović, 2002).

Tablica 1. Prednost kobranding platnih kartica

(Izvor: Serdarušić & Pancić, 2009)

Prednosti za maloprodajni subjekt	Prednosti za izdavatelja kartice	Prednosti za korisnika
Povećanje prodaje i sigurnost naplate prodane robe i usluga	Dodatni izvor nekamatnih prihoda	Olakšana kupovina roba i usluga
Smanjenje troškova vezanih uz manipulaciju gotovim novcem	Povećanje potrošnje i korištenja pojedinih kartica	Ostvarenje dodatnih nagrada i popusta
Smanjenje gužvi na blagajnama	-	Smanjenje sigurnosnih rizika držanja gotovine
Povećanje lojalnosti kupaca prema brandu	-	Lakše praćenje i uvid u troškove kupljene robe i usluga

U hrvatskoj su se programi vjernosti počeli razvijati posljednjih desetak godina, a njihova važnost iz godine u godinu raste. Najraširenija kobranding loyalty kartica danas je upravo MultiPlusCard, koja je objedinila tvrtke perjanice u maloprodaji te financijskim, turističkim i komunikacijskim uslugama. Na taj način kupci koji koriste navedenu karticu mogu sakupljati bodove na više mjesta, iako te djelatnosti nemaju izravne veze jedna s drugom, već ih veže isključivo maloprodajni pristup odnosno upravljanje s krajnjim korisnicima/kupcima proizvoda ili usluga.

4.2 Analiza bezgotovinskog plaćanja u maloprodaji Republike Hrvatske putem običnih i kobranding platnih kartica

Kartična industrija predstavlja jednu od najdinamičnijih i najbrže rastućih industrija današnjeg vremena. Brzi razvoj posebno može zahvaliti primjeni raznih vrsta novih tehnologija, koje pronalaze mjesto u kartičnoj industriji i na taj način omogućuju stvaranje velikog broja različitih proizvoda i usluga, od kojih su neki prije manje od desetak godina bili potpuno nepoznati ili nisu postojali. U Republici Hrvatskoj kartično se poslovanje počelo razvijati prije više od 30 godina pojavom nebankovnih kartičnih proizvoda u izdanju globalnih platnih sustava American Expressa i Diners Cluba. Ovi kartični proizvodi bili su definirani kao standardne kartice s odgodom plaćanja i sve do pojave bankovnih kartica, prije nešto više od 10 godina, jedini kartični proizvodi poznati domaćim korisnicima (Šućur, 2007).

Istraživanjem tržišta maloprodaje u RH s obzirom na mogućnosti koje pruža korištenje bezgotovinskog načina plaćanja, sinergijske učinke kobranding platnih kartica kroz zadovoljavanje potreba i stvaranje dodatne vrijednosti za potrošače, koje pokriva razdoblje od 2005. do 2009. godine, uočeno je značajno prihvaćanje i porast ovakvog oblika plaćanja, odnosno naplate roba i usluga od strane prodavača.

Iz tabele se može uočiti da je broj instaliranih EFTPOS uređaja u 2005. godini sa 48.001 porastao za 69% u vremenskom periodu od četiri godine na 81.292 uređaja u 2009. godini. Razlozi ovog povećanja mogu se povezati s povećanim zahtjevima klijenata i potrebom omogućavanja ovog oblika naplate roba i usluga na maloprodajnim mjestima.

Tablica 2. Kretanje broja EFTPOS uređaja u Republici Hrvatskoj

(Izvor: Serdarušić & Pancić, 2009)

	31.12.2005.	31.12.2006.	31.12.2007.	31.12.2008.	30.06.2009.
Broj uređaja	48.001	55.272	70.988	79.994	81.292

Promatrajući kretanje broja izdanih kobranding platnih kartica u odnosu na ukupne platne kartice u Republici Hrvatskoj, može se uočiti da kobranding platne kartice ne zauzimaju neki značajan udio u ukupnim platnim karticama, tek negdje oko 1%, s obzirom da je kartično tržište Republike Hrvatske relativno kasno, zbog objektivnih i subjektivnih okolnosti, prepoznalo mogućnost koje pruža kobranding. Znakovito je da broj tih kartica raste po znatno višim stopama u odnosu na ostale oblike platnih kartica u promatranom razdoblju. Ukupno povećanje broja kobranding kartica u promatranom razdoblju iznosilo je 44% nasuprot 28% rasta ukupnog broja platnih kartica. Razlozi ovog trenda mogu se povezati s povećanom edukacijom i sviješću kupaca, odnosno korisnika kartica, te ulaskom maloprodajnih subjekata u ovaj specifičan oblik suradnje.

Tablica 3. Kretanje broja kobranding platnih kartica u odnosu na ukupne platne kartice na tržištu Republike Hrvatske

(Izvor: Serdarušić & Pancić, 2009)

	31.12.2005.	31.12.2006.	31.12.2007.	31.12.2008.	30.06.2009.
Kobranding	56.300	69.367	67.842	80.756	80.957
Ukupan broj platnih kartica	6.654.410	7.350.569	8.042.953	8.463.984	8.518.134

Promatrajući kretanje broja ukupnih bezgotovinskih transakcija putem EFTPOS uređaja u razdoblju od 2006. do 2009. godine uočava se konstantan trend porasta ovog oblika plaćanja iz godine u godinu. Godine 2006. ukupan broj transakcija preko EFTPOS uređaja iznosio je gotovo 101 milijun transakcija, da bi u 2007. godini porastao za 20% u odnosu na prethodnu godinu te dostigao iznos od 121 milijun transakcija. Isti trend porasta nastavljen je i u 2008. godini, kada je ukupan broj transakcija prešao 140 milijuna. Uspoređujući kretanje broja transakcija s kretanjem broja EFTPOS uređaja te s ukupnom vrijednošću bezgotovinskih transakcija obavljenih putem platnih kartica na maloprodajnim mjestima, uočava se strelovit porast vrijednosti u promatranom razdoblju. Ukupna vrijednost bezgotovinskih transakcija s početnih 25,6 milijardi kuna u 2006. godini povećala se na 32,5 milijardi kuna u 2007. godini, da bi na kraju 2008. godine dosegla ukupnu vrijednost od 42 milijarde kuna. Prosječna stopa rasta vrijednosti bezgotovinskog plaćanja putem EFTPOS uređaja u promatranom razdoblju iznosila je 28% (Serdarušić & Pincić, 2009).

5 Rezultati istraživanja i rasprava

Upravljanje markom je umjetnost pronalaženja i zadržavanja kupaca. Stoga svaki gospodarski subjekt teži implementaciji takve strategije u svoje poslovanje koja će doprinijeti i jednom i drugom cilju, posebno zadržavanju kupaca, što je mnogo vrijednije i važnije od pronalaženja novih, potencijalnih klijenata. Prepričavanje pozitivnog iskustva najbolja je promocija. Prodaja s preporukom je najprofitabilnija. Takva je prodaja cilj suvremenog brandiranja s različitim strategijskim verzijama realizacije.

Jedna od takvih strategija je kobranding – izraz koji je relativno nov u poslovnom svijetu, a obuhvaća širok spektar marketinških aktivnosti koje uključuju korištenje dviju (ili više) marki. Osnovni preduvjeti za razvoj kobrandiga su kvalitetan proizvod i vrhunska usluga te stalna prisutnost u

medijima. Ovim istraživanjem uočava se da je moguće razlikovati nekoliko oblika kobrandinga; od kobrandinga za povećanje svjesnosti o brandu, preko kobrandinga za potvrđivanje vrijednosti pa do kobrandinga komplementarnih sposobnosti kod kojeg se radi na lansiranju novog branda koji sadrži novi, inovirani proizvod. Dolazi se do zaključka da se oblici kobrandinga dijele i prema složenosti, dugotrajnosti odnosa te prema postizanju vrijednosti, gdje se mogu promatrati kao zajedničke promotivne aktivnosti i zajedničko ulaganje u strateški savez. Ovim je dan odgovor na prvo istraživačko pitanje, dakle postoje različiti oblici kobrandinga koji uključuju intenzivnu suradnju, kojoj je cilj uz niže troškove podsjetiti klijente na postojanje branda te ih potaknuti na kupnju i korištenje.

Nadalje, postavlja se pitanje iz kojih se razloga gospodarski subjekti odlučuju za kobranding. Da li zbog dobre volje ili potrebe? Uočeno je da su vlasnici brandova postali svjesni snage i vrijednosti svog branda, te realističniji u prepoznavanju da svaki brand ima svoja ograničenja. Ipak, tvrtke se najčešće odlučuju za ovaj oblik suradnje u kriznim slučajevima, tj. kada brandu prijete snažna konkurencija ili kad brand nije dovoljno emotivan.

Istraživanjem se, kao odgovor na sljedeće istraživačko pitanje, zaključuje da se u Republici Hrvatskoj još uvijek u nedovoljnoj mjeri primjenjuju suvremeni pristupi stvaranja identiteta i vrijednosti marke kao temeljne, strateške koncepcije tvrtke. Ovakvo stanje uzrokuje štetne posljedice koje se najviše odražavaju u zaostajanju Republike Hrvatske za suvremenim kretanjima. Također, svjesnost o kobrandingu kao strategiji održivosti i rasta poslovanja na značajno je nižoj razini nego što je to slučaj u razvijenim zemljama. Ipak, važno je istaknuti da se sve više prepoznaju mogućnosti i prednosti koje nude kobranding kartice pa u zadnjih nekoliko godina vodeći trgovački lanci i izdavatelji platnih kartica ulažu sve više napora kako bi pridobili nove korisnike.

Poduzeća svoje brandove, kao važnu nematerijalnu aktivnu koja ima visok potencijal stvaranja vrijednosti, udružuju uslijed velikog značaja koji isti imaju u procesu donošenja odluke potrošača o kupnji.

6 Zaključak

Za stvaranje uspješnog branda potrebno je razumjeti potrošače, donijeti zaključke o trendovima u ponašanju i potrebama potrošača. Suvremeni odnosi s potrošačima više ne uključuju samo elemente definicije marke, koju je dalo Američko udruženje za marketing: «Marka je ime, izraz, znak, simbol ili dizajn, ili kombinacija svega toga s namjerom da identificira proizvod ili uslugu te da ih diferencira od proizvoda i usluga konkurencije». Praksa danas nameće i kreiranje različitosti i prepoznavanja te samim tim i poseban odnos s potrošačima. Nudeći brand, poduzeće potrošačima daje obećanje da će ih opskrbljivati specifičnim spletom karakteristika, koristi i usluga, što predstavlja jamstvo kvalitete za potrošača. Tvorcima branda s potrošačima sklapaju nepotpisani ugovor o njegovim vrijednostima; on je jamstvo, povjerenje i smanjeni rizik.

Vodeći se idejom da moćnu strategiju od obične ili slabe razlikuje sposobnost povlačenja niza poteza, na tržištu i interno, koji poduzeće čine prepoznatljivim, kupcima daju razlog za preferiranje njegovih proizvoda i usluga, te stvaraju održivu konkurentsku prednost nad konkurentima, u ovom radu je istraženo pitanje strateške važnosti kobrandinga i njegova utjecaja na stvaranje konkurentne prednosti poduzeća.

Uslijed sve veće konkurencije, odnosno sve više proizvoda i usluga gotovo identičnih funkcionalnih karakteristika, nametnula se potreba za kreiranjem proizvoda i usluga koji će imati dodatnu, svježiju, veću vrijednost za potrošače. U današnjem konkurentnom okruženju, menadžeri traže strategije rasta dobiti uz istovremeno smanjenje troškova uvođenja novih proizvoda i smanjenje rizika. Jedna od takvih strategija, s velikim rastom u posljednjem desetljeću, je savez maraka, odnosno kobranding. Kobranding utječe na ugled brandova na način da postiže neposredno priznanje i pozitivno vrednovanje od strane potencijalnih kupaca.

Očito je da se javlja potreba reagiranja menadžmenta na nove tržišne zahtjeve. Menadžment je ključni čimbenik u razvoju, provedbi i održavanju kobrandinga, pa se u poslovnoj zajednici javlja potreba za novim liderima s jasnom društvenom vizijom i misijom budući je samo vođa sa kreativnom energijom i razmišljanjem sposoban iznaći nove vrijednosti koje jamče poslovnu održivost i nove stavove koji udovoljavaju interesima svih uključenih strana.

Kobranding kao poslovna strategija za mnoge gospodarske subjekte znači odgovor na trenutačne prilike i opasnosti na tržištu dok je drugima on strateška usmjerenost i pretpostavka rasta i opstanka. Zbog niza prednosti za gospodarske subjekte, poput povezivanja ciljnih skupina kroz promotivne aktivnosti, zadržavanja postojeće ciljne skupine i privlačenja nove, izbjegavanja prijetnji na tržištu i korištenja prilika za rast uz manja ulaganja, kreiranja veće vrijednosti marke zbog osjećaja veće snage, zadržavanja ili povećanja cijene zbog sinergijske vrijednosti obje marke, povećanja imidža obje marke, ostvarivanja dugoročne suradnje s ciljem ostvarivanja dobiti, kobranding omogućava popunjavanje proizvodnih kapaciteta, povećanje prihoda te izgradnju i održivost branda. Međutim, potaknuti prednostima kobrandinga, poslovni subjekti često zanemaruju moguće poteškoće i opasnosti ovog saveza, koje se moraju uzeti u obzir prilikom donošenja odluke o implementaciji kobrandinga u svoje poslovanje te prilikom izbora kobranding partnera. Osnovna pretpostavka uspješnog kobrandinga je kompatibilnost brandova. U suprotnom, u slučaju nekompatibilnosti, pojavljuju se brojni rizici koji rezultiraju gubitkom identiteta branda i lošim pozicioniranjem u odnosu na poziciju branda prije ulaznja u kobranding savez.

Doprinos ovoga rada je prikaz vrsta, strategija, aktivnosti te prednosti i nedostataka kobrandinga. Smisao rada je potaknuti na daljnja istraživanja kojima bi se pratilo koliko je kobranding kao pristup prisutan u suvremenoj poslovnoj praksi te kolika je njegova važnost za strateški uspjeh poduzeća. Daljnjim istraživanjima potrebno je ispitati da li kobranding postaje jedini ključ za uspjeh i održivost branda u turbulentnom globalnom okružju te da li opstaju samo brandovi koji se međusobno nadopunjuju. Također, potrebno je istražiti razinu svijesti o kobrandingu u hrvatskim korporacijama te utvrditi da li se snagom robnih marki hrvatskih kompanija, kao i kompetencijama u proizvodnji i distribuciji istih, osigurava jačanje ovih marki na europskim ili čak globalnim tržištima.

Reference:

Ashton, A. S., Scott, N., & Breakey, N. (2008), Hotel restaurant co-branding: The impact of consumer evaluation on perceived risk, perceived value and intention to purchase, CAUTHE Conference Where the Bloody Hell Are We?, (raspoloživo na: <http://132.234.243.22/conference/cauthe2008/refereed-papers/RP095.pdf>), [pristupljeno 04. travnja 2011.]

Asberg, P. & Ugglå, H., (2009), The Brand Relationship Cycle: Incorporating Co-Branding into Brand Architecture, ICFAI Journal of Brand Management; Vol. 6 Issue 2, p45-53., (raspoloživo na: <http://web.ebscohost.com/ehost/detail?hid=122&sid=365d836c-6096-42b5-b32874a299df0bf5%40sessionmgr114&vid=36&bdata=Jmxhbm9aHlmc210ZT1laG9zdC1saXZl#db=bth&AN=40827092>), [pristupljeno 28. ožujka 2011.]

Bengtsson, A. & Servais, P., (2005), Co-branding on industrial markets. Industrial Marketing Management, 34, pp.706 - 713., (raspoloživo na: http://www.sciencedirect.com/science?_ob=MIimg&_imagekey=B6V69-4GSJR9V-2-1&_cdi=5809&_user=4758400&_pii=S001985010500088X&_origin=search&_zone=rslt_list_item&_coverDate=10%2F31%2F2005&_sk=999659992&wchp=dGLzVlb-zSkWA&md5=4a48f1f9c47f43a24162a95c9ebf0f33&ie=/sdarticle.pdf), [pristupljeno 15. svibnja 2011.]

Besharat, A., (2010), How co-branding versus brand extensions drive consumers' evaluations of new products: A brand equity approach. *Industrial Marketing Management*, 39(8), pp.1240-1249., <raspoloživo na: http://www.sciencedirect.com/science?_ob=MImg&_imagekey=B6V69-4YMX37-2-5&_cdi=5809&_user=4758400&_pii=S0019850110000325&_origin=search&_zone=rslt_list_item&_coverDate=11%2F30%2F2010&_sk=999609991&wchp=dGLzVlb-zSkWA&md5=7cab5521a62e507b59bcfb2f72ee969e&ie=/sdarticle.pdf>, [pristupljeno 04. travnja 2011.].

Chang, W., (2009), Roadmap of Co-branding Positions and Strategies, 15(September), 77-85. <raspoloživo na: <http://mail.tku.edu.tw/wlchang/JAABC-09.pdf>>, [pristupljeno 01. srpnja 2011.].

Chang, W., (2008), Knowledge-Based Systems OnCob: An ontology-based knowledge system for supporting position and classification of co-branding strategy. *Knowledge-Based Systems*, 21, pp.498-506. <raspoloživo na: http://www.sciencedirect.com/science?_ob=MImg&_imagekey=B6V0P-4S3G3VT-5-T&_cdi=5652&_user=4758400&_pii=S095070510800052X&_origin=search&_zone=rslt_list_item&_coverDate=08%2F31%2F2008&_sk=999789993&wchp=dGLzVlb-zSkWA&md5=c4c54ee801f5276cf119913a67a98adc&ie=/sdarticle.pdf>, [pristupljeno 18. lipnja 2011.].

Čolak, J., (2010), Co-branding, <raspoloživo na: http://www.famns.edu.rs/skup2/radovi_pdf/colak.pdf>, [pristupljeno 15. srpnja 2011.].

Ćuzović, S., (2002), Trgovinski menadžment i elektronika, <raspoloživo na: <http://www.indmanager.edu.rs/site/pdf/f-1.pdf>>, [pristupljeno 15. lipnja 2011.].

Erste MasterCard ELLE i MasterCard HLS kartice, <raspoloživo na: <http://www.erstebank.hr>>, [pristupljeno 11.07.2011.].

Erevelles, S. et al., (2008), An analysis of B2B ingredient co-branding relationships, *Industrial Marketing Management*, 37, pp.940 - 952. <raspoloživo na: http://www.sciencedirect.com/science?_ob=MImg&_imagekey=B6V69-4PPWMHF-1-1&_cdi=5809&_user=4758400&_pii=S0019850107001022&_origin=search&_zone=rslt_list_item&_coverDate=11%2F30%2F2008&_sk=999629991&wchp=dGLzVlb-zSkWA&md5=a7b13d440508c2947a9587a0a04ec883&ie=/sdarticle.pdf>, [pristupljeno 22. srpnja 2011.].

Gabrielsson, M., (2005), Branding Strategies of Born Globals, *Journal of International Entrepreneurship*, pp. 199-222. <raspoloživo na: <http://www.springerlink.com/content/pr68654961wml973/fulltext.pdf>>, [pristupljeno 04. kolovoza 2011.].

Keller, K. L., & Lehmann, D. R., (2006), Brands and Branding: Research Findings and Future Priorities. *Marketing Science*, 25(6), 740-759., <raspoloživo na: <http://faculty.bus.olemiss.edu/cnoble/650readings/Brand%20and%20branding%20,%20research%20findings%20and%20future%20priorities.pdf>>, [pristupljeno 28. srpnja 2011.].

Knudsen, T. R., & Finskud, L., (1997), Brand consolidation makes a lot of economic sense. *McKinsey Quarterly*, (4), pp. 189-193. <raspoloživo na: http://www.brandhomemuseum.com/docs/P0034_Brand%20consolidation%20makes%20a%20lot%20of%20economic%20sense.pdf>, [pristupljeno 11. lipnja 2011.].

Lafferty, B.A. & Goldsmith, R.E., (2005), Cause – brand alliances: does the cause help the brand or does the brand help the cause?, *Journal of Business Research*, 58, pp.423 - 429., <raspoloživo na: http://www.sciencedirect.com/science?_ob=MIimg&_imagekey=B6V7S-4B1VV3V-1-1&_cdi=5850&_user=4758400&_pii=S0148296303001863&_origin=search&_zone=rslt_list_item&_coverDate=04%2F30%2F2005&_sk=999419995&wchp=dGLbVzz-zSkWb&md5=35554d27e690ed63c72a0a96920d8fd8&ie=/sdarticle.pdf>, [pristupljeno 11. kolovoza 2011.].

Lee, S., Kim, W. & Kim, H., (2006), The impact of co-branding on post-purchase behaviors in family restaurants. *International Journal of Hospitality Management*, 25(2), <raspoloživo na: http://www.sciencedirect.com/science?_ob=MIimg&_imagekey=B6VBH-4GK1GRW-1-1C&_cdi=5927&_user=4758400&_pii=S0278431905000496&_origin=search&_zone=rslt_list_item&_coverDate=06%2F30%2F2006&_sk=999749997&wchp=dGLzV1b-zSkWA&md5=7513da3b070d0974960e1593e97ea2ad&ie=/sdarticle.pdf>, [pristupljeno 20. srpnja 2011.].

Levin, A., Davis, C. & Levin, I., (1996), "Theoretical and empirical linkages between consumers' responses to different branding strategies", in *Advances in Consumer Research Volume 23*, Association for Consumer Research, Pages: 296-300., <raspoloživo na: <http://www.acrwebsite.org/volumes/display.asp?id=7966>>, [pristupljeno 17. lipnja 2011.].

Liao, S., Chang, W. & Lee, C., (2008), Mining marketing maps for business alliances. *Brand*, 35, pp. 1338-1350., <raspoloživo na: http://www.sciencedirect.com/science?_ob=MIimg&_imagekey=B6V03-4PFDDKD-1-C&_cdi=5635&_user=4758400&_pii=S0957417407003478&_origin=search&_zone=rslt_list_item&_coverDate=10%2F31%2F2008&_sk=999649996&wchp=dGLzV1z-zSkWB&md5=a43cd6686b150a4b793a97a4690b5682&ie=/sdarticle.pdf>, [pristupljeno 15. svibnja 2011.].

Monga, A. B., & Lau-Gesk, L., (2007), Blending Cobrand Personalities: An Examination of the Complex Self. *Journal of Marketing Research*, 44(3), pp. 389-400, <raspoloživo na: <http://web.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=4&hid=7&sid=fcf0e678-4b25-421f-ab5a-a4dcc42db468%40sessionmgr15>>, [pristupljeno 01. travnja 2011.].

Park, C. et. al., (2006), Composite Branding Alliances: An Investigation of Extension and Feedback Effects., *Journal of Marketing Research (JMR)*; Vol. 33 Issue 4, p453-466, 14p, <raspoloživo na: <http://web.ebscohost.com/ehost/detail?sid=49897ca5-c5b3-4225-a76b-7aee9cf6368d%40sessionmgr114&vid=86&hid=123&bdata=Jmxhbm9aHlmc2l0ZT1laG9zdC1saXZl#db=bth&AN=9611151045>>, [pristupljeno 28. ožujka 2011.].

Rakita, B. & Mitić, S., (2009), The effects of image transfer strategy achieved through cobranding and brand extension, *Quarterly Marketing Journal*, <raspoloživo na: <http://www.sema.rs/repository/download/marketing-vol-41-no-2.pdf>>, [pristupljeno 21. svibnja 2011.].

Serdarušić, H. & Pancić, M., (2009), Sinergijski učinci kobrandinga na razvoj platnih kartica, <raspoloživo na: <http://www.efos.hr/repec/osi/bulimm/PDF/BusinessLogisticsinModernManagement09/blimm0916.pdf>>, [pristupljeno 11. lipnja 2011.].

Šućur, I., (2007), Tržište kartičnih proizvoda u Republici Hrvatskoj, *Tržište*, Vol. 19 No. 2, <raspoloživo na: http://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=33639>, [pristupljeno 05. kolovoza 2011.].

Wright, O. et. al., (2007), McCafe: The McDonald's co-branding experience, *Journal of Brand Management*; Vol. 14 Issue 6, p442-457, 16p, 1 Diagram, (raspoloživo na: <http://web.ebscohost.com/ehost/detail?hid=122&sid=365d836c-6096-42b5-b32874a299df0bf5%40sessionmgr114&vid=49&bdata=Jmxhbm9aHIImc2l0ZT1laG9zdC1saXZl#db=bth&AN=25960660>), [pristupljeno 22. lipnja 2011.].

Xing, X. & Chalip, L., (2006), Effects of Hosting a Sport Event on Destination Brand: A Test of Co-branding and Match-up Models. *Event (London)*, pp.49-78., (raspoloživo na: http://www.sciencedirect.com/science?_ob=MImg&_imagekey=B94T0-4T25XYD-3-1&_cdi=56452&_user=4758400&_pii=S1441352306700195&_origin=search&_zone=rslt_list_item&_coverDate=05%2F31%2F2006&_sk=999909998&wchp=dGLzVlb-zSkWA&md5=b110484306868d0353e50f2e05ee74c9&ie=/sdarticle.pdf), [pristupljeno 15. svibnja 2011.].

Xiao, N., (2009), Summary Brief: Consumers' Identity Defending Strategies in Co-branding, *Society for Marketing Advances Proceedings*,, p91-92. (raspoloživo na: <http://web.ebscohost.com/ehost/detail?sid=49897ca5-c5b3-4225-a76b-7aee9cf6368d%40sessionmgr114&vid=53&hid=123&bdata=Jmxhbm9aHIImc2l0ZT1laG9zdC1saXZl#db=bth&AN=46793365>), [pristupljeno 22. lipnja 2011.].

Naslov Rada (14pt Times New Roman, Bold, centrirano)

IME I PREZIME (12pt Times New Roman, centrirano)
Fakultet/Odjel (12pt Times New Roman, centrirano)
Sveučilište (12pt Times New Roman, centrirano)
Adresa (12pt Times New Roman, centrirano)
Država (12pt Times New Roman, centrirano)
vas.mail@xxxxx.xx (12pt Times New Roman, centrirano)

Sažetak: Ovo je primjerak formata vašeg rada. Rad bi minimalno trebao imati osam stranica A4 (21 x 29 cm), a maksimalni opseg rada ne bi trebao prelaziti trideset stranica. Gornja i donja margina, kao i lijeva i desna su 2.5 cm. Koristite jednostruki prored u cijelom radu. Koristite Times New Roman font u tekstu rada veličine 11pt, izuzev naslova i fusnota. Za pisanje fusnota koristite Times New Roman font veličine 8pt. Riječi **Sažetak**, **Ključne riječi** i **Reference** su u kurzivu i masno otisnute. Sažetak minimalno treba imati 120 riječi. Tekst u cijelom radu treba biti obostrano poravnat.

Key-Words: Ostavite dvije prazne linije ispod Sažetka i navedite 5 do 7 ključnih riječi međusobno odvojenih zarezom

1 Uvod (12pt, Times New Roman)

Predloženi naslovi se ne trebaju slijediti doslovno, što znači da primjerice možete koristiti klasični okvir s Uvodom, Materijalima i Metodama, Rezultatima, Raspravom, Zaključkom i Referencama. Naslovi svake cjeline rada trebaju biti lijevo poravnati i masno otisnuti. Obavezno je numeriranje naslova i podnaslova cjelina rada kao i u ovom predlošku. Navedeno numeriranje nebi se smjelo vršiti primjenom rimskih brojeva. Odlomci se odvajaju razmakom, a svaki odlomak trebao bi imati bar tri retka.

2 Formulacija problema

Molimo Vas da ostavite dvije prazne linije između susjednih naslova. Podnaslovi se odvajaju jednom praznom linijom. Ispod naslova i podnaslova odmah slijedi tekst bez uvlake i razmaka. Prvi sljedeći odlomak ima uvlaku kako je već navedeno.

Ukoliko u Vašem radu ima i matematičkih izraza i formula potrebno ih je numerirati redosljedom kako se pojavljuju – (1), (2), (3), Nikako nemojte koristiti princip vezivanja tih izraza s podnaslovima – (1.1), (1.2), ..., (2.1), ... , dakle nije poželjno. Svi takvi izrazi su centrirani i odvojeni s po jednom linijom razmaka u odnosu na tekst koji prethodi i koji slijedi. Isto vrijedi i za više takvih izraza u nizu – odvajanje po istom principu.

2.1 Podnaslov (12pt, Times New Roman)

Podnaslovi se lijevo poravnavaju, masno su otisnuti, veličine 12pt u fontu Times New Roman. Potrebno je da vodite računa da Vam sam podnaslov ne bude izoliran na dnu stupca.

2.1.1 Pod-podnaslov (11pt, Times New Roman)

Kada trebate koristiti i daljnju podjelu unutar neke cjeline, za pod-podnaslove koristite Times New Roman veličine 11pt, masno otisnut i lijevo poravnat. Daljnja podjela cjelina nije poželjna i neće se prihvaćati.

3 Rješenje problema

Slike i tablice trebaju se referencirati kako slijedi: Slika 1, Slika 2, Slika 3, ..., Tablica 1, Tablica 2, Tablica 3, Svaka referenca slike sadrži i opis slike (što slika predstavlja) i eventualno izvor odakle je preuzeta, u slučaju da je riječ o slikama kojima niste autori/ce. Isto vrijedi i za tablice, što podrazumijeva da se pored oznake tablice nalazi i njezin naziv ili kratko objašnjenje što predstavlja, uz navođenje izvora za slučajeve preuzetih tablica.

Slike se centriraju, kao i njihove reference koje se nalaze ispod same slike. Tablice su također centrirane sa svojim referencama, s tim što se referenca tablice nalazi iznad same tablice.

U slučajevima da vaš rad značajno odstupa od navedenih specifikacija, tajnica časopisa će Vas na to upozoriti i zamoliti da uredite rad prema ovim uputama. U slučaju da ni nakon toga Vaš rad nije u skladu s traženim formatom, tada ne može biti uključen u izdanje časopisa.

4 Zaključak

Sve reference u tekstu rada, kao i na kraju u samom popisu istih, navode se po harvardskom sustavu citiranja i referenciranja – u ovoj uputi, pod popisom reference, navedeni su samo neki najčešći primjeri. Molimo Vas da ove preporuke slijedite što vjernije kako bismo osigurali uniformnost svih radova koji će se objavljivati u ovom časopisu. Zahvaljujemo na Vašoj suradnji i doprinosu.

References:

Boughton, J.M., (2002), The Bretton Woods Proposal: An Indepth Look, *Political Science Quarterly*, 42 (6), pp.564-578.

Carter, F. & Neville, T. , (2008a), Quantum Reality of Genetics, *Nature*, 454(7193), pp. 234 – 250.

Chung-Lung, H., Chi-Chun, L., Chin-Long, T., (2004), Mobile Privacy and Identity Menadžment, Rožić, N. & Begušić, D. eds., Proceedings of 12th International Conference on Software, Telecommunications and Computer Networks, SoftCOM 2004, Split – Dubrovnik, Croatia – Venice, Italy, October 10 – 13, 2004., Split: University of Split, pp. 17 – 21.

Clinch, P. (2001), Using a Law Library:A Student's Guide to Legal Research Skills, 2nd ed., London:Blackstone.

Foster, H. et al., (2008), Perception and Mind, *Science*, 321(5884), pp. 121 – 145.

Hamill, C., (1999), Academic Essay Writing in the First Person: A Guide for Undergraduates, Nursing Standard, [Online], 13 (44), pp. 38-40., <raspoloživo na: <http://libweb.anglia.ac.uk/ejournals/333>>, [pristupljeno 20.07.2005.].

Kirk, J. & Munday, R.J. (1988), Narrative Analysis, 3rd ed., Bloomington: Indiana University Press.