



HRVATSKA NARODNA BANKA

Polugodišnje izvješće

za 1. polugodište 2009.

Zagreb, prosinac 2009.

HRVATSKA NARODNA BANKA

POLUGODIŠNJE IZVJEŠĆE ZA 1. POLUGODIŠTE 2009.

IZDAVAČ

Hrvatska narodna banka
Direkcija za izdavačku djelatnost
Trg hrvatskih velikana 3
10002 Zagreb
Telefon centrale: 01/4564-555
Telefon: 01/4565-006
Telefaks: 01/4564-687

WEB-ADRESA

<http://www.hnb.hr>

Molimo korisnike ove publikacije da prilikom korištenja podataka obvezno navedu izvor.
Sve eventualno potrebne korekcije bit će unesene u web-verziju.
Tiskano u 500 primjeraka.

ISSN 1847-1595



HRVATSKA NARODNA BANKA

POLUGODIŠNJE IZVJEŠĆE ZA 1. POLUGODIŠTE 2009.

Zagreb, prosinac 2009.

1. Sažetak	9
2. Međunarodno okruženje	13
3. Gospodarska aktivnost	15
3.1. Potražnja	15
3.2. Proizvodnja	16
Industrija i građevinarstvo	17
Nefinancijske usluge	18
4. Tržište rada	19
4.1. Zaposlenost i nezaposlenost	19
4.2. Plaće i troškovi rada	20
5. Cijene	23
Potrošačke cijene	23
Uvozne cijene	25
Međunarodna usporedba potrošačkih cijena	26
Cijene nekretnina	27
6. Tečaj	29
7. Monetarna politika i novčana kretanja	31
7.1. Instrumenti monetarne politike i tokovi kreiranja i povlačenja primarnog novca	31
7.2. Kretanje monetarnih i kreditnih agregata	33
8. Tržište novca	37
8.1. Kamatne stope na novčanom tržištu	37
8.2. Kamatne stope na tržištu kratkoročnih vrijednosnih papira	38
8.3. Kamatne stope poslovnih banaka	40
9. Tržište kapitala	43
9.1. Tržište vlasničkih vrijednosnih papira	44
9.2. Tržište dužničkih vrijednosnih papira	46
10. Međunarodne transakcije	51
10.1. Račun tekućih transakcija	51
10.2. Robna razmjena	52
10.3. Račun kapitalnih i financijskih transakcija	54
10.4. Inozemni dug	55
10.5. Likvidnost u međunarodnim plaćanjima	57

11. Državne financije	59
11.1. Prihodi konsolidirane opće države	59
11.2. Rashodi konsolidirane opće države	60
11.3. Operativni saldo konsolidirane opće države i transakcije u nefinancijskoj imovini te financijskoj imovini i obvezama	61
11.4. Saldo konsolidirane opće države na gotovinskom načelu prema metodologiji GFS 1986	61
11.5. Državni dug	62
12. Bankarski sektor	65
12.1. Poslovanje banaka	65
12.1.1. Struktura bilance banaka	67
Struktura aktive banaka	67
Struktura pasive banaka	70
12.1.2. Kapital banaka	71
12.1.3. Kvaliteta aktive banaka	73
12.1.4. Kvaliteta zarade banaka	77
12.1.5. Likvidnost banaka	81
12.2. Poslovanje stambenih štedionica	82
12.2.1. Struktura bilance stambenih štedionica	83
12.2.2. Kapital stambenih štedionica	84
12.2.3. Kvaliteta aktive stambenih štedionica	85
12.2.4. Kvaliteta zarade stambenih štedionica	85
12.3. Izvješće o poslovima bonitetne regulative i nadzora bankovnog sustava	87
12.3.1. Novi propisi iz područja poslovanja i nadzora kreditnih institucija i kreditnih unija	87
12.3.2. Supervizija kreditnih institucija	88
Izravni nadzor poslovanja kreditnih institucija	88
Nadzor analizom financijskih izvješća kreditnih institucija	89
Izdavanje odobrenja i suglasnosti kreditnim institucijama	90
13. Upravljanje međunarodnim pričuvama	91
13.1. Institucionalni i organizacijski okvir, načela upravljanja, rizici i načini upravljanja međunarodnim pričuvama	91
Institucionalni i organizacijski okvir upravljanja međunarodnim pričuvama	91
Načela upravljanja međunarodnim pričuvama te rizici u upravljanju međunarodnim pričuvama	91
Način upravljanja međunarodnim pričuvama	91
13.2. Međunarodne pričuve u prvom polugodištu 2009.	92
Ukupni promet HNB-a na deviznom tržištu u prvom polugodištu 2009.	92

Rizici u upravljanju međunarodnim pričuvama i struktura ulaganja međunarodnih pričuva u prvom polugodištu 2009.	93
Kreditni rizik u upravljanju međunarodnim pričuvama	93
Valutna struktura međunarodnih pričuva.....	94
Kamatni rizik u upravljanju međunarodnim pričuvama.....	94
Rezultati i analiza upravljanja deviznim portfeljima HNB-a od 1. siječnja do 30. lipnja 2009.	95
Zaključak	97
Skraćena financijska izvješća HNB-a u skladu sa zahtjevima MRS (IAS) 34 na dan 30. lipnja 2009.	99
Kratice i znakovi.....	109

1. Sažetak

Prvu polovinu 2009. godine poglavito je obilježilo prelijevanje učinaka svjetske financijske krize na realni sektor gospodarstva. Tako je bruto domaći proizvod pao u eurozoni za 4,8% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine, u SAD za 3,6%, a u Japanu za 7,4%. Zbog tako snažne kontrakcije gospodarske aktivnosti vlade i središnje banke u industrijskim zemljama i pojedinim brzorastućim gospodarstvima u razvoju donose dodatne poticajne mjere monetarne i fiskalne politike za vraćanje povjerenja na financijska tržišta i izlazak iz recesije. Budući da su te mjere bile učinkovite, krajem prvoga polugodišta pojavile su se u globalnoj ekonomiji prve naznake da je najgori dio recesije prošao. U Hrvatskoj, kao i u gotovo svim ostalim zemljama u Srednjoj i Istočnoj Europi, globalna nepovoljna kretanja i pad svjetske trgovine snažno su utjecali na razinu proizvodnje pa je realna vrijednost BDP-a u prvih šest mjeseci na godišnjoj razini smanjena za 6,5%. Na takvu dinamiku utjecao je prije svega velik pad volumena izvoza prisutan u cijeloj regiji, kao i smanjenje potrošnje kućanstava te pad bruto investicija. Dok je pad izvoza rezultat negativnog trenda u svjetskoj trgovini, pad dviju najvažnijih komponenata domaće potražnje ponajprije su prouzročili snažan pad potrošačkog i poslovnog optimizma i općenito povećana neizvjesnost u gospodarstvu. S druge strane, u prvih šest mjeseci ove godine zabilježena godišnja stopa promjene državne potrošnje bila je pozitivna te je tako spriječen još veći pad gospodarske aktivnosti. Negativan utjecaj pada potražnje na BDP ublažen je izmjenom strukture finalne potrošnje i investicija jer se smanjila potražnja za automobilima te sličnim uvoznim proizvodima, kao i za opremom. To je dovelo do izvanredno velikog pada uvoza, i to većeg od pada izvoza, pa je statistički gledano neto izvoz ukupno imao pozitivan utjecaj na dinamiku BDP-a. Proizvodna metoda obračuna pokazuje da je pad bruto dodane vrijednosti u gospodarstvu tijekom prvih šest mjeseci 2009. bio nešto blaži nego pad BDP-a i iznosio je 4,0%, na što je utjecala snažna realna kontrakcija kategorije neto indirektnih poreza, i to poglavito zbog snažnog pada prihoda od poreza na dodanu vrijednost. Bruto dodana vrijednost osobito je smanjena u trgovini, jer je oslabjela domaća i inozemna potražnja, dok se blago povećala u poljoprivredi, uslugama financijskog posredovanja i javnom sektoru.

Opisana su kretanja uzrok snažne kontrakcije manjka na tekućem računu platne bilance, za nešto više od trećine u odnosu na prvu polovinu prethodne godine, pri čemu je smanjenje manjka u robnoj razmjeni znatno nadmašilo pad viška u razmjeni usluga. Osim toga, nakon snažnog rasta prethodnih godina smanjio se i manjak na osnovi faktorskih dohodaka, premda to smanjenje djelomično proizlazi iz promjena u statističkom praćenju zadržane dobiti. Pozitivan saldo koji se ostvaruje od tekućih transfera blago se povećao, ponajviše zahvaljujući rastu prihoda središnje države na osnovi međudržavnih dotacija.

Utjecaj prelijevanja nepovoljnih kretanja gospodarske aktivnosti na pokazatelje tržišta rada pojavljuje se s određenim vremenskim pomakom pa je s približavanjem kraja prvog polugodišta bivao sve očitiji i snažniji. Naime, prema podacima iz kojih su isključeni sezonski učinci, još od kraja prošle godine zaposlenih je osoba sve manje, dok je broj nezaposlenih u porastu. Negativni trendovi u realnom sektoru gospodarstva odrazili su se i na plaće, no prelijevanje tih učinaka

bilo je nešto sporije nego kod pokazatelja zaposlenosti i nezaposlenosti. Tako je početak godine obilježio visok godišnji rast plaća, koji se tek tijekom drugog tromjesečja značajnije usporio. Kako je usporavanje rasta nominalnih plaća bilo izraženije od usporavanja inflacije, rast se realnih plaća također smanjio.

Godišnja stopa inflacije potrošačkih cijena u lipnju 2009. iznosila je 2,1%, odnosno usporila se ako je usporedimo s 2,9%, koliko je iznosila u prosincu 2008. Temeljna inflacija ostala je viša od ukupne inflacije potrošačkih cijena, ali njezina se godišnja stopa promjene također smanjila, i to s 4,2% u prosincu 2008. na 3,4% u lipnju 2009. Usporavanje inflacije najvećim je dijelom posljedica pada domaće potražnje, no i povoljnog učinka baznog razdoblja, odnosno snažnog rasta cijena sirove nafte i drugih sirovina na svjetskom tržištu u istom razdoblju prethodne godine. Iako je rast spomenutih cijena ponovno prisutan od kraja prvog tromjesečja ove godine, one su i dalje niže nego u istom razdoblju 2008., a njihov pritisak na inflaciju ublažen je i aprecijacijom tečaja kune prema američkom dolaru. S druge strane, na rast inflacije tijekom prvih šest mjeseci ove godine dominantno su utjecale administrativno regulirane cijene (cijene plina za kućanstva, duhanskih prerađevina i zdravstvenih usluga). Kraj prošle i početak ove godine obilježio je i godišnji rast jediničnog troška rada u industriji, koji je posljedica rasta naknada po zaposlenom uz istodobni pad proizvodnosti rada. Potom se godišnji rast jediničnog troška, kako se bližila sredina godine, donekle usporio (sa 7,7% u posljednjem tromjesečju 2008. na 5,0% u drugom tromjesečju 2009.), što je isključivo rezultat usporavanja rasta naknada po zaposlenom u industriji. Iako spomenuta kretanja upućuju na troškovne pritiske na inflaciju, valja istaknuti da je u uvjetima slabljenja gospodarske aktivnosti, odnosno kontrakcije domaće potražnje, mogućnost prelijevanja troškova rada na cijene manja.

Monetarno okružje u prvoj polovini 2009. odražavalo je kretanja na svjetskim financijskim tržištima. U prvom tromjesečju velika potražnja za devizama, osobito sektora države, te slabiji devizni priljevi iz inozemstva potaknuli su deprecijacijske pritiske na domaću valutu, zbog čega je HNB u dva navrata intervenirao i ukupno bankama prodao 513 mil. EUR. Uz to, HNB je osigurao veliku dodatnu deviznu likvidnost intenzivnim korištenjem i izmjenama instrumenata monetarne politike. Istodobno se kunska likvidnošću upravljalo restriktivno, vodeći računa da se ne naruši osnovni cilj: održavanje stabilnosti cijena. U drugom tromjesečju monetarno okružje bilo je bitno stabilnije. Deprecijacijski pritisci počeli su jenjavati, a krajem tromjesečja došli su do izražaja pritisci na jačanje tečaja domaće valute. Na njih je, uz sezonski učinak, velik utjecaj imalo međunarodno izdanje državnih obveznica, na osnovi kojeg je ostvaren značajan priljev deviza iz inozemstva. Budući da su uvjeti na novčanom i deviznom tržištu bili stabilniji nego krajem 2008. i početkom 2009., nisu bile potrebne dodatne izmjene instrumenata monetarne politike, pa je središnja banka stabilnost i likvidnost sustava održavala svojim redovitim operacijama.

U skladu s nepovoljnim gospodarskim kretanjima, u prvoj polovini 2009. godine zabilježen je pad gotovo svih monetarnih i kreditnih agregata. Smanjenje je bilo najizraženije kod neto inozemne aktive banaka jer su upravo ta sredstva iskorištena za namirivanje velikih financijskih potreba države. Uz zamjetno kreditiranje države tijekom prvog polugodišta zabilježeno je i smanjenje plasmana banaka privatnom sektoru. To je osobito bilo vidljivo kod stanovništva, na čiji su pad zasigurno utjecali nepovoljni trendovi i na strani potražnje i na strani ponude kredita, pri čemu se posebno ističu pooštreni uvjeti kreditiranja. Ipak, kamatne stope na kredite poduzećima, koji su prema dosadašnjem iskustvu rizičniji plasmani, rasle su brže i uz veću kolebljivost nego kamatne stope na kredite stanovništvu.

Kad je riječ o štednji domaćih sektora u poslovnim bankama, u prvih šest mjeseci zabilježen je upola sporiji rast štednih i oročenih depozita u odnosu na isto razdoblje prošle godine. Usporavanje rasta štednje u bankama posljedica je prije svega smanjenja depozita poduzeća, koja su u uvjetima otežanog pribavljanja likvidnosti intenzivirala trošenje svoje financijske imovine. Za razliku od depozita poduzeća, u prvih su šest mjeseci ove godine depoziti stanovništva nastavili rasti, premda umjerenijim intenzitetom nego prošle godine. Osim umjerenog rasta ukupnih depozita, zapaža se nastavak trenda supstitucije kunske štednje deviznom, odnosno povećanje stupnja euroiziranosti domaćega bankovnog sustava.

U poslovanju banaka tijekom prve polovine 2009. bile su vidljive poteškoće u naplati dospjelih potraživanja, kao i porast loših plasmana, iz čega je proistekla znatno niža dobit nego u istom razdoblju prethodne godine i porast broja banaka koje su poslovale s gubitkom. Udio loših kredita tako se povećao s 4,9%, koliko je iznosio na kraju 2008., na 6,0% na kraju lipnja 2009. godine, a broj banaka koje su poslovale s gubitkom povećao se sa 7 na 10. No, stopa adekvatnosti kapitala

banaka porasla je na 15,9%, zahvaljujući povećanju kapitala s osnove zadržane dobiti (malim dijelom i zbog dokapitalizacije) i restrukturiranju imovine, pri čemu je snažan rast kredita plasiranih državi rezultirao povećanjem udjela nerizične u ukupnoj imovini banaka. Nadalje, tijekom prve polovine 2009. godine donesena su 22 nova podzakonska akta, kao i izmjene Zakona o kreditnim institucijama, koje stupaju na snagu 31. ožujka 2010., čime je u cjelini preuzeta pravna stečevina Europske unije za područje bankarstva.

Dinamika domaćeg tržišta kapitala u prvom je polugodištu 2009. vjerno pratila globalna kretanja. S postupnim oporavkom svjetskih financijskih tržišta u drugom tromjesečju, pozitivni su se trendovi prenijeli i na kretanja na domaćem tržištu kapitala pa je u prvom polugodištu 2009., unatoč padu polugodišnjeg prometa dionica, zabilježen rast domaćega dioničkog indeksa, CROBEX-a, u odnosu na kraj prethodne godine. Istodobno je na domaćem tržištu dužničkih vrijednosnih papira aktivnost bila vrlo slaba, što je pratio pad vrijednosti obvezničkog indeksa, CROBIS-a.

Inozemni dug Hrvatske, unatoč krizi na svjetskim financijskim tržištima tijekom prvog polugodišta, povećao se za 1,5 mlrd. EUR, odnosno znatno manje nego u istom razdoblju 2008. godine. Ukupan rast pretežno je prouzročilo dodatno zaduživanje trgovačkih društava kod inozemnih banaka i vlasnički povezanih poduzeća u inozemstvu. Svoj su inozemni dug povećale i poslovne banke, dok je središnja država blago smanjila svoje obveze prema inozemstvu.

Na kapitalnom i financijskom računu u prvom polugodištu 2009. ostvaren je pozitivan, ali donekle manji neto priljev sredstava nego u prvoj polovini 2008. Smanjenje neto priljeva kapitala uglavnom je rezultat smanjenja izravnih ulaganja u Hrvatsku i slabljenja zaduživanja u inozemstvu. Što se tiče inozemne imovine, ostvaren je veći priljev sredstava nego u istom razdoblju prošle godine, uglavnom zbog povlačenja gotovine i depozita banaka nakon spuštanja stope minimalno potrebnih deviznih potraživanja na početku godine. Prema platnobilančnim podacima tijekom prvih šest mjeseci 2009. međunarodne su se pričuve smanjile za 78 mil. EUR i njihovo je stanje na kraju lipnja bilo 9,1 mlrd. EUR.

Upravljanje međunarodnim pričuvama tijekom prvog polugodišta 2009. odvijalo se u ozračju međunarodnih aktivnosti usmjerenih vraćanju povjerenja u financijska tržišta, kao i pronalaženju rješenja za izlazak iz recesije. Rezultat je spomenutih kretanja spuštanje krivulje prinosa na nisku razinu, i u SAD-u i u EU, što svakako nije pogodovalo ulagačima koji u portfelju drže instrumente s fiksnim prinosom jer niske kamatne stope nisu pružale mogućnost za postizanje značajnih stopa povrata. U takvim okolnostima HNB je ostvario stopu povrata na eurski portfelj od 2,16%, a na dolarski portfelj od 0,07%, pa je ukupni prihod iznosio 0,5 mlrd. kuna.

Tijekom prva tri mjeseca 2009. prinosi na hrvatske euroobveznice, nakon intenzivnog rasta u 2008., postupno su se stabilizirali, a početkom drugog tromjesečja rast optimizma na svjetskim burzama povećao je sklonost ulagača rizičnijim ulaganjima. Razlike između prinosa na obveznice zemalja s tržištima u nastajanju i najrazvijenijih zemalja zato su se smanjile, unatoč tome što je istodobno porasla ponuda dužničkih vrijednosnih papira zemalja s tržištima u nastajanju. Tako su na kraju prvog polugodišta 2009. razlike između zahtijevanih prinosa na hrvatske euroobveznice s rokovima dospijeća 2011. i 2014. godine i prinosa na usporedive njemačke obveznice iznosile 363 i 371 bazni bod, što je za 213 odnosno za 73 bazna boda manje nego na kraju prosinca 2008.

Nepovoljna gospodarska kretanja rezultirala su smanjenjem prihoda konsolidirane opće države za 7,7% u prvih šest mjeseci ove godine u odnosu na iznos ostvaren u istom razdoblju 2008. Pritom je zabilježen pad poreznih prihoda bio još veći (14,6%), posebice prihoda od indirektnih poreza, koji su najjače reagirali na smanjenje agregatne potražnje. S druge strane, rashodna je strana proračuna u usporedbi s istim razdobljem prošle godine povećana za 8,3%, pri čemu je porast zabilježen kod gotovo svih stavki. Kako je investicijska aktivnost države bila gotovo na prošlogodišnjoj razini, manjak konsolidirane opće države (prema metodologiji GFS 2001) u razdoblju od siječnja do lipnja ove godine dosegno je čak 7,3 mlrd. kuna, dok je u istom razdoblju 2008. bio ostvaren višak od 3,0 mlrd. kuna. Potrebna financijska sredstva država je namaknula zaduživanjem, što se odrazilo na zamjetan porast njezina duga, koji je na kraju lipnja dosegno 108,4 mlrd. kuna. Zbog otežanog pristupa inozemnim tržištima kapitala na početku godine država je svoje financijske potrebe uglavnom namirivala kod domaćih poslovnih banaka, a u drugom je tromjesečju značajan iznos sredstava pribavila plasmanom inozemnih obveznica. Ministarstvo financija odustalo je od izdavanja obveznica na domaćem tržištu u ovoj godini i od ožujka je počelo redovito izdavati eurske trezorske zapise, koji su izazvali priličan interes ulagača.

2. Međunarodno okruženje

Tijekom prve polovine 2009. svjetsko je gospodarstvo prošlo kroz najtežu fazu gospodarske krize te je krajem promatranog razdoblja počelo pokazivati prve znakove stabilizacije. To se može zahvaliti izrazito opsežnim poticajnim mjerama fiskalne i monetarne politike, kao i postupnoj normalizaciji stanja na financijskim tržištima. Istodobno su nepovoljna realna kretanja i bazni učinak zbog prošlogodišnjih vrlo visokih cijena sirovina, posebice nafte, rezultirali deflacijskim pritiscima na globalnoj razini.

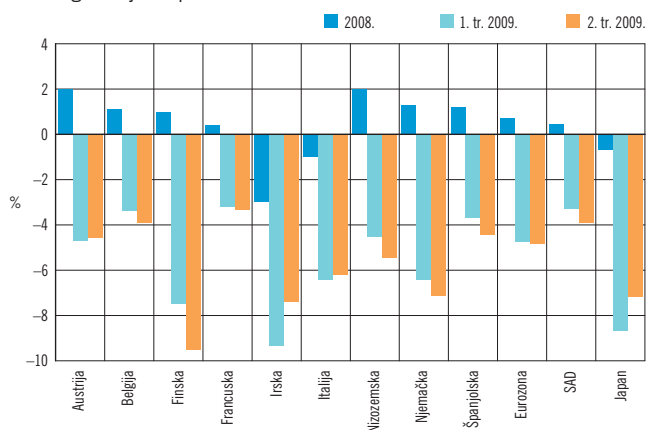
U najvećem svjetskom gospodarstvu, onom SAD-a, u prvoj je polovini 2009. kontrakcija iznosila 3,6%, a stopa nezaposlenosti premašila je razinu od 9%, što je posljednji put zabilježeno početkom 1980-ih. Financijska tržišta i dalje se nisu u potpunosti oporavila, pa su se i u promatranom razdoblju uvjeti kreditiranja nastavili pogoršavati. U prvih se šest mjeseci 2009. nastavio pad investicija, dok se snažna kontrakcija industrijske proizvodnje ipak usporila. Pad potražnje u svijetu rezultirao je pak smanjenjem američkog izvoza, no njegov negativan utjecaj na BDP nadomješten je dvostruko većim padom uvoza. S druge strane, iznimno opsežne mjere fiskalne politike, zajedno s ekspanzivnom monetarnom politikom, djelovale su na postupnu stabilizaciju stanja na financijskom tržištu i tržištu nekretnina, na kojima je kriza i otpočela još 2007. godine. Godišnja stopa inflacije, koja je u siječnju bila 0%, u ožujku je prvi put imala negativnu vrijednost, a takav se trend nastavio i u ostatku promatranog razdoblja. Ključna se kamatna stopa Fed-a još od prosinca 2008. nalazi na donjoj granici, u rasponu od 0% do 0,25%, zbog čega je prostor za daljnje ekspanzivne mjere sužen pa se Fed okrenuo nekonvencionalnim mjerama monetarne politike.

Nakon snažnih aprecijacijskih pritisaka početkom 2009. godine, sredinom ožujka američki je dolar počeo slabjeti u odnosu na euro. Smanjenoj potražnji za dolarom pridonijeli su, između ostaloga, objava boljih pokazatelja za europsko tržište nego što se očekivalo (uključujući pozitivne vijesti o kretanju BDP-a u pojedinim zemljama eurozone), smirivanje stanja na financijskim tržištima i s time povezan rast optimizma i sklonosti ulagača prema riziku, kao i zabrinutost glede rasta američkoga proračunskog manjka. Zato se tečaj američkog dolara prema euru krajem lipnja vratio na razinu s početka godine i iznosio je 1,40 USD/EUR.

Kretanja BDP-a u eurozoni tijekom prvog polugodišta bila su slična onima u SAD-u: zabilježen je pad realnog BDP-a od 4,8%, ali i blago usporavanje negativnih trendova krajem tog razdoblja. Na kontrakciju gospodarstva djelovao je pad investicija i potrošnje, koja je bila pod negativnim utjecajem rastuće nezaposlenosti, te smanjeni obujam trgovine unutar regije, čime su posebno bile pogođene zemlje s velikim izvoznim sektorima, poput Njemačke. Nagli pad visokih cijena nekretn-

Slika 1. BDP u odabranim zemljama

realne godišnje stope rasta



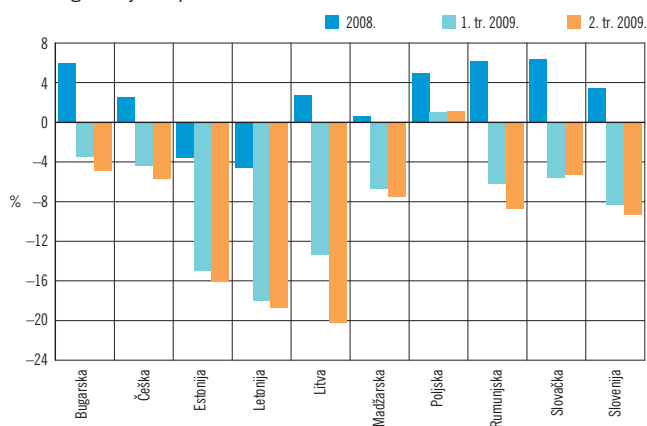
Izvori: Eurostat; MMF

nina, koje su prethodnih godina kontinuirano rastle, u pojedinim se zemljama također vrlo negativno odrazio na gospodarsku aktivnost, osobito u Irskoj i Španjolskoj. Godišnja je stopa inflacije u eurozoni zbog negativnih pritisaka tijekom prvog polugodišta neprekidno padala, a krajem promatranog razdoblja postala je negativna. U skladu s time ESB je svoju ključnu kamatnu stopu, koja je na početku godine iznosila 2,5%, tijekom prvih šest mjeseci ove godine smanjio na samo 1,0%, što je dosad njezina najniža razina.

Krizom su bila izrazito pogođena i gospodarstva Srednje i Istočne Europe. Uzroci pada realne gospodarske aktivnosti u ovoj skupini zemalja mogu se naći, između ostaloga, u zaustavljanju izdašnih priljeva inozemnoga kapitala, što je u mnogim zemljama dovelo do potrebe za fiskalnom konsolidacijom, koja je dodatno negativno djelovala na gospodarsku aktivnost. Uz pooštrene uvjete kreditiranja zabilježen je pad investicija i potrošnje, a u svim zemljama skupine primjetan je bio i rast stope nezaposlenosti, koja je ponegdje dosegla dvoznamenkaste vrijednosti (baltičke zemlje, Slovačka). Promatra li se pojedinačno, najjaču kontrakciju BDP-a zabilježile su baltičke zemlje, dok su radi prevladavanja krize u platnoj bilanci Letonija, Mađarska i Rumunjska zatražile pomoć MMF-a u obliku *stand-by* aranžmana. Jedina zemlja iz ove skupine koja je u prvoj polovini godine ostvarila rast gospodarstva, iako vrlo blag, jest Poljska.

U Japanu se također u promatranom razdoblju smanjio realni BDP, za 7,9% na godišnjoj razini, što je prije svega posljedica pada izvoza, investicija, posebice u nekretnine, i potrošnje. Međutim, kao i u slučaju eurozone, tijekom drugog je tromjesečja bilo vidljivo usporavanje negativnih trendova, zahvaljujući blagom oporavku izvoza i rastu državnih investicija u sklopu fiskalnih mjera za poticanje gospodarstva. Nepovoljna realna kretanja ogledala su se i u kretanju cijena pa je u lipnju zabilježena deflacija od 1,8% na godišnjoj razini.

Slika 2. BDP u odabranim zemljama Srednje i Istočne Europe
realne godišnje stope rasta



Izvor: Eurostat

Unatoč značajnom usporavanju rasta zemlje u razvoju i zemlje s tržištima u nastajanju u prvom su polugodištu, za razliku od razvijenih zemalja, imale pozitivne stope gospodarskog rasta. Zastoj u priljevima kapitala, pad potražnje za izvozom iz ovih zemalja i pad cijena pojedinih sirovina koje mnogim zemljama ove skupine čine znatan dio izvoza ključni su činitelji spomenutog usporavanja. Ipak, najveća gospodarstva navedene skupine zemalja, Kina i Indija, nastavila su ostvarivati relativno visoke stope rasta, uvelike zahvaljujući dinamičnoj domaćoj potražnji, ali i fiskalnim poticajima.

U promatranih šest mjeseci 2009. zabilježeno je znatno slabljenje inflatornih pritisaka na globalnoj razini, za razliku od prvog polugo-

dišta 2008., kad su oni bili vrlo izraženi. Glavni uzroci njihova slabljenja mogu se naći u izrazitom opadanju gospodarske aktivnosti i padu cijena sirovina, koje su tijekom istog razdoblja 2008. bile na vrlo visokim razinama. Tako su cijene sirove nafte, nakon što su u kolovozu prošle godine dosegnule vrhunac, u ostatku 2008. snažno smanjene. S naznakama stabilizacije i početka gospodarskog oporavka, porastom optimizma ulagača i slabljenjem američkog dolara došlo je do njihova ponovnog rasta, koji se bilježi od ožujka ove godine. Tako je u razdoblju od početka siječnja do kraja lipnja cijena barela sirove nafte porasla s 45,3 na 70,1 USD¹. Cijene ostalih sirovina također su znatno pale krajem 2008., a tijekom prvog polugodišta 2009. postupno su se stabilizirale.

¹ Prosječna cijena nafte tipa U.K. Brent, West Texas Intermediate i Dubai Fateh

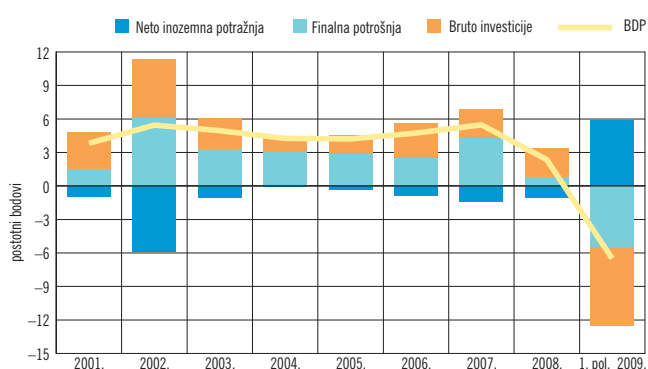
3. Gospodarska aktivnost

3.1. Potražnja

U prvom polugodištu 2009. zabilježena je snažna kontrakcija agregatne potražnje pa je realna vrijednost bruto domaćeg proizvoda na godišnjoj razini smanjena za 6,5%². Sezonski prilagođeni podaci³ pokazuju da se tekuća gospodarska aktivnost zamjetno smanjila u prvom tromjesečju u odnosu na kraj prethodne godine, dok se u razdoblju od travnja do lipnja ipak blago intenzivirala. Na takvu je dinamiku prije svega utjecao velik pad volumena izvoza vidljiv u cijeloj regiji, kao i smanjenje potrošnje kućanstava te, konačno, pad bruto investicija. Dok je pad izvoza rezultat negativnog trenda u svjetskoj trgovini, pad dviju najvažnijih komponenata domaće potražnje pretežno su prouzročili obrušavanje potrošačkog i poslovnog optimizma i povećana neizvjesnost u gospodarstvu. S druge strane, u prvih je šest mjeseci ove godine zabilježena pozitivna godišnja stopa promjene državne potrošnje, što znači da je ona spriječila još veći pad gospodarske aktivnosti. Negativan utjecaj pada potražnje na BDP ublažen je izmjenom strukture finalne potrošnje i investicija jer se smanjila potražnja za automobilima i sličnim uvoznim proizvodima, kao i za opremom. To je dovelo do izvanredno velikog pada uvoza, koji je bio veći od pada izvoza, stoga je, statistički gledano, neto izvoz ukupno imao pozitivan utjecaj na dinamiku BDP-a.

U prvom polugodištu tekuće godine zabilježeno je godišnje smanjenje potrošnje kućanstava od 9,7%. Dinamika osobne potrošnje u tom razdoblju bila je uvelike određena rastućim pesimizmom potrošača, koji su se, unatoč razmjerno povoljnim kretanjima raspoloživog dohotka, sustezali od potrošnje. Naime, dostupni podaci pokazuju da su se učinci gospodarske krize na raspoloživi dohodak počeli značajnije osjećati tek u razdoblju od travnja do lipnja. Tako je, nakon godišnjeg porasta ukupnog broja zaposlenih osoba u prvome tromjesečju 2009., u nastavku polugodišta prema podacima HZMO-a⁴ ostvaren godišnji pad broja zaposlenih. Međutim, kako je promjena prosječne realne neto plaće u gos-

Slika 3. Doprinosi domaće i inozemne potražnje realnom rastu BDP-a



Napomena: Zbog primijenjene metode izračuna realnih stopa promjene BDP-a i njegovih sastavnica, zbroj doprinosa komponenata u pojedinom tromjesečju nije u potpunosti jednak dinamici BDP-a.

Izvor: DZS

² Podaci o BDP-u od prvog tromjesečja 2006. do drugog tromjesečja 2009. privremeni su.

³ Sezonskim prilagođavanjem podataka isključuju se kratkotrajni učinci uobičajenih unutargodišnjih pojava ekonomskoga i neekonomskoga karaktera na promatrane vremenske serije (npr. blagdanska potrošnja). Kod pojedinih serija potrebno je provesti još i kalendarsko prilagođivanje, što podrazumijeva eliminiranje razlika u broju radnih dana koje u određenoj mjeri mogu objasniti razlike u razinama proizvodnje koje nastaju zbog smanjenja broja izvršenih radnih sati.

⁴ Broj osiguranika pri HZMO-u pouzdaniji je kratkoročni pokazatelj kretanja zaposlenosti jer su recentni podaci DZS-a o zaposlenima po djelatnostima privremeni (konačni podaci bit će objavljeni u travnju 2010.).

podarstvu tijekom cijelog polugodišta bila pozitivna, realna je masa neto plaća, kao glavni izvor financiranja osobne potrošnje, u odnosu na prvu polovinu protekle godine porasla. Kretanja dohodaka od transfera, koji se u najvećoj mjeri odnose na mirovine, dječje doplatke, naknade za nezaposlene te naknade za socijalnu pomoć, također su povoljno utjecala na ukupni raspoloživi dohodak u cijelom prvom polugodištu. Budući da se spomenuti snažan pad potrošnje kućanstava dogodio u uvjetima godišnjeg rasta raspoloživog dohotka, razvidno je da su kućanstva u određenoj mjeri smanjila svoju prosječnu sklonost potrošnji iz tekućeg dohotka. Na to su, osim već spomenutog pesimizma potrošača (posebice glede buduće gospodarske situacije i kretanja na tržištu rada), utjecali i manja dostupnost novih kredita i povećan teret otplate postojećih kredita te pad vrijednosti realne i financijske imovine stanovništva. Stanovništvo je zbog toga racionaliziralo svoju potrošnju, posebice pri većim kupnjama, koje se financiraju na osnovi novog zaduživanja, čemu u prilog govore i podaci o realnom prometu u maloprodaji, među kojima se velikim padom ističe kupovina osobnih vozila.

Državna potrošnja u razdoblju od siječnja do lipnja 2009. bila je jedina sastavnica agregatne potražnje s pozitivnom godišnjom stopom promjene (2,5%) i tako je bar donekle ublažila pad ukupne gospodarske aktivnosti. Pritom valja napomenuti da je u prvom tromjesečju ostvaren najviši godišnji rast u posljednje dvije godine, ponajprije pod utjecajem snažnoga godišnjeg povećanja rashoda za korištenje dobara i usluga, koji je djelomično odredio i povoljan bazni učinak (u istom razdoblju 2008. državna je potrošnja bila ograničena privremenim financiranjem). U razdoblju od travnja do lipnja, unatoč rebalansu državnog proračuna i izmjenama financijskih planova izvanproračunskih korisnika, potrošnja sektora države zadržala se na razini s početka godine. Ipak, izostanak povoljnoga baznog učinka, poput onoga u prva tri mjeseca 2009., rezultirao je zamjetnim usporavanjem realne stope rasta ove sastavnice agregatne potražnje u drugom tromjesečju.

Nakon što je u prošloj godini zabilježena iznimno snažna investicijska aktivnost, stopa pada ove kategorije agregatne potražnje na godišnjoj je razini u prvom polugodištu 2009. bila dvoznamenkasta (-12,6%), pri čemu je godišnja kontrakcija bila nešto izraženija u drugom tromjesečju. Negativna su bila kretanja svih komponenata investicijske potrošnje. Tako je pod utjecajem pada agregatne potražnje i povećane neizvjesnosti glede budućih gospodarskih kretanja došlo do znatnog smanjenja ulaganja poduzeća u strojeve i opremu, na što upućuju podaci o uvozu i proizvodnji kapitalnih dobara te broju novoregistriranih vozila od strane pravnih osoba. U isto vrijeme zabilježen je i pad ulaganja u građevinske radove, koji čine oko polovine ukupnih investicija u fiksni kapital, pri čemu je on bio izrazitiji kod radova na stambenim i nestambenim zgradama nego kod ostalih građevina. To pokazuje da su se osobito smanjila kapitalna ulaganja privatnog sektora, dok su državne investicije vjerojatno realno stagnirale. Valja još napomenuti da je pad ukupne investicijske aktivnosti zasigurno bio potaknut i rastućom nelikvidnošću u domaćem gospodarstvu te ograničenim mogućnostima pristupa financijskim sredstvima potrebnima za financiranje investicijskih projekata.

Međunarodnu razmjenu u prvoj polovini 2009. godine obilježila su kretanja suprotna od onih u proteklim godinama, odnosno izrazito smanjenje izvoza robe i usluga (-17,4%) te još snažnija kontrakcija ukupnog uvoza (-22,9%). Prve naznake navedenih kretanja pojavile su se već u posljednjem tromjesečju 2008., a nakon izraženoga godišnjeg smanjenja izvoza i uvoza robe i usluga u prvom tromjesečju 2009. godine, negativne promjene dodatno su ojačale u drugom tromjesečju. U smanjenju izvoza robe i usluga ogledali su se učinci kontrakcije gospodarske aktivnosti, koja karakterizira sva važnija izvozna tržišta domaćega gospodarstva, a pad ukupnog uvoza bio je uvjetovan smanjenjem domaće potražnje za inozemnim proizvodima namijenjenima finalnoj potrošnji i investiranju. Ujedno valja napomenuti da je domaća proizvodnja poprilično ovisna o proizvodima stranog podrijetla, stoga se pad robnog uvoza može objasniti i smanjenjem potražnje za domaćom robom i uslugama.

3.2. Proizvodnja

Prema proizvodnoj metodi obračuna BDP-a pad bruto dodane vrijednosti⁵ u gospodarstvu u prvom polugodištu 2009. iznosio je 4,0%. Smanjeno formiranje BDV-a, koje je posljedica znatnog slabljenja domaće i inozemne potražnje, bilo je široko rasprostranjeno među sektorima gospodarstva. Tako je stopa promjene BDV-a svih djelatnosti osim poljoprivrede te usluga financijskog posredovanja i usluga javnog sektora bila negativna, a posebice se izdvaja snažan pad BDV-a trgovine. Relativno smanjenje dodane vrijednosti cjelokupnoga gospodarstva u prvom je polugodištu bilo približno za trećinu manje od smanjenja BDP-a jer je u istom razdoblju zabilježena snažna realna kontrakcija kategorije neto indirektnih poreza, koju je u najvećoj mjeri odredio izrazito velik godišnji pad prihoda od poreza na dodanu vrijednost.

⁵ U nacionalnim računima bruto dodana vrijednost gospodarstva izražava se u tzv. bazičnim cijenama, dok se bruto domaći proizvod izražava u tržišnim cijenama. Razlika između tih dviju vrijednosti jest ukupan iznos poreza na proizvode umanjeno za subvencije (neto indirektni porezi). Budući da DZS u sklopu obračuna BDP-a u cijenama iz prethodne godine ne objavljuje kategoriju neto indirektnih poreza, ta se vrijednost može izračunati kao rezidual konstruiranih ulančanih serija BDP-a i BDV-a (referentna je godina 2000.) u cijenama iz prethodne godine.

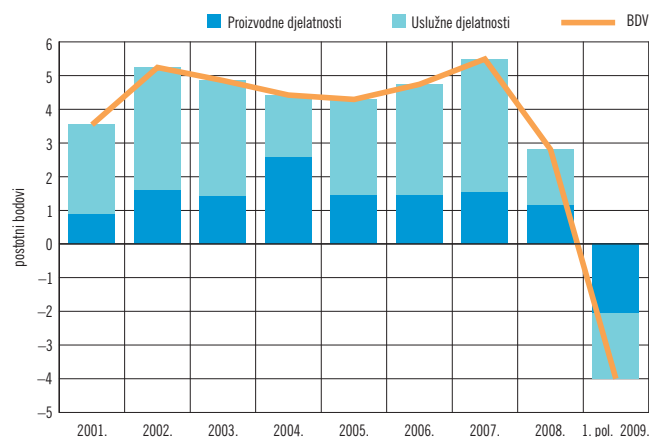
Industrija i građevinarstvo

Bruto dodana vrijednost industrije u prvom se polugodištu 2009. u odnosu na isto razdoblje prethodne godine smanjila za 9,4%, pri čemu je negativna godišnja stopa promjene u drugom tromjesečju bila nešto niža nego na početku godine. Budući da dodana vrijednost industrije čini oko jedne petine ukupnog BDV-a gospodarstva, opisana su kretanja, uz kontrakciju BDV-a trgovine, bila glavni uzrok smanjenja ukupne dodane vrijednosti u prvoj polovini tekuće godine.

Sezonski i kalendarski prilagođeni podaci o kretanju fizičkog obujma industrijske proizvodnje pokazuju da je početak 2009. bio obilježen izrazito snažnom kontrakcijom industrijske proizvodnje u odnosu na posljednje tromjesečje prethodne godine, dok se u drugom tromjesečju industrijska proizvodnja blago intenzivirala. Međutim, potrebno je napomenuti da je to gotovo u potpunosti bilo rezultat snažnog povećanja tekuće proizvodnje u travnju, a tijekom svibnja i lipnja ona je nastavila opadati. Podaci DZS-a o robnoj razmjeni s inozemstvom upućuju na to da su opisana kretanja industrijske proizvodnje bila posljedica slabljenja i domaće i inozemne potražnje, a lagano intenziviranje industrijske proizvodnje u drugom tromjesečju, koje je uglavnom bilo rezultat pojačane proizvodnje potrošačkih dobara, djelomično se može pripisati vrlo slabom kratkotrajnom porastu inozemne potražnje za tim proizvodima. Ujedno je moguće da su tome pridonijele i određene promjene preferencija potrošača u korist domaće proizvodnje. Također, s obzirom na to da su se tijekom cijeloga prvog polugodišta smanjivale zalihe gotovih proizvoda pri proizvođačima, čini se da je opadanje tekuće proizvodnje djelomično bilo uvjetovano odlukama poduzeća da smanje njihovu razinu, koja je krajem prošle godine bila izrazito visoka. Potrebno je istaknuti da su nepovoljna kretanja u industrijskoj proizvodnji uzrokovala izraženu prilagodbu potražnje za radnom snagom u ovom području gospodarstva, što se očitovalo u zamjetnom smanjenju broja zaposlenih i manjem broju evidentiranih slobodnih radnih mjesta tijekom promatranog razdoblja.

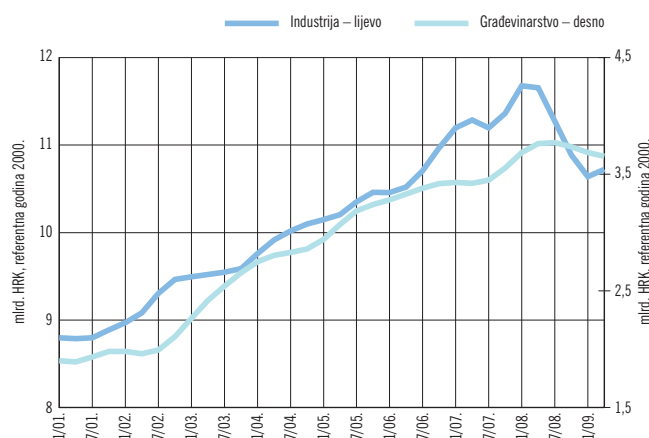
Formiranje BDV-a područja djelatnosti građevinarstva tijekom prva dva tromjesečja 2009. godine oslabjelo je u odnosu na isto razdoblje prethodne godine (–2,5% prema originalnim podacima), ponajprije zbog pada investicijske aktivnosti privatnog sektora u stambene i nestambene objekte. S druge strane, čini se kako je realna investicijska aktivnost države bila približno jednaka onoj iz istog razdoblja lani, što se vjerojatno donekle može objasniti političkim ciklusom povezanim s izborima za predstavnička tijela lokalne uprave i samouprave održanima u svibnju. Sezonski i kalendarski prilagođeni podaci pokazuju da je, nakon intenziviranja građevinske aktivnosti u prva dva mjeseca ove godine, u sljedećim mjesecima promatranog razdoblja ona započela snažno slabjeti. Smanjenje investicijske potražnje stanovništva, a vjerojatno i poduzeća, utjecalo je na sve manji broj novih gradnja i usporavanje intenziteta radova na već započetim objektima, pa je u drugom tromjesečju negativna godišnja stopa promjene bila nešto izraženija nego na početku godine. Budući da je udio dodane vrijednosti ovog područja djelatnosti u ukupnom BDV-u manji od desetine, negativan doprinos ukupnom padu dodane vrijednosti u prvom polugodištu 2009. bio je relativno malen.

Slika 4. Doprinosi proizvodnih i uslužnih djelatnosti realnom rastu BDV-a



Izvor: DZS

Slika 5. Bruto dodana vrijednost industrije i građevinarstva trend-ciklus

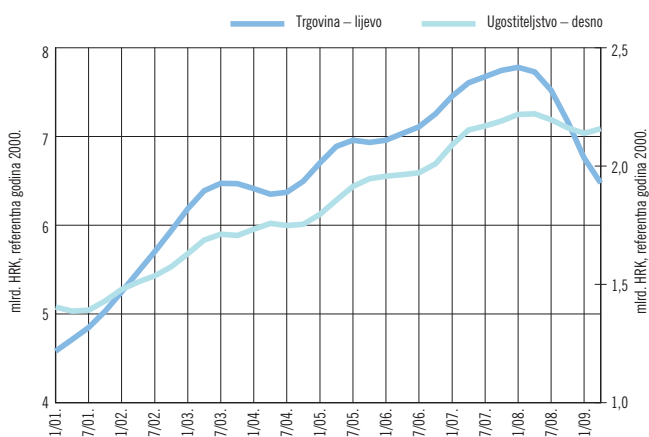


Izvor: DZS

Nefinancijske usluge

Bruto dodana vrijednost područja djelatnosti trgovine, pod utjecajem snažnog pada potrošnje kućanstava, u prvom je polugodištu 2009. imala negativnu godišnju stopu promjene od 15,8%. Promotri li se podaci po tromjesečjima, uočljiv je nešto snažniji pad BDV-a u drugom u odnosu na prvo tromjesečje. U skladu s navedenim doprinos trgovine rastu ukupne realne dodane vrijednosti gospodarstva u razdoblju od siječnja do lipnja 2009. godine bio je izrazito negativan. Već je spomenuto da se takvo smanjenje potrošnje dogodilo u uvjetima godišnjeg porasta raspoloživog dohotka stanovništva, stoga razloge valja potražiti u ostalim činiteljima koji utječu na odluke pojedinaca o kupnjama (pesimizam potrošača, nedostupnost novih kredita, povećan teret otplate već zaključenih kredita, učinak bogatstva itd.).

Slika 6. Bruto dodana vrijednost trgovine i ugostiteljstva trend-ciklus



Izvor: DZS

Na pad potražnje za uslugama upućuju i kretanja u području djelatnosti hotela i restorana. U prvom polugodištu 2009. dodana vrijednost stvorena u ovom području gospodarstva realno se smanjila za 3,0% u odnosu na isto razdoblje 2008. godine, pri čemu je godišnji pad u drugom tromjesečju bio manji od onoga u prvom tromjesečju. Takva se kretanja mogu djelomično objasniti padom broja registriranih noćenja i dolazaka turista te osjetno manjom realnom potrošnjom stranih gostiju u gospodarskoj krizi, koja karakterizira sva važnija emitivna tržišta domaćeg turizma. Na pad dodane vrijednosti u ovom području djelatnosti vjerojatno su utjecali i smanjeni izdaci poduzeća za troškove reprezentacije te smanjena potrošnja stanovništva vezana uz ugostiteljske usluge. Zbog malog udjela navedene kategorije u ukupnoj dodanoj vrijednosti gospodarstva promjene u navedenom području djelatnosti uglavnom nemaju značajniji utje-

caj na formiranje ukupnog BDV-a, ali valja napomenuti da ostvareni doprinos ugostiteljstva djelomično podcjenjuje ukupne, izravne i neizravne, učinke turističke potrošnje na gospodarsku aktivnost.

4. Tržište rada

Usporavanje i pad gospodarske aktivnosti uza sve veći pesimizam poslodavaca odrazili su se na pokazatelje tržišta rada. Utjecaj prelijevanja nepovoljnih kretanja realnog sektora na tržište rada odvijao se s određenim vremenskim odmakom te je bio sve očitiji i snažniji kako se približavala sredina godine. Naime, prema podacima iz kojih su isključeni sezonski učinci, još od kraja prošle godine zaposlenih je osoba sve manje, dok je nezaposlenih sve više. Za razliku od pokazatelja zaposlenosti i nezaposlenosti, plaće se sporije prilagođavaju događajima u realnom sektoru gospodarstva, te se, nakon visokih godišnjih stopa rasta na početku godine, već tijekom drugog tromjesečja bilježilo njihovo značajno usporavanje. Budući da je usporavanje rasta nominalnih plaća bilo izraženije od usporavanja inflacije, rast se realnih plaća također usporio. Iz dostupnih je podataka razvidno da se privatni sektor brže od javnoga prilagodio uvjetima u kojima se gospodarstvo trenutačno nalazi, a poslodavci su te prilagodbe najprije izvršili putem zaposlenosti.

4.1. Zaposlenost i nezaposlenost

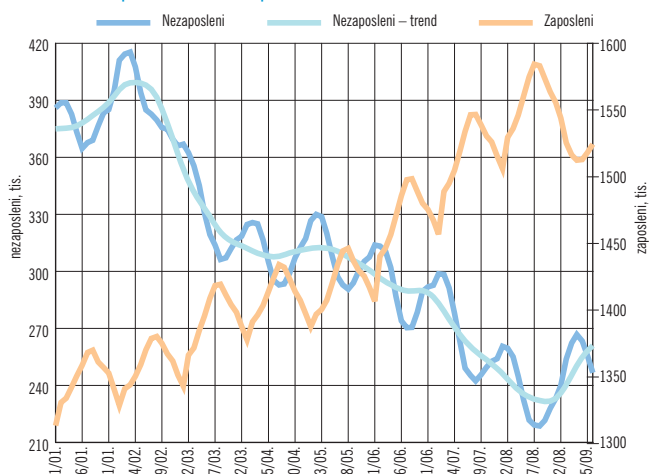
Usporavanje rasta zaposlenosti tijekom prošle godine i njezino smanjivanje tijekom prve polovine ove godine rezultiralo je promjenom trenda kretanja ukupne zaposlenosti. Od kraja 2008., prema podacima iz kojih su isključeni sezonski učinci, bilježi se kontinuirano i sve izrazitije smanjivanje broja zaposlenih. Tome su najviše pridonijeli zaposleni u pravnim osobama, pretežno zbog svog udjela, a i doprinosi zaposlenih u obrtu i slobodnim zanimanjima te individualnih poljoprivrednika koji su aktivni osiguranici HZMO-a bili su negativnog predznaka. Iako su podaci DZS-a za 2009. još uvijek privremeni, na negativne trendove upućuje i broj osiguranika HZMO-a, koji se smatra dobrim kratkoročnim pokazateljem zaposlenosti.

Zbog sadržajnog i strukturnog usklađivanja Nacionalne klasifikacije djelatnosti s europskom inačicom (NACE Rev. 2) od početka ove godine DZS je počeo objavljivati podatke prema NKD-u 2007., koji je zamijenio NKD 2002. U strukturi ukupne zaposlenosti po djelatnostima industrija je bila sektor u kojem se broj zaposlenih najviše smanjio, a uzme li se u obzir da u tom sektoru radi petina ukupno zaposlenih osoba, dolazi se do najvećega negativnog doprinosa tijekom prve polovine godine. Po značajnom negativnom doprinosu izdvajaju se i djelatnosti trgovine, građevinarstva i djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane. Osim dostupnih mjesečnih pokazatelja realnog sektora, koji su upozoravali na nepovoljna ostvarenja u tim djelatnostima, a koja su i potvrđena smanjenjem njihova doprinosa formiranju realnog BDV-a, na smanjenje zaposlenosti u spomenutim djelatnostima zasigurno su utjecali i rastući pesimizam, kao i neke administrativne odredbe poput zabrane rada nedjeljom u djelatnosti trgovine.

Smanjenje zapošljavanja, osim iz podataka DZS-a i HZMO-a, razvidno je i iz podataka HZZ-a. Zbog pada potražnje za proizvodima i uslugama poslodavci su se morali prilagoditi smanjenjem proizvodnje, a onda i smanjenjem novog zapošljavanja. To potvrđuje i broj zaposlenih uz posredovanje HZZ-a, koji je tijekom prve polovine ove godine pao čak za 16% na godišnjoj razini. U evidenciji nezaposlenih HZZ-a u promatranom je razdoblju registriran i znatan broj nezaposlenih osoba koje žele naći posao (za 35,5% više nego u prvih šest mjeseci prošle godine), od kojih je većina pristigla izravno iz radnog odnosa, odnosno zbog otkaza poslodavca.

Kako je u evidenciju pristizalo sve više nezaposlenih, a istodobno se broj zaposlenih iz evidencije smanjivao, tako se nastavio trend rasta registrirane nezaposlenosti, koji je započeo još krajem prošle godine. Slika tržišta rada nešto je pozitivnije izgledala tijekom drugog tromjesečja, u kojem se smanjio broj nezaposlenih, no da je to bila posljedica

Slika 7. Zaposleni i nezaposleni



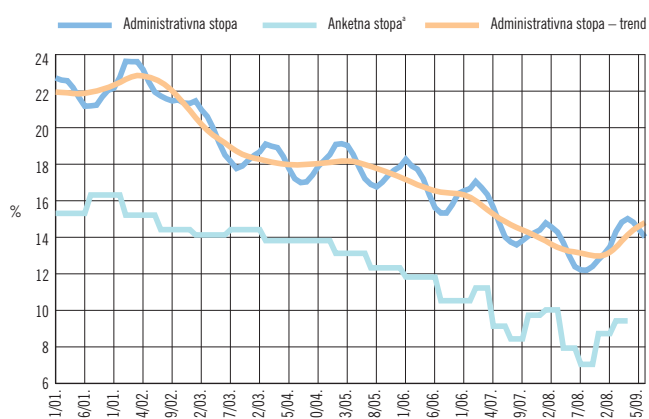
Izvori: DZS; HZZ

sezonskog učinka, potvrđuju i desezonirani podaci, prema kojima se nezaposlenost povećavala sve snažnijom dinamikom s približavanjem sredine godine. Na kraju lipnja bilo je registrirano 247.147 nezaposlenih osoba ili za 11,2% više nego na kraju lipnja 2008.

U skladu s opisanim pojavama na tržištu rada stopa registrirane nezaposlenosti slijedila je dinamiku njezine razine i u prvom je polugodištu iznosila prosječno 14,5%, odnosno za 0,7 postotnih bodova više nego u istom razdoblju 2008. Prema posljednjim rezultatima Ankete o radnoj snazi stopa nezaposlenosti snizila se s 9,4% u prvom na 8,9% u drugom tromjesečju, pa je, promatramo li prvu polovinu ove godine, anketna stopa u prosjeku viša nego u prvih šest mjeseci prethodne godine.

4.2. Plaće i troškovi rada

Slika 8. Administrativna i anketna stopa nezaposlenosti



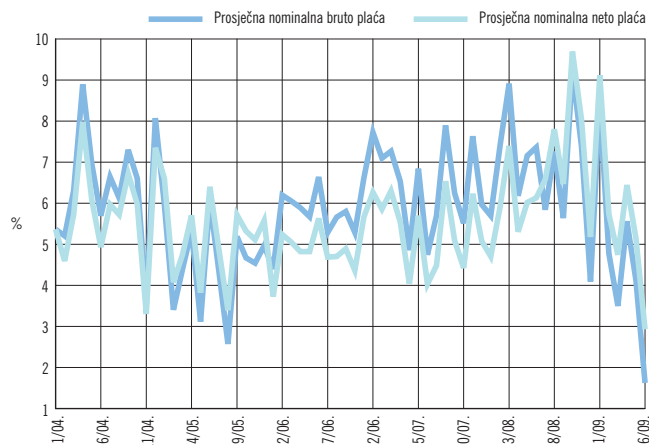
* Od početka 2007. rezultati Ankete o radnoj snazi objavljuju se tromjesečno.

Izvor: DZS

Negativni trendovi u realnom sektoru gospodarstva utjecali su i na plaće, ali prelijevanje tih učinaka bilo je nešto sporije nego kod pokazatelja zaposlenosti i nezaposlenosti. Za plaće isplaćene tijekom prve polovine i nadalje se bilježi rast na godišnjoj razini, što je u prvom redu posljedica visokog rasta u početnim mjesecima godine. Javni je sektor na početku 2009. zabilježio visoka ostvarenja zbog povećanja osnovice za obračun plaća, dok se rast plaća u privatnom sektoru značajno usporio u odnosu na kraj prošle godine. Na rast plaća odrazio se i bazni učinak povećanja minimalne plaće koje je na snagu stupilo u srpnju 2008. Drugo su tromjesečje obilježili i dalje nizak rast plaća u privatnom te usporevanje plaća u javnom sektoru, i to zbog zakonodavnih izmjena, odnosno sniženja osnovice za obračun plaća u javnom sektoru, što je rezultiralo usporavanjem rasta ukupnih plaća, no to još uvijek nije bilo dovoljno da bi se zabilježile negativne stope promjene. Iz navedenoga se može zaključiti da su se djelatnosti privatnog sektora što se tiče zaposlenosti, a i plaća, brže prilagodile novonastalim okolnostima u odnosu na javni sektor.

Usporevanje nominalnih plaća i od toga slabije usporavanje inflacije mjerene indeksom potrošačkih cijena rezultirali su također usporavanjem rasta realnih plaća u promatranom razdoblju. Ako se uz opisano kretanje realnih plaća uzme u obzir i smanjenje broja zaposlenih osoba, može se procijeniti da je realna masa plaća, kao glavni izvor financiranja osobne potrošnje, tijekom prve polovine godine malo porasla u usporedbi s prvim polugodištem 2008.

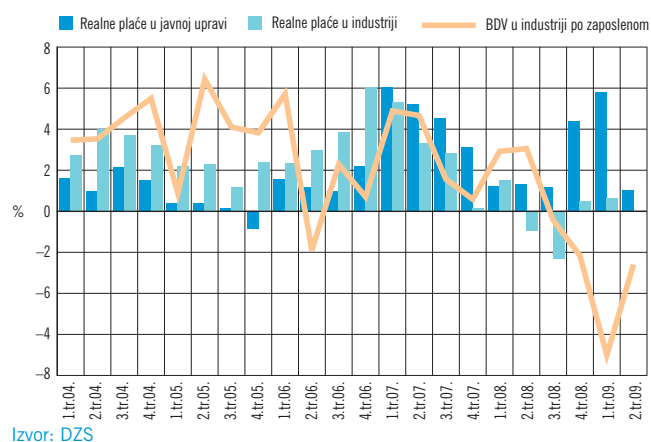
Slika 9. Prosječne nominalne plaće godišnje stope promjene



Izvor: DZS

Kretanje realnih plaća tijekom prve polovine ove godine bilo je rezultat usporavanja rasta plaća u većini djelatnosti, pri čemu su u nekim zabilježene i negativne godišnje stope promjene. Među djelatnostima privatnog sektora najznačajnije smanjenje plaća u odnosu na prvu polovinu prošle godine i najznačajniji negativan doprinos zabilježeni su u djelatnostima prerađivačke industrije i trgovine. S druge strane, zamjetan rast plaća u području djelatnosti informacija i komunikacija tijekom drugog tromjesečja uvelike je utjecao na znatan pozitivan doprinos tog područja u cijeloj prvoj polugodištu. Kao što je već spomenuto, godišnji rast plaća u javnom sektoru, koji je na početku godine bio visok, znatno se usporio, i to zbog sniženja osnovice za izračun plaća državnim službenicima i namještenicima te zaposlenicima u javnim službama za 6%, a državnim dužnosnicima za 10%.

Slika 10. Prosječne realne bruto plaće u javnoj upravi i industriji te bruto dodana vrijednost u industriji po zaposlenom godišnje stope promjene



Iako je prerađivačka industrija svrstana među djelatnosti koje su najviše pogođene krizom, plaće na razini cijelog sektora industrije ipak su blago pozitivno pridonijele rastu ukupnih plaća. No, promatraju li se podaci o proizvodnosti rada u industriji, početak godine obilježio je snažan pad, koji je bio uzrokovan snažnijim smanjenjem proizvodnje mjerene realnim BDV-om u odnosu na smanjenje zaposlenosti. Slična su se kretanja nastavila i tijekom drugog tromjesečja, na što upućuju posljednji dostupni podaci o tromjesečnom obračunu BDP-a. Proizvodnost rada i dalje pada, ali nešto slabijom dinamikom nego na početku godine, pri čemu valja naglasiti da su podaci DZS-a o broju zaposlenih privremeni.

5. Cijene

Slabljenje inflatornih pritisaka u Hrvatskoj tijekom prvog polugodišta 2009. ostvareno je u uvjetima pada osobne potrošnje, na što je uvelike utjecao zamjetan pad potrošačkog optimizma povezan s nepovoljnim očekivanjima glede budućega ekonomskog stanja i kretanja na tržištu rada. Premda se od kraja prvog tromjesečja bilježi rast cijena sirove nafte i drugih sirovina na svjetskom tržištu, one su i dalje na znatno nižoj razini nego u istom razdoblju prethodne godine, a aprecijacija tečaja kune prema američkom dolaru ublažila je pritiske na inflaciju koji su dolazili iz tog izvora. Nadalje, stabilan tečaj kune prema euru djeluje pozitivno na domaća inflacijska kretanja jer stabilizira inflacijska očekivanja i cijene dobara koja se uvoze iz zemalja eurozone. S druge strane, pritisak na rast inflacije potrošačkih cijena tijekom prvih šest mjeseci ove godine izazivao je rast cijena povezan s administrativnim odlukama (cijene plina za kućanstva, duhanskih prerađevina i zdravstvenih usluga). Nakon što je kraj prošle i početak ove godine obilježio visok godišnji rast jediničnog troška rada u industriji, u drugom se tromjesečju on donekle usporio (sa 7,7% u posljednjem tromjesečju 2008. na 5,0% u drugom tromjesečju 2009.). To je posljedica zamjetnog usporavanja godišnje stope rasta naknada po zaposlenom u industriji. Istodobno je zabilježeno ubrzanje godišnje stope pada proizvodnosti rada. Pritom valja istaknuti da je u uvjetima slabljenja gospodarske aktivnosti, odnosno domaće potražnje, mogućnost prelijevanja troškova na cijene manja.

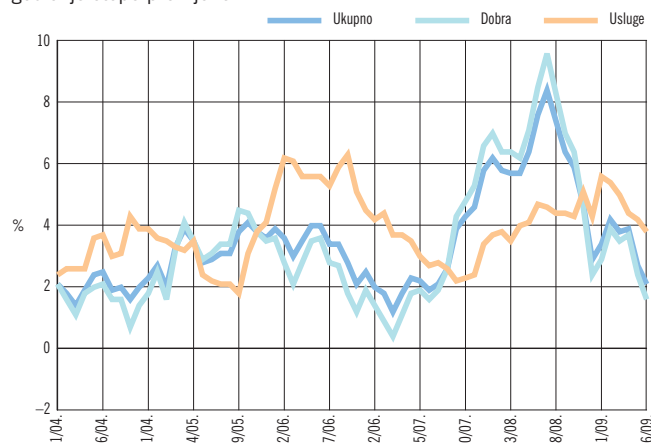
Potrošačke cijene

Godišnja stopa inflacije u lipnju 2009. iznosila je 2,1%, odnosno usporila se ako je usporedimo s 2,9%, koliko je iznosila u prosincu 2008. Promatra li se struktura indeksa potrošačkih cijena prema pet glavnih komponenata, može se primijetiti da je u prvoj polovini godine došlo do smanjenja godišnje stope promjene cijena većine komponenata. Pritom je usporavanju ukupne godišnje stope inflacije najviše pridonio pad cijena neprerađenih prehrambenih proizvoda i energije. Na takva je kretanja utjecao zamjetan pad domaće potražnje, ali i povoljan učinak baznog razdoblja, odnosno snažan rast cijena većine komponenata zabilježen u istom razdoblju prošle godine, kad je na njihova kretanja djelovao snažan rast cijena sirove nafte i drugih sirovina na svjetskom tržištu.

Temeljna inflacija ostala je viša od ukupne inflacije potrošačkih cijena, ali njezina se godišnja stopa promjene također smanjila, i to s 4,2% u prosincu 2008. na 3,4% u lipnju 2009. Usporavanju temeljne inflacije najviše je pridonijelo usporavanje godišnje stope rasta cijena prehrane, osobito kruha i drugih

Slika 11. Indeks potrošačkih cijena

godišnje stope promjene



Izvor: DZS

pekarskih proizvoda te mesa. Takva kretanja posljedica su stabilizacije cijena tih proizvoda na domaćem tržištu, ali i povoljnog učinka baznog razdoblja, odnosno znatnog poskupljenja te skupine proizvoda u istom razdoblju prethodne godine.

Administrativno su regulirane cijene komponenta koja je u promatranom razdoblju vršila pritisak na rast ukupne inflacije potrošačkih cijena. Pod utjecajem administrativnih odluka cijene plina za kućanstva povećale su se u siječnju za 15,2% u odnosu na prethodni mjesec, cijene duhanskih preradevina porasle su zbog povećanih trošarina za 6,9%, dok su se cijene u zdravstvu povećale za 14,4% zbog uvođenja participacija za medicinske i bolničke usluge.

Promatra li se indeks cijena prehrane po komponentama, zamjetan je pad godišnje stope promjene cijena neprerađenih prehrambenih proizvoda, i to s 3,7% u prosincu 2008. na 1,4% u lipnju 2009. Tome je najviše pridonio pad godišnje stope promjene cijena voća i mesa. Prerađeni prehrambeni proizvodi skupina su proizvoda kod koje se također zapaža smanjivanje inflatornih pritisaka, no ono je bilo manje izraženo. Godišnja stopa promjene cijena prerađenih prehrambenih proizvoda usporila se s 4,7% u prosincu na 4,5% u lipnju. To je znatnim dijelom bilo posljedica smanjenja godišnje stope promjene cijena kruha i ostalih pekarskih proizvoda te cijena mlijeka i mliječnih preradevina. Suprotan učinak imalo je poskupljenje duhanskih proizvoda (zbog povećanja trošarina), koji prema klasifikaciji ESB-a ulaze u ovu skupinu proizvoda. Opisana kretanja cijena prehrambenih proizvoda upućuju na smanjenje inflatornih pritisaka kod onih proizvoda koji su tijekom prošle godine bili pod utjecajem snažnog rasta cijena sirovina na svjetskom tržištu. Od domaćih činitelja smanjivanje domaćih cijena prehrane najviše je pospješivao naglašeni pad potražnje, koji je ujedno potaknuo konkurenciju na domaćem tržištu i snizivanje trgovačkih marža.

Energija je komponenta indeksa potrošačkih cijena koja je također u velikoj mjeri pridonijela smanjivanju inflatornih pritisaka u razdoblju nakon srpnja 2008., kada su ti pritisci dosegli vrhunac, a cijena barela sirove nafte premašila 145 USD. Potaknuta postupnim padom cijena sirove nafte na 41,3 USD u prosincu 2008. godišnja stopa promjene cijena energije spustila se sa 16,5% u srpnju 2008. na -1,7% u prosincu 2008. Tijekom prvih šest mjeseci 2009. zabilježen je rast cijena sirove nafte na svjetskom tržištu, no taj je rast bio znatno sporiji nego u istom razdoblju prošle godine, što je rezultiralo daljnjim padom godišnje stope promjene cijena energije, na -4,1% u lipnju 2009. Spomenuti je godišnji pad cijena energije bio ublažen povećanjem cijena plina za kućanstava početkom godine.

Tablica 1. Indeks potrošačkih cijena, klasifikacija u pet glavnih kategorija proizvoda godišnje stope promjene

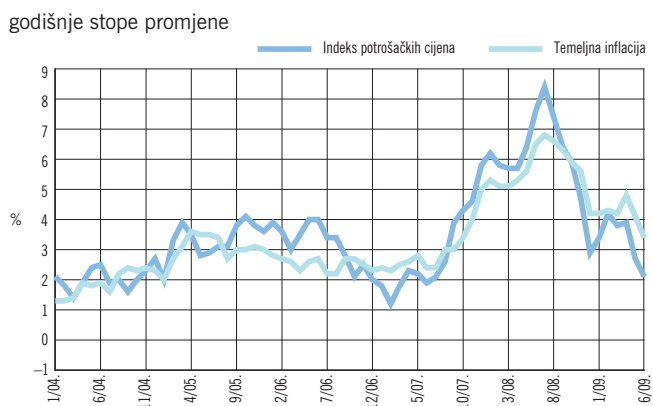
	Ponder 09.	XII. 2008.	III. 2009.	IV. 2009.	V. 2009.	VI. 2009.
Ukupno	100,0	2,9	3,8	3,9	2,7	2,1
Energija	13,0	-1,7	-1,3	-0,4	-3,5	-4,1
Neprerađeni prehrambeni proizvodi	14,7	3,7	9,5	6,7	3,5	1,4
Prerađeni prehrambeni proizvodi (uključujući alkohol i duhan)	23,2	4,7	4,2	5,9	5,3	4,5
Industrijski neprerađeni proizvodi bez energije	28,3	2,2	2,2	2,5	2,3	2,2
Usluge	20,7	4,2	5,0	4,4	4,2	3,8

Napomena: Klasifikacijom koja ukupnu košaricu proizvoda dijeli u pet glavnih kategorija proizvoda služi se Europska središnja banka pri analizi kretanja inflacije potrošačkih cijena. U toj se klasifikaciji grupiranje proizvoda donekle razlikuje od onog u klasifikaciji osobne potrošnje prema namjeni. Tako, primjerice, u indeks cijena usluga prema klasifikaciji koja ukupnu košaricu proizvoda dijeli u pet glavnih kategorija proizvoda ne ulaze cijene vode, već se one uključuju u indeks cijena dobara.

Izvor: DZS

U kretanju cijena industrijskih neprerađenih proizvoda bez energije također se primjećuje utjecaj zamjetnog pada agregatne potrošnje i smanjenja troškovnih pritisaka na rast cijena. Godišnja stopa rasta cijena spomenute skupine proizvoda u lipnju je iznosila 2,2%, što je niže od prosjeka za 2008. godinu (3,0%).

Slika 12. Indeks potrošačkih cijena i temeljna inflacija^a



^a Temeljna inflacija izračunava se tako da se iz košarice dobara i usluga formirane za izračunavanje indeksa potrošačkih cijena isključuje cijene poljoprivrednih proizvoda i cijene proizvoda koje su administrativno regulirane (među ostalim, tu su svrstane cijene električne struje i naftnih derivata).

Izvor: DZS

Godišnja stopa promjene cijena usluga spustila se u lipnju na 3,8%, a usporedbe radi u prosincu 2008. iznosila je 4,2%. Takva kretanja posljedica su stabilizacije cijena usluga na domaćem tržištu, ponajprije usluga u cestovnom putničkom prometu i ugostiteljskih usluga, ali i povoljnog učinka baznog razdoblja, odnosno neizravnog učinka snažnog rasta cijena sirovina na svjetskom tržištu na poskupljenje spomenutih usluga tijekom prošle godine. To pak pokazuje da je smanjenje inflatornih pritisaka kod cijena prehrambenih proizvoda djelovalo stabilizirajuće na cijene ugostiteljskih usluga, ponajprije hrane i pića u restoranima. Ukupno gledajući, još uvijek viši godišnji rast cijena usluga u usporedbi s cijenama dobara uglavnom je rezultat poskupljenja usluga čije se cijene administrativno reguliraju (zdravstvene i bolničke usluge), a koje je zabilježeno početkom godine.

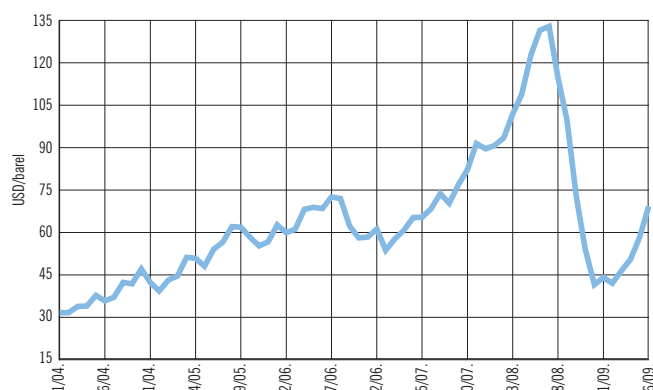
Uvozne cijene

Nakon snažnog pada u drugoj polovini 2008., cijene sirove nafte na svjetskom su se tržištu u prvom tromjesečju 2009. stabilizirale, a nakon toga počele su snažnije rasti. Prosječna cijena barela sirove nafte u lipnju bila je za 67,3% viša nego u prosincu 2008. i iznosila je 69,1 USD. Rast cijena sirove nafte u promatranom razdoblju ponajviše se pripisuje naznakama oporavka svjetskoga gospodarstva, rastu optimizma ulagača i padu vrijednosti američkog dolara. Premda očekivanja u vezi s povećanjem potražnje za sirovom naftom utječu na rast njihovih cijena, izraženiji rast cijena ograničen je i dalje relativno visokim zalihama sirove nafte i slabom potražnjom.

Osim nafte na svjetskom su tržištu poskupjele i druge sirovine. Agregatni HWWI indeks, koji oslikava kretanje cijena sirovina na svjetskom tržištu (bez energije, izraženih u američkim dolarima), u lipnju je bio za 12,0% veći nego u prosincu 2008. Izdvojiti se može rast cijena metala, kojem je velikim dijelom pridonijelo jačanje potražnje iz Kine, a povisile su se i cijene prehrambenih proizvoda, posebno uljarica. Ipak, cijene sirovina i dalje su znatno niže nego sredinom 2008. godine, kad su dosegnule svoju najvišu razinu, nakon čega je zbog svjetske recesije i opadanja potražnje uslijedio njihov snažni pad. S druge strane, smanjenju uvoznih pritisaka na domaću inflaciju pridonijelo je kretanje proizvođačkih cijena u eurozoni. Naime, godišnja stopa promjene proizvođačkih cijena industrijskih proizvoda u eurozoni smanjila se s 1,2% u prosincu 2008. na -6,5% u lipnju, i to uglavnom zbog pada godišnje stope promjene cijena energije i intermedijarnih proizvoda. Proizvođačke cijene dobara za finalnu potrošnju u lipnju su u eurozoni također bile niže na godišnjoj razini, što najavljuje moguće smanjenje uvoznih pritisaka na domaću inflaciju.

Podaci o kretanju cijena industrijskih proizvoda pri proizvođačima upućuju na to da se slabljenje inflatornih pritisaka nastavlja zbog godišnjeg pada cijena sirovina na svjetskom tržištu te smanjenja domaće i inozemne potražnje. Godišnji rast cijena industrijskih proizvoda pri proizvođačima počeo se usporavati u kolovozu 2008., a od ožujka ove godine bilježe se negativne stope promjene. Tako je godišnja stopa promjene proizvođačkih cijena u lipnju ove godine iznosila -1,0%, a u prosincu 2008., usporedbe radi, iznosila je 4,3%. Na godišnjoj je razini u lipnju zabilježen pad cijena intermedijarnih proizvoda od 5,1%, prije svega zbog pada cijena metala, a

Slika 13. Prosječna cijena sirove nafte^a na svjetskom tržištu

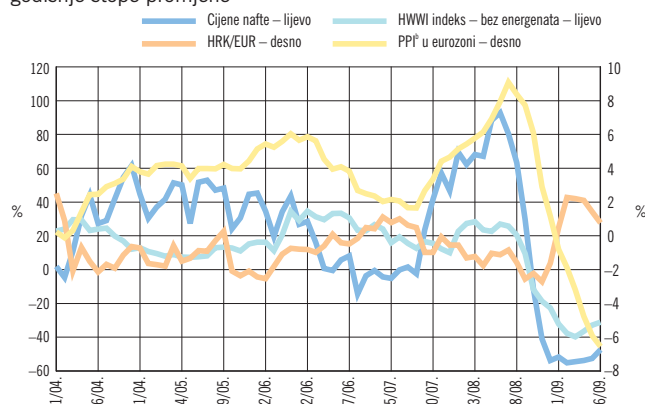


^a Računa se kao prosjek sljedećih cijena nafte (promptna isporuka): Dubai Fateh, U.K. Brent i West Texas Intermediate.

Izvor: Bloomberg

Slika 14. Uvezena inflacija: cijene nafte, HWWI indeks cijena sirovina^a, prosječni tečaj kune prema euru i cijene pri proizvođačima u eurozoni

godišnje stope promjene



^a U Institutu za međunarodnu ekonomiju u Hamburgu (HWWI) konstruiran je agregatni indeks cijena sirovina na svjetskom tržištu, tzv. HWWI indeks. HWWI indeks je pokazatelj kretanja troškova za uvezene sirovine (obuhvaća ukupno 29 sirovina, a indeks bez cijena energenata 27) te se koristi u analizama utjecaja promjena cijena sirovina na svjetskom tržištu na kretanje cijena u industrijskim zemljama. Indeks se izračunava na temelju cijena sirovina izraženih u američkim dolarima.

^b Engl. PPI, Producer Price Index = indeks cijena pri proizvođačima

Izvori: Bloomberg; HWWI; Eurostat; HNB

djelomično i zbog povoljnog učinka baznog razdoblja, odnosno snažnog rasta cijena tih proizvoda tijekom prvih šest mjeseci prošle godine. Pod utjecajem poskupljenja sirove nafte na svjetskom tržištu proizvođačke cijene naftnih derivata na mjesečnoj razini neprestano rastu od početka drugog tromjesečja, ali taj je rast u istom razdoblju prošle godine bio znatno snažniji pa je njihova godišnja stopa promjene i dalje negativna. Unatoč tome, ukupne cijene energije na razini grupacije u lipnju su na godišnjoj razini blago porasle (0,9%), pri čemu je najizrazitiji rast cijena zabilježen kod vađenja sirove nafte i prirodnog plina.

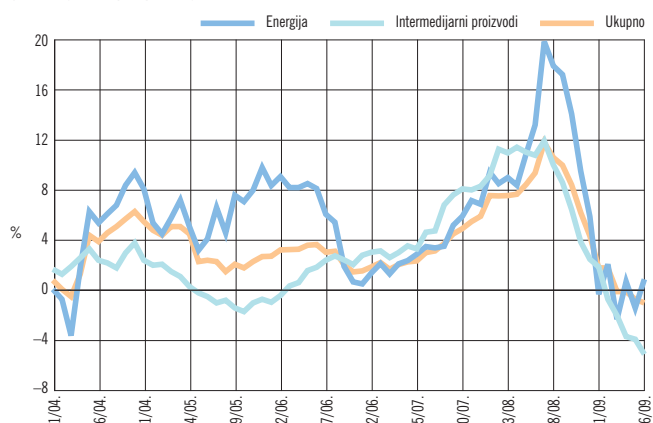
Najveći godišnji rast cijena u lipnju zabilježen je u proizvodnji trajnih proizvoda za široku potrošnju (4,8%), a čemu je znatno pridonijelo povećanje cijena u proizvodnji namještaja. Cijene netrajnih proizvoda za široku potrošnju u lipnju su se na godišnjoj razini samo blago povećale (za 0,8%), što upućuje na zaključak da su inflatorni pritisci na potrošačke cijene povezani s ovim proizvodima slabi. Valja reći da je pad proizvođačkih cijena prehrambenih proizvoda bio poništen rastom cijena duhanskih proizvoda i pića. Godišnja stopa rasta cijena kapitalnih proizvoda u lipnju je iznosila 3,1%, pri čemu je posebno bio izražen rast cijena u proizvodnji ostalih prijevoznih sredstava.

Međunarodna usporedba potrošačkih cijena

U eurozoni je u lipnju 2009. zabilježena negativna godišnja stopa promjene potrošačkih cijena, koja je iznosila $-0,1\%$. Pritisci na smanjenje potrošačkih cijena u eurozoni bili su najjači kod cijena energije, što je posljedica izraženog učinka baznog razdoblja, odnosno snažnog rasta cijena sirove nafte na svjetskom tržištu sredinom prošle godine. Razlika između godišnje stope promjene potrošačkih cijena u Hrvatskoj i one u eurozoni tijekom prvog se polugodišta 2009. povećala, a to je uvelike prouzročio rast cijena koje su pod utjecajem administrativnih odluka u Hrvatskoj (rast cijena plina za kućanstva, poskupljenje duhanskih proizvoda potaknuto povećanjem trošarina i rast cijena zdravstvenih usluga). Tako je u prosincu 2008. godišnja stopa promjene potrošačkih cijena u Hrvatskoj iznosila $2,9\%$, a u eurozoni $1,6\%$, dok su u lipnju ove godine ostvarene stope promjene od $2,1\%$ odnosno $-0,1\%$, kao što je spomenuto. Promatraju li se pojedine komponente ukupnog indeksa potrošačkih cijena u Hrvatskoj i eurozoni, valja izdvojiti razliku

Slika 15. Cijene industrijskih proizvoda pri proizvođačima po glavnim industrijskim grupacijama

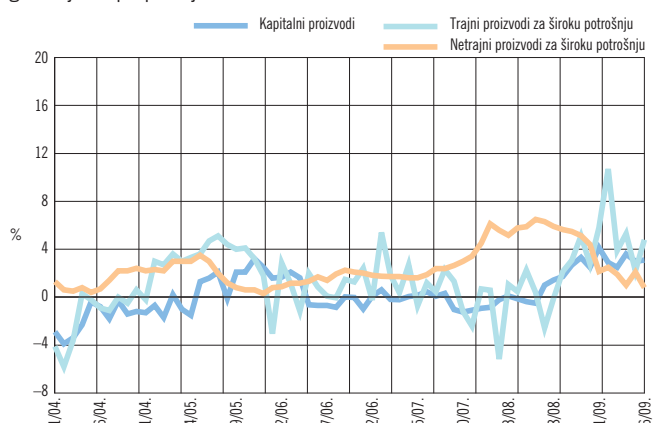
godišnje stope promjene



Izvor: DZS

Slika 16. Cijene industrijskih proizvoda pri proizvođačima po glavnim industrijskim grupacijama

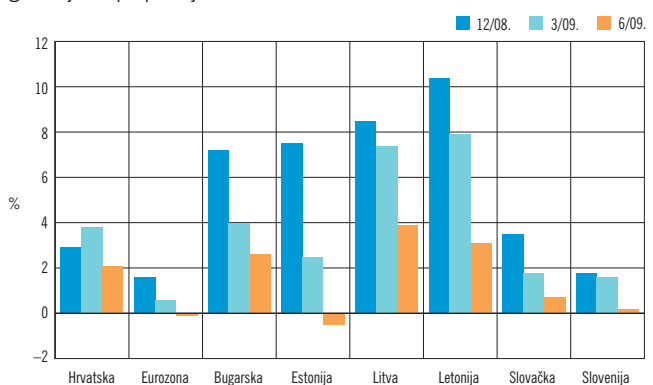
godišnje stope promjene



Izvor: DZS

Slika 17. Indeks potrošačkih cijena u Hrvatskoj i harmonizirani indeksi potrošačkih cijena u eurozoni i odabranim zemljama EU

godišnje stope promjene



Izvor: DZS; Eurostat

u kretanju cijena energije i prerađenih prehrambenih proizvoda. S jedne strane, cijene energije u Hrvatskoj na godišnjoj razini padaju sporije nego u eurozoni, što se donekle može objasniti spomenutim poskupljenjem plina. S druge strane, cijene prerađenih prehrambenih proizvoda u Hrvatskoj rastu brže nego u eurozoni, čemu je pridonio i rast cijena duhanskih proizvoda.

Što se tiče usporedbe s novim članicama EU s područja Srednje i Istočne Europe, godišnja stopa inflacije potrošačkih cijena u Hrvatskoj u lipnju 2009. godine bila je viša od one zabilježene u Estoniji (–0,5%), Sloveniji (0,2%), Slovačkoj (0,7%) i Češkoj (0,8%), a niža od one u Rumunjskoj (5,9%), Poljskoj (4,2%), Litvi (3,9%), Mađarskoj (3,7%), Letoniji (3,1%) i Bugarskoj (2,6%).

Cijene nekretnina

Godišnji se rast cijena nekretnina u 2008. znatno usporio jer se smanjila potražnja za stambenim prostorom, što su prouzročili sporiji realni rast raspoloživog dohotka stanovništva, povećanje (nominalnih) kamatnih stopa na stambene kredite, pooštreni uvjeti za odobravanje kredita i pad potrošačkog optimizma. Kupci su u očekivanju daljnjeg usporavanja rasta cijena na domaćem tržištu nekretnina odgađali odluke o kupnji. Tako se trend smanjivanja potražnje za stambenim prostorom nastavio tijekom prve polovine 2009., što je u uvjetima izdašne ponude stambenog prostora rezultiralo padom cijena nekretnina za 5,3% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Pritom su se cijene stambenog prostora u Zagrebu smanjile na godišnjoj razini za 3,1%, dok je na Jadranu taj pad bio još izrazitiji i iznosio je 9,6%.

Tablica 2. Indeks cijena stambenog prostora u Hrvatskoj

godišnje stope promjene

	Ponder	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2007.		2008.		2009.
									1. pol.	2. pol.	1. pol.	2. pol.	1. pol.
Hrvatska	100,0	1,8	0,6	13,0	8,8	16,5	13,0	5,8	17,5	8,7	5,8	5,8	–5,3
Zagreb	65,3	6,5	0,6	11,5	10,0	17,0	11,7	2,2	14,4	9,2	1,8	2,6	–3,1
Jadran	22,0	5,5	8,7	9,2	17,1	15,8	16,2	10,7	23,0	10,1	13,7	7,7	–9,6

Napomena: Metodologija izrade hedonističkog indeksa cijena nekretnina u Hrvatskoj je takva da se pri svakom izračunavanju nove vrijednosti indeksa (nakon isteka pojedinog polugodišta) ponovno procjenjuju svi parametri u pojedinim jednadžbama postignutih cijena nekretnina, što pak uzrokuje reviziju indeksa cijena nekretnina za prijašnja polugodišta, odnosno godine. Svako ažuriranje mijenja indekse ostvarene u prethodnim godinama, ali oni su svakoga puta sve preciznije izmjereni jer su izračunati pomoću većeg broja podataka.

Izvori: Burza nekretnina; izračuni HNB-a

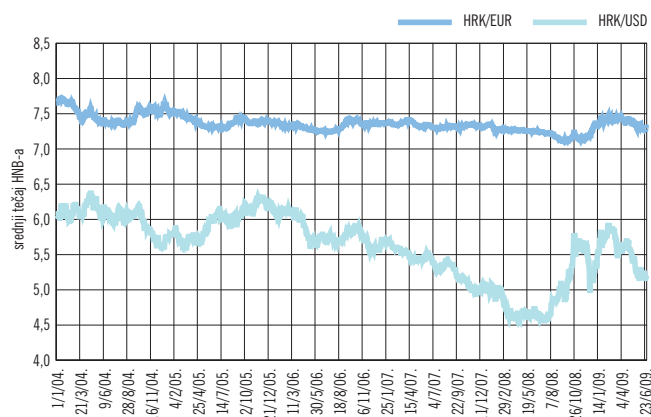
6. Tečaj

Tijekom prvih šest mjeseci 2009. kuna je prema euru blago ojačala (za 0,4%), pri čemu je tečaj pao sa 7,32 kune za jedan euro 31. prosinca 2008. na 7,29 kuna za jedan euro 30. lipnja 2009. Jačanje kune posljedica je tečajnih kretanja u drugom tromjesečju, dok su u prvome bili izraženiji deprecijacijski pritisci na domaću valutu, na što je najviše utjecala pojačana potražnja države i poduzeća za devizama radi plaćanja dospjelih inozemnih obveza, a potom i smanjeni priljev kapitala u zemlju. Nastojeći ublažiti intenzitet deprecijacijskih pritisaka, HNB je u sklopu deviznih intervencija 23. siječnja i 18. veljače poslovnim bankama prodao ukupno 513,0 mil. EUR, a promjenom instrumenata monetarne politike također je bankama oslobodio znatne devizne pričuve. Kako su se nakon toga u uvjetima smanjene kunske likvidnosti pojačali aprecijacijski pritisci, središnja se banka ponovno uključila u rad deviznog tržišta i 27. veljače od poslovnih banaka otkupila 331,2 mil. EUR. U drugom su se tromjesečju deprecijacijska očekivanja smirila, čemu je pridonio i rebalans proračuna kojim se otvorio prostor za zaduživanje države na inozemnom tržištu izdavanjem euroobveznica, kao i objava pokazatelja koji nisu upućivali na probleme poduzeća u refinanciranju inozemnih obveza, a opadanje vanjskotrgovinskog manjka smanjilo je potrebu za njegovim financiranjem. Kuna je stoga bila izloženija aprecijacijskim pritiscima koji se, između ostalog, mogu objasniti aktivnostima tržišnih sudionika povezanim s izdavanjem državnih euroobveznica i uobičajenim sezonskim činiteljima (početkom turističke sezone). Pritom nije bilo potrebe za deviznom intervencijom središnje banke. U deviznim transakcijama s Ministarstvom financija HNB je u razdoblju od siječnja do lipnja 2009. godine neto otkupio deviza u iznosu od 411,10 mil. EUR, što se pretežno odnosi na otkup većeg dijela deviza od ukupno 750 mil. EUR koje je država ostvarila izdavanjem euroobveznica.

Osim prema euru kuna je tijekom prvih šest mjeseci 2009. godine ojačala i prema švicarskom franku (2,8%). Za razliku od toga, kuna je u promatranom razdoblju oslabjela prema američkom dolaru (1,0%) i prema funti sterlinga (14,8%). Takvo je kretanje nominalnih tečajeva kune rezultiralo neznačajnom deprecijacijom indeksa dnevnoga nominalnoga efektivnog tečaja kune prema košarici valuta od 0,1% (30. lipnja 2009. u odnosu na 31. prosinca 2008.).

Raspoloživi podaci o kretanju realnoga efektivnog tečaja kune tijekom prve polovine 2009. upućuju na blago poboljšanje cjenovne konkurentnosti izvoza u usporedbi s prethodnim šestomjesečnim razdobljem. Naime, u promatranom je razdoblju zabilježena deprecijacija indeksa realnoga efektivnog tečaja kune deflaciranog potrošačkim cijenama (2,0%) i cijenama pri proizvođačima (0,4%). Ipak, ostvareno realno slabljenje kune bilo je slabije od nominalnoga (4,4%) jer su potrošačke cijene u Hrvatskoj porasle, a u

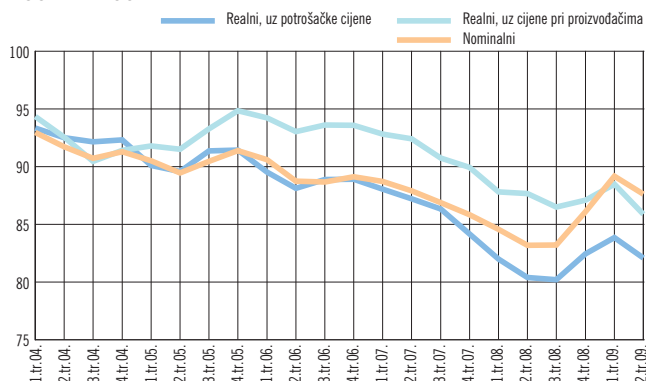
Slika 18. Nominalni dnevni tečaj kune prema euru i američkom dolaru



Izvor: HNB

Slika 19. Indeks^a nominalnoga i realnoga efektivnog tečaja kune deflaciranog potrošačkim cijenama, cijenama pri proizvođačima i jediničnim troškom rada

2001. = 100



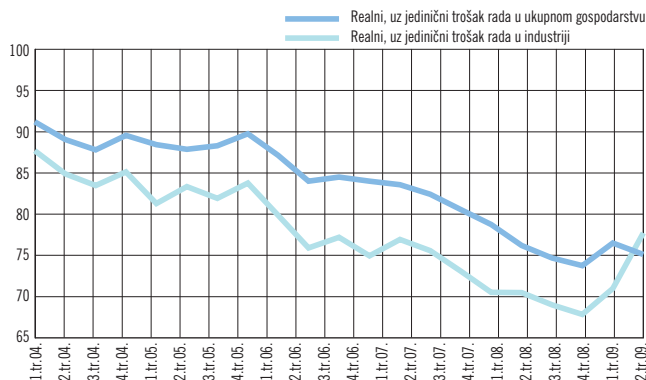
^a Pad indeksa upućuje na aprecijaciju kune.

Izvori: DZS; ESB; OECD; nacionalni izvori; izračun HNB-a

inozemstvu pale, dok su se cijene pri proizvođačima u Hrvatskoj smanjile manje nego u inozemstvu. Što se tiče troškovne konkurentnosti hrvatskog izvoza, dostupni podaci o kretanju indeksa realnoga efektivnog tečaja kune deflaciranog jediničnim troškom rada za prvo tromjesečje 2009. pokazuju da je na razini cijeloga gospodarstva aprecijacija iznosila 1,8% u usporedbi s prethodnim tromjesečjem. To je posljedica rasta jediničnog troška rada, koji je u Hrvatskoj bio brži nego u inozemstvu. Nasuprot tome, indeks realnoga efektivnog tečaja kune uz jedinični trošak rada u industriji značajno je deprecirao (9,5%), na što je osim nominalne efektivne deprecijacije kune utjecao i pad jediničnog troška rada u industriji, dok je u inozemstvu zabilježeno njegovo povećanje.

Slika 20. Indeks^a nominalnoga i realnoga efektivnog tečaja kune deflaciranog potrošačkim cijenama, cijenama pri proizvođačima i jediničnim troškom rada

2001. = 100



^a Pad indeksa upućuje na aprecijaciju kune.

Izvori: DZS; ESB; OECD; nacionalni izvori; izračun HNB-a

7. Monetarna politika i novčana kretanja

Negativan utjecaj svjetske financijske i gospodarske krize na domaća financijska kretanja, koji se pojavio krajem 2008., prenio se i u 2009. godinu. Monetarno je okružje na početku 2009. bilo obilježeno pritiscima na slabljenje tečaja domaće valute, koji su također bili potaknuti sezonskim utjecajem manjka platne bilance i velikim deviznim obvezama države. HNB je intenzivnim korištenjem i izmjenama instrumenata monetarne politike uspješno ublažio deprecijacijske pritiske, pri čemu je oslobođen značajan iznos devizne likvidnosti. Istodobno se kunskom likvidnošću upravljalo restriktivno, vodeći računa da se ne naruši osnovni cilj – održavanje stabilnosti cijena, odnosno stabilnosti nominalnog tečaja kune prema euru kao glavnoga nominalnog sidra. Velike potrebe središnje države za financijskim sredstvima znatno su utjecale na vođenje monetarne politike u tom razdoblju.

U nastavku prvog polugodišta monetarno okružje bilo je bitno stabilnije. Deprecijacijski pritisci počeli su jenjavati, a u drugom su tromjesečju do izražaja došli pritisci na jačanje tečaja domaće valute. Na njih je, uz sezonski učinak, veliki utjecaj imalo međunarodno izdanje državnih obveznica na osnovi kojega je ostvaren značajan priljev deviza iz inozemstva. Unatoč tome, budući da su uvjeti na novčanom i deviznom tržištu bili stabilniji nego krajem 2008. i početkom 2009., nije bilo potrebe za dodatnim izmjenama instrumenata monetarne politike, pa je središnja banka stabilnost i likvidnost sustava održavala svojim redovitim operacijama.

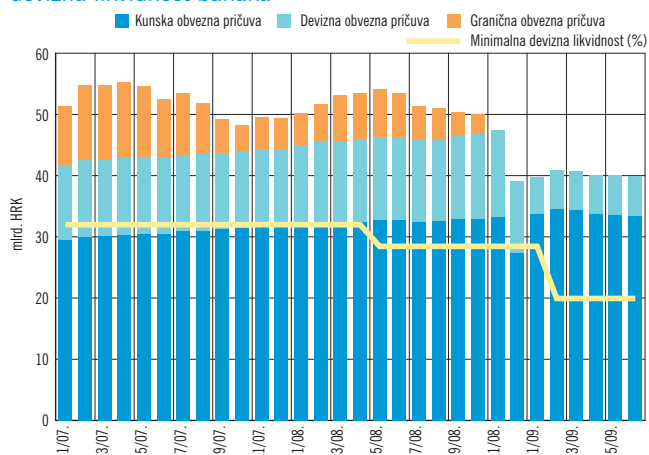
U skladu s nepovoljnim gospodarskim kretanjima, u prvoj polovini 2009. godine zabilježen je pad gotovo svih monetarnih i kreditnih agregata. Smanjenje je bilo najizraženije kod neto inozemne aktive banaka i kod novčane mase, ali smanjili su se i plasmani banaka privatnom sektoru, i to osobito stanovništvu. S druge strane, najznačajnije su porasli plasmani banaka središnjoj državi.

7.1. Instrumenti monetarne politike i tokovi kreiranja i povlačenja primarnog novca

U 2009. godinu poslovne su banke ušle s velikim viškom kunske likvidnosti i intenzivirali su se deprecijacijski pritisci s kraja prethodne godine. Stoga je HNB, nakon sniženja stope obvezne pričuve s 17% na 14% u prosincu 2008. (čime je oslobođeno 5,9 mlrd. kuna i 346 mil. EUR), u siječnju 2009. povećao devizni dio obvezne pričuve koja se izvršava u kunama s 50% na 75% (tako je iz sustava povučeno 5,9 mlrd. kuna i oslobođeno 810 mil. EUR).

Početkom veljače središnja je banka, spustivši stopu minimalno potrebnih deviznih potraživanja s 28,5% na 25,0%, dodatno poboljšala deviznu likvidnost banaka. To smanjenje propisane devizne likvidnosti, kojim se bankama oslobodilo 840 mil. EUR, bilo je usklađeno s planiranim kreditnim zaduživanjem države kod domaćih banaka. Međutim, potražnja domaćih sektora za devizama i nadalje je bila znatna, a međunarodno okružje i dalje su obilježavala negativna kretanja. Zato je HNB u veljači još jednom snizio minimalno potrebna devizna potraživanja banaka, na 20%, čime je oslobođeno 1,25 mlrd. EUR. Osim toga, krajem veljače najveća dopuštena otvorena devizna pozicija banaka povećana

Slika 21. Obračunata obvezna pričuva i minimalna devizna likvidnost banaka

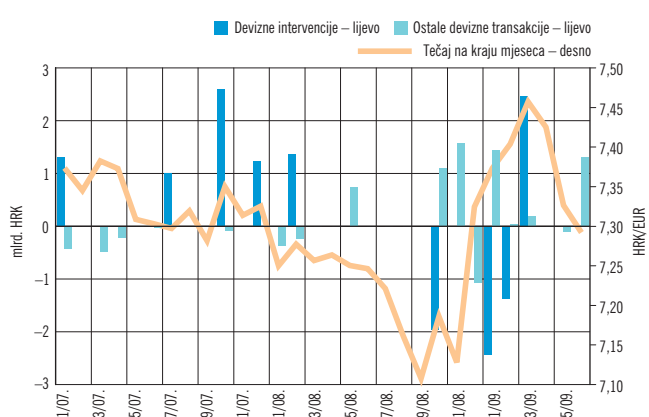


Izvor: HNB

je s dotadašnjih 20% na 30% jamstvenoga kapitala, pa je bankama olakšano raspolaganje oslobođenim deviznim sredstvima.

Navedenim promjenama instrumenata obvezne pričuve i minimalne devizne likvidnosti u prvom tromjesečju 2009. HNB je kumulativno oslobodio 2,9 mlrd. EUR, te je uvelike pridonio uravnoteženju ponude i potražnje na deviznom tržištu, a naposljetku i zaustavljaju slabljenja tečaja domaće valute. HNB je tijekom prva dva mjeseca u dva navrata također intervenirao na deviznom tržištu, čime je plasirao 0,5 mlrd. EUR i pritom povukao 3,8 mlrd. kuna. Početkom ožujka, pak, središnja je banka otkupom 0,3 mlrd. EUR (kreiranje 2,5 mlrd. kuna) nadoknadila dio međunarodnih pričuva potrošenih u prethodnim mjesecima, dok u nastavku polugodišta nije bilo deviznih aukcija s poslovnim bankama.

Slika 22. Devizne transakcije HNB-a i srednji tečaj HRK/EUR



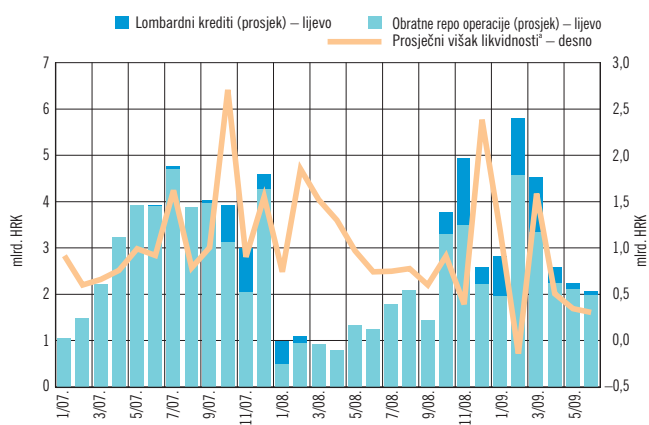
Napomena: Pozitivne vrijednosti deviznih intervencija i deviznih transakcija odnose se na otkupe deviza od strane HNB-a. U ostale devizne transakcije ubrajaju se kupoprodaje deviza s Ministarstvom financija i ugovori o razmjeni (devizni swap-ovi s poslovnim bankama).

Izvor: HNB

Osim što su s poslovnim bankama tijekom prvih šest mjeseci 2009. zabilježene izravne kupoprodaje deviza, s bankama je bio sklopljen i ugovor o razmjeni deviza (devizni swap). Tim ugovorom HNB je u siječnju omogućio bankama da uz zalag deviza u iznosu od 261,3 mil. EUR pribave 1,9 mlrd. kuna za kreditiranje središnje države. Naknadno je iznos blago povećan i ugovor o razmjeni produžen je sve do lipnja, kad je država na osnovi međunarodnog izdanja obveznica priskrbila sredstva za zatvaranje dijela kreditnih linija s poslovnim bankama u Hrvatskoj.

Što se tiče deviznih transakcija s Ministarstvom financija, uz tekuće i manje kupoprodaje deviza u prvom je polugodištu zabilježena uobičajena prodaja deviza za potrebe plaćanja dospjelih obveza Pariškom i Londonskom klubu (59 mil. EUR), a u lipnju je ostvaren otkup od 473 mil. EUR s osnove priljeva deviza od međunarodnog izdanja obveznica. Neto monetarni učinak svih opisanih deviznih transakcija HNB-a, i s poslovnim bankama i sa središnjom državom, rezultirao je kreiranjem 1,6 mlrd. kuna u prvih šest mjeseci 2009. godine.

Slika 23. Kunska likvidnosti, obratne repo operacije i lombardni krediti



* Uključujući prekonocni depozit kod HNB-a

Izvor: HNB

Upravljanje kunkskom likvidnošću putem operacija na otvorenom tržištu podupiralo je devizne operacije i također je bilo u funkciji sprječavanja prekomjernih fluktuacija tečaja. Njihovo korištenje bilo je ograničeno, što se prije svega odnosilo na prihvaćanje oko 40% pristiglih ponuda banaka uz fiksnu repo stopu od 6,0%. Promet na obratim repo aukcijama bio je nešto veći u prvoj polovini polugodišta, a u idućim se mjesecima postupno smanjivao, nakon što je otkupom deviza od banaka u ožujku kreiran značajan iznos kunske likvidnosti. U razdobljima pojačane potražnje

za kunama banke su se povremeno oslanjale i na lombardne kredite HNB-a radi održavanja obvezne pričuve.

Primarni novac (M0) u prvom je polugodištu 2009. porastao za 10,8% te je krajem lipnja dosegnuo 55,1 mlrd. kuna. To je pretežno učinak mjera monetarne politike koje su, poglavito u prvom tromjesečju, bile usmjerene na povlačenje kunske likvidnosti zbog deprecijacijskih pritisaka. U skladu s time u strukturi M0 najsnažniji je bio rast izdvojene kunske obvezne pričuve i računa za namiru, na kojima poslovne banke održavaju dio obračunate kunske obvezne pričuve. S druge strane, pad je zabilježen kod gotovog novca izvan banaka, a dospjeli su i obvezni blagajnički zapisi koje su, zbog prekomjernog rasta plasmana, banke upisale 2008.

Nakon što su se početkom godine bruto međunarodne pričuve HNB-a smanjile, krajem prvog polugodišta vratile su se na razinu iz prosinca 2008. Pad pričuva započeo je još u listopadu 2008., što je isključivo bila posljedica djelovanja monetarne politike radi poboljšanja devizne likvidnosti bankovnog sustava. U okolnostima u kojima su kapitalni priljevi bili usporeni i inozemno financiranje otežano, a istodobno su privatni sektor i država imali velike inozemne obveze, trošenje pričuva osiguralo je nužnu deviznu likvidnost i poduprlo tečaj domaće valute.

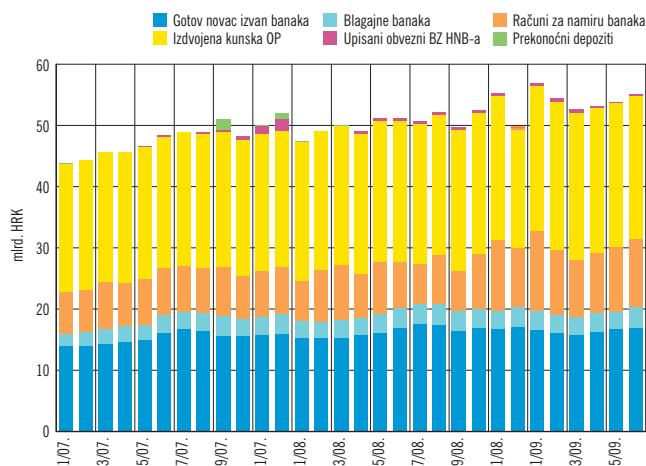
U prva dva mjeseca 2009. bruto pričuve smanjile su se zbog povećanja kuskog dijela devizne obvezne pričuve s 50% na 75% i zbog prodaja deviza poslovnim bankama, dok je u ožujku započeo njihov oporavak zahvaljujući otkupu deviza od banaka. S obzirom na stabilan tečaj i dobru likvidnost koja je uslijedila, nije bilo potrebe za daljnjim promjenama instrumenata radi poboljšanja devizne likvidnosti bankovnog sustava niti za deviznim intervencijama pa se razina deviznih pričuva do samog kraja polugodišta nije značajnije mijenjala. Konačno, krajem lipnja od države je otkupljen znatan dio deviznog priljeva povezan s međunarodnim izdanjem obveznica, što je pozitivno djelovalo na rast pričuva. Krajem lipnja pričuve su iznosile 9,1 mlrd. EUR i bile su samo za -0,3% niže nego na kraju 2008., a njihova je godišnja stopa promjene iznosila -8,6%.

Neto raspoložive pričuve u promatranom su razdoblju nastavile rasti unatoč blagom smanjenju razine zbog dviju deviznih intervencija u siječnju i veljači. Već spomenuti otkupi deviza od banaka u ožujku i od države u lipnju utjecali su na porast razine neto pričuva, koje su krajem lipnja iznosile 8,4 mlrd. EUR uz godišnju stopu rasta od 9,7%.

7.2. Kretanje monetarnih i kreditnih agregata

Monetarna kretanja u prvom polugodištu 2009. bila su obilježena smanjenjem gotovo svih monetarnih i kreditnih agregata. Najsnažniji pad zabilježen je kod neto inozemne aktive poslovnih banaka jer su banke, zahvaljujući izmjeni propisa HNB-a, znatan dio sredstava iz inozemstva iskoristile za financiranje iznimno velikih potreba države. S druge strane, plasmani banaka privatnom sektoru u promatranom su se razdoblju smanjivali, što je utjecalo na sporiji rast neto domaće aktive bankovnog sustava. Rezultat snažnog pada neto inozemne aktive i umjerenog rasta neto domaće aktive bilo je znatno smanjenje ukupnih likvidnih sredstava (M4) u prvoj polovini 2009.

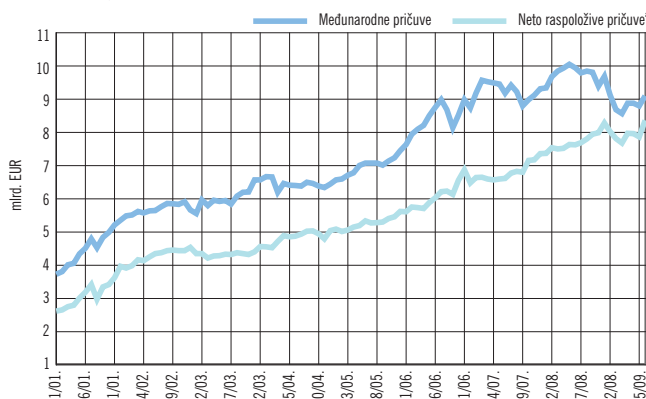
Slika 24. Struktura i kretanje primarnog novca



Izvor: HNB

Slika 25. Međunarodne pričuve HNB-a

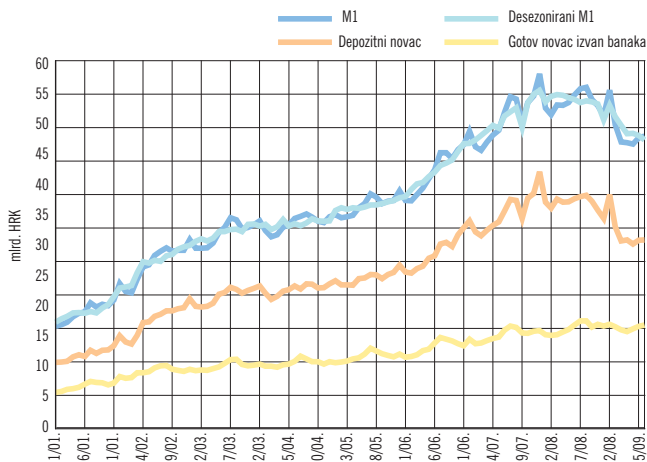
tekući tečaj



*NRP = međunarodne pričuve – inoz. pasiva – devizni blag. zapisi – devizni dio obvezne pričuve – devizni depoziti države

Izvor: HNB

Slika 26. Novčana masa



Izvor: HNB

Novčana masa (M1) smanjila se u prvom polugodištu 2009. za 7,5 mlrd. kuna. Takav je pad odraz nepovoljnih gospodarskih kretanja i smanjene kreditne aktivnosti poslovnih banaka. U skladu s tim godišnja stopa promjene ovoga monetarnog agregata nastavila se smanjivati i na kraju lipnja iznosila je -12,3%.

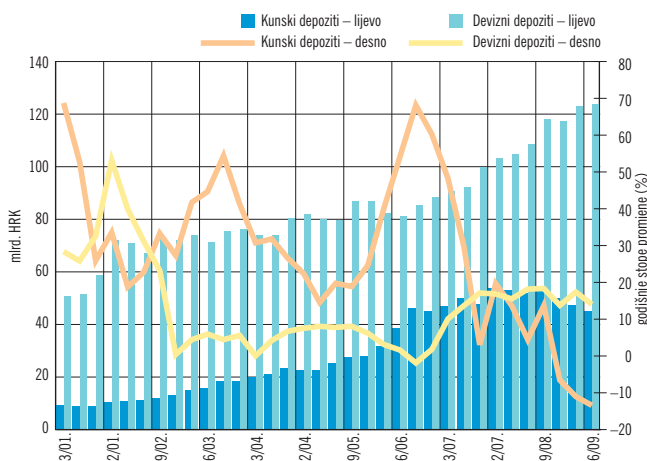
Kad je riječ o štednim i oročenim depozitima, njihovo povećanje u prvih šest mjeseci 2009. bilo je upola manje u odnosu na isto razdoblje prošle godine i iznosilo je 1,6 mlrd. kuna. Usporavanje rasta štednje u bankama prije svega je posljedica smanjenja depozita poduzeća, koja su u uvjetima otežanog pribavljanja likvidnosti intenzivirala trošenje svoje financijske imovine. Osim umjerenijeg rasta, u strukturi ukupnih depozita vidljiv je nastavak trenda supstitucije kunske štednje deviznom. Tako su se u prvoj polovini godine kunski depoziti smanjili za 5,1 mlrd. kuna, dok se devizna štednja u bankama povećala za 6,7 mlrd. kuna. Povećanje stupnja euroiziranosti domaćega bankovnog sustava započelo je s prelijevanjem učinaka svjetske financijske krize na Hrvatsku, a nastavilo se pod utjecajem negativnih očekivanja glede domaćih gospodarskih kretanja.

Sektorska struktura depozita pokazuje da je najznačajniji rast zabilježen kod depozita ostalih bankarskih i nebankarskih financijskih institucija, a nastavio se i rast depozita stanovništva, premda umjerenijim intenzitetom nego prošle godine. Za razliku od toga, depoziti poduzeća u prvih su se šest mjeseci ove godine znatno smanjili, što je posljedica snažnog pada gospodarske aktivnosti i otežanog pristupa ostalim izvorima financiranja.

Umjeren rast ukupnih štednih i oročenih depozita samo je djelomično ublažio snažan pad novčane mase, tako da su se ukupna likvidna sredstva u prvom polugodištu 2009. smanjila za 6,6 mlrd. kuna. Stanje M4 na kraju lipnja 2009. bilo je samo za 1,1% veće nego na kraju istog mjeseca prethodne godine.

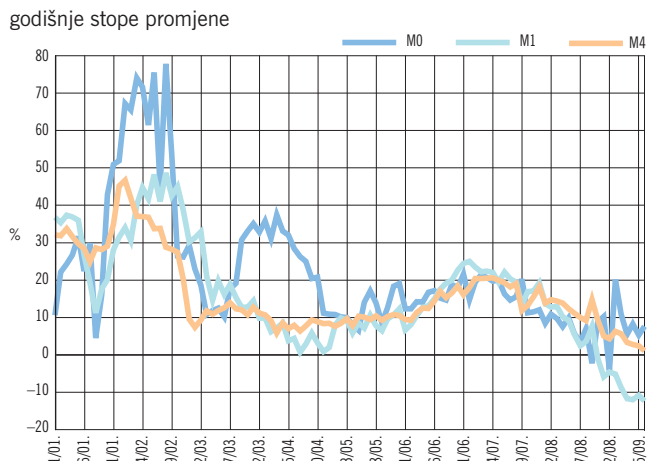
Prvo polugodište 2009. obilježila je kontrakcija kreditne aktivnosti poslovnih banaka usmjerene prema privatnom sektoru. Naime, plasmani banaka nebankarskom sektoru u tom su se razdoblju smanjili za 2,2 mlrd. kuna ili 1,0%. Takvim je kretanjima uzrok smanjena ponuda kredita (zbog veće usmjerenosti banaka na financiranje države), ali i nepovoljni trendovi potražnje za kreditima povezani s pooštrenim uvjetima kreditiranja, padom gospodarske aktivnosti i niskom razinom poslovnog i potrošačkog optimizma.

Slika 27. Kunski i devizni depoziti



Izvor: HNB

Slika 28. Monetarni agregati



Izvor: HNB

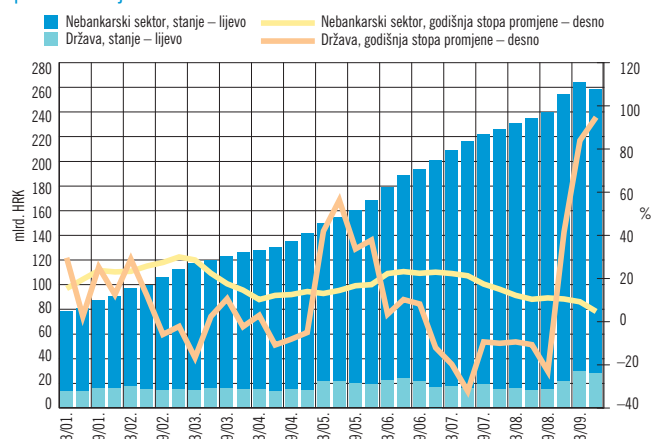
Promatra li se struktura plasmana po sektorima, vidljivo je da se slabljenje kreditne aktivnosti ponajviše odnosilo na kreditiranje stanovništva. Plasmani banaka stanovništvu od početka godine smanjili su se za 2,2%, pri čemu je pad zabilježen kod gotovo svih vrsta kredita. Najviše su se smanjili krediti za kupnju automobila i ostali nenamjenski krediti, što se može povezati s kontrakcijom osobne potrošnje i padom prometa od trgovine na malo.

Nepovoljni trendovi u prvoj polovini godine zabilježeni su i kod plasmana poduzećima. Ipak, usporevanje kreditiranja tog sektora bilo je nešto blaže nego kod stanovništva, pa su se plasmani poduzećima u prvih šest mjeseci povećali za 0,5%. To se može objasniti pojačanom potražnjom poduzeća za kreditima domaćih banaka u uvjetima otežane dostupnosti ostalih izvora financiranja.

Kad je riječ o plasmanima državi, nakon snažnog rasta potkraj 2008. godine, u prvoj polovini 2009. nastavilo se intenzivno financiranje središnje države na domaćem bankovnom tržištu. Neto potraživanja banaka od središnje države povećala su se u prvom polugodištu za 6,5 mlrd. kuna i na kraju lipnja iznosila su 28,1 mlrd. kuna, odnosno gotovo dvostruko više nego na kraju istog mjeseca prethodne godine. Valja napomenuti također da su se na kraju prvog polugodišta smanjila neto potraživanja banaka od države, i to zahvaljujući priljevu sredstava od izdanja euroobveznica, koji je država djelomično iskoristila za otplatu kreditnih obveza, a djelomično deponirala na svojim računima kod banaka i HNB-a.

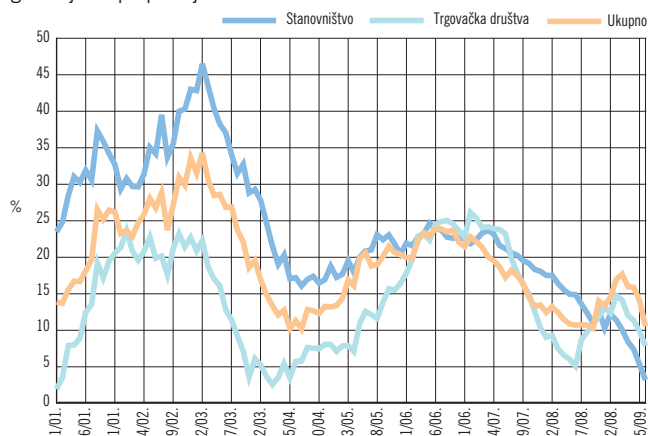
Kako je već napomenuto, kreditiranje države i pad domaćih izvora financiranja banke su najvećim dijelom financirale povlačenjem svoje devizne imovine iz inozemstva, stoga se njihova inozemna aktiva u prvom polugodištu smanjila za 8,6 mlrd. kuna. Uzme li se u obzir da su se u istom razdoblju obveze banaka prema inozemstvu povećale za 2,5 mlrd. kuna, neto inozemna aktiva banaka u prvih šest mjeseci smanjila se ukupno za 11,1 mlrd. kuna i na kraju lipnja bila je za 35,6% manja nego na kraju istog mjeseca prethodne godine.

Slika 29. Plasmani banaka nebankarskom sektoru i neto potraživanja od države



Izvor: HNB

Slika 30. Krediti poslovnih banaka godišnje stope promjene



Izvor: HNB

8. Tržište novca

Kraj prethodne i sam početak 2009. godine bili su obilježeni napetostima na novčanom tržištu. Deprecijacijski pritisci na tečaj kune potaknuli su središnju banku na otpuštanje dijela prethodno imobiliziranih inozemnih pričuva monetarnog sustava, što je bilo praćeno restriktivnim kreiranjem kunske likvidnosti radi stabilizacije tečaja. Navedene su mjere održale tečaj stabilnim, ali su pojačale tenzije na novčanom tržištu. Povećani promet na novčanom tržištu u tom razdoblju bio je praćen naglim rastom i rekordnom kolebljivošću kamatnih stopa. Ostatak prvog polugodišta obilježilo je popuštanje deprecijacijskih pritisaka i stabiliziranje prilika te su u odnosu na prvo tromjesečje pale ne samo kamatne stope nego i promet na novčanom tržištu.

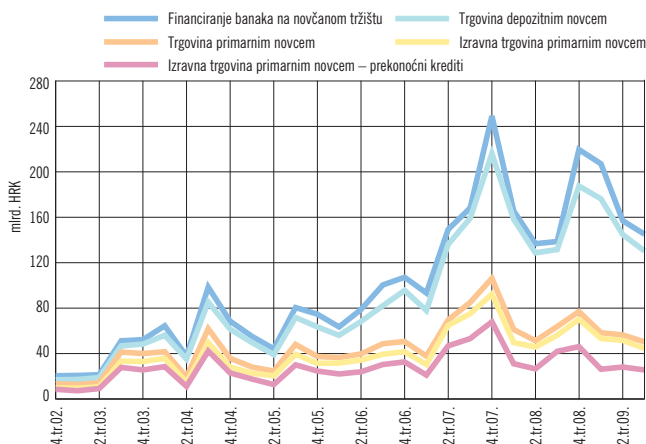
Početak godine država se pretežito financirala kreditima domaćih banaka, pa su iznosi planiranih i upisanih (kunskih) trezorskih zapisa MF-a u razdoblju od siječnja do ožujka opadali prosječno za oko 25,0% po održanoj aukciji. Slabije zanimanje ulagača u tom je razdoblju poticalo rast kamatnih stopa na trezorske zapise, koje su se uglavnom kretale paralelno s kamatnim stopama na novčanom tržištu. Snažan interes ulagača za eurskim trezorskim zapisima, koje je MF u ožujku ove godine počeo redovito izdavati, olakšao je namirivanje povećanih potreba države za financiranjem proračunskog manjka u drugom tromjesečju. Tako je nakon devet održanih aukcija trezorskih zapisa u prvom tromjesečju, na kojima je bilo prikupljeno ukupno 2,8 mlrd. kuna, u drugom tromjesečju održano osam aukcija, na kojima su prikupljene još 4,83 mlrd. kuna. Stanje ukupno upisanih trezorskih zapisa iznosilo je krajem lipnja približno 18,5 mlrd. kuna, što je za 1,0 mlrd. kuna više nego na kraju 2008. godine.

Skuplji izvori financiranja banaka, praćeni pogoršanjem kvalitete njihova kreditnog portfelja, poticali su tijekom prvog polugodišta 2009. nastavak rasta aktivnih kamatnih stopa banaka. Pritom su kamatne stope na kredite poduzećima, koji su obično rizičniji plasmani, rasle brže i bile kolebljivije od kamatnih stopa na kredite stanovništvu. Njihov je porast usporen tijekom drugog tromjesečja pod utjecajem mjera središnje banke, kojima je smanjen regulatorni trošak poslovnim bankama i poduprta zadovoljavajuća razina likvidnosti bankovnog sustava, te znatnog smanjenja kamatnih stopa na europskom novčanom tržištu. To je utjecalo i na pasivne kamatne stope, koje su ostale relativno stabilne, osim kamatnih stopa na oročene kunske depozite, čijim su porastom početkom godine banke nastojale ojačati kunsku likvidnost. Aktivne su kamatne stope tijekom drugog tromjesečja rasle brže od pasivnih, pa se može očekivati nastavak povećavanja neto kamatnih prihoda banaka u uvjetima sporijega kreditnog rasta.

8.1. Kamatne stope na novčanom tržištu

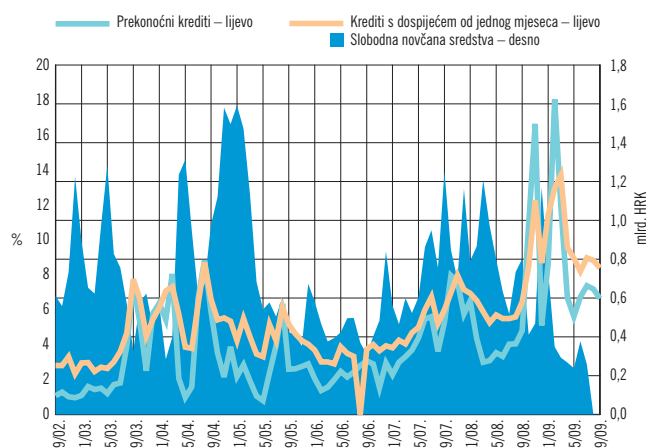
Deprecijacijski pritisci, na koje je središnja banka reagirala otpuštanjem dijela inozemnih pričuva i restriktivnim kreiranjem kunske likvidnosti, potaknuli su početkom godine snažno povećavanje prometa i rast kamatnih stopa na novčanom tržištu, no u drugom tromjesečju došlo je do njihova postupnog smirivanja. Stoga je HNB još krajem prethodne godine prestao s vođenjem repo operacija putem aukcija sa slobodnim formiranjem cijene. Poboljšanje likvidnosti bankovnog sustava u drugom tromjesečju pogodovalo je stabiliziranju novčanog tržišta. Unatoč visokoj razini prometa ostvarenog početkom godine, banke su u cijelom polugodištu primarnu likvidnost financirale putem novčanog tržišta u prosječnom dnevnom iznosu od oko 3,0 mlrd. kuna (ukupno 364 mlrd. kuna u cijelom polugodištu), što je za samo približno 160,0 mil. kuna više nego u istom razdoblju prethodne godine.

Slika 31. Promet na novčanom tržištu
tromjesečni podaci



Izvor: HNB

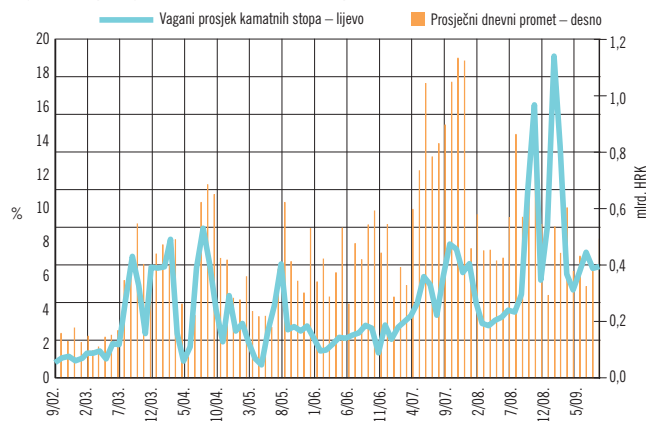
Slika 32. Kamatne stope u izravnoj trgovini među bankama i slobodna novčana sredstva banaka



Izvor: HNB

Slika 33. Izravna međubankovna trgovina prekoćnim kreditima

mjesečni prosjeci na osnovi dnevnih podataka



Izvor: HNB

Financiranje banaka na novčanom tržištu najvećim se dijelom odnosilo na kredite u trgovini depozitnim novcem (321,1 mlrd. kuna), dok je kupnjom repo ugovora i prodajom vrijednosnih papira prikupljeno 42,7 mlrd. kuna odnosno 0,1 mlrd. kuna. Tijekom promatranog razdoblja u trgovanju depozitnim novcem nastavljen je višegodišnji trend supstituiranja izvora financiranja: udio dosad najvažnije kategorije, međubankovne trgovine, pao je u prvom polugodištu na najnižu razinu do sada, tj. na 33,4%, dok je vodeće mjesto s 45,3% udjela preuzela kategorija trgovanja s nebankovnim financijskim institucijama. Preostala petina financijskih sredstava prikupljala se trgovanjem banaka s ostalim pravnim osobama.

Međubankovnom trgovinom primarnim novcem tijekom prvog polugodišta 2009. godine uobičajeno je, unatoč smanjenju njezina prometa, dominirala izravna trgovina između banaka. Izravna trgovina između banaka činila je više od 90% navedenog segmenta trgovanja primarnim novcem zbog izrazite koncentracije trgovine unutar manjeg broja banaka, a ostalo trgovanje između banaka bilo je ostvareno uz posredovanje Tržišta novca Zagreb.

Najlikvidniji instrument u izravnoj međubankovnoj trgovini primarnim novcem u prvoj polovini ove godine i nadalje su bili prekoćni krediti. Prosječni dnevni promet tih kredita gotovo je prepolovljen u prvom tromjesečju ove u odnosu na kraj prethodne godine, no tijekom drugog tromjesečja počeo se blago oporavljati. Navedena kretanja poticala su rast i nestabilnost kamatnih stopa na prekoćne kredite početkom godine, kada su dosegnute najviše razine još od kraja 1990-ih, a vidljivo popuštanje pritiska na novčanom tržištu u drugom tromjesečju bilo je razdoblje njihova smirivanja.

8.2. Kamatne stope na tržištu kratkoročnih vrijednosnih papira

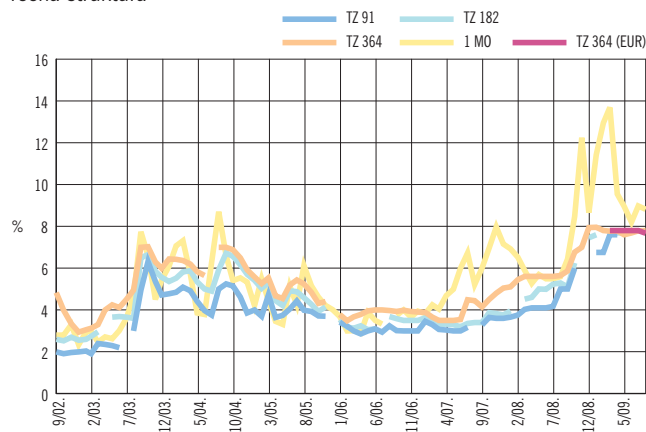
Nakon snažnog porasta kratkoročnog duga s osnove izdanih trezorskih zapisa krajem prethodne godine, MF se početkom ove godine više oslanjao na zaduživanje kod domaćih banaka. Slabije zanimanje ulagača za trezorske zapise dovelo je do smanjenja obujma emisija na aukcijama trezorskih zapisa praćenog kontinuiranim pritiskom na rast kamatnih stopa na trezorske zapise (ponajprije one s kraćim rokom dospijeća), koje su se uglav-

nom kretale usporedno s kamatnim stopama na novčanom tržištu. Redovito izdavanje eurskih trezorskih zapisa od ožujka ove godine ponovo je potaknulo interes ulagača. Tako je nakon devet održanih aukcija trezorskih zapisa u prvom tromjesečju, u kojima je bilo prikupljeno ukupno 2,8 mlrd. kuna, u drugom tromjesečju održano osam aukcija, u kojima su prikupljene još 4,83 mlrd. kuna, od čega 2,7 mlrd. kuna putem eurskih trezorskih zapisa (s jednogodišnjim rokom dospijeca).

Kamatne stope na aukcijama kunskih trezorskih zapisa kraćih rokova dospijeca nastavile su rasti, dosegnuvši najviše razine još od 2001. godine. Vagana kamatna stopa na trezorske zapise s dospeljem od 91 dana snažno je porasla, sa 6,75% u siječnju na 7,60% u ožujku, te je ostala na toj razini i pri upisu u travnju i lipnju. Vagana kamatna stopa na trezorske zapise s dospeljem od 182 dana kontinuirano je rasla tijekom prva dva tromjesečja, ali nešto slabijim intenzitetom u odnosu na zapise s najkraćim rokom dospijeca, odnosno porasla je sa 7,60% u siječnju na 7,70% u lipnju. U istom razdoblju kamatne stope na jednogodišnje kunske trezorske zapise blago su padale (sa 7,95% u prosincu 2008. na 7,69% u lipnju 2009.). Zaduživanje države putem emisije eurskih trezorskih zapisa bilo je nešto skuplje, premda su kamatne stope i na njihovoj prvoj ovogodišnjoj aukciji u ožujku blago smanjene u odnosu na prosinac prethodne godine te su do lipnja ostale nepromijenjene (7,80%).

Ovogodišnje smanjenje stanja ukupno upisanih kunskih trezorskih zapisa, koje je bilo nešto izraženije tijekom drugog tromjesečja, država je nadomjestila izdavanjem eurskih trezorskih zapisa. Tako je stanje kunskih trezorskih zapisa iz prosinca 2008. smanjeno za 2,8 mlrd. kuna u lipnju ove godine (s 15,2 mlrd. kuna na 12,5 mlrd. kuna), dok je stanje eurskih trezorskih zapisa u tom razdoblju povećano za više od 3,8 mlrd. kuna (s 2,2 mlrd. kuna na 6,0 mlrd. kuna). Stanje ukupno upisanih trezorskih zapisa iznosilo je krajem lipnja približno 18,5 mlrd. kuna, što je za 1,0 mlrd. kuna više nego na kraju 2008. godine. S početkom redovitog izdavanja eurskih trezorskih zapisa vrlo je brzo porastao i njihov udio u ukupnim zapisima, pa je u lipnju on iznosio približno 33,0%, dok je udio kunskih trezorskih zapisa s jednogodišnjim rokom dospijeca pao sa 64%, koliko je iznosio u prosincu 2008., na samo 45,0% u lipnju ove godine. Trezorski zapisi s najdužim rokom dospijeca (728 dana) činili su približno 15% svih zapisa (bilo je samo jedno njihovo izdanje, i to krajem prethodne godine), dok se na zaduživanja s najkraćim rokom dospijeca, od 91 dana, odnosilo manje od 5,0% financiranja putem trezorskih zapisa. Sličan su udio u lipnju imali i trezorski zapisi s rokom dospijeca od 182 dana, nakon znatnog smanjenja tijekom prve polovine 2009. godine.

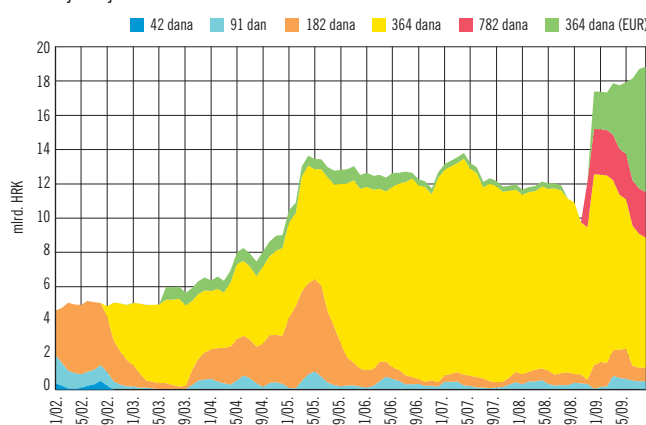
Slika 34. Kamatne stope na trezorske zapise MF-a i u izravnoj trgovini među bankama
ročna struktura



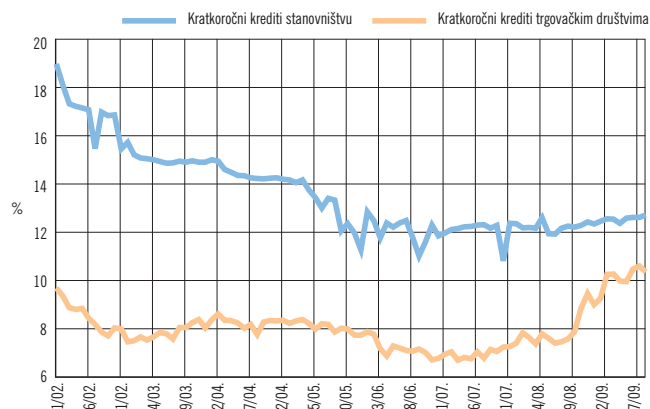
Izvori: MF; HNB

Slika 35. Stanje upisanih trezorskih zapisa (po rokovima dospijeca)

na kraju mjeseca

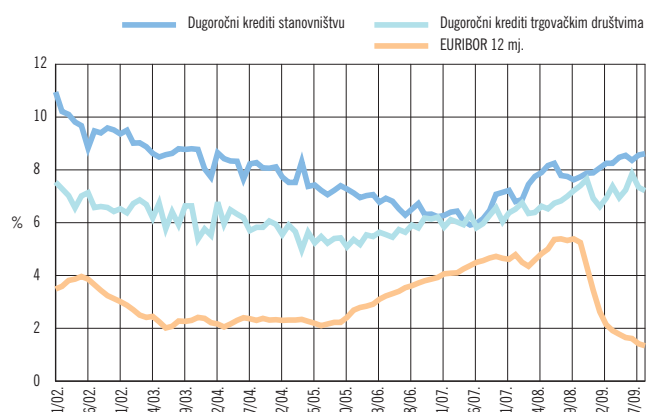


Izvori: MF; HNB

Slika 36. Prosječne aktivne kamatne stope^a poslovnih banaka na kratkoročne kredite bez valutne klauzule

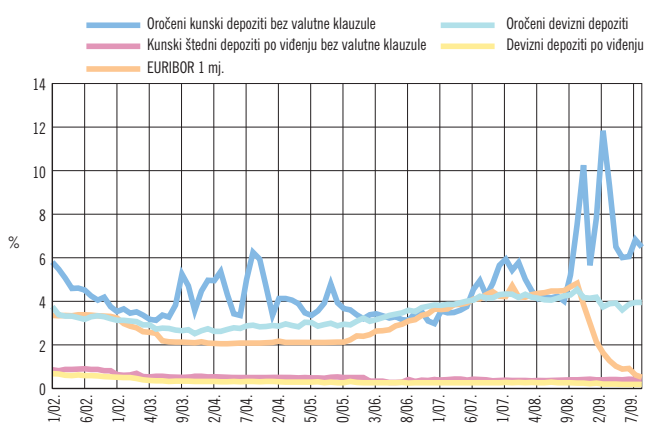
^a Prosječna vagana kamatna stopa na novoodobrene kredite u izvještajnom razdoblju

Izvor: HNB

Slika 37. Prosječne aktivne kamatne stope^a poslovnih banaka na dugoročne kredite s valutnom klauzulom

^a Prosječna vagana kamatna stopa na novoodobrene kredite u izvještajnom razdoblju

Izvor: HNB

Slika 38. Prosječne pasivne kamatne stope^a poslovnih banaka

^a Prosječna vagana kamatna stopa na novozaprmljene depozite u izvještajnom razdoblju

Izvor: HNB

8.3. Kamatne stope poslovnih banaka

Skuplji izvori financiranja banaka praćeni pogoršanjem kvalitete njihova kreditnog portfelja u uvjetima smanjenja obujma realne gospodarske aktivnosti poticali su rast aktivnih kamatnih stopa banaka tijekom prvog polugodišta 2009. godine. Ta su kretanja bila suprotna smanjenju kamatnih stopa na europskom novčanom tržištu, što je, zajedno sa smanjenjem regulatornog troška bankama pod utjecajem mjera HNB-a, zasigurno ublažilo njihov rast. Isti su činitelji ujedno usporili i porast pasivnih kamatnih stopa u promatranom razdoblju.

Vagane kamatne stope na kredite poduzećima, koji su obično rizičniji plasmani, rasle su tijekom prve polovine ove godine brže i bile kolebljivije od kamatnih stopa na kredite stanovništvu. To se osobito odnosi na kratkoročne kredite poduzećima i stanovništvu. Nakon privremenog smanjenja kamatnih stopa na kratkoročne kunske kredite poduzećima bez valutne klauzule u travnju i svibnju ove godine, u lipnju su te stope ponovo imale dvozna- menkaste vrijednosti. Vagana kamatna stopa na kratkoročne kredite trgovačkim društvima bez valutne klauzule tako je porasla s 8,98% u prosincu 2008. na 10,25% u ožujku, dok je u lipnju 2009. iznosila 10,46%. Vagana kamatna stopa na kratkoročne kredite stanovništvu (uključujući obrtnike) bez valutne klauzule iskazala je uobičajenu kolebljivost te je nakon rasta s 12,33% u prosincu 2008. na 12,53% u ožujku 2009. do lipnja blago porasla za još 0,1 postotni bod (na 12,61%).

Slično se kretala i vagana kamatna stopa na dugoročne kredite trgovačkim društvima s valutnom klauzulom, pri čemu je najprije porasla sa 6,92% u prosincu 2008. na 7,37% u ožujku 2009., a onda je u lipnju porasla na 7,85%. Tako je ta stopa tijekom drugog tromjesečja pratila opći trend porasta aktivnih kamatnih stopa, koje su tada dosegnule svoj višegodišnji vrhunac. Vagana kamatna stopa na dugoročne kredite odobrene stanovništvu nastavila je umjereno rasti te je u lipnju iznosila 8,36%, nasuprot 8,25% u ožujku, odnosno 7,89%, koliko je iznosila krajem prethodne godine.

Pasivne kamatne stope ostale su tijekom prvog polugodišta relativno stabilnima. Jedino su vagane kamatne stope na oročene kunske depozite bez valutne klauzule u prvom tromjesečju znatno porasle, čime su banke nastojale ojačati kunsku likvidnost. Nakon što su kraj

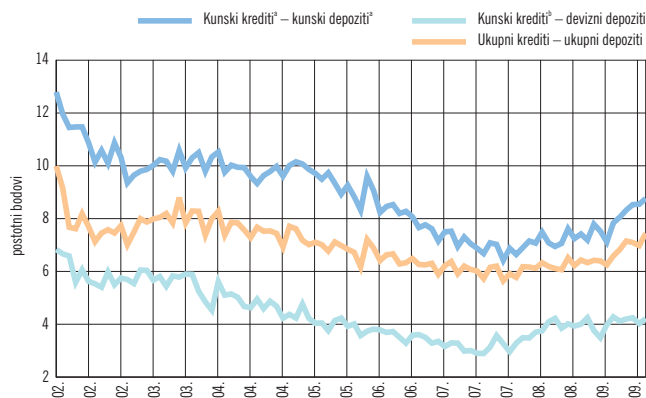
prošle i početak ove godine bili obilježeni visokim vrijednostima i znatnom kolebljivošću vaganih kamatnih stopa na oročene kunske depozite bez valutne klauzule, drugo tromjesečje bilo je razdoblje njihova smirivanja. Kamatne stope na kunske štedne depozite po viđenju, koje su uobičajeno niže i stabilnije, ostale su relativno stabilne. Kamatne stope na oročene devizne depozite trgovačkih društava i devizne depozite po viđenju tog sektora blago su smanjene tijekom prve polovine ove godine, dok su kamatne stope na iste kategorije deviznih depozita sektora stanovništva tijekom tog razdoblja bile stabilne.

Rast razlika između kamatnih stopa na uspooredive kredite i depozite tijekom prvih sedam mjeseci ove godine odražava pojačanu percepciju rizičnosti plasmana i potencijalnih gubitaka banaka po tim plasmanima. Kamatna razlika po "čistim" kuskim kreditima i depozitima (bez valutne klauzule) ima izrazitu tendenciju rasta od travnja 2009. te je u lipnju ostvarena njezina najviša vrijednost u prvom ostvarena njezina najviša vrijednost u prvom polugodištu, odnosno 8,53%. S druge strane, nakon porasta u prvom tromjesečju, kamatna razlika po indeksiranim kreditima i deviznim depozitima tijekom drugog tromjesečja ostala je razmjerno stabilna, pa ti indeksi neto kamatnih prihoda nastavljaju divergirati. Ukupna kamatna razlika tako se nastavila blago povećavati te je u lipnju dosegla 7,10 postotnih bodova, dok je na kraju prethodne godine iznosila 6,43 postotna boda, što upućuje na nastavak povećavanja neto kamatnih prihoda banaka u uvjetima sporijega kreditnog rasta.

Unatoč porastu nominalnih kamatnih stopa na dugoročne kredite trgovačkim društvima u Hrvatskoj, njihova je realna kamatna stopa početkom ove godine ipak blago smanjena zbog povećanja stope inflacije u odnosu na prethodno tromjesečje. Usporavanje inflacije tijekom drugog tromjesečja potaknulo je rast tih stopa u Hrvatskoj, kao i u eurozoni i nekim usporedivim gospodarstvima tijekom posljednjih godinu dana. Tako ni porast realnih kamatnih stopa na kredite poduzećima zabilježen tijekom prve polovine ove godine nije odstupao od raspona njihova porasta u usporedivim zemljama.

Dinamika realnih kamatnih stopa na oročene depozite stanovništva u Hrvatskoj razlikovala se od dinamike nominalnih kamatnih stopa zbog relativno snažnih oscilacija inflacije. Realne kamatne stope na kratkoročne depozite stanovništva u Hrvatskoj su tako znatno porasle tijekom drugog tromjesečja ove godine u odnosu na prethodno tromjesečje i kraj

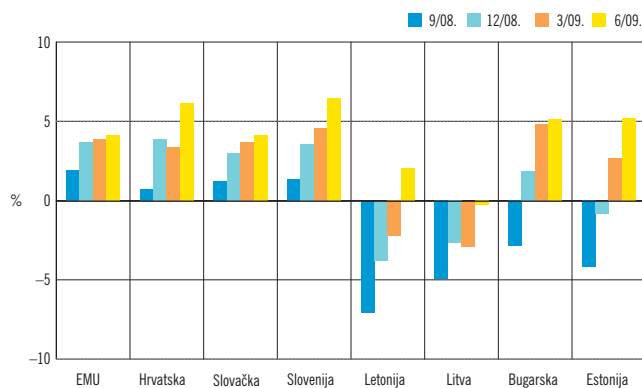
Slika 39. Razlike između prosječnih kamatnih stopa poslovnih banaka na kredite i na depozite



*Bez valutne klauzule; *S valutnom klauzulom

Izvor: HNB

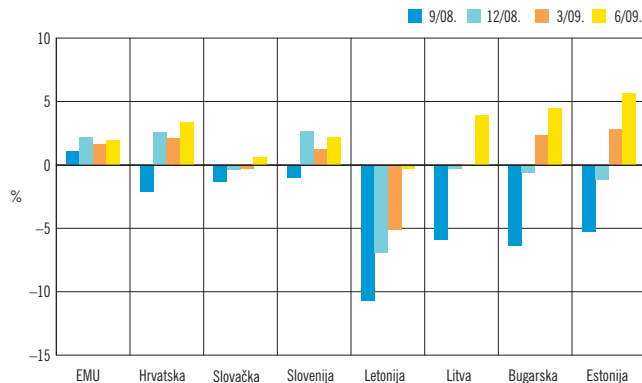
Slika 40. Realne kamatne stope na dugoročne kredite poduzećima u odabranim zemljama



Napomena: Zbog različitoga statističkog obuhvata u pojedinim zemljama kamatne stope nisu izravno usporedive, ali se može analizirati njihov razvoj u vremenu.

Izvori: Bilteni središnjih banaka; HNB

Slika 41. Realne kamatne stope na kratkoročne depozite stanovništva u odabranim zemljama



Napomena: Zbog različitoga statističkog obuhvata u pojedinim zemljama kamatne stope nisu izravno usporedive, ali se može analizirati njihov razvoj u vremenu.

Izvori: Bilteni središnjih banaka; HNB

2008. godine. U određenoj mjeri takva su kretanja vidljiva tijekom promatranog razdoblja i u eurozoni te u drugim usporedivim zemljama. U eurozoni je lipanjski porast realnih kamatnih stopa isključivo rezultat deflacije, s kojom se to područje s jedinstvenom valutom prvi put suočava. U Slovačkoj je unatoč smanjenju nominalnih kamatnih stopa tijekom drugog tromjesečja ove godine došlo do oporavka realnih kamatnih stopa, koje prvi put od kraja 2007. godine imaju pozitivne vrijednosti.

9. Tržište kapitala

Dinamika domaćeg tržišta kapitala u prvom je polugodištu 2009. godine vjerno odražavala globalna kretanja. Početak 2009. godine obilježilo je jačanje recesijskih pritisaka proizišlih iz prelijevanja učinaka svjetske financijske krize na realnu ekonomiju tijekom prethodne godine kao i rast zabrinutosti ulagača zbog novih potencijalnih gubitaka u financijskom sektoru. No početak drugog tromjesečja 2009. donio je rast optimizma i postupni oporavak svjetskih financijskih tržišta, potaknut najavljenim planovima najvećih svjetskih vlada i središnjih banaka za sanaciju financijskog sustava te provedbom fiskalnih stimulansa. Pozitivni su se trendovi sa svjetskih burza prenijeli na kretanja na domaćem tržištu kapitala, pa je u prvom polugodištu 2009., unatoč padu polugodišnjeg prometa dionica, zabilježen rast domaćega dioničkog indeksa CROBEX u odnosu na kraj prethodne godine. Istodobno je na domaćem tržištu dužničkih vrijednosnih papira aktivnost bila vrlo slaba, pa je u prvih šest mjeseci 2009. ostvaren iznimno nizak polugodišnji promet obveznica, praćen padom vrijednosti obvezničkog indeksa CROBIS u odnosu na kraj prosinca 2008. godine.

Tijekom prvog polugodišta 2009. na svim tržištima kapitala zemalja Srednje i Istočne Europe polugodišnji se promet dionica smanjio, a znatno je smanjen i polugodišnji promet obveznica. Tako je prosječni dnevni promet dionica na svim promatranim burzama u prvom polugodištu 2009. bio manji u odnosu na drugo polugodište 2008., jednako kao i prosječni dnevni promet obveznica. Zagrebačka burza i nadalje je ostvarivala vrlo slab promet dionica mjeren udjelom u BDP-u. Manji promet zabilježen je samo na Bratislavskoj burzi, dok je na ostalim burzama on bio znatno viši. Istodobno je odnos prometa obveznica i BDP-a bio veći na Bratislavskoj i Praškoj burzi.

Rast vrijednosti gotovo svih promatranih dioničkih burzovnih indeksa povećao je tržišnu kapitalizaciju dionica na kraju lipnja 2009. u usporedbi s krajem prethodne godine na svim promatranim burzama, osim Slovačke. Tržišna kapitalizacija obveznica u tom se razdoblju smanjila na Budimpeštanskoj i Zagrebačkoj burzi, dok se na Bratislavskoj i Ljubljanskoj burzi povećala. Na kraju prvog polugodišta 2009. prema omjeru tržišne kapitalizacije dionica i BDP-a ispred Zagrebačke nalazila se samo Varšavska burza, dok prema omjeru tržišne kapitalizacije obveznica i BDP-a Zagrebačka burza nastavlja zaostajati za kapitalizacijom na burzama usporedivih zemalja Srednje i Istočne Europe.

Tablica 3. Usporedba pokazatelja tržišta kapitala

1. polugodište 2009.	Bratislava	Budimpešta	Ljubljana	Prag	Varšava	Zagreb
Prosječni dnevni promet dionica (u mil. EUR)	0,08	64,96	1,74	67,87	363,88	4,60
Prosječni dnevni promet obveznica (u mil. EUR)	47,19	2,51	0,80	88,51	3,86	2,24
Promet dionica/BDP ^a , godišnja razina (%)	0,03	16,85	1,21	12,05	27,71	0,34
Promet obveznica/BDP ^a , godišnja razina (%)	18,28	0,65	0,56	15,72	0,29	1,21
Brzina prometa ^b	0,55	106,54	4,75	41,66	5,91
Tržišna kapitalizacija dionica (u mil. EUR), na kraju polugodišta	3.729,49	15.364,51	9.215,75	41.058,31	172.449,53	19.580,45
Tržišna kapitalizacija obveznica (u mil. EUR), na kraju polugodišta	17.617,87	33.596,30	9.236,77	4.529,67
Tržišna kapitalizacija dionica/BDP ^a , na kraju polugodišta (%)	5,73	15,81	25,58	28,93	52,11	42,08
Tržišna kapitalizacija obveznica/BDP ^a , na kraju polugodišta (%)	27,08	34,58	25,64	9,74
Kretanje indeksa dionica od početka godine (%)	-7,37	25,15	15,36	4,66	11,72	10,11
Kretanje indeksa dionica od početka lipnja (%)	-3,84	2,57	5,03	3,89	3,74	-11,56

^a Bruto domaći proizvod izračunat je kao zbroj ostvarenja u posljednja dva tromjesečja 2008. i prva dva tromjesečja 2009.

^b Anualizirani mjesečni promet dionica x 100 / tržišna kapitalizacija dionica

Izvori: Bloomberg; BSSE; BSE; PSE; LJSE; WSE i Zagrebačka burza

Nastavak vođenja nekonvencionalne ekspanzivne monetarne politike kvantitativnog popuštanja i rast ponude državnih dužničkih vrijednosnih papira razvijenih zemalja zbog fiskalnih stimulansa te veća sklonost ulagača rizičnijim financijskim instrumentima rezultirali su smanjenjem razlika u prinosima na obveznice država s tržištima u nastajanju i najrazvijenijih država tijekom prvog polugodišta 2009. Stoga se u promatranom razdoblju smanjila i razlika između prinosa na hrvatske euroobveznice i onih na referentne njemačke obveznice.

9.1. Tržište vlasničkih vrijednosnih papira

Tijekom prvog polugodišta 2009. na hrvatskom se tržištu kapitala promet dionica smanjio te je na kraju lipnja iznosio 4,1 mlrd. kuna, što je za 2,8 mlrd. kuna, odnosno 41,0% manje nego u drugom polugodištu 2008. godine. Smanjenje potražnje za vlasničkim vrijednosnim papirima posljedica je neizvjesnosti vezane uz dinamiku i intenzitet prelijevanja učinaka svjetske financijske krize na hrvatski realni sektor te porasta nesklonosti domaćih ulagača rizičnijim ulaganjima, posebno u prva tri mjeseca 2009., što je rezultiralo izrazito niskom razinom likvidnosti, koja je tijekom cijelog promatranog razdoblja obilježila domaće tržište kapitala.

Tablica 4. Emisija dionica inicijalnom javnom ponudom^a u milijunima kuna

Godina	Broj uspješnih emisija	Ukupna vrijednost emisija
1997.	17	839,4
1998.	6	247,1
1999.	3	29,0
2000.	1	20,0
2001.	1	13,0
2002.	1	11,8
2003.	1	1,2
2004.	2	11,0
2005.	4	231,0
2006.	0	0,0
2007.	4	46,9
2008.	2	24,2
I.–VI. 2009.	1	30,0

^a Broj uspješnih emisija dionica inicijalnom javnom ponudom uključuje samo one emisije koje su dobile odobrenje od Hanfe.

Napomena: Javne ponude evidentiraju se prema datumu rješenja Hanfe.

Izvor: Hanfa

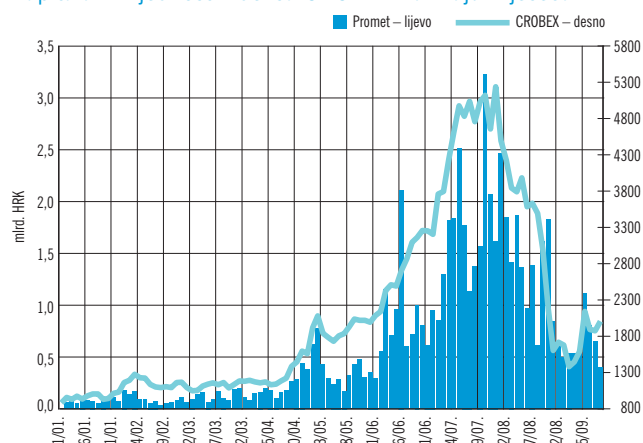
Vrijednost dioničkog indeksa Zagrebačke burze, CROBEX-a⁶, neprestano se smanjivala sve do početka ožujka, kada je CROBEX pao na najnižu razinu u posljednje četiri i pol godine te je iznosio 1262,6 bodova. U drugom dijelu ožujka započeo je oporavak cijena većine dionica na Zagrebačkoj burzi, koji se nastavio sve do kraja prvog polugodišta 2009., pa je vrijednost indeksa CROBEX do kraja lipnja porasla na 1896,4 boda, što je za 10,1% više nego na kraju prethodne godine.

Prekid trenda pada cijena većine dionica uvrštenih na Zagrebačku burzu u drugom tromjesečju povećao je tržišnu kapitalizaciju dionica⁷ do kraja prvog polugodišta 2009., koja je ostala gotovo nepromijenjenom u odnosu na kraj 2008. te je iznosila 142,4 mlrd. kuna, odnosno 42,1% ostvarenog BDP-a⁸. Najveću tržišnu kapitalizaciju krajem lipnja 2009. godine imale su dionice T-HT-a (17,9 mlrd. kuna, odnosno 12,6% ukupne tržišne kapitalizacije) te dionice Ine (13,6 mlrd. kuna, odnosno 9,6% ukupne tržišne kapitalizacije).

Na Zagrebačkoj se burzi u prvom polugodištu 2009. dionicama trgovalo u sklopu triju tržišta: službenoga, redovitoga i usporednog tržišta⁹. Tijekom prvih šest mjeseci 2009. na službeno su tržište, uz redovne dionice Ine, Ingre d.d., Istraturista d.d., Magma d.d., Medike d.d., OT-Optima Telekom d.d., Plive d.d., Podravke d.d., Šećerane Viro d.d., T-HT-a, Varteksa d.d., Veterine d.d. te uz redovnu i povlaštenu dionicu Croatia osiguranja d.d., uvrštene i redovne dionice Atlantic grupe d.d. i Instituta IGH d.d. U promatranom se razdoblju najviše trgovalo dionicama T-HT-a, koje su u ukupnom polugodišnjem prometu sudjelovale s 22,7%, a slijedile su ih dionice Atlantske plovidbe d.d. (16,2%) i Instituta IGH d.d. (7,8%). Na kraju lipnja 2009. na svim tržištima Zagrebačke burze bilo je uvršteno ukupno 378 dionica, pa se ukupan broj uvrštenih dionica na domaćem tržištu kapitala u odnosu na kraj 2008. povećao za jednu dionicu.

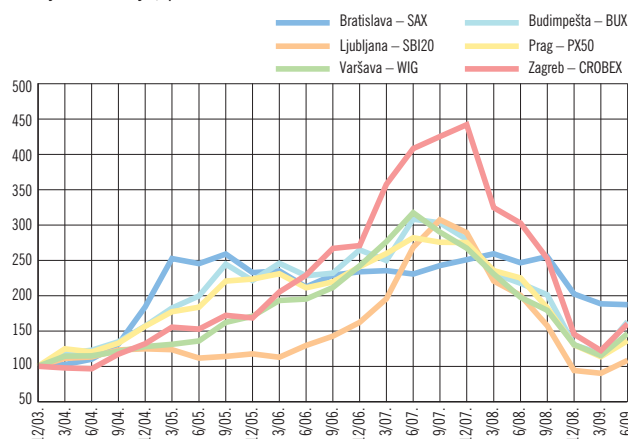
Nakon pada u prvom tromjesečju, u sljedeća je tri mjeseca 2009. na svim glavnim tržištima kapitala zemalja Srednje i Istočne Europe, kao i na glavnim svjetskim burzama, započeo oporavak. Najveći je rast u prvom polugodištu 2009. ostvario indeks Budimpeštanske burze, koji se u odnosu na kraj prosinca 2008. povećao za 25,1%, a slijedili su ga indeksi Ljubljanske (15,4%), Varšavske (11,7%),

Slika 42. Mjesečni promet dionica na hrvatskom tržištu kapitala i vrijednost indeksa CROBEX na kraju mjeseca



Izvor: Zagrebačka burza

Slika 43. Kretanje indeksa odabranih burza na kraju razdoblja, prosinac 2003. = 100



Izvor: Bloomberg

⁶ Nakon redovite revizije u ožujku 2009. sastav indeksa CROBEX činile su 24 dionice. U odnosu na rujan 2008. iz sastava CROBEX-a izvrštene su dionice sljedećih dioničkih društava: Dom holdinga, Diokija, Konzuma, Tehnike i Hidroelektrike niskogradnje, a uvrštene su dionice dioničkog društva Kraš.

⁷ Pri izračunu tržišne kapitalizacije Zagrebačke burze za svaku se dionicu računa umnožak njezine posljednje cijene i broja izdanih dionica. Međutim, u izračun se uključuje i likvidnost dionice, pa se dobivena tržišna kapitalizacija dionica kojima se u prethodnom mjesecu nije trgovalo prepolovljuje. Ako se nekom dionicom nije trgovalo u prethodna tri mjeseca, u zbroj tržišne kapitalizacije ulazi samo jedna četvrtina tržišne kapitalizacije te dionice.

⁸ BDP izračunat je kao zbroj ostvarenja u posljednja dva tromjesečja 2008. i u prva dva tromjesečja 2009. godine.

⁹ Na službenom tržištu kotiraju samo ona trgovačka društva koja to žele i koja ispunjavaju postavljene uvjete poput minimalnog iznosa visine temeljnoga kapitala izdavatelja ili očekivane tržišne kapitalizacije od 100 mil. kuna te redovitog izdavanja godišnjih, polugodišnjih i tromjesečnih izvješća. Na redovito tržište mogu biti uvršteni vrijednosni papiri izdavatelja koji raspolažu financijskim izvješćima za najmanje dvije protekle financijske godine i čiji temeljni kapital iznosi najmanje 20 mil. kuna, ili manje ako je očekivana tržišna kapitalizacija veća od 10 mil. kuna. Usporedno tržište je najniži burzovni segment, u kojem poduzeća nisu obvezna dostavljati podatke.

Zagrebačke (10,1%) i Praške burze (4,7%). Jedino se indeks Bratislavske burze u odnosu na kraj prethodne godine smanjio (-7,4%).

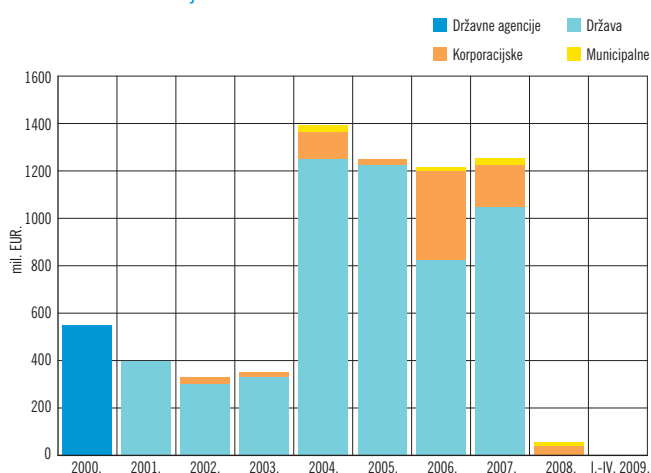
9.2. Tržište dužničkih vrijednosnih papira

Krajem prvog polugodišta 2009. na domaćem tržištu dužničkih vrijednosnih papira kotirala su ukupno 34 izdanja obveznica¹⁰, od čega je bilo osam državnih obveznica, osam obveznica jedinica lokalne samouprave, jedna obveznica državnih agencija (HBOR-a) te 17 korporacijskih obveznica, što je za jednu korporacijsku obveznicu manje nego na kraju prosinca 2008. Posljednjeg dana lipnja 2009. na Zagrebačkoj je burzi kotiralo i 11 izdanja komercijalnih zapisa od ukupno deset izdavatelja, što je za deset komercijalnih zapisa odnosno sedam izdavatelja manje nego na kraju prosinca 2008., a njihova ukupna nominalna vrijednost iznosila je 587,7 mil. kuna.

Na domaćem tržištu dužničkih vrijednosnih papira u prvom polugodištu 2009. nije bilo novih izdanja obveznica. Tijekom prvih šest mjeseci ove godine Republika Hrvatska svoje je financijske potrebe zadovoljavala na domaćem financijskom tržištu, gdje se osim na pojačano zaduživanje putem bankovnih kredita usmjerila i na kratkoročno zaduživanje izdavanjem trezorskih zapisa, zbog čega u promatranom razdoblju na domaćem tržištu kapitala nije bilo novih izdanja državnih obveznica. Osim toga, u promatranom su razdoblju izostala nova korporacijska i municipalna dugoročna dužnička izdanja. Sredinom siječnja 2009. dospjela je obveznica Belišća d.d. nominalne vrijednosti 8,0 mil. EUR.

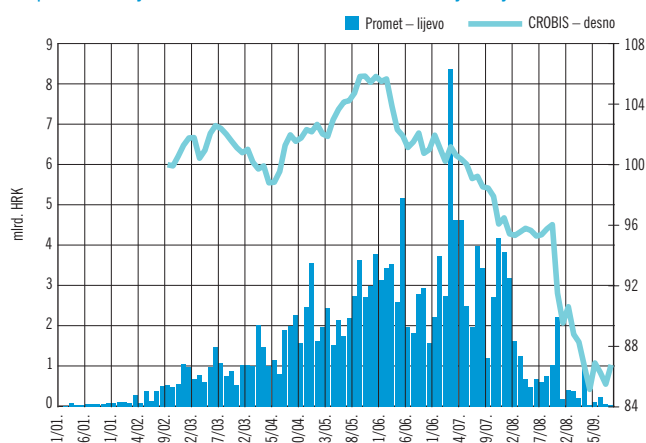
Promet¹¹ obveznica u prvom polugodištu 2009. godine iznosio je samo 2,0 mlrd. kuna, što je za 3,2 mlrd. kuna ili 62,0% manje nego u drugom polugodištu 2008. godine. To je ujedno i najniži polugodišnji promet obveznica zabilježen još od prvog polugodišta 2002. godine. Znatan pad aktivnosti na domaćem tržištu dužničkih vrijednosnih papira posljedica je izostanka novih dužničkih izdanja u promatranom razdoblju. U prvih šest mjeseci 2009. najlikvidnija je bila kunska obveznica RH s valutnom klauzulom koja dopijeva 2012. godine, a na koju se odnosilo 21,5% ukupnoga polugodišnjeg prometa, odnosno 426,5 mil. kuna. Visok promet ostvaren je i u trgovanju kunksom državnim obveznicom s valutnom klauzulom s dopijecem 2019. godine (17,9%, odnosno 355,4 mil. kuna) i kunksom državnim obveznicom s valutnom klauzulom koja dopijeva 2014. godine (17,2%, odnosno 342,1 mil. kuna). Državne su obveznice u ukupnom polugodišnjem prometu obveznica sudjelovale sa 73,6%, dok se na trgovanje korporacijskim obveznicama odnosilo 26,1% ukupnoga polugodišnjeg

Slika 44. Izdavanje obveznica na domaćem tržištu



Izvor: Zagrebačka burza

Slika 45. Mjesečni promet obveznica na hrvatskom tržištu kapitala i vrijednost indeksa CROBIS na kraju mjeseca



Izvor: Zagrebačka burza

¹⁰ U ovu brojku, kao ni u izračun tržišne kapitalizacije, nisu uključene obveznice Fonda za naknadu oduzete imovine.

¹¹ Za razdoblje od siječnja 2004. do veljače 2007. podaci o ukupnom prometu obveznica dobiveni su kao zbroj pojedinačnih prometa obveznica na Varaždinskoj i Zagrebačkoj burzi, a od ožujka 2007. i pripajanja Varaždinske burze Zagrebačkoj koriste se podaci s jedinstvene Zagrebačke burze. Treba naglasiti da je promet obveznica na Varaždinskoj burzi bio zanemariv jer njezin udio u zbroju prometa obveznica na obje burze ni u jednoj od promatranih godina nije bio veći od 0,4%.

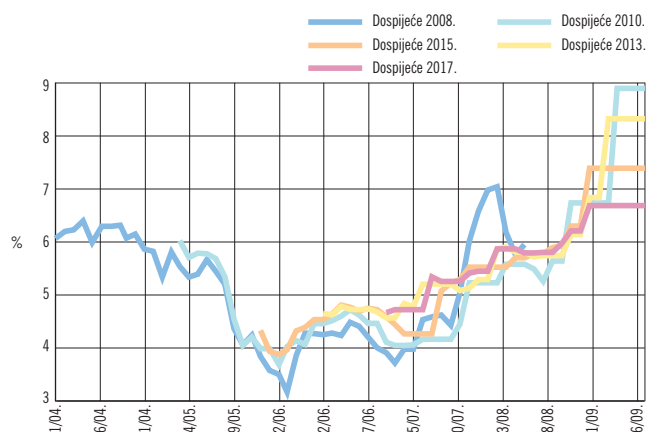
Tablica 5. Izdanja obveznica na domaćem tržištu, stanje na dan 30. lipnja 2009.

Simbol	Izdavatelj	Datum izdavanja	Dospijeće	Valuta	Nominalna vrijednost izdanja	Nominalna kamatna stopa	Posljednja cijena ^a	Tekući prinos 30. 6. 2009.
RHMF-O-125A	Republika Hrvatska	23.5.2002.	23.5.2012.	EUR	500.000.000	6,875%	100,70	6,827%
RHMF-O-142A	Republika Hrvatska	10.2.2004.	10.2.2014.	EUR	650.000.000	5,500%	94,50	5,820%
RHMF-O-19BA	Republika Hrvatska	29.11.2004.	29.11.2019.	EUR	500.000.000	5,375%	89,10	6,033%
RHMF-O-103A	Republika Hrvatska	8.3.2005.	8.3.2010.	HRK	3.000.000.000	6,750%	98,00	6,888%
RHMF-O-157A	Republika Hrvatska	14.7.2005.	14.7.2015.	EUR	350.000.000	4,250%	87,10	4,879%
RHMF-O-15CA	Republika Hrvatska	15.12.2005.	15.12.2015.	HRK	5.500.000.000	5,250%	88,50	5,932%
RHMF-O-137A	Republika Hrvatska	11.7.2006.	11.7.2013.	HRK	4.000.000.000	4,500%	86,50	5,202%
RHMF-O-172A	Republika Hrvatska	8.2.2007.	8.2.2017.	HRK	5.500.000.000	4,750%	88,00	5,398%
GDKC-O-116A	Grad Koprivnica	29.6.2004.	29.6.2011.	HRK	60.000.000	6,500%	101,30	6,417%
GDZD-O-119A	Grad Zadar	1.9.2004.	1.9.2011.	EUR	18.500.000	5,500%	98,10	5,607%
GDRI-O-167A	Grad Rijeka	18.7.2006.	18.7.2016.	EUR	24.574.513	4,125%	–	–
GDST-O-137A	Grad Split	24.7.2006.	24.7.2013.	EUR	8.000.000	4,563%	100,30	4,549%
GRVI-O-17AA	Grad Vinkovci	23.10.2007.	23.10.2017.	HRK	42.000.000	5,500%	–	–
GROS-O-17AA	Grad Osijek	30.10.2007.	30.10.2017.	HRK	25.000.000	5,500%	–	–
GDST-O-15BA	Grad Split	27.11.2007.	27.11.2015.	EUR	8.100.000	4,750%	–	–
GDST-O-177A	Grad Split	8.7.2008.	8.7.2017.	EUR	8.200.000	6,000%	–	–
HBOR-O-112A	Hrvatska banka za obnovu i razvitak	11.2.2004.	11.2.2011.	EUR	300.000.000	4,875%	–	–
RBA-O-112A	Raiffeisenbank Austria d.d.	10.2.2006.	10.2.2011.	HRK	600.000.000	4,125%	97,50	4,231%
PODR-O-115A	Podravka d.d.	17.5.2006.	17.5.2011.	HRK	375.000.000	5,125%	86,50	5,925%
NEXE-O-116A	Nexe grupa d.d.	14.6.2006.	14.6.2011.	HRK	750.000.000	5,500%	90,60	6,071%
MTEL-O-097A	Metronet telekomunikacije d.d.	28.7.2006.	28.7.2009.	HRK	120.000.000	8,500%	99,63	8,532%
HEP-O-13BA	Hrvatska elektroprivreda d.d.	29.11.2006.	29.11.2013.	HRK	500.000.000	5,000%	91,70	5,453%
HOTR-O-941A	Hospitalija trgovina d.o.o.	5.10.2006.	5.10.2009.	HRK	75.000.000	8,250%	100,00	8,250%
ATGR-O-11CA	Atlantic grupa d.d.	6.12.2006.	6.12.2011.	HRK	115.000.000	5,750%	89,00	6,461%
INGR-O-11CA	Ingra d.d.	6.12.2006.	6.12.2011.	HRK	200.000.000	6,125%	80,00	7,656%
OPTE-O-142A	Optima telekom d.o.o.	1.2.2007.	1.2.2014.	HRK	250.000.000	9,125%	66,00	13,826%
JDGL-O-126A	Jadran Galenski laboratorij d.d.	11.6.2007.	11.6.2012.	HRK	125.000.000	5,650%	–	–
JDRA-O-129A	Jadranka d.d.	13.9.2007.	13.9.2012.	HRK	75.000.000	6,475%	–	–
JRLN-O-12AA	Jadrolinija d.d.	25.10.2007.	25.10.2012.	HRK	70.000.000	6,500%	99,50	6,533%
OIV-O-14BA	Odašiljači i veze d.o.o.	20.11.2007.	20.11.2014.	HRK	100.000.000	7,250%	84,00	8,631%
HEP-O-17CA	Hrvatska elektroprivreda d.d.	7.12.2007.	7.12.2017.	HRK	700.000.000	6,500%	–	–
RPRO-O-181A	Rijeka promet d.d.	25.1.2008.	25.1.2018.	HRK	192.000.000	6,813%	–	–
PLOR-O-133A	Plodine d.d.	4.3.2008.	4.3.2013.	HRK	100.000.000	9,000%	–	–
SEM-O-101A	Linjska nacionalna plovidba d.d.	12.1.2007.	12.1.2010.	HRK	15.000.000	7,000%	93,60	7,479%

^a U redovitom prometu

Izvor: Zagrebačka burza, mjesečno izvješće za lipanj 2009.

Slika 46. Kretanje prinosa do dospijea državnih kunskih obveznica na domaćem tržištu



Izvor: Zagrebačka burza

prometa obveznica na Zagrebačkoj burzi. Međutim, s obzirom na to da je u prvom polugodištu 2009. interes ulagača za dužničke vrijednosne papire bio slab, riječ je o vrlo slabim ostvarenim prometima.

Tijekom prvog polugodišta 2009. vrijednost obvezničkog indeksa Zagrebačke burze CROBIS¹² uglavnom se smanjivala, pa je do kraja lipnja 2009. pala na 86,3 boda, što je za 4,4 boda manje nego na kraju prosinca 2008. Pad cijena dijela obveznica Republike Hrvatske kojima se u promatranom razdoblju trgovalo u redovitom prometu na Zagrebačkoj burzi odrazio se na znatno povećanje prinosa do dospijea kunskih državnih obveznica u prvom polugodištu 2009. u usporedbi s njihovim prinosisima na kraju prethodne godine.

Tržišna kapitalizacija svih obveznica¹³ na domaćem tržištu na kraju prvog polugodišta 2009. iznosila je 32,9 mlrd. kuna (4,5 mlrd.

EUR), odnosno 9,7% ostvarenog BDP-a¹⁴. Tržišna kapitalizacija državnih obveznica, obveznica lokalne samouprave te HBOR-a iznosila je 29,1 mlrd. kuna (4,0 mlrd. EUR), odnosno 8,6% ostvarenog BDP-a, a tržišna kapitalizacija korporacijskih obveznica iznosila je 3,8 mlrd. kuna (523,7 mil. EUR), što je činilo 1,1% ostvarenog BDP-a.

Nakon pet godina Republika Hrvatska je potkraj svibnja 2009. na inozemnim tržištima kapitala izdala novu šestogodišnju obveznicu nominiranu u eurima, nominalnog iznosa 750 mil. EUR te uz nepromjenjivu godišnju kamatnu stopu od 6,5%. To je ujedno i dosad najveće izdanje međunarodnih obveznica RH. U veljači 2009. dospjela je državna međunarodna obveznica nominirana u eurima, nominalnog iznosa 500 mil. EUR. Osim nje, do kraja lipnja 2009. dospjela je i samurajska obveznica nominalnog iznosa 25 mlrd. JPY, a koja je otkupljena dijelom financijskih sredstava prikupljenih izdavanjem nove međunarodne obveznice. Tako je na kraju prvog polugodišta 2009. na inozemnim tržištima kotiralo ukupno pet izdanja hrvatskih državnih obveznica, od čega su četiri nominirana u eurima i jedan u američkim dolarima. Ukupna nominalna vrijednost svih pet izdanja hrvatskih obveznica na inozemnim tržištima na kraju lipnja 2009. iznosila je 22,7 mlrd. kuna (odnosno 3,1 mlrd. EUR) i bila je za 361,4 mil. kuna (63,1 mil. EUR) veća nego na kraju prosinca 2008.

Tablica 6. Izdanja hrvatskih euroobveznica, stanje na dan 30. lipnja 2009.

Obveznica	Datum izdavanja	Valuta	Iznos	Nominalna kamatna stopa	Prinos pri izdavanju	Razlika prinosa pri izdavanju	Razlika prinosa ^a 30. 9. 2008.	Razlika prinosa ^a 31. 12. 2008.	Razlika prinosa ^a 31. 3. 2009.	Razlika prinosa ^a 30. 6. 2009.
Londonski klub A, 2010.	31. 7. 1996.	USD	857.796.000	6-mj. LIBOR + 81,25 b.b.			286	827	712	283
Euroobveznice, 2011.	14. 3. 2001.	EUR	750.000.000	6,75%	6,90%	215	195	576	571	363
Euroobveznice, 2010.	14. 2. 2003.	EUR	500.000.000	4,625%	4,65%	102	173	606	546	306
Euroobveznice, 2014.	15. 4. 2004.	EUR	500.000.000	5,000%	5,11%	101	186	445	513	371
Euroobveznice, 2015.	27. 5. 2009.	EUR	750.000.000	6,500%	6,57%					470

^a Prema usporedivoj obveznici

Izvor: Bloomberg

Nakon intenzivnog rasta zahtijevanih prinosa na hrvatske euroobveznice u 2008. godini, prva tri mjeseca 2009. donijela su njihovu stabilizaciju. Početkom drugog tromjesečja 2009. rast optimizma na svjetskim burzama povećao je sklonost ulagača rizičnijim ulaganjima. To je, zajedno s istodobnim rastom ponude državnih dužničkih vrijednosnih papira pojedinih zemalja zbog fiskalnih stimulansa, rezultiralo smanjenjem razlika u prinosisima na obveznice zemalja s tržištima u nastajanju i najrazvijenijih zemalja. Tako su na kraju prvog polugodišta 2009. razlike zahtijevanih pri-

¹² Na kraju lipnja 2009. godine u sastav CROBIS-a ulazilo je sedam obveznica Republike Hrvatske.

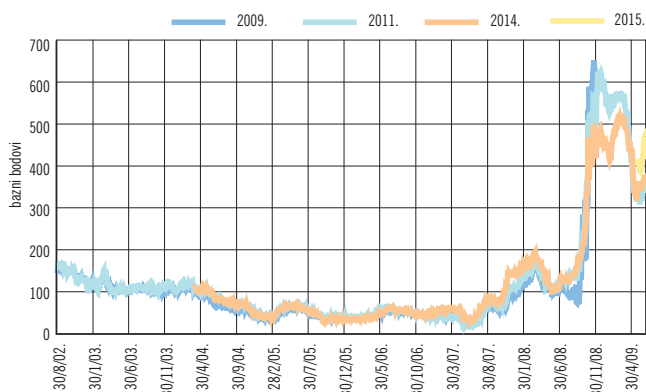
¹³ Osim obveznica Fonda za naknadu oduzete imovine

¹⁴ BDP izračunat je kao zbroj ostvarenja u posljednja dva tromjesečja 2008. i u prva dva tromjesečja 2009. godine.

nosa na hrvatske euroobveznice s rokovima dospjeća 2011. i 2014. godine i prinosa na usporedive njemačke obveznice iznosile 363 i 371 bazni bod, što je znatno manje nego na kraju prosinca 2008., kada su te razlike bile velike i iznosile 576 i 445 baznih bodova. Zahtijevani su prinosi na novu hrvatsku euroobveznicu s rokom dospjeća 2015. godine tijekom istog razdoblja bili viši od zahtijevanih prinosa na ostale dvije promatrane hrvatske euroobveznice, pa je razlika u prinosu na tu međunarodnu obveznicu i referentnu njemačku euroobveznicu krajem lipnja 2009. iznosila 470 baznih bodova.

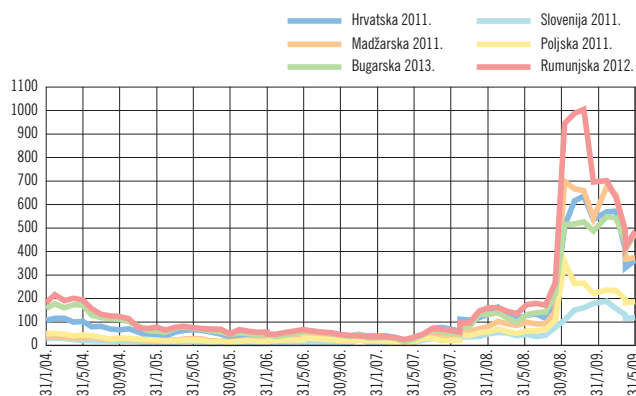
Zahtijevani su prinosi na hrvatske euroobveznice tijekom prvog polugodišta 2009. nastavili pratiti kretanje prinosa na većinu euroobveznica novih članica EU. Tako su se razine zahtijevanih prinosa na euroobveznice većeg dijela novih članica EU tijekom prvih šest mjeseci 2009. smanjile. Najznačajniji su pad u tom razdoblju ostvarili zahtijevani prinosi na rumunjsku (5,9 postotnih bodova), mađarsku (3,6 postotnih bodova) i hrvatsku euroobveznicu (3,4 postotna boda), dok se smanjenje zahtijevanog prinosa za ostale promatrane zemlje kretalo oko 1,3 postotna boda. U istom je razdoblju pao i zahtijevani prinos na usporedivu njemačku državnu obveznicu, ali manje nego zahtijevani prinosi na obveznice novih članica EU, pa se razlika između njihovih prinosa također smanjila.

Slika 47. Razlika prinosa između hrvatskih euroobveznica s dospjećima 2009., 2011. i 2014. godine i referentnih njemačkih obveznica



Izvor: Bloomberg

Slika 48. Usporedba razlike prinosa hrvatske euroobveznice i sličnih obveznica odabranih tranzicijskih zemalja nominiranih u eurima u odnosu na referentnu njemačku obveznicu



Izvor: Bloomberg

10. Međunarodne transakcije

U prvoj polovini 2009. godine zabilježena je snažna kontrakcija manjka na tekućem računu platne bilance. U odnosu na isto razdoblje prethodne godine manjak se smanjio za 37,6%, pri čemu su prihodi pali za 17,7%, a rashodi za 24,0%. Najsnažnija kontrakcija ostvarena je u međunarodnoj razmjeni robe, čiji se manjak, zahvaljujući snažnijem padu uvoza od pada izvoza, smanjio za trećinu. Pad manjka zabilježen je u većini odsjeka SMTK, a ponajviše u razmjeni cestovnih vozila te nafte i naftnih derivata, čiji se manjak u odnosu na prvo polugodište 2008. prepolovio. Prilično se smanjio i obujam međunarodne razmjene usluga, među ostalim i u turizmu, što se negativno odrazilo na stanje pozitivnog salda na računu usluga. Manjak na računu faktorskih dohodaka, nakon snažnog rasta prethodnih godina, donekle se smanjio, i to tek u drugom tromjesečju. Na računu tekućih transfera ostvaren je blagi rast neto prihoda, poglavito zahvaljujući povećanim prihodima središnje države na osnovi međudržavnih dotacija.

Tijekom prve polovine 2009. inozemni je dug porastao za 1,5 mlrd. EUR, čemu su najviše pridonijela trgovačka društva zaduživanjem kod inozemnih banaka i vlasnički povezanih poduzeća u inozemstvu. Porastao je i dug poslovnih banaka, dok je središnja država tijekom promatranog razdoblja svoje inozemne obveze blago smanjila. Dinamika rasta duga znatno je usporena u odnosu na prethodne godine, što je odraz aktualne gospodarske krize i nepovoljnih uvjeta financiranja na inozemnim tržištima. Osim dužničkog financiranja znatno je smanjen i priljev izravnih vlasničkih ulaganja. Unatoč smanjenom priljevu kapitala domaći sektori, promatrano agregatno, nisu imali poteškoća u podmirivanju svojih inozemnih obveza.

10.1. Račun tekućih transakcija

U prvom polugodištu 2009. manjak na tekućem računu platne bilance iznosio je 2,7 mlrd. EUR, što je za 1,7 mlrd. EUR (37,6%) manje nego u prvom polugodištu 2008. Snažnom padu ukupnog manjka pogodio je pad rashoda, ponajviše uvoza robe, što je nadmašilo loša ostvarenja na strani prihoda. Pad robnog manjka iznosio je 34,4%, a osjetio se u većini odsjeka SMTK, ponajviše kod cestovnih vozila, energenata, sirovina te kapitalnih proizvoda namijenjenih industrijskoj proizvodnji, koja je izrazito oslabjela tijekom prve polovine godine. Zabilježeno je i poboljšanje u razmjeni ostalih prijevoznih sredstava (većinom brodova), premda je ono uglavnom posljedica metodoloških učinaka koji su pridonijeli iznimno visokom rastu uvoza u tom odsjeku u prvoj polovini prošle godine.

Neto prihodi od usluga u prvom su se polugodištu 2009. smanjili za 21,4% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Pad ukupnih neto prihoda uglavnom odražava pad prihoda od turizma, koji čine dvije trećine ukupnih prihoda, i to za 16,1%. Smanjili su se i turistički rashodi domaćih putnika u inozemstvu, čak za trećinu. Glede usluga prijevoza, ostvareno je gotovo upola manje neto prihoda, a najviše su podbacili pomorski prijevoz tereta te zračni prijevoz putnika. U međunarodnoj razmjeni ostalih usluga ostvaren je pad negativnog salda, u skladu sa slabljenjem domaće potražnje. Glavnina tog pada odnosila se na smanjenje rashoda za arhitektonske usluge, usluge istraživanja i razvoja te rojalitete i licencijske naknade. Nasuprot tome, prihodi su blago porasli, uglavnom zahvaljujući prihodima od pruženih usluga u graditeljstvu.

Prihodi od turizma u prvom su se polugodištu 2009. na godišnjoj razini smanjili za 16,1%, pri čemu se taj pad uglavnom odnosio na drugo tromjesečje. Prihodi od turizma bili su u prvom tromjesečju samo neznatno niži nego prošle godine, djelomice zahvaljujući održavanju Svjetskoga rukometnog prvenstva u siječnju, tijekom kojeg je zabilježen

povećan broj dolazaka i noćenja gostiju. Priličan pad turističkih prihoda tijekom prve polovine godine uglavnom proizlazi iz slabljenja prosječne potrošnje po putniku, posebice kod gostiju koji su boravili u komercijalnim smještajnim kapacitetima. Osim toga, manji je bio i broj dolazaka odnosno noćenja stranih gostiju (u komercijalno smještaju bilo je za 5,8% manje dolazaka i 3,9% manje noćenja). Promatrano prema strukturi prebivališta gostiju, u promatranom je razdoblju najveći pad broja noćenja u komercijalnom smještaju zabilježen kod gostiju iz Češke, Rusije i Francuske. Nasuprot tome, kod velikog broja starih članica EU, posebno Njemačke i Austrije, ostvaren je povećan broj noćenja, osobito tijekom uskrasnih blagdana.

Tablica 7. Tekući račun platne bilance Republike Hrvatske

u milijunima eura

	1. pol. 2008.	2008.	1. pol. 2009. ^a	Indeksi			
				1. pol. 08./ 1. pol. 07.	1. pol. 09. ^a / 1. pol. 08.	1. tr. 09./ 1. tr. 08.	2. tr. 09. ^a / 2. tr. 08.
TEKUĆE TRANSAKCIJE	-4.389	-4.385	-2.739	130,0	62,4	72,1	49,0
1. Roba	-5.671	-10.794	-3.721	121,0	65,6	67,5	64,1
1.1. Prihodi (fob)	4.719	9.814	3.825	108,3	81,1	86,6	76,1
1.2. Rashodi (fob)	-10.390	-20.608	-7.546	114,9	72,6	76,4	69,4
2. Usluge	1.894	6.958	1.488	116,7	78,6	134,5	75,5
2.1. Prihodi	3.387	10.091	2.844	113,7	84,0	91,2	81,6
2.2. Rashodi	-1.493	-3.133	-1.357	110,2	90,9	85,4	96,3
3. Dohodak	-1.109	-1.584	-1.008	133,5	90,8	146,7	69,7
3.1. Prihodi	695	1.352	417	107,8	60,1	64,9	55,7
3.2. Rashodi	-1.804	-2.936	-1.425	122,2	79,0	104,1	65,4
4. Tekući transferi	497	1.035	503	96,0	101,2	93,8	107,1
4.1. Prihodi	762	1.684	781	100,1	102,5	100,1	104,5
4.2. Rashodi	-266	-649	-279	108,8	104,9	110,9	99,3

^a Preliminarni podaci

Izvor: HNB

Manjak na računu faktorskih dohodaka u prvoj polovini 2009. smanjio se za 9,2% u odnosu na isto razdoblje 2008. Glavnina toga smanjenja odnosila se na pad rashoda od izravnih vlasničkih ulaganja, poglavito zadržane dobiti stranih vlasnika domaćih poduzeća i banaka. Međutim, to smanjenje samo u manjoj mjeri odražava pad dobiti domaćih poduzeća, dok je znatno snažniji utjecaj imala promjena njihova statističkog praćenja¹⁵. Nasuprot tome, rashodi za kamate stečene s osnove inozemnog zaduživanja nastavili su rasti, premda je, nakon dugog razdoblja vrlo intenzivnog rasta, započelo njihovo usporavanje, a kod središnje države čak i smanjivanje novostečenih kamata. Na prihodovnoj strani računa dohodaka također je zabilježeno smanjenje (39,9%), a ono se uglavnom odnosilo na metodološki uvjetovan pad prihoda od zadržane dobiti domaćih vlasnika poduzeća u inozemstvu kao i na pad prihoda koje središnja banka i poslovne banke ostvaruju na temelju ulaganja inozemne aktive, uključujući i međunarodne pričuve.

Na računu tekućih transfera došlo je do blagog povećanja pozitivnog salda, zahvaljujući malo većem rastu prihoda od rashoda. Porast prihoda uglavnom je povezan s priljevima na osnovi međudržavnih dotacija, koji su nadmašili istodobno smanjenje priljeva od radničkih doznaka iz inozemstva. Porastu ukupnih rashoda uglavnom je pridonijela središnja država, a manje ostali domaći sektori.

10.2. Robna razmjena

Prema podacima DZS-a, izraženo u eurima, u prvoj se polovini 2009. godine ukupan robni izvoz smanjio za 18,7% na godišnjoj razini. Slabljenje rasta izvoza započelo je već krajem prošle godine te su se do kraja prvog polugodišta 2009. izvozni rezultati dodatno pogoršavali. Oslabio je izvoz u velikoj većini odsjeka SMTK, a ponajviše izvoz ostalih prijevoznih sredstava (uglavnom brodova), koji se smanjio gotovo za trećinu, a podjednako toliko smanjio se i izvoz nafte i naftnih derivata, čemu je pripomogao i priličan pad cijena tog energenta u odnosu na prvu polovinu 2008. Isključe li se brodovi te nafta i naftni derivati iz ukupnoga robnog izvoza, njegov je pad nešto slabiji (-15,4%). U tom suženom obuhvatu najviše se smanjio izvoz metalnih ruda i otpadaka metala, plastičnih tvari u primarnim oblicima, specijalnih strojeva za pojedine industrijske grane i raznih proizvoda od metala.

¹⁵ Vidi Okvir 1., Bilten HNB-a, br. 149.

Među malobrojnim odsjecima SMTK kod kojih je zabilježen porast izvoza u odnosu na prvu polovinu 2008. godine uglavnom se ističu razni poljoprivredni i prehrambeni proizvodi, poput riba i ribljih prerađevina, žitarica i proizvoda od žitarica te raznih proizvoda za hranu. Poboljšani rezultati u izvozu ribe ponajviše se odnose na pojačan izvoz tune u Japan, u čemu je važnu ulogu imao svršetak uzgojnog ciklusa tune u trajanju od dvije godine. Pojačan izvoz žitarica valja poglavito pripisati utjecaju niske vrijednosti iz baznog razdoblja, odnosno činjenici da su se tijekom prve polovine 2008. primjenjivale izvozne carine na pšenicu i kukuruz. Osim poljoprivrednih proizvoda, nešto bolji rezultati nego u prvom polugodištu 2008. zabilježeni su i kod izvoza farmaceutskih proizvoda, električne energije te pogonskih strojeva i uređaja.

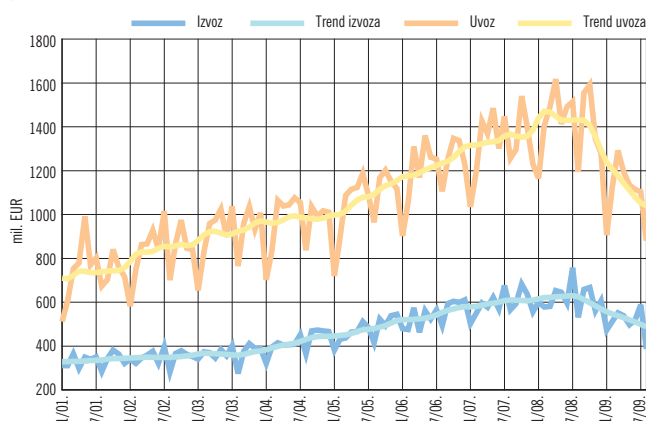
Ukupan se robni uvoz, prema podacima DZS-a, izražen u eurima, u prvih šest mjeseci 2009. smanjio za 27,2%. Slično kao i kod izvoza, odsjeci SMTK kod kojih je zabilježen najveći pad uvoza jesu nafta i naftni derivati, što je uvelike određeno već spomenutim cjenovnim činiteljima, te ostala transportna oprema, što je pak velikim dijelom rezultat učinka baznog razdoblja, odnosno metodologije knjiženja uvoza brodova s dorade u inozemnim brodogradilištima. Osim toga, snažnim se padom u prvom polugodištu 2009. isticao i uvoz cestovnih vozila, koji se gotovo prepolovio, a izrazit je bio i pad uvoza raznih kapitalnih proizvoda te sirovina namijenjenih uporabi u industrijskoj proizvodnji.

Među rijetkim odsjecima kod kojih je zabilježen rast uvoza u prvoj polovini 2009., premda vrlo skroman, može se istaknuti odsjek zemnoga i industrijskog plina, medicinskih i farmaceutskih proizvoda te pogonskih strojeva i uređaja. Nešto snažniji uvoz plina u odnosu na prvu polovinu 2008. posljedica je cjenovnih učinaka s početka godine, kada se u jeku rusko-ukrajinskog spora oko tranzita i isporuke plin uvezio po vrlo visokim cijenama.

U zemljopisnoj strukturi robne razmjene u prvoj polovini 2009. zabilježene su blage promjene u odnosu na isto razdoblje godinu prije. Na strani izvoza zamjetljivo je smanjenje udjela zemalja regije (Bosne i Hercegovine, Srbije te Crne Gore), u čemu veliki utjecaj ima smanjenje vrijednosti izvezene nafte i naftnih derivata, koja se uglavnom izvozi na spomenuta tržišta. Među razvijenim zemljama znatnije je pao udio Slovenije (ponajviše zbog pada izvoza metalnih ruda i otpadaka metala, zatim kože, proizvoda od kože i krzna te pogonskih strojeva i uređaja) i Mađarske (nafta i naftni derivati, proizvodi od metala). Među zemljama kod kojih se bilježi povećanje udjela u ukupnom robnom izvozu, većina je onih kod kojih je to posljedica razmjene brodova (Liberija, Cipar i Malta). Rastom udjela ističe se još i Japan, kod kojeg je to, pak, posljedica već spomenutog rasta izvoza tuna. Isto tako, vidljivo je porastao i udio Rusije, što se može pripisati daljnjem rastu izvoza lijekova na rusko tržište prisutnom duže vrijeme.

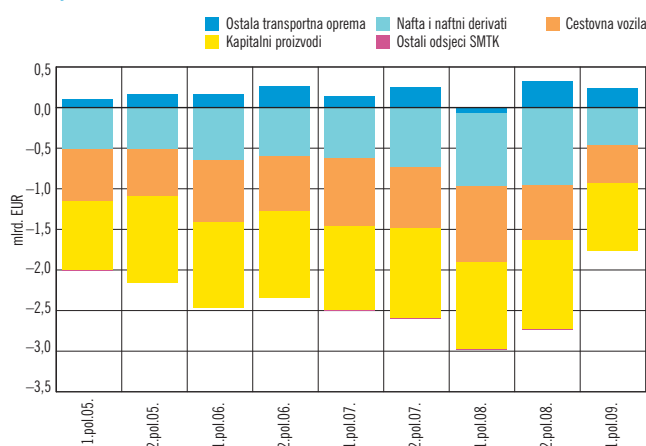
Slika 49. Robni izvoz (fob) i uvoz (cif), bez ostalih prijevoznih sredstava te nafte i naftnih derivata

po stalnom tečaju iz 2002.



Izvori: DZS; HNB

Slika 50. Doprinosi odabranih odsjeka SMTK saldu robne razmjene



Izvor: DZS

Tablica 8. Robni izvoz i uvoz RH prema ekonomskim grupacijama zemalja
udjeli u postocima

IZVOZ				Ekonomske grupacije	UVOZ			
2007.	2008.	1. pol. 08.	1. pol. 09. ^a		2007.	2008.	1. pol. 08.	1. pol. 09. ^a
70,5	69,4	69,7	69,2	Razvijene zemlje	73,2	72,6	73,1	73,0
60,3	61,0	61,8	61,4	EU 25	64,8	64,1	64,3	63,0
8,3	7,8	8,2	7,4	Slovenija	5,9	5,6	5,5	5,7
2,2	2,4	2,4	1,7	Mađarska	2,9	3,2	3,3	3,1
43,7	44,2	44,8	44,7	EU 15	48,8	48,5	49,1	47,8
6,1	5,8	6,0	5,3	Austrija	5,3	4,9	4,9	5,1
19,2	19,2	18,4	19,1	Italija	16,1	17,1	16,9	15,0
10,0	10,7	11,6	11,7	Njemačka	14,4	13,4	13,6	14,0
1,2	1,2	1,3	1,8	Efta	1,9	1,7	1,6	2,8
29,5	30,6	30,3	30,8	Zemlje u razvoju	26,8	27,4	26,9	27,0
14,4	15,3	15,0	12,6	Bosna i Hercegovina	2,8	2,7	2,6	2,5
6,6	6,8	6,8	5,9	Srbija, Crna Gora	1,3	1,4	1,3	1,3
1,3	1,3	1,2	1,6	Rusija	10,1	10,4	10,5	9,8
0,2	0,3	0,2	0,4	Kina	6,2	6,2	5,9	6,9

^a Privremeni podaci

Izvori: DZS; HNB

Na strani robnog uvoza ističe se smanjenje udjela zemalja Europske unije, što je uglavnom posljedica znatnog pada uvoza iz Italije i Grčke, i to uglavnom brodova te nafte i naftnih derivata. U skupini razvijenih zemalja znatnije je porastao jedino udio zemalja Efte, što je ponajviše posljedica povećanog uvoza električne energije iz Švicarske. Među zemljama u razvoju očit je pad udjela Rusije, što je odraz razmjene nafte i naftnih derivata koja prevladava u strukturi uvoza iz te zemlje. Premda se na godišnjoj razini u prvoj polovini 2009. smanjio, udio robnog uvoza iz Kine u strukturi ukupnoga hrvatskog uvoza nastavio se povećavati, s obzirom na to da je njegov pad i nadalje mnogo slabiji nego kod drugih zemalja.

10.3. Račun kapitalnih i financijskih transakcija

Na kapitalnom i financijskom računu u prvom polugodištu 2009. ostvaren je neto priljev sredstava u iznosu od 2,6 mlrd. EUR (isključujući promjenu međunarodnih pričuva), što je za 41,5% manje nego u prvoj polovini 2008. godine (4,5 mlrd. EUR). Smanjenje neto priljeva kapitala uglavnom odražava upola manji porast obveza domaćih sektora i s osnove novih izravnih ulaganja u Hrvatsku i s osnove dodatnog zaduživanja. Glede izravnih ulaganja, snažan pad, osim kod već spomenute zadržane dobiti, zabilježen je i kod izravnih vlasničkih ulaganja te zaduživanja kod vlasnički povezanih poduzeća u inozemstvu. Na strani inozemne imovine ostvaren je veći priljev sredstava nego u istom razdoblju prošle godine, što se uglavnom odnosilo na povlačenje gotovine i depozita banaka nakon smanjivanja stope minimalno potrebnih deviznih potraživanja u prvom tromjesečju. Međunarodne su se pričuve u prvoj polovini 2009. smanjile za 78 mil. EUR, uglavnom zbog manjih izdvajanja banaka i učinaka neto deviznih intervencija središnje banke.

U prvoj polovini 2009. realizirano je 0,9 mlrd. EUR inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatsku, što je više nego upolamanje u odnosu na prvo polugodište 2008. (2,0 mlrd. EUR). Pritom su izravna vlasnička ulaganja iznosila samo 0,3 mlrd. EUR, a znatno je smanjen i iznos zadržane dobiti. U strukturi vlasničkih ulaganja prevladavala su ulaganja u vađenje nafte i zemnog plina te u povezane uslužne djelatnosti (ENI Croatia, Tifon d.o.o. i Inagip d.o.o.), kao i u poslovanje nekretninama te trgovinu na malo. Priljevi na osnovi dužničkih izravnih ulaganja u Hrvatsku također su se smanjili, što je u skladu s usporavanjem rasta ukupnoga inozemnog duga. Promatrano po zemljama podrijetla, prevladavali su ulagači iz Nizozemske, Danske, Mađarske i Austrije.

Na računu portfeljnih ulaganja u prvoj je polovini 2009. ostvaren samo neznatan neto odljev sredstava, u iznosu od 0,1 mlrd. EUR. Odljev sredstava uglavnom odražava smanjenje obveza domaćih sektora, poglavito središnje države. Naime, otplate dospjelih obveza središnje države (euroobveznice u iznosu od 500 mil. EUR, samurajske obveznice u iznosu od 25 mlrd. JPY te redovite otplate prema Londonskom klubu) nadmašile su iznos novih izdanja (euroobveznice vrijedne 750 mil. EUR koje su uglavnom upisali inozemni investitori). Na strani imovine nisu zabilježene veće promjene, pri čemu su smanjena ulaganja banaka nadomještena pojačanim ulaganjima investicijskih fondova u dužničke i vlasničke vrijednosne papire na inozemnom tržištu.

Neto priljev sredstava na računu ostalih ulaganja (obuhvaća inozemnu imovinu i obveze domaćih sektora s osnove kredita, trgovinskih kredita te gotovine i depozita) u prvoj polovini 2009. iznosio je 1,8 mlrd. EUR. Nešto više od polovine toga iznosa rezultat je smanjenja inozemne imovine, dok se ostatak odnosio na porast obveza prema inozemstvu. Smanjenje imovine uglavnom je povezano s povlačenjem gotovine i depozita banaka nakon spuštanja stope minimalno

potrebnih deviznih potraživanja u prvom tromjesečju, nakon čega su banke, kako bi kreirale dodatne rezerve inozemne likvidnosti, u drugom tromjesečju ponovo povećale svoju inozemnu imovinu. Rast obveza na osnovi ostalih ulaganja u prvoj polovini godine bio je znatno blaži nego u istom razdoblju 2008., a uglavnom su ga generirala trgovačka društva.

Tablica 9. Kapitalni i financijski račun platne bilance Republike Hrvatske u milijunima eura

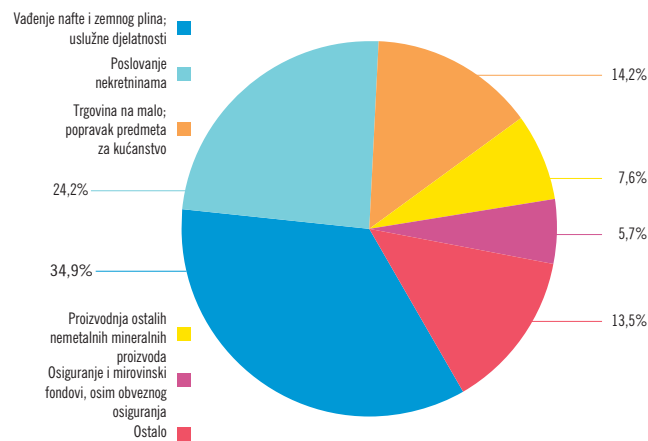
	1. pol. 2008.	2008.	1. pol. 2009. ^a	Indeksi			
				1. pol. 08./ 1. pol. 07.	1. pol. 09. ^a / 1. pol. 08.	1. tr. 09./ 1. tr. 08.	2. tr. 09. ^a / 2. tr. 08.
KAPITALNE I FINANCIJSKE TRANSAKCIJE	3.727	5.962	2.723	134,7	73,0	104,9	34,6
1. Kapitalne transakcije	15	29	13	95,9	81,3	95,4	74,8
2. Financijske transakcije, isklj. međ. pričuve	4.504	5.603	2.632	139,8	58,4	63,1	51,2
2.1. Izravna ulaganja	1.975	3.219	851	88,6	43,1	36,6	51,8
2.1.1. U inozemstvo	-23	-134	-62	16,4	270,5	-	25,2
2.1.2. U Hrvatsku	1.997	3.353	913	84,4	45,7	43,6	47,8
2.2. Portfeljna ulaganja	90	-627	-52	-	-	-	-
2.2.1. Sredstva	317	-273	5	-	1,6	46,1	-
2.2.2. Obveze	-227	-354	-57	-	25,0	447,0	-
2.3. Financijski derivati	0	0	0	-	-	-	-
2.4. Ostala ulaganja	2.439	3.011	1.832	181,2	75,1	120,6	7,8
2.4.1. Sredstva	460	-1.618	960	-	208,8	544,3	-
2.4.2. Obveze	1.980	4.629	873	148,2	44,1	-	109,3
3. Međunarodne pričuve	-792	330	78	167,6	-	-	347,1

^a Preliminarni podaci

Izvor: HNB

Međunarodne su se pričuve, prema platno-bilančnim podacima (ne uključuju međuv valutne promjene), tijekom prvih šest mjeseci 2009. smanjile samo za 78 mil. EUR. Pritom je u prvom tromjesečju zabilježeno smanjenje od 0,4 mlrd. EUR, i to kao rezultat smanjenih izdvajanja banaka i deviznih transakcija sa središnjom državom, a negativan je bio i doprinos intervencija središnje banke na deviznom tržištu u siječnju i veljači. U drugom je, pak, tromjesečju zabilježen rast pričuva za 0,3 mlrd. EUR, uglavnom kao posljedica otkupa dijela deviznih priljeva od središnje države dobivenih izdanjem euroobveznica u lipnju. Prema podacima monetarne statistike (uključuje međuv valutne promjene), međunarodne su se pričuve tijekom prvih šest mjeseci 2009. smanjile za samo 31 mil. EUR te su na kraju lipnja iznosile 9,1 mlrd. EUR.

Slika 51. Struktura izravnih vlasničkih ulaganja i zadržane dobiti u RH u prvom polugodištu 2009.



Izvor: HNB

10.4. Inozemni dug

Tijekom prve polovine 2009. bruto inozemni dug RH povećao se za 1,5 mlrd. EUR (3,7%) te je na kraju lipnja iznosio 40,8 mlrd. EUR. Njegov su rast tijekom promatranog razdoblja uglavnom generirala trgovačka društva zaduživanjem kod stranih banaka i vlasnički povezanih poduzeća u inozemstvu (1,1 mlrd. EUR). Porastao je i dug poslovnih banaka (0,5 mlrd. EUR, uključujući hibridne i podređene instrumente), a dug središnje države blago se smanjio (69 mil. EUR).

Tablica 10. Bruto inozemni dug prema domaćim sektorima

na kraju razdoblja, u milijunima eura i postocima

Sektor dužnika	Stanje na kraju razdoblja			Struktura		Apsolutni prirast ^a		
	2007.	2008.	VI. 2009.	2008.	VI. 2009.	2007.	2008. ^b	VI. 2009. ^c
1. Država ^d	5.372	4.197	4.087	10,7	10,0	-298	-1.241	-69
2. Središnja banka (HNB)	2	2	1	0,0	0,0	0	0	-1
3. Banke	8.879	10.079	10.378	25,8	25,4	-1.344	1.161	313
4. Ostali domaći sektori	14.743	19.836	20.726	50,7	50,8	4.243	4.899	696
5. Izravna ulaganja	3.933	5.010	5.616	12,8	13,8	1.054	1.052	515
U čemu: hibridni i podređeni instrumenti	56	217	364	0,6	0,9	-113	161	147
Ukupno (1+2+3+4+5)	32.929	39.125	40.808	100,0	100,0	3.655	5.871	1.453

^a Prirast duga računa se u odnosu na stanje na kraju prethodne godine.; ^b Prirast duga izveden je iz usporedivih podataka (primjena novog sustava izvješćivanja povećala bi stanje inozemnog duga na kraju 2007. za 325 mil. EUR, na 33,3 mlrd. EUR).; ^c Prirast duga izveden je iz usporedivih podataka (prelazak na unaprijeđeni sustav obrade podataka povećao bi stanje inozemnog duga na kraju 2008. za 230 mil. EUR, na 39,4 mlrd. EUR).; ^d Država ne uključuje HBOR, a od početka 2008. ni HAC, čiji je dug tada iznosio 1,2 mlrd. EUR. Oboje je reklasificirano u ostale domaće sektore.

Izvor: HNB

Tijekom prve polovine 2009. inozemni dug ostalih domaćih sektora (većinom trgovačkih društava) povećao se za 0,7 mlrd. EUR, što je višestruko manje nego u istom razdoblju prethodne godine (3,1 mlrd. EUR). Znatno smanjenje prirasta duga vidljivo je kod svih kategorija trgovačkih društava, a ponajviše kod društava u javnom i mješovitom vlasništvu (prirast njihova duga u prvoj polovini ove godine iznosio je 0,2 mlrd. EUR, a u prvom polugodištu prošle godine 1,5 mlrd. EUR). Prirast duga većinski privatnih poduzeća bio je veći od prirasta duga javnih poduzeća, no i nadalje upola manji nego prošle godine (0,5 mlrd. EUR u odnosu na 1,0 mlrd. EUR u prvoj polovini 2008.). Dug nebankarskih financijskih institucija povećao se blago (27 mil. EUR), a taj se rast u cijelosti odnosio na HBOR, koji je stanje svoga duga prema inozemstvu u prvoj polovini godine povećao za 0,1 mlrd. EUR. Nasuprot tome, ostale bankarske financijske institucije, u čemu glavninu čine društva za lizing, smanjile su svoj dug prema inozemstvu za podjednak iznos. Dinamiku rasta obveza trgovačkih društava prema inozemnim bankama donekle je pratilo i kretanje njihovih obveza prema vlasnički povezanim poduzećima. Naime, usporavanje rasta te kategorije duga manje je naglašeno (prirast duga u prvom polugodištu 2009. iznosio je 0,5 mlrd. EUR, a u istom razdoblju prošle godine 0,7 mlrd. EUR). Iz toga je očito da se u uvjetima vrlo otežanog financiranja na svjetskom tržištu domaća poduzeća sve više okreću sigurnijim i dostupnijim izvorima financiranja putem vlasnički povezanih društava u inozemstvu.

Poslovne su banke tijekom prvih šest mjeseci 2009. povećale svoje obveze prema inozemstvu za 0,3 mlrd. EUR, a ako se uključe hibridni i podređeni instrumenti koji su dio duga na osnovi izravnih ulaganja, za 0,5 mlrd. EUR. Pritom je u prvom tromjesečju zabilježen blagi pad njihova duga, zahvaljujući mjerama monetarne politike (spuštanju stope minimalno potrebnih deviznih potraživanja) kojima je oslobođen znatan iznos deviznih sredstava banaka, potreban među ostalim i za otplatu inozemnih obveza. Nakon toga poslovne su banke u drugom tromjesečju 2009. ponovo intenzivirale zaduživanje u inozemstvu, pa se stanje njihova duga povećalo za 0,3 mlrd. EUR, i to uglavnom na osnovi kratkoročnih kredita te gotovine i depozita nerezidenata.

Inozemni dug sektora države, koji obuhvaća središnju državu, republičke fondove i lokalnu državu, smanjio se tijekom prvih šest mjeseci 2009. za 69 mil. EUR. Središnja je država najprije u prvom tromjesečju smanjila svoj dug (za 0,5 mlrd. EUR), uglavnom zahvaljujući otplati 500 mil. EUR vrijednih euroobveznica izdanih 2002. godine. Nakon toga država je tijekom drugog tromjesečja ponovo intenzivirala zaduživanje, izdavši nove euroobveznice vrijedne 750 mil. EUR, koje su uglavnom upisali inozemni investitori. Dijelom tih sredstava država je otplatila dospjele samurajske obveznice u iznosu od 25 mlrd. JPY (185 mil. EUR), pa se stanje njezina duga tijekom drugog tromjesečja povećalo za 0,4 mlrd. EUR. Inozemni dug javnog sektora povećao se u prvoj polovini 2009. za 0,2 mlrd. EUR, i to zbog spomenutog porasta duga javnih i mješovitih trgovačkih društava te HBOR-a, koji su, zajedno sa sektorom države, uključeni u njegov obuhvat. Potencijalni dug javnog sektora (dug privatnog sektora za koji jamči javni sektor) nastavio se smanjivati te je na kraju prvog polugodišta 2009. iznosio 38 mil. EUR.

Tablica 11. Stvarni i potencijalni inozemni dug javnog sektora te dug privatnog sektora na kraju razdoblja, u milijunima eura i postocima

Sektor dužnika	Stanje na kraju razdoblja			Struktura		Apsolutni prirast ^a		
	2007.	2008.	VI. 2009.	2008.	VI. 2009.	2007.	2008. ^b	VI. 2009. ^c
1. Dug javnog sektora	9.259	10.248	10.623	26,2	26,0	1.003	848	235
2. Dug privatnog sektora za koji jamči javni sektor	140	80	38	0,2	0,1	-64	-58	-27
3. Dug privatnog sektora za koji ne jamči javni sektor	23.530	28.797	30.147	73,6	73,9	2.717	5.081	1.245
Ukupno (1+2+3)	32.929	39.125	40.808	100,0	100,0	3.655	5.871	1.453

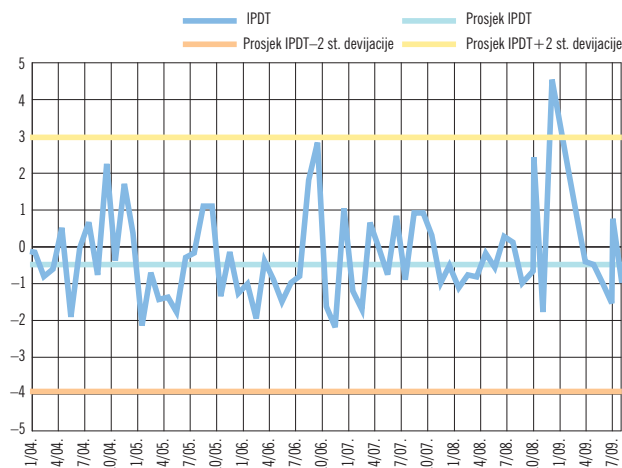
^a Prirast duga računa se u odnosu na stanje na kraju prethodne godine.; ^b Prirast duga izveden je iz usporedivih podataka (primjena novog sustava izvješćivanja povećala bi stanje inozemnog duga na kraju 2007. za 325 mil. EUR, na 33,3 mlrd. EUR).; ^c Prirast duga izveden je iz usporedivih podataka (prelazak na unaprijedni sustav obrade podataka povećao bi stanje inozemnog duga na kraju 2008. za 230 mil. EUR, na 39,4 mlrd. EUR).

Izvor: HNB

10.5. Likvidnost u međunarodnim plaćanjima

Nakon snažnih oscilacija krajem 2008. i na početku 2009., koje su bile posljedica deprecijacije tečaja domaće valute i istodobnog smanjenja razine međunarodnih pričuva uzrokovano promjenama u instrumentima monetarne politike (ukidanje granične obvezne pričuve i smanjenje devizne obvezne pričuve poslovnih banaka), u sljedećim se mjesecima kretanje indeksa pritiska na devizno tržište (IPDT¹⁶) prilično stabiliziralo. Indeks se krajem prvog i tijekom drugog tromjesečja uglavnom kretao oko svoje dugoročne prosječne vrijednosti, pokazujući da domaći sektori, promatrano agregatno, u tom razdoblju nisu imali poteškoća u podmirivanju svojih inozemnih obveza. Povoljnom kretanju indeksa najviše je pridonijela blaga aprecijacija tečaja domaće valute, a i međunarodne su pričuve, nakon pada u siječnju i veljači, do kraja prvog polugodišta uglavnom rasle.

Slika 52. Indeks pritiska na devizno tržište



Izvor: HNB

¹⁶ IPDT izračunava se kao ponderirani prosjek mjesečne stope rasta tečaja kune prema euru (kraj razdoblja) i mjesečne stope rasta bruto međunarodnih pričuva, izraženih u eurima, uz standardne devijacije kao pondere.

11. Državne financije

Snažna kontrakcija gospodarske aktivnosti koja je obilježila prvu polovinu 2009. rezultirala je zamjetljivim podbačajem prihoda konsolidirane opće države u odnosu na planirani iznos kao i na iznos ostvaren u istom razdoblju 2008. (relativan pad od 7,7%). Pritom je pad poreznih prihoda bio još veći (14,6%), posebice prihoda od indirektnih poreza, na koje je smanjenje agregatne potražnje najviše utjecalo. S druge strane, rashodna je strana proračuna u odnosu na isto razdoblje prošle godine povećana za 8,3%, pri čemu je porast zabilježen kod gotovo svih stavki, dok su rashodi za nabavu nefinancijske imovine blago smanjeni. Stoga je manjak (GFS 2001) konsolidirane opće države u razdoblju od siječnja do lipnja ove godine, koji je iznosio 7,3 mlrd. kuna, bio velik, posebice uzme li se u obzir činjenica da je u istom razdoblju 2008. godine ostvaren višak od 3,0 mlrd. kuna. Potrebna financijska sredstva država je osigurala zaduživanjem, što se odrazilo na vidljiv porast njezina duga, koji je na kraju lipnja dosegnuo 108,4 mlrd. kuna. Zbog otežanog pristupa inozemnim tržištima kapitala na početku godine država je u najvećoj mjeri svoje financijske potrebe namirivala kod domaćih poslovnih banaka, a u drugom tromjesečju znatan iznos sredstava pribavila je plasmanom inozemnih obveznica. Zaduzivanje države na domaćem tržištu podržao je i HNB smanjenjem stope minimalno potrebnih deviznih potraživanja i sklapanjem ugovora o razmjeni (*swap* aranžmana) s bankama.

Već je početkom godine postalo jasno kako prvotni proračun za 2009. nije ostvariv, pa je u travnju donesen prvi ovogodišnji rebalans proračuna. Njime su revidirani očekivani prihodi te smanjeni proračunski rashodi, i to najviše rashodi za korištenje dobara i usluga te rashodi za zaposlene kod kojih je osnovica za obračun plaća smanjena na razinu iz 2008. godine. Međutim, kako su rebalansom proračuna planirani prihodi smanjeni više od planiranih rashoda i nabave nefinancijske imovine, MF je prvim ovogodišnjim rebalansom povećao očekivani manjak konsolidirane opće države s 0,8% na 1,6% projiciranoga nominalnog BDP-a za 2009. godinu.

11.1. Prihodi konsolidirane opće države

Prema preliminarnim podacima MF-a o izvršenju proračuna prihodi konsolidirane opće države od siječnja do lipnja ove godine iznosili su 61,2 mlrd. kuna, što je za 7,7% manje nego u prethodnoj godini. U odnosu na isto razdoblje 2008. zbog znatnog pada poreznih prihoda promijenila se struktura ukupnih prihoda, odnosno povećali su se udjeli prihoda od socijalnih doprinosa te ostalih prihoda.

Porezni su prihodi u prvih šest mjeseci 2009. godine bili za 14,6% manji u odnosu na isto razdoblje lani. U navedenom smanjenju prije svega se ogledao pad prihoda od PDV-a i trošarina gotovo za petinu, uvjetovan snažnim smanjenjem osobne potrošnje i međunarodne razmjene. Valja istaknuti da je izrazit pad trošarina posljedica negativnih kretanja gotovo svih pojedinačnih stavki ove vrste prihoda. Tako je snažan pad uvoza cestovnih vozila pratilo smanjenje prihoda od trošarina na automobile, a posebice je zanimljivo spomenuti pad prihoda od trošarina na duhanske prerađevine, do kojeg je došlo unatoč povećanju posebnog poreza na duhanske proizvode zbog prilagodbe praksi u EU (primjena je počela u siječnju ove godine). Kako je riječ o proizvodima s niskom cjenovnom elastičnošću potražnje, spomenuti pad prikupljenih trošarina može se djelomično objasniti činjenicom da je dio potražnje bio namirivan iz zaliha stvorenih krajem 2008., a vjerojatno je došlo i do porasta prometa tih proizvoda na sivom tržištu. Također, unatoč činjenici

da je realni promet od trgovine na malo motornim gorivima i mazivima ostvaren približno na prošlogodišnjoj razini, zbog dospjelih, a neplaćenih trošarina na naftne derivate te naknada za ceste najveći negativan doprinos rastu dali su prihodi od ovih posebnih poreza. Smanjena potrošnja alkoholnih i bezalkoholnih pića te piva rezultirala je smanjenim приходima od trošarina na te proizvode. Treba napomenuti da je, osim slabije domaće potražnje, na navedena kretanja utjecala i osjetno niža potrošnja stranih turista u usporedbi s istim razdobljem prošle godine.

Tijekom prvih šest mjeseci ove godine došlo je i do znatnog smanjenja prihoda od poreza na dobit. Čini se da je takav rezultat velikim dijelom posljedica kontinuiranog rasta nelikvidnosti u gospodarstvu, što nekim poduzećima otežava plaćanje dospjelih poreznih obveza, ali i slabijih poslovnih rezultata obveznika poreza na dobit u 2008. u odnosu na 2007., s obzirom na to da se predujam poreza na dobit u tekućoj godini plaća na temelju porezne prijave za prethodno porezno razdoblje, odnosno prethodnu godinu. Usprkos rastu mase nominalnih bruto plaća, blagi godišnji pad zabilježen je i kod prihoda od poreza na dohodak, što se može tumačiti kao posljedica prošlogodišnjih zakonskih izmjena. Naime, od srpnja 2008. u primjeni je izmijenjeni Zakon o porezu na dohodak¹⁷ kojim je osobni porezni odbitak povećan s 1.600 kuna na 1.800 kuna mjesečno te su zato smanjeni prihodi od ove vrste poreza.

Spomenuti rast mase nominalnih bruto plaća doveo je do nezatnoga godišnjeg porasta prihoda od socijalnih doprinosa, a porasla je i stavka ostalih prihoda, koja čini nešto više od desetine ukupnih prihoda. To je posljedica prije svega dobrih poslovnih rezultata HNB-a u prošloj godini, koji je u ožujku ove godine uplatio u državni proračun dio dobiti (1,3 mlrd. kuna) iz 2008. S druge strane, najveći negativan doprinos rastu ostalih prihoda dale su administrativne pristojbe, prema udjelu najveći prihodi ove prihodne stavke.

11.2. Rashodi konsolidirane opće države

Rashodi konsolidirane opće države u prvom polugodištu 2009. iznosili su 65,9 mlrd. kuna, što je ujedno polovina planiranih rashoda za cijelu 2009. U odnosu na isto razdoblje protekle godine rashodi su uvećani za 8,3%, što je ponajviše odraz dinamike rashoda za socijalne naknade i naknade zaposlenima te rashoda za korištenje dobara i usluga.

Socijalne naknade, s udjelom nešto većim od dvije petine u ukupnim rashodima, rasle su brže nego u istom razdoblju prošle godine. Najveći porast ostvarile su socijalne naknade iz osiguranja, što je djelomice posljedica porasta izdataka za mirovine zbog povećanja aktualne vrijednosti mirovine, ali i broja umirovljenika, čiji je broj na kraju lipnja iznosio 1,2 milijuna. Osim rashoda za mirovine, čini se da su u promatranom razdoblju znatno narasli i rashodi za zdravstvo. Naime, prema prvotnom proračunu za 2009. vidljivo je da je planirano znatno povećanje rashoda za zdravstvenu zaštitu, dok su prvim ovogodišnjim rebalansom ti izdaci samo u određenoj mjeri sniženi. Istodobno, rashodi za naknade za socijalnu pomoć, koje među ostalim uključuju doplatka za djecu, invalidske mirovine, trajna prava hrvatskih branitelja te dodatak uz mirovinu, u prvih su šest mjeseci rasli više nego upola sporije od ukupnih socijalnih naknada.

Rast izdataka za zaposlene bio je u prvoj polovini 2009. godine podjednak rastu ostvarenom u istom razdoblju 2008., odnosno iznosio je 8,6%. Znatno povećanje izdataka ove vrste rashoda bilo je ponajprije rezultat primjene sporazuma između Vlade i sindikata zaposlenih u javnim i državnim službama kojim je utvrđen rast osnove za obračun plaća za razdoblje od 2007. do 2009. godine te u manjoj mjeri povećanja broja zaposlenih. Međutim, zbog podbačaja planiranih prihoda državnog proračuna nastalog zbog intenziviranja kontrakcije gospodarske aktivnosti, dogovoreni rast plaća od 6% postao je fiskalno neodrživ, pa je prvim ovogodišnjim rebalansom osnovica za obračun plaća u državnim i javnim službama vraćena na razinu iz prosinca 2008., što je usporilo njihov godišnji rast u drugom tromjesečju.

Rashodi za korištenje dobara i usluga u promatranom su razdoblju iznosili 7,5 mlrd. kuna, a njihov je godišnji rast iznosio 11,6%. Takav rast bio je ponajprije uvjetovan kretanjima u prvom tromjesečju 2009. S obzirom na to da su na toj stavci krajem prošle godine zbog podbačaja prihoda ostvarene najveće uštede u odnosu na plan proračuna za 2008. godinu, vjerojatno je u ovoj godini plaćen i dio obveza iz prošle godine.

Istodobno, zbog intenziviranja zaduživanja konsolidirane opće države te nepovoljnih globalnih gospodarskih kretanja koji su doveli do poskupljenja izvora financiranja, znatno su povećani i rashodi za kamate u odnosu na prošlu godinu. Pritom je kao odraz promjene strukture duga konsolidirane opće države ostvaren snažan rast tuzemnih kamata, dok su se inozemne kamate povećale umjereno. S druge strane, dinamika rasta subvencija u usporedbi s prethodnom godinom zamjetno je usporena. Tako su se rashodi za subvencije u promatranom razdoblju samo blago povećali, pri čemu je rast subvencija trgovačkim društvima u javnom sektoru bio znatno brži od rasta ostalih subvencija.

Valja istaknuti da je jedino smanjenje rashoda zabilježeno na rashodnoj stavci ostalih rashoda, što je uglavnom posljedica smanjenih transfera HAC-u na osnovi naknada za ceste kojima se financira izgradnja i održavanje cestovne infrastrukture.

¹⁷ NN, br. 73/2008.

11.3. Operativni saldo konsolidirane opće države i transakcije u nefinancijskoj imovini te financijskoj imovini i obvezama

Zbog znatnog podbačaja prihoda i istodobnog povećanja rashoda, u prvih šest mjeseci 2009. ostvaren je negativan neto operativni saldo konsolidirane opće države od 4,7 mlrd. kuna. U istom je razdoblju nastavljen rast nefinancijske imovine države, ponajviše kao rezultat novih kapitalnih ulaganja. Tako su izdaci za nabavu nefinancijske imovine bili neznatno smanjeni u odnosu na prvo polugodište 2008., a njihova struktura pokazuje da je najviše sredstava uloženo u nabavu zgrada i građevina koje, u skladu s metodologijom GFS 2001, među ostalim, obuhvaćaju ceste, stambene i poslovne zgrade, tunele, mostove i slično. Opisana kretanja naposljetku su rezultirala neto zaduživanjem konsolidirane opće države (prema metodologiji GFS 2001) od 7,3 mlrd. kuna, koje je država morala pribaviti zaduživanjem i/ili smanjenjem financijske imovine.

Tablica 12. Operativni saldo, transakcije u nefinancijskoj imovini te financijskoj imovini i obvezama, prema metodologiji GFS 2001

u milijunima kuna i postocima

	Konsolidirana opća država		
	I.-VI. 2008.	I.-VI. 2009.	I.-VI. 2009./ I.-VI. 2008.
1. Promjena neto vrijednosti (neto operativni saldo)	5.426	-4.703	-
1.1. Prihodi	66.306	61.207	92
1.2. Rashodi	60.880	65.911	108
2. Promjena neto nefinancijske imovine	2.396	2.553	107
2.1. Nabava nefinancijske imovine	3.091	2.927	95
2.2. Prodaja nefinancijske imovine	695	374	54
3. Neto posuđivanje (+) / zaduživanje (-) (1 - 2)	3.030	-7.256	-
3. Financiranje (5 - 4) Transakcije u financijskoj imovini i obvezama	-3.030	7.256	-
4. Promjena financijske imovine	3.031	2.152	71
4.1. Domaće	3.024	2.151	71
4.2. Inozemne	7	1	13
5. Promjena obveza	2	9.408	-
5.1. Domaćih	1.036	8.942	863
5.2. Inozemnih	-1.034	466	-

Napomena: Na gotovinskom načelu

Izvori: MF; izračun HNB-a

Financijska imovina konsolidirane opće države u prvih se šest mjeseci povećala za 2,2 mlrd. kuna. Prema podacima MF-a najveći se dio navedenog porasta odnosio na povećanje financijske imovine u obliku depozita na računima države kod poslovnih banka i HNB-a, pri čemu treba istaknuti da monetarna statistika HNB-a ne može potvrditi takva kretanja. Osim porasta novca i depozita porasla je i financijska imovina u obliku danih zajmova (neto), koji su u odnosu na isto razdoblje prošle godine višestruko povećani. To se u najvećoj mjeri može objasniti povećanjem plaćenih dospjelih obveza na osnovi financijskih državnih jamstava danih brodogradilištima. Iako su na toj osnovi nastala potraživanja države od tih poduzeća, malo je vjerojatno da će ona biti naplaćena.

Kako je u promatranom razdoblju ostvaren znatan manjak konsolidirane opće države, a istodobno je financijska imovina zamjetljivo povećana, potrebna financijska sredstva namaknuta su zaduživanjem. Za razliku od prvog polugodišta 2008., kad su obveze konsolidirane opće države stagnirale, u razdoblju od siječnja do lipnja 2009. financijske su obveze porasle za 9,4 mlrd. kuna. Pritom je većina potrebnog iznosa osigurana na domaćem tržištu novim kreditnim zaduživanjima te izdavanjem trezorskih zapisa. Iako se velik iznos sredstava pribavio i na inozemnom tržištu izdanjem obveznice, zbog inozemnih otplata u podjednakom iznosu inozemne obveze nisu znatno povećane.

11.4. Saldo konsolidirane opće države na gotovinskom načelu prema metodologiji GFS 1986

Manjak konsolidirane opće države (na gotovinskom načelu, prema metodologiji GFS 1986) u razdoblju od siječnja do lipnja 2009. iznosio je 8,6 mlrd. kuna, dok je u istom razdoblju prošle godine bio ostvaren višak. Analizira li se manjak prema razinama konsolidirane opće države, približno 90% navedenog iznosa odnosi se na državni proračun, dok je ostatak u gotovo podjednakom iznosu ostvaren na razini izvanproračunskih fondova te jedinica lokalne i područne

(regionalne) samouprave. Dio manjka ostvarenog na razini izvanproračunskih fondova bio je uglavnom rezultat poslovanja HC-a, čiji je manjak ujedno povećan u odnosu na isto razdoblje prošle godine. Međutim, treba napomenuti da povećanje manjka HC-a nije posljedica rasta njegovih rashoda, već izrazitog pada prihoda na osnovi naknada za ceste sadržanih u cijeni goriva.

Tablica 13. Saldo konsolidirane opće države prema metodologiji GFS 1986 u milijunima kuna

	I. – VI. 2008.	I. – VI. 2009.
1. Neto posuđivanje (+) / zaduživanje (-) GFS 2001	3.030	-7.256
2. Prodaja nefinancijske imovine	695	374
3. Neto pozajmljivanje – zajmovi	118	817
4. Izdaci za dionice i ostale udjele	212	159
5. Saldo bez kapitalnih prihoda (1–2–3–4)	2.005	-8.607

Napomena: Na gotovinskom načelu

Izvor: MF

11.5. Državni dug

Podaci HNB-a pokazuju da je dug opće države na kraju lipnja iznosio 108,4 mlrd. kuna, što je za 8,8 mlrd. kuna više nego na kraju prethodne godine. Spomenuti rast duga u potpunosti je ostvaren zaduživanjem države na domaćem financijskom tržištu, s obzirom na to da je pristup inozemnim tržištima bio znatno otežan. Stoga se u promatranom razdoblju nastavio rast udjela unutarnjeg duga u ukupnoj strukturi duga opće države. Valja naglasiti da su zaduživanja na domaćem tržištu većinom bila kratkoročnoga karaktera, tako da će se navedeni porast obveza morati refinancirati krajem ove te u sljedećoj godini. U istom razdoblju potencijalni je dug na osnovi izdanih državnih jamstava za obveze u zemlji i inozemstvu također znatno povećan (2,0 mlrd. kuna), a njegov je iznos na kraju promatranog razdoblja bio 46,6 mlrd. kuna.

Tablica 14. Dug konsolidirane opće države na kraju razdoblja, u milijunima kuna

	Stanje		Promjena
	XII. 2008.	VI. 2009.	I. – VI. 2009.
A. Dug opće države (1 + 2)	99.636	108.414	8.778,5
1. Unutarnji dug opće države	69.158	78.198	9.039,5
1.1. Unutarnji dug Republike Hrvatske	64.395	72.811	8.416,0
1.2. Unutarnji dug republičkih fondova	3.004	3.830	825,1
1.3. Unutarnji dug lokalne države	1.758	1.557	-201,6
2. Inozemni dug opće države	30.478	30.217	-261,0
2.1. Inozemni dug Republike Hrvatske	28.414	28.175	-239,6
2.2. Inozemni dug republičkih fondova	1.800	1.774	-26,3
2.3. Inozemni dug lokalne države	263	268	5,0
Dodatak:			
B. Ukupno izdana jamstva Republike Hrvatske	44.619	46.630	2.011,6
1. Domaća	13.197	13.764	567,1
2. Inozemna	31.422	32.866	1.444,4

Napomena: Podaci o unutarnjem i inozemnom dugu opće države ne uključuju dug HAC-a i HBOR-a.

Izvor: HNB

Unutarnji dug konsolidirane opće države iznosio je na kraju promatranog razdoblja 78,2 mlrd. kuna, što je za 9,0 mlrd. kuna više od stanja duga zabilježenog na kraju prošle godine. Struktura unutarnjeg duga pokazuje da se navedeno povećanje prije svega odnosilo na rast duga s osnove primljenih kredita. Država je tako u veljači sa sindikatом domaćih banaka sklopila ugovor o kreditu u iznosu od 750 mil. EUR koji dospijeva 30. rujna 2010., a koji je u najvećoj mjeri iskoristila za otplatu 500 mil. EUR vrijednih inozemnih obveznica koje su također dospjele u veljači. Ostatak porasta kreditnih obveza većinom su kratkoročni krediti banaka korišteni radi premoščivanja kratkoročne nelikvidnosti. Također, znatno su povećane i obveze po trezorskim zapisima, pri čemu je zamjetljivo povećanje broja izdanja nominiranih u eurima, dok je istodobno dug na osnovi obveznica blago smanjen. Unutarnji dug republičkih fondova iznosio je na kraju lipnja 2009. godine 3,8 mlrd. kuna, što je za 0,8 mlrd. kuna više nego na kraju prošle godine, a

pritom je rast duga odražavao novo zaduživanje HC-a na osnovi kredita, čime su vjerojatno financirane investicije u cestogradnji. S druge strane, unutarnji dug lokalne države donekle je smanjen.

S obzirom na to da su se dospjele inozemne obveze uglavnom refinancirale na domaćem tržištu, gdje je osiguran i znatan dio novih korištenja, došlo je do blagog smanjenja inozemnoga duga konsolidirane opće države. Na inozemnom je tržištu država u svibnju izdala obveznice vrijedne 750 mil. EUR, pri čemu su prikupljena sredstva iskorištena za otplatu kratkoročnoga kredita iz siječnja, otplate samurajskih obveznica dospjelih u lipnju u nominalnom iznosu od 25 mlrd. JPY i obveza prema Londonskom i Pariškom klubu te za financiranje proračunskog manjka.

12. Bankarski sektor

Utjecaji globalne financijske krize počeli su se tijekom prve polovine 2009. godine snažnije prelijevati u domaći bankarski sektor. Nepovoljna kretanja u realnom sektoru rezultirala su poteškoćama u naplati dospjelih potraživanja banaka i porastom loših plasmana, što je u konačnici dovelo do slabijih financijskih rezultata poslovanja banaka. U danim uvjetima banke su bile sve nesklonije preuzimanju dodatnih rizika u poslovanju. Stoga je u prvom tromjesečju 2009. kreditna aktivnost banaka bila uglavnom usmjerena prema državi, a u drugom je tromjesečju stagnirala. Ukupni izvori od većinskih stranih vlasnika (primljeni krediti i depoziti), koji su po ukidanju granične obvezne pričuve u posljednjem tromjesečju 2008. godine ostvarili snažan rast, u prvom su tromjesečju 2009. porasli blago, a u drugom tromjesečju njihov se rast ubrzao. Međutim, kod pojedinih velikih banaka došlo je do stagnacije tih izvora, što može biti posljedica nastojanja da se stopa adekvatnosti kapitala održi na razini matice. Zadržavanje većeg dijela dobiti iz 2008. godine, dobit ostvarena u tekućoj godini i dokapitalizacije pojedinih banaka dodatno su ojačali pozicije kapitala i rezultirali visokim udjelom kapitala u pasivi banaka. Istodobno je usporavanje poslovnih aktivnosti banaka rezultiralo smanjenjem kapitalnog zahtjeva te porastom ionako visoke stope adekvatnosti kapitala banaka. Na taj je način osnažena jamstvena funkcija kapitala, odnosno njegova raspoloživost za pokrivanje potencijalno povećanih rizika poslovanja, što je posebno važno u uvjetima slabljenja poslovnih rezultata banaka.

12.1. Poslovanje banaka

U bankarskom sektoru Republike Hrvatske na kraju prve polovine 2009. godine poslovale su 32 banke, dvije štedne banke i pet stambenih štedionica. U odnosu na kraj 2008. godine broj se banaka smanjio za jedan, i to pripajanjem Slavonske banke d.d., Osijek, banci Hypo Alpe-Adria-Bank d.d., Zagreb. Ulaskom u bankarski sektor A štedne banke malog poduzetništva d.d., Zagreb, broj štednih banaka povećao se za jedan.

Na kraju prve polovine 2009. godine u Republici Hrvatskoj poslovalo je šest velikih banaka¹⁸ i njihov je broj u odnosu na kraj 2008. godine bio nepromijenjen. Broj srednjih banaka je smanjen s četiri na kraju 2008. na tri na kraju prve polovine 2009. godine, i to zbog pripajanja Slavonske banke d.d., Osijek, banci Hypo Alpe-Adria-Bank d.d., Zagreb, tijekom prvog tromjesečja 2009. godine. Uključivanjem u bankovni sustav novoosnovane A štedne banke malog poduzetništva d.d., Zagreb, u travnju 2009. godine broj malih se banaka povećao na 25.

Spomenuto pripajanje srednje banke banci koja pripada grupi velikih banaka utjecalo je na znatno smanjenje ukupne aktive grupe srednjih banaka te povećanje ukupne aktive velikih banaka. Zbog toga je u odnosu na kraj 2008. godine udio aktive srednjih banaka u ukupnoj aktivni svih banaka smanjen za 2,8 postotnih bodova i iznosio je 9,6%, a udio ukupne aktive velikih banaka porastao je na 82,3%. Unatoč povećanju broja malih banaka njihova se ukupna aktiva smanjila, ali je zbog istodobnog smanjenja ukupne aktive svih banaka udio aktive malih banaka ostao isti kao na kraju 2008. godine te je iznosio 8,1%.

¹⁸ Banke (uključujući štedne banke) podijeljene su u tri grupe usporedivih značajki ovisno o veličini udjela aktive banke u ukupnoj aktivni svih banaka na kraju izvještajnog razdoblja: velike, srednje i male banke. Velike banke su one banke čija je aktiva veća od 5% ukupne aktive svih banaka, srednje banke su one banke čija je aktiva veća od 1% i manja od 5% ukupne aktive svih banaka, a male banke su one banke čija je aktiva manja od 1% ukupne aktive svih banaka. Stambene štedionice čine zasebnu grupu.

Tablica 15. Broj bankarskih institucija na kraju razdoblja

Banke	2007.	2008.	I. – VI. 2009.
Broj banaka na početku razdoblja	33	33	33
Banke pripojene drugim bankama	–	–	1
Broj banaka na kraju razdoblja	33	33	32
Štedne banke			
Broj štednih banaka na početku razdoblja	–	0	2
Broj štednih banaka koje su dobile odobrenje za rad	–	2	0
Broj štednih banaka na kraju razdoblja	–	1 ^a	2
Stambene štedionice			
Broj stambenih štedionica na početku razdoblja	5	5	5
Stambene štedionice koje su dobile odobrenje za rad	–	–	–
Broj stambenih štedionica na kraju razdoblja	5	5	5

^a A štedna banka malog poduzetništva d.d., Zagreb, na dan 31. 12. 2008. nije bila upisana u sudski registar i nije poslovala.

Izvor: HNB

Tablica 16. Grupe banaka usporedivih značajki i udio njihove aktive u aktivi svih banaka na kraju razdoblja

	Broj banaka			Udio		
	2007.	2008.	VI. 2009.	2007.	2008.	VI. 2009.
Velike banke	6	6	6	79,0	79,4	82,3
Srednje banke	4	4	3	12,9	12,5	9,6
Male banke	23	24 ^a	25 ^b	8,1	8,1	8,1
Ukupno	33	34	9	100,0	100,0	100,0

^a Obrtnička štedna banka d.d., Zagreb, uključena je u grupu malih banaka.; ^b A štednja banka malog poduzetništva d.d., Zagreb, uključena je u grupu malih banaka.

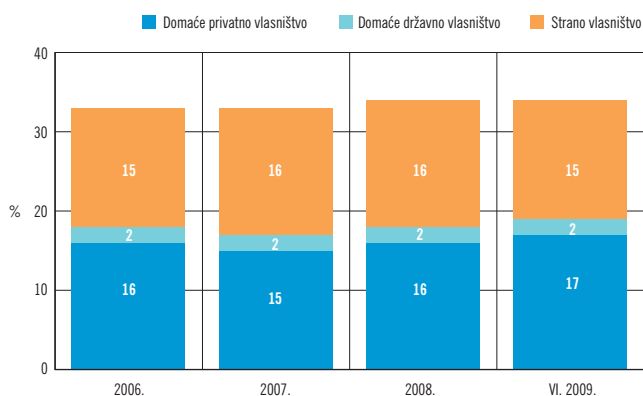
Izvor: HNB

Najveći broj banaka, njih 19, i nadalje je bio u većinskom vlasništvu domaćih dioničara. Uključivanjem druge štedne banke u bankarski sektor broj se banaka u domaćem privatnom vlasništvu u odnosu na kraj 2008. godine povećao za jedan, a broj banaka u vlasništvu države ostao je nepromijenjen. Pripajanjem Slavonske banke d.d., Osijek, banci Hypo Alpe-Adria-Bank d.d., Zagreb, broj banaka u većinskom stranom vlasništvu smanjio se za jedan.

Promjene broja banaka nisu utjecale na strukturu ukupne aktive banaka promatranu prema vlasništvu. Unatoč povećanju broja banaka u domaćem vlasništvu i porastu njihove ukupne aktive za 0,6% u odnosu na kraj 2008. godine, udio domaćih banaka u ukupnoj aktivi svih banaka ostao je nepromijenjen te je iznosio 9,4%. Ukupna aktiva banaka u stranom vlasništvu smanjila se za 0,3%, a njezin udio u ukupnoj aktivi banaka ostao je jednak i iznosio je 90,6%.

Slika 53. Broj banaka prema sjedištu vlasnika i vrsti vlasništva

na kraju razdoblja



Izvor: HNB

Tablica 17. Aktiva banaka prema sjedištu vlasnika i vrsti vlasništva u postocima

Banke prema sjedištu vlasnika i vrsti vlasništva	Udio aktive pojedine grupe banaka u ukupnoj aktivi banaka		
	2007.	2008.	VI. 2009.
Banke u većinskom vlasništvu domaćih dioničara	4,9	4,9	4,9
Banke u većinskom vlasništvu države	4,7	4,5	4,5
Banke u većinskom vlasništvu stranih dioničara	90,4	90,6	90,6
Ukupno	100,0	100,0	100,0

Izvor: HNB

Najveći dio aktive banaka u stranom vlasništvu odnosio se na aktivu šest banaka u većinskom vlasništvu austrijskih dioničara (60,4%). Ta skupina banaka u promatranom je polugodišnjem razdoblju ostvarila rast aktive od 0,9%, zbog čega joj je u odnosu na kraj 2008. porastao udio u ukupnoj aktivi svih banaka. S udjelom od 19,1% slijedilo je pet banaka u vlasništvu talijanskih dioničara, a zbog smanjenja njihove aktive za 3,2% zabilježeno je i smanjenje njihova udjela u ukupnoj aktivi banaka. Jednako kao i na kraju 2008. godine, po jednu banku imali su dioničari iz Francuske, Mađarske, San Marina i Luksemburga.

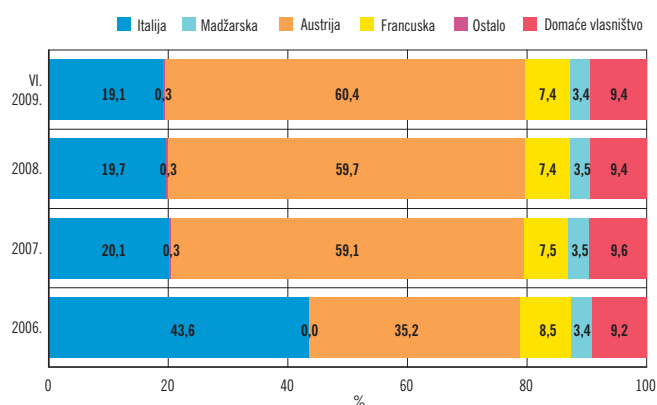
12.1.1. Struktura bilance banaka

Struktura aktive banaka

Na kraju drugog tromjesečja 2009. godine ukupna aktiva banaka iznosila je 369,4 mlrd. kuna, što je u odnosu na kraj 2008. godine smanjenje od 0,2%. Pad aktive triju velikih te 14 malih banaka rezultirao je padom aktive tih dviju grupa banaka, dok je aktiva srednjih banaka, zbog porasta aktive dviju banaka iz grupe, porasla.¹⁹

Od 2007. godine, kada je uvedena mjera upisa obveznih blagajničkih zapisa HNB-a za banke čija aktiva raste po stopi višoj od dopuštene²⁰, aktiva banaka raste usporenim tempom. U 2008. godini aktiva banaka porasla je za 7,2% (naprama 13,3% u 2007. te 17,0% u 2006.), na što je dodatni utjecaj imao i poremećaj iz listopada 2008., kada je došlo do povlačenja depozita u nekim bankama. HNB je poduzeo mjere za očuvanje likvidnosti i stabilnosti u sustavu²¹, a u 2009. godini bankama je na raspolaganje stavljen dodatni iznos ranije imobilizirane imovine. U prvome tromjesečju 2009. u dva je navrata mijenjano pravilo o deviznoj likvidnosti, tj. smanjena je stopa minimalne pokrivenosti deviznih obveza deviznim potraživanjima, najprije s 28,5% na 25%, a potom na 20%.²² Na taj je način omogućeno povlačenje depozita plasiranih kod stranih banaka, pa su ukupni depoziti kod bankarskih institucija u odnosu na kraj 2008. godine smanjeni za više od 6 mlrd. kuna (17,2%), a njihov je udio u ukupnoj aktivi smanjen na 8,0%. Zbog te promjene, kao i zbog smanjenja ulaganja u vrijednosne papire u trgovačkom portfelju i portfelju raspoloživom za prodaju, u strukturi aktive banaka smanjen je udio likvidnih stavki, dok je udio danih kredita, uglavnom zbog rasta kredita državi, povećan.

Slika 54. Aktiva banaka prema domicilu dioničara na kraju razdoblja



Napomena: Pod domicilom dioničara u ovom se prikazu podrazumijeva sjedište dioničkog društva ili prebivalište vlasnika (fizičke osobe).

Izvor: HNB

¹⁹ Isključen je utjecaj pripajanja Slavonske banke d.d., Osijek, HYPO-Alpe-Adria-bank d.d., Zagreb.

²⁰ Od početka 2007. u primjeni je mjera o upisu obveznih blagajničkih zapisa za banke koje tijekom obračunskog razdoblja ostvare rast viši od dopuštenog. Osnovica za obračun, kao i stope dopuštenog rasta od tada su u više navrata mijenjane, a prema trenutno važećim odredbama u razdoblju od 1. 1. 2008. do 30. 6. 2009. dopušteni rast stavki plasmana i potencijalnih obveza propisanih ovom mjerom iznosio je 18%. Ni jedna banka nije premašila dopuštenu stopu rasta te nije bilo obveze upisivanja blagajničkih zapisa za to obračunsko razdoblje. Kod šest malih banaka u ovome je razdoblju zabilježen rast veći od 17%, dok je na razini svih banaka rast promatranih stavki iznosio 9,7%, tj. bio je gotovo dvostruko niži od dopuštenog.

²¹ U listopadu 2008. ukinuta je mjera o graničnoj obveznoj pričuvu, kojom se ograničavalo inozemno zaduživanje banaka, a u prosincu iste godine smanjen je postotak obvezne pričuve (sa 17% na 14%).

²² Odluka o izmjenama Odluke o minimalno potrebnim deviznim potraživanjima (NN, br. 17/2009.) i Odluka o izmjeni Odluke o minimalno potrebnim deviznim potraživanjima (NN, br. 23/2009.)

Među likvidnim stavkama aktive²³ porast je ostvaren jedino na saldu računa za namiru kod HNB-a, no gotovo polovina rasta ove stavke odnosila se na jednu veliku banku.

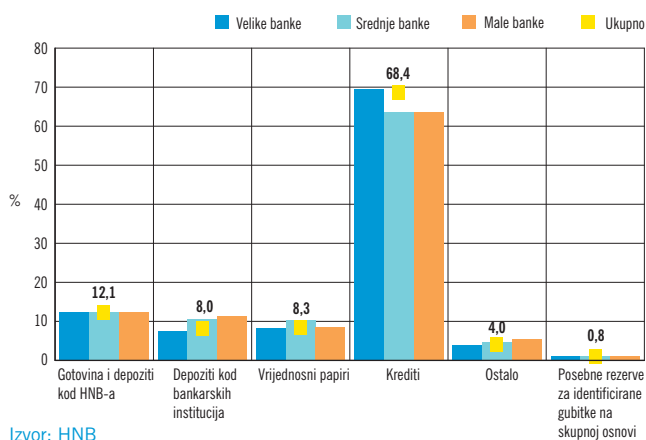
Tijekom prve polovine 2009. smanjen je iznos ulaganja banaka u vrijednosne papire (za 4,2 mlrd. kuna ili 11,9%), što je nastavak višegodišnjega silaznog trenda privremeno prekinutog krajem prošle godine, kada je, nakon izmjena monetarnih propisa, ostvaren rast ulaganja u trezorske zapise MF-a i obveznice stranih država. Zamjetno smanjenje vrijednosnih papira u trgovačkom portfelju i portfelju raspoloživom za prodaju tijekom prve polovine 2009., u ukupnom iznosu od 3,8 mlrd. kuna ili 14,6%, ponajviše je posljedica izmjene računovodstvenih pravila. Izmjene Međunarodnih računovodstvenih standarda (MRS) iz 2008. godine omogućuju da se ulaganja vođena u tim portfeljima reklasificiraju u portfelj zajmova i potraživanja. U drugom tromjesečju 2009. znatan iznos vrijednosnih papira (2,3 mlrd. kuna) reklasificiran je u portfelj zajmova i potraživanja. To znači da u stvarnosti nije došlo do znatnijeg pada raspoloživih vrijednosnih papira na razini svih banaka te da je stvaran rast danih kredita banaka u prvom polugodištu 2009. zapravo bio manji od iskazanog. Osim utjecaju računovodstvenih promjena, dio pada vrijednosti ulaganja u vrijednosne papire svakako treba pripisati i nepovoljnim kretanjima tržišnih cijena kao i prodaji vrijednosnih papira. Do smanjenja je došlo u svim portfeljima vrijednosnih papira, a zbog utjecaja reklasifikacije najviše je smanjen trgovački portfelj (29,0%). Većina vrijednosnih papira i nadalje je bila raspoređena u portfelj raspoloživ za prodaju (54,0%). Vrijednost ulaganja raspoređenih u ovaj portfelj usklađuje se s tržišnim cijenama, a pritom se ostvarena dobit/gubitak ne priznaje izravno u računu dobiti i gubitka, već se vodi na računima kapitala kao nerealizirana dobit/gubitak. Na kraju drugog polugodišta 2009. banke su po ovome portfelju iskazale nerealizirani gubitak od 165,5 mil. kuna, što je u odnosu na gubitke iskazane na kraju 2008. povećanje od 46,2%. U strukturi vrijednosnih papira prema instrumentima dominirale su obveznice (50,3%), a slijedili su trezorski zapisi MF-a s 31,1%. Više od polovine obveznica (53,0%) činile su obveznice nerezidenata, pretežito obveznice stranih država.

Ukupni dani krediti (neto vrijednost) bili su na kraju drugog tromjesečja za 6,3 mlrd. kuna ili 2,5% viši negoli na kraju 2008., pri čemu je najviše rasla komponenta kredita državi (10,5 mlrd. kuna), dok su krediti trgovačkim društvima blago porasli. Udio kredita u aktivi povećao se tijekom 2008. godine za 4,0 postotna boda, a u prvoj polovini 2009. za još 1,8 postotnih bodova. Na kraju drugog tromjesečja 2009. navedeni je udio bio relativno visok (68,4% aktive), što je upućivalo na istaknutu ulogu kreditnog poslovanja u domaćem bankovnom sustavu. U strukturi kreditnog portfelja banaka (neto iznosi) jedino je udio kredita državnim jedinicama porastao, na 12,7% ukupnih danih kredita (14,1% kod velikih banaka). Tijekom prvog polugodišta 2009. krediti državnim jedinicama porasli su za 48,9%, nastavljajući tako trend iz 2008. godine, tijekom koje su krediti ovom sektoru porasli za 50,1%. Zbog niske stope rasta (0,3%) udio kredita trgovačkim društvima pao je na dosad najnižu razinu: 37,3% danih kredita. Pad gotovinskih nenamjenskih, iskorištenih okvirnih i ostalih kredita te kredita za kupnju automobila imao je najveći utjecaj na pad ukupnih kredita stanovništvu (2,7%), čiji je udio znatno smanjen, za 2,5 postotnih bodova, te je iznosio 47,2% ukupnih kredita.

Udio kredita u aktivi i nadalje je bio najviši u velikim bankama (69,5%). Pokazatelj za srednje banke, čija je vrijednost donedavno bila samo malo niža od pokazatelja za velike banke, primjetno je smanjen te je na kraju prvog polugodišta 2009. bio niži nego u malim bankama (63,5% u odnosu na 63,7%). Kako su u kreditiranju države u prvom tromjesečju 2009. najvažniju ulogu imale velike banke, dani su krediti tijekom navedenog tromjesečja najviše porasli upravo u toj grupi banaka, a ukupni krediti svih banaka (neto) porasli su za 3,8%. U drugom tromjesečju 2009. godine rast ukupnih danih kredita zabilježen je samo u grupi malih banaka, pri čemu je najveći dio bio usmjeren na sektor trgovačkih društava, pa je na razini svih banaka zabilježen pad danih kredita od 1,2% (neto). Grupa malih banaka jedina je grupa banaka kod koje su u sektorskoj distribuciji kredita najviši udio imali krediti trgovačkim društvima (54,1%). U srednjim i velikim bankama udjeli kredita trgovačkim društvima bili

Slika 55. Struktura aktive grupa banaka usporedivih značajki

na dan 30. lipnja 2009.



²³ Gotovina i depoziti kod HNB-a, depoziti kod bankarskih institucija, vrijednosni papiri u trgovačkom portfelju i portfelju raspoloživom za prodaju

su znatno niži, 41,6% kod srednjih te 35,6% kod velikih banaka, a najveći se udio odnosio na kredite stanovništvu (47,8% odnosno 50,7%).

Tablica 18. Struktura aktive banaka

na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	2007.		2008.			VI. 2009.		
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
1. Gotovina i depoziti kod HNB-a	51.415,9	14,9	42.671,2	11,5	-17,0	44.848,9	12,1	5,1
1.1. Gotovina	4.551,7	1,3	5.394,3	1,5	18,5	5.444,7	1,5	0,9
1.2. Depoziti kod HNB-a	46.864,2	13,6	37.276,9	10,1	-20,5	39.404,2	10,7	5,7
2. Depoziti kod bankarskih institucija	35.118,0	10,2	35.592,9	9,6	1,4	29.469,7	8,0	-17,2
3. Trezorski zapisi MF-a i blagajnički zapisi HNB-a	8.748,7	2,5	10.062,5	2,7	15,0	9.530,6	2,6	-5,3
4. Vrijednosni papiri i drugi financijski instrumenti koji se drže radi trgovanja	8.515,5	2,5	6.840,0	1,8	-19,7	4.532,0	1,2	-33,7
5. Vrijednosni papiri i drugi financijski instrumenti raspoloživi za prodaju	11.326,4	3,3	12.480,3	3,4	10,2	11.271,8	3,1	-9,7
6. Vrijednosni papiri i drugi financijski instrumenti koji se drže do dospijea	3.536,7	1,0	4.798,8	1,3	35,7	4.407,3	1,2	-8,2
7. Vrijednosni papiri i drugi financijski instrumenti kojima se aktivno ne trguje, a koji se vrednuju prema fer vrijednosti kroz RDG	700,0	0,2	669,0	0,2	-4,4	945,2	0,3	41,3
8. Derivatna financijska imovina	276,0	0,1	121,9	0,0	-55,8	515,8	0,1	323,0
9. Krediti financijskim institucijama	6.949,8	2,0	5.796,7	1,6	-16,6	4.686,5	1,3	-19,2
10. Krediti ostalim komitentima	209.319,6	60,7	240.808,0	65,1	15,0	248.181,4	67,2	3,1
11. Ulaganja u podružnice, pridružena društva i zajedničke pothvate	1.703,9	0,5	1.774,1	0,5	4,1	1.934,9	0,5	9,1
12. Preuzeta imovina	355,7	0,1	391,7	0,1	10,1	493,5	0,1	26,0
13. Materijalna imovina (minus amortizacija)	4.510,4	1,3	4.503,8	1,2	-0,1	4.462,4	1,2	-0,9
14. Kamate, naknade i ostala imovina	5.471,0	1,6	6.624,6	1,8	21,1	7.206,8	2,0	8,8
15. Manje: Posebne rezerve za identificirane gubitke na skupnoj osnovi	2.866,2	0,8	3.042,4	0,8	6,1	3.052,9	0,8	0,3
Ukupno imovina	345.081,4	100,0	370.093,0	100,0	7,2	369.434,0	100,0	-0,2

Izvor: HNB

Osim promjena u sektorskoj distribuciji kredita, koje su posljedica plasiranja sredstava manje rizičnim klijentima (državi) te potrebe zadržavanja poslovnih odnosa s važnijim klijentima (trgovačkim društvima), u prvom polugodištu ove godine zabilježene su i veće promjene u ročnoj strukturi danih kredita. Povećan je udio kredita s izvornim dospijecom kraćim od godine dana, s 20,6% na 21,3%, dok je u ročnoj strukturi kredita prema preostalom dospijecu vidljiv znatan porast kredita s preostalim dospijecom do godine dana (10,4%). Iznos kredita s preostalim dospijecom dužim od godine dana smanjio se za 1,5%.

Kunski krediti, čiji je visok rast obilježio 2007. godinu, u 2008. rasli su usporenom dinamikom, a u posljednjem je tromjesečju 2008. došlo i do pada njihova iznosa. Slične tendencije nastavile su se i u 2009. godini. Kunski krediti smanjeni su u prvom polugodištu 2009. za 9,2%, ponajprije zbog smanjenja kunskih kredita trgovačkim društvima, te su činili 30,7% ukupnih kredita. Kunski krediti s valutnom klauzulom porasli su za 4,7%, a rast deviznih kredita državnim jedinicama rezultirao je rastom ukupnih deviznih kredita od 27,7%. Udio kunskih kredita s valutnom klauzulom iznosio je 54,8%, a preostalih 14,5% odnosilo se na devizne kredite. Na razini ukupne imovine banaka promjene u valutnoj strukturi bile su slične kao kod kredita, osim devizne imovine, gdje je pad deviznih depozita kod stranih banaka i HNB-a²⁴ amortizirao visok rast deviznih kredita, pa je ukupna devizna imovina smanjena, a njezin udio iznosio je 22,8%. Zajedno s kunskom imovinom s valutnom klauzulom devizna je imovina činila 62,3% ukupne imovine banaka, pri čemu se najveći dio odnosio na imovinu nominiranu u eurima i imovinu indeksiranu uz euro (79,0%). Saldo kredita u švicarskim francima i kredita indeksiranih uz tu valutu smanjen je za 10,3% pa se udio tih kredita u ukupnim deviznim i kunskim kreditima s valutnom klauzulom smanjio na 20,2%.

²⁴ Pad deviznih i rast kunskih depozita kod HNB-a posljedica su ponajprije povećanja obračunatoga deviznog dijela obvezne pričuve koji se izvršava u kunama s 50% na 75% tijekom prvog polugodišta 2009.

Struktura pasive banaka

U prvom polugodištu 2009. primljeni depoziti samo su blago porasli (0,1%), a primljeni su krediti bili niži za 4,1%. Depoziti trgovačkih društava ostvarili su pad treće tromjesečje zaredom, no nakon snažnog pada od 14,7% u prvom, u drugom su tromjesečju 2009. smanjeni za 1,5%, pa je na polugodišnjoj razini pad iznosio 16,0%. Osim kod trgovačkih društava, pad depozita ostvaren je i kod sektora države (7,8%). Istodobno su kod depozita stranih vlasnika i depozita financijskih institucija ostvarene visoke stope rasta (16,8% odnosno 18,8%), što je imalo presudan utjecaj na iskazani porast ukupnih depozita. Nasuprot tome, depoziti stanovništva rasli su skromno (0,4%). Kako je uglavnom riječ o oročenim depozitima, ova je vrsta depozita znatno porasla (5,1%), pa je i njezin udio u ročnoj distribuciji depozita također porastao (na 76,6% ukupnih depozita). S druge strane, depoziti žiroračuna i tekućih računa znatno su smanjeni (19,1%), i to zbog pada njihova iznosa kod svih sektora, a udio im je smanjen na 13,5% depozita. Štedni depoziti bili su niži za 4,3%, a činili su preostalih 9,9% depozita.

Pad ukupnih primljenih kredita posljedica je smanjenja kredita primljenih od stranih financijskih institucija (različitih od većinskoga stranog vlasnika), i to pod utjecajem povrata inozemnoga kredita u jednoj velikoj banci. U ovoj je banci pad ovog izvora nadomješten rastom primljenih kredita i depozita od većinskoga stranog vlasnika, no kako je kod preostalih velikih banaka ova stavka smanjena, ostvaren je pad kredita od većinskih stranih vlasnika od 5,4%. Banke su se stoga, a i zbog naglašenije potrebe za kunskom likvidnošću, okrenule domaćem zaduživanju, ponajprije se pojačano koristeći repo aukcijama HNB-a, a zatim i izvorima HBOR-a. Udio nerezidenata u ukupnim primljenim kreditima smanjen je sa 62,8% na 58,9% dok su među domaćim kreditorima povećane udjele imali HNB i HBOR (4,9% odnosno 27,3% ukupnih primljenih kredita).

Zbog znatnog rasta depozita većinskih stranih vlasnika, prije svega kod triju banaka iz skupine velikih banaka, ukupni izvori sredstava od većinskih stranih vlasnika porasli su u promatranom polugodišnjem razdoblju za 3,7 mlrd. kuna ili 7,1%, povećavši svoj udio u ukupnim primljenim depozitima i kreditima na 18,7%. Od šest velikih banaka porast primljenih kredita i depozita od većinskih stranih vlasnika ostvaren je u njih tri, no ovim su se izvorima pojačano koristile i male banke u stranom vlasništvu. Unatoč porastu od 31,7% udio izvora od većinskih stranih vlasnika u malim je bankama ostao nizak (1,7%) jer od 25 malih banaka njih sedam ima strane vlasnike. Za srednje je banke ovaj pokazatelj iznosio 8,3%, a za velike 21,6%.

Tablica 19. Struktura pasive banaka

na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	2007.		2008.			VI. 2009.		
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
1. Krediti od financijskih institucija	20.573,0	6,0	19.270,0	5,2	-6,3	20.436,8	5,5	6,1
1.1. Kratkoročni krediti	11.325,6	3,3	8.314,0	2,2	-26,6	9.603,0	2,6	15,5
1.2. Dugoročni krediti	9.247,4	2,7	10.956,1	3,0	18,5	10.833,8	2,9	-1,1
2. Depoziti	233.108,0	67,6	247.813,9	67,0	6,3	248.042,5	67,1	0,1
2.1. Depoziti na žiroračunima i tekućim računima	45.284,0	13,1	41.313,1	11,2	-8,8	33.440,7	9,1	-19,1
2.2. Štedni depoziti	26.859,4	7,8	25.640,1	6,9	-4,5	24.536,6	6,6	-4,3
2.3. Oročeni depoziti	160.964,5	46,6	180.860,7	48,9	12,4	190.065,2	51,4	5,1
3. Ostali krediti	31.738,8	9,2	32.862,6	8,9	3,5	29.535,7	8,0	-10,1
3.1. Kratkoročni krediti	5.528,8	1,6	7.955,1	2,1	43,9	6.437,1	1,7	-19,1
3.2. Dugoročni krediti	26.210,1	7,6	24.907,5	6,7	-5,0	23.098,5	6,3	-7,3
4. Derivatne financijske obveze i ostale financijske obveze kojima se trguje	367,5	0,1	1.578,3	0,4	329,4	329,7	0,1	-79,1
5. Izdani dužnički vrijednosni papiri	3.476,7	1,0	3.392,3	0,9	-2,4	3.220,3	0,9	-5,1
5.1. Kratkoročni izdani dužnički vrijednosni papiri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5.2. Dugoročni izdani dužnički vrijednosni papiri	3.476,7	1,0	3.392,3	0,9	-2,4	3.220,3	0,9	-5,1
6. Izdani podređeni instrumenti	225,7	0,1	53,3	0,0	-76,4	387,1	0,1	625,7
7. Izdani hibridni instrumenti	636,6	0,2	2.055,7	0,6	222,9	2.790,2	0,8	35,7
8. Kamate, naknade i ostale obveze	11.781,4	3,4	13.139,7	3,6	11,5	13.018,9	3,5	-0,9
Ukupno obveze	301.907,8	87,5	320.165,9	86,5	6,0	317.761,2	86,0	-0,8
Ukupno kapital	43.173,6	12,5	49.927,1	13,5	15,6	51.672,7	14,0	3,5
Ukupno obveze i kapital	345.081,4	100,0	370.093,0	100,0	7,2	369.434,0	100,0	-0,2

Izvor: HNB

Izdavanje podređenih i hibridnih instrumenata u dvije velike banke imalo je presudan utjecaj na povećanje udjela ovih izvora u pasivi, premda je on i nadalje ostao na niskoj razini. Samo dvije velike banke imale su izdane obveznice, pa je i udio dužničkih vrijednosnih papira bio nizak.

Do kraja lipnja 2009. banke su rasporedile najveći dio dobiti ostvarene u 2008. godini (4,6 mlrd. kuna), pri čemu je znatan dio dobiti usmjeren u povećanje rezervi (1,3 mlrd. kuna) te zadržanu dobit (2,2 mlrd. kuna), dok su 1,1 mlrd. kuna banke u obliku dividenda isplatile dioničarima. Ostvarena dobit tekuće godine pozitivno je utjecala na razinu kapitala, kao i dokapitalizacije provedene u pet banaka. Stoga je udio kapitala u aktivi bio visok i iznosio čak 14,0%.

Tijekom prve polovine 2009. godine nastavila se stagnacija kunske komponente obveza prisutna tijekom prethodne godine, unatoč rastu kamatnih stopa na kunske depozite. Kunski depoziti smanjeni su za 10,4 mlrd. kuna (10,4%), ponajprije pod utjecajem pada depozita na žiroračunima i tekućim računima. Istodobno su znatno porasli oročeni devizni depoziti (10,6%) pa je rast ukupnih deviznih depozita iznosio 11,9 mlrd. kuna ili 8,4%. Udio kunske komponente na strani obveza i kapitala iznosio je 44,6%, devizne komponente 51,1%, a kunske s valutnom klauzulom 4,3%. S obzirom na to da je kapital banaka u cijelosti nominiran u kunama, udio kunske komponente isključivo na razini ukupnih obveza, tj. bez kapitala, bio je niži i iznosio je 35,6%.

12.1.2. Kapital banaka

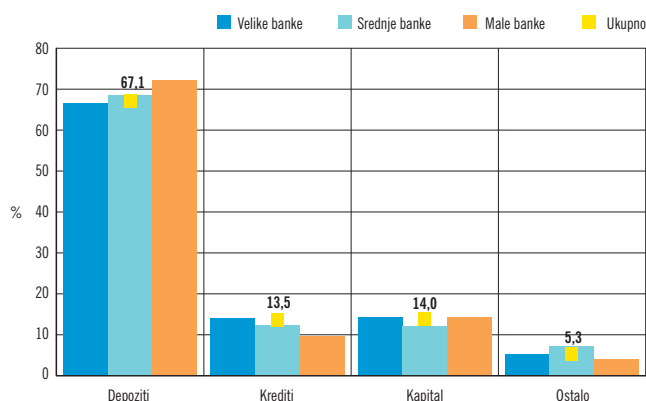
U prvoj polovini 2009. godine bilančni je kapital banaka porastao za 1,8 mlrd. kuna, tj. za 3,5%, pa je očito usporavanje njegova rasta u odnosu na prijašnja razdoblja. Pritom je porast kapitala zabilježen u grupama velikih i malih banaka, i to u visini od 8,2% i 3,6%, dok se bilančni kapital u grupi srednjih banaka smanjio za 28,0%, ponajprije pod utjecajem pripajanja jedne srednje banke velikoj banci u prvom tromjesečju 2009. godine²⁵.

Raspodjelom dobiti iz 2008. godine porasle su stavke zadržane dobiti za 2,2 mlrd. kuna, odnosno 38,5%, te statutarne i ostalih kapitalnih rezervi za 1,2 mlrd. kuna. Blago se povećao dionički kapital, za 0,5 mlrd. kuna ili 1,8%, što je zajedno s ostvarenom dobiti za prvih šest mjeseci 2009. pozitivno utjecalo na kretanje ukupnoga kapitala i daljnje jačanje njegova udjela u pasivi (porast s 13,5% na 14,0%). Udio dioničkoga kapitala podjednako porastao (za 0,6 postotnih bodova) i bio gotovo identične visine kod velikih i malih banaka (14,2%), dok se kod srednjih banaka smanjio za nešto manje od jednoga postotnog boda te je i nadalje ostao najniži među grupama banaka.

Jamstveni je kapital banaka u prvoj polovini 2009. godine rastao jednako kao i bilančni kapital, odnosno po stopi od 3,5%. Taj je porast u manjoj mjeri bio rezultat povećanja njegova izrazito najvećega sastavnog dijela, osnovnoga kapitala, koji je porastao za 1,6%, odnosno za 0,8 mlrd. kuna, dok se znatniji dio povećanja odnosio na dopunski kapital I, koji je porastao za 1,1 mlrd. kuna, odnosno za čak 50,9%. Dopunskim se kapitalom II nije koristila nijedna banka.

Slika 56. Struktura pasive grupa banaka usporedivih značajki

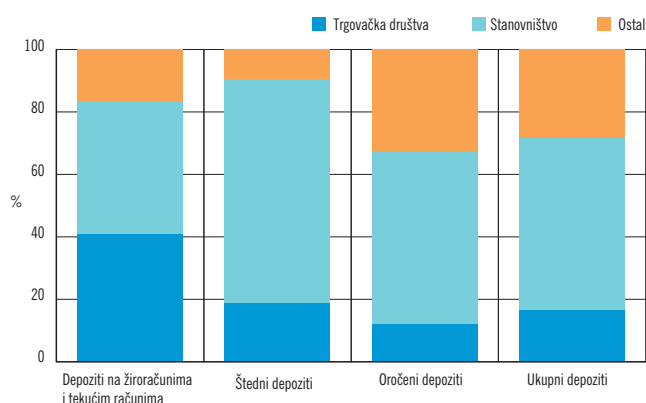
na dan 30. lipnja 2009.



Izvor: HNB

Slika 57. Struktura depozita banaka po vrstama i sektorima

na dan 30. lipnja 2009.



Izvor: HNB

²⁵ Bilančni bi kapital velikih banaka, isključujući li se utjecaj pripajanja, u istom razdoblju porastao za 3,3%, a kod srednjih banaka za 5,0%.

Tablica 20. Struktura bilančnoga kapitala banaka
na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	2007.		2008.			VI. 2009.		
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
1. Dionički kapital	25.179,3	58,3	28.287,6	56,7	70,6	28.785,3	55,7	1,8
2. Dobit/gubitak tekuće godine	4.067,4	9,4	4.612,5	9,2	35,9	2.357,8	4,6	-48,9
3. Zadržana dobit/gubitak	4.212,0	9,8	5.694,1	11,4	53,2	7.883,5	15,3	38,5
4. Zakonske rezerve	1.054,3	2,4	969,4	1,9	9,9	1.082,4	2,1	11,7
5. Statutarne i ostale kapitalne rezerve	8.644,2	20,0	10.511,3	21,1	57,8	11.749,0	22,7	11,8
6. Nerealizirani dobitak/gubitak s osnove vrijednosnog usklađivanja financijske imovine raspoložive za prodaju	30,7	0,1	-112,5	-0,2	-868,9	-164,5	-0,3	46,2
7. Rezerve proizašle iz transakcija zaštite	-0,8	0,0	0,0	0,0	-100,0	0,0	0,0	0,0
8. Dobit/gubitak prethodne godine	-13,6	0,0	-35,3	-0,1	1.189,6	-20,9	0,0	-40,8
Ukupno kapital	43.173,6	100,0	49.927,1	100,0	59,7	51.672,7	100,0	3,5

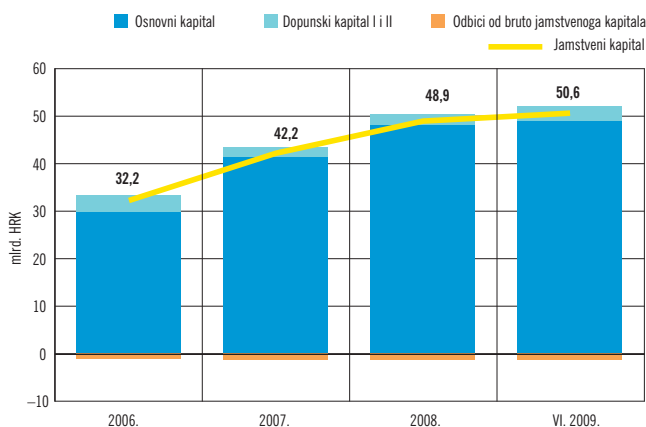
Izvor: HNB

Visinu jamstvenoga kapitala povećale su banke iz grupe velikih banaka²⁶ kao i one iz grupe malih banaka, premda potonje znatno manje. Kod srednjih banaka došlo je do smanjenja visine jamstvenoga kapitala²⁷. Osnovni se kapital, izrazito najveći dio jamstvenoga kapitala, povećao kod velikih jednako kao i kod malih banaka (za 5,9% odnosno 2,8%), dok je dopunski kapital I snažno porastao kod velikih banaka, a kod malih se smanjio (za 10,1%). Srednje su banke ostvarile smanjenje obiju sastavnica jamstvenoga kapitala, osnovnoga kapitala za 28,1%, a dopunskoga kapitala I za 60,7%.

Premda se krajem prve polovine 2009. godine neto vrijednost aktive koja se ponderira različitim stupnjevima rizika blago povećala u usporedbi sa stanjem na kraju 2008. godine, ponderirani se iznos bilančne aktive smanjio za 0,3%. Naime, iako se visina iznosa neto potraživanja koja se ponderiraju najvišim ponderom od 150% (neosigurana devizna i indeksirana potraživanja od klijenata s neusklađenom deviznom pozicijom) povećala za 6,2%, odnosno za 6,0 mlrd. kuna, a posljedno i ponderirani iznos tih potraživanja za 9,0 mlrd. kuna, znatnije su se smanjila potraživanja koja se ponderiraju ponderom 20% odnosno 100%. Prva su se smanjila za 22,9%, a potonja za 6,4% te su na taj način i ponderirani iznosi po tim potraživanjima bili manji za 1,8 odnosno 7,9 mlrd. kuna.

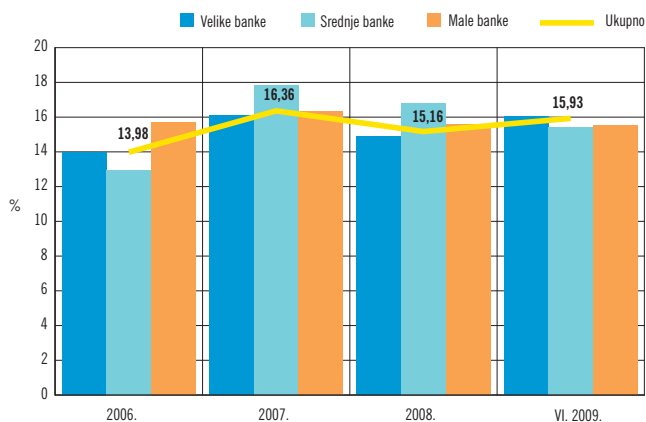
S obzirom na blage promjene visine ukupne i ponderirane aktive banaka u proteklom polugodištu, njihov je omjer ostao gotovo nepromijenjen u odnosu na kraj 2008. godine i iznosio je 75,3%.

Slika 58. Struktura jamstvenoga kapitala banaka
na kraju razdoblja



Izvor: HNB

Slika 59. Stopa adekvatnosti kapitala banaka
na kraju razdoblja



Izvor: HNB

²⁶ Promatrano bez utjecaja pripajanja, jamstveni kapital kod velikih banaka porastao bi za 3,4%.

²⁷ Promatrano bez utjecaja pripajanja, jamstveni kapital kod srednjih banaka porastao bi za 5,5%.

Kako je osim ponderirane bilančne aktive smanjen i ponderirani iznos klasičnih izvanbilančnih stavki (garancije, obveze financiranja i dr.) te ostalih izvanbilančnih stavki (ugovori o kamatnim stopama, valutni ugovori i dr.), ukupna izloženost kreditnom riziku, koja ulazi u izračun stope adekvatnosti kapitala, smanjila se u prvoj polovini 2009. godine za 1,0%. S obzirom na to da se i izloženost tržišnim rizicima smanjila gotovo za trećinu (29,3%), ukupni kapitalni zahtjev smanjen je za 1,5%. Uzimajući u obzir navedeni porast jamstvenoga kapitala od 3,5%, stopa adekvatnosti kapitala povećala se s 15,16% na 15,93%. Povećanje stope adekvatnosti kapitala ostvarile su samo velike banke, a sve su banke ostvarile stopu adekvatnosti kapitala veću od 10% (zakonski propisani minimum).

Sve su banke izračunavale kapitalni zahtjev za kreditni i valutni rizik. Prvi se smanjio za 1,0%, a drugi za 9,6%, pa su nakon toga činili 98,7% odnosno 0,5% ukupnoga kapitalnog zahtjeva. Kapitalni zahtjev za pozicijske rizike iskazalo je osam banaka (šest velikih i dvije srednje banke) kod kojih su poslovi iz knjige trgovanja prelazili minimalni propisani obujam aktivnosti u knjizi trgovanja, a on je kraju prve polovine 2009. godine bio manji za 39,4%, pa je činio 0,7% ukupnoga kapitalnog zahtjeva. Najviše se smanjio kapitalni zahtjev za opcije (za 73,9%).

12.1.3. Kvaliteta aktive banaka

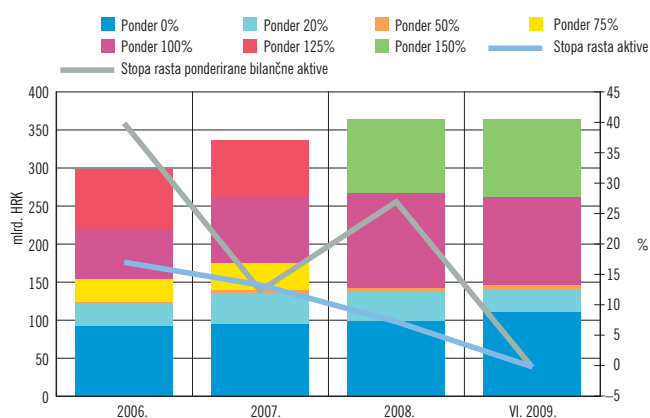
Ukupni plasmani i potencijalne obveze banaka, koji su izloženi kreditnom riziku te podliježu klasifikaciji u rizične skupine²⁸, iznosili su na kraju prve polovine 2009. godine 417,2 mlrd. kuna, što je u odnosu na kraj prethodne godine smanjenje od 1,2%.

Smanjenje ukupnih plasmana i potencijalnih obveza banaka u odnosu na kraj 2008. godine posljedica je smanjenja izvanbilančnih stavki koje je bilo znatno veće od rasta bilančnih plasmana. Naime, preuzete obveze prema klijentima banaka na kraju prve polovine 2009. bile su manje za 7,6 mlrd. kuna, odnosno gotovo za 11,0% nego na kraju 2008. godine, na što je ponajviše utjecalo smanjenje okvirnih kredita i obveza financiranja. Istodobno su zbog povećanoga kreditiranja državnih jedinica bilančni plasmani porasli za 2,4 mlrd. kuna, odnosno za 0,7%.

Unatoč smanjenju ili vrlo malom rastu kredita danih većini institucionalnih sektora, zbog većeg opsega kreditiranja državnih jedinica u distribuciji plasmana i potencijalnih obveza po instrumentima nastavio se rast udjela bruto kredita, koji su nakon povećanja od 2,5 postotnih bodova dosegli 62,3% ukupnih plasmana i potencijalnih obveza. Zbog smanjenja depozita banaka kod drugih financijskih institucija za 3,9 mlrd. kuna (5,4%), što je djelomice bilo posljedica smanjenja propisane stope minimalne pokrivenosti deviznih obveza deviznim potraživanjima s 28,5% na 25% te na 20% tijekom prvog tromjesečja, udio depozita na kraju prve polovine 2009. godine smanjen je na 16,4% plasmana i potencijalnih obveza. Iznos dužničkih vrijednosnih papira i ostale imovine raspoložive za prodaju u odnosu na kraj 2008. godine bio je manji za 1,5 mlrd. kuna (8,1%), na što je uvelike utjecala reklasifikacija više vrsta vrijednosnih papira u portfelj zajmova i potraživanja provedena tijekom drugog tromjesečja 2009. godine. Ova se promjena odrazila na neznatno smanjenje udjela tog portfelja vrijednosnih papira u ukupnim plasmanima i potencijalnim obvezama te je taj udio iznosio 4,0%. Udjeli ostalih bilančnih stavki u distribuciji plasmana i potencijalnih obveza neznatno su se promijenili te su na kraju prve polovine 2009. godine bilančni plasmani činili 92,9% ukupnih plasmana i potencijalnih obveza banaka. Preostalih 7,1% odnosilo se na potencijalne obveze, čiji je udio u distribuciji ukupnih plasmana i potencijalnih obveza zbog smanjenja iznosa u odnosu na stanje na kraju 2008. godine bio manji za 1,6 postotnih bodova. Promatrajući distribuciju plasmana po djelatnostima, najveća je koncentracija i nadalje bila kod sektora stanovništva, kojem su banke na kraju prve polovine 2009. godine odobrile 34,9% ukupnih plasmana i potencijalnih obveza.

Slika 60. Bilančna aktiva banaka uključena u ukupnu ponderiranu aktivu

u milijardama kuna i postocima, na kraju razdoblja



Izvor: HNB

²⁸ Prema Odluci o klasifikaciji plasmana i potencijalnih obveza banaka (NN, br. 17/2003., 149/2005. i 74/2006.), a u skladu s MRS-om 39, plasmani i potencijalne obveze banaka raspoređuju se u rizične skupine: A – potpuno nadoknadivi plasmani i potencijalne obveze, B – djelomično nadoknadivi plasmani i potencijalne obveze i C – nenadoknadivi plasmani i potencijalne obveze.

Tablica 21. Klasifikacija plasmana i potencijalnih obveza banaka po rizičnim skupinama na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	2007.		2008.		VI. 2009.	
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Iznos	Udio
Potpuno nadoknadivi plasmani i potencijalne obveze (skupina A)	384.204,3	96,9	408.397,9	96,7	399.841,3	95,8
Djelomično nadoknadivi plasmani i potencijalne obveze (skupina B)	7.946,5	2,0	9.865,7	2,3	12.754,4	3,1
Nenadoknadivi plasmani i potencijalne obveze (skupina C)	4.270,3	1,1	4.214,6	1,0	4.634,3	1,1
Ukupno	396.421,2	100,0	422.478,1	100,0	417.230,0	100,0

Izvor: HNB

Manji iznos depozita, dužničkih vrijednosnih papira i ostale imovine koja se drži do dospijeća i koja je raspoloživa za prodaju te izvanbilančnih potencijalnih obveza, odnosno plasmana koje banke uobičajeno procjenjuju najkvalitetnijima, utjecao je na smanjenje potpuno nadoknadivih plasmana i potencijalnih obveza, odnosno plasmana skupine A, za ukupno 8,6 mlrd. kuna (2,1%). Istodobno sa smanjenjem iznosa potpuno nadoknadivih plasmana i potencijalnih obveza banaka u odnosu na stanje na kraju 2008., pod utjecajem promjena u portfelju kredita došlo je do visokog porasta tzv. loših plasmana, odnosno djelomično nadoknadivih i nenadoknadivih plasmana rizičnih skupina B i C za 3,3 mlrd. kuna, odnosno za 23,5%. Glavnina povećanja loših plasmana i potencijalnih obveza u iznosu od 2,9 mlrd. kuna odnosila se na rizičnu skupinu B, zbog čega je udio plasmana raspoređenih u tu skupinu s 2,3% na kraju 2008. porastao na 3,1% bruto plasmana i potencijalnih obveza na kraju prve polovine 2009. godine. Udio plasmana i potencijalnih obveza raspoređenih u rizičnu skupinu A smanjio se s 96,7% na 95,8%, a zbog porasta od 10,0% udio plasmana i potencijalnih obveza raspoređenih u rizičnu skupinu C u bruto plasmanima i potencijalnim obvezama povećao se s 1,0% na 1,1%.

Udio loših u ukupnim plasmanima i potencijalnim obvezama na kraju prve polovine 2009. najviše je porastao kod velikih banaka, s 2,9% na kraju 2008. na 4,0%, što je posljedica rasta loših plasmana i potencijalnih obveza ove skupine banaka od 27,2%. Kod skupine srednjih banaka udio loših u ukupnim plasmanima i potencijalnim obvezama iznosio je 4,0%, a stopa rasta loših plasmana i potencijalnih obveza skupine srednjih banaka iznosila je 20,9%. Loši plasmani i potencijalne obveze porasli su kod malih banaka za 5,4%, zbog čega se povećao njihov udio u ukupnim plasmanima i potencijalnim obvezama sa 6,3% na 6,7%.

Tablica 22. Omjer ukupnih ispravaka vrijednosti i rezervacija prema ukupnim plasmanima i potencijalnim obvezama banaka

na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	2007.	2008.	VI. 2009.
1. Ukupni ispravci vrijednosti plasmana i rezervacije za identificirane gubitke po potencijalnim obvezama	9.774,6	10.230,1	11.096,3
1.1. Ispravci vrijednosti plasmana i rezervacije za identificirane gubitke po potencijalnim obvezama	6.290,3	6.555,2	7.479,2
1.2. Rezervacije za identificirane gubitke na skupnoj osnovi	3.484,3	3.674,9	3.617,1
2. Ukupni plasmani i potencijalne obveze	396.421,2	422.478,1	417.230,0
3. Relativni omjer: ukupni ispravci vrijednosti i rezervacije / ukupni plasmani i potencijalne obveze	2,5	2,4	2,7

Izvor: HNB

Gotovo polovinu ukupnog iznosa loših plasmana i potencijalnih obveza banke su na kraju prve polovine 2009. godine klasificirale u rizičnu podskupinu B1, odnosno i nadalje su očekivale nadoknadivost ugovorenog iznosa potraživanja veću od 70%. Povećanje plasmana te rizične skupine od gotovo 2,0 mlrd. kuna (31,5%) činilo je najveći dio ukupnog rasta loših plasmana banaka u promatranom razdoblju. Nešto brže od plasmana rizične podskupine B1 porasli su plasmani klasificirani u podskupinu B2 (32,9% ili 0,9 mlrd. kuna), u koju se uglavnom raspoređuju plasmani kod kojih je kašnjenje u naplati potraživanja povećano na dvije godine, a njihova se nadoknadivost procjenjuje između 30% i 70% ugovorenog iznosa. Plasmani klasificirani u rizičnu podskupinu B3 smanjili su se neznatno (0,1%). Na moguće daljnje pogoršanje naplate potraživanja upućuje rast plasmana dospjelih više od 90 dana po stopi od 13,3%, za koje banke na temelju drugih kriterija, prije svega instrumenata osiguranja, još očekuju naplatu u cijelosti i klasificiraju ih u rizičnu skupinu A.

Loši plasmani i potencijalne obveze podliježu umanjenju vrijednosti za iznos pojedinačno identificiranih gubitaka zbog nemogućnosti potpune naplate (skupine B i C), a plasmani i potencijalne obveze klasificirane u rizičnu skupinu A podliježu rezerviranjima za gubitke identificirane na skupnoj osnovi. Ukupan iznos ovih ispravaka vrijednosti i rezerviranja

povećan je u odnosu na kraj 2008. godine za 8,5%, odnosno na 11,1 mlrd. kuna, zahvaljujući povećanju iznosa ispravaka vrijednosti i rezerviranja za loše plasmane za 14,1%. Istodobno su rezerviranja na skupnoj osnovi zbog smanjenja osnovice, odnosno plasmana i potencijalnih obveza rizične skupine A, bila manja za 1,6%. Povećanje iznosa ukupnih ispravaka vrijednosti i rezerviranja te istodobno smanjenje ukupnih plasmana i potencijalnih obveza utjecali su na porast njihova relativnog omjera na 2,7%. Omjer je povećan u velikim bankama s 2,3% na 2,6%, u srednjim je bankama smanjen s 2,6% na 2,5%, a u malim bankama bio je jednak vrijednosti s kraja 2008. godine i iznosio je 3,6%.

Dani krediti banaka (bruto) porasli su u prvoj polovini 2009. godine za 7,1 mlrd. kuna, na iznos od 259,8 mlrd. kuna, ostvarivši tako stopu rasta od 2,8%. Na usporavanje rasta kredita utjecala je smanjena kreditna aktivnost banaka u drugom tromjesečju ove godine, tj. ostvarena negativna tromjesečna stopa rasta bruto kredita (1,0%), zabilježena prvi put u posljednjih deset godina.

Kreditna aktivnost banaka u prvoj polovini 2009. godine uglavnom je bila usmjerena na financiranje potreba države, pa je i porast iznosa kredita u odnosu na stanje na kraju 2008. gotovo u cijelosti bio rezultat rasta kredita državnim jedinicama od 10,5 mlrd. kuna (48,9%). U znatno manjoj mjeri porasli su krediti trgovačkim društvima (0,6 mlrd. kuna ili 0,7%) i neprofitnim institucijama (10,6 mil. kuna ili 1,8%), dok je kreditiranje ostalih sektora bilo smanjeno. Iznos kredita odobrenih stanovništvu bio je manji gotovo za 2,8 mlrd. kuna (2,2%), financijskim institucijama za 1,1 mlrd. kuna (19,2%) i nerezidentima za 174,7 mil. kuna (8,7%).

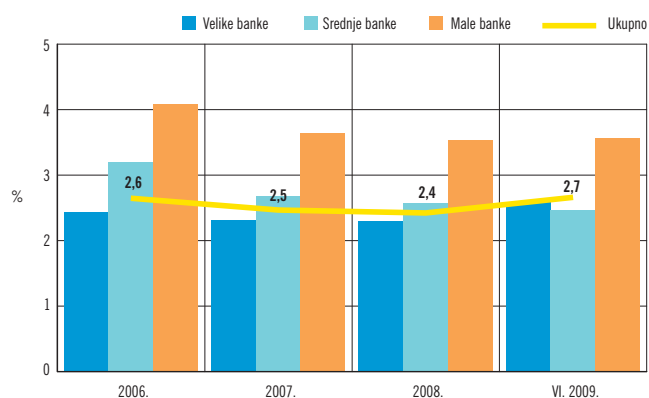
Istodobno s usporavanjem rasta odobrenih kredita zbog visokog porasta loših kredita došlo je i do pogoršanja kvalitete kreditnog portfelja. U odnosu na kraj 2008. godine banke su procijenile 3,1 mlrd. kuna, odnosno 24,9% veći iznos kredita djelomično nadoknadivim i nenadoknadivim potraživanjima te su loši krediti na kraju prve polovine 2009. godine ukupno iznosili 15,6 mlrd. kuna, odnosno 6,0% bruto kredita banaka. Najveći dio porasta iznosa loših kredita ostvaren je u drugom tromjesečju 2009. godine, a tromjesečna stopa rasta loših kredita od 15,4% bila je najviša zabilježena u proteklih deset godina. Zbog toga se udio loših kredita u ukupnim kreditima povećao s 4,9% na kraju 2008. godine na 5,1% na kraju prvog tromjesečja 2009. te na spomenutih 6,0% na kraju prve polovine 2009. godine.

Glavnina porasta loših kredita odnosila se na povećanje kredita klasificiranih u rizičnu podskupinu B1 (1,8 mlrd. kuna ili 35,7%) i B2 (0,9 mlrd. kuna ili 33,5%), što upućuje na znatno pogoršanje urednosti i kašnjenje dužnika u podmiranju obveza prema bankama. Na daljnje moguće pogoršanje kvalitete kredita upućuje i povećanje iznosa kredita koje su banke zbog kvalitetnih instrumenata osiguranja procijenile potpuno nadoknadivima te rasporedile u rizičnu skupinu A (povećanje za 0,6 mlrd. kuna ili 13,3%), iako je nastupilo kašnjenje u naplati glavnice duže od 90 dana.

Presudan utjecaj na promjene u kvaliteti kredita banaka imala su kretanja u portfelju kredita odobrenih stanovništvu i trgovačkim društvima, koji su zajedno činili 84,4% bruto kredita banaka. Loši krediti kod tih sektora u odnosu na kraj 2008. godine rasli su po podjednakim stopama: kod trgovačkih društava za 25,5% (1,8 mlrd. kuna) i kod stanovništva za 25,3% (1,3 mlrd. kuna), a taj je rast osobito bio ubrzan u drugom tromjesečju 2009. godine. Udio loših kredita

Slika 61. Pokrivenost plasmana i potencijalnih obveza ispravicima vrijednosti i rezervacijama, po grupama banaka usporedivih značajki

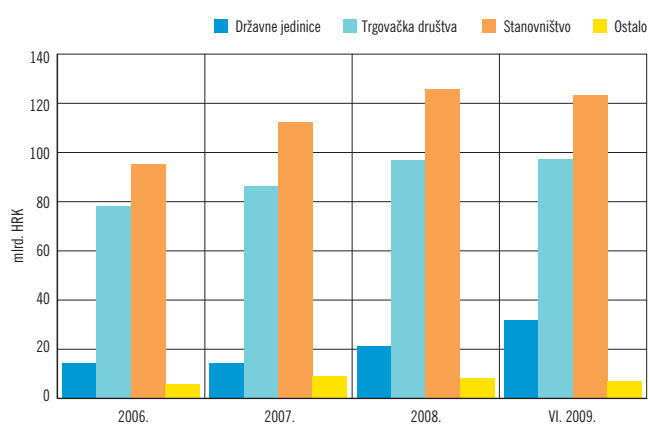
na kraju razdoblja



Izvor: HNB

Slika 62. Stanje bankovnih kredita prema vrsti korisnika

na kraju razdoblja



Izvor: HNB

u ukupnim kreditima trgovačkim društvima u promatranom se polugodišnjem razdoblju povećao za 1,8 postotnih bodova i iznosio je 9,3%, a kod kredita stanovništvu taj se udio povećao za 1,1 postotni bod i iznosio je 5,1%.

Ukupni iznos kredita stanovništvu koje su banke na kraju prve polovine 2009. godine procijenile potpuno nadoknadivim i klasificirale u rizičnu skupinu A bio je manji za 4,0 mlrd. kuna (3,3%) u odnosu na kraj 2008. godine. Osim redovitih otplata na smanjenje tih kredita utjecalo je pogoršanje kvalitete kredita stanovništvu, odnosno procjena banaka da dio kredita odobrenih stanovništvu više ne udovoljava uvjetima za raspoređivanje u rizičnu skupinu A. Među kreditima stanovništvu najveći udio djelomično nadoknadivih i nenadoknadivih i nadalje su imali hipotekarni krediti (11,8%) te gotovinski, okvirni i slični krediti (7,7%), a najmanji udio imali su stambeni krediti (2,5%).

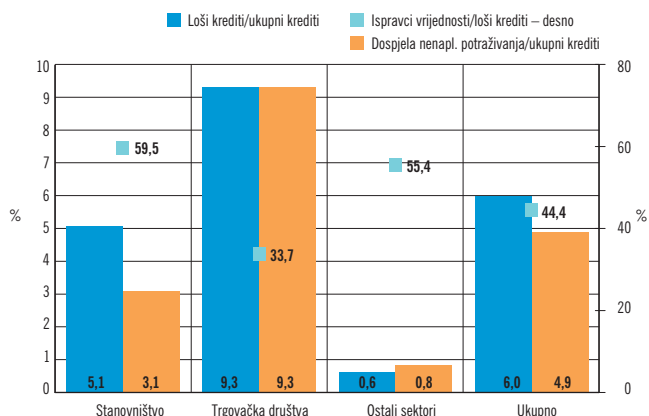
Ukupna dospjela potraživanja banaka po kreditima²⁹ porasla su za 3,3 mlrd. kuna (35,3%) i dosegla su 12,7 mlrd. kuna, odnosno 4,9% iznosa bruto kredita. Od ukupnog salda dospjelih nenaplaćenih potraživanja 7,6 mlrd. kuna odnosilo se na B i C kredite, a preostali iznos od 5,1 mlrd. kuna činila su dospjela potraživanja po A kreditima. Na porast ukupnih dospjelih potraživanja po kreditima najviše su utjecala dospjela potraživanja od trgovačkih društava, koja su nakon porasta od 43,7% ostvarila razinu od 8,8% iznosa kredita odobrenih trgovačkim društvima. Dospjela nenaplaćena potraživanja po kreditima stanovništvu porasla su za 19,6%, a glavninu povećanja činila su dospjela nenaplaćena potraživanja po gotovinskim, okvirnim i ostalim kreditima, koja su porasla za 21,7%, dok je relativno povećanje bilo najveće kod kredita po kreditnim karticama (37,7%). Udio dospjelih nenaplaćenih potraživanja kod kredita stanovništvu nakon blagog porasta iznosio je 3,1%, a najveća vrijednost udjela zabilježena je kod gotovinskih, okvirnih i ostalih kredita (5,5%).

Na kraju prve polovine 2009. godine banke su formirale ispravke vrijednosti kredita u iznosu od 6,9 mlrd. kuna, što je u odnosu na kraj 2008. povećanje za 0,8 mlrd. kuna (13,9%). Porast ispravaka vrijednosti bio je manji od rasta loših kredita, pa je pokrivenost loših kredita ispravicima vrijednosti smanjena s 48,7% na kraju 2008. godine na 44,4% na kraju prve polovine 2009., čime je nastavljen višegodišnji trend opadanja toga pokazatelja. Najveće smanjenje pokrivenosti loših kredita ispravicima vrijednosti zabilježeno je kod kredita trgovačkim društvima (s 38,1% na 33,7%) i kredita stanovništvu (sa 63,8% na 59,5%). Među kreditima stanovništvu najbolja pokrivenost lošeg dijela ispravicima vrijednosti i nadalje je bila kod onih kredita za koje banke uglavnom nemaju kvalitetnih instrumenata osiguranja, tj. kredita po kreditnim karticama (80,0%) te gotovinskih, okvirnih i ostalih kredita (68,2%).

Ukupni plasmani i potencijalne obveze u devizama i indeksirani uz stranu valutu, tj. svi plasmani i potencijalne obveze izloženi valutno induciranom kreditnom riziku (VIKR)³⁰, iznosili su na kraju prve polovine 2009. godine 241,6 mlrd. kuna³¹, odnosno 59,0% ukupnih neto plasmana i potencijalnih obveza. U odnosu na kraj 2008. godine plasmani i potencijalne obveze izloženi VIKR-u porasli su za 3,4 mlrd. kuna ili 1,4%, zbog čega je ostvaren porast njihova udjela u ukupnim neto plasmanima i potencijalnim obvezama od 1,7 postotnih bodova. Posljedica rasta deviznih i valutno indeksiranih kredita plasiranih državnim jedinicama i trgovačkim društvima bilo je povećanje dijela plasmana i potencijalnih obveza koji nije zaštićen od djelovanja VIKR-a gotovo za 9,5 mlrd. kuna, tj. za 5,1% u odnosu na stanje na kraju 2008. godine. Istodobno je zbog smanjenja kredita svim ostalim sektorima (osim financijskim institucijama) te potencijalnih obveza i ostalih vrsta plasmana zaštićeni dio ukupnih neto plasmana i potencijalnih obveza bio manji za 6,1 mlrd. kuna ili 3,3%. Rezultat spomenutih kretanja na kraju prve polovine 2009. godine bilo je povećanje udjela neto plasmana i potencijalnih obveza koji nisu zaštićeni od djelovanja VIKR-a sa 78,9% na kraju 2008. godine na 81,7%, odnosno smanjenje zaštićenog dijela neto plasmana i potencijalnih obveza s 21,1% na 18,3%. Promatraju li se

Slika 63. Kvaliteta kredita

na dan 30. lipnja 2009.



Izvor: HNB

²⁹ Za kredite koji nisu u cijelosti dospjeli uključen je samo dospjeli dio potraživanja.

³⁰ Rizik da, u slučaju slabljenja domaće valute, klijenti koji nemaju postojeće devizne prihode, neće moći otplaćivati svoje devizne ili u stranoj valuti indeksirane obveze.

³¹ Neto knjigovodstveni iznos, tj. iznos umanjen za ispravke vrijednosti.

pojedine vrste plasmana, vidi se da su potencijalne obveze u najvećoj mjeri bile nezaštićene od utjecaja VIKR-a (94,7%), a potom su slijedili krediti, kod kojih je udio nezaštićenog dijela iznosio 92,8%. Od ukupnog iznosa neto plasmana i potencijalnih obveza plasiranih najvećem sektoru – stanovništvu njih 95,6% nije bilo zaštićeno od djelovanja VIKR-a.

Na kraju prve polovine 2009. godine 61,3% neto plasmana i potencijalnih obveza velikih banaka bilo je izloženo djelovanju VIKR-a, a 82,4% toga iznosa bilo je nezaštićeno, odnosno plasirano klijentima koji nisu imali usklađenu deviznu poziciju. Kod skupine srednjih i malih banaka djelovanju VIKR-a bio je izložen manji dio neto plasmana i potencijalnih obveza nego kod velikih banaka (46,2% kod srednjih i 48,1% kod malih banaka). Neto plasmani i potencijalne obveze srednjih banaka izloženi djelovanju VIKR-a bili su nezaštićeni od utjecaja tog rizika u visini od 78,6%, a kod malih banaka taj je udio iznosio 75,4%.

Od ukupnog iznosa plasmana banaka (bez potencijalnih obveza) njih 46,0% bilo je osigurano kvalitetnim instrumentima osiguranja, što je u odnosu na kraj 2008. godine neznatno povećanje. Najznačajniji instrumenti osiguranja plasmana banaka³² bile su stambene nekretnine – udio plasmana osiguranih stambenom nekretninom u ukupnim osiguranim plasmanima iznosio je 37,0%. Instrumentima utvrđenima internim aktima banaka bilo je osigurano 23,3% neto plasmana, poslovnim nekretninama 21,4%, bezuvjetnim jamstvima ili vrijednosnim papirima domaćih državnih jedinica i HNB-a 12,1% te depozitima 6,2%. Vrijednost instrumenata osiguranja pokrivala je 88,5% vrijednosti plasmana koji su bili predmet osiguranja, što je neznatno smanjenje u odnosu na kraj 2008. godine.

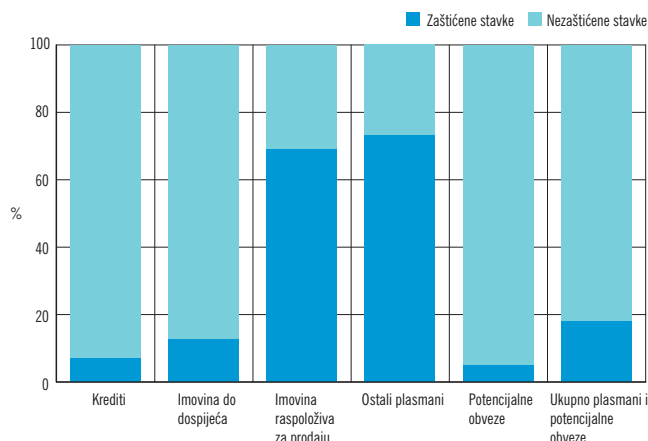
Najveći omjer osiguranih i ukupnih plasmana imale su velike banke (48,7%), slijedile su male (39,2%) te srednje banke (28,2%). U velikim bankama dominantan instrument osiguranja bila je stambena nekretnina, a u drugim dvjema grupama banaka poslovna nekretnina.

12.1.4. Kvaliteta zarade banaka

Na kraju lipnja 2009. godine ostvarena dobit banaka prije oporezivanja iznosila je 2,9 mlrd. kuna i bila je za 476,7 mil. kuna ili 14,3% manja od dobiti na kraju prvog polugodišta 2008. godine³³. S obzirom na to da je operativna dobit banaka iznosila nešto manje od 4,0 mlrd. kuna i bila za 10,8% veća nego u istom razdoblju prethodne godine, lošiji poslovni rezultat ponajprije je posljedica rasta troškova rezerviranja. Na smanjenje dobiti banaka u promatranom razdoblju utjecao je i pad neto kamatnog prihoda za 3,1%, koji je bio posljedica brže dinamike rasta kamatnih troškova (24,9%) od rasta kamatnih prihoda (11,9%).

Sve su grupe banaka u odnosu na lipanj 2008. godine smanjile ukupnu dobit i profitabilnost poslovanja. Ipak, najmanji pad dobiti prije oporezivanja pretrpjele su velike banke, kojima je dobit smanjena za oko 10,0%. Velike banke i nadalje su ostvarivale glavninu ukupne dobiti prije oporezivanja svih banaka (93,0%). Kod srednjih je banaka u odnosu na kraj prve polovine 2008. godine zabilježeno smanjenje dobiti od 58,0%, a kod malih banaka smanjenje dobiti iznosilo je 27,1%. Zbog takvih promjena prepolovljen je udio dobiti srednjih banaka u ukupnoj dobiti svih banaka, i to sa 7,6% na kraju lipnja 2008. na 3,7% na kraju lipnja 2009., a udio dobiti malih banaka smanjio se s 3,8% na 3,3% ukupne dobiti. Udjeli spomenutih grupa banaka u ukupnoj dobiti banaka znatno su manji od udjela njihove aktive u aktivima svih banaka. Usporedba poslovnih rezultata srednjih banaka s istim razdobljem prethodne godine djelomično je pod utjecajem pripajanja jedne banke iz ove grupe banci u grupi velikih banaka, a djelomično i pod utjecajem rasta općih

Slika 64. Struktura neto plasmana izloženih VIKR-u na dan 30. lipnja 2009.



Izvor: HNB

³² Kvalitetnim instrumentima osiguranja, u skladu s Odlukom o nadzornim izvješćima banaka (NN, br. 115/2003., 29/2006., 46/2006. i 74/2006.), smatraju se stambena i poslovna nekretnina, depoziti, jamstva ili vrijednosni papiri domaćih državnih jedinica i HNB-a, državnih jedinica i središnjih banaka zemalja članica OECD-a, domaćih banaka te banaka zemalja članica OECD-a, ali i svi ostali instrumenti koje su banke svojim aktima definirale kao kvalitetne instrumente osiguranja.

³³ Znatnije smanjenje dobiti posljednji je put zabilježeno krajem 2001. godine, kada je u odnosu na kraj 2000. godine dobit prije oporezivanja bila manja za 14,03%. Glavnina tog smanjenja posljedica je gubitaka u Riječkoj banci d.d., Rijeka.

administrativnih troškova te troškova rezerviranja za gubitke. Porast spomenutih troškova uzrok je smanjenja dobiti i kod malih banaka.

Od 34 banke njih 24 ostvarilo je dobit prije oporezivanja u ukupnom iznosu od 2.937,8 mil. kuna, a deset banaka iskazalo je gubitke u ukupnom iznosu od 73,3 mil. kuna. Udio aktive banaka koje su poslovale s gubitkom u ukupnoj aktivni svih banaka na kraju lipnja 2009. iznosio je gotovo 6,0%.

Tablica 23. Račun dobiti i gubitka banaka

u milijunima kuna i postocima

	I. – VI. 2008.	I. – VI. 2009.	
	Iznos	Iznos	Promjena
Ukupno kamatni prihodi	10.330,7	11.557,3	11,9
Ukupno kamatni troškovi	5.511,9	6.886,4	24,9
Neto kamatni prihod	4.818,7	4.670,9	-3,1
Ukupno prihodi od provizija i naknada	2.116,2	2.083,4	-1,6
Ukupno troškovi provizija i naknada	655,4	618,6	-5,6
Neto prihod od provizija i naknada	1.460,8	1.464,7	0,3
Ostali nekamatni prihodi	1.234,4	1.825,9	47,9
Ostali nekamatni troškovi	340,8	247,4	-27,4
Neto ostali nekamatni prihod	893,6	1.578,4	76,6
Neto nekamatni prihod	2.354,4	3.043,2	29,3
Opći administrativni troškovi i amortizacija	3.594,9	3.749,2	4,3
Neto prihod od poslovanja prije rezerviranja za gubitke	3.578,3	3.964,9	10,8
Troškovi vrijednosnog usklađivanja i rezerviranja za identificirane gubitke	240,5	1.158,2	381,6
Troškovi rezerviranja za identificirane gubitke na skupnoj osnovi	-3,5	-57,8	1.569,2
Ukupno troškovi rezerviranja za gubitke	237,0	1.100,4	364,2
Dobit/gubitak prije oporezivanja	3.341,2	2.864,6	-14,3
Porez na dobit	590,3	506,7	-14,2
Dobit/gubitak tekuće godine	2.750,9	2.357,8	-14,3

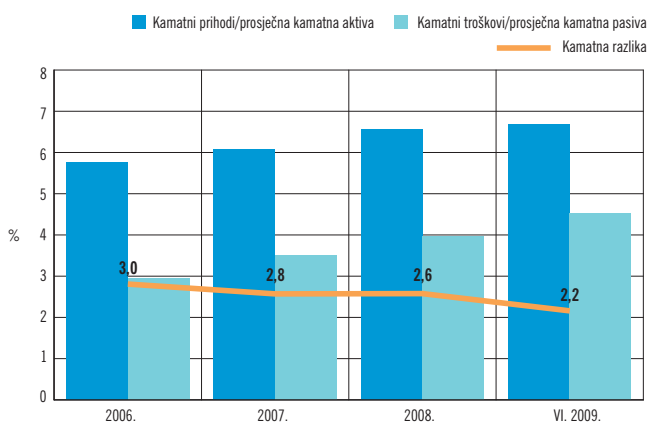
Izvor: HNB

Neto prihod banaka (zbroj neto kamatnoga i neto nekamatnog prihoda) povećao se u odnosu na prvu polovinu 2008. za 7,5%, odnosno za 541,0 mil. kuna te je iznosio 7,7 mlrd. kuna. Rast je ponajprije rezultat povećanja ostalih nekamatnih prihoda, odnosno povećanja dobiti od aktivnosti trgovanja derivatima i dobiti od trgovanja devizama. Navedeni rast ostalih nekamatnih prihoda, dodatno pojačan smanjenjem ostalih nekamatnih troškova, utjecao je na promjenu u strukturi neto prihoda banaka te je ostvaren rast udjela neto ostalog nekamatnog prihoda s 12,5% na 20,5%. Nasuprot tome, dvije najvažnije sastavnice neto prihoda banaka ostvarile su smanjenje udjela: udio se neto kamatnog prihoda zbog pada za 3,1% smanjio sa 67,2% na 60,6%, a udio neto prihoda od provizija i naknada smanjen je za malo više od jednoga postotnog boda, na 19,0%.

Ukupni kamatni prihodi iznosili su na kraju lipnja 2009. godine 11,6 mlrd. kuna, što je za 1,2 mlrd. kuna, odnosno 11,9% više nego u lipnju 2008. U odnosu na porast kamatnih troškova, ovakva je upola sporija dinamika rasta kamatnih prihoda posljedica sporije dinamike odobravanja plasmana, a osobito kredita. Smanjenje osnovice utjecalo je na smanjenje kamatnih prihoda na toj osnovi, pa su tako prihodi na osnovi danih depozita u odnosu na lipanj prošle godine smanjeni gotovo za 60%. Banke su navedeno smanjenje nadoknadile rastom svih ostalih sastavnica kamatnih prihoda, a posebice rastom prihoda od odobrenih kredita, za 15,7%, koji čini glavninu (86,6%) svih kamatnih prihoda.

U uvjetima usporenog rasta plasmana i potencijalnih obveza kamatni su prihodi od odobrenih kredita svim sektorima osim državnim jedinicama i financijskim institucijama rasli nešto sporije nego u prvoj polovini 2008. godine. Veći opseg kreditiranja države krajem 2008. i u prvoj polovini 2009. godine odrazio se na iznos kamatnih prihoda od kredita državnim jedinicama, koji je bio za 64,2% veći, dok je kod sektora financijskih institucija povećanje kamatnih prihoda od kredita iznosilo 74,9%. S obzirom na usporen rast kredita stanovništvu i trgovačkim društvima u prethodnoj godini, kao i u prvoj polovini 2009. godine (kreditni trgovačkim društvima porasli su u polugodišnjem razdoblju 0,7%, dok su se kreditni stanovništvu smanjili za 2,2%), povećanje kamatnih prihoda na toj osnovi može se pripisati većoj cijeni kredita, a posebno povećanju kamatnih stopa na dugoročne kredite. U strukturi kamatnih prihoda od kredita promatrano po institucionalnim sektorima najveći dio prihoda i nadalje se odnosio na stanovništvo (51,4%), ali se u odnosu na stanje na kraju prve polovine 2008. taj udio smanjio za 3,1 postotni bod. Visinom udjela u kamatnim приходima od kredita slijedili su prihodi od trgovačkih društava (36,2%), čiji je udio također smanjen za 0,3 postotna boda. Jedino povećanje udjela u ukupnih приходima od kredita imali su prihodi od kredita danih državnim jedinicama

Slika 65. Prihod od kamatne aktive i trošak kamatne pasive na kraju razdoblja



Izvor: HNB

i financijskim institucijama (sa 6,6% na 9,3% odnosno s 1,5% na 2,3%).

Povećanje prosječnoga kamatnog rashoda veće od povećanja prosječnoga kamatnog prihoda utjecalo je na nastavak višegodišnjega silaznog trenda kamatne razlike³⁴ (engl. *spread*). Prosječni kamatni prihod po jedinici kamatne aktive dosegnuo je najveću vrijednost u proteklih pet godina (6,7%), što upućuje na višu razinu prosječnih ostvarenih prihoda na istu jedinicu aktive u odnosu na sva prethodna razdoblja. Međutim, uzrok je kontinuiranog smanjenja kamatne razlike u znatno sporijoj dinamici rasta prosječnoga kamatnog prihoda po jedinici kamatne aktive u odnosu na dinamiku rasta prosječnoga kamatnog rashoda po jedinici kamatne pasive, koji je na kraju prvog polugodišta iznosio 4,5% (Slika 65.).

Neto prihod od provizija i naknada rastao je po stopi od 0,3%, koja je bila znatno manja

nego na kraju lipnja 2008., kad je iznosila 13,3%. Takvo je kretanje posljedica paralelnog pada prihoda (za 32,8 mil. kuna ili 1,6%) i troškova (za 36,8 mil. kuna ili 5,6%) na toj osnovi. Smanjenje prihoda od provizija i naknada u cijelosti je posljedica pada prihoda od naknada za usluge platnog prometa trgovačkim društvima, koji su bili niži za 55,1 mil. kuna ili 9,4%. Svi ostali sastavni dijelovi prihoda od provizija i naknada, osim neto tečajnih razlika (koje nisu značajne), nastavili su rasti, premda je taj rast u odnosu na prethodna izvještajna razdoblja usporen.

Presudan utjecaj na rast neto prihoda banaka u prvih šest mjeseci 2009. imao je porast ostalih nekamatnih prihoda koji je, zajedno sa smanjenjem ostalih nekamatnih troškova, rezultirao za 688,7 mil. kuna (29,3%) većim neto nekamatnim prihodom. Glavnina ovih prihoda zasnivala se na ostvarenoj dobiti od aktivnosti trgovanja u iznosu od gotovo 2,0 mlrd. kuna, koja je djelomično umanjena gubitkom od obračunatih tečajnih razlika (684,6 mil. kuna)³⁵. U odnosu na stanje na kraju prve polovine 2008. godine smanjenje prihoda po ostalim kategorijama zaključilo je ostale nekamatne prihode na 591,4 mil. kuna (47,9%) višoj razini od one iz prethodne godine. Ukupni rast ostalih nekamatnih prihoda banaka najvećim je dijelom (92,2%) bio rezultat njihova povećanja kod velikih banaka (rast za 48,8%), a manjim kod malih banaka, u kojima su se ti prihodi povećali za 115,3%. Nasuprot tome, kod srednjih su se banaka ostali nekamatni prihodi smanjili za 8,1%. Na kraju lipnja 2009. godine sve su grupe banaka ostvarile dobit od aktivnosti trgovanja. Najvažnija aktivnost trgovanja za velike banke i nadalje je bilo trgovanje derivatima, od kojeg je ostvareno 1,4 mlrd. kuna dobiti, a potom trgovanje kunskom gotovinom, od kojeg su velike banke ostvarile 970 mil. kuna dobiti. Srednjim i malim bankama najvažnije je bilo trgovanje devizama, koje je činilo 80,4% i 98,4% ukupne dobiti od trgovanja u tim bankama. Srednje i male banke na toj su osnovi ostvarile gotovo podjednak iznos dobiti (76,5 mil. kuna i 75,5 mil. kuna). Dok je kod srednjih banaka riječ o porastu dobiti od 17,0% u odnosu na lipanj 2008. godine, male su banke smanjile dobit od trgovanja devizama za 76,5%.

Opći troškovi poslovanja (opći administrativni troškovi i amortizacija) bili su veći za 4,3% u odnosu na prvo polugodište 2008. godine, ponajprije zbog rasta tzv. ostalih administrativnih troškova za 9,3% te troškova amortizacije za 6,0%. Kako je neto prihod banaka u odnosu na lipanj 2008. godine rastao (7,5%) upola sporije nego prijašnjih godina, banke su u istom omjeru nastojale usporiti rast općih troškova poslovanja, što je utjecalo na povećanje troškovne efikasnosti banaka vidljivo u smanjenju njihova omjera (engl. *cost to income ratio*) s 50,1% na 48,6%. Promatra li se vrijednost tog pokazatelja kod grupa banaka usporedivih značajki, jasno je da su troškovnu efikasnost povećale jedino velike banke. Naime, vrijednost tog pokazatelja smanjila se jedino kod te grupe banaka i iznosila je 43,5%. Kod malih i srednjih banaka došlo je do pogoršanja tog pokazatelja, pa je vrijednost pokazatelja i nadalje bila najveća kod malih banaka (78,9%), a kod srednjih je banaka iznosila 68,9%.

Tijekom prvog polugodišta 2009. broj se zaposlenih u bankama smanjio za 105 osoba te je broj zaposlenika na kraju lipnja iznosio 21.960 osoba. Smanjenje zaposlenika nije se, zbog paralelnog smanjenja aktive, odrazilo na promjenu pokazatelja aktive po zaposlenom, koji je na razini svih banaka ostao jednak kao na kraju prošle godine (16,8 mil.

³⁴ Kamatna razlika izračunata je kao razlika između kamatnih prihoda po prosječnoj kamatnoj aktivi i kamatnih troškova po prosječnoj kamatnoj pasivi.

³⁵ Derivati bankama ponajviše služe za zaštitu od valutnog rizika (premda su zbog složenosti pravila računovodstva zaštite iskazani kao derivati namijenjeni trgovanju), stoga dobit od trgovanja derivatima treba promatrati zajedno s istodobno zabilježenim gubicima od obračunatih tečajnih razlika.

kuna). Velike su banke jedine održale ovaj pokazatelj iznad prosječne vrijednosti (18,8 mil. kuna). Kod srednjih banaka taj je omjer iznosio 15,0 mil. kuna, a kod malih banaka 8,6 mil. kuna.

Ukupni troškovi rezerviranja za gubitke bili su više nego trostruko veći u odnosu na isto razdoblje prethodne godine, zbog čega su banke iz ostvarenog neto prihoda iz poslovanja morale izdvojiti 863,3 mil. kuna. Posljedica je to povećanja troškova rezerviranja za identificirane gubitke na pojedinačnoj osnovi od 917,7 mil. kuna, dok su troškovi rezerviranja za identificirane gubitke na skupnoj osnovi bili manji za 54,3 mil. kuna. Povećanje troškova rezerviranja za identificirane gubitke na pojedinačnoj osnovi odraz je pada kvalitete ukupnih plasmana i potencijalnih obveza, odnosno povećanja loših plasmana i potencijalnih obveza, uglavnom loših kredita (rizične skupine B i C). Istodobno je smanjenje plasmana i potencijalnih obveza rizične skupine A za 2,1% u prvih šest mjeseci ove godine u odnosu na porast u prvoj polovini prošle godine (1,4%) razlog smanjenja troškova rezerviranja za identificirane gubitke na skupnoj osnovi.

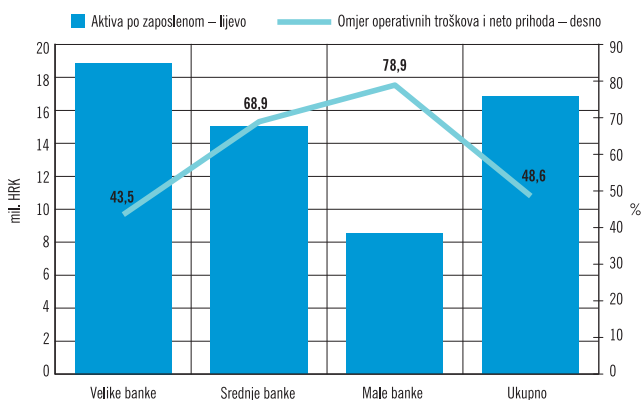
Profitabilnost prosječne aktive (engl. *return on average assets* – ROAA³⁶) na kraju prvog polugodišta 2009. smanjena je u odnosu na kraj prvog polugodišta 2008. godine za 0,4 postotna boda, i to zbog pada dobiti banaka za 14,3%. Smanjenje dobiti uglavnom je uzrokovano povećanjem troškova rezerviranja za identificirane gubitke po stopi višoj od stope po kojoj su se povećali neto prihodi banaka. Jedino su velike banke imale koeficijent profitabilnosti prosječne aktive veći od jedan, odnosno 1,8%, dok im je na kraju prvog polugodišta 2008. godine taj koeficijent iznosio 2,2%. Srednje su banke bile najmanje profitabilne: pokazatelj ROAA s 1,1% u lipnju 2008. godine pao je na 0,5% na kraju lipnja 2009. godine. Male su banke na godišnjoj razini smanjile profitabilnost prosječne aktive za 0,3 postotna boda, odnosno na 0,6%.

Nastavio se višegodišnji silazni trend vrijednosti profitabilnosti kapitala banaka (engl. *return on average equity* – ROAE). Na kraju prve polovine 2009. prinos na prosječni kapital banaka iznosio je 9,3%. U odnosu na lipanj 2008. godine ovaj je pokazatelj smanjen za 2,8 postotnih bodova, i to pod utjecajem pada dobiti u tekućoj poslovnoj godini i rasta kapitala ostvarenog zadržavanjem većeg dije-

³⁶ ROAA se izračunava na osnovi dobiti prije oporezivanja, a ROAE na osnovi dobiti poslije oporezivanja.

Slika 66. Efikasnost poslovanja, po grupama banaka usporedivih značajki

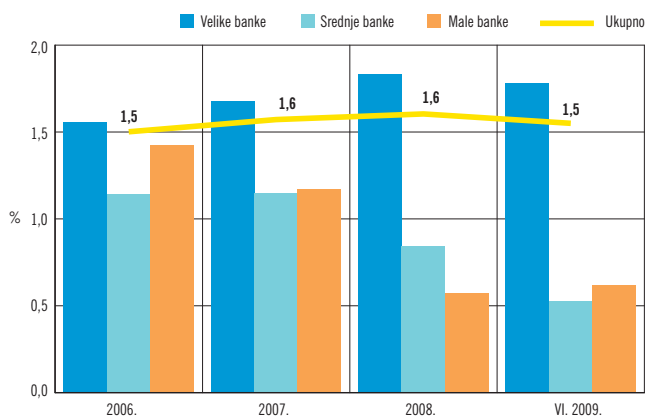
na dan 30. lipnja 2009.



Izvor: HNB

Slika 67. Prinos na prosječnu aktivu, po grupama banaka usporedivih značajki

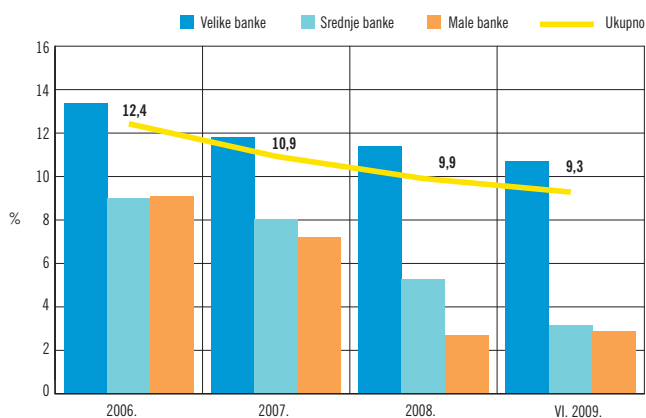
na kraju razdoblja



Izvor: HNB

Slika 68. Prinos na prosječni kapital, po grupama banaka usporedivih značajki

na kraju razdoblja



Izvor: HNB

la dobiti iz 2008., kao i provedenim dokapitalizacijama. Smanjenje pokazatelja zabilježeno je kod svih grupa banaka – kod velikih banaka s 13,5% na 10,7%, kod srednjih banaka sa 7,7% na 3,1%, a kod malih banaka s 4,8% na 2,9%.

12.1.5. Likvidnost banaka

Nakon upola sporijeg rasta u 2008. godini u odnosu na prethodnu godinu, ukupni primljeni depoziti u prvom su polugodištu 2009. godine nominalno povećani za 0,1%. Unatoč gotovo nepromijenjenom saldu depozita u odnosu na kraj prethodne godine, vidljive promjene zabilježene su u sektorskoj, ročnoj te u valutnoj strukturi depozita.

Najveći depozitni izvor i nadalje je bio sektor stanovništva, na koji se na kraju prve polovine 2009. godine odnosilo nešto više od polovine ukupnih primljenih depozita, odnosno 55,0%. U odnosu na kraj 2008. godine depoziti sektora stanovništva povećani su samo za 484,5 mil. kuna ili 0,4%. Depoziti trgovačkih društava u istom su se razdoblju smanjili za 7,9 mlrd. kuna ili 16,0%, što se odrazilo na nastavak pada njihova udjela u ukupnim depozitima s 19,9% na 16,7%. Banke su povećanjem depozita domaćih i stranih financijskih institucija (ukupno za 8,3 mlrd. kuna) nadomjestile pad depozita trgovačkih društava, što je rezultiralo povećanjem udjela nerezidenata za još 2,1 postotni bod, odnosno na 17,2%. Zbog navedenih su promjena depoziti nerezidenata postali drugi najveći depozitni izvor u bankama. Depoziti ostalih sektora, državnih jedinica i neprofitnih institucija također su smanjeni za 7,8%, odnosno 3,7%, ali to nije snažnije utjecalo na visinu njihova udjela.

U odnosu na kraj 2008. godine svi su sektori u manjoj ili većoj mjeri ostvarili smanjenje stanja depozita bez roka, odnosno žiroračuna i tekućih računa te štednih računa. Smanjenje depozita bez roka nadomješteno je rastom oročenih depozita svih sektora osim depozita trgovačkih društava. Na taj je način u prvoj polovini 2009. godine nastavljen trend povećavanja udjela oročenih depozita u svim depozitima za 3,6 postotnih bodova na 76,6%, i to na teret udjela depozita žiroračuna i tekućih računa (smanjenje s 16,7% na 13,5%) te udjela štednih depozita (smanjenje s 10,4% na 9,9%). Premda povećanje oročenih depozita na teret depozita bez roka redovito pridonosi stabilnosti izvora financiranja, valja napomenuti da je smanjenje depozita bez roka u posljednjih godinu dana posljedica smanjenja depozita svih sektora (osim sektora države), a osobito sektora trgovačkih društava, kod kojih su se smanjile sve vrste depozita.

Promjena u valutnoj strukturi depozita u prvom polugodištu 2009. godine očitovala se u nastavku procesa restrukturiranja u korist povećanja depozita u stranim valutama za 11,9 mlrd. kuna ili 8,4%, zbog čega je povećan njihov udio u ukupnim depozitima za još 4,7 postotnih bodova, odnosno na 61,6%. Nasuprot tome, depoziti u kunama kao i depoziti u kunama s valutnom klauzulom smanjeni su za 10,4 odnosno 1,2 mlrd. kuna, što se odrazilo na smanjenje njihova udjela. Udio depozita u kunama smanjen je s 40,3% na 36,1%, a depozita u kunama s valutnom klauzulom za 0,5 postotnih bodova, odnosno na 2,3% svih depozita. Glavnina povećanja depozita izraženih u stranoj valuti ili indeksiranih uz stranu valutu odnosila se na eurske depozite (10,7 mlrd. kuna), koji su, nakon ovog povećanja, činili gotovo 55,9% svih depozita, dok se na kunske depozite odnosilo 36,1%.

Na kraju prvog polugodišta 2009. omjer danih kredita i primljenih depozita prvi je put u posljednjih deset godina bio veći od 100%. Najveći su utjecaj na taj porast imale velike banke, kod kojih je taj omjer i nadalje bio najveći, 104,5%. Srednje su banke (92,7%) kao i male banke (88,2%) i nadalje imale više primljenih depozita nego danih kredita. Zbog smanjenja primljenih kredita po stopi višoj od stope smanjenja aktive smanjen je i udio primljenih kredita u aktivni za 0,6 postotnih bodova. Navedeni se odnos trajno snižava od kraja 2005. godine. Neto međubankovna pozicija (razlika između sredstava plasiranih financijskim institucijama i sredstava primljenih od njih u odnosu na ukupnu aktivu) dodatno se smanjila, i to ponajprije zbog smanjenja depozita izdvojenih kod bankarskih institucija, a potom i zbog smanjenja kredita primljenih od nerezidenata.

Tablica 24. Pokazatelji likvidnosti banaka

na kraju razdoblja, u postocima

	2007.	2008.	VI. 2009.
Dani krediti/primljeni depoziti	92,8	99,5	101,9
Primljeni krediti/ukupna aktiva	15,2	14,1	13,5
Neto međubankovna pozicija	5,2	-5,2	-8,1

Izvor: HNB

Primljeni krediti banaka smanjeni su u prvom polugodištu 2009. godine za 2,2 mlrd. kuna, odnosno 4,1% zbog smanjenja kredita od stranih financijskih institucija za 3,2 mlrd. kuna. Veći dio tog smanjenja odnosio se na povrat kredita drugim stranim financijskim institucijama različitim od većinskoga stranog vlasnika (2,0 mlrd. kuna), dok su krediti od većinskih stranih vlasnika, nakon povećanja hibridnih i podređenih instrumenta za 1,1 mlrd. kuna, ukupno bili manji za 1,2 mlrd. kuna, odnosno 5,4%. Dio potrebnih sredstava banke su namirile daljnjim zaduživanjem na domaćem financijskom tržištu (repo kredit HNB-a i krediti HBOR-a), povećavši obveze prema domaćim financijskim institucijama za 1,2 mlrd. kuna ili 6,1%, što se odrazilo na porast udjela domaćih financijskih institucija.

Tablica 25. Struktura primljenih kredita banaka
na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	2007.		2008.			VI. 2009.		
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
Kreditni od državnih jedinica	183,3	0,4	125,7	0,2	-31,4	95,3	0,2	-24,3
Kreditni od financijskih institucija	20.573,0	39,3	19.270,0	37,0	-6,3	20.436,8	40,9	6,1
Kreditni od trgovačkih društava	189,4	0,4	3,5	0,0	-98,1	4,1	0,0	15,4
Kreditni od stranih financijskih institucija	31.117,8	59,5	32.603,9	62,5	4,8	29.364,3	58,8	-9,9
Kreditni od ostalih nerezidenata	248,3	0,5	129,3	0,2	-47,9	72,0	0,1	-44,3
Ukupno primljeni krediti	52.311,8	100,0	52.132,6	100,0	-0,3	49.972,4	100,0	-4,1
Kreditni od većinskoga stranog vlasnika	17.600,8	33,6	22.735,6	43,6	29,2	21.503,9	43,0	-5,4

Izvor: HNB

Na kraju prvog polugodišta 2009. godine i nadalje je bila prisutna neusklađenost ročne strukture bilance banaka, odnosno negativni kumulativni jaz³⁷ na kratkom roku (do jedne godine), ali je u odnosu na kraj 2008. godine ta neusklađenost u dvije kategorije preostaloge kratkoročnog dospijea smanjena, dok je kod kategorije od jednog do tri mjeseca ostvaren pozitivan jaz.

Negativni kratkoročni kumulativni jaz ukupno je smanjen za 11,4 mlrd. kuna ili 17,5%, odnosno na 53,7 mlrd. kuna, što je ponajprije rezultat smanjenja kratkoročnih obveza za 9,1 mlrd. kuna ili 3,6%, ali i povećanja kratkoročne imovine za 2,3 mlrd. kuna ili 1,2%. Smanjenje kratkoročnih obveza posljedica je navedenog smanjenja depozita bez roka i oročenih depozita najkraćeg roka (do jednog mjeseca) te primljenih kredita i izdanih dužničkih vrijednosnih papira s preostalim rokom dospijea od tri mjeseca do godine dana.

Povećanje kratkoročne imovine uglavnom je posljedica porasta kratkoročnih kredita, koji je uspio nadomjestiti smanjenje depozita kod bankarskih institucija najkraćeg roka dospijea kao i smanjenje portfelja vrijednosnih papira. Udio kratkoročne aktive u ukupnoj aktivi banaka zbog navedenih je promjena blago povećan (za 0,7 postotnih bodova), odnosno s 50,5% na 51,2%, dok je udio kratkoročnih obveza banaka u ukupnoj aktivi smanjen sa 68,3% na 66,0%. Neusklađenost se kod najkraćeg roka dospijea (do jednog mjeseca), kod kojeg je ujedno i najveća, smanjila za 7,9 mlrd. kuna, a kod roka dospijea od tri mjeseca do godine dana za 2,1 mlrd. kuna, dok je kod roka dospijea od jednog do tri mjeseca neusklađenost promijenila predznak, odnosno iz "manjka" imovine od 918,1 mil. kuna prešla je u "višak" imovine nad obvezama od 524,5 mil. kuna.

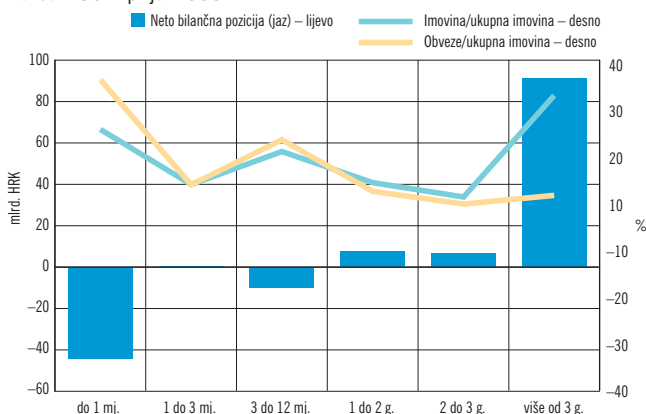
12.2. Poslovanje stambenih štedionica

Broj se stambenih štedionica u odnosu na kraj 2008. godine nije izmijenio te je u RH i nadalje poslovalo pet stambenih štedionica. Njihova se ukupna imovina, kao i u slučaju banaka, smanjila, ali znatnije, odnosno za 5,3%. Zbog toga se i udio imovine stambenih štedionica u ukupnoj imovini bankarskog sektora, koji neprestano opada od kraja 2005. godine, smanjio s 1,9% na 1,8%.

I nadalje su četiri stambene štedionice, čija je aktiva činila 98,0% ukupne aktive svih stambenih štedionica, bile u većinskom, izravnom ili neizravnom, vlasništvu stranih dioničara. Jedina štedionica u većinskome domaćem državnom vlasništvu povećala je svoj udio u ukupnoj aktivi svih stambenih štedionica s 1,6% na 2,0%, jer je njezina imovina u prvih šest mjeseci 2009. godine porasla za 17,2%.

Slika 69. Imovina i obveze banaka prema preostalom roku do dospijea

na dan 30. lipnja 2009.



Izvor: HNB

³⁷ Jaz se računa kao razlika između iznosa imovine (neto) i obveza s istim preostalim rokom do dospijea.

Broj zaposlenih u stambenim štedionicama neznatno se smanjio, s 416 na 408, pa se i njihov udio u ukupnom broju zaposlenih u bankarskom sektoru s 1,9% smanjio na 1,8% (identično visini udjela u aktivni).

12.2.1. Struktura bilance stambenih štedionica

Visinu imovine smanjile su tri stambene štedionice, a osim spomenutog porasta od 17,2% najmanje i najmlađe stambene štedionice, neznatan rast aktive od samo 0,1% zabilježen je u jednoj stambenoj štedionici.

Zbog velikog porasta, po stopi od 22,9% (0,9 mlrd. kuna), udio kredita u ukupnoj aktivni stambenih štedionica povećan je s 58,2% na 75,5%. S druge strane, ulaganja u vrijednosne papire smanjena su za 1,2 mlrd. kuna, odnosno za 48,6%. Iskazano smanjenje vrijednosnih papira i istodoban rast danih kredita ponajprije su posljedica izmjene računovodstvenih pravila, točnije izmjena Međunarodnih računovodstvenih standarda iz 2008. godine, koje omogućuju da se ulaganja vođena u portfeljima vrijednosnih papira pod određenim uvjetima reklasificiraju u portfelj zajmova i potraživanja. U drugom tromjesečju 2009. u jednoj velikoj banci i članicama njezine grupe banaka, što uključuje i jednu stambenu štedionicu, znatan iznos vrijednosnih papira, a u slučaju stambene štedionice isključivo je riječ o obveznicama RH, reklasificiran je u portfelj zajmova i potraživanja.

Udio ulaganja u vrijednosne papire u ukupnoj imovini trajno opada te je, nakon što je krajem 2006. godine iznosio više od dvije trećine ukupne imovine (66,8%, pri čemu su odobreni krediti stambenih štedionica bili samo malo viši od četvrtine aktive, odnosno 28,0%), krajem prve polovine 2009. godine iznosio 19,2%. Samo je jedna stambena štedionica zadržala natpolovični udio vrijednosnih papira u ukupnoj imovini.

Nakon navedenog povećanja neto krediti stambenih štedionica na kraju prve polovine 2009. godine iznosili su 5,0 mlrd. kuna. Pritom je porast odobrenih kredita stanovništvu (stambenih kredita) iznosio samo 2,8%, dok su se krediti odobreni državnim jedinicama više nego udvostručili, odnosno porasli su za čak 104,5% zahvaljujući provedenoj reklasifikaciji. Reklasificirani vrijednosni papiri vodili su se u portfelju raspoloživom za prodaju, pa je nakon njegova znatnog smanjenja najveći dio vrijednosnih papira stambenih štedionica bio raspoređen u portfelj vrijednosnih papira koji se drže do dospeljeka (72,9%).

Tablica 26. Struktura aktive stambenih štedionica na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	2007.		2008.			VI. 2009.		
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
1. Gotovina i depoziti kod HNB-a	0,0	0,0	0,0	0,0	13,3	0,0	0,0	58,8
1.1. Gotovina	0,0	0,0	0,0	0,0	13,3	0,0	0,0	58,8
1.2. Depoziti kod HNB-a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Depoziti kod bankarskih institucija	47,1	0,7	259,7	3,7	451,7	112,3	1,7	-56,7
3. Trezorski zapisi MF-a i blagajnički zapisi HNB-a	255,5	3,9	327,7	4,7	28,2	274,6	4,2	-16,2
4. Vrijednosni papiri i drugi financijski instrumenti koji se drže radi trgovanja	156,8	2,4	76,5	1,1	-51,2	1,9	0,0	-97,6
5. Vrijednosni papiri i drugi financijski instrumenti raspoloživi za prodaju	1.246,4	19,0	1.121,1	16,1	-10,1	59,1	0,9	-94,7
6. Vrijednosni papiri i drugi financijski instrumenti koji se drže do dospeljeka	871,2	13,3	692,7	9,9	-20,5	795,0	12,0	14,8
7. Vrijednosni papiri i drugi financijski instrumenti kojima se aktivno ne trguje, a koji se vrednuju prema fer vrijednosti kroz RDG	528,4	8,1	241,4	3,5	-54,3	134,2	2,0	-44,4
8. Derivatna financijska imovina	6,7	0,1	0,0	0,0	-100,0	0,0	0,0	0,0
9. Krediti financijskim institucijama	106,5	1,6	273,9	3,9	157,2	145,3	2,2	-47,0
10. Krediti ostalim komitentima	3.172,3	48,5	3.780,7	54,3	19,2	4.837,0	73,3	27,9
11. Ulaganja u podružnice, pridružena društva i zajedničke pothvate	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12. Preuzeta imovina	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
13. Materijalna imovina (minus amortizacija)	8,1	0,1	8,8	0,1	8,7	8,5	0,1	-2,5
14. Kamate, naknade i ostala imovina	196,0	3,0	240,9	3,5	22,9	287,6	4,4	19,4
15. Manje: Posebne rezerve za identificirane gubitke na skupnoj osnovi	50,1	0,8	58,0	0,8	15,7	55,9	0,8	-3,7
Ukupno imovina	6.544,8	100,0	6.965,5	100,0	6,4	6.599,8	100,0	-5,3

Izvor: HNB

U prvih šest mjeseci 2009. godine došlo je do vidljivog smanjenja primljenih depozita stambenih štedionica. Depoziti su se smanjili za više od 0,5 mlrd. kuna, odnosno za 9,0% te su iznosili 5,7 mlrd. kuna, a pad je zabilježen u četiri

stambene štedionice. Tako se, osim odobrenih kredita, uvelike povećao omjer danih kredita i depozita, sa 64,4% krajem 2008. godine na 86,9% krajem lipnja 2009. godine.

Tablica 27. Struktura pasive stambenih štedionica

na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	2007.		2008.			VI. 2009.		
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
1. Krediti od financijskih institucija	0,2	0,0	0,1	0,0	-18,2	60,4	0,9	40.679,7
1.1. Kratkoročni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	60,2	0,9	-
1.2. Dugoročni	0,2	0,0	0,1	0,0	-18,2	0,1	0,0	-12,2
2. Depoziti	6.038,4	92,3	6.298,1	90,4	4,3	5.733,5	86,9	-9,0
2.1. Na žiroračunima i tekućim računima	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.2. Štedni	0,0	0,0	0,0	0,0	2,6	0,0	0,0	-67,5
2.3. Oročeni	6.038,3	92,3	6.298,1	90,4	4,3	5.733,5	86,9	-9,0
3. Ostali krediti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.1. Kratkoročni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.2. Dugoročni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Derivatne financijske obveze i ostale financijske obveze kojima se trguje	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5. Izdani dužnički vrijednosni papiri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5.1. Kratkoročni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5.2. Dugoročni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Izdani podređeni instrumenti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7. Izdani hibridni instrumenti	39,9	0,6	91,3	1,3	128,6	96,0	1,5	5,2
8. Kamate, naknade i ostale obveze	223,9	3,4	263,4	3,8	17,6	330,5	5,0	25,5
Ukupno obveze	6.302,3	96,3	6.652,9	95,5	5,6	6.220,3	94,3	-6,5
Ukupno kapital	242,5	3,7	312,5	4,5	28,9	379,4	5,7	21,4
Ukupno obveze i kapital	6.544,8	100,0	6.965,5	100,0	6,4	6.599,8	100,0	-5,3

Izvor: HNB

12.2.2. Kapital stambenih štedionica

Bilančni kapital stambenih štedionica porastao je u prvom polugodištu 2009. godine za 21,4%, odnosno 66,9 mil. kuna. Tako se njegov udio u aktivi s 4,5% povećao na 5,7%. Glavninu rasta činilo je povećanje dioničkoga kapitala od 8,2%, odnosno za 37,0 mil. kuna, a pozitivno su na pozicije kapitala utjecali poboljšani financijski rezultati poslovanja.

Tablica 28. Struktura bilančnoga kapitala stambenih štedionica

na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	2007.		2008.			VI. 2009.		
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
1. Dionički kapital	357,1	147,3	450,9	144,3	26,3	487,9	128,6	8,2
2. Dobit/gubitak tekuće godine	-44,7	-18,4	12,9	4,1	-128,9	21,6	5,7	67,0
3. Zadržana dobit/gubitak	-15,9	-6,6	-61,6	-19,7	286,5	-50,0	-13,2	-18,8
4. Zakonske rezerve	2,5	1,0	3,4	1,1	37,0	4,8	1,3	39,6
5. Statutarne i ostale kapitalne rezerve	0,0	0,0	0,6	0,2	-	1,0	0,3	69,3
6. Nerealizirani dobitak/gubitak s osnove vrijednosnog usklađivanja financijske imovine raspoložive za prodaju	-56,5	-23,3	-93,7	-30,0	65,9	-85,8	-22,6	-8,4
7. Rezerve proizašle iz transakcija zaštite	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Dobit/gubitak prethodne godine	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ukupno kapital	242,5	100,0	312,5	100,0	28,9	379,4	100,0	21,4

Izvor: HNB

Jamstveni kapital stambenih štedionica porastao je manje od bilančnog (za 14,7%, odnosno za 58,2 mil. kuna). Do tog je povećanja gotovo u cijelosti došlo zahvaljujući povećanju osnovnoga kapitala za 54,5 mil. kuna, i to zbog znatnog povećanja osnovnoga kapitala dviju stambenih štedionica od 54,2% i 48,9%, dok je istodobno dopunski kapital I

bio veći za 4,7 mil. kuna na temelju povećanja kod jedne stambene štedionice od 15,8%. Dopunski kapital II nijedna stambena štedionica nije prikazala u okviru izračuna ukupnoga jamstvenoga kapitala.

Visina porasta jamstvenoga kapitala, koja je bila veća od vrlo skromnog porasta ukupne svim rizicima ponderirane aktive od 0,6%, rezultirala je i povećanjem stope adekvatnosti kapitala stambenih štedionica za gotovo 2,0 postotna boda. Navedena je stopa krajem lipnja 2009. godine iznosila 15,00%, a krajem 2008. godine 13,15%.

Iako se kapitalni zahtjev za kreditni rizik blago povećao (za 0,7%), a kapitalni zahtjev za tržišne rizike smanjio za 4,7% (uz povećanje kapitalnog zahtjeva za valutni rizik od 51,0%), njihovi se udjeli u strukturi ukupnoga kapitalnog zahtjeva nisu znatnije promijenili te su ostali na visini od 98,5%, odnosno 1,5%, kao i na kraju 2008. godine.

12.2.3. Kvaliteta aktive stambenih štedionica

Ukupni plasmani i potencijalne obveze stambenih štedionica smanjili su se u prvih šest mjeseci 2009. te su iznosili 6,4 mlrd. kuna. Jednako koliko i ukupni plasmani smanjili su se i potpuno nadoknadivi plasmani (A plasmani), dok je malo manje bilo smanjenje djelomično nadoknadivih plasmana (B plasmana), i to 3,7%. S druge strane, nenadoknadivi su plasmani (C plasmani) znatno porasli, za 26,4%, što je bio uzrok porasta ukupnih loših plasmana (B i C plasmani) od 2,6%. Međutim, udio loših u ukupnim plasmanima i potencijalnim obvezama stambenih štedionica ostao je niskim (0,5%), a loše plasmane iskazale su tri stambene štedionice, jednako kao i krajem 2008. godine.

Tablica 29. Klasifikacija plasmana i potencijalnih obveza stambenih štedionica po rizičnim skupinama na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	2007.		2008.		VI. 2009.	
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Iznos	Udio
Potpuno nadoknadivi plasmani i potencijalne obveze (skupina A)	5.670,3	99,7	6.598,5	99,5	6.321,3	99,5
Djelomično nadoknadivi plasmani i potencijalne obveze (skupina B)	14,9	0,3	24,6	0,4	23,7	0,4
Nenadoknadivi plasmani i potencijalne obveze (skupina C)	2,9	0,1	6,5	0,1	8,2	0,1
Ukupno	5.688,1	100,0	6.629,5	100,0	6.353,2	100,0

Izvor: HNB

Iako su se ukupni ispravci plasmana i rezervacije za potencijalne obveze smanjili za 4,5% (ispravci vrijednosti za 5,2% i rezervacije za identificirane gubitke na skupnoj osnovi za 4,4%), odnosno u većoj mjeri nego ukupni plasmani i potencijalne obveze, visina tih promjena bila je nedovoljna da se omjer ispravaka vrijednosti i rezervacija prema ukupnim plasmanima i potencijalnim obvezama znatnije promijeni.

Tablica 30. Omjer ukupnih ispravaka vrijednosti i rezervacija prema ukupnim plasmanima i potencijalnim obvezama stambenih štedionica

na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	2007.	2008.	VI. 2009.
1. Ukupni ispravci vrijednosti plasmana i rezervacije za identificirane gubitke po potencijalnim obvezama	57,6	69,8	66,6
1.1. Ispravci vrijednosti plasmana i rezervacije za identificirane gubitke po potencijalnim obvezama	6,4	10,7	10,2
1.2. Rezervacije za identificirane gubitke na skupnoj osnovi	51,2	59,0	56,4
2. Ukupni plasmani i potencijalne obveze	5.688,1	6.629,5	6.353,2
3. Relativni omjer: ukupni ispravci vrijednosti i rezervacije/ukupni plasmani i potencijalne obveze	1,0	1,1	1,0

Izvor: HNB

Plasmani stambenih štedionica izloženi valutno induciranom kreditnom riziku činili su krajem drugog tromjesečja 2009. godine 88,1% ukupnih neto plasmana stambenih štedionica, što je smanjenje u odnosu na 90,0% krajem prošle godine. Dio tih plasmana koji je bio nezaštićen porastao je s 90,0% na 92,1%, a njegova je visina rezultat plasmana stambenih štedionica sektorima stanovništva i države, čija devizna pozicija uglavnom nije usklađena.

12.2.4. Kvaliteta zarade stambenih štedionica

Za razliku od minimalnog dobitka ostvarenog u prvoj polovini 2008. u visini od samo 26,0 tis. kuna, u istom su razdoblju ove godine stambene štedionice ostvarile dobit nakon oporezivanja od 21,6 mil. kuna. Sve su stambene štedionice ostvarile bolji financijski rezultat, iako je jedna stambena štedionica i nadalje poslovala s gubitkom (višestruko manjim od gubitka iz istog razdoblja prošle godine). Do poboljšanja poslovnog rezultata došlo je ponajviše zbog povećanja neto kamatnih prihoda.

Ukupni neto prihod stambenih štedionica porastao je za 29,5% i iznosio je 86,9 mil. kuna. On je ostvaren zahvaljujući znatnom povećanju neto kamatnih prihoda od 14,8%, koji su iznosili 73,4 mil. kuna, te malom povećanju neto prihoda od provizija i naknada od 1,3%, tj. u visini od 30,1 mil. kuna. Ostvarenju navedenog neto prihoda također je pripomoglo i smanjenje negativnih neto ostalih nekamatnih prihoda za 37,6%.

Porast neto kamatnog prihoda rezultat je povećanja kamatnih prihoda za 5,2%, što je očekivana posljedica povećanja odobrenih kredita, te istodobnog smanjenja kamatnih troškova za 0,8%.

S obzirom na to da je porast općih administrativnih troškova i amortizacije na 62,1 mil. kuna bio vrlo blag (2,0%), neto prihod iz poslovanja prije rezerviranja za gubitke bio je gotovo četiri puta viši u usporedbi s krajem drugog tromjesečja 2008. godine te je iznosio 24,9 mil. kuna. Zbog smanjenja troškova rezerviranja za gubitke na taj je način ostvarena dobit prije oporezivanja od 27,3 mil. kuna te već navedeni iznos dobiti nakon oporezivanja od 21,6 mil. kuna.

Kamatni prihodi, koji su bili veći za 5,2%, odnosno 8,6 mil. kuna u usporedbi s istim razdobljem prošle godine, uglavnom su bili prihodi od odobrenih kredita (61,8%), koji su porasli za 14,8%. Kako su se prihodi od dužničkih vrijednosnih papira smanjili za 11,7%, njihov je udio u ukupnim kamatnim приходima pao na nešto više od trećine (35,7%). Tri četvrtine kamatnih prihoda od odobrenih kredita (74,3%) činili su prihodi od stambenih kredita odobrenih stanovništvu, koji su porasli za 25,1%. Istodobno su prihodi od kredita odobrenih državnim jedinicama pali s gotovo trećine (30,1%) na petinu (20,3%) prihoda od odobrenih kredita.

Kamatni su troškovi bili manji unatoč povećanju troškova s osnove oročenih depozita primljenih od stanovništva za 0,6% i udvostručenju kamatnih troškova s osnove dužničkih vrijednosnih papira (hibridnih instrumenata) zbog smanjenja premija za osiguranje štednih depozita u visini od 19,6%.

Tablica 31. Račun dobiti i gubitka stambenih štedionica

u milijunima kuna i postocima

	I. – VI. 2008.		I. – VI. 2009.	
	Iznos	Iznos	Promjena	
Ukupno kamatni prihodi	165,6	174,2	5,2	
Ukupno kamatni troškovi	101,6	100,8	-0,8	
Neto kamatni prihod	63,9	73,4	14,8	
Ukupno prihodi od provizija i naknada	33,9	34,5	1,7	
Ukupno troškovi provizija i naknada	4,2	4,3	3,8	
Neto prihod od provizija i naknada	29,7	30,1	1,3	
Ostali nekamatni prihodi	-13,6	-5,4	-60,2	
Ostali nekamatni troškovi	13,0	11,2	-13,8	
Neto ostali nekamatni prihod	-26,5	-16,6	-37,6	
Neto nekamatni prihod	3,2	13,6	323,7	
Opći administrativni troškovi i amortizacija	60,9	62,1	2,0	
Neto prihod od poslovanja prije rezerviranja za gubitke	6,3	24,9	296,8	
Troškovi vrijednosnog usklađivanja i rezerviranja za identificirane gubitke	4,1	0,1	-97,7	
Troškovi rezerviranja za identificirane gubitke na skupnoj osnovi	2,0	-2,6	-228,3	
Ukupno troškovi rezerviranja za gubitke	6,1	-2,5	-140,3	
Dobit/gubitak prije oporezivanja	0,1	27,3	21.937,1	
Porez na dobit	0,1	5,8	5.785,7	
Dobit/gubitak tekuće godine	0,0	21,6	82.811,5	

Izvor: HNB

12.3. Izvješće o poslovanju bonitetne regulative i nadzora bankovnog sustava

Hrvatska narodna banka provodi superviziju kreditnih institucija u cilju očuvanja stabilnosti i sigurnosti njihova poslovanja te stvaranju povjerenja u bankovni sustav, osobito kod štediša i deponenata. Zadaci HNB-a iz djelokruga supervizije kreditnih institucija obuhvaćaju poslove izdavanja i oduzimanja odobrenja za rad navedenih institucija, suglasnosti predsjednicima i članovima uprava za obnašanje njihovih funkcija u kreditnim institucijama i drugih odobrenja i suglasnosti propisanih Zakonom o kreditnim institucijama³⁸. Neke su od ključnih zadaća HNB-a donošenje podzakonskih propisa kojima se detaljnije utvrđuju pravila za upravljanje rizicima kojima su kreditne institucije izložene u svom poslovanju te javno objavljivanje podataka i informacija o poslovanju kreditnih institucija s ciljem povećanja transparentnosti njihova poslovanja. HNB ima sustav izvještavanja kao i postupke i mjere koje može poduzeti protiv kreditnih institucija radi poštivanja propisa te unapređivanja metoda, postupaka i tehnika upravljanja rizicima. Provjera zakonitosti poslovanja kreditnih institucija i kreditnih unija te upravljanje bankovnim rizicima provode se izravnim nadzorima, specijalističkim izravnim nadzorima te analizom propisanih financijskih izvješća i drugih izvješća koja kreditne institucije na zahtjev dostavljaju HNB-u.

12.3.1. Novi propisi iz područja poslovanja i nadzora kreditnih institucija i kreditnih unija

Unatoč tome što je Zakon o kreditnim institucijama stupio na snagu početkom 2009. godine, primjena svih podzakonskih akata koje je HNB donio na temelju ovlaštenja iz Zakona, kao i odredaba Zakona koje se odnose na implementaciju pravila određenih međunarodnim standardom Basel II, odnosno Direktive Europske unije o kapitalnim zahtjevima kreditnih institucija – DKZ (uključujući i druge direktive EU relevantne za poslovanje kreditnih institucija), odgođena je do 31. ožujka 2010. S obzirom na to da je riječ o potpuno novom regulatornom okviru, kreditnim institucijama bilo je potrebno postaviti primjeren rok kako bi svoje poslovanje prilagodile i organizirale u skladu s novim propisima i preporukama, koje uvelike mijenjaju dosadašnju organizaciju, kao i metode i tehnike upravljanja, ponajprije upravljanje rizicima. Kako bi se stekao bolji uvid u veličinu reforme koju donose Zakon o kreditnim institucijama i podzakonski akti doneseni na temelju njega, valja napomenuti da se 31. ožujka 2010. ukidaju svi važeći propisi (Zakon o bankama i svi podzakonski akti doneseni na temelju njega), a na snagu stupaju 22 nova podzakonska akta³⁹ donesena na temelju Zakona o kreditnim institucijama. Donošenjem ovih podzakonskih akata u potpunosti je implementirana pravna stečevina EU (franc. *acquis communautaire*) za područje bankarstva⁴⁰, koja je znatno složenija od prethodne.

Segment adekvatnosti kapitala i utvrđivanje kapitalnih zahtjeva, kao jedan od najsloženijih dijelova nove regulative, reguliran je s tri podzakonska akta: Odlukom o jamstvenom kapitalu kreditnih institucija, Odlukom o adekvatnosti jamstvenoga kapitala kreditnih institucija i Odlukom o izvješćima o jamstvenom kapitalu i kapitalnim zahtjevima kreditnih institucija.

Područja upravljanje rizicima i sustav unutarnjih kontrola u kreditnim institucijama također su detaljno propisani novim podzakonskim aktima, i to Odlukom o upravljanju rizicima, Odlukom o upravljanju likvidnosnim rizikom, Odlukom o upravljanju kamatnim rizikom u knjizi banke, Odlukom o sustavu unutarnjih kontrola, Odlukom o ograničenju ulaganja kreditnih institucija u kapital nefinancijskih institucija i materijalnu imovinu, Odlukom o obvezi rezerviranja sredstava za sudske sporove koji se vode protiv kreditne institucije, Odlukom o eksternalizaciji i Odlukom o postupku procjenjivanja adekvatnosti internoga kapitala kreditne institucije.

S obzirom na svoju važnost kreditni je rizik detaljnije propisan Odlukom o klasifikaciji plasmana i izvanbilančnih obveza kreditnih institucija, Odlukom o izvješćivanju o dužnicima kreditne institucije čiji dug prelazi određeni iznos te Odlukom o velikim izloženostima kreditnih institucija.

Višegodišnje iskustvo u superviziji uputilo je na potrebu unapređivanja odluka koje su dosad regulirale pitanje supervizije, konsolidiranog nadzora i vanjske revizije. Stoga je donesena nova Odluka o načinu provedbe supervizije kreditnih institucija i izricanju supervizorskih mjera, nova Odluka o superviziji grupe kreditnih institucija na konsolidiranoj osnovi, Odluka o uvjetima i postupku izdavanja prethodne suglasnosti Hrvatske narodne banke za imenovanje predsjednika i člana uprave kreditne institucije, Odluka o pobližim uvjetima osnivanja, poslovanja i prestanka podružnice kreditne institucije iz treće države u Republici Hrvatskoj, Odluka o predstavništvima kreditne institucije sa sjedištem izvan Republike Hrvatske i Odluka o sadržaju revizije u kreditnim institucijama.

³⁸ NN, br. 117/2008. i 74/2009.

³⁹ Podzakonski akti objavljeni su u "Narodnim novinama", br. 1 i 41 iz 2009. godine.

⁴⁰ Direktive o kapitalnim zahtjevima – DKZ (Direktiva 2006/48/EZ i Direktiva 2006/49/EZ), Direktiva 2001/24/EZ o reorganizaciji i likvidaciji kreditnih institucija, Direktiva 86/635/EEZ o godišnjim računima i konsolidiranim računima banaka i drugih financijskih institucija te Direktiva Vijeća 89/117/EEZ o obvezama godišnjih računovodstvenih dokumenata od strane podružnica kreditnih institucija i financijskih institucija u državama članicama koje imaju sjedišta izvan države članice.

S obzirom na to da primjenom standarda Basela II u superviziji kreditnih institucija osim upravljanja rizicima samih kreditnih institucija i supervizije, koje nad njima provodi nadležno tijelo, važnu ulogu ima i javnost, donesena je Odluka o javnoj objavi bonitetnih zahtjeva kreditnih institucija, kojom se postiže transparentnost u poslovanju kreditnih institucija te se povećava tržišna disciplina.

Cjelokupna nova regulativa prije konačnog donošenja prošla je javnu raspravu. Nakon što je u studenome 2008. godine održana trodnevna radionica za kreditne institucije, tijekom koje su prezentirane najvažnije odluke, u travnju 2009. godine održana je dvodnevna radionica vezana uz izvješća uz kapitalne zahtjeve, likvidnost i kamatni rizik u knjizi banke⁴¹.

Radi stvaranja boljšega zakonodavnog okvira za funkcioniranje jedinstvenog tržišta za pružanje financijskih usluga od strane kreditnih institucija, ali i potrebe izmjena supervizorskih pravila kojima se uređuje poslovanje kreditnih institucija zbog posljedica poremećaja na financijskim tržištima koji su nastupili 2007. godine, a kulminirali krajem 2008. i početkom 2009. godine, Europska komisija pokrenula je inicijativu za izmjenu Direktive o kapitalnim zahtjevima. Osim navedene direktive, u ožujku 2009. godine donesena je Direktiva 2009/14/EZ koja je izmijenila Direktivu 94/19/EZ, koja se odnosi na sheme osiguranja depozita te također zahtijeva izmjene odredaba Zakona o kreditnim institucijama.

Predviđene izmjene DKZ-a znatno mijenjaju supervizorska pravila za praćenje upravljanja rizicima u kreditnim institucijama, prije svega glede izračuna adekvatnosti kapitala i velikih izloženosti kreditnih institucija, ali i samog načina obavljanja supervizije u dijelu upravljanja krizama i suradnji supervizora. Stoga su HNB i MF započeli odgovarajuće aktivnosti za brže usklađivanje domaćih propisa kojima se uređuje poslovanje i supervizija kreditnih institucija s izmjenama relevantne pravne stečevine Europske unije.

Nužnost izmjene svih propisa u Republici Hrvatskoj kojima se regulira supervizija i poslovanje kreditnih institucija, u skladu s izmjenama DKZ-a, odnosi se i na izmjenu Zakona o kreditnim institucijama i podzakonskih propisa koje je na temelju Zakona HNB donio u siječnju 2009. godine. U tom smislu s MF-om je dogovoreno pristupanje žurnom usklađivanju navedenih propisa s izmjenama direktiva EU kako bi se do kraja 2009. godine uskladili odnosno izmijenili Zakon i podzakonski akti na koje se izmjene odnose te kako bi ih kreditne institucije implementirale radi početka primjene nove regulative u cijelosti 31. ožujka 2010.

S ciljem postizanja veće transparentnosti u vezi s primjenom odredaba Zakona i podzakonskih propisa kao i Zakona o institucijama za elektronički novac, od veljače 2009. godine HNB na svojoj internetskoj stranici objavljuje odgovore i mišljenja na postavljene upite kreditnih institucija, financijskih institucija, potrošača i drugih zainteresiranih osoba radi jedinstvene i dosljedne primjene navedenih propisa.

12.3.2. Supervizija kreditnih institucija

Supervizija kreditnih institucija sastoji se od više koordiniranih aktivnosti: započinje donošenjem supervizorskih propisa i pravila, a završava poduzimanjem mjera prema kreditnim institucijama.

Izravni nadzor poslovanja kreditnih institucija

Hrvatska narodna banka provodi izravni nadzor u skladu s prihvaćenom metodologijom nadzora, a na temelju plana izravnih nadzora koji se donosi krajem godine za sljedeću godinu. U prvom polugodištu 2009. izravnim nadzorima poslovanja bilo je obuhvaćeno 11 banaka i jedna stambena štedionica, čija aktiva čini 41,19% aktive bankovnog sustava RH prema podacima na dan 30. lipnja 2009. Osim kreditnih institucija izravnim nadzorima poslovanja u prvom polugodištu 2009. bilo je obuhvaćeno i 10 kreditnih unija, čija aktiva čini 47,99% ukupne aktive kreditnih unija prema podacima na dan 31. ožujka 2009.

Tijekom prve polovine 2009. ukupno je obavljeno 18 izravnih nadzora banaka, jedan izravni nadzor stambene štedionice i 10 izravnih nadzora kreditnih unija. U izravni nadzor kreditnih institucija bilo je uključeno ukupno 37 zaposlenika, a 10 je zaposlenika sudjelovalo u izravnim nadzorima poslovanja kreditnih unija. Provedenim izravnim nadzorom poslovanja kreditnih unija pregledano je 22,82 mil. kuna aktive po zaposleniku.

⁴¹ Izmjene odluka objavljene su u "Narodnim novinama", br. 41 od 3. travnja 2009.

Tablica 32. Broj izravnih nadzora kreditnih institucija i iznos pregledane aktive

Izravni nadzori	I. – VI. 2008.	I. – XII. 2008.	I. – VI. 2009.
Nadzor cjelokupnog poslovanja	6	9	5
Nadzor pojedinih područja poslovanja	16	25	14
Ukupan broj izravnih nadzora	22	31	19
Pregledana aktiva u izravnom nadzoru (tis. HRK)	110.882.084	310.966.446	154.878.029
Pregledana aktiva u izravnom nadzoru po zaposleniku (tis. HRK)	3.465.065	7.774.161	4.185.893

Izvor: HNB

Izravnim nadzorima cjelokupnog poslovanja u prvom polugodištu 2009. godine bile su obuhvaćene četiri banke i jedna stambena štedionica. Kod dvije velike banke obavljen je i nadzor upravljanja kreditnim rizikom.

Tablica 33. Obavljeni izravni nadzori u razdoblju od 1. siječnja do 30. lipnja 2009.

Grupe banaka	Specijalistički izravni nadzor banaka			Izravni nadzor upravljanja rizicima		Aktiva obuhvaćena izravnim nadzorom u tis. kuna na dan 30. 6. 2009.	Udio aktive obuhvaćene izravnim nadzorom u ukupnoj aktivnoj grupi
	Sustav unutarnjih kontrola	Nadzor informacijskih sustava	Provedba mjera monetarne i devizne politike	Cjelokupni izravni nadzor (CAMELS)	Predvalidacija		
Velike banke	2		2	1	2	113.209.381	37,23
Srednje banke			2	2		35.447.353	100,00
Male banke	1	1	4	1		4.988.301	16,72
Ukupno sve banke	3	1	8	4	2	153.645.035	41,60
Stambene štedionice				1		1.232.994	18,68
Ukupno (sve institucije)	3	1	8	5	2	154.878.029	41,19

Izvor: HNB

Specijalističkim izravnim nadzorom poslovanja tijekom prvog polugodišta 2009. godine bilo je obuhvaćeno devet banaka, a kod triju banaka izravni specijalistički nadzor obavljen je dvaput. Dakle, u prvom polugodištu 2009. obavljeno je ukupno 12 specijalističkih izravnih nadzora, od čega su se tri nadzora odnosila na nadzor sustava unutarnjih kontrola, jedan na nadzor informacijskih sustava, a provedba mjera monetarne i devizne politike bila je predmetom osam izravnih nadzora.

Na temelju obavljenih izravnih nadzora u prvom polugodištu 2009. godine te utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti, koje su konstatirane u izdanim zapisnicima, HNB je naložio mjere za otklanjanje utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti u poslovanju te mjere za poboljšanje stanja. Izdana su tri rješenja s nadzornim mjerama i jedan sporazum o razumijevanju. Na temelju obavljenih izravnih nadzora kod deset kreditnih unija za utvrđene nezakonitosti i nepravilnosti HNB je izdao četiri rješenja, u kojima je naložio mjere za otklanjanje tih nezakonitosti i nepravilnosti.

Nadzor analizom financijskih izvješća kreditnih institucija

Osnovni zadatak nadzora analizom financijskih izvješća kreditnih institucija (u nastavku teksta: bonitetna analiza) jest praćenje rizičnosti poslovanja kreditnih institucija. Procjena se ponajviše zasniva na analizi propisanih financijskih izvješća te drugih izvješća koja kreditne institucije na zahtjev dostavljaju HNB-u.

U metodologiji izrade pisanih analiza procjenjuje se šest komponenata poslovanja kreditne institucije (kapital, aktiva, zarada, likvidnost, tržišni rizici i upravljanje). Svakom od navedenih analiziranih područja dodjeljuje se odgovarajuća komponentna ocjena te, naposljetku, konačna kompozitna ocjena za svaku kreditnu instituciju. Kvaliteta upravljanja kreditnom institucijom ujedinjuje procjenu adekvatnosti upravljanja svim rizicima te je najvažnija komponenta u procjeni rizičnosti cjelokupnog poslovanja kreditne institucije. Osim bonitetne analize pojedinačnih kreditnih institucija polugodišnje se izrađuju analize konsolidiranih izvješća grupa kreditnih institucija. Radi osiguravanja adekvatnih alata za sustavno praćenje i analizu rizika kojima su kreditne institucije izložene u svojem poslovanju, tijekom 2009. godine započeo je projekt unaprjeđenja metodologije procjene rizičnosti kreditnih institucija.

Na osnovi analize financijskih izvješća u prvoj polovini 2009. godine sastavljeno je i dostavljeno kreditnim institucijama devet zapisnika o utvrđenim nezakonitostima te izdano šest rješenja za provođenje korektivnih mjera. Najčešći razlog sastavljanja zapisnika bila su prekoračenja izloženosti prema jednoj osobi ili osobi u posebnom odnosu.

Zbog nastavka negativnih kretanja na globalnim financijskim tržištima započelih u prethodnoj godini i mogućnosti njihova utjecaja na domaći bankovni sustav, nastavljeno je pojačano praćenje rizika likvidnosti sustava u cjelini. Stoga se, radi adekvatnog monitoringa i pravodobnog poduzimanja aktivnosti od strane HNB-a, u 2009. godini praćenje rizika likvidnosti na razini pojedinačne kreditne institucije provodi na temelju dekadnih izvješća o likvidnosti te mjesečnih testova otpornosti na stres koja kreditne institucije dostavljaju HNB-u. Osim navedenog, intenzivirano je

i praćenje kvalitete kreditnog portfelja uvođenjem mjesečnih izvješća o dospjelim nenaplaćenim potraživanjima po sektorima i ljestvicama dospjeća.

Radi poboljšanja komunikacije i suradnje s kreditnim institucijama te pravodobnog informiranja HNB-a o planiranim aktivnostima, od 2008. godine održavaju se redoviti godišnji sastanci s kreditnim institucijama. U prvom polugodištu 2009. godine nastavljeno je s održavanjem redovitih godišnjih sastanaka, kao i ciljanih sastanaka da bi se riješili specifični problemi u poslovanju pojedine kreditne institucije.

Tijekom 2009. godine, na osnovi potpisanih sporazuma o razumijevanju, nastavljena je suradnja sa stranim supervizorima bankarskih grupacija kojima pripadaju domaće kreditne institucije. U okviru intenziviranja aktivnosti u segmentu procjene rizika na konsolidiranoj razini matice u EU, što podupire i zahtijeva Europski odbor bankovnih supervizora, tijekom 2009. godine izrađeni su supervizorski izvještaji za potrebe mjerodavnih regulatora u skladu s dostavljenim zahtjevima.

Također, tijekom 2009. godine nastavljena je suradnja s Hanfom održavanjem redovitih sastanaka operativnog odbora i razmjenom informacija o zajedničkim subjektima nadzora.

Kao i u prethodnim godinama, početkom 2009. godine održani su razgovori s vanjskim revizorima kako bi se osigurala pravodobna razmjena informacija o poslovanju kreditnih institucija. Pritom su revizori iznijeli preliminarne nalaze predrevizije, a revizorima pojedinih kreditnih institucija skrenuta je posebna pozornost na one dijelove poslovanja koji zahtijevaju pojačanu kontrolu, odnosno reviziju radi donošenja što kvalitetnijeg mišljenja o financijskom stanju institucije.

Izdavanje odobrenja i suglasnosti kreditnim institucijama

U prvoj polovini 2009. godine izdana su ukupno 23 rješenja iz područja licenciranja i tržišnog natjecanja, a odnose se na odlučivanje o zahtjevima za izdavanje prethodne suglasnosti za imenovanje članova uprave kreditne institucije, za stjecanje kvalificiranog udjela u temeljnom kapitalu kreditne institucije, za eksternalizaciju unutarnje revizije, za stjecanje udjela u temeljnom kapitalu drugoga trgovačkog društva od strane kreditnih institucija, za pripajanje kreditnih institucija i drugih trgovačkih društava kreditnim institucijama, za izmjenu općih uvjeta poslovanja stambenih štedionica te na odlučivanje o zahtjevima za izdavanje odobrenja za pružanje financijskih usluga od strane kreditnih institucija i odobrenja za rad štednih banaka i kreditnih unija. U području tržišnog natjecanja provedeno je ispitivanje tržišta stambenih kredita, čiji je rezultat analiza "Antikonkurentski oblici ponašanja banaka u segmentu stambenoga kreditiranja građana", koja je objavljena na internetskoj stranici HNB-a.

13. Upravljanje međunarodnim pričuvama

Hrvatska narodna banka upravlja međunarodnim pričuvama Republike Hrvatske, koje su, na temelju Zakona o Hrvatskoj narodnoj banci, dio bilance središnje banke. Način upravljanja pričuvama prilagođen je utvrđenoj monetarnoj i deviznoj politici, pri čemu se u upravljanju međunarodnim pričuvama središnja banka rukovodi prije svega načelima likvidnosti i sigurnosti. Međunarodne pričuve RH čine sva potraživanja i novčanice u konvertibilnoj stranoj valuti te sredstva u posebnim pravima vučenja.

13.1. Institucionalni i organizacijski okvir, načela upravljanja, rizici i načini upravljanja međunarodnim pričuvama

Institucionalni i organizacijski okvir upravljanja međunarodnim pričuvama

Savjet HNB-a određuje strategiju i politiku upravljanja međunarodnim pričuvama te odobrava okvir upravljanja rizicima. Komisija za upravljanje međunarodnim pričuvama razvija strategije ulaganja međunarodnih pričuva u skladu s ciljevima i kriterijima koje je postavio Savjet HNB-a te donosi taktičke odluke u upravljanju međunarodnim pričuvama, vodeći računa prije svega o tržišnim uvjetima.

Načela upravljanja međunarodnim pričuvama te rizici u upravljanju međunarodnim pričuvama

Središnja banka upravlja međunarodnim pričuvama Republike Hrvatske na osnovi načela likvidnosti i sigurnosti ulaganja (članak 19. Zakona o Hrvatskoj narodnoj banci). Pritom održava visoku likvidnost pričuva i primjerenu izloženost rizicima te, uz dana ograničenja, nastoji ostvariti povoljne stope povrata svojih ulaganja.

Rizici prisutni u upravljanju međunarodnim pričuvama ponajprije su financijski rizici, dakle kreditni, kamatni i valutni rizik, ali pozornost se pridaje i likvidnosnom i operativnom riziku. HNB ograničava izloženost kreditnom riziku ulaganjem u obveznice država visokog rejtinga, u kolateralizirane depozite i u nekolateralizirane depozite, koji se plasiraju samo u banke najvišega kredibiliteta. Kamatni rizik, odnosno rizik pada vrijednosti portfelja međunarodnih pričuva zbog neželjenih promjena kamatnih stopa kontrolira se primjenom tzv. referentnih portfelja (engl. *benchmark portfolios*). Valutni rizik proizlazi iz fluktuacije međuvalutnih odnosa između kune i eura te između kune i američkog dolara. Likvidnosni rizik kontrolira se ulaganjem pričuva u lako utržive obveznice te djelomično u depozitne instrumente s kratkim dospeljem. Operativni rizik kontrolira se strogim odjeljivanjem funkcija i odgovornosti, točno propisanim metodologijama i procedurama te redovitim unutarnjim i vanjskim revizijama.

Način upravljanja međunarodnim pričuvama

Prema Odluci o upravljanju međunarodnim pričuvama Hrvatska narodna banka upravlja međunarodnim pričuvama na dva načina: 1) aktivno – na osnovi vlastitih odrednica i 2) pasivno – na osnovi ugovorenih deviznih obveza.

HNB aktivno upravlja dijelom međunarodnih pričuva koji je formiran definitivnim otkupom deviza od banaka i MF-a, i to u skladu sa zacrtanim referentnim portfeljima, čime se postiže adekvatan omjer dobiti i rizika. Drugim dijelom

pričuva, formiranim na osnovi izdvojenih deviznih obveznih pričuva banaka, depozita MF-a, repo poslova, ugovora o razmjeni (*swap* aranžmana) i sredstava u posebnim pravima vučenja (engl. *special drawing rights*, SDR) HNB upravlja pasivno u ovisnosti o ugovorenim deviznim obvezama, a radi zaštite od valutnog i kamatnog rizika.

U terminologiji izvješćivanja o međunarodnim pričuvama HNB-a upotrebljavaju se još pojmovi bruto i neto pričuve. Pod pojmom bruto pričuva podrazumijevaju se ukupne međunarodne pričuve. Neto pričuve obuhvaćaju dio pričuva kojima HNB aktivno upravlja, sredstva u SDR-ima i efektivni strani novac.

13.2. Međunarodne pričuve u prvom polugodištu 2009.

Preljevanje učinaka financijske krize na realni sektor gospodarstva utjecalo je na intenziviranje poticajnih mjera monetarne i fiskalne politike. Pritom je monetarna ekspanzija (u kombinaciji s ostalim činiteljima) i u SAD-u i u Europskoj uniji rezultirala spuštanjem krivulje prinosa na nisku razinu. Iako takva situacija pogoduje izdavateljima vrijednosnih papira, ona je nezahvalna za ulagače koji u portfelju drže instrumente s fiksnim prinosom. Naime, okružje niskih kamatnih stopa ne pruža mogućnost ostvarivanja značajnijih stopa povrata na tom segmentu tržišta, dok ulagače istodobno izlaže povećanom riziku pada cijena u slučaju porasta prinosa. Poznato je, odnosno teoretski i empirijski dokazano, da je kamatni rizik veći kad je krivulja prinosa na nižim razinama.

Ukupne međunarodne pričuve HNB-a 30. lipnja 2009. iznosile su 9.089,89 mil. EUR, što je za 30,86 mil. EUR manje nego na posljednji dan 2008., kad su iznosile 9.120,74 mil. EUR. Neto međunarodne pričuve, u koje nije uključena devizna obvezna pričuva i sredstva MF-a, porasle su u prvih šest mjeseci 2009. godine za 330,39 mil. EUR, s razine od 8.022,26 mil. EUR na 8.352,65 mil. EUR.

Tablica 34. Mjesečno kretanje ukupnih međunarodnih pričuva HNB-a na kraju razdoblja, u milijunima eura

Mjesec	Ukupne pričuve	Neto pričuve
Prosinac 2008.	9.120,74	8.022,26
Siječanj 2009.	8.674,49	7.806,95
Veljača 2009.	8.557,58	7.670,81
Ožujak 2009.	8.869,37	7.965,82
Travanj 2009.	8.884,88	7.958,99
Svibanj 2009.	8.788,35	7.862,52
Lipanj 2009.	9.089,89	8.352,65
Razlika		
VI. 2009. – XII. 2008.	-30,86	330,39

Izvor: HNB

Glavni su činitelji promjene razine ukupnih međunarodnih pričuva tijekom prvih šest mjeseci 2009. na priljevnoj strani bili ovi:

- 1) ukupan priljev za račun MF-a u iznosu od 830,25 mil. EUR (od čega je HNB od MF-a otkupio 484,32 mil. EUR)
- 2) kupnja deviza od banaka putem intervencija u iznosu od 619,15 mil. EUR (od čega se 287,95 mil. EUR odnosilo na ugovor o razmjeni)
- 3) prihodovana sredstva na osnovi ulaganja ukupnih međunarodnih pričuva HNB-a u iznosu od 68,33 mil. EUR
- 4) pozitivne međuvalutne promjene u iznosu od 33,99 mil. EUR proizašle iz 1,4%-tnog rasta tečaja dolara prema euru,

a na odljevnoj strani:

- 1) prodaja deviza bankama putem intervencija u iznosu od 800,97 mil. EUR (od čega se na ugovor o razmjeni odnosilo 287,95 mil. EUR)
- 2) smanjenje ukupno izdvojene devizne obvezne pričuve u iznosu od 452,72 mil. EUR
- 3) prodaja deviza MF-a u iznosu od 73,22 mil. EUR te plaćanje deviznih obveza MF-a u iznosu od 253,78 mil. EUR.

Ukupni promet HNB-a na deviznom tržištu u prvom polugodištu 2009.

Hrvatska narodna banka intervenirala je na tržištu tijekom prvih šest mjeseci 2009. kupujući i prodajući devize domaćim bankama, MF-u i stranim bankama. Ukupno je Hrvatska narodna banka na deviznom tržištu otkupila 1.103,47 mil. EUR, dok je ukupno prodala 874,22 mil. EUR, stoga je zabilježena neto kupnja u iznosu od 229,25 mil. EUR. Time je na tržište ukupno emitiran 1.600,01 mil. kuna.

HNB je u prvom polugodištu 2009. intervenirao prodajom eura na deviznom tržištu u siječnju i veljači, te je domaćim bankama na dvjema aukcijama prodano ukupno 513,02 mil. EUR. Krajem veljače (s datumom valute 3. ožujka) HNB je deviznom intervencijom od banaka otkupio 331,2 mil. EUR. Deviznim intervencijama u prvih šest mjeseci 2009. HNB je neto prodao 181,82 mil. EUR, odnosno neto povukao 1,39 mlrd. kuna. Na osnovi ugovora o razmjeni (*swap* aukcija) u siječnju 2009. HNB je inicijalno otkupio 261,25 mil. EUR pa su banke tako pribavile 1,9 mlrd. kuna. Ugovoreni iznos povećan je na 287,95 mil. EUR pri obnavljanju u ožujku, a cjelokupni posao zaključen je u lipnju prodajom deviza i otkupom kuna od domaćih banaka.

Učinak kupoprodaja s MF-om u prvih šest mjeseci 2009. jest neto kupnja u iznosu od 411,10 mil. EUR, u sklopu koje su emitirana 2.992,82 mil. kuna.

Tablica 35. Ukupni promet HNB-a na deviznom tržištu od 1. siječnja do 30. lipnja 2009.

prema tečaju na dan valute, u milijunima

	Kupnja (1)		Prodaja (2)		Razlika (1 – 2)	
	EUR	HRK	EUR	HRK	EUR	HRK
Domaće banke	619,15	4.554,26	800,97	5.946,81	-181,82	-1.392,55
Ministarstvo financija	484,32	3.538,00	73,22	545,18	411,10	2.992,82
Strane banke	0,00	0,00	0,03	0,25	-0,03	-0,25
Ukupno	1.103,47	8.092,26	874,22	6.492,24	229,25	1.600,01

Izvor: HNB

Tablica 36. Devizne intervencije HNB-a s domaćim bankama od 1. siječnja do 30. lipnja 2009.

prema tečaju na dan intervencije, u milijunima

Mjesec (broj intervencija)	Kupnja deviza (1)		Prodaja deviza (2)		Razlika (1 – 2)	
	EUR	HRK	EUR	HRK	EUR	HRK
Siječanj	261,3	1.901,0	328,3	2.429,8	-67,1	-528,7
Veljača	0,0	0,0	184,7	1.374,4	-184,7	-1.374,4
Ožujak	357,9	2.653,2	0,0	0,0	357,9	2.653,2
Travanj	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Svibanj	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Lipanj	0,0	0,0	288,0	2.142,6	-288,0	-2.142,6
Ukupno	619,2	4.554,3	801,0	5.946,8	-181,8	-1.392,6

Napomena: U ožujku su od banaka otkupljena 331,2 mil. EUR, a povećanje *swap* aranžmana iznosilo je 26,7 mil. EUR.

Izvor: HNB

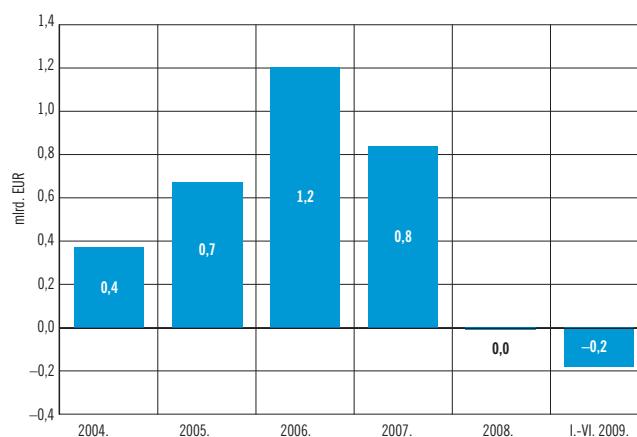
Rizici u upravljanju međunarodnim pričuvama i struktura ulaganja međunarodnih pričuva u prvom polugodištu 2009.

Kreditni rizik u upravljanju međunarodnim pričuvama

Kreditni rizik jest rizik nepodmirenja obveza, odnosno opasnost da se uložena sredstva neće pravodobno i (ili) u potpunosti vratiti te da se neće vraćati planiranom dinamikom. HNB ima tri razine zaštite od kreditnih rizika:

- 1) HNB ulaže sredstva samo kod financijskih institucija i država najvišega kreditnog rejtinga; ocjena kreditne sposobnosti temelji se na rejtinzima koje su objavile velike međunarodne agencije za procjenu rejtinga
- 2) ulaganja kod pojedinih financijskih institucija i zemalja ograničena su, čime se kreditni rizik diversificira

Slika 70. Devizne intervencije HNB-a s domaćim bankama u neto iznosima



Izvor: HNB

- 3) velik je dio ulaganja kolateraliziran, tj. osiguran tako da HNB pri deponiranju sredstava kod pojedine financijske institucije za osiguranje traži državne obveznice koje imaju tržišnu vrijednosti istu ili veću od vrijednosti plasiranih sredstava.

Komisija za međunarodne pričuve još je tijekom 2008. godine uvela restriktivnije kriterije za sve banke.

Prema stupnju izloženosti kreditnom riziku ukupne međunarodne pričuve podijeljene su na sredstva uložena u državne obveznice, instrumente međunarodnih financijskih institucija, instrumente središnjih banaka, bankovne obveznice, osigurane obveznice i instrumente komercijalnih banaka.

Tablica 37. Struktura ulaganja međunarodnih pričuva prema kreditnom riziku na dan 30. lipnja 2009. prema tržišnoj vrijednosti, u milijunima eura

Ulaganja	Neto pričuve	Obvezna pričuva	Granična obvezna pričuva	Ministarstvo financija	Ukupne pričuve	30. VI. 2009.	
						Neto pričuve, %	Ukupne pričuve, %
Državne obveznice ^a	7.307,5	207,1	0,0	0,0	7.514,5	87,5	82,7
Međunarodne financijske institucije	525,3	0,0	0,0	0,0	525,3	6,3	5,8
Središnje banke ^b	378,8	433,3	0,0	0,2	812,2	4,5	8,9
Bankovne obveznice	40,0	0,0	0,0	0,0	40,0	0,5	0,4
Osigurane obveznice	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Komercijalne banke	101,1	0,0	0,0	96,7	197,8	1,2	2,2
UKUPNO	8.352,6	640,3	0,0	96,9	9.089,9	100,0	100,0

^a Uključuje i obratne repo ugovore jer su kolateralizirani državnim obveznicama. ^b Uključuje gotovinu u trezoru HNB-a u iznosu od 200,31 mil. EUR.

Izvor: HNB

Struktura ukupnih međunarodnih pričuva HNB-a nije se znatno promijenila u usporedbi s 31. prosinca 2008. Udio ukupnih međunarodnih pričuva uloženi u najsigurniji oblik imovine, tj. državne obveznice visokorangiranih država, ostao je na visokoj razini i 30. lipnja 2009. iznosio je 82,67%, odnosno neznatno se smanjio s razine od 83,09% zabilježene na kraju 2008. godine. U komercijalne je banke krajem lipnja 2009. bilo uloženo samo 2,18% ukupnih pričuva. Preostali dio pričuva bio je uloženi u središnje banke (8,94%), međunarodne financijske institucije (5,78%) te u bankovne obveznice (0,44%). U prvom polugodištu 2009. HNB je ulagao dio sredstava i u bankovne obveznice (engl. *bank bonds*).

Struktura neto međunarodnih pričuva HNB-a također je ostala slična onoj s kraja 2008. godine. Jedina značajnija promjena bilo je povećanje sredstava uloženi u državne obveznice i obratne repo ugovore, s 80,92% na dan 31. prosinca 2008. na 87,49% na dan 30. lipnja 2009., pri čemu su istodobno smanjena ulaganja u središnje banke, međunarodne financijske institucije i komercijalne banke. Najviše su se smanjila ulaganja u vremenske depozite kod središnjih banaka, koji su krajem 2008. činili 10,13%, a krajem lipnja 2009. godine 4,54% neto međunarodnih pričuva.

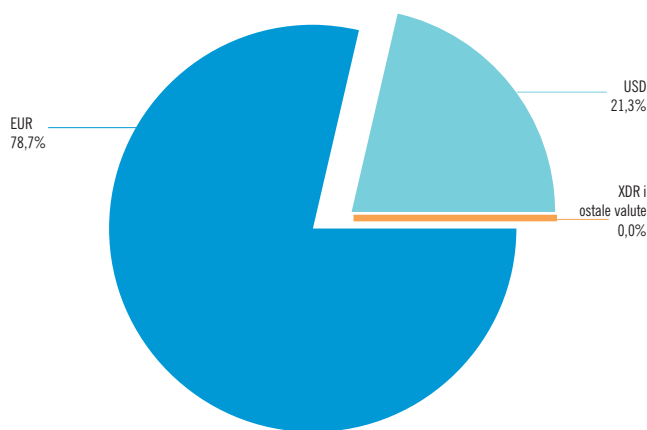
Valutna struktura međunarodnih pričuva

Na dan 30. lipnja 2009. udio eura u ukupnim međunarodnim pričuvama iznosio je 78,73%, a udio američkog dolara 21,25%.

Kamatni rizik u upravljanju međunarodnim pričuvama

Kamatni rizik je rizik pada cijena obveznica, odnosno vrijednosti deviznih portfelja međunarodnih pričuva HNB-a zbog neželjenih promjena kamatnih stopa na tržištima instrumenata s fiksnim prinosom. Kamatni rizik međunarodnih pričuva HNB-a kontrolira se primjenom precizno definiranih referentnih portfelja. Referentni portfelji zadovoljavaju traženi odnos rizika i dobiti, odnosno odražavaju dugoročnu strategiju ulaganja samih pričuva. U sadašnjim uvjetima, u kojima su

Slika 71. Valutna struktura ukupnih međunarodnih pričuva na dan 30. lipnja 2009.



Izvor: HNB

kamatne stope niske, posebna pozornost u upravljanju međunarodnim pričuvama posvećuje se upravo kamatnom riziku.

Rezultati i analiza upravljanja deviznim portfeljima HNB-a od 1. siječnja do 30. lipnja 2009.

Stopa povrata neto euskog portfelja HNB-a za prvo polugodište 2009. iznosila je 2,16% na godišnjoj razini, dok je stopa povrata neto dolarskog portfelja HNB-a u istom razdoblju iznosila 0,07%.

Tablica 38. Ostvareni prihodi i stope povrata^a deviznih portfelja HNB-a prema načelu tržišne vrijednosti u milijunima originalne valute i postocima

Portfelj	Ostvareni prihod	Godišnja stopa povrata (za 1. polugodište)					
		I. – VI. 2009.	I. – VI. 2004.	I. – VI. 2005.	I. – VI. 2006.	I. – VI. 2007.	I. – VI. 2008.
Eurski	66,98	2,36	3,11	1,77	3,02	3,23	2,16
Dolarski	0,78	0,58	2,52	3,59	4,98	3,67	0,07

^a Stope povrata prikazane su na godišnjoj razini, a izračunate su po tzv. metodologiji GIPS (engl. *Global Investment Performance Standards*).

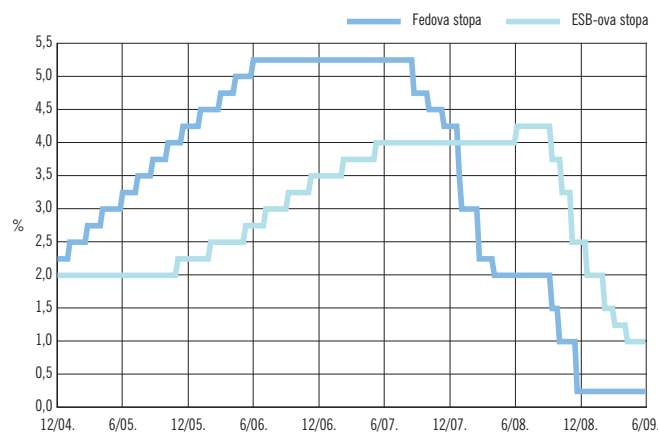
Izvor: HNB

U prvom polugodištu 2009. na osnovi euskog portfelja kojim se aktivno upravljalo ostvaren je prihod od 66,98 mil. EUR, dok je na osnovi dolarskog portfelja u istom razdoblju ostvaren prihod od 0,78 mil. USD (odnosno 0,57 mil. EUR).

Europska središnja banka (ESB) tijekom prvog je polugodišta 2009. nastavila provoditi ekspanzivnu monetarnu politiku. Tako je ESB-ova referentna jednotjedna repo kamatna stopa u razdoblju od siječnja do svibnja 2009. snižena četiri puta, s razine od 2,50% na razinu od 1,00%, na kojoj je ostala do kraja lipnja. Središnja američka banka (Fed) u prvom polugodištu 2009. nije mijenjala svoju ključnu prekonoćnu kamatnu stopu, pa se ona zadržala u rasponu od 0% do 0,25%, koliko je, nakon sedam uzastopnih spuštanja, iznosila i krajem 2008. godine.

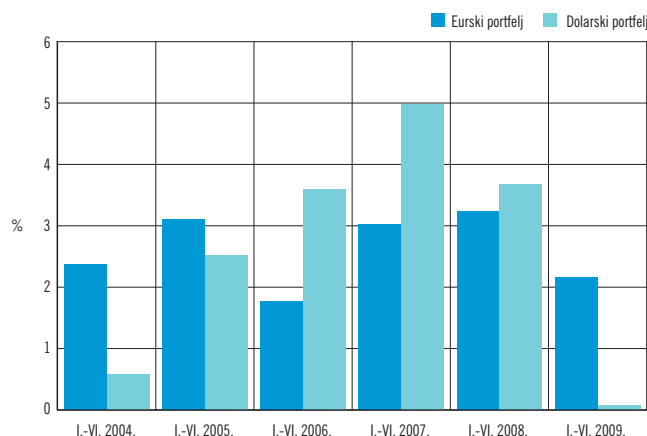
Relativno niske stope povrata i euskog i dolarskog neto portfelja HNB-a u prvih šest mjeseci 2009. rezultat su prije svega niske razine eurske i pogotovo dolarske krivulje prinosa, prouzročene velikim porastom cijena obveznica u 2008. S obzirom na tako velik porast cijena u 2008. godini i spomenuti pad krivulja prinosa, u sljedećim razdobljima više gotovo i nema prostora za značajniji rast cijena obveznica, a time ni za viša ostvarenja. Niska razina krivulja prinosa posljedica je velike potražnje za sigurnijim oblicima investiranja, izazvane krizom koja je tijekom 2008. zavladała svjetskim financijskim tržištima.

Slika 72. Kretanje Fedove i ESB-ove ključne kamatne stope



Izvor: Bloomberg

Slika 73. Stope povrata euskog i dolarskog portfelja HNB-a



Izvor: HNB

Zaključak

Prva polovina 2009. godine, obilježena financijskom krizom, kontrakcijom svjetskoga gospodarskog rasta i međunarodne trgovine te pogoršanim uvjetima financiranja, bila je iznimno zahtjevno razdoblje za provođenje poslova i zadataka iz nadležnosti HNB-a. Slično kao i u drugim zemljama iz regije, nepovoljna globalna kretanja prouzročila su naglašen pad izvoza i snažan rast cijene inozemnog zaduživanja, što je u prvom tromjesečju 2009. rezultiralo izraženim deprecijacijskim pritiscima na domaćem deviznom tržištu. Privatni se sektor novonastaloj situaciji prilagođavao smanjivanjem potražnje (pri čemu je, poglavito zbog snažnog pada uvoza automobila i kapitalne opreme, pad uvozne potražnje bio veći od pada domaće potražnje) i restrukturiranjem portfelja imovine, a to je dovelo do još snažnije euroizacije. Zbog opisanih se gospodarskih kretanja produbio proračunski manjak. U nepovoljnim uvjetima na međunarodnim financijskim tržištima, kao i zbog relativno visokoga ukupnoga inozemnog duga, ključno pitanje vođenja državnih financija nije moglo biti na koji način dodatno protuciklički djelovati, već kako osigurati uredno podmirivanje postojećih obveza.

Unatoč iznimno nepovoljnim okolnostima u kojima se nalazi domaće gospodarstvo, HNB ostvaruje svoje osnovne ciljeve i zadatke. Stopa rasta potrošačkih cijena bila je niska i nije bitno odstupala od stope ostvarene u eurozoni i u usporedivim zemljama Srednje Europe. Održavanju niske inflacije posebice pridonosi stabilan tečaj kune prema euru, koji je glavno sidro inflacijskih očekivanja. Stabilnost tečaja ostvarena je brojnim izmjenama instrumenata monetarne politike kojima je HNB oslobodio značajan iznos devizne likvidnosti te odgovarajućim kreiranjem kunske likvidnosti. Pritom treba istaknuti da međunarodne pričuve HNB-a nisu smanjene, već su ostale na razini s kraja 2008. godine. Nadalje, dok svjetsku financijsku krizu određuje usmjeravanje značajnih svota državne pomoći bankama, u Hrvatskoj nisu zabilježeni veći gubici banaka, pa ni potrebe za sanacijom banaka od strane države. Zbog bonitetnih mjera HNB-a, koje su na snazi otprije, banke su krizu dočekale s visokom razinom kapitala i primjerenim udjelom likvidne financijske imovine, što im je omogućilo da se uspješno nose s financijskim turbulencijama. Konačno, HNB je oslobađanjem devizne likvidnosti potpomogao ukupnu gospodarsku politiku Republike Hrvatske, a time i financiranje države u doba najvećih pritisaka na financijskim tržištima.

Iako je HNB ostvario osnovne ciljeve i zadatke iz svoga djelokruga, tijekom prvog polugodišta nastavili su se rast inozemnog duga i pogoršavanje relativnih pokazatelja inozemne zaduženosti. Kako se Hrvatska već percipira kao visokozadužena zemlja, nije realno očekivati da će se i u budućnosti neometano nastaviti snažni priljevi kapitala koji bi omogućili povratak na stope gospodarskog rasta iz razdoblja prije krize. Štoviše, ti bi tokovi mogli biti samo oskudniji i skuplji, a to bi moglo rezultirati produljenjem razdoblja vrlo slaboga gospodarskog rasta. U tom će slučaju svi problemi postati još teži.

Ukratko, nužno je što prije napustiti postojeći, neodrživi obrazac gospodarskog rasta zasnovanog na rastu domaće potrošnje koji se financira zaduživanjem te početi provoditi strukturne reforme kojima bi se dugoročni potencijal gospodarskog rasta mogao ojačati. Premda ta područja nisu u izravnoj nadležnosti HNB-a, ona će itekako utjecati na vođenje monetarne politike u budućnosti.

Skraćena financijska izvješća HNB-a
u skladu sa zahtjevima
MRS (IAS) 34
na dan 30. lipnja 2009.



HNB

SAVJET

Trg hrvatskih velikana 3, 10002 Zagreb
tel.: 01 45 64 781, 45 64 555 / faks: 01 45 50 598, 46 10 551
teleks: 22 569 / www.hnb.hr

Na temelju članka 42. stavka 3. pod 3. Zakona o Hrvatskoj narodnoj banci ("Narodne novine", br. 75/2008.) Savjet Hrvatske narodne banke na sjednici održanoj 9. rujna 2009. donio je

O D L U K U

o skraćenim financijskim izvješćima Hrvatske narodne banke na dan 30. lipnja 2009.

Donose se skraćena financijska izvješća Hrvatske narodne banke na dan 30. lipnja 2009., u skladu sa zahtjevima MRS (IAS) 34:

a) BILANCA HRVATSKE NARODNE BANKE

- aktiva	72.457.278.610,04 kn
- pasiva	72.457.278.610,04 kn
- aktivne i pasivne stavke izvanbilančnih zapisa	7.069.968.644,99 kn
- aktivne i pasivne stavke sustava trezorskih zaliha	85.874.262.225,54 kn

b) RAČUN DOBITI I GUBITKA HRVATSKE NARODNE BANKE

- prihodi	10.196.135.684,77 kn
- rashodi	9.706.844.991,44 kn
- višak prihoda nad rashodima	489.290.693,33 kn

c) IZVJEŠĆE O PROMJENAMA U KAPITALU

- vrijednost kapitala na dan 31. 12. 2008.	8.111.453.060,71 kn
- sveukupne promjene	489.974.885,77 kn
- vrijednost kapitala na dan 30. 6. 2009.	8.601.427.946,48 kn



d) IZVJEŠĆE O NOVČANOM TOKU

- neto novčani tok od poslovnih aktivnosti	1.689.240.097,63 kn
- neto novčani tok od ulagačkih aktivnosti	(34.947.977,67) kn
- neto novčani tok od financijskih aktivnosti	(1.662.788.623,38) kn
- učinak tečaja	979.558,09 kn
- neto novčani tok	(7.516.945,33) kn.

O. br. 1651/2009.

Zagreb, 9. rujna 2009.

PREDSJEDNIK SAVJETA
HRVATSKE NARODNE BANKE
G U V E R N E R
HRVATSKE NARODNE BANKE
dr. sc. Zeljko Rohatinski



A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Zeljko Rohatinski', written over the official seal.

Račun dobiti i gubitka

za razdoblje od 1. siječnja do 30. lipnja 2009. (svi iznosi izraženi su u tisućama kuna)

	Za razdoblje 1. 1. – 30. 6. 2009.	Za razdoblje 1. 1. – 30. 6. 2008.
Kamatni i srodni prihodi	466.712	1.159.332
Kamatni i srodni rashodi	(107.435)	(305.409)
Neto kamatni prihod	359.277	853.923
Prihodi od naknada i provizija	2.678	3.229
Troškovi naknada i provizija	(2.210)	(1.616)
Neto prihod od naknada i provizija	468	1.613
Neto rezultat trgovanja vrijednosnim papirima	171.601	164.774
Neto tečajne razlike	54.569	(1.261.165)
Ostali prihodi	2.291	13.191
Prihod/(rashod) od poslovanja	588.206	(227.664)
Troškovi poslovanja	(169.295)	(159.762)
Smanjenje/(povećanje) rezervacija	70.380	5.139
Višak/(manjak) prihoda nad rashodima	489.291	(382.287)

Bilanca

na dan 30. lipnja 2009. (svi iznosi izraženi su u tisućama kuna)

	Na dan 30. lipnja 2009.	Na dan 31. prosinca 2008.
Imovina		
Gotovina i sredstva na tekućim računima kod drugih banaka	1.466.832	1.473.516
Depoziti kod drugih banaka	14.436.224	13.186.457
Vrijednosni papiri namijenjeni trgovanju	50.386.134	52.136.879
Kredit	2.412.067	111
Sredstva kod Međunarodnoga monetarnog fonda	2.953.988	2.904.533
Ulaganja u vlasničke vrijednosne papire	58.126	57.441
Obračunate kamate i ostala imovina	155.322	174.046
Materijalna i nematerijalna imovina	588.586	581.531
UKUPNO IMOVINA	72.457.279	70.514.514
Obveze		
Novčanice i kovani novac u optjecaju	20.369.192	20.479.274
Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	39.508.648	37.298.672
Obveze prema državi i državnim institucijama	914.929	249.323
Obveze prema Međunarodnome monetarnom fondu	2.948.226	2.897.961
Obračunate kamate i ostale obveze	114.856	1.477.831
Ukupno obveze	63.855.851	62.403.061
Kapital		
Temeljni kapital	2.500.000	2.500.000
Pričuve	5.612.137	5.611.453
Višak prihoda nad rashodima	489.291	–
Ukupno kapital	8.601.428	8.111.453
UKUPNO KAPITAL I OBVEZE	72.457.279	70.514.514

Skrraćena financijska izvješća na stranicama od 100 do 106 odobrili su dana 30. srpnja 2009.

Direktor Direkcije računovodstva:

Ivan Branimir Jurković



Guverner:

dr. sc. Željko Rohatinski



Izvješće o promjenama u kapitalu

za razdoblje od 1. siječnja do 30. lipnja 2009. (svi iznosi izraženi su u tisućama kuna)

	Temeljni kapital	Opće pričuve	Revaloriz. pričuve	Nerealizirana dobit/gubitak	Višak (manjak) prihoda nad rashodima	Ukupno kapital
Stanje 1. siječnja 2008.	2.500.000	3.199.309	371.103	(3.795)	0	6.066.617
Tečajne razlike s osnove financijske imovine raspoložive za prodaju				(1.849)		(1.849)
Manjak prihoda nad rashodima					(382.287)	(382.287)
Stanje 30. lipnja 2008.	2.500.000	3.199.309	371.103	(5.644)	(382.287)	5.682.481
Stanje 1. siječnja 2009.	2.500.000	5.250.086	364.851	(3.484)	0	8.111.453
Tečajne razlike s osnove financijske imovine raspoložive za prodaju				684		684
Višak prihoda nad rashodima					489.291	489.291
Stanje 30. lipnja 2009.	2.500.000	5.250.086	364.851	(2.800)	489.291	8.601.428

Izvješće o novčanom toku

za razdoblje od 1. siječnja do 30. lipnja 2009. (svi iznosi izraženi su u tisućama kuna)

	Za razdoblje 1. 1. – 30. 6. 2009.	Za razdoblje 1. 1. – 30. 6. 2008.
Novčani tok od poslovnih aktivnosti		
Primljene kamate	542.438	1.161.039
Plaćene kamate	(110.981)	(314.895)
Primljene naknade i provizije	2.724	3.271
Plaćene naknade i provizije	(2.281)	(1.647)
Ostali primici	4.838	7.975
Plaćeni troškovi	(138.646)	(130.504)
	298.092	725.239
Promjene u poslovnim sredstvima i obvezama		
(Povećanje)/smanjenje depozita kod drugih banaka	(1.543.762)	6.872.140
(Povećanje)/smanjenje kredita	(2.352.152)	2.511.204
Prodaja/(kupnja) vrijednosnih papira namijenjenih trgovanju	2.323.129	(12.623.570)
Smanjenje/(povećanje) ostalih sredstava	29.031	(23.765)
Povećanje/(smanjenje) ostalih obveza	1.296	(1.243)
(Smanjenje) obveza prema MMF-u	(28)	(24)
Smanjenje/(povećanje) novca u optjecaju	(110.082)	935.955
Povećanje obveza prema bankama i drugim financijskim institucijama	2.362.394	3.363.347
Povećanje obveza prema državi	681.322	371.213
	1.391.148	1.405.257
Neto novac od poslovnih aktivnosti	1.689.240	2.130.496
Novčani tok od ulagačkih aktivnosti		
Kupnja nekretnina i opreme	(34.948)	(34.906)
Neto novac od ulagačkih aktivnosti	(34.948)	(34.906)
Novčani tok od financijskih aktivnosti		
Neto emisija blagajničkih zapisa HNB-a	(320.227)	(1.556.433)
Uplate u proračun Republike Hrvatske	(1.342.562)	(484.860)
Neto novac od financijskih aktivnosti	(1.662.789)	(2.041.293)
Učinak promjene tečaja – pozitivne/(negativne) tečajne razlike	980	(52.368)
Neto (smanjenje)/povećanje novca	(7.517)	1.929
Novac na početku razdoblja	1.478.843	13.788
Novac na kraju razdoblja	1.471.326	15.717

Bilješke koje slijede sastavni su dio ovih skraćenih financijskih izvješća.

Bilješke uz financijska izvješća Hrvatske narodne banke

TEMELJI ZA IZRADU SKRAĆENIH FINANCIJSKIH IZVJEŠĆA

Skrraćena financijska izvješća izrađena su u skladu sa Zakonom o Hrvatskoj narodnoj banci i Međunarodnim računovodstvenim standardom (IAS) 34, Financijsko izvještavanje za razdoblja tijekom godine.

Skrraćena financijska izvješća izrađena su prema istim računovodstvenim politikama, načelima bilanciranja i metodama vrednovanja sredstava, obveza, kapitala i pričuva, prihoda, rashoda i financijskog rezultata koji su se primjenjivali u izradi posljednjih godišnjih financijskih izvješća Hrvatske narodne banke.

U izvještajnom razdoblju Hrvatski odbor za standarde financijskog izvještavanja donio je Odluku o objavljivanju Međunarodnog standarda financijskog izvještavanja 8 – Poslovni segmenti (“Narodne novine”, br. 150 od 6. ožujka 2009.). Objava nije djelovala na promjene u računovodstvenim politikama Hrvatske narodne banke te nije imala utjecaja na izvještaje za ovo i prethodna razdoblja.

U poslovanju Hrvatske narodne banke u razdoblju o kojem se izvještava nisu postojali sezonski ni ciklički poslovi. Sve su se aktivnosti obavljale prema predmetu i vremenu realizacije po principu kontinuiteta na neograničeno razdoblje.

IZVJEŠTAJNA VALUTA

Financijska izvješća prikazana su u državnoj valuti Republike Hrvatske – kuni. Financijska izvješća izražena su u tisućama kuna.

KAMATNI I SRODNI PRIHODI

(svi iznosi izraženi su u tisućama kuna)

	1. 1. – 30. 6. 2009.	1. 1. – 30. 6. 2008.
Depoziti	75.241	805.941
Vrijednosni papiri namijenjeni trgovanju	285.788	323.923
Međunarodni monetarni fond	1	32
Kreditni domaćim bankama	105.311	29.090
Ostalo	371	346
	466.712	1.159.332

Smanjenje kamatnih prihoda od ulaganja međunarodnih pričuva u depozite i vrijednosne papire u izvještajnom razdoblju u odnosu na prethodno razdoblje posljedica je pada referentnih kamatnih stopa Feda i ESB-a, smanjenja ukupnih međunarodnih pričuva te pada ulaganja u depozite u korist sigurnijih oblika ulaganja koja su manje izložena kreditnom riziku.

PREGLED KRETANJA REFERENTNIH KAMATNIH STOPA FEDA I ESB-a:

	USD	EUR
1. 1. – 30. 6. 2009.	0,00% – 0,25%	2,5% – 1,00%
1. 1. – 30. 6. 2008.	4,25% – 2,00%	4,00%

KAMATNI I SRODNI RASHODI

(svi iznosi izraženi su u tisućama kuna)

	1. 1. – 30. 6. 2009.	1. 1. – 30. 6. 2008.
Obvezna pričuva u kunama	87.252	84.658
Obvezna pričuva u stranoj valuti	10.842	82.957
Obvezni blagajnički zapisi Hrvatske narodne banke u kunama	326	46
Repo transakcije	7.866	136.844
Ostalo	1.149	904
	107.435	305.409

TROŠKOVI POSLOVANJA

(svi iznosi izraženi su u tisućama kuna)

	1. 1. – 30. 6. 2009.	1. 1. – 30. 6. 2008.
Troškovi za zaposlenike (sljedeća bilješka)	81.154	81.800
Materijalni i administrativni troškovi i usluge	42.212	38.963
Troškovi izrade novčanica i kovnog novca kuna	26.298	23.701
Troškovi amortizacije	19.631	15.298
	169.295	159.762

TROŠKOVI ZA ZAPOSLENIKE

(svi iznosi izraženi su u tisućama kuna)

	1. 1. – 30. 6. 2009.	1. 1. – 30. 6. 2008.
Neto plaće	34.715	34.828
Doprinosi iz plaća i na plaće	20.188	20.498
Porezi i prirezi	9.541	10.657
Ostali troškovi za zaposlenike	16.710	15.817
	81.154	81.800

Prosječan broj zaposlenika u izvještajnom razdoblju 2009. godine bio je 615 (2008.: 597).

SMANJENJE REZERVACIJA

(svi iznosi izraženi su u tisućama kuna)

	1. 1. – 30. 6. 2009.	1. 1. – 30. 6. 2008.
a) Krediti		
Naplaćeni iznosi	(59.804)	–
b) Obračunate kamate i potraživanja		
Naplaćeni iznosi	(7.639)	–
c) Rezervacije za rizike i troškove		
Ukinute rezervacije	(2.937)	(5.139)
	(70.380)	(5.139)

DEPOZITI KOD DRUGIH BANAKA

(svi iznosi izraženi su u tisućama kuna)

	30. 6. 2009.	31. 12. 2008.
Depoziti kod stranih središnjih banaka	4.460.648	4.475.949
Depoziti kod stranih poslovnih banaka	9.962.360	8.696.933
Depoziti kod domaćih poslovnih banaka	13.216	13.575
	14.436.224	13.186.457

Hrvatska narodna banka upravlja međunarodnim pričuvama Republike Hrvatske ulažući ih u oblike imovine propisane Zakonom o Hrvatskoj narodnoj banci, a pritom se ponajviše rukovodi načelima likvidnosti i sigurnosti ulaganja. Najveći dio međunarodnih pričuva čine dužnički vrijednosni papiri koji su plativi u konvertibilnoj valuti dužnika, a slijede ih depoziti na računima Hrvatske narodne banke kod stranih banaka visokoga kreditnog rejtinga.

VRIJEDNOSNI PAPIRI NAMIJENJENI TRGOVANJU

(svi iznosi izraženi su u tisućama kuna)

	30. 6. 2009.	31. 12. 2008.
Vrijednosni papiri nominirani u EUR	40.281.316	37.839.659
Vrijednosni papiri nominirani u USD	10.104.818	14.297.220
	50.386.134	52.136.879

Nominalna vrijednost navedenih vrijednosnih papira na dan 30. lipnja 2009. iznosila je 49.570.145 tisuća kuna (31. prosinca 2008.: 51.088.116 tisuća kuna).

KREDITI**a) Krediti prema namjeni**

(svi iznosi izraženi su u tisućama kuna)

	30. 6. 2009.	31. 12. 2008.
Krediti domaćim bankama		
– repo krediti	2.411.960	–
– interventni krediti	–	59.804
Ostali krediti	788	792
Bruto iznos kredita	2.412.748	60.596
Ispravci za umanjenje vrijednosti kredita	(681)	(60.485)
	2.412.067	111

SREDSTVA KOD MEĐUNARODNOGA MONETARNOG FONDA

(svi iznosi izraženi su u tisućama kuna)

	30. 6. 2009.	31. 12. 2008.
Članska kvota	2.949.494	2.899.206
Sredstva u posebnim pravima vučenja (SDR) i depoziti	4.494	5.327
	2.953.988	2.904.533

NOVČANICE I KOVANI NOVAC U OPTJECAJU

(svi iznosi izraženi su u tisućama kuna)

	30. 6. 2009.	31. 12. 2008.
Gotov novac u optjecaju	20.369.192	20.479.274

OBVEZE PREMA BANKAMA I DRUGIM FINANCIJSKIM INSTITUCIJAMA

(svi iznosi izraženi su u tisućama kuna)

	30. 6. 2009.	31. 12. 2008.
Obvezna pričuva u kunama	23.493.433	19.222.748
Obvezna pričuva u stranoj valuti	4.668.463	8.005.097
Ostali primljeni depoziti domaćih banaka	11.194.470	9.590.210
Primljeni depoziti stranih banaka i drugih financijskih institucija	8.254	16.622
Sredstva izdvojena po nalogu suda	3.651	3.391
Obvezni blagajnički zapisi Hrvatske narodne banke u kunama	140.377	460.604
	39.508.648	37.298.672

Nakon izmjene Odluke o obveznoj pričuvi (od 2. siječnja 2009.) način obračuna i izvršavanja obvezne pričuve banaka nalaže da se od obračunatoga deviznog dijela obvezne pričuve 75% uključuje u obračunati kunski dio obvezne pričuve i izvršava u kunama (umjesto dotadašnjih 50%).

OBVEZE PREMA MEĐUNARODNOME MONETARNOM FONDU

(svi iznosi izraženi su u tisućama kuna)

	30. 6. 2009.	31. 12. 2008.
Mjenice nominirane u kunama	2.940.835	2.890.695
Ostali računi Međunarodnoga monetarnog fonda	7.391	7.266
	2.948.226	2.897.961

OBRAČUNATE KAMATE I OSTALE OBVEZE

Obračunate kamate i ostale obveze na dan 31. prosinca 2008. uključivale su i obveze na osnovi raspodjele dijela viška prihoda nad rashodima za 2008. godinu u iznosu od 1.342.495 tisuća kuna u državni proračun, što je uplaćeno dana 6. ožujka 2009.

KAPITAL

Kapital Hrvatske narodne banke obuhvaća temeljni kapital i pričuve, a u okviru pričuva i akumulirani višak prihoda nad rashodima.

UPRAVLJANJE RIZICIMA

Hrvatska narodna banka upravlja međunarodnim pričuvama Republike Hrvatske na osnovi načela likvidnosti i sigurnosti ulaganja. Pritom održava visoku likvidnost pričuva i primjerenu izloženost rizicima te, uz dana ograničenja, nastoji ostvariti povoljne stope povrata svojih ulaganja.

Rizici prisutni u upravljanju međunarodnim pričuvama ponajprije su financijski rizici, dakle kreditni, kamatni i valutni rizik, ali velika se pozornost pridaje i likvidnosnom i operativnom riziku.

PREUZETE OBVEZE ZA KAPITALNA ULAGANJA I IZVANBILANČNE STAVKE

Preuzete obveze za kapitalna ulaganja: Na dan 30. lipnja 2009. Hrvatska narodna banka imala je preuzetih obveza za kapitalna ulaganja u iznosu od 21.389 tisuća kuna (31. prosinca 2008.: 27.124 tisuće kuna).

IZVANBILANČNE STAVKE

(svi iznosi izraženi su u tisućama kuna)

	30. 6. 2009.	31. 12. 2008.
Novčanice i kovani novac koji nisu u optjecaju	82.748.579	85.606.614
Zalihe državnih biljega i obrazaca mjenica	309.659	406.879
	83.058.238	86.013.493

Kratice i znakovi

Kratice

BDP	– bruto domaći proizvod
BDV	– bruto dodana vrijednost
BZ	– blagajnički zapisi
DKZ	– direktive o kapitalnim zahtjevima
DZS	– Državni zavod za statistiku
ESB	– Europska središnja banka
EUR	– euro
Fed	– američka središnja banka (<i>Federal Reserve System</i>)
HAC	– Hrvatske autoceste
Hanfa	– Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga
HBOR	– Hrvatska banka za obnovu i razvitak
HC	– Hrvatske ceste
HNB	– Hrvatska narodna banka
HRK	– kuna
HZMO	– Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje
HZZ	– Hrvatski zavod za zapošljavanje
isklj.	– isključujući
međ.	– međunarodni
MF	– Ministarstvo financija
mil.	– milijun
mj.	– mjesec
mlrd.	– milijarda
MMF	– Međunarodni monetarni fond
nenapl.	– nenaplaćeni
NKD	– Nacionalna klasifikacija djelatnosti
NRP	– neto raspoložive pričuve
OECD	– Organizacija za gospodarsku suradnju i razvoj (<i>Organization for Economic Cooperation and Development</i>)
OP	– obvezna pričuva
RH	– Republika Hrvatska
ROAA	– prinos na prosječnu imovinu (engl. <i>return on average equity</i>)
ROAE	– prinos na prosječni kapital (engl. <i>return on average assets</i>)
SAD	– Sjedinjene Američke Države
SDR	– posebna prava vučenja (XDR, Special Drawing Rights)
SMTK	– Standardna međunarodna trgovinska klasifikacija

tis.	– tisuća
T-HT	– Hrvatske telekomunikacije d.d.
USD	– američki dolar
VIKR	– valutno inducirani kreditni rizik

Znakovi

–	– nema pojave
...	– ne raspolaže se podatkom
0	– podatak je manji od 0,5 upotrijebljene jedinice mjere
Ø	– prosjek
a, b, c,...	– oznaka za napomenu ispod tablice i slike
*	– ispravljen podatak
()	– nepotpun, nedovoljno provjeren podatak

ISSN 1847-1595