

THE ROLE OF BANKS IN THE ECONOMIC DEVELOPMENT OF THE SMALL OPEN ECONOMY: THE REPUBLIC OF CROATIA

ULOGA BANAKA U GOSPODARSKOM RAZVITKU MALE OTVORENE EKONOMIJE: HRVATSKA

KRNIC, Branko

Abstract: *This paper analyses the role of banks acting as financial intermediaries in the economic development of the Republic of Croatia. Different deformities which have resulted from the interaction between the banking sector and the real economy are identified. The need to create conditions under which the contribution of the stabilized banking sector to Croatian economy would enhance is emphasized. It is estimated that an adequate institutional intervention is needed in order to increase positive effects of banks on Croatian economy in global environment.*

Key words: *banking sector, real economy, economic development, small open economy*

Sažetak: *U radu se analizira uloga financijskog posredovanja banaka u gospodarskom razvitku Hrvatske. Identificiraju se različite deformacije nastale u interakcijama bankovnog i realnog sektora. Naglašava se potreba stvaranja uvjeta u kojima bi se povećao doprinos stabiliziranog bankovnog sektora razvitku hrvatske ekonomije. Procjenjuje se da je u globalnom okruženju, u maloj otvorenoj ekonomiji, za povećanje pozitivnih učinaka banaka na gospodarstvo potrebna odgovarajuća institucionalna intervencija.*

Ključne riječi: *bankovni sektor, realni sektor, gospodarski razvitak, mala otvorena ekonomija*



1. Uvod

U radu se, na primjeru Hrvatske, analizira uloga banaka u gospodarskom razvitku male otvorene ekonomije. Opća je ocjena da je bankovni sektor u Hrvatskoj stabilan i efikasan, dok je stanje u realnom sektoru s različitih aspekata nezadovoljavajuće. Takav model, u kojem u istoj nacionalnoj ekonomiji egzistiraju stabilan i efikasan bankovni sektor i nestabilan i neefikasan realni sektor, suočava se s problemom održivosti. Stoga istraživanje takvih neravnoteža nema samo opću teorijsku, nego i praktičnu vrijednost.

Iz ekonomske literature je vidljivo da dosadašnja teorijska i empirijska istraživanja pokazuju da razvitak bankovnog sektora može voditi većem rastu na razini poduzeća, djelatnosti i na razini nacionalne ekonomije. Međutim, u Hrvatskoj se efekti stabiliziranog i uspješnog bankovnog sektora nedovoljno prenose na gospodarstvo. U stručnoj i znanstvenoj javnosti iznosi se čak teza o razdvojenosti financijske i realne sfere.

Polazna je pretpostavka u ovom radu da se u interakciji bankovnog i realnog sektora u Hrvatskoj generiraju različite deformacije i neravnoteže. One upućuju na mogućnost da s aspekta interesa nacionalne ekonomije u cjelini postoje problemi u ostvarivanju alokativne uloge banaka, što nadalje predstavlja ograničenje i za gospodarski rast. Stoga je cilj ove analize – utvrditi, kvantificirati i ukratko opisati takve deformacije i neravnoteže. To bi moglo biti polazište za njihovo cjelovitije istraživanje, te na temelju toga, za osmišljavanje načina njihovog postupnog otklanjanja.

U radu se, nakon uvodnih napomena, najprije iznosi teorijski i empirijski okvir ekonomskog utjecaja banaka na gospodarstvo, te daje kratki osvrt na stanje u bankovnom i realnom sektoru u Hrvatskoj. Nakon toga, pristupa se identifikaciji, kvantificiranju i opisu ključnih deformacija i neravnoteža. Na temelju toga, na kraju se iznose nalazi provedene analize.

2. Ekonomski utjecaji banaka na gospodarstvo – teorijski i empirijski okvir

Znatan je broj teorijskih i empirijskih radova u kojima se razmatra veza između financijskog razvitka i gospodarskog rasta. Objavljeno je do sada i nekoliko pregleda literature. Iz pregleda koji je 1997. godine objavio Levine [1] vidljivo je da o tome nema jedinstvenih stajališta. Vezu financija i rasta prvi je empirijski istražio Goldsmith [2] u radu iz 1969. godine. Od tada do danas objavljen je znatan broj radova u kojima se podupire stajalište da razvitak financijskih institucija i tržišta pridonosi efikasnoj alokaciji resursa, što onda pozitivno utječe na ukupnu ekonomsku efikasnost, gospodarski rast i društveni razvitak.

Ekonomska teorija i praksa dokazuju da je moguće da financijski razvitak pozitivno utječe na realni sektor i ekonomski rast, ali i da deformacije financijskog sustava isto tako mogu utjecati na pogoršanje stanja u realnom sektoru ekonomije. To potvrđuju i brojne empirijske studije za pojedine nacionalne ekonomije, ali i aktualna globalna ekonomska kriza, u kojoj su se problemi iz financijskog sektora brzo prenijeli i na realni sektor ekonomije. U suvremenim globaliziranim uvjetima, osobito male

otvorene ekonomije, nailaze na različita ograničenja u ostvarivanju usklađenog razvoja financijskog i realnog sektora.

Ekonomski utjecaj pojedinih financijskih institucija na gospodarstvo ovisi njihovoj razvijenosti i značaju u strukturi financijskog sustava. Različite financijske strukture mogu imati različite ekonomske posljedice [3]. Mobiliziranje štednje, diverzifikacija rizika, alokacija štednje i *monitoring* alokacije menadžera funkcije su financijskog sustava koje se najčešće izdvajaju po važnosti [4]. Općenito se smatra da je preduvjet održivog neinflatornog gospodarskog rasta – efikasno funkcioniranje financijskog sustava [5]. U bankocentričnim sustavima u tome najveći značaj imaju banke. Naime, banke na različite načine mogu ostvarivati ekonomski utjecaj na realni sektor. To može biti kamatnim stopama, cijenama bankovnih usluga, ponudom i alokacijom kredita, ponudom instrumenata za zaštitu od rizika, uključujući i izvedene financijske instrumente. Banke bitno određuju uvjete funkcioniranja realnog sektora, između ostalog, i ponudom štednih instrumenata, obavljanjem platnog prometa, participiranjem u funkcioniranju transmisivnog mehanizma monetarne politike, reagiranjem na regulaciju koja se provodi, interakcijama s tržištem novca i tržištem kapitala i na druge načine. Najvažniji utjecaj proizlazi iz činjenice da bankovni sektor djeluje kao mobilizator štednje i kao alokator kredita. Pri tome su bitna dva aspekta: količina kreditne ponude i njezina efikasna alokacija [6]. Optimalnom alokacijom kredita banke utječu na proizvodnju i zaposlenost, odnosno na ekonomski rast. Međutim, mogu imati i negativan utjecaj na gospodarstvo u situaciji prekomjernog izlaganja rizicima i pogreškama u kreditnoj politici, tj. kada ne izvršavaju svoje funkcije na način koji pridonosi društvenom blagostanju. To je moguće i onda kada, u uvjetima financijske nediscipline i nedostataka u djelovanju institucija, sudjeluju u generiranju neodgovarajućih uvjeta poslovanja (npr. odobravanjem kredita uz previsoke kamatne stope). Empirijski dokazi za to mogu se naći u velikom broju nacionalnih ekonomija. Iskustvo iz hrvatske ekonomije u devedesetim godinama pokazuje kakve sve mogu biti posljedice ignoriranja problema financijske nediscipline, visokih kamatnih stopa i opće nelikvidnosti. Iluzija da se u takvim uvjetima poduzećima na kredite mogu zaračunavati čak dvoznamenkaste kamatne stope i da je to održivo, rezultirala je bankrotom znatnog dijela poduzeća i banaka.

U ostvarivanju alokativne uloge banaka osobit značaj ima visina kamatnih stopa na bankovne kredite. Kamatna stopa je ključna veza između štednje i investiranja. Ima bitan utjecaj na kretanje proizvodnje, zaposlenosti i općenito društvenog bruto proizvoda. Svojevrsni je pokazatelj stanja financijskog i realnog sektora [7]. Bankovni sektor u okviru nacionalne ekonomije u kojoj su visoke kreditne kamatne stope i neodgovarajuća ponuda kredita ili njihova pogrešna alokacija, u širem je društvenom kontekstu – neefikasan. Neefikasan je s makroekonomskog stajališta jer sudjeluje u generiranju uvjeta koji ne pridonose održivom gospodarskom rastu.

U empirijskim se istraživanjima efikasnost banaka u širem društvenom kontekstu najčešće procjenjuje indikatorima kao što su: struktura kamatnih stopa, trošak posredovanja i neto kamatna marža ili procjenjivanjem doprinosa financijskih varijabli ekonomskom rastu. Međutim, u praksi je sve izravne i neizravne doprinose bankovnog sektora gospodarskom rastu jedne nacionalne ekonomije vrlo teško

kvantificirati. Stoga nije slučajno da se u literaturi za mjerenje bankovne efikasnosti isključivo koristi koncept mikroekonomske tehničke efikasnosti (različito definiran). Mjerenje makroekonomske efikasnosti ostavlja se potpuno neistraženim [8].

3. Stabilan bankovni sektor i nestabilan realni sektor hrvatske ekonomije

Hrvatski je financijski sustav prema svojoj strukturi *bankocentričan*. Prema podacima MMF-a [10] i *Privrednog vjesnika* [11], vidljivo je da se već godinama, uz manja odstupanja, 3/4 ukupne imovine financijskog sektora odnosi na banke.

U devedesetim godinama hrvatski je bankovni sektor prošao kroz dvije krize. Prva je bila u razdoblju 1991. do 1996. a druga u razdoblju 1998. do 1999. Krize su bile posljedica različitih mikroekonomskih i makroekonomskih utjecaja. Uvjeti tržišne i financijske nediscipline, neodgovarajuće djelovanje institucija sustava i provođenje nedovoljno konzervativnih kreditnih politika banaka pridonijeli su stvaranju problema nelikvidnosti financijskog i realnog sektora i visokih kamatnih stopa [9]. Institucionalne su intervencije uslijedile tek kada su financijski tokovi i ukupna gospodarska aktivnost dospjele pred potpunu blokadu.

Od tada su, uz znatnu institucionalnu intervenciju, u hrvatskom bankovnom sustavu, provedene značajne promjene. Osobit značaj imale su mjere monetarne politike te različite administrativne i prudencijalne mjere. Sektor je konsolidiran (sanacije, stečajevi, restrukturiranje, preuzimanja, spajanja), privatiziran i internacionaliziran. To je rezultiralo povećanjem tržišne kompetitivnosti banaka. Poboljšana je kvaliteta bankovnih usluga i *proširena* ponuda. Smanjene su cijene usluga i kamatne stope na bankovne plasmane. Ukratko, trošak posredovanja hrvatskog bankovnog sektora smanjen je u usporedbi s razdobljem prije tih promjena. Uz to, prije globalne financijske i gospodarske krize bankovni sektor je i dokapitaliziran. Opća je ocjena da je Hrvatska globalnu krizu dočekala sa stabilnim bankovnim sektorom.

Stanje u realnom sektoru (u širem kontekstu: države, poduzeća, stanovništva) s različitih aspekata je nezadovoljavajuće. Hrvatska ekonomija se suočava sa smanjenjem bruto domaćeg proizvoda, industrijske proizvodnje, robnog izvoza te porastom nezaposlenosti, vanjskog duga i nelikvidnosti. Postavlja se stoga pitanje održivosti takvog modela po kojem u istoj nacionalnoj ekonomiji egzistira stabilan i efikasan financijski (i u okviru njega i bankovni) i nestabilan i neefikasan realni sektor. Premda bi se u suvremenim globaliziranim uvjetima održivost sektorskih neravnoteža u nekoj nacionalnoj ekonomiji mogla razmatrati u okviru različitih scenarija, ovdje se polazi od potrebe da se u širem društvenom interesu financijski i realni sektor razvijaju usklađeno.

4. Deformacije u interakciji bankovni sektor - realni sektor

Prema uvodno iznesenoj polaznoj pretpostavci u Hrvatskoj su se u interakciji bankovni sektor – realni sektor generirale različite deformacije i neravnoteže. Jedna od značajnih deformacija, s razvojnog aspekta, očituje se u činjenici da su različita institucionalna i druga ograničenja pridonijela kumuliranju znatnih rizika u poslovanju sa sektorom poduzeća. Banke su se zbog toga u dugogodišnjem razdoblju

orijentirale na jače kreditiranje sektora stanovništva, što je vidljivo iz tablica 1. i 2. (izračuni se temelje na podacima HNB-a [12]). Istina, poduzeća su u jednom dijelu nadomjestila taj izvor drugim mogućnostima financiranja koje su postale dostupne u ovom desetljeću.

	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.
Kktd	39,7	38,6	40,4	39,7	39,5	39,8
Kkst	60,3	61,4	59,6	60,3	60,5	60,2
\sum Kk	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Dktd	97,2	97,1	97,3	97,4	97,7	98,2
Dkst	2,8	2,9	2,7	2,6	2,3	1,8
\sum Dk	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Tablica 1.: Udio kredita banaka sektoru poduzeća i sektoru stanovništva (u %)

Značenje kratica u tablicama 1. i 2. je sljedeće: Kktd = Kunski krediti trgovačkim društvima; Kkst = Kunski krediti stanovništvu; \sum Kk = Ukupno kunski krediti trgovačkim društvima i stanovništvu; Dktd = Devizni krediti trgovačkim društvima; Dkst = Devizni krediti stanovništvu; \sum Dk = Ukupno devizni krediti trgovačkim društvima i stanovništvu.

	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.
\sum Kk	90,9	90,5	92,0	93,7	93,4	91,8
\sum Dk	9,1	9,5	8,0	6,3	6,6	8,2
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Tablica 2.: Udio kunskih i deviznih kredita banaka sektoru poduzeća i sektoru stanovništva (u %)

Iz valutne strukture primljenih depozita i odobrenih kredita bankovnog sektora vidljiva je daljnja deformacija na relaciji bankovni sektor – realni sektor koja se sastoji u vrlo visokoj *euroiziranosti* hrvatske ekonomije (dok je domaća valuta svedena uglavnom na sredstvo prometa i plaćanja). Pri tome stvarna valutna izloženost pojedinih sektora ne proizlazi samo iz deviznih kredita ili depozita, već se u obzir trebaju uzeti i kunski krediti i depoziti uz valutnu klauzulu. Tako definirana struktura primljenih depozita i odobrenih kredita hrvatskog bankovnog sektora u promatranom razdoblju od 2005. do 2009., vidljiva je u tablicama 3. i 4. (prema podacima HNB-a [13]). Na kraju trećeg tromjesečja 2009. krediti odobreni u stranoj valuti ili vezani uz tečaj strane valute činili su 69,2% ukupnih kredita odobrenih stanovništvu [13].

Banke sve više i gotovinske ili nenamjenske kredite odobravaju u stranoj valuti ili vezano uz tečaj strane valute. Dug poduzeća nominiran u stranoj valuti dosegno je krajem trećeg tromjesečja 2009. udio od 85% njihovog ukupnog duga [13].

	2005.	2006.	2007.	2008.	9/ 2009.
Depoziti u stranoj valuti	62	54	52	57	65
Kunski depoziti s valutnom klauzulom	11	11	5	3	2
Kunski depoziti	27	35	43	40	33

Tablica 3.: Valutna struktura primljenih depozita hrvatskog bankovnog sektora (u %)

	2005.	2006.	2007.	2008.	9/ 2009.
Kredit u stranoj valuti	14	11	9	12	15
Kunski krediti s valutnom klauzulom	67	61	53	54	56
Kunski krediti	19	28	38	34	29

Tablica 4.: Valutna struktura odobrenih kredita hrvatskog bankovnog sektora (u %)

Takva pozicija domaće valute i valutna izloženost sektora bitno ograničava provođenje monetarne i tečajne politike. Zbog toga je održavanje relativne stabilnosti tečaja već dugo osnovna poluga u očuvanju ukupne makroekonomske stabilnosti. U tome cilju središnja banka i neposredno (intervencijama na deviznom tržištu) i posredno (djelovanjem administrativnim i prudencijalnim mjerama na poslovanje banaka) nastoji smanjiti prevelike oscilacije nominalnog tečaja. Struktura kreditnog portfelja banaka s aspekta namjene odobrenih kredita i ročnosti pokazuje da banke znatan dio kreditnog potencijala usmjeravaju u sektor stanovništva za financiranje osobne potrošnje. Uz manja odstupanja, u promatranom razdoblju od 2004. do 2009., nastavlja se trend rasta udjela kratkoročnih kredita u ukupnom iznosu novoodobrenih kredita (što je vidljivo iz podataka HNB-a [12]). Stoga je trošak servisiranja kreditnih obveza stanovništva po toj osnovi u porastu. U sektoru poduzeća također se ostvaruje visoki udio kratkoročnih kredita u ukupnim novoodobrenim kreditima. Unatoč činjenici da su kamatne stope banaka znatno smanjene u usporedbi s razinom iz devedesetih godina, zbog viška potražnje nad ponudom bankovnih kredita u većem dijelu promatranog razdoblja i rizika u realnom sektoru, kamate na bankovne kredite u Hrvatskoj još su uvijek iznad onih u eurozoni. Kamatne stope na kratkoročne i dugoročne kredite poduzećima u Hrvatskoj su kontinuirano iznad takvih stopa u eurozoni, a tijekom 2009. ta je razlika i povećana [13]. Preciznije, dugoročne kamatne stope kreću se približno uz gornju granicu intervala eurozone, a kratkoročne kamatne stope su u razdoblju aktualne krize porasle znatnije iznad gornje granice intervala eurozone [14]. Kamatne stope banaka na kratkoročne kunske kredite

odobrene poduzećima bez valutne klauzule (mjesečne vagane prosječne kamatne stope u prosincu, u postocima na godišnjoj razini) od 2004. do 2009., prema podacima HNB-a [12], bile su kako slijedi: 8,33% u 2004., 7,71% u 2005., 6,75% u 2006., 7,39% u 2007., 8,98% u 2008. i 9,29% u 2009. godini. Kamatni *spreadovi* (promatrano ukupno za kratkoročne i dugoročne kredite banaka trgovačkim društvima i stanovništvu za izvještajni mjesec) u razdoblju od prosinca 2004. do prosinca 2009. godine, prikazani u tablici 5. (vlastiti izračun na temelju podataka HNB-a [12]), na vrlo visokoj su razini.

	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.
1. Kunski krediti bez valutne klauzule	11,44	9,91	9,07	9,32	10,71	11,12
2. Kunski depoziti bez valutne klauzule	1,83	1,58	1,91	2,67	2,92	2,22
3. Kamatni <i>spread</i> (1-2)	9,61	8,33	7,16	6,65	7,79	8,90
4.1. Kunski krediti s valutnom klauzulom	6,89	6,18	6,30	6,73	7,73	8,28
4.2. Krediti u eurima	5,34	5,29	5,65	6,79	7,08	6,88
5.1. Kunski depoziti s valutnom klauzulom	4,17	3,99	3,67	3,98	4,09	3,01
5.2. Devizni depoziti	2,65	2,61	2,94	3,44	3,97	3,98
6. Kamatni <i>spread</i> (4.1.-5.1.)	2,72	2,19	2,63	2,75	3,64	5,27
7. Kamatni <i>spread</i> (4.2.-5.2.)	2,69	2,68	2,71	3,35	3,11	2,90
8. Kamatni <i>spread</i> (4.1.-5.2.)	4,24	3,57	3,36	3,29	3,76	4,30

Tablica 5.: Kamatni *spreadovi* u bankovnom sektoru u Hrvatskoj (u %)

Budući da se krediti stanovništvu posljednjih godina uglavnom odobravaju s promjenjivom kamatnom stopom, banke su rizik promjene kamatnih stopa u potpunosti prenijele na sektor stanovništva. U sektoru poduzeća 95% domaćih bankovnih kredita ugovoreno je uz mogućnost promjene kamatne stope u roku kraćem od jedne godine, pa je izloženost tog sektora kamatnom riziku vrlo izražena [13]. Iznesene neravnoteže se, pod općim dojmom stabilnog financijskog sektora, u literaturi rijetko spominju. Njih treba promatrati zajedno s neravnotežama koje odražavaju ekonomski indikatori izneseni u tablici 6. (sastavljenoj na temelju podataka HNB-a [12]).

	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.
Tekući račun platne bilance (u % BDP-a)	-4,4	-5,5	-6,9	-7,6	-9,2
Izvoz robe i usluga (u % BDP-a)	43,5	42,8	43,5	42,8	42,0
Uvoz robe i usluga (u % BDP-a)	49,4	48,9	50,2	50,2	50,1
Inozemni dug (u % BDP-a)	70,0	72,1	74,9	76,9	82,6
Javni dug* (u % BDP-a)	37,9	38,5	36,0	33,4	29,3

Tablica 6.: Neravnoteže hrvatske ekonomije - ekonomski indikatori (*Javni dug je dug opće države. Od 2008. dug Hrvatskih autocesta isključen je iz duga opće države).

Iznesene kvantifikacije potvrđuju polaznu pretpostavku da u hrvatskoj ekonomiji postoje različite deformacije i neravnoteže. Međutim, u ovakvom radu ograničenih dimenzija nije moguće provesti njihovo analiziranje sa svih bitnih aspekata. Tek bi znatno šire, cjelovito istraživanje, omogućilo stvaranje odgovarajuće analitičke podloge koja bi mogla poslužiti za osmišljavanje institucionalne intervencije kojom bi se stvorili uvjeti za povećanje pozitivnih ekonomskih utjecaja banaka na gospodarstvo.

4. Zaključak

U radu se, na primjeru Hrvatske, polazi od pitanja održivosti modela u kojem u nacionalnoj ekonomiji egzistira stabilan i efikasan bankovni i nestabilan i neefikasan realni sektor. Polazna je pretpostavka da se u interakciji bankovnog i realnog sektora u Hrvatskoj generiraju različite deformacije i neravnoteže. One upućuju na mogućnost da, s aspekta interesa nacionalne ekonomije u cjelini, postoje problemi u ostvarivanju alokativne uloge banaka.

Provedenom analizom utvrđene su, kvantificirane i ukratko opisane bitne deformacije i neravnoteže i na temelju toga potvrđena polazna pretpostavka. Jedna od bitnih deformacija odnosi se na alokaciju bankovnih kredita, odnosno jaču kreditnu podršku sektoru stanovništva i financiranju potrošnje. Nadalje, postoji vrlo visoka *euroiziranost* hrvatske ekonomije. S tim su povezani visoka valutna izloženost sektora poduzeća i stanovništva, te problemi u vođenju monetarne i tečajne politike. Visina kamatnih *spreadova* i kamatnih stopa na bankovne kredite daljnja je deformacija koja generira nekonkurentne uvjete poslovanja u realnom sektoru. Uz to, realni je sektor (poduzeća i stanovništvo) izložen znatnom riziku promjene kamatnih stopa, odnosno kamatnom riziku. Uz navedene deformacije i neravnoteže, u obzir treba uzeti i one već općepoznate, o kojima se u posljednje vrijeme vrlo često raspravlja na različitim razinama u društvu, a to su: deficit platne bilance, rast inozemnog duga i nekonsolidirani javni sektor. Analiza je provedena u radu ograničenih dimenzija. U njemu brojna pitanja povezana s temom nisu mogla biti obrađena. Međutim, analiza može poslužiti kao polazište za neko buduće cjelovito istraživanje na tom području na temelju kojeg bi se dobila kvalitetna analitička podloga za osmišljavanje odgovarajuće institucionalne intervencije za reduciranje, odnosno otklanjanje navedenih deformacija i neravnoteža. Iskustvo hrvatske ekonomije iz devedesetih godina pokazuje da njihovo predugo ignoriranje ima za posljednicu velike društvene troškove. Stvaranje uvjeta za konkurentno gospodarstvo (na inozemnom i domaćem tržištu), za reduciranje problema platne bilance i povećanje zaposlenosti u interesu je stabilnosti i samog bankovnog sektora.

5. Literatura

[1] Levine, R., (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, 35(2): 688-726. Dostupno na:

- <http://www.iset.ge/old/upload/Financial%20development%20and%20economic%20growth.pdf> *Pristup*: 08-05-2010.
- [2] Goldsmith, R.W. (1969). *Financial Structure and Development*, New Haven: Yale University Press.
- [3] Hartmann, P.; Maddaloni, A. & Manganelli, S (2003). The Euro Area Financial System: Structure, Integration and Policy Initiatives, *Working Paper*, No. 230, ISSN 1561-0810 (print), ISSN 1725-2806 (online). *Dostupno na*: <http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp230.pdf> *Pristup*: 08-05-2010.
- [4] Leahy, M.; Schich, S.; Wehniger, G.; Pelgrin, F. & Thorgeirsson, T. (2001). Contributions of financial systems to growth in OECD countries, *OECD Economics department working paper*, No. 280. *Dostupno na*: <http://www.oecd.org/dataoecd/38/43/1888670.pdf> *Pristup*: 08-05-2010.
- [5] BIS Financial Stability Institute (2007). Institutional arrangements for financial sector supervision results of the 2006 FSI Survey, *BIS Occasional Paper*, No. 7, ISSN 1020-8461 (print), ISSN 1020-9999 (online). *Dostupno na*: <http://www.bis.org/fsi/fsipapers07.pdf?noframes=1> *Pristup*: 08-05-2010.
- [6] Northcott, C. A. (2004). Competition in Banking: A Review of the Literature. *Bank of Canada Working Paper 2004-24*, June 2004, ISSN 1192-5434. *Dostupno na*: <http://www.bankofcanada.ca/en/res/wp/2004/wp04-24.pdf> *Pristup*: 08-05-2010.
- [7] Krnić, B. (1999). Visoke aktivne kamatne stope banaka: uzroci i moguća rješenja. *Ekonomija / Economics - časopis za ekonomsku teoriju i politiku*, 5, 1998/1999, 3, str. 319-352, ISSN 1330-0636.
- [8] Lucchetti, R. L. P. & A. Zazzaro (2000). Banks inefficiency and economic growth: a micro-macro approach. *Dostupno na*: http://www.dagliano.unimi.it/media/WP2001_153.pdf *Pristup*: 08-05-2010.
- [9] Krnić B. (1999). Hrvatski bankarski sustav: utjecaji regulacije strukture i konkurencije. *Ekonomski pregled*, 10: 1213-1239, ISSN 0424-7558.
- [10] MMF (2008). Međunarodni monetarni fond – Republika Hrvatska. Procjena stabilnosti financijskog sustava – ažurirana verzija. *Dostupno na*: <http://www.hnb.hr/mmf/odabrane-teme/h-procjena-stabilnosti-fin-sustava-2008.pdf> *Pristup*: 08-05-2010.
- [11] *Privredni vjesnik*, Financijska industrija 2008., Godina LVII, Broj 3587, srpanj 2009.
- [12] HNB (2010). *Bilten*, Godina XV, Broj 156, Zagreb, veljača 2010, ISSN 1331-6036.
- [13] HNB (2010). *Financijska stabilnost*, Godina 3, Broj 4, Zagreb, veljača 2010, ISSN 1846-9256.
- [14] HUB (2010). Kamatne stope na izlazu iz krize: Povećani rizik objašnjava razliku u odnosu na Eurozonu. HUB analize, 23, travanj 2010, *Dostupno na*: <http://www.hub.hr/Default.aspx?art=1954&sec=508> *Pristup*: 08-05-2010.



Photo 080. Tractor / Traktor