



HRVATSKA NARODNA BANKA

---

# Polugodišnje izvješće za prvo polugodište 2010.

---

Zagreb, prosinac 2010.





HNB

**POLUGODIŠNJE IZVJEŠĆE 2010.**

## 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

[www.hnb.hr](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 (tisak) • ISSN 1847-1951 (online)



HRVATSKA NARODNA BANKA

# POLUGODIŠNJE IZVJEŠĆE

za prvo polugodište 2010.



# Sadržaj

<b>1. Sažetak</b>	<b>1</b>	Imovina	36
		Obveze i kapital	38
<b>2. Međunarodno okružje</b>	<b>3</b>	Klasične izvanbilančne stavke	40
		Derivatni financijski instrumenti	40
<b>3. Gospodarska aktivnost</b>	<b>5</b>	12.1.2. Zarada	41
<b>3.1. Potražnja</b>	<b>5</b>	Račun dobiti i gubitka	41
<b>3.2. Proizvodnja</b>	<b>6</b>	Pokazatelji profitabilnosti	42
Industrija i građevinarstvo	6	12.1.3. Kreditni rizik	44
Nefinancijske usluge	7	Plasmani i preuzete izvanbilančne obveze	44
		Kreditni	46
<b>4. Tržište rada</b>	<b>8</b>	Valutno inducirani kreditni rizik	49
<b>4.1. Zaposlenost i nezaposlenost</b>	<b>8</b>	12.1.4. Likvidnosni rizik	49
<b>4.2. Plaće</b>	<b>9</b>	Izvori financiranja	49
		Ročna usklađenost imovine i obveza banaka	51
<b>5. Cijene</b>	<b>10</b>	Minimalni koeficijent likvidnosti	52
<b>5.1. Potrošačke cijene</b>	<b>10</b>	12.1.5. Valutna usklađenost imovine i obveza	52
<b>5.2. Cijene industrijskih proizvoda pri proizvođačima</b>	<b>12</b>	12.1.6. Kamatni rizik u knjizi banke	53
<b>5.3. Cijene stambenih nekretnina</b>	<b>12</b>	12.1.7. Adekvatnost kapitala	54
		<b>12.2. Stambene štedionice</b>	<b>59</b>
<b>6. Tečaj</b>	<b>13</b>	12.2.1. Bilanca	59
		12.2.2. Račun dobiti i gubitka	61
<b>7. Monetarna politika i novčana kretanja</b>	<b>14</b>	12.2.3. Kreditni rizik	61
<b>7.1. Instrumenti monetarne politike i tokovi kreiranja i povlačenja primarnog novca</b>	<b>14</b>	12.2.4. Adekvatnost kapitala	62
<b>7.2. Kretanje monetarnih i kreditnih agregata</b>	<b>15</b>	<b>13. Upravljanje međunarodnim pričuvama</b>	<b>63</b>
		13.1. Institucionalni i organizacijski okvir, načela upravljanja, rizici i načini upravljanja međunarodnim pričuvama	63
<b>8. Tržište novca</b>	<b>18</b>	Institucionalni i organizacijski okvir upravljanja međunarodnim pričuvama	63
<b>8.1. Kamatne stope na tržištu novca</b>	<b>18</b>	Načela upravljanja međunarodnim pričuvama te rizici u upravljanju međunarodnim pričuvama	63
<b>8.2. Kamatne stope na tržištu kratkoročnih vrijednosnih papira</b>	<b>19</b>	Način upravljanja međunarodnim pričuvama	63
<b>8.3. Kamatne stope poslovnih banaka</b>	<b>20</b>	<b>13.2. Međunarodne pričuve u prvom polugodištu 2010. godine</b>	<b>63</b>
		Ukupni promet HNB-a na deviznom tržištu u prvom polugodištu 2010.	64
<b>9. Tržište kapitala</b>	<b>22</b>	Rizici u upravljanju međunarodnim pričuvama i struktura ulaganja međunarodnih pričuva u prvom polugodištu 2010.	64
<b>9.1. Tržište vlasničkih vrijednosnih papira</b>	<b>22</b>	Kreditni rizik u upravljanju međunarodnim pričuvama	64
<b>9.2. Tržište dužničkih vrijednosnih papira</b>	<b>24</b>	Valutna struktura međunarodnih pričuva	65
		Kamatni rizik u upravljanju međunarodnim pričuvama	65
<b>10. Međunarodne transakcije</b>	<b>28</b>	Rezultati i analiza upravljanja deviznim portfeljima HNB-a od 1. siječnja do 30. lipnja 2010.	65
<b>10.1. Račun tekućih transakcija</b>	<b>28</b>	<b>14. Zaključak</b>	<b>67</b>
<b>10.2. Robna razmjena</b>	<b>29</b>	<b>Skraćeni financijski izvještaji za razdoblje tijekom godine koje je završilo 30. lipnja 2010.</b>	<b>68</b>
<b>10.3. Račun kapitalnih i financijskih transakcija</b>	<b>30</b>	<b>Kratice i znakovi</b>	<b>80</b>
<b>10.4. Inozemni dug</b>	<b>31</b>		
<b>11. Državne financije</b>	<b>33</b>		
<b>11.1. Prihodi i rashodi konsolidirane opće države</b>	<b>33</b>		
<b>11.2. Operativni saldo konsolidirane opće države i transakcije u nefinancijskoj imovini te financijskoj imovini i obvezama</b>	<b>34</b>		
<b>11.3. Dug opće države</b>	<b>34</b>		
<b>12. Poslovanje kreditnih institucija</b>	<b>35</b>		
<b>12.1. Banke</b>	<b>35</b>		
12.1.1. Bilanca i izvanbilančne stavke	36		





## 1. Sažetak

Tijekom prve polovine 2010. godine nastavio se rast svjetskoga gospodarstva. Ipak, intenzitet oporavka i nadalje je bio vrlo raznolik: nešto slabiji u razvijenim zemljama nego u zemljama sa tržištima u nastajanju, pri čemu je u obje skupine zemalja bilo onih sa snažnim rastom, ali i onih koje značajno zaostaju ili čiji oporavak još nije ni započeo. U drugospomenutu skupinu zemalja ubraja se i Hrvatska: njezina ukupna gospodarska aktivnost u prvoj polovini godine nastavila je slabjeti.

Naime, nakon pada ukupne gospodarske aktivnosti od 5,8% zabilježenog u 2009. godini, nepovoljna su se kretanja nastavila i tijekom prve polovine 2010. U promatranom je razdoblju prema originalnim podacima DZS-a zabilježen godišnji pad realne vrijednosti bruto domaćeg proizvoda od 2,5%, a sezonski i kalendarski prilagođeni podaci upućuju na to da se ujedno nastavila i dvogodišnja silazna faza poslovnog ciklusa. Negativnu godišnju dinamiku agregatne potražnje u promatranom je razdoblju prije svega odredilo smanjenje bruto investicija, odnosno nastavak pada ulaganja u fiksni kapital i kategorije promjena zaliha. Izrazito je negativan bio i doprinos promjena potrošnje kućanstava, iako valja spomenuti da sezonski prilagođeni podaci za razdoblje od travnja do lipnja upućuju na početak njezina oporavka. Nadalje, državna je potrošnja u promatranom razdoblju također negativno pridonijela promjeni gospodarske aktivnosti.

S druge strane, oporavak inozemne potražnje, u kojem se ogledaju povoljnija gospodarska kretanja na glavnim izvoznim tržištima domaćega gospodarstva, u promatranom je razdoblju rezultirao porastom izvoza robe i usluga. Opadanje domaće potražnje potaknulo je daljnje smanjivanje uvoza robe i usluga, zbog čega se nastavila kontrakcija manjka na tekućem računu platne bilance, čemu je pridonio i manji negativan saldo na računu dohotka. Na računu tekućih transfera nisu zabilježene znatnije promjene.

Zbog pada realne gospodarske aktivnosti tijekom prve polovine godine nastavila su se negativna kretanja na tržištu rada. Tako je u promatranom razdoblju, prema podacima iz kojih su isključeni sezonski učinci, zaposlenih osoba registrirano sve manje, a nezaposlenih sve više. Istodobno su se prilagodbe plaća intenzivirale, pri čemu je za nominalne plaće u promatranom razdoblju na godišnjoj razini zabilježen pad. Kretanje nominalnih bruto plaća uz nešto višu razinu potrošačkih cijena na godišnjoj je razini dovelo do značajnijeg smanjenja realnih bruto plaća u gotovo svim djelatnostima, a pad realnih neto plaća bio je još više izražen pod utjecajem posebnog poreza na plaće, mirovine i druge primitke.

Godišnja stopa inflacije potrošačkih cijena u prvih šest mjeseci 2010. kretala se u rasponu od 0,6% do 1,1%, a takva je dinamika bila određena padom domaće potražnje i smanjenjem jediničnih troškova rada. To je bilo posljedica prilagodba na tržištu rada, odnosno činjenice da je smanjenje zaposlenosti bilo izraženije od pada proizvodnje i naknada po zaposlenom na godišnjoj razini. Nadalje, zbog relativno slabe potražnje velik dio proizvođača nije mogao prebaciti porast troškova energije i drugih sirovina na potrošače, već su bili primorani djelomično se prilagoditi višim uvoznim troškovima smanjujući druge troškove i/ili svoje profitne marže. To potvrđuju i relativno niske godišnje stope promjene proizvođačkih cijena trajnih i netrajnih dobara za široku potrošnju.

Prva polovina 2010. godine bila je obilježena stabilnim monetarnim okruženjem, koje su karakterizirali izrazito povoljna kunska likvidnost bankovnog sustava, stabilan tečaj domaće valute i već spomenuta niska razina inflacije. Visoku likvidnost, generiranu konverzijom deviznih priljeva u posljednjem tromjesečju 2009. godine, središnja je banka nastavila podržavati ne bi li višak slobodnih novčanih sredstava pridonio snažnijem oživljavanju kreditne aktivnosti poslovnih banaka. U skladu s takvim ciljem HNB je početkom veljače donio odluku o spuštanju stope obvezne pričuve s 14% na 13%, pa su oslobođena financijska sredstva za program Vlade i HBOR-a za poticanje kreditne aktivnosti i gospodarskog oporavka. Od tih sredstava banke su HBOR-u odobrile kredit u iznosu od 2,0 mlrd. kuna, a taj se novac, zajedno sa sredstvima poslovnih banaka, prema utvrđenim kriterijima upotrebljavao za kreditiranje poduzeća. Ukupno je na aukcijama u prvom polugodištu 2010. dodijeljen iznos od 836,7 mil. kuna, što je zajedno sa sredstvima banaka činilo kreditni potencijal od 2,1 mlrd. kuna. Međutim, od tog je iznosa do kraja lipnja bilo isplaćeno tek 463 mil. kuna kredita.

Većina monetarnih i kreditnih agregata blago je porasla unatoč tome što su se negativna gospodarska kretanja u prvom polugodištu 2010. nastavila. Znatna dio plasmana banaka bio je usmjeren na financiranje središnje države, blagi rast plasmana bio je zabilježen kod sektora poduzeća, dok su krediti stanovništvu, ako se isključi utjecaj tečaja, nastavili stagnirati. Veću kreditnu aktivnost pratio je oporavak novčane mase (M1), a ukupni štedni i oročeni depoziti ipak su se blago smanjili.

Značajno usporavanje kreditne aktivnosti, koje je pratilo blago smanjenje kamatnih stopa te promjene u strukturi imovine, rezultiralo je padom dobiti poslovnih banaka. Na pad dobiti banaka utjecalo je i pogoršavanje kvalitete njihova kreditnog portfelja, koje je prisutno od kraja 2008. Rast djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita zabilježen je kod svih sektora, a posebno je bio naglašen kod trgovačkih društava.

Kapitaliziranost bankovnog sustava i nadalje je ostala visoka. Pritom se stopa adekvatnosti jamstvenoga kapitala banaka u prvom polugodištu povećala još za 2,6 postotnih bodova, te je na kraju prve polovine 2010. iznosila 19%. Osnovni je uzrok toga primjena nove metodologije (tzv. Basel II), koja ne nameće obvezu primjene povećanih pondera za valutno induciranu kreditni rizik, zbog čega je znatno smanjen prosječni ponder kreditnog rizika. Unatoč višoj propisanoj minimalnoj stopi adekvatnosti jamstvenoga kapitala (12% umjesto 10%) ukupni je kapitalni zahtjev za kreditni rizik smanjen.

U prvoj polovini 2010. zabilježen je neto priljev kapitala iz inozemstva (isključujući promjenu međunarodnih pričuva) u iznosu od 0,3 mlrd. EUR. To je znatno manje nego u istom razdoblju prethodne godine, a pogotovo u odnosu na razdoblja prije krize, kada se u prvom polugodištu bilježilo i više od 2 mlrd. EUR neto priljeva kapitala. Suzdržanost inozemnih ulagača, koja je vidljiva od početka 2009., nastavila se i tijekom prvog polugodišta 2010., pa su izravna vlasnička ulaganja zabilježena u iznosu koji jedva doseže polovinu prijašnjih ostvarenja. Osim toga, zbog neizvjesnosti na svjetskim financijskim tržištima i smanjene gospodarske aktivnosti, priljevi dužničkih ulaganja također su i dalje vrlo skromni i dostatni tek za podmirivanje dospjelih obveza. Smanjena je i inozemna aktiva

domaćih sektora, posebno poslovnih banaka, dok su investicijski fondovi pojačano ulagali na inozemnim tržištima kapitala.

Premda su domaći sektori, prema podacima o neto transakcijama inozemnog duga, u prvoj polovini 2010. smanjili svoje obveze prema inozemstvu za 0,5 mlrd. EUR, njihov se dug povećao za podjednaki iznos, i to zbog nepovoljnog učinka međuvalutnih promjena. One su tako uvećale stanje bruto inozemnog duga RH za oko 1 mlrd. EUR, a većina tih promjena uzrokovana je jačanjem američkog dolara i švicarskog franka, u kojima je zajedno nominirano oko 16% ukupnog duga, a prema euru su tijekom prve polovine godine ojačali približno za 12%. Isključi li se utjecaj tečaja, svoje je obveze prema inozemstvu najviše smanjila središnja država, a nešto manje i poduzeća, dok su poslovne banke zabilježile korištenja novih kredita nešto veća od otplata dospjelih dugovanja. S obzirom na navedene neto transakcije i učinke promjene tečaja bruto inozemni dug RH na kraju lipnja 2010. iznosio je 43,7 mlrd. EUR, što čini 96,2% BDP-a ostvarenog u prethodnih godinu dana.

Međunarodne pričuve RH u prvom su se polugodištu 2010. zadržale na razini s kraja 2009. (10,3 mlrd. EUR), dok su neto pričuve nastavile s rastom te su na kraju lipnja dosegnule 9,3 mlrd. EUR. Međunarodnim se pričuvama upravljalo u prvom polugodištu 2010. u uvjetima povećane potražnje za državnim obveznicama zemalja koje se obično smatraju najsigurnijima i rasta njihovih cijena, što je posljedica neizvjesnosti vezane uz dužničku krizu u pojedinim europskim državama. U

takvim su okolnostima stope povrata eurskog i dolarskog neto portfelja HNB-a u prvih šest mjeseci 2010. iznosile 1,79% odnosno 0,96%, na godišnjoj razini, stoga je ostvaren ukupni prihod od 0,5 mlrd. kuna.

Silazna putanja gospodarske aktivnosti i posljedična nepovoljna kretanja na tržištu rada, kao i rastuća nelikvidnost gospodarskih subjekata, rezultirali su nastavkom pada prihoda konsolidirane opće države u prvih šest mjeseci ove godine, i to unatoč činjenici da se u istom razdoblju primjenjivala viša osnovna stopa PDV-a te iznosom relativno izdašan poseban porez na plaće, mirovine i druge primitke. Istodobno su rashodi blago smanjeni, pri čemu je zabilježen pad svih glavnih rashodnih stavki osim kamata i socijalnih naknada, a smanjena je i nabava nefinancijske imovine. Ipak, treba napomenuti da se na razini cijele 2010. planira povećanje rashoda poslovanja, kao i kapitalnih investicija. Budući da su u promatranom razdoblju prihodi konsolidirane opće države bili primjetno manji od rashoda, a prodaja nefinancijske imovine višestruko manja od njezine nabave, ostvareno je neto zaduživanje (prema metodologiji GFS 2001 i na gotovinskom načelu) u iznosu od 7,3 mlrd. kuna. Za financiranje manjka i refinanciranje obveza država je iskoristila sredstva s depozita kod HNB-a pribavljena izdavanjem obveznica krajem 2009. godine, no većinom su potrebna sredstva osigurana novim zaduživanjem. Stoga je dug opće države na kraju lipnja dosegnuo 122,5 mlrd. kuna (povećao se za 4,8 mlrd. kuna u odnosu na kraj prethodne godine).

## 2. Međunarodno okruže

Tijekom prve polovine 2010. godine ekonomski je oporavak nastavio jačati te se ocjenjuje<sup>1</sup> da je svjetsko gospodarstvo realno poraslo za 5,3% na godišnjoj razini. To je prije svega posljedica povećanja zaliha i investicija u fiksni kapital, koje je potaknulo industrijsku proizvodnju i svjetsku trgovinu. Ipak, tijekom oporavka i nadalje je vrlo raznolik: nešto je slabiji u razvijenim zemljama nego u zemljama s tržištima u nastajanju, pri čemu u obje skupine ima zemalja sa snažnim rastom, ali i onih čiji oporavak još nije ni započeo.

Istodobno je financijska tržišta obilježilo jačanje nesklonosti svjetskih ulagača riziku, što se negativno odrazilo na kretanja cijena dionica i povećalo kolebljivost na tržištima kapitala. Osim toga, problemi povezani s državnim dugom pojedinih članica Europske unije povećali su neizvjesnost glede oporavka svjetske ekonomije i pridonijeli padu povjerenja na financijskim tržištima i tržištima kapitala te snažnim promjenama deviznih tečajeva vodećih svjetskih valuta. Tako je u razdoblju od svibnja do lipnja 2010. euro snažno deprecirao prema košarici ostalih svjetskih valuta, dok su valute SAD-a, Japana, Kine, ali i mnogih drugih zemalja s tržištima u nastajanju ojačale. Jačanje američkog dolara prema euru na svjetskome deviznom tržištu bilo je prije svega potaknuto povećanjem nesklonosti ulagača riziku zbog velikog proračunskog manjka pojedinih članica eurozone, dok su sredinom lipnja pritisci na jačanje dolara oslabili zahvaljujući širenju očekivanja da će te zemlje moći uredno financirati svoje obveze. Na kraju lipnja tečaj je iznosio 1,22 USD/EUR, što znači da je dolar aprecirao prema euru za 15,0% u usporedbi s krajem 2009.

Gospodarstvo se SAD-a, nakon oporavka koji je započeo sredinom prethodne godine, nastavilo oporavljati i u prvoj polovini 2010. Međutim, oporavak postupno slabi pa se nakon snažnog rasta realnog BDP-a u posljednjem tromjesečju 2009. (1,2% na tromjesečnoj razini), njegov rast u drugom tromjesečju 2010. usporio, odnosno stopa rasta iznosila je samo 0,4%. Pritom gospodarski rast najviše ograničava još uvijek

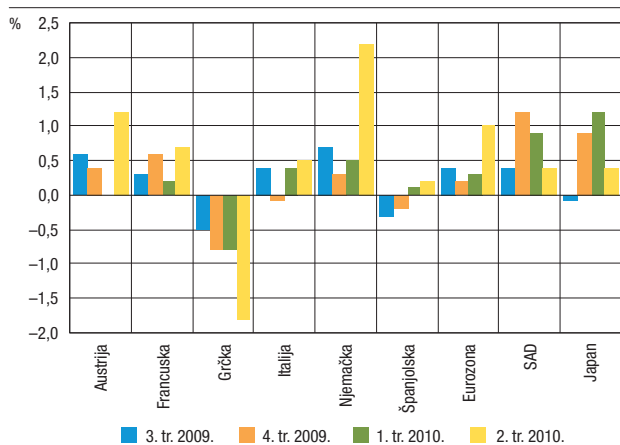
relativno slaba potrošnja kućanstava, koja je određena visokom nezaposlenošću (9,6%), tek blagim rastom dohotka, padom vrijednosti financijske imovine kućanstava i pooštrenim kreditnim politikama. U istom je razdoblju došlo do intenziviranja uvoza, koji je nadjačao pozitivna izvozna kretanja. Budući da još nema naznaka jačanja inflatornih pritisaka, na snazi je odluka iz prosinca 2008., prema kojoj Fed drži svoju ključnu kamatnu stopu na donjoj granici, u rasponu od 0% do 0,25%, te se i dalje služi nekonvencionalnim mjerama monetarne politike.

Gospodarski oporavak koji je diljem Europe započeo već sredinom prethodne godine, dodatno se pojačao u prvom polugodištu 2010. Tako je realna gospodarska aktivnost na području eurozone, ali i cijele Europske unije, nakon što se od trećeg tromjesečja 2009. povećavala po niskoj prosječnoj tromjesečnoj stopi od 0,3%, u drugom tromjesečju 2010. znatno porasla: za 1,0%. Pozitivna su kretanja bila prisutna u gotovo svim zemljama EU, među kojima od početka krize jedino u Grčkoj još uvijek nisu vidljivi nikakvi znakovi gospodarskog oporavka.

Snažan rast BDP-a u eurozoni tijekom drugog tromjesečja 2010. potaknula je domaća potražnja, posebice investicije u fiksni kapital, jer su se ublažili negativni utjecaji slabe potražnje, postroženih uvjeta kreditiranja i niskog pouzdanja, koji su u prethodnih osam tromjesečja doveli do kontinuiranog pada investicija. Osobna se potrošnja počela povećavati već krajem 2009., no njezin doprinos gospodarskom rastu nešto je slabiji, što se može objasniti i dalje prisutnim slabostima na tržištu rada i posljedičnom smanjenom razinom raspoloživog dohotka. S druge strane, pozitivna kretanja u vanjskoj trgovini, koja su i potaknula oporavak europskoga gospodarstva sredinom prethodne godine, dodatno su se pojačala u prvoj polovini 2010. Poboljšali su se i izvozni i uvozni rezultati jer se dinamizirao oporavak svjetskoga gospodarstva, ali i onoga europskih zemalja. Inflacija u eurozoni u prvoj se polovini 2010. nastavila kretati uzlaznim trendom, i to ponajviše pod utjecajem sve snažnijega godišnjeg rasta cijena energije, no godišnja je stopa ukupne inflacije i dalje relativno niska (u lipnju je iznosila 1,4%). U skladu s time ESB je ključnu kamatnu stopu zadržao

Slika 1. BDP u odabranim zemljama

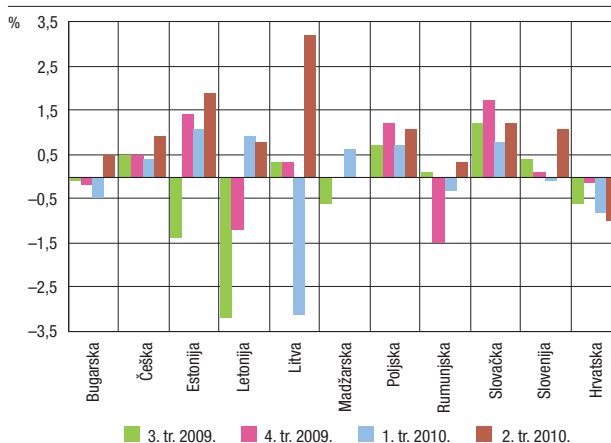
tromjesečne stope realnog rasta, sezonski prilagođeni podaci



Izvor: Eurostat

Slika 2. BDP u odabranim zemljama Srednje i Istočne Europe

tromjesečne stope realnog rasta, sezonski prilagođeni podaci



Izvori: Eurostat i DZS

1 Izvor: MMF, World Economic Outlook, listopad 2010.

na razini od 1%.

Gospodarstva Srednje i Istočne Europe, koja su prethodne godine bila iznimno jako pogođena krizom, u prvom polugodištu 2010. također su se nalazila u uzlaznoj fazi poslovnog ciklusa. Izdvaja se skupina zemalja koju čine Poljska, Slovačka i Češka, čiji je oporavak započeo nešto prije te je bio relativno snažan, dok je, nasuprot njima, u ostalim zemljama oporavak bio mnogo blaži i neujednačeniji. U svim se spomenutim zemljama poboljšanje gospodarskih pokazatelja pretežno zasniva na porastu inozemne potražnje zbog dinamiziranja gospodarske aktivnosti u starim članicama Europske unije, a posebice u Njemačkoj kao najvažnijem izvoznom tržištu.

Japansko gospodarstvo također je nastavilo rasti tijekom prve polovine 2010., iako je oporavak polako slabio kako se približavala sredina godine. U tome je i dalje vidljiv pozitivan doprinos povećanog izvoza, na koji povoljno utječe potražnja Kine za uvozom kapitalnih proizvoda, dok domaća potražnja nije značajnije utjecala na rast BDP-a. Nedovoljno snažan gospodarski rast nije doveo do slabljenja deflacijskih pritisaka, stoga je u lipnju zabilježena godišnja stopa inflacije od -0,7%.

Zemlje u razvoju i one s tržištima u nastajanju i u prvom su polugodištu 2010. bilježile snažan rast, od približno 8% na godišnjoj razini. Posebice se izdvajaju azijska gospodarstva i gospodarstva Latinske Amerike, u kojima najveći poticaj rastu

i dalje daje domaća potražnja. No, budući da polako iščezavaju učinci poticajnih mjera, rast se sve više temelji na oporavku privatne potražnje, osobito investicija, ali i na jačanju svjetske trgovine, kao i u drugim zemljama u razvoju.

Inflatorni su pritisci na globalnoj razini u prvoj polovini 2010. godine ostali prilično prigušeni. Razmjerno niske stope inflacije pritom su ostvarene poglavito u razvijenim zemljama, dok su u pojedinim zemljama s tržištima u nastajanju inflatorni pritisci bili nešto izraženiji. Kad je riječ o cijenama sirovina, na svjetskom su tržištu u prva četiri mjeseca 2010. cijene sirove nafte rasle, što je bilo potaknuto porastom optimizma i očekivanjima da će se zbog oporavka svjetskoga gospodarstva povećati potražnja za sirovom naftom. Osim toga, na svjetskom su tržištu poskupjele i druge sirovine, posebice željezna ruda i ugljen. Početkom svibnja, nakon turbulencija na financijskim tržištima, taj se trend preokrenuo pa su cijene sirovina počele padati, što je potrajalo do kraja lipnja. Ukupno gledajući, cijene sirovina tada se nisu značajnije razlikovale od onih s početka godine, iako su kod pojedinih vrsta sirovina promjene bile velike. Tako se u razdoblju od početka siječnja do kraja lipnja cijena barela sirove nafte<sup>2</sup> spustila s 80,1 na 74,2 USD, dok je cijena željezne rude i čelika u lipnju dosegla najvišu razinu zabilježenu do tada.

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

## 3. Gospodarska aktivnost

### 3.1. Potražnja

Nakon izraženog smanjenja ukupne gospodarske aktivnosti od 5,8% u 2009., nepovoljna kretanja nastavila su se i tijekom prve polovine 2010. Tako je u promatranom razdoblju, prema originalnim podacima DZS-a, godišnji pad realne vrijednosti bruto domaćeg proizvoda, iznosio 2,5%<sup>3</sup>. Sezonski i kalendariski prilagođeni podaci pokazuju da se ujedno nastavila i dvogodišnja silazna faza poslovnog ciklusa<sup>4</sup>. Negativnu godišnju dinamiku agregatne potražnje u promatranom je razdoblju prije svega odredilo smanjenje bruto investicija, odnosno nastavak pada ulaganja u fiksni kapital i kategorije promjena zaliha. Znaatan negativan doprinos dale su i promjene u potrošnji kućanstava, iako valja istaknuti kako sezonski prilagođeni podaci za razdoblje od travnja do lipnja upućuju na početak njezina oporavka. Nadalje, državna je potrošnja u promatranom razdoblju također negativno pridonijela promjeni gospodarske aktivnosti. Opisana kretanja sastavnica domaće potražnje u prvoj polovini 2010. odredila su i negativnu godišnju stopu promjene uvoza robe i usluga. S druge strane, oporavak inozemne potražnje, u kojem se ogleđaju povoljnija gospodarska kretanja na glavnim izvoznim tržištima domaćega gospodarstva, u promatranom je razdoblju rezultirao porastom izvoza robe i usluga.

U prvom polugodištu 2010. zabilježeno je godišnje smanjenje potrošnje kućanstava od 3,3%. Dinamika osobne potrošnje u razdoblju od siječnja do lipnja bila je ponajprije određena nepovoljnim kretanjima na tržištu rada i niskim razinama potrošačkog optimizma. Na masu neto plaća, prema udjelu najznačajniji izvor financiranja osobne potrošnje, u prvih su šest mjeseci utjecali istodobni pad broja zaposlenih (prema podacima

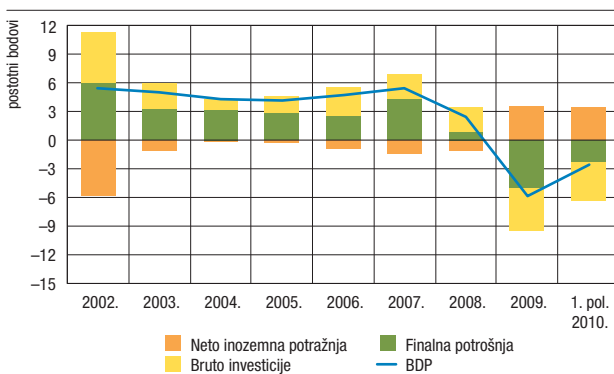
HZMO-a<sup>5</sup>) i smanjenje realnih neto plaća. Budući da je razina potrošačkog pesimizma i nadalje bila visoka, dodatno je oslabjela također potražnja stanovništva za potrošačkim kreditima. S druge strane, kretanja dohodaka od transfera, koji se u najvećoj mjeri odnose na mirovine, dječje doplatke, naknade za nezaposlene i naknade za socijalnu pomoć, u prvoj su polovini godine donekle ublažila negativan utjecaj koji je na raspoloživi dohodak imao pad realne mase neto plaća. Iz podataka o trgovini na malo vidljivo je da je stanovništvo u promatranom razdoblju prilagođavalo svoju potrošnju i dohodovno elastičnih dobara (trajnih proizvoda za široku potrošnju i automobila) i dohodovno neelastičnih dobara (većina netrajnih proizvoda). Ipak, potrebno je istaknuti da sezonski prilagođeni podaci o osobnoj potrošnji u drugom tromjesečju 2010. upućuju na njezin porast u odnosu na početak godine.

Državna je potrošnja u razdoblju od siječnja do lipnja 2010. godine bila sastavnica domaće potražnje s najmanjom godišnjom kontrakcijom (1,5%). Pritom valja napomenuti da je tijekom promatranog razdoblja broj zaposlenih u državnoj upravi i javnim službama na godišnjoj razini stagnirao, što znači da je godišnja stopa promjene državne potrošnje bila negativna ponajprije zbog godišnjeg smanjenja rashoda za korištenje dobara i usluga.

Nakon iznimno jakog slabljenja investicijske aktivnosti tijekom 2009., slična su se kretanja nastavila i u prvom polugodištu 2010., u kojem je stopa pada ove kategorije agregatne potražnje na godišnjoj razini iznosila 13,6%. Pritom su negativne promjene bile prisutne kod svih kategorija investicija u fiksni kapital. Ulaganja poduzeća u strojeve i opremu smanjena su pod utjecajem niske razine agregatne potražnje i neizvjesnosti glede intenziteta njezina oporavka. U istom razdoblju zabilježen je izrazito snažan pad ulaganja u građevinske radove (koji čine oko polovine investicija u fiksni kapital), generiran slabijom investicijskom aktivnošću svih sektora. S potražnje su strane na takva kretanja u području građevinarstva utjecali različiti činitelji. Jedan od najvažnijih bio je pad potražnje stanovništva za stambenim nekretninama, koji su prouzročili smanjenje raspoloživog dohotka i razmjerno visoka cijena stambenih kredita, a kod nekih potencijalnih kupaca i očekivanja daljnjeg pada cijena stanova. Nadalje, snažnom padu građevinske aktivnosti osjetno je pridonijela i opća država, čije su investicije u infrastrukturu smanjene, a neke i odgođene zbog problema s financiranjem. Ulaganja poduzeća u izgradnju poslovnih prostora i proizvodnih kapaciteta također su bila znatno manja.

Međunarodnu su razmjenu u prvoj polovini 2010. godine karakterizirala povoljna kretanja izvoza dobara i usluga (5,5%) te i nadalje izraženo smanjenje ukupnog uvoza (-4,5%). U povećanju izvoza robe i usluga ogleđali su se učinci ekspanzije gospodarske aktivnosti, koja karakterizira sva važnija izvozna tržišta domaćega gospodarstva. Ujedno treba napomenuti da se porast inozemne potražnje u većoj mjeri odrazio na porast

Slika 3. Doprinosi domaće i inozemne potražnje realnom rastu BDP-a<sup>a</sup>



<sup>a</sup> Zbog primijenjene metode izračuna realnih stopa rasta BDP-a i njegovih sastavnica zbroj doprinosa komponentata u pojedinom tromjesečju nije u potpunosti jednak dinamici BDP-a.

Napomena: Finalna potrošnja uključuje osobnu i državnu potrošnju, dok bruto investicije uključuju bruto investicije u fiksni kapital te promjenu zaliha.

Izvor: DZS

<sup>3</sup> Podaci o BDP-u od prvog tromjesečja 2006. nadalje privremeni su.

<sup>4</sup> Sezonskim prilagođavanjem vremenskih serija ekonomskih podataka iz njih se isključuju učinci uobičajenih unutargodišnjih pojava ekonomskoga i neekonomskoga karaktera (npr. blagdanska potrošnja). Pojedine serije potrebno je i kalendariski prilagoditi, što podrazumijeva eliminiranje razlika u broju radnih dana koje u određenoj mjeri mogu objasniti razlike u razinama tih serija (npr. manji broj izvršenih radnih sati). Tako prilagođeni podaci služe za analizu kretanja promjena podataka u uzastopnim razdobljima, dok se promjene u odnosu na isto razdoblje prethodne godine analiziraju na temelju originalnih podataka ili na vremenskoj seriji podataka prilagođenoj samo za razliku u broju radnih dana.

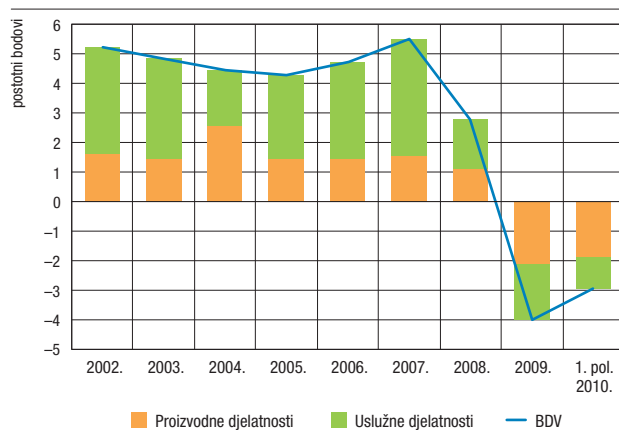
<sup>5</sup> Broj osiguranika pri HZMO-u pouzdaniji je kratkoročni pokazatelj kretanja zaposlenosti s obzirom na to da su recentni podaci DZS-a o zaposlenima po djelatnostima privremeni (konačni podaci bit će objavljeni u travnju 2011.).

hrvatskoga robnog izvoza nego na izvoz usluga. S druge strane, pad ukupnog uvoza bio je uvjetovan daljnjim smanjivanjem domaće potražnje za inozemnim proizvodima namijenjenima finalnoj potrošnji i investiranju.

### 3.2. Proizvodnja

Prema proizvodnoj metodi obračuna BDP-a, bruto dodana vrijednost<sup>6</sup> gospodarstva u prvom je polugodištu 2010. realno smanjena za 2,9% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Smanjeno formiranje BDV-a, koje je posljedica slabljenja domaće potražnje, bilo je vrlo rasprostranjeno među sektorima gospodarstva. Tako je stopa promjene BDV-a u svim djelatnostima osim poljoprivrede i usluga financijskog posredovanja bila negativna, a posebice se izdvaja snažan pad BDV-a građevinarstva. Doprinos uslužnog sektora realnoj promjeni BDV-a u promatranom je razdoblju iznosio –1,0 postotni bod, dok je doprinos djelatnosti izvan ovog sektora (poljoprivreda, industrija, građevinarstvo) iznosio –1,9 postotnih bodova.

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



Izvor: DZS

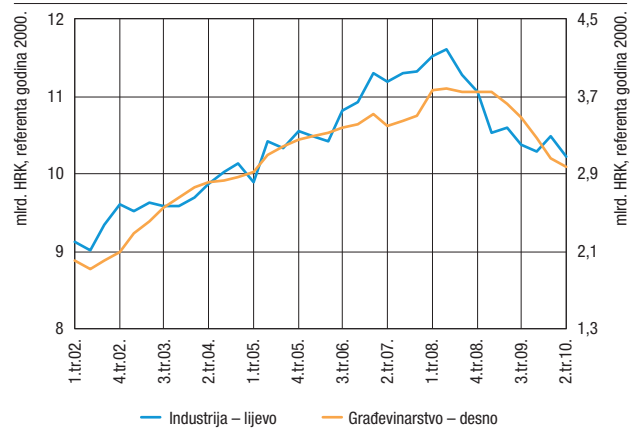
#### Industrija i građevinarstvo

Bruto dodana vrijednost industrije u prvom se polugodištu 2010. u odnosu na isto razdoblje prethodne godine smanjila za 1,9%. Budući da se oko jedne petine ukupnog BDV-a gospodarstva stvara u industrijskim djelatnostima, opisana su kretanja, uz kontrakciju BDV-a u građevinarstvu i trgovini, bila jedan od glavnih uzroka smanjenja ukupne dodane vrijednosti u prvoj polovini godine.

Podaci DZS-a o kretanju realnog prometa i zaliha u industriji pokazuju kako se opisana negativna kretanja industrijske proizvodnje, kad je riječ o dodanoj vrijednosti stvorenoj u prvoj polovini godine, djelomično mogu objasniti procesom prilagodbe zaliha proizvođača njihovoj optimalnoj razini. Potrebno je naglasiti da struktura prometa po tržištima (domaće,

<sup>6</sup> U nacionalnim računima bruto dodana vrijednost gospodarstva izražava se u tzv. bazičnim cijenama, a bruto domaći proizvod je bruto dodana vrijednost gospodarstva izražena u tržišnim cijenama. Razlika između nominalne vrijednosti BDP-a i BDV-a jest ukupan iznos poreza na proizvode umanjeno za subvencije (neto indirektni porezi). DZS ne objavljuje podatke o BDP-u po djelatnostima. Treba imati na umu da stope realnog rasta BDP-a i BDV-a u pravilu nisu jednake.

Slika 5. Bruto dodana vrijednost industrije i građevinarstva sezonski prilagođeni podaci

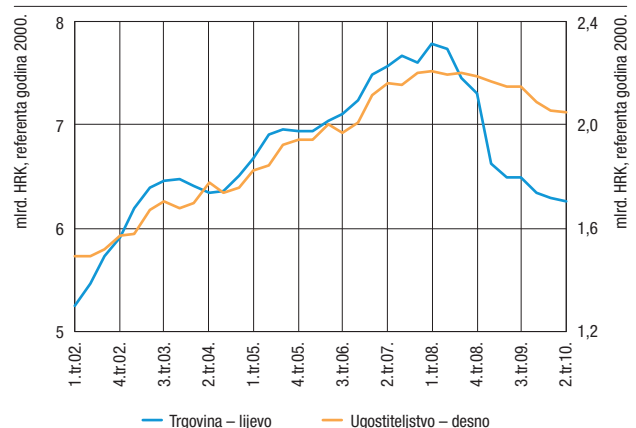


Izvor: DZS

inozemno) i nominalni podaci o kretanju robne razmjene s inozemstvom upućuju na oporavak inozemne potražnje za domaćim industrijskim proizvodima. Promatraju li se glavne industrijske grupacije, prvo je tromjesečje obilježilo izrazito smanjenje tekuće razine proizvodnje intermedijarnih dobara (ističe se niža razina proizvodnje proizvoda upotrijebljenih u građevinarstvu, odnosno ostalih nemetalnih mineralnih proizvoda i gotovih metalnih proizvoda), dok su u razdoblju od travnja do lipnja negativne promjene tekuće razine proizvodnje bile u prvom redu određene smanjenjem proizvodnje potrošačkih dobara i kapitalnih dobara.

Formiranje BDV-a područja djelatnosti građevinarstva tijekom prva dva tromjesečja 2010. obilježila je iznimno snažna kontrakcija u odnosu na isto razdoblje prethodne godine (–17,7% prema originalnim podacima). Nepovoljni rezultati građevinskih djelatnosti bili su posljedica smanjenih ulaganja svih institucionalnih sektora u građevinske objekte. Nastojanja države da ograniči rashode državnog proračuna zbog poteškoća s financiranjem rezultirala su padom ulaganja u infrastrukturu, dok su izostanak oporavka potražnje i neizvjesnost u vezi

Slika 6. Bruto dodana vrijednost trgovine i ugostiteljstva sezonski prilagođeni podaci



Izvor: DZS

s njezinim kretanjem u bliskoj budućnosti utjecali na smanjenje ulagačkih aktivnosti poduzeća u građevinske objekte. Nadalje, neizvjesnost stanovništva glede kretanja budućeg dohotka, očekivanja da će se nastaviti korekcija cijena stambenog prostora i razmjerno nepovoljne cijene stambenih kredita smanjili su potražnju stanovništva za stambenim jedinicama. Iako je udio dodane vrijednosti građevinskih djelatnosti u ukupnom BDV-u manji od desetine, zbog snažne je kontrakcije ovo područje dalo i pojedinačno najveći negativan doprinos ukupnom padu dodane vrijednosti u prvom polugodištu 2010.

#### Nefinancijske usluge

Bruto dodana vrijednost područja djelatnosti trgovine u prvih je šest mjeseci 2010. godine bila za 4,3% manja u odnosu na isto razdoblje 2009. pa je doprinos trgovine padu ukupne realne dodane vrijednosti gospodarstva u promatranom razdoblju bio izrazito negativan. Tome su pridonijela negativna kretanja i maloprodaje i veleprodaje. Trgovina na malo smanjena

je pod utjecajem negativnih kretanja na tržištu rada i izostanka oporavka potrošačkog optimizma, dok je pad trgovine na veliko ponajprije bio posljedica pada uvoza robe.

U prvom je polugodištu 2010. dodana vrijednost stvorena u području djelatnosti hotela i restorana realno smanjena za 4,7% u odnosu na isto razdoblje 2009. godine. Takva su kretanja s jedne strane bila rezultat pada broja noćenja i dolazaka stranih turista te njihove manje prosječne potrošnje. S druge strane, domaće stanovništvo i poduzeća također su smanjila svoju potražnju za ugostiteljskim uslugama. Iako se promjene aktivnosti u ovom području djelatnosti uvelike povezuju s potražnjom za turističkim uslugama, valja upozoriti na to da su učinci turizma na domaće gospodarstvo zamjetno veći od statističkog udjela tog područja u BDV-u. Naime, potrošnja turista značajno utječe i na promjene u ostalim područjima gospodarstva poput, na primjer, trgovine na malo i prijevoza. Istodobno je za područje djelatnosti skladištenja, prometa i veza zabilježena negativna godišnja stopa promjene identična onoj BDV-a.

## 4. Tržište rada

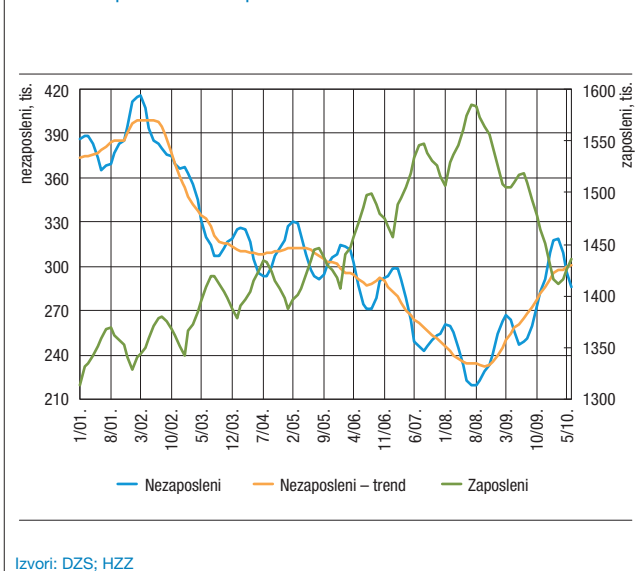
Nepovoljna kretanja na tržištu rada, koja su obilježila kraj 2008. i cijelu 2009., nastavila su se i tijekom prve polovine 2010. pa je, prema podacima iz kojih su isključeni sezonski učinci, zaposlenih osoba registrirano sve manje, a nezaposlenih sve više. Istodobno su se prilagodbe u vezi s plaćama intenzivirale, pri čemu je zabilježen godišnji pad nominalnih plaća u promatranom razdoblju. Kretanje nominalnih bruto plaća, uz nešto višu razinu potrošačkih cijena na godišnjoj razini, dovelo je do značajnijeg smanjenja realnih bruto plaća u gotovo svim djelatnostima. Pod utjecajem posebnog poreza na plaće, mirovine i druge primitke, još je bio izraženiji godišnji pad realnih neto plaća.

### 4.1. Zaposlenost i nezaposlenost

Sezonski prilagođeni podaci o tržištu rada tijekom prve polovine 2010. i dalje su upućivali na sve manji broj zaposlenih, a sve veći broj nezaposlenih osoba. Tako su se samo nastavili negativni trendovi koji su započeli krajem 2008. godine, kada se pad gospodarske aktivnosti počeo odražavati na kretanja na tržištu rada. Zbog najvećeg udjela u ukupnoj zaposlenosti zaposleni u pravnim osobama dali su najveći negativan doprinos, no izrazitije je bilo smanjenje zaposlenih u obrtu i slobodnim zanimanjima te individualnih poljoprivrednika koji su aktivni osiguranici HZMO-a. Opisana kretanja, na koja upućuju privremeni podaci DZS-a, potvrđuje i broj osiguranika HZMO-a, koji se rabi kao dobar kratkoročni pokazatelj zaposlenosti.

Promatra li se prema djelatnostima NKD-a, smanjenje broja zaposlenih obilježilo je sve sektore izuzevši javnu upravu. Uslužni se sektor istaknuo kao sektor s najznačajnijim negativnim doprinosom kretanju ukupne zaposlenosti jer je gotovo polovina radnika koja je ostala bez posla bila zaposlena u sektoru usluga (pretežno u području djelatnosti trgovine). U građevinarstvu su tijekom promatranog razdoblja zabilježene najveće negativne godišnje stope promjene broja zaposlenih, a slični su, nepovoljni rezultati bili vidljivi i u industriji.

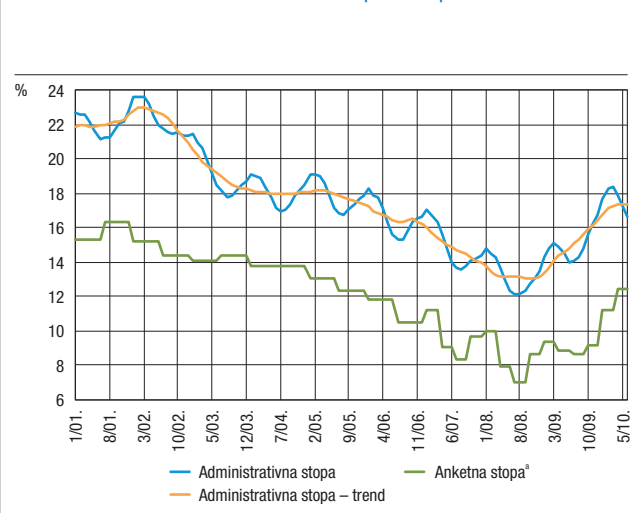
Slika 7. Zaposleni i nezaposleni



Iako podaci DZS-a i HZMO-a upućuju na smanjenje zaposlenosti tijekom prve polovine 2010., podaci HZZ-a pokazuju da se istodobno povećava zapošljavanje. Tako je posredovanjem HZZ-a u promatranom razdoblju zapošljavanje povećano za 18,4% na godišnjoj razini (na spomenutu je stopu utjecala i niska razina zapošljavanja u istom razdoblju prethodne godine). Osim što su se povećali odljevi, u evidenciji nezaposlenih HZZ-a u promatranom je razdoblju registriran također oveći broj nezaposlenih osoba koje žele naći posao (za 12,1% više nego u prvih šest mjeseci 2009.), od kojih je većina pristigla izravno iz radnog odnosa, odnosno zato što im je poslodavac dao otkaz.

Sve intenzivnije zatvaranje radnih mjesta, tj. snažan rast priljeva nezaposlenih osoba u evidenciju HZZ-a, praćen smanjenjem ili nedostatnim povećanjem odljeva iz te evidencije, doveo je do porasta registrirane nezaposlenosti, koja je tijekom

Slika 8. Administrativna i anketna stopa nezaposlenosti



<sup>a</sup> Od početka 2007. rezultati Ankete o radnoj snazi objavljuju se tromjesečno.

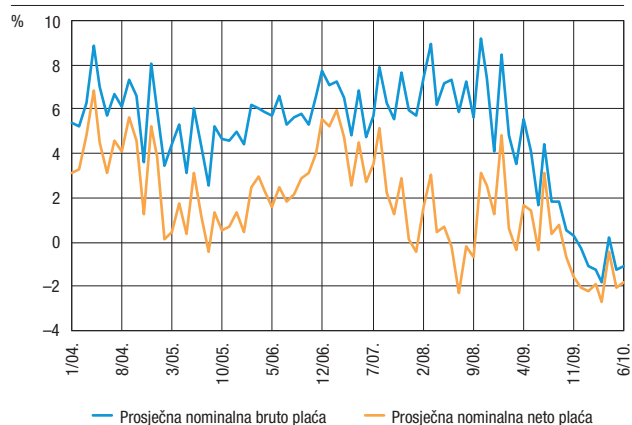
Izvor: DZS

prvog polugodišta premašila razinu od 300 tisuća. Drugo je tromjesečje, kao i kod pokazatelja zaposlenosti, donijelo nešto povoljnija kretanja, koja su bila posljedica sezonskih učinaka uobičajenih u to doba godine. Unatoč blagom usporavanju godišnjeg rasta u razdoblju od travnja do lipnja i nadalje se bilježi trend povećavanja nezaposlenosti, koji je započeo krajem 2008. godine.

U skladu s opisanim prilikama na tržištu rada prosječna stopa registrirane nezaposlenosti u prvih šest mjeseci 2010. iznosila 17,7% (za usporedbu, u istom razdoblju prethodne godine iznosila je 14,6%). Kao i tijekom proteklih razdoblja, anketna stopa nezaposlenosti niža je od registrirane: nakon 11,2%, koliko je iznosila na početku godine, u drugom tromjesečju ove godine porasla je na 12,4%, prema posljednjim rezultatima Ankete o radnoj snazi.



Slika 9. Prosječne nominalne plaće  
godišnje stope promjene

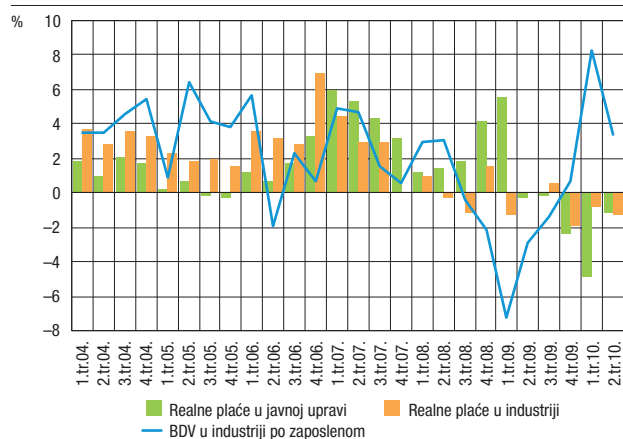


Napomena: Podaci se odnose na plaće isplaćene u tekućem razdoblju.  
Izvor: DZS

## 4.2. Plaće

Krajem prethodne godine, sa znatnim vremenskim odmakom u odnosu na zaposlenost i nezaposlenost, nepovoljna su se gospodarska kretanja započela sve snažnije odražavati na plaće. Pad mjesečnih neto plaća počeo se bilježiti još u kolovozu 2009. godine, i to nakon uvođenja posebnog poreza na plaće, mirovine i druge primitke<sup>7</sup>. Tako su nominalne plaće u prvih pola godine bile za 1,0% (u bruto izrazu) i 0,9% (u neto izrazu) manje nego u istom razdoblju prethodne godine. Prema izračunu DZS-a poseban porez na neto plaće uzrokovao je smanjenje prosječne neto plaće isplaćene u prvom polugodištu 2010. za 2,8%, pri čemu je najveći utjecaj poseban porez imao na neto plaće u financijskim djelatnostima i djelatnostima osiguranja, a najmanji na plaće u administrativnim i pomoćnim uslužnim djelatnostima. Ako se uključi učinak posebnog poreza, nominalne su se neto plaće tijekom prvog polugodišta

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



Napomena: Podaci se odnose na plaće obračunate u tekućem razdoblju.  
Izvor: DZS

2010. smanjile za 3,6%.

Kretanje nominalnih bruto plaća u promatranom razdoblju, uz nešto višu razinu potrošačkih cijena na godišnjoj razini, dovelo je do značajnijeg smanjenja realnih bruto plaća u gotovo svim djelatnostima. Pad je, pod utjecajem posebnog poreza na plaće, mirovine i druge primitke, bio još više uočljiv kod realnih neto plaća.

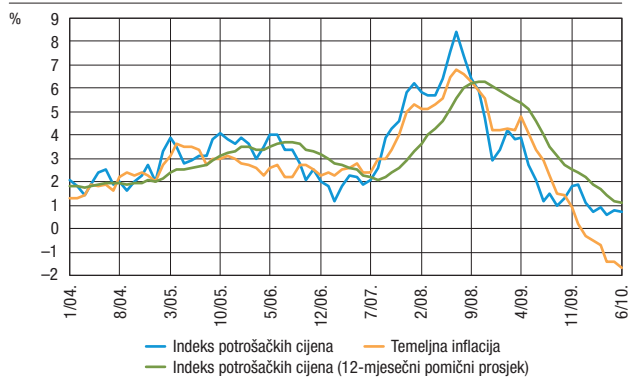
Najizrazitiji negativan doprinos kretanju nominalnih bruto plaća dale su djelatnosti javnog sektora, i to zbog negativnih ostvarenja još s kraja prošle godine. Među djelatnostima privatnog sektora negativnim doprinosom su se istaknule, kao i kod zaposlenosti, djelatnosti građevinarstva i prerađivačke industrije. Smanjenje broja zaposlenih u industriji, koje je bilo veće od pada proizvodnje mjerene BDV-om, rezultiralo je rastom proizvodnosti rada u tom sektoru tijekom prve polovine godine. Treba napomenuti da su podaci o zaposlenosti za 2010. privremeni i da će se njihova korekcija odraziti na proizvodnost rada.

<sup>7</sup> Zakon o posebnom porezu na plaće, mirovine i druge primitke (NN, br. 94/2009.), prema kojem se na ukupni mjesečni iznos primitka veći od 3.000 kn, a manji od 6.000 kn plaća poseban porez od 2%, dok se porez od 4% plaća na ukupni mjesečni iznos primitka veći od 6.000 kn.

## 5. Cijene

Inflacija potrošačkih cijena u Hrvatskoj u prvom polugodištu 2010. bila je niska te se kretala u rasponu od 0,6% do 1,1%. Takva su kretanja ostvarena u uvjetima pada domaće potražnje i smanjenja jediničnih troškova rada nakon prilagodbi do kojih je došlo na tržištu rada, odnosno zato što se zaposlenost smanjila više nego proizvodnja i zato što su pale naknade po zaposlenom na godišnjoj razini. Nadalje, zbog relativno slabe potražnje velik dio proizvođača, i na stranom i na domaćem tržištu, nije mogao prebaciti porast troškova energije i drugih sirovina na potrošače, već su bili primorani djelomično se prilagoditi višim uvoznim troškovima smanjujući druge troškove i/ili svoje profitne marže. To potvrđuju i relativno niske godišnje stope promjene proizvođačkih cijena trajnih i netrajnih dobara za široku potrošnju. Međutim, poskupljenje sirovina tijekom spomenutog razdoblja upućuje na jačanje uvoznih inflatornih pritisa, koji bi se s određenim vremenskim pomakom mogli odraziti na povećanje inflacije potrošačkih cijena.

Slika 11. Indeks potrošačkih cijena i temeljna inflacija<sup>a</sup> godišnje stope promjene



<sup>a</sup> Temeljna inflacija izračunava se tako da se iz košarice dobara i usluga 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

### 5.1. Potrošačke cijene

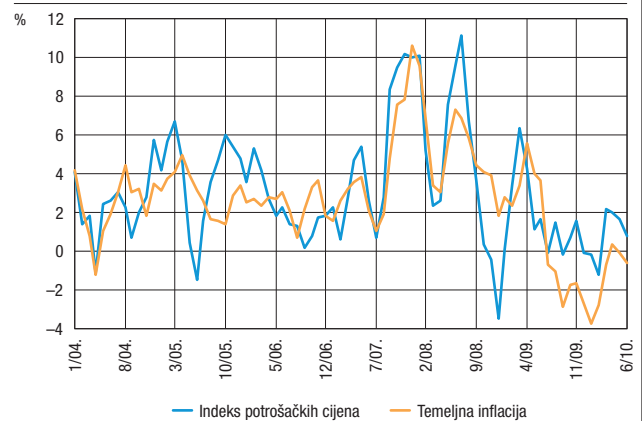
Godišnja stopa inflacije potrošačkih cijena smanjila se s 1,9% u prosincu 2009. na 0,7% u lipnju 2010. Promatra li se po komponentama indeksa potrošačkih cijena, najveći doprinos tome dao je pad godišnje stope promjene cijena prerađenih prehrambenih proizvoda, što je poglavito rezultat činjenice da je iz njihova izračuna iščeznuo doprinos zamjetnog poskupljenja duhanskih prerađevina u travnju 2009. Istodobno se usporio rast cijena usluga te se pojačao intenzitet pojeftinjenja neprerađenih prehrambenih proizvoda i industrijskih proizvoda (bez prehrane i energije) na godišnjoj razini. Na usporevanje inflacije potrošačkih cijena tijekom prve polovine 2010. djelovao je i učinak baznog razdoblja, jer je nestao utjecaj značajnog rasta administrativno reguliranih cijena u istom razdoblju prethodne godine.

Tijekom prvog polugodišta 2010. pojačali su se, međutim, uvozni inflatorni pritisci zbog rasta cijena energenata i drugih

sirovina na svjetskom tržištu te zbog izražene deprecijacije eura prema američkom dolaru. Unatoč tome cijene žitarica i uljarića (izražene u eurima) bile su niže u usporedbi s istim razdobljem 2009., što je povoljno djelovalo na kretanje cijena prehrane, dok su cijene energenata, tekstilnih vlakana i metala bile znatno više. Stoga se pritisci na rast potrošačkih cijena tijekom prvog polugodišta mogu povezati s povećanjem cijena energije, čija je godišnja stopa rasta u razdoblju od ožujka do lipnja premašivala 10,0%. To se uglavnom može objasniti visokim godišnjim rastom cijena plina i naftnih derivata.

Iako su se cijene energije povećale, inflacija potrošačkih cijena u Hrvatskoj i dalje je niska i stabilna, a na nju još uvijek znatno utječu domaći činitelji, posebice slaba domaća potražnja. U prilog tome govore mjesečni pokazatelji inflacije, čije je kretanje uglavnom bilo jednoznačno. Naime, tijekom prvih šest mjeseci 2010. zabilježeno je blago povećanje mjesečnih stopa

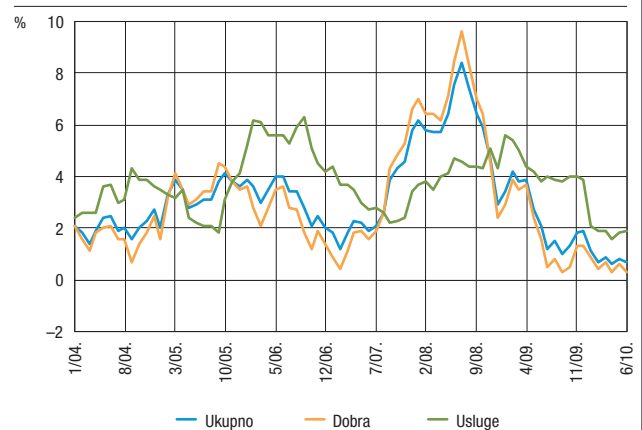
Slika 12. Indeks potrošačkih cijena i temeljna inflacija stope promjene na godišnjoj razini



Napomena: Stope promjene na godišnjoj razini izvedene su iz mjesečnih promjena tromjesečnog pomičnog prosjeka sezonski prilagođenih baznih indeksa cijena.

Izvori: DZS; izračun HNB-a

Slika 13. Indeks potrošačkih cijena, ukupno i po komponentama godišnje stope promjene



Izvor: DZS

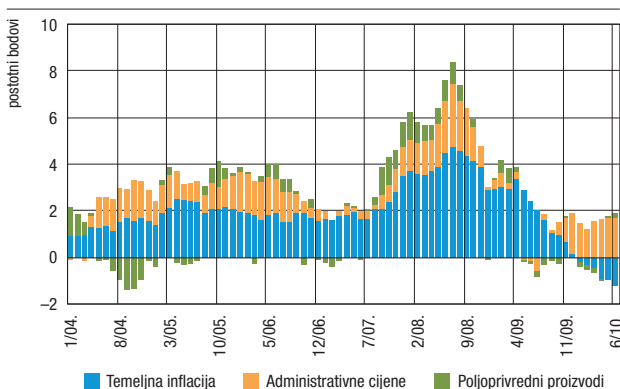
Tablica 1. Indeks potrošačkih cijena i njegove komponente  
godišnje stope promjene

	Ponder 2010.	XII. 2009.	III. 2010.	IV. 2010.	V. 2010.	VI. 2010.
Ukupno	100,0	1,9	0,9	0,6	0,8	0,7
Energija	13,8	7,9	10,1	10,8	11,9	10,4
Neprerađeni prehrambeni proizvodi	14,2	-1,6	-4,7	-3,9	-3,8	-2,7
Prerađeni prehrambeni proizvodi (uključujući alkohol i duhan)	23,2	1,8	0,3	-1,8	-1,5	-1,8
Industrijski proizvodi bez prehrane i energije	27,7	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-1,1
Usluge	21,2	3,9	1,9	1,6	1,8	1,9

Izvor: DZS

ukupne i temeljne inflacije potrošačkih cijena na godišnjoj razini, no te su stope još uvijek relativno niske. Takvi rezultati potvrđuju da je utjecaj pada osobne potrošnje i nepovoljnih trendova na domaćem tržištu rada na tekuća kretanja potrošačkih cijena presudan, a što je posebno vidljivo iz kretanja temeljne inflacije, čija je stopa uglavnom bila negativna.

Slika 14. Doprinosi<sup>a</sup> komponentata indeksa potrošačkih cijena godišnjoj stopi inflacije

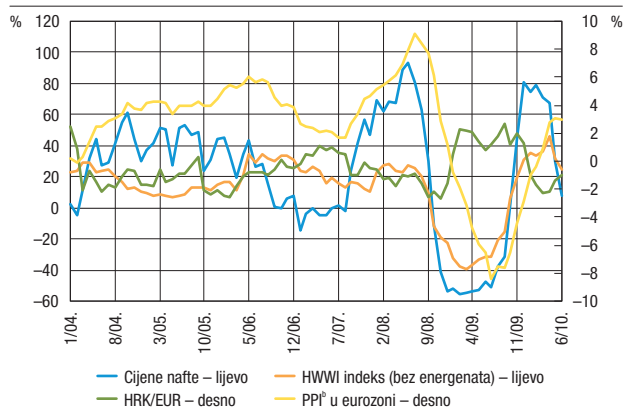


<sup>a</sup> Doprinos se definira kao relativna važnost određene komponente indeksa potrošačkih cijena u ukupnoj inflaciji. Zbroj doprinosa svih komponentata izraženih u postotnim bodovima u određenom mjesecu daje iznos godišnje stope inflacije potrošačkih cijena.

Izvori: DZS; izračun HNB-a

Slika 15. Uvezena inflacija: cijene nafte, HWWI indeks cijena sirovina<sup>a</sup>, prosječni tečaj kune prema euru i cijene pri proizvođačima u eurozoni

godišnje stope promjene



<sup>a</sup> Indeks se izračunava na temelju cijena sirovina izraženih u američkim dolarima.

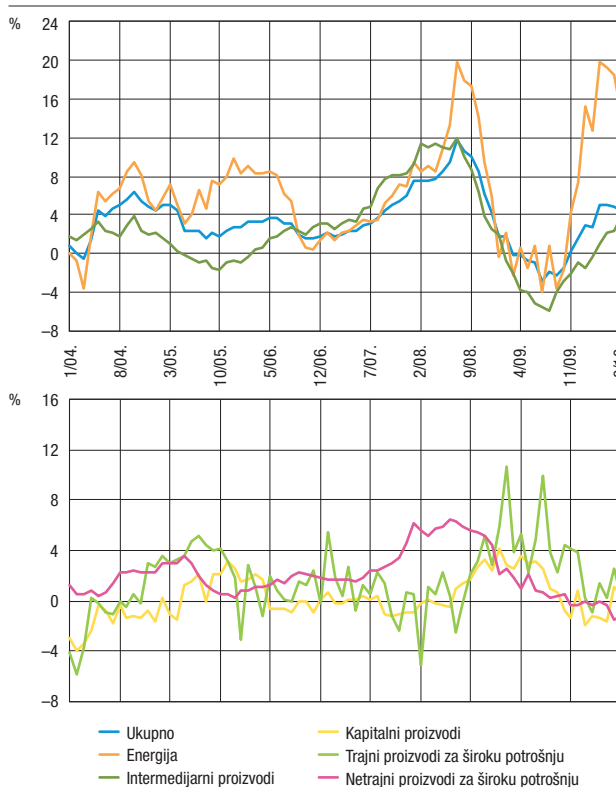
<sup>b</sup> Engl. *Producer Price Index* = indeks cijena pri proizvođačima

Izvori: Bloomberg; HWWI; Eurostat; HNB

Temeljna je inflacija tijekom prve polovine 2010. imala negativne godišnje stope promjene: u lipnju 2010. iznosila je -1,7%, što je znatno niže od 0,2%, koliko je iznosila u prosincu 2009. Najveći doprinos padu temeljne inflacije dao je pad godišnje stope promjene cijena duhanskih preradevina, koji je poglavito rezultat spomenute činjenice da je iz njihova izračuna iščeznuo doprinos zamjetnog poskupljenja tih proizvoda u travnju 2009. Istodobno se znatno smanjio doprinos cijena određenih prehrambenih proizvoda, i to posebice mesa.

Administrativno su regulirane cijene sastavnica indeksa potrošačkih cijena koja i nadalje najviše pridonosi godišnjoj inflaciji potrošačkih cijena. Među promatranim cijenama potrebno je izdvojiti spomenuti visoki godišnji rast cijena plina i cijena naftnih derivata. Ipak, doprinos se administrativno reguliranih cijena ukupnoj inflaciji tijekom prve polovine 2010. blago

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



Izvor: DZS

smanjio, i to ponajprije zbog toga što je iz njihova izračuna iščeznuo doprinosi znatnog poskupljenja medicinskih i bolničkih usluga početkom 2009. godine.

## 5.2. Cijene industrijskih proizvoda pri proizvođačima

Kretanje domaćih cijena industrijskih proizvoda pri proizvođačima tijekom prve polovine 2010. u velikoj je mjeri bilo pod utjecajem vanjskih činitelja. Tako je ponajprije zbog poskupljenja sirovina na svjetskom tržištu zabilježeno povećanje godišnje stope promjene cijena pri proizvođačima, i to s 1,6% u prosincu 2009. na 4,4% u lipnju 2010. Promatraju li se glavne industrijske grupacije, najviše su porasle cijene energije i intermedijarnih proizvoda. Povećanje cijena energije pretežno je rezultat povećanja proizvođačkih cijena naftnih derivata te cijena u vađenju sirove nafte i prirodnog plina. U skupini intermedijarnih proizvoda najviši je bio godišnji rast cijena u proizvodnji metala, čemu je pridonijelo tekuće poskupljenje metala na svjetskom tržištu i učinak baznog razdoblja povezan sa zamjetnim padom tih cijena u istom razdoblju prethodne godine. Nasuprot tome, godišnje stope promjene cijena ostalih glavnih komponenata indeksa cijena pri proizvođačima u promatranom su se razdoblju smanjile. Pritom su cijene netrajnih proizvoda za široku potrošnju u prosjeku bile niže u usporedbi s istim razdobljem 2009., a cijene su se trajnih proizvoda za široku potrošnju neznatno povećale.

## 5.3. Cijene stambenih nekretnina

Cijene stambenih nekretnina u Hrvatskoj su se smanjile u 2009. za 4,1% u usporedbi s prethodnom godinom pod utjecajem pada potražnje za stambenim prostorom, potaknutog smanjenjem realnoga raspoloživog dohotka stanovništva, povećanjem (nominalnih) kamatnih stopa na stambene kredite, poštrenim uvjetima za odobravanje kredita i padom potrošačkog optimizma. Kupci su u očekivanju daljnjeg usporavanja rasta cijena na domaćem tržištu nekretnina odgađali kupnju. Trend smanjivanja potražnje za stambenim prostorom nastavio se i tijekom prve polovine 2010. (ali bitno slabijim intenzitetom), što je u uvjetima još uvijek obilne ponude stambenog prostora rezultiralo padom cijena nekretnina za 3,3% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Pritom su se cijene stambenih nekretnina u Zagrebu smanjile na godišnjoj razini za 5,9%, dok je na Jadranu zabilježen blagi rast cijena nekretnina, od 0,5%.

Ukupan iznos novoodobrenih stambenih kredita u prvoj polovini 2010. realno se smanjio za 10,4% u usporedbi s istim razdobljem prethodne godine, što je znatno blaže od smanjenja većeg od 40% zabilježenog tijekom prethodna dva polugodišta, te navješćuje ublažavanje negativnih trendova na strani potražnje za stambenim prostorom. Među činiteljima koji su tome pridonijeli ističu se stabiliziranje nominalnih kamatnih stopa na stambene kredite i promotivne akcije banaka. S druge strane, dostupnost stambenih nekretnina smanjila se unatoč padu njihovih cijena, i to zato što je pad raspoloživog dohotka stanovništva bio jače izražen. Pesimizam potrošača povezan s nepovoljnim kretanjima i neizvjesnošću na tržištu rada također potiče potrošače da odgađaju kupnju stambenih nekretnina.

Tablica 2. Indeks cijena stambenih nekretnina u Hrvatskoj godišnje stope promjene

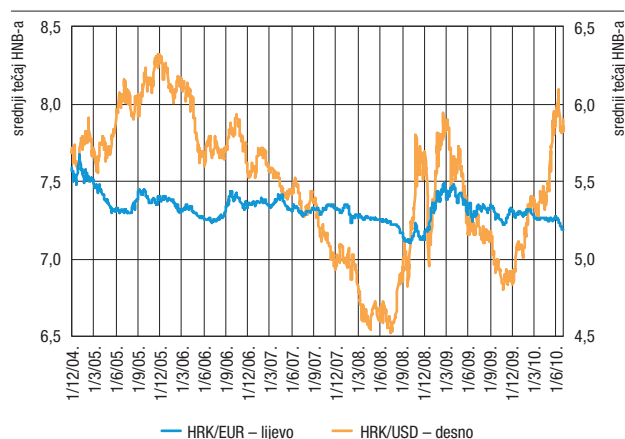
	Ponder	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2008.		2009.		2010.
									1. pol.	2. pol.	1. pol.	2. pol.	1. pol.
Hrvatska	100,0	0,6	13,0	8,7	16,5	13,1	5,6	-4,1	5,7	5,6	-5,3	-3,0	-3,3
Zagreb	65,3	0,6	11,6	9,9	17,0	11,9	2,1	-5,3	1,8	2,3	-3,0	-7,5	-5,9
Jadran	22,0	8,6	9,1	17,2	15,9	16,3	10,3	-3,6	13,2	7,4	-9,5	2,7	0,5

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 stoga mijenja indekse ostvarene u prethodnim godinama, no oni su svaki put sve preciznije izmjereni jer su izračunati pomoću većeg broja podataka.  
Izvori: Burza nekretnina; izračun HNB-a

## 6. Tečaj

Tečaj kune prema euru u prvom polugodištu 2010. bio je stabilan i kretao se u rasponu od  $-1,0\%$  do  $0,2\%$  oko prosječno ostvarenog tečaja, koji je iznosio 7,27 HRK/EUR. Stabilnost tečaja bila je posebno izražena u prvih pet mjeseci. U lipnju su ojačali pritisci na jačanje domaće valute, na što su, među ostalim, utjecala očekivanja novog izdanja državnih obveznica s valutnom klauzulom na domaćem tržištu i očekivanja dodatnog priljeva kapitala na osnovi najavljenog zaduživanja pojedinih javnih poduzeća i države u inozemstvu. Osim toga, aprecijaciji kune pridonio je početak turističke sezone, kao i slabija potražnja poduzeća za devizama. U uvjetima izraženih aprecijacijskih pritisaka HNB je krajem lipnja dva puta intervenirao na deviznom tržištu (24. i 29. lipnja), pri čemu je od banaka otkupio ukupno 244,3 mil. EUR.<sup>8</sup> U deviznim transakcijama s Ministarstvom financija HNB je tijekom prvih šest mjeseci 2010. neto prodao 224,7 mil. EUR.

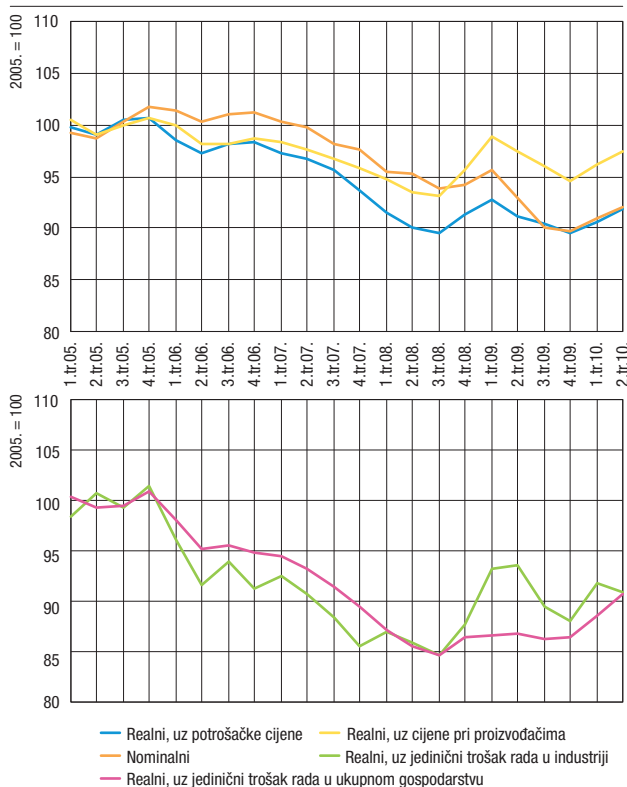
Slika 17. Nominalni dnevni tečaj kune prema euru i američkom dolaru



Izvor: HNB

Ukupno je u prvom polugodištu 2010. kuna ojačala prema euru za 1,5% (30. lipnja 2010. naprama 31. prosinca 2009.), dok je istodobno znatno oslabjela prema funti sterlinga (9,9%), švicarskom franku (10,4%) i američkom dolaru (15,9%). Slabljenje kune prema spomenutim valutama odražava kretanja na svjetskome deviznom tržištu. Deprecijacija indeksa dnevnoga nominalnoga efektivnog tečaja kune prema košarici valuta bila je znatno niža (2,0%) zbog spomenute aprecijacije kune prema euru, koji ima najviši ponder u izračunu efektivnog tečaja.

Slika 18. Indeksi<sup>a</sup> nominalnoga i realnoga efektivnog tečaja kune deflacirani potrošačkim cijenama, cijenama pri proizvođačima i jediničnim troškovima rada



<sup>a</sup> Pad indeksa upućuje na aprecijaciju kune.

Izvor: Izračun HNB-a

Podaci o kretanju realnoga efektivnog tečaja kune u prvoj polovini 2010. upućuju na blago poboljšanje cjenovne i troškovne konkurentnosti izvoza u odnosu na prethodno polugodište. Naime, u promatranom je razdoblju ostvarena depreciacija indeksa realnoga efektivnog tečaja kune deflaciranog potrošačkim cijenama (za 1,4%) i cijenama pri proizvođačima (za 1,8%), koja je prije svega bila posljedica nominalne depreciacije kune prema košarici valuta. Istodobno je zabilježena još izraženija depreciacija indeksa realnoga efektivnog tečaja kune deflaciranog jediničnim troškom rada i u industriji (2,8%) i na razini ukupnoga gospodarstva (3,8%). Tome je osim nominalne efektivne depreciacije kune pridonijelo i povoljnije kretanje jediničnih troškova rada u Hrvatskoj nego u zemljama trgovinskim partnerima.

<sup>8</sup> Kako se devizna plaćanja provode u roku od dva dana, platne transakcije vezane uz drugu deviznu intervenciju završene su prvog dana srpnja.

## 7. Monetarna politika i novčana kretanja

Prva polovina 2010. godine bila je obilježena stabilnim monetarnim okruženjem, koje je karakterizirala izrazito visoka kunska likvidnost bankovnog sustava, stabilan tečaj domaće valute i niska razina inflacije. Visoku likvidnost, generiranu konverzijom deviznih priljeva u posljednjem tromjesečju 2009., središnja je banka nastavila podržavati ne bi li višak slobodnih novčanih sredstava pridonio oživljavanju kreditne aktivnosti poslovnih banaka. U skladu s takvim ciljem HNB je također početkom veljače donio odluku o spužtanju stope obvezne pričuve s 14% na 13%, pa su oslobođena financijska sredstva za program Vlade i HBOR-a za poticanje kreditne aktivnosti i gospodarskog oporavka. Od tih sredstava banke su HBOR-u odobrile kredit u iznosu od 2,0 mlrd. kuna, a taj se novac, zajedno sa sredstvima poslovnih banaka, prema utvrđenim kriterijima počeo upotrebljavati za kreditiranje poduzeća.

Unatoč nastavku negativnih gospodarskih kretanja u prvom polugodištu 2010. ostvareno je vrlo blago povećanje rasta većine monetarnih i kreditnih agregata. Značajan dio plasmana banaka bio je usmjeren financiranju središnje države, umjeren rast plasmana zabilježen je kod sektora poduzeća, dok su krediti stanovništvu, ako se isključi utjecaj tečaja, nastavili stagnirati. Umjerenu kreditnu aktivnost pratio je oporavak novčane mase (M1), a ukupni su se štedni i oročeni depoziti ipak blago smanjili.

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

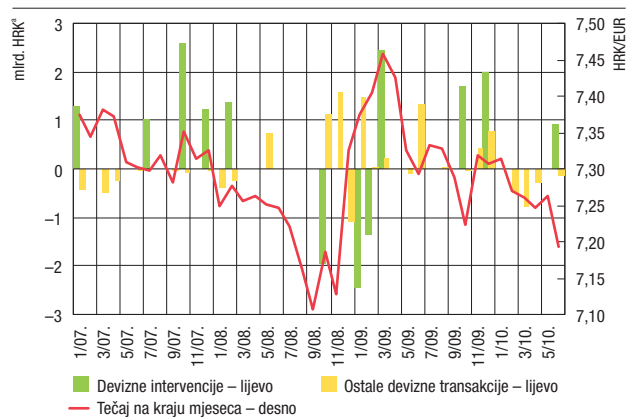
Povoljna razina kunske likvidnosti odredila je korištenje instrumenata monetarne politike u prvom polugodištu 2010. Prosječan višak sredstava na računima poslovnih banaka, uključujući i prekonoični depozit kod HNB-a, u prvom je polugodištu iznosio 4,9 mlrd. kuna. Zbog povoljne razine likvidnosti nije bilo obratnih repo aukcija ni potražnje poslovnih banaka za lombardnim kreditima. S druge strane, mogućnošću prekonoičnog deponiranja viška likvidnosti kod HNB-a u

prvih šest mjeseci poslovne su se banke koristile svakodnevno, a prosječan iznos deponiranih sredstava bio je 4,5 mlrd. kuna. U takvim uvjetima kamatna stopa na prekonoične pozajmice na međubankovnom tržištu tijekom cijelog polugodišta bila je iznimno niska, što se djelomično prenijelo i na kamatne stope poslovnih banaka.

Kretanje tečaja bilo je stabilno sve do lipnja, kada je zbog sezonskih aprecijacijskih pritisa, dodatno potaknutih najavom deviznog zaduživanja države, HNB intervenirao na deviznom tržištu, otkupivši od poslovnih banaka 125,6 mil. EUR, i time ojačao likvidnost za 0,9 mlrd. kuna. Nasuprot tome, u deviznim transakcijama sa središnjom državom HNB je tijekom prvih šest mjeseci neto prodao 224,7 mil. EUR, odnosno iz sustava je povučeno 1,6 mlrd. kuna, no to nije bitno narušilo povoljnu kunsku likvidnost.

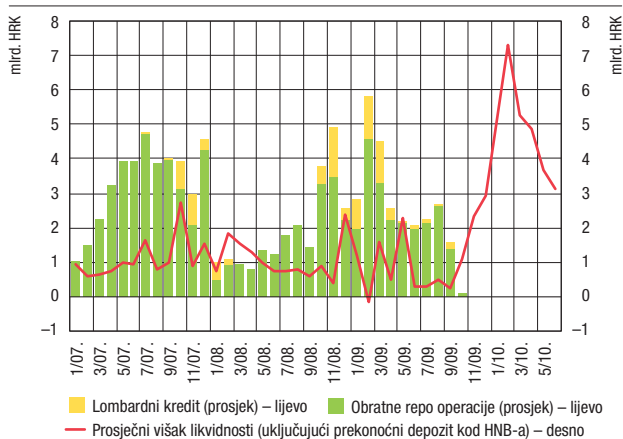
Primarni novac (M0) zadržao se u prvih šest mjeseci 2010.

Slika 20. Devizne transakcije HNB-a i srednji tečaj HRK/EUR



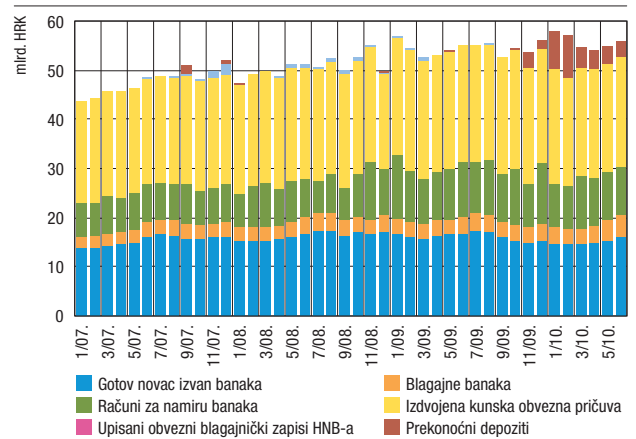
<sup>a</sup> Pozitivne vrijednosti deviznih intervencija i deviznih transakcija odnose se na otkupe deviza od strane HNB-a. U ostale devizne transakcije ubrajaju se kupoprodaje deviza s Ministarstvom financija i ugovori o razmjeni (devizni swapovi s poslovnim bankama).  
Izvor: HNB

Slika 19. Kunska likvidnost, obratne repo operacije i lombardni krediti



Izvor: HNB

Slika 21. Struktura i kretanje primarnog novca



Izvor: HNB

godine na visokoj razini s kraja prethodne godine te je na kraju lipnja iznosio 55,9 mlrd. kuna. Zbog spuštanja stope obvezne pričuve, izdvajanja sredstava HBOR-a na poseban račun kod HNB-a i sezonskih utjecaja u prvih šest mjeseci došlo je do promjene u strukturi monetarnog agregata M0. Izdvojena se obvezna pričuva smanjila, a povećalo se stanje u blagajni banaka i gotov novac u optjecaju. Uz promjenu strukture, potkraj prvog tromjesečja zabilježen je velik odljev sredstava na depozit države kod HNB-a zbog domaćeg izdanja državnih obveznica, pa se primarni novac tada privremeno smanjio.

Osim dobre kunske likvidnosti prvo polugodište 2010. godine obilježila je i iznimno povoljna devizna likvidnost bankovnog sustava. Omjer likvidnih deviznih potraživanja i ukupnih deviznih obveza banaka u tom razdoblju nije se spuštao ispod razine od 22,0%, a na kraju lipnja iznosio je 23,2%. Budući da je minimalno propisana razina pokrivenosti iznosila 20%, poslovne su banke krajem prvog polugodišta raspolagale približno s 0,9 mlrd. EUR viška devizne likvidnosti.

U prvom polugodištu 2010. međunarodne pričuve RH kojima upravlja središnja banka zadržale su se na razini s kraja

prethodne godine (10,3 mlrd. EUR). Nakon što su se u prvom tromjesečju zbog prodaje deviza Ministarstvu financija i pada deviznih depozita države smanjile, u drugom tromjesečju zabilježen je rast, koji je bio rezultat otkupa deviza od poslovnih banaka (devizna intervencija u lipnju). S druge strane, neto raspoložive pričuve u prvih su se šest mjeseci 2010. nastavile povećavati, te su na kraju prvog polugodišta dosegnule 9,3 mlrd. EUR. Valja istaknuti da je na kretanje bruto i neto raspoloživih pričuva u prvom polugodištu povoljno utjecalo jačanje tečaja dolara prema euru na svjetskome financijskom tržištu.

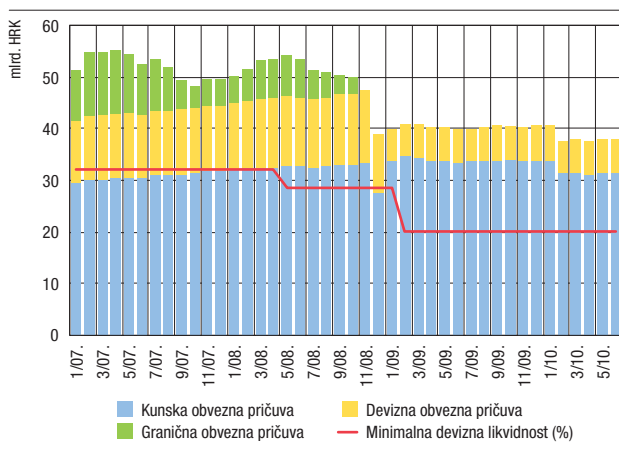
## 7.2. Kretanje monetarnih i kreditnih agregata

Monetarna kretanja u prvom polugodištu 2010. bila su obilježena blagim oporavkom većine monetarnih i kreditnih agregata. U tom se razdoblju središnja država u znatnoj mjeri financirala kod domaćih banaka. Banke su dio svojih sredstava plasirale i sektoru poduzeća, dok su krediti odobreni stanovništvu nastavili stagnirati. S blagim oporavkom kreditiranja poduzeća rast je zabilježen i kod njihova depozitnog novca, što je rezultiralo povećanjem novčane mase (M1). Štedni i oročni depoziti blago su se smanjili, zbog čega su poslovne banke sredstva za financiranje domaćih plasmana djelomično osigurale i iz inozemnih izvora.

Novčana masa (M1) povećala se u prvom polugodištu 2010. godine za 5,4%. Ostvarenom povećanju najviše je pridonio depozitni novac, koji je u tom razdoblju porastao za 5,5%, ali rast je zabilježen i kod gotovog novca izvan banaka (5,0%). Povećanju novčane mase pogodio je i učinak baznog razdoblja jer je ovaj monetarni agregat, s padom od 14,6% u 2009. godini, upravo najviše odražavao negativna gospodarska kretanja.

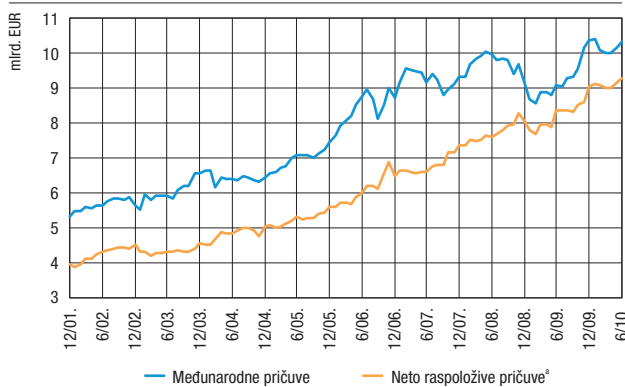
Kada je riječ o štednim i oročnim depozitima, njihovo smanjenje od 1,2 mlrd. kuna u prvih šest mjeseci 2010. godine bilo je u potpunosti rezultat pada depozita poduzeća (4,1 mlrd. kuna), dok su se depoziti stanovništva, slično kao u istom razdoblju prethodne godine, nastavili umjereno povećavati (2,6 mlrd. kuna). Takva kretanja depozita poduzeća u skladu su s gospodarskim trendovima, koji su i dalje negativni i zbog kojih taj sektor nastavlja trošiti svoje zalihe likvidnosti.

Slika 22. Obračunata obvezna pričuva i minimalna devizna likvidnost banaka



Izvor: HNB

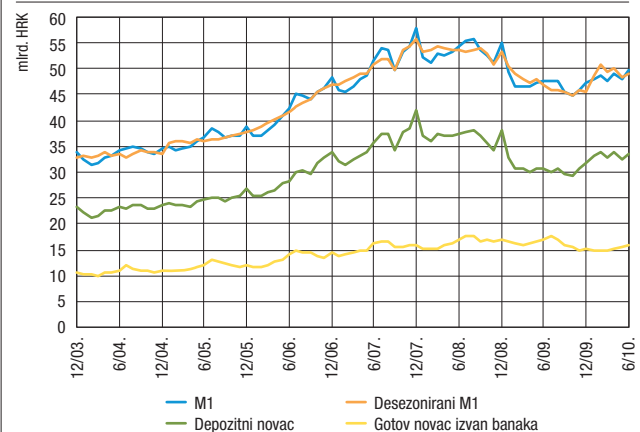
Slika 23. Međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke tekući tečaj



<sup>a</sup> Neto raspoložive pričuve definirane su kao međunarodne pričuve umanjene za inozemnu pasivu, obveznu pričuvu u devizama, opću i posebnu alokaciju posebnih prava vučenja iz 2009., devizne depozite države te izvanbilanične obveze (ugovori o razmjeni, engl. swap).

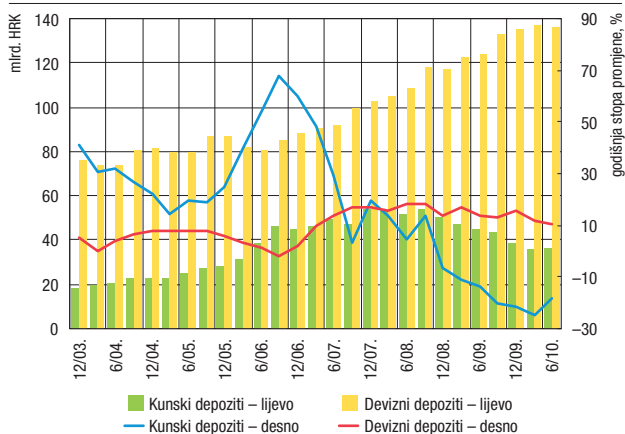
Izvor: HNB

Slika 24. Novčana masa



Izvor: HNB

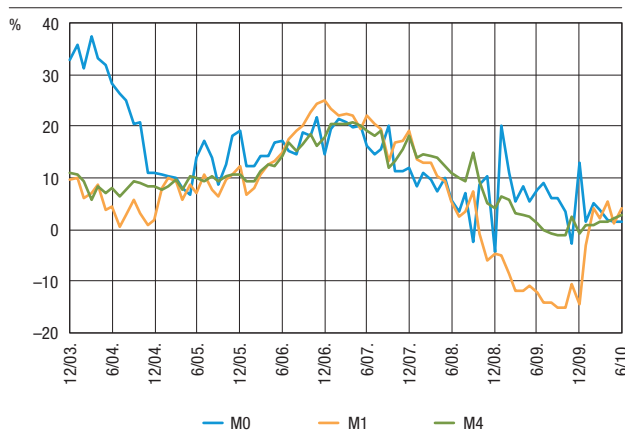
Slika 25. Kunski i devizni depoziti



Izvor: HNB

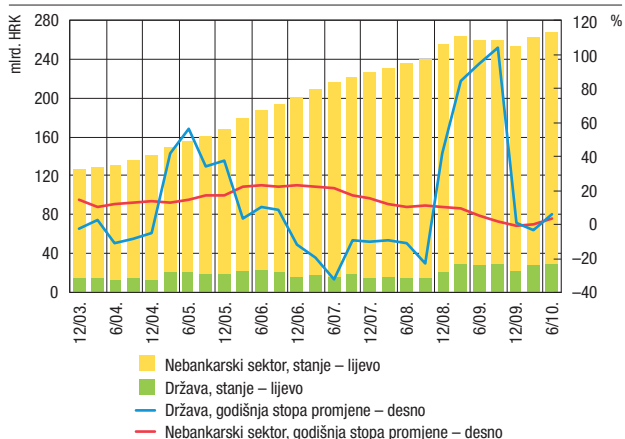
Slika 26. Monetarni agregati

godišnje stope promjene



Izvor: HNB

Slika 27. Plasmani banaka nebankarskom sektoru i neto potraživanja od države



Izvor: HNB

Valutna struktura depozita nije se znatno promijenila: stanovništvo je i nadalje sklono deviznim depozitima, dok se smanjenje depozita poduzeća uglavnom odnosilo na povlačenje kunskih depozita. Stoga su ukupni devizni depoziti na kraju lipnja bili za 10,1% veći nego na kraju istog mjeseca 2009., a kunski su se depoziti u godinu dana smanjili za 18,0%. Tako se stupanj euroiziranosti domaćega bankovnog sustava zadržao na visokoj razini: mjeri li se udjelom deviznih depozita i depozita indeksiranih uz stranu valutu u ukupnim štednim i oročenim depozitima, na kraju lipnja 2010. godine iznosio je 80,7%.

Unatoč padu ukupnih štednih i oročenih depozita oporavak novčane mase u prvih šest mjeseci 2010. godine djelovao je na povećanje ukupnih likvidnih sredstava (M4), koje je iznosilo 1,5 mlrd. kuna. U skladu s tim, i zbog povoljnog učinka baznog razdoblja, rast najširega monetarnog agregata (M4) na godišnjoj razini blago se ubrzao pa je na kraju lipnja iznosio 2,8% (0,9% ako se isključe učinci promjene tečaja).

Plasmani banaka privatnom sektoru u prvoj polovini godine lagano su porasli (za 2,8%, odnosno 2,2% isključujući učinke promjene tečaja), a najveći dio njihova ukupnog povećanja (6,4 mlrd. kuna) odnosio se na rast plasmana poduzećima (4,7 mlrd. kuna), dok su krediti odobreni stanovništvu porasli kudikamo manje (za 1,2 mlrd. kuna). No, izuzme li se utjecaj tečaja, prije svega jačanje švicarskog franka u odnosu na kunu, krediti poduzećima porasli su 3,9%, a krediti stanovništvu u prvih su šest mjeseci godine zapravo stagnirali. Tečajne promjene najviše su utjecale na stanje stambenih kredita i kredita za kupnju automobila, u kojima je udio kredita indeksiranih uz švicarski franak najveći. Stagnacija kredita stanovništvu potvrđuje i dalje smanjenu ponudu, ali i slabu potražnju stanovništva za kreditima, prije svega pod utjecajem negativnih kretanja na tržištu rada.

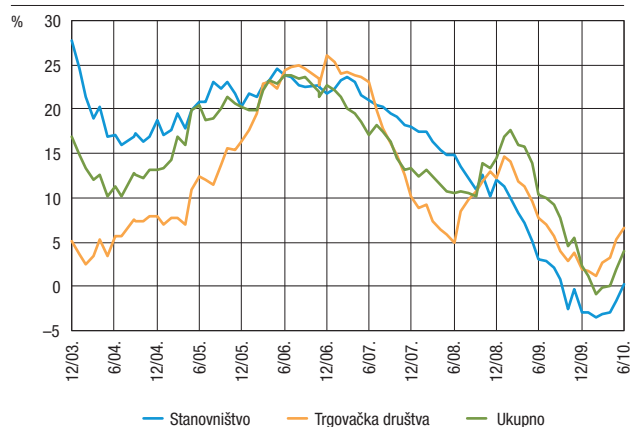
Oporavak kreditiranja poduzeća u prvom polugodištu djelomično se može pripisati programu Vlade i HBOR-a. Naime, krajem siječnja 2010. Vlada Republike Hrvatske donijela je mjere za poticanje gospodarskog oporavka putem dvaju modela poticanja kreditne aktivnosti u gospodarstvu (model A i model B). Oba modela provode se uz posredovanje HBOR-a, a potrebna financijska sredstva osigurale su – nakon što je HNB u veljači spustio stopu obvezne pričuve – poslovne banke.

U modelu A država preko HBOR-a izravno sudjeluje u financiranju gospodarskih projekata do 40% ukupnog iznosa kredita koji se odobrava krajnjim korisnicima, a preostali iznos osiguravaju same banke. Sredstva iz ovog modela namijenjena su financiranju obrtnih sredstava, a plasiraju se na redovnim aukcijama HBOR-a, na kojima je kriterij za dodjelu kvota ponudena kamatna stopa na dio kredita koji osigurava poslovna banka. U razdoblju od veljače do lipnja održano je pet aukcija po modelu A, na kojima je potražnja banaka bila dobra, no realizacija i odobravanje kredita krajnjim korisnicima, tj. poduzećima, bili su usporeni. Ukupno dodijeljeni iznos kvota na aukcijama u prvom polugodištu 2010. bio je 836,7 mil. kuna, što je zajedno sa sredstvima banaka činilo kreditni potencijal od 2,1 mlrd. kuna. Međutim, od tog je iznosa do kraja lipnja bilo isplaćeno tek 463 mil. kuna kredita, odnosno nešto manje od 10% ukupnog povećanja kredita poduzećima u tom razdoblju.

Model B zamišljen je tako da država davanjem jamstava preuzima pokriće dijela rizika novih kreditnih plasmana banaka. Odobravanje jamstava također provodi HBOR, a poslovne banke na aukcijama licitiraju za raspoložive jamstvene kvote, koje HBOR potom dodjeljuje najboljim ponuđačima (bankama koje su spremne preuzeti veći postotak rizika). Krediti u



Slika 28. Krediti poslovnih banaka  
godišnje stope promjene



Izvor: HNB

sklopu ovog modela namijenjeni su financiranju investicija i obrtnih sredstava te reprogramiranju kredita i pojedinih dospjelih obveza. Održana je samo jedna aukcija, na kojoj je odobreno samo 36,9 mil. kuna jamstava, odnosno otprilike trećina

od 106,9 mil. kuna kredita poslovnih banaka bila je pokrivena državnim jamstvom. Zbog razmjerno nepovoljnih uvjeta zaduživanja i izostanka investicijskih projekata može se ustvrditi da model B nije zaživio.

Kada je riječ o plasmanima banaka državi, u prvih šest mjeseci zabilježen je rast od 5,0 mlrd. kuna. Najveći dio tog iznosa odnosio se na odobrene kredite (4,1 mlrd. kuna), od čega je 2,0 mlrd. kuna činio sindicirani kredit banaka odobren HBOR-u. Osim što su je kreditirale banke, država je u ožujku znatna financijska sredstva prikupila i izdavši obveznice na domaćem tržištu. Najveći dio tih sredstava bio je iskorišten za potrebe refinanciranja. Obveznice su u većoj mjeri upisale nebankarske institucije tako da su se potraživanja banaka od države s osnove obveznica u prvom polugodištu povećala tek umjereno (0,5 mlrd. kuna). Kako su plasmani banaka državi u prvih šest mjeseci porasli, a depoziti države kod poslovnih banaka i HNB-a smanjili za 3,0 mlrd. kuna, neto pozicija središnje države prema bankama u tom se razdoblju promijenila ukupno za 7,9 mlrd. kuna.

U prvom polugodištu 2010. neto inozemna aktiva banaka smanjila se, poglavito zbog djelovanja sezonskih činitelja, ukupno za 6,3 mlrd. kuna. Inozemna pasiva banaka povećala se u tom razdoblju za 2,1 mlrd. kuna, što se u potpunosti odnosilo na sredstva pribavljena od većinskoga inozemnog vlasnika, dok se njihova inozemna aktiva smanjila za 4,3 mlrd. kuna.

## 8. Tržište novca

U prvom polugodištu 2010. godine domaći financijski sustav zadržao je visoku razinu likvidnosti, što je rezultiralo smanjenjem potreba poslovnih banaka za financiranjem primarne likvidnosti putem novčanog tržišta, a time i ukupnog prometa na novčanom tržištu. Istodobno su se kamatne stope na tom tržištu spustile na svoju najnižu razinu u posljednjih pet godina, ispod 1,0%.

Tijekom prvog polugodišta 2010. država se pretežito financirala kreditima domaćih banaka i izdavanjem novih tranša državnih obveznica na domaćem tržištu, odnosno korištenjem vlastitih sredstava koja su prije bila prikupljena na tržištu kapitala. To je umanjilo potrebe države za izdavanjem kratkoročnih vrijednosnih papira, pa je na 15 redovitih aukcija Ministarstva financija u prvom i drugom tromjesečju prikupljeno 12,2 mlrd. kuna. Taj je iznos osjetno manji nego krajem prethodne godine (samo u posljednjem tromjesečju 2009. država je izdala trezorskih zapisa u iznosu od 9,2 mlrd. kuna) i uglavnom je služio za refinanciranje duga po kratkoročnim vrijednosnim papirima. Kamatne stope na trezorske zapise svih ročnosti ostale su, nakon zamjetnog pada na samom početku godine, razmjerno niske i stabilne do lipnja. Stanje ukupno upisanih trezorskih zapisa iznosilo je krajem lipnja 24,0 mlrd. kuna (od čega 58% čine kunski, a 42% eurski zapisi), što je približno za dvije milijarde kuna više nego na kraju 2009. godine.

Tijekom prvog i drugog tromjesečja 2010., pod utjecajem dobre likvidnosti financijskog sustava i slabije potražnje za kreditima nastavio se mahom pad aktivnih i pasivnih kamatnih stopa poslovnih banaka koji je započeo sredinom 2009. godine. To se prije svega odnosi na pasivne kamatne stope i kamatne stope na kratkoročne kredite poduzećima.

### 8.1. Kamatne stope na tržištu novca

U stabilnom monetarnom okružju potrebe poslovnih banaka za financiranjem primarne likvidnosti preko novčanog tržišta bile su razmjerno skromne, pa je ukupan promet na novčanom tržištu uglavnom bio na niskim razinama. Tijekom prvog tromjesečja volumen trgovanja iznosio je 83,3 mlrd. kuna, a u drugom tromjesečju približno 65 mlrd. kuna, što je zamjetno manje u odnosu na konac prethodne godine, kada je promet na novčanom tržištu iznosio oko 129 mlrd. kuna, čime se nastavio trend smanjivanja obujma trgovanja, koji je počeo još krajem 2008. godine.

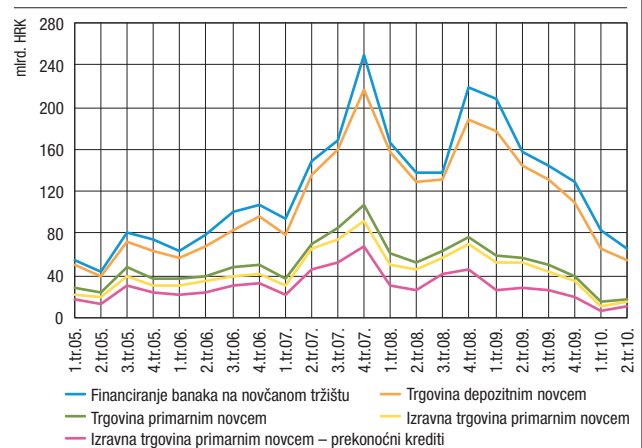
Početak 2010. donio je uočljivije promjene u strukturi trgovanja na novčanom tržištu. Dominantan kanal kreditiranja i dalje su krediti u trgovini depozitnim novcem, iako je njihov udio pao ispod 80,0% u ukupnom kreditiranju, dok se preostalo financiranje odnosilo uglavnom na repo poslove. Pritom je najviše smanjena trgovina depozitnim novcem među bankama (približno za 24 mlrd. kuna), ali snažno je smanjeno i trgovanje preko nebankarskih financijskih institucija, kao i trgovanje banaka s ostalim pravnim osobama. Slična kretanja bila su zabilježena i tijekom drugog tromjesečja: trgovina depozitnim novcem bila je za 11,2 mlrd. kuna manja nego u prvom tromjesečju, ali je zadržala prvenstvo u strukturi trgovanja, čak je njezin udio ponovno premašio 80,0%. Najviše se smanjila trgovina posredovanjem nebankarskih institucija (za 12,6 mlrd.

kuna u odnosu na prvo tromjesečje), a pad je zabilježen i kod trgovanja banaka s ostalim osobama (za 1,0 mlrd. kuna). Nasuprot tome, u međubankovnom trgovanju bilježi se porast trgovanja depozitnim novcem od 2,4 mlrd. kuna u odnosu na prvo tromjesečje.

Međubankovnom trgovinom primarnim novcem tijekom prvog polugodišta 2010. uobičajeno je, unatoč smanjenju njezina prometa, dominirala izravna trgovina među bankama. Nakon što se izravna trgovina depozitnim novcem u prvom tromjesečju 2010. smanjila za iznos od gotovo 23,0 mlrd. kuna, u drugom tromjesečju ona je blago porasla: približno za 3,0 mlrd. kuna. Pritom izravna trgovina među bankama čini više od 90% navedenog segmenta trgovanja primarnim novcem, što odražava koncentraciju trgovine unutar manjeg broja većih banaka. Trgovanje između banaka uz posredovanje Tržišta novca Zagreb, iako značajno manjeg intenziteta, obično prati

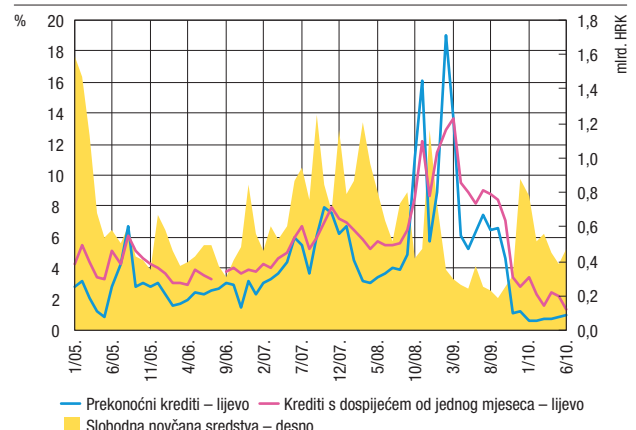
Slika 29. Promet na novčanom tržištu

tromjesečni podaci



Izvor: HNB

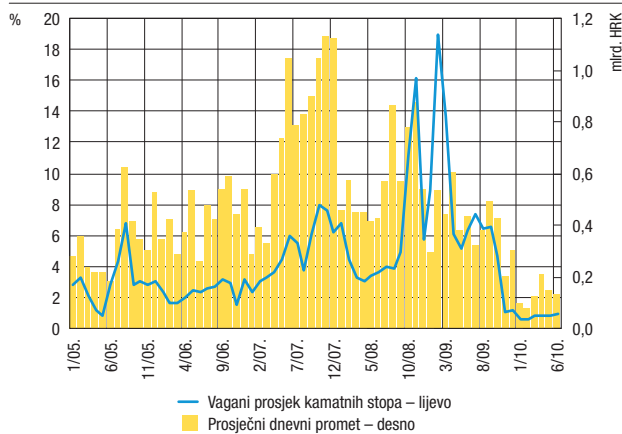
Slika 30. Kamatne stope u izravnoj trgovini među bankama i slobodna novčana sredstva banaka



Izvor: HNB

Slika 31. Izravna međubankovna trgovina prekoćnoćnim kreditima

mjesečni prosjeci na osnovi dnevnih podataka



Izvor: HNB

dinamiku prometa u izravnoj trgovini, ali u promatranom je razdoblju kontinuirano opadala (prosječno za manje od jedne milijarde kuna).

Najlikvidniji instrument u izravnoj međubankovnoj trgovini primarnim novcem u prvoj polovini 2010. bili su i nadalje prekoćnoći krediti. Trgovanje u ovom segmentu smanjeno je u prvom tromjesečju na 6,3 mlrd. kuna, s 19,9 mlrd. kuna u prosincu prethodne godine, a tijekom drugog tromjesečja 2010. porasli su na 10,1 mlrd. kuna. Smanjeni obujam trgovanja primjetan je u prvoj polovini godine i kod kredita dužih ročnosti, a prije svega to se odnosi na kredite s rokom dospeljeća od jednog i dva tjedna, čiji je udio rastao prethodnih godina usporedno s ustaljivanjem repo aukcija HNB-a. Budući da se središnja banka u prvom polugodištu 2010. nije koristila tim instrumentom, pao je interes za kreditima dužih rokova dospeljeća, što je djelomično utjecalo na smanjenje njihova prometa u tom razdoblju (u prosjeku za 2,2 mlrd. kuna).

Zbog vrlo dobre likvidnosti financijskog sustava u prvom tromjesečju 2010. dodatno su se snizile vagane kamatne stope na prekoćnoće kredite u izravnoj međubankovnoj trgovini. Nakon što su krajem prošle godine te kamatne stope dosegnule svoj petogodišnji minimum, blizu razine od 1,0%, u prva su tri mjeseca ove godine pale i ispod te razine: na 0,62% u siječnju, 0,55% u veljači i 0,77% u ožujku. Njihov ožujski blagi porast mogao bi se djelomično objasniti promjenama likvidnosti nakon deponiranja sredstava poslovnih banaka odobrenih HBOR-u na računima kod HNB-a u sklopu poticajnih programa Vlade kojima se namjeravalo dinamizirati kreditne plasmane banaka. Do kraja lipnja te su kamatne stope blago porasle (na 0,94%), donekle i zbog sezonski uobičajene kolebljivosti potražnje za kunama.

## 8.2. Kamatne stope na tržištu kratkoročnih vrijednosnih papira

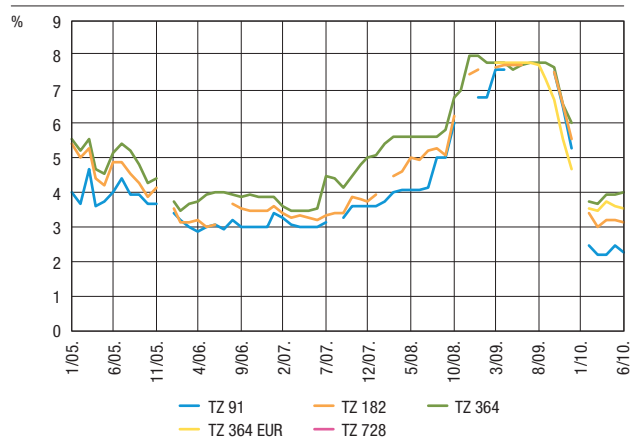
Početakom 2010. država je proračunski manjak uglavnom financirala kreditima domaćih banaka i izdavanjem novih tranša državnih obveznica na domaćem tržištu, kao i korištenjem sredstava prikupljenih na osnovi prijašnjih izdanja obveznica. Utoliko su njezine potrebe za dodatnom likvidnošću bile

umanjene, pa je u siječnju čak izostalo održavanje aukcija trezorskih zapisa. S druge strane, interes ulagača za ovim kratkoročnim dužničkim vrijednosnim papirima nije slabio, čemu je pridonijela i visoka razina likvidnosti bankovnog sustava. Tako su ponude ulagača na aukcijama održanima u preostalim mjesecima prvog polugodišta 2010. u pravilu znatno premašivale planirane iznose izdanja trezorskih zapisa. U prvom tromjesečju održano je osam aukcija MF-a, kojima je prikupljeno ukupno 6,2 mlrd. kuna, i to uglavnom upisom kunskih trezorskih zapisa (5,0 mlrd. kuna). Tijekom drugog tromjesečja održano je dodatnih sedam aukcija, na kojima je prikupljeno još toliko sredstava, podjednako na osnovi kunskih i eurskih trezorskih zapisa.

Navedeni odnosi ponude i potražnje na aukcijama trezorskih zapisa pridonijeli su na početku godine vidljivom smanjenju zahtijevanih prinosa na trezorske zapise svih rokova dospeljeća. Na najnižoj su razini u ožujku 2010. bile kamatne stope na trezorske zapise s najkraćim rokom dospeljeća (91 dan), koje su pale s 5,30% u prosincu na 2,20% u ožujku, a u lipnju su tek blago porasle (na 2,32%). Nešto blaži pad kamatnih stopa zabilježen je u promatranom razdoblju kod trezorskih zapisa s dužim rokovima dospeljeća. Vagane kamatne stope na trezorske zapise s rokom dospeljeća od 182 dana pale su na 3,04% u ožujku 2010. s 5,55%, koliko su iznosile u prosincu prethodne godine, dok su u lipnju iznosile 3,14%. Kamatne stope na jednogodišnje zapise u eurima pale su s 4,72% u prosincu 2009. na 3,52% u ožujku 2010. i potom ostale razmjerno stabilne na toj razini. Zaduživanje države na osnovi emisije kunskih trezorskih zapisa na rok od jedne godine bilo je nešto skuplje, premda su kamatne stope i na njihovoj prvoj ovogodišnjoj aukciji u veljači smanjene u odnosu na prosinac prethodne godine (sa 6,60% na 3,74%), a do lipnja blago su rasle (u tom mjesecu iznosile su 4,05%).

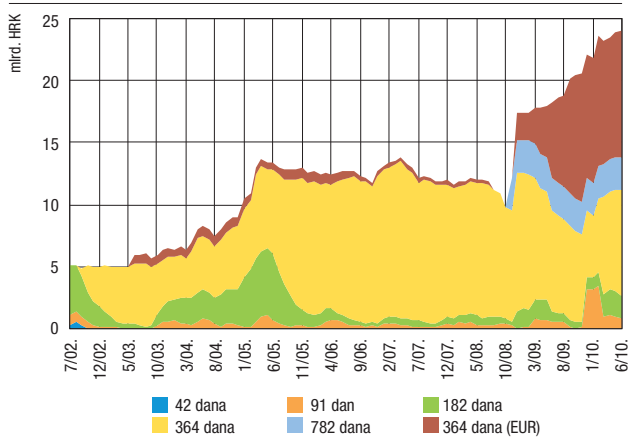
Budući da su potrebe države za financiranjem proračunskog manjka tijekom prve polovine 2010. godine uglavnom namirivane kreditima domaćih banaka ili izdavanjem novih tranša državnih obveznica, sredstva prikupljena na ovim aukcijama ponajprije su iskoristena za refinanciranje trezorskih zapisa koji su dospeljevali (njihova neto korištenja prelaze tek jednu milijardu kuna u svakom tromjesečju). To je znatno usporilo prirast duga na osnovi trezorskih zapisa, koji je krajem prvog

Slika 32. Kamatne stope na trezorske zapise MF-a i u izravnoj trgovini među bankama



Izvori: MF; HNB

Slika 33. Stanje upisanih trezorskih zapisa (po rokovima dospijea)



Izvori: MF; HNB

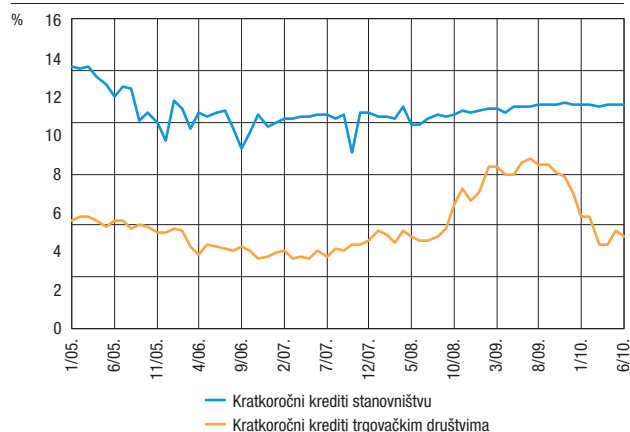
polugodišta iznosio 24,0 mlrd. kuna, što je za 1,9 mlrd. kuna više nego u prosincu 2009. Pritom je stanje duga po kuskim trezorskim zapisima u razdoblju od prosinca 2009. do lipnja 2010. poraslo za 1,7 mlrd. kuna, dok je stanje duga po eur-skim trezorskim zapisima poraslo samo za 200 mil. kuna. Valutna se struktura duga po trezorskim zapisima stabilizirala, pa se na eurske trezorske zapise u prvom polugodištu 2010. odnosilo nešto više od 40,0% ukupnog duga. U ostatku duga također dominiraju trezorski zapisi s dužim rokom dospijea: jedna trećina duga po svim trezorskim zapisima (eurskim i kuskim) odnosi se na jednogodišnje kunske zapise, a desetina duga na dvogodišnje kunske zapise. Krajem lipnja ove godine udio duga po trezorskim zapisima s rokom dospijea od 91 dana iznosio je 3,4%, a po trezorskim zapisima s rokom dospijea od 182 dana 7,6%.

### 8.3. Kamatne stope poslovnih banaka

Dobra likvidnost bankovnog sustava, uz pad kamatnih stopa na novčanom tržištu i smanjenje potražnje za kreditima, pogodovala je nastavku smanjenja kamatnih stopa poslovnih banaka tijekom prve polovine 2010. godine. To se prije svega odnosi na pasivne kamatne stope i na kratkoročne kredite poduzećima, dok su kamatne stope na kratkoročne kredite stanovništvu ostale gotovo nepromijenjene. U istom su razdoblju kamatne razlike i nadalje bile razmjerno stabilne.

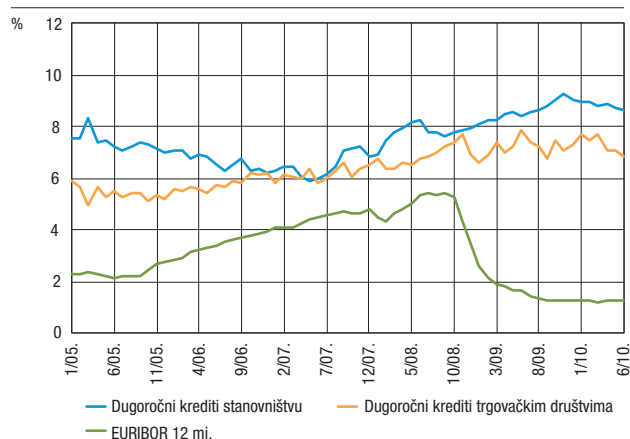
Vagane kamatne stope na kredite poduzećima, koji su do sada bili rizičniji od kredita stanovništvu, snažnije su smanjene tijekom prve polovine ove godine i uz veću kolebljivost od kamatnih stopa na kredite stanovništvu. Trend smanjivanja vaganih kamatnih stopa na kratkoročne kunske kredite poduzećima bez valutne klauzule, koji je početkom godine bio izrazit, nastavio se nešto blažim intenzitetom. Navedene su kamatne stope tako porasle sa 7,24% u ožujku na 7,76% u svibnju, a u lipnju su se opet smanjile, na 7,52%. Tako su navedene kamatne stope u prvoj polovini godine oscilirale na razmjerno niskoj razini, neuobičajeno blizu razine kamatnih stopa na dugoročne kredite s valutnom klauzulom istom sektoru, od kojih su u ožujku čak bile i nešto niže. Glavne sastavnice u strukturi kratkoročnih kamatnih stopa stanovništvu, one po kartičnim i

Slika 34. Prosječne aktivne kamatne stope<sup>a</sup> poslovnih banaka na kratkoročne kredite bez valutne klauzule



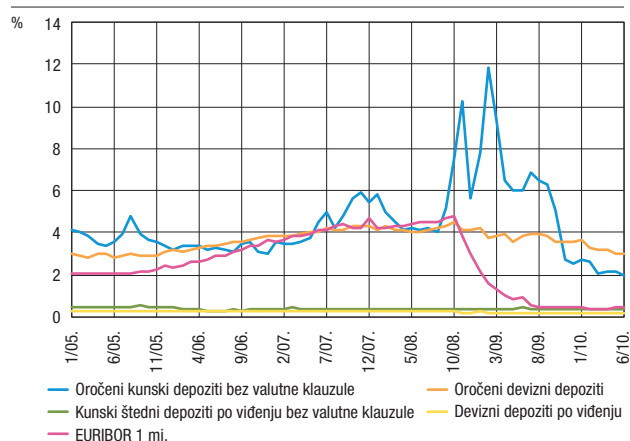
<sup>a</sup> Prosječna vagana kamatna stopa na novodobrene kredite u izvještajnom razdoblju  
Izvor: HNB

Slika 35. Prosječne aktivne kamatne stope<sup>a</sup> poslovnih banaka na dugoročne kredite s valutnom klauzulom



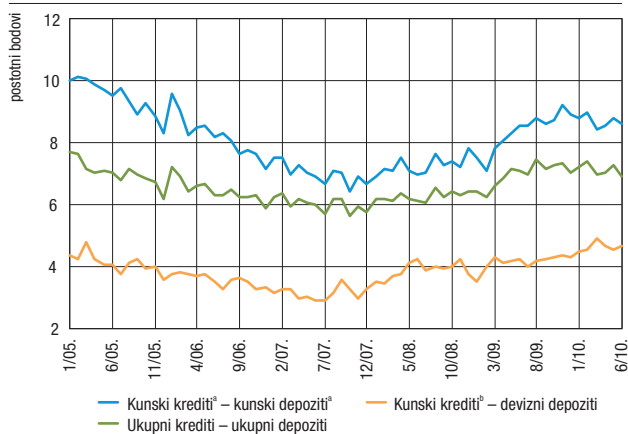
<sup>a</sup> Prosječna vagana kamatna stopa na novodobrene kredite u izvještajnom razdoblju  
Izvor: HNB

Slika 36. Prosječne pasivne kamatne stope<sup>a</sup> poslovnih banaka



<sup>a</sup> Prosječna vagana kamatna stopa na depozite zaprimljene u izvještajnom razdoblju  
Izvor: HNB

Slika 37. Razlike između prosječnih kamatnih stopa poslovnih banaka na kredite i na depozite



<sup>a</sup> Bez valutne klauzule; <sup>b</sup> S valutnom klauzulom

Izvor: HNB

okvirnim kreditima, i nadalje su stabilne. Zbog toga su i kamatne stope na kratkoročne kredite tom sektoru bez valutne klauzule stagnirale i na kraju lipnja iznosile 12,65%.

Kamatne stope na dugoročne kredite stanovništvu s valutnom klauzulom kontinuirano opadaju od kraja prethodne godine, pa su s razine od 9,02% u prosincu 2009. do ožujka

2010. godine smanjene na 8,82%, a do lipnja na 8,65%. Iako su smanjene kamatne stope na sve oblike dugoročnih kredita stanovništvu s valutnom klauzulom, najveći utjecaj na to smanjenje imali su ostali dugoročni krediti stanovništvu. Slično se kretala i vagana kamatna stopa na dugoročne kredite trgovačkim društvima s valutnom klauzulom, koja se smanjila sa 7,31% u prosincu 2009. na 6,82% u lipnju 2010. godine.

Smanjenje kamatnih stopa na oročene kunske depozite bez valutne klauzule, koje je obilježilo većinu 2009. godine, nastavilo se i u 2010., pa su one u lipnju dosegnule razinu od 1,94% (u prosincu 2009. iznosile su 2,52%). Kretanje navedenih kamatnih stopa ponajprije je posljedica pada kamatnih stopa na kunske depozite poduzeća oročene do mjesec dana, čija je dinamika čvrsto povezana s kretanjima na novčanom tržištu. Kamatne stope na oročene devizne depozite nastavile su se smanjivati (s 3,58% u prosincu 2009. na 3,17% u ožujku i 2,99% u lipnju 2010.), dok su kamatne stope na *a vista* devizne depozite i na kunske depozite bez valutne klauzule ostale razmjerno stabilne, te su na kraju lipnja iznosile 0,39% i 0,18%.

Navedena kretanja aktivnih i pasivnih kamatnih stopa dovela su do vrlo blagog pada kamatnih razlika sredinom godine. Kamatna razlika po deviznim (indeksiranim) kreditima smanjena je s 4,88 postotnih bodova u ožujku na 4,67 postotnih bodova u lipnju. Istodobno su kamatne razlike po čistim kunskim kreditima i depozitima porasle s 8,40 u ožujku na 8,63 u lipnju, što je djelomično kompenziralo smanjenje kamatne razlike po deviznim (indeksiranim) kreditima.

## 9. Tržište kapitala

Početak 2010. godine europska i svjetska tržišta kapitala obilježili su negativni trendovi potaknuti neizvjesnošću vezanom uz održivost proračunskog manjka Grčke. Jačanje opasnosti od produbljenja i mogućeg širenja krize zbog državnog duga i na druge zemlje eurozone u drugom je tromjesečju 2010. dodatno osnažilo zabrinutost svjetskih ulagača glede dinamike oporavka svjetskoga gospodarstva, povećavajući ujedno njihovu nesklonost rizičnim ulaganjima. Premda su na domaćem tržištu kapitala, kao i na ostalim regionalnim tržištima, u prvim mjesecima 2010. zabilježeni pozitivni trendovi, negativni signali sa svjetskih financijskih tržišta u drugom su se tromjesečju ipak prenijeli na kretanja na domaćim tržištima. Tako je vrijednost dioničkog indeksa Zagrebačke burze, CROBEX-a, tijekom prvog polugodišta 2010. smanjena za 7,4%. Istodobno su se na domaćem tržištu dužničkih vrijednosnih papira uglavnom bilježili pozitivni trendovi, koji se ogledaju u znatnom rastu polugodišnjeg prometa obveznica i blagom rastu vrijednosti obvezničkog indeksa, CROBIS-a, koji je na koncu lipnja iznosio 0,3% u odnosu na kraj 2009. godine.

Na tržištima kapitala zemalja Srednje i Istočne Europe tijekom prvog polugodišta 2010. kretanja prometa vrijednosnih papira bila su divergentna.<sup>9</sup> Prosječni je dnevni promet dionica u promatranom razdoblju u odnosu na drugo polugodište 2009. porastao na Budimpeštanskoj i Varšavskoj burzi, a smanjen je na Ljubljanskoj, Praškoj i Zagrebačkoj burzi. Istodobno je prosječni dnevni promet obveznica porastao na Ljubljanskoj, Varšavskoj i Zagrebačkoj burzi, dok je smanjen na Budimpeštanskoj i Praškoj burzi. Zagrebačka burza i dalje je ostvarivala vrlo slab promet dionica mjereno udjelom u BDP-u. Manji promet zabilježen je samo na Bratislavskoj i Ljubljanskoj burzi, dok je na ostalim burzama on bio znatno viši. Istodobno je odnos prometa obveznica i BDP-a bio veći jedino na Praškoj i Bratislavskoj burzi.

Zbog pada vrijednosti svih promatranih dioničkih burzovnih

indeksa smanjila se tržišna kapitalizacija dionica na kraju lipnja 2010. u usporedbi s krajem prethodne godine na Budimpeštanskoj, Ljubljanskoj i Zagrebačkoj burzi, dok su ostale promatrane burze zabilježile njezino povećanje. Tržišna kapitalizacija obveznica u tom se razdoblju povećala na Ljubljanskoj i Zagrebačkoj burzi, a smanjila na Budimpeštanskoj burzi. Na kraju prvog polugodišta 2010. 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 i dalje zaostaje za kapitalizacijom na burzama usporedivih zemalja Srednje i Istočne Europe.

Nesklonost riziku okrenula je svjetske ulagače prema državnim obveznicama, ponajprije SAD-a i Njemačke. Istodobno su zahtijevani prinosi na obveznice zemalja s tržištima u nastajanju osjetno porasli. Stoga se u promatranom razdoblju povećala i razlika između prinosa na hrvatske euroobveznice i onih na referentne njemačke i američke obveznice.

### 9.1. Tržište vlasničkih vrijednosnih papira

Tijekom prvog polugodišta 2010. na hrvatskom tržištu kapitala zabilježeno je smanjenje polugodišnjeg prometa dionica, koji je na kraju lipnja iznosio 2,7 mlrd. kuna, što je za 0,7 mlrd. kuna, odnosno 19,5% manje nego u drugom polugodištu 2009. godine. Smanjenje potražnje za vlasničkim vrijednosnim papirima posljedica je ponajprije negativnih kretanja na svjetskim financijskim tržištima te neizvjesnosti glede početka i intenziteta oporavka hrvatskoga gospodarstva.

Početak 2010. godine cijene dionica na domaćem tržištu kapitala uglavnom su rasle, no taj je porast zaustavljen već u veljači. Vrijednost dioničkog indeksa Zagrebačke burze, CROBEX-a<sup>10</sup>, u travnju se ponovno blago oporavila. Međutim, svibanj i lipanj donijeli su novi pad njegove vrijednosti, pod

Tablica 3. Usporedba pokazatelja tržišta kapitala

1. polugodište 2010.	Bratislava	Budimpešta	Ljubljana	Prag	Varšava	Zagreb
Prosječni dnevni promet dionica (mil. EUR)	1,16	96,54	1,52	66,75	455,16	3,02
Prosječni dnevni promet obveznica (mil. EUR)	29,63	2,23	0,52	85,20	2,42	4,15
Promet dionica/BDP <sup>a</sup> , godišnja razina (%)	0,45	25,01	1,07	11,90	34,13	1,68
Promet obveznica/BDP <sup>a</sup> , godišnja razina (%)	11,57	0,58	0,37	15,19	0,18	2,30
Brzina prometa <sup>b</sup>	8,85	124,10	5,07	33,82	65,41	4,38
Tržišna kapitalizacija dionica (mil. EUR), na kraju lipnja	3.303,33	19.605,09	7.541,06	49.739,84	175.353,75	17.379,75
Tržišna kapitalizacija obveznica (mil. EUR), na kraju lipnja	22.351,07	34.430,28	13.111,01	....	....	5.788,28
Tržišna kapitalizacija dionica/BDP <sup>a</sup> , na kraju lipnja (%)	5,12	20,15	21,15	35,20	52,18	38,30
Tržišna kapitalizacija obveznica/BDP <sup>a</sup> , na kraju lipnja (%)	34,64	35,39	36,77	....	....	12,76
Kretanje indeksa dionica od početka godine (%)	-19,99	-0,83	-12,93	-1,20	-1,48	-7,43
Kretanje indeksa dionica od početka lipnja (%)	2,36	-4,76	-0,68	-6,19	-5,15	-6,61

<sup>a</sup> Bruto domaći proizvod izračunat je kao zbroj ostvarenja u posljednja dva tromjesečja 2009. i prva dva tromjesečja 2010.

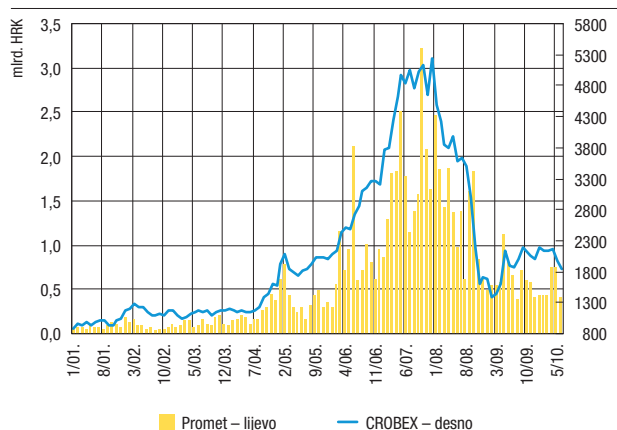
<sup>b</sup> Anualizirani mjesečni promet dionica x 100 / tržišna kapitalizacija dionica

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

9 Zbog nepotpunih podataka usporedba prometa dionica i obveznica na Bratislavskoj burzi u prvom polugodištu 2010. u odnosu na drugo polugodište 2009. nije moguća.

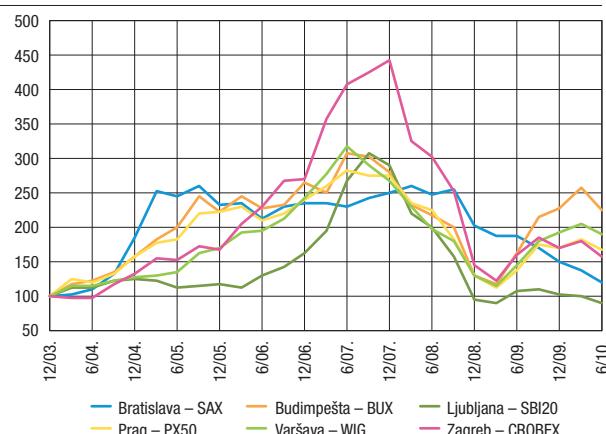
10 Nakon redovne revizije u ožujku 2010. sastav tog indeksa činilo je 25 dionica. U odnosu na rujnu 2009. iz sastava CROBEX-a izvršene su dionice Tankerske plovidbe d.d. i Đure Đakovića Holdinga d.d., a uvrštene su dionice sljedećih dioničkih društava: Jadranskog naftovoda, Kraša i Bilišća.

Slika 38. Mjesečni promet dionica na Zagrebačkoj burzi i vrijednost indeksa CROBEX na kraju mjeseca



Izvor: Zagrebačka burza

Slika 39. Kretanje indeksa odabranih burza na kraju razdoblja, prosinac 2003. = 100



Izvor: Bloomberg

utjecajem negativnih zbivanja na svjetskim tržištima kapitala zbog eskalacije krize povezane s državnim dugom u eurozoni. Tako se vrijednost CROBEX-a do kraja lipnja 2010. smanjila za 7,4% u odnosu na kraj prosinca 2009. te je iznosila 1855,2 boda.

Budući da su cijene većine dionica uvrštenih na Zagrebačku burzu u drugom tromjesečju 2010. pale, tržišna kapitalizacija dionica<sup>11</sup> smanjila se za 7,9% u odnosu na kraj prethodne godine, odnosno na kraju lipnja iznosila je 125,0 mlrd. kuna ili

37,8% ostvarenog BDP-a<sup>12</sup>. Najveću tržišnu kapitalizaciju krajem lipnja imale su dionice T-HT-a (21,4 mlrd. kuna, odnosno 17,1% ukupne tržišne kapitalizacije) i dionice Ine (16,8 mlrd. kuna, odnosno 13,5% ukupne tržišne kapitalizacije).

Sredinom 2009. godine na domaćem su tržištu kapitala uvedena nova pravila Zagrebačke burze, kojima je izmijenjena struktura tržišta vrijednosnih papira. Pravila su usklađena s novim Zakonom o tržištu kapitala, prema kojem se trgovanje financijskim instrumentima može, osim na uređenom tržištu<sup>13</sup>, odvijati i putem alternativnog, manje zahtjevnog tržišta, tzv. multilateralne trgovinske platforme<sup>14</sup> (MTP). Tijekom prvih šest mjeseci 2010. na službeno su tržište, uz redovne dionice Atlantic grupe d.d., Belišća d.d., Dalekovoda d.d., Genere d.d., T-HT-a, Instituta IGH d.d., Ine, Ingre d.d., Istraturista Umag d.d., Magma d.d., Medike d.d., OT-optima telekoma d.d., Petrokemije d.d., Podravke d.d., Varteksa d.d., Viro tvornice šećera d.d. te uz redovnu i povlaštenu dionicu Croatia osiguranja d.d. uvrštene i redovne dionice Uljanik plovidbe d.d. U promatranom se razdoblju najviše trgovalo dionicama T-HT-a, koje su u ukupnom polugodišnjem prometu sudjelovale s 33,1%, a slijedile su ih dionice Zagrebačke pivovare d.d. (7,3%) i Atlantske plovidbe d.d. (6,0%). Na kraju lipnja 2010. na svim tržištima Zagrebačke burze bilo je uvršteno ukupno 268 dionica, pa se ukupan broj uvrštenih dionica na domaćem tržištu kapitala u odnosu na kraj 2009. godine smanjio za 12 dionica.

Nakon blagog oporavka cijena dionica tijekom prva tri mjeseca 2010. na većini glavnih burza zemalja Srednje i Istočne Europe, u drugom je tromjesečju uslijedio njihov pad, koji je poništio pozitivne trendove iz prvog tromjesečja. Najveći je pad u prvom polugodištu 2010. bio onaj indeksa Bratislavske burze, koji se u odnosu na kraj prosinca 2009. smanjio za 20,0%, a slijedili su ga indeksi Ljubljanske (-12,9%), Zagrebačke (-7,4%), Varšavske (-1,5%), Praške (-1,2%) i Budimpeštanske burze (-0,8%).

Tablica 4. Emisija dionica inicijalnom javnom ponudom<sup>a</sup>

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
2009.	1	30,0
I. – VI. 2010.	1	11,0

<sup>a</sup> 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

11 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.

12 Bruto domaći proizvod izračunat je kao zbroj ostvarenja u posljednja dva tromjesečja 2009. i u prva dva tromjesečja 2010.

13 Uređeno tržište podijeljeno je na sljedeće segmente: redovito tržište, službeno tržište, i prime market.

14 Riječ je o multilateralnom trgovinskom sustavu koji prema unaprijed određenim pravilima spaja ponudu i potražnju više zainteresiranih strana za financijskim instrumentima, a kojim upravlja investicijsko društvo ili tržišni operater. Zagrebačka burza zasada je jedini operater takve trgovinske platforme, pri čemu promet ostvareni na tom tržištu nisu iskazani u ukupnom prometu ostvarenom na Zagrebačkoj burzi.

## 9.2. Tržište dužničkih vrijednosnih papira

Krajem prvog polugodišta 2010. na domaćem tržištu dužničkih vrijednosnih papira kotiralo je ukupno 35 izdanja obveznica<sup>15</sup>, od čega devet državnih, osam obveznica jedinica lokalne samouprave, jedna obveznica državnih agencija (HBOR-a) i 17 korporacijskih obveznica, što je za jednu državnu i jednu korporacijsku obveznicu više nego na kraju prosinca 2009. godine. Posljednjeg dana lipnja 2010. na Zagrebačkoj je burzi kotiralo i 41 izdanje komercijalnih zapisa od ukupno 22 izdavaatelja, a to je za dva komercijalna zapisa, odnosno dva izdavaatelja više nego na kraju prosinca 2009. godine. Njihova ukupna nominalna vrijednost krajem lipnja 2010. iznosila je 1,1 mlrd. kuna.

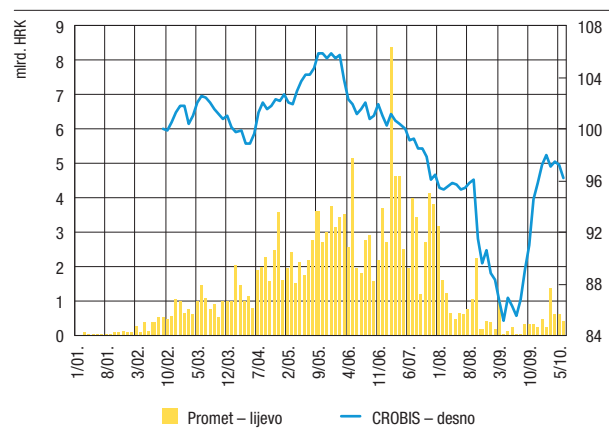
Na domaćem tržištu dužničkih vrijednosnih papira tijekom prvog polugodišta 2010. uvrštena su tri nova dužnička izdanja. U ožujku 2010. dospjele su državne kunske obveznice izdane 2005. godine, nominalnog iznosa 3 mlrd. kuna. Kako bi refinanciralo ovo izdanje i probavilo nova financijska sredstva, Ministarstvo financija izdalo je početkom ožujka nove desetogodišnje obveznice: kunske obveznice nominalnog iznosa 3,5 mlrd. kuna uz prinos od 6,95% i kunske obveznice s valutnom klauzulom u eurima u iznosu od 350 mil. EUR, uz prinos pri izdavanju od 6,7%. Osim toga, u prvom polugodištu 2010. na domaćem je tržište kapitala uvrštena i korporacijska obveznica Hrvatskih pošta d.d., nominalne vrijednosti izdanja 41 mil. EUR, a koja je izdana u srpnju prethodne godine.

Promet<sup>16</sup> obveznica u prvom polugodištu 2010. iznosio je 3,7 mlrd. kuna, što je za 2,4 mlrd. kuna ili 172,2% više nego u drugom polugodištu 2009. godine<sup>17</sup>. Znatno rast aktivnosti na domaćem tržištu dužničkih vrijednosnih papira posljedica je uvrštenja dvaju novih desetogodišnjih državnih dužničkih izdanja. Tako su pojedinačno najveći udio u ukupnom prometu obveznica u promatranom razdoblju imale upravo kunska

državna obveznica koja dopijeva 2020. godine (22,6%, odnosno 840,5 mil. kuna) i državna kunska obveznica s valutnom klauzulom istog dopijea (21,9%, odnosno 815,2 mil. kuna). Visok promet ostvaren je i u trgovanju kunkskom državnom obveznicom s dopijecom 2017. godine (16,3%, odnosno 606,4 mil. kuna). Budući da je potražnja za dužničkim instrumentima tijekom prvog polugodišta 2010. pretežito bila usmjerena prema državnim obveznicama, njihov je udio u ukupnom prometu dužničkih vrijednosnih papira iznosio 91,7% (za usporedbu, tijekom 2009. iznosio je 79,5%).

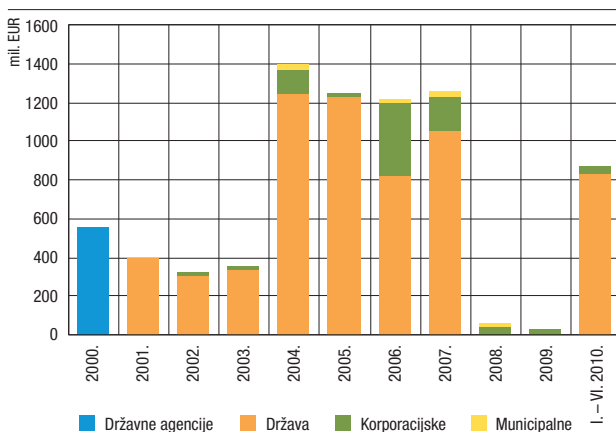
Zbog rasta potražnje za državnim obveznicama u prvom tromjesečju 2010. povećala se i vrijednost obvezničkog indeksa Zagrebačke burze, CROBIS-a<sup>18</sup>, koja je krajem ožujka

Slika 41. Mjesečni promet obveznica na Zagrebačkoj burzi i vrijednost indeksa CROBIS na kraju mjeseca



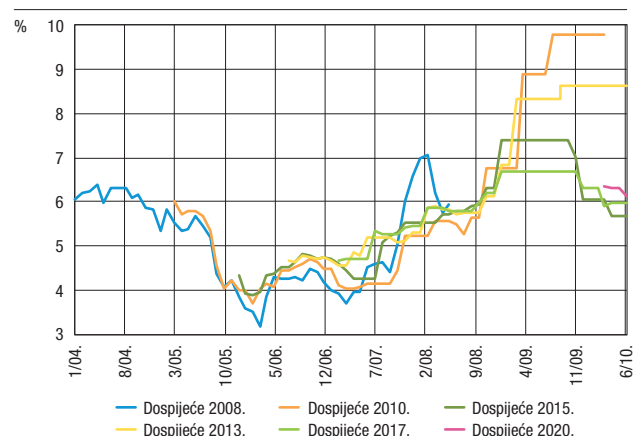
Izvor: Zagrebačka burza

Slika 40. Uvrštavanje obveznica na domaćem tržište



Izvor: Zagrebačka burza

Slika 42. Kretanje prinosa do dopijea državnih kunkskih obveznica na domaćem tržištu



Izvor: Zagrebačka burza

<sup>15</sup> U ovaj podatak, kao ni u izračun tržišne kapitalizacije, nisu uključene obveznice Fonda za naknadu oduzete imovine.

<sup>16</sup> 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%.

<sup>17</sup> Vrlo velik postotni rast polugodišnjeg prometa obveznica na Zagrebačkoj burzi posljedica je intenziviranja aktivnosti na domaćem tržištu dužničkih vrijednosnih papira u prvom polugodištu 2010., ali i iznimno malog prometa obveznica u baznom razdoblju (u drugom polugodištu 2009. zabilježen je najniži promet obveznica još od 2002. godine).

<sup>18</sup> Na kraju lipnja 2010. godine u sastav CROBIS-a ulazilo je devet obveznica Republike Hrvatske.



2010. iznosila 97,0 bodova. No, nestabilnosti sa svjetskih tržišta tijekom iduća tri mjeseca negativno su se odrazile na kretanja na domaćem tržištu kapitala, pa je CROBIS do kraja lipnja 2010. pao na 96,2 boda, što je gotovo poništilo pozitivan

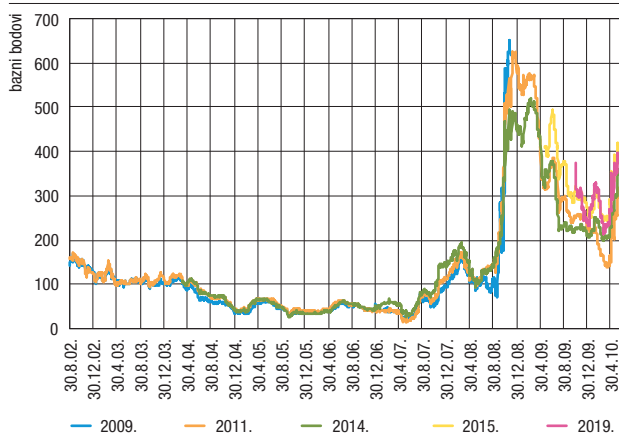
trend iz prvog tromjesečja. Tako je krajem prvog polugodišta 2010. vrijednost CROBIS-a bila samo za 0,3% viša nego na kraju prosinca 2009. godine. Rast cijena dijela obveznica Republike Hrvatske kojima se u promatranom razdoblju trgovalo

Tablica 5. Izdavanja obveznica na domaćem tržištu  
stanje na dan 30. lipnja 2010.

Simbol	Izdavatelj	Datum izdavanja	Dospijeće	Valuta	Nominalna vrijednost izdanja	Nominalna kamatna stopa	Posljednja cijena <sup>a</sup>	Tekući prinos 30.6.2010.
RHMF-O-125A	Republika Hrvatska	23.5.2002.	23.5.2012.	EUR	500.000.000	6,875%	104,30	6,592%
RHMF-O-142A	Republika Hrvatska	10.2.2004.	10.2.2014.	EUR	650.000.000	5,500%	100,10	5,495%
RHMF-O-19BA	Republika Hrvatska	29.11.2004.	29.11.2019.	EUR	500.000.000	5,375%	89,10	6,033%
RHMF-O-157A	Republika Hrvatska	14.7.2005.	14.7.2015.	EUR	350.000.000	4,250%	89,45	4,751%
RHMF-O-15CA	Republika Hrvatska	15.12.2005.	15.12.2015.	HRK	5.500.000.000	5,250%	97,90	5,363%
RHMF-O-137A	Republika Hrvatska	11.7.2006.	11.7.2013.	HRK	4.000.000.000	4,500%	86,95	5,175%
RHMF-O-172A	Republika Hrvatska	8.2.2007.	8.2.2017.	HRK	5.500.000.000	4,750%	93,20	5,097%
RHMF-O-203A	Republika Hrvatska	5.3.2010.	5.3.2020.	HRK	3.500.000.000	6,750%	104,40	6,466%
RHMF-O-203E	Republika Hrvatska	5.3.2010.	5.3.2020.	EUR	350.000.000	6,500%	98,75	6,582%
GDKC-O-116A	Grad Koprivnica	29.6.2004.	29.6.2011.	HRK	60.000.000	6,500%	93,52	6,950%
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%	101,30	4,504%
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%	100,36	4,110%
PODR-O-115A	Podravka d.d.	17.5.2006.	17.5.2011.	HRK	375.000.000	5,125%	96,20	5,327%
NEXE-O-116A	Nexe grupa d.d.	14.6.2006.	14.6.2011.	HRK	750.000.000	5,500%	87,25	6,304%
HEP-O-13BA	Hrvatska elektroprivreda d.d.	29.11.2006.	29.11.2013.	HRK	500.000.000	5,000%	91,70	5,453%
ATGR-O-11CA	Atlantic grupa d.d.	6.12.2006.	6.12.2011.	HRK	115.000.000	5,750%	87,82	6,547%
INGR-O-11CA	Ingra d.d.	6.12.2006.	6.12.2011.	HRK	200.000.000	6,125%	74,99	8,168%
OPTE-O-142A	Optima telekom d.o.o.	1.2.2007.	1.2.2014.	HRK	250.000.000	9,125%	61,00	14,959%
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%	99,07	6,536%
JRLN-O-12AA	Jadrolinija d.d.	25.10.2007.	25.10.2012.	HRK	70.000.000	6,500%	100,50	6,468%
OIV-O-14BA	Odašiljači i veze d.o.o.	20.11.2007.	20.11.2014.	HRK	100.000.000	7,250%	95,00	7,632%
HEP-O-17CA	Hrvatska elektroprivreda d.d.	7.12.2007.	7.12.2017.	HRK	700.000.000	6,500%	94,88	6,851%
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%	85,00	10,588%
MTEL-O-137A	Metronet telekomunikacije d.d.	17.7.2009.	17.7.2013.	EUR	19.800.000	12,000%	–	–
SCVI-O-14CA	Športski centar Višnjik d.o.o.	23.12.2008.	23.12.2014.	EUR	9.600.000	8,813%	–	–
HP-O-127A	HP – Hrvatska pošta d.d.	1.7.2009.	1.7.2012.	EUR	41.000.000	9,000%	–	–

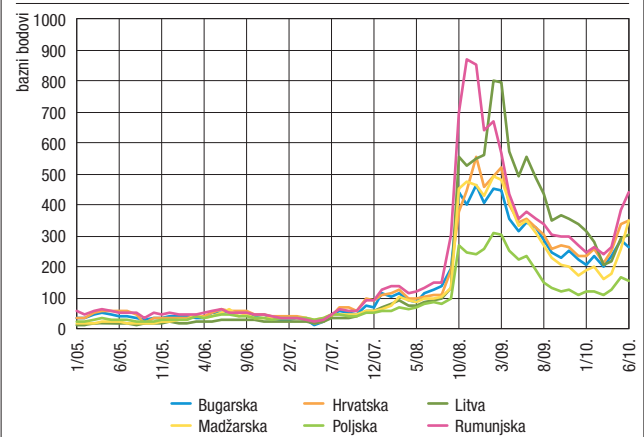
<sup>a</sup> U redovitom prometu  
Izvor: Zagrebačka burza

Slika 43. Razlika prinosa između hrvatskih euroobveznica s dospeljima 2009., 2011., 2014., 2015. i 2019. i referentnih njemačkih i američkih obveznica



Izvor: Bloomberg

Slika 44. Kretanje razlike prinosa na dug država s tržištima u nastajanju



Izvori: Bloomberg; JPM

u redovnom prometu na Zagrebačkoj burzi prouzročio je smanjenje njihova prinosa do dospeljeća u prvom polugodištu 2010. u usporedbi s prinosima na kraju prethodne godine<sup>19</sup>.

Tržišna kapitalizacija svih obveznica<sup>20</sup> na domaćem tržištu na kraju prvog polugodišta 2010. iznosila je 41,6 mlrd. kuna (5,8 mlrd. EUR), odnosno 12,6% ostvarenog BDP-a<sup>21</sup>. Tržišna kapitalizacija državnih obveznica, obveznica lokalne samouprave i HBOR-a iznosila je 37,3 mlrd. kuna (5,2 mlrd. EUR), odnosno 11,3% ostvarenog BDP-a, dok je tržišna kapitalizacija korporacijskih obveznica iznosila 4,4 mlrd. kuna (610,4 mil. EUR), što čini 1,3% ostvarenog BDP-a.

U prvoj polovini 2010. nije bilo novih izdanja obveznica Republike Hrvatske na međunarodnim tržištima kapitala. Budući da je krajem veljače 2010. dospjela državna međunarodna obveznica nominalnog iznosa 500 mil. EUR, posljednjeg dana lipnja na inozemnim je tržištima kotiralo ukupno pet izdanja hrvatskih obveznica, od čega su njih tri nominirane u eurima i dvije u američkim dolarima. Ukupna nominalna vrijednost tih obveznica na kraju lipnja 2010. iznosila je 28,3 mlrd. kuna (odnosno 3,9 mlrd. EUR) i bila je za 2,0 mlrd. kuna (209,4

mil. EUR) manja nego na kraju prosinca 2009. godine.

Pad zahtijevanih prinosa na hrvatske euroobveznice, koji je započeo u drugom tromjesečju 2009., nastavio se i tijekom prva tri mjeseca 2010. godine. Međutim, kulminacija grčke krize i neizvjestan ekonomski oporavak najvećih europskih gospodarstava prekinuli su taj trend krajem prvog tromjesečja 2010. i potaknuli značajan rast prinosa na gotovo svim tržištima u nastajanju. Tako su na kraju prvog polugodišta 2010. razlike zahtijevanih prinosa na hrvatske euroobveznice s rokovima dospeljeća 2011., 2014. i 2015. godine i prinosa na usporedive njemačke obveznice iznosile 277, 331 i 409 baznih bodova, što je znatno više nego na kraju prosinca 2009., kada su te razlike iznosile 233, 215 i 274 bazna boda. Razlika u prinosu na dolarsku hrvatsku međunarodnu obveznicu s rokom dospeljeća 2019. godine i referentnu američku vrijednosnicu krajem lipnja 2010. iznosila je 389 baznih bodova, a to je također značajno više u odnosu na kraj prosinca 2009., kada je ona iznosila 239 baznih bodova.

Trend pada EMBI razlike prinosa<sup>22</sup> na državne obveznice većine promatranih zemlja s tržištima u nastajanju, koji je

Tablica 6. Izdanja hrvatskih euroobveznica

stanje na dan 30. lipnja 2010.

Obveznica	Datum izdavanja	Valuta	Iznos	Nominalna kamatna stopa	Prinos pri izdavanju	Razlika prinosa pri izdavanju	Razlika prinosa <sup>a</sup> 30.9. 2009.	Razlika prinosa <sup>a</sup> 31.12. 2009.	Razlika prinosa <sup>a</sup> 31.3. 2010.	Razlika prinosa <sup>a</sup> 30.6. 2010.
Londonski klub A, 2010.	31.7.1996.	USD	857.796.000	6-mj. LIBOR + 81,25 b. b.			234	302	162	
Euroobveznice, 2011.	14.3.2001.	EUR	750.000.000	6,75%	6,90%	215	258	233	150	277
Euroobveznice, 2014.	15.4.2004.	EUR	500.000.000	5,000%	5,11%	101	226	215	205	331
Euroobveznice, 2015.	27.5.2009.	EUR	750.000.000	6,500%	6,57%	406	300	274	251	409
Euroobveznice, 2019.	5.11.2009.	USD	1.500.000.000	6,750%	7,01%	324		239	231	389

<sup>a</sup> Prema usporedivoj obveznici

Izvor: Bloomberg

<sup>19</sup> Prinosi na kunske državne obveznice s rokom dospeljeća 2010. i 2013. nisu se smanjili jer se tim obveznicama tijekom promatranog razdoblja nije trgovalo u redovnom prometu na Zagrebačkoj burzi.

<sup>20</sup> Osim obveznica Fonda za naknadu oduzete imovine

<sup>21</sup> Bruto domaći proizvod izračunat je kao zbroj ostvarenja u posljednja dva tromjesečja 2009. i u prva dva tromjesečja 2010. godine.

<sup>22</sup> Razlike prinosa na indekse JP Morgan Euro EMBI Global pokazatelji su kretanja prinosa i ukupnog povrata na obveznice država s tržištima u nastajanju.

s promjenom percepcije rizika svjetskih ulagača započeo početkom 2009. godine, nastavljen je i tijekom prvog tromjesečja 2010. Međutim, u drugom tromjesečju zabrinutost financijskih tržišta oko proračunskog manjka i održivosti javnog duga Grčke te dinamike oporavka svjetske ekonomije zaustavila je trend pada premija za rizik euroobveznica svih zemalja obuhvaćenih analizom. Tako je do kraja lipnja 2010. zabilježen porast EMBI

razlike prinosa na javni dug svih promatranih zemalja, s iznimkom Litve, u odnosu na njihove vrijednosti s kraja 2009. godine. Najveći je rast premije za rizik na javni dug u promatranom razdoblju zabilježila Mađarska, a slijedile su je Rumunjska i Hrvatska, dok su Poljska i Bugarska ostvarile nešto blaži porast.

## 10. Međunarodne transakcije

Prva polovina 2010. godine bila je obilježena nastavkom kontrakcije manjka na tekućem računu platne bilance, čije je glavno obilježje, kao i tijekom prethodnih godinu dana, bilo smanjenje izrazite neravnoteže u robnoj razmjeni. Ono je pak bilo potaknuto oporavkom robnog izvoza, koji je blago porastao, a robni je uvoz istodobno nastavio padati, iako nešto slabijim intenzitetom nego u prethodnom razdoblju. Kontrakciji manjka na tekućem računu dodatno je pridonio manji negativan saldo na računu dohotka, dok na računima usluga i tekućih transfera nisu zabilježene znatnije promjene.

Smanjeni obujam transakcija na kapitalnom i financijskom računu, koji je zabilježen u prvoj polovini 2010., upućuje na daljnju suzdržanost inozemnih ulagača, a ona se odnosi i na izravna vlasnička ulaganja, i na dužničko financiranje domaćih sektora. Izravna vlasnička ulaganja iznosila su samo polovinu vrijednosti koja se bilježila u razdobljima prije gospodarske krize, dok su se dužničkim priljevima kapitala tek refinancirale dospjele inozemne obveze. Premda je stanje dužničkih obveza, prema platnobilančnim podacima, smanjeno, stanje bruto inozemnog duga povećalo se čak za 0,5 mlrd. EUR, i to isključivo zbog nepovoljnog utjecaja međuvalutnih promjena uzrokovanih slabljenjem eura prema drugim valutama.

### 10.1. Račun tekućih transakcija

Manjak na tekućem računu platne bilance u prvom je polugodištu 2010. iznosio 1,7 mlrd. EUR, što je za 38,8% manje nego u istom razdoblju 2009. godine. Trend kontrakcije manjka, vidljiv od početka gospodarske krize, uglavnom je bio određen sužavanjem neravnoteže u vanjskotrgovinskoj razmjeni, a slični su trendovi bili prisutni i u promatranih šest mjeseci. Tako je pad robnog manjka gotovo za četvrtinu bio posljedica oporavka izvoza, koji od početka godine raste, dok uvoz

nastavlja padati. Niži negativan saldo ostvaren je i na računu dohotka, što je posljedica manjih rashoda, ponajprije zbog pada kamatnih rashoda domaćih sektora jer su kamatne stope na svjetskom tržištu bile niže. Istodobno su salda na računu usluga i tekućih transfera bila približno na razini onih iz prethodne godine.

Pozitivan saldo na računu usluga u prvih je šest mjeseci 2010. bio jednak onome iz istog razdoblja prethodne godine, što je posljedica podjednako pada prihoda i rashoda. Kad je riječ o prihodima, tome su najviše pridonijeli niži prihodi od turizma, koji su u odnosu na prvo polugodište 2009. smanjeni za 4,9%. Osim toga, blago su se smanjili i prihodi od prijevoza, posebice zračnog prijevoza putnika, dok su spomenuta negativna kretanja ublažena rastom prihoda od ostalih usluga, pri čemu se ističu usluge istraživanja i razvoja te arhitektonskih i drugih usluga. Što se tiče smanjenja rashoda, ono je uglavnom bilo posljedica manjih rashoda za putovanja, a u nešto manjoj mjeri i rashoda za ostale poslovne usluge.

Pad prihoda od turizma u promatranih pola godine pretežno je posljedica kretanja u drugom tromjesečju, u kojem se ostvaruje njihov znatno veći dio. Naime, iako je u prva tri mjeseca tekuće godine zabilježen rast prihoda, u razdoblju od travnja do lipnja ostvaren je pad na godišnjoj razini od 7,3%, i to uglavnom zbog pada prihoda od gostiju koji borave u plaćenom smještaju. Prema podacima DZS-a, koji obuhvaćaju isključivo dolazke u navedenu kategoriju smještaja, u drugom je tromjesečju broj dolazaka stranih turista bio podjednak onome u ista tri mjeseca prethodne godine. Stoga je smanjenje ukupnih prihoda pretežno posljedica njihove slabije prosječne potrošnje. Promatra li se struktura gostiju prema njihovu prebivalištu, u prvoj polovini godine najviše je porastao broj dolazaka gostiju iz Slovenije, Rusije i Španjolske, dok je najizraženija negativna promjena bila ona gostiju iz Italije i Češke.

Smanjenje negativnog salda na računu dohotka u

Tablica 7. Tekući račun platne bilance Republike Hrvatske u milijunima eura

	1. pol. 2009.	2009.	1. pol. 2010. <sup>a</sup>	Indeksi		
				1. pol. 2009. / 1. pol. 2008.	2009./2008.	1. pol. 2010. <sup>a</sup> / 1. pol. 2009.
Tekuće transakcije	-2.737	-2.477	-1.674	62,3	57,1	61,2
1. Roba	-3.743	-7.387	-2.849	66,0	68,4	76,1
1.1. Prihodi (fob)	3.830	7.703	4.288	81,2	78,5	111,9
1.2. Rashodi (fob)	-7.573	-15.090	-7.137	72,9	73,2	94,2
2. Usluge	1.537	5.676	1.535	81,2	81,6	99,9
2.1. Prihodi	2.895	8.454	2.845	85,5	83,8	98,3
2.2. Rashodi	-1.358	-2.778	-1.310	91,0	88,7	96,5
3. Dohodak	-1.032	-1.802	-900	93,1	114,6	87,2
3.1. Prihodi	416	782	434	59,9	57,8	104,2
3.2. Rashodi	-1.449	-2.584	-1.333	80,3	88,4	92,1
4. Tekući transferi	502	1.036	540	101,0	96,8	107,6
4.1. Prihodi	780	1.608	845	102,4	95,5	108,3
4.2. Rashodi	-278	-572	-305	104,9	93,1	109,6

<sup>a</sup> Preliminarni podaci

Izvor: HNB

promatranih pola godine, i to za 12,8% u odnosu na prvo polugodište 2009., pretežno su prouzročili manji rashodi. Naime, niže razine referentnih kamatnih stopa, posebno na europskom tržištu, utjecale su na smanjenje kamatnih rashoda banaka i ostalih domaćih sektora. Pritom treba istaknuti da se spomenuto sniženje kamatnih stopa odrazilo ne samo na iznos kamatnih rashoda koji se pripisuje novom dugu već i na cjelokupan dug ugovoren uz promjenjivu kamatnu stopu. S druge strane, spomenuta su kretanja kamatnih stopa utjecala i na pad kamatnih prihoda, posebice središnje banke i poslovnih banaka, od ulaganja inozemne aktive. Ipak, spomenuto je smanjenje kamatnih prihoda nadoknađeno povećanjem prihoda od izravnih vlasničkih ulaganja, a osobito od zadržane dobiti domaćih vlasnika poduzeća u inozemstvu, koja su, za razliku od prethodne godine, ostvarila dobit.

Na računu tekućih transfera zabilježeno je blago povećanje pozitivnog salda, što se ponajprije može zahvaliti rastu prihoda koji je bio veći od rasta rashoda. Pritom je porast prihoda posljedica rasta transfera ostalim domaćim sektorima, i to prije svega darova i donacija. Nasuprot tome, povećanje rashoda prouzročili su transferi središnje države.

## 10.2. Robna razmjena

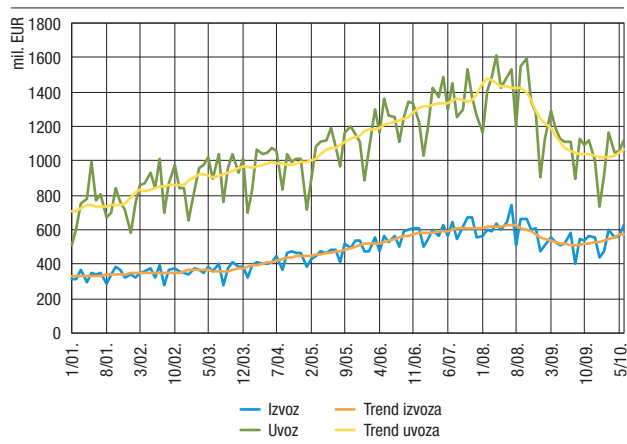
Prema podacima DZS-a izraženima u eurima u prvom polugodištu 2010. ukupan je robni izvoz porastao za 13,9% u usporedbi s istim razdobljem prethodne godine. Nakon izrazitog pada, koji je počeo krajem 2008., u siječnju 2010. prvi je put zabilježen rast izvoza na godišnjoj razini, a slična su se pozitivna kretanja nastavila i u ostatku promatranog razdoblja. Pritom je oporavak bio prisutan u većini odsjeka SMTK, a ponajviše kod izvoza ostalih prijevoznih sredstava (uglavnom brodova), koji se gotovo udvostručio u usporedbi s prvih šest mjeseci 2009. godine. Isključuje li se iz ukupnog izvoza brodovi te nafta i naftni derivati, koji svojom kolebljivošću također znatno određuju agregatna kretanja, rast izvoza nešto je blaži (5,5%). U tako definiranom agregatu najveći je rast zabilježen kod odsjeka metalnih ruda i metalnog otpada (posebice otpadaka željeza i olova), plastičnih tvari u primarnim oblicima te medicinskih i farmaceutskih proizvoda. S druge strane, na godišnjoj se razini

nastavio pad pojedinih odsjeka: u prvom redu zemnog i industrijskog plina te električne energije, a primjetan pad izvezena ribe i ribljih prerađevina bio je posljedica učinka baznog razdoblja, odnosno izrazito visokog izvoza tune u Japan početkom 2009.

Suprotno od izvoza, ukupan je robni uvoz u promatranih šest mjeseci nastavio padati (-6,1% na godišnjoj razini), premda je pad bio znatno blaži nego u istom razdoblju prethodne godine (-27,2%). Pritom se uvezena vrijednost nafte povećala za trećinu, što je u znatnoj mjeri posljedica cjenovnih činitelja, odnosno viših razina cijena nafte na svjetskom tržištu, dok je za uvoz brodova zabilježen tek blagi rast na godišnjoj razini. Pad ukupnog uvoza stoga je posljedica negativnih kretanja u ostalim odsjecima SMTK, pri čemu se izdvaja uvoz cestovnih vozila, čiji je pad započeo još krajem 2008. Ipak, negativni su se trendovi primjetno ublažili u odnosu na prethodnu godinu, kada se na taj odsjek odnosila polovina iznosa za koji se smanjio ukupan uvoz. Slično je bilo i kretanje uvoza pojedinih vrsta kapitalnih dobara (strojeva i prijevoznih sredstava bez brodova i cestovnih vozila), čija je godišnja stopa promjene i dalje negativna, no trend se tog pada ublažava. Kao i kod izvoza, pad se bilježi i kod odsjeka električne energije te zemnog i industrijskog plina. Ipak, u nekim je odsjecima vidljiv rast u odnosu na usporedivo razdoblje prethodne godine, pri čemu se ističu odsjeci SMTK organski kemijski proizvodi, obojeni metali i umjetna gnojiva.

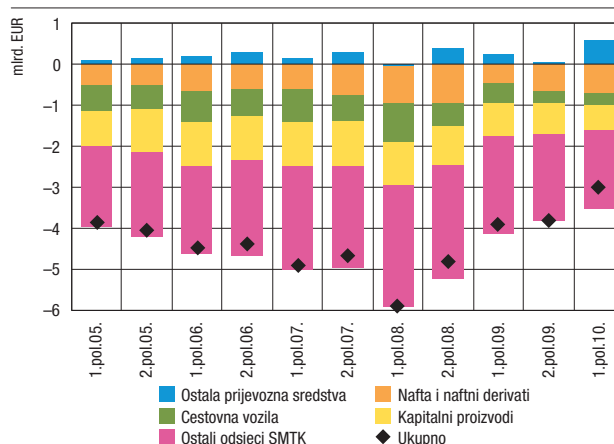
Za razliku od posljednjih nekoliko godina, tijekom kojih je prevladavao trend smanjivanja udjela zemalja Europske unije u hrvatskom robnom izvozu u prvoj polovini 2010. vidljiv je rast tog udjela. Tome je najviše pridonio izvoz brodova u Italiju te u nešto manjoj mjeri u Luksemburg, dok se izvoz u druge zemlje članice EU uglavnom neznatno promijenio. Izvoz u zemlje članice Cefte u istom je razdoblju zamjetno smanjen, što se objašnjava slabijom gospodarskom aktivnošću i kasnijim početkom oporavka u toj skupini zemalja. Najizraženiji pad udjela zabilježen je kod izvoza u Bosnu i Hercegovinu, a bio je uzrokovan ponajviše padom izvoza proizvoda od nemetalnih minerala (većinom cementa), pogonskih strojeva i uređaja te električne energije. Na strani uvoza nastavili su se pak trendovi iz prethodnih godina, uz daljnje smanjivanje udjela zemalja članica EU. Tome je velikim dijelom pridonio pad uvoza iz

Slika 45. Robni izvoz (fob) i uvoz (cif) bez ostalih prijevoznih sredstava te nafte i naftnih derivata



Izvori: DZS; HNB

Slika 46. Doprinosi odabranih odsjeka SMTK saldu robne razmjene



Izvor: DZS

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

Ekonomske grupacije	Izvoz				Uvoz			
	2008.	2009.	1. pol. 2009.	1. pol. 2010. <sup>a</sup>	2008.	2009.	1. pol. 2009.	1. pol. 2010. <sup>a</sup>
EU-27	60,9	60,5	61,4	63,9	64,1	62,7	62,9	60,5
Austrija	5,8	5,4	5,3	5,3	4,9	5,0	5,1	4,6
Italija	19,2	19,1	19,1	22,1	17,1	15,4	14,9	15,3
Njemačka	10,7	11,0	11,7	11,0	13,4	13,5	14,0	12,7
Slovenija	7,8	7,4	7,3	7,7	5,6	5,7	5,7	5,7
Efta	1,2	1,7	1,8	1,2	1,7	2,6	2,8	2,0
Cefta	23,5	21,3	20,0	17,2	5,0	5,1	4,8	5,0
Bosna i Hercegovina	15,3	12,9	12,6	10,6	2,7	2,7	2,5	2,8
Srbija	5,5	5,3	4,8	3,7	1,4	1,3	1,3	1,4
Crna Gora	1,3	1,6	1,2	0,9	0,0	0,2	0,0	0,0
Ostalo	14,3	16,5	16,8	17,7	29,1	29,6	29,5	32,5
Rusija	1,3	1,5	1,6	1,5	10,3	9,5	10,0	8,1
Kina	0,3	0,4	0,4	0,3	6,2	6,8	6,9	7,2

<sup>a</sup> Preliminarni podaci

Izvor: HNB

Njemačke, i to posebice cestovnih vozila te kapitalnih dobara. Istodobno je udio uvoza iz zemalja Cefte stagnirao, dok se, zahvaljujući rastu uvoza, povećao udio ostalih zemalja, što je u znatnoj mjeri uvjetovano povećanjem uvezene vrijednosti nafte i naftnih derivata, osobito iz Turske, a u nešto manjoj mjeri i iz Azerbajdžana.

### 10.3. Račun kapitalnih i financijskih transakcija

U prvoj polovini 2010. zabilježen je neto priljev kapitala iz inozemstva (isključujući promjenu međunarodnih pričuva) u

iznosu od samo 0,3 mlrd. EUR. To je znatno manji priljev nego u istom razdoblju prethodne godine, a pogotovo u odnosu na razdoblja prije krize, kada je u prvom polugodištu neto priljev kapitala premašivao i 2 mlrd. EUR. Suzdržanost inozemnih ulagača koja je prisutna od početka 2009. nastavila se i tijekom prve polovine 2010., pa su izravna vlasnička ulaganja zabilježena u iznosu koji jedva doseže polovinu iznosa prijašnjih ulaganja. Osim toga, zbog neizvjesnosti na svjetskim financijskim tržištima i smanjene gospodarske aktivnosti, priljevi dužničkih ulaganja također su i nadalje vrlo skromni i dostatni tek za podmirivanje dospjelih obveza. S druge strane, smanjena je i inozemna aktiva domaćih sektora, posebno poslovnih banaka,

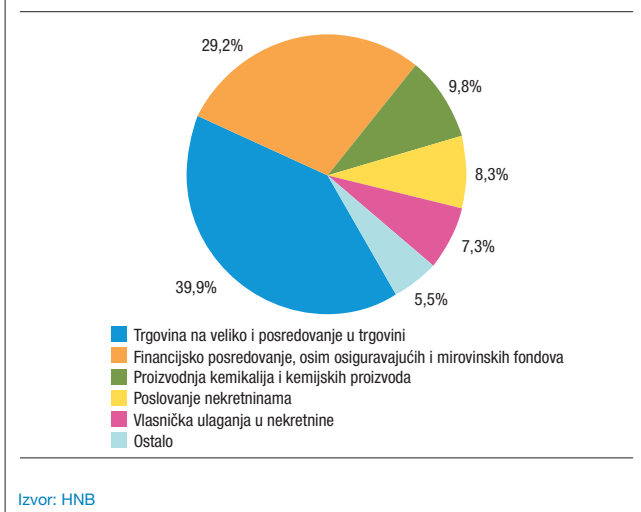
Tablica 9. Kapitalni i financijski račun platne bilance Republike Hrvatske  
u milijunima eura

	1. pol. 2009.	2009.	1. pol. 2010. <sup>a</sup>	Indeksi		
				1. pol. 2009./ 1. pol. 2008.	2009./2008.	1. pol. 2010./ 1. pol. 2009.
Kapitalne i financijske transakcije	2.860	3.305	669	76,9	55,6	23,4
1. Kapitalne transakcije	2	43	26	14,9	286,7	–
2. Financijske transakcije, isklj. međ. pričuve	2.778	4.159	247	61,8	74,3	8,9
2.1. Izravna ulaganja	887	1.210	436	44,9	37,4	49,1
2.1.1. U inozemstvo	–64	–919	–210	258,6	94,4	330,1
2.1.2. U Hrvatsku	950	2.129	646	47,5	50,6	67,9
2.2. Portfeljna ulaganja	–37	186	–647	–	–	–
2.2.1. Sredstva	87	–793	–70	27,4	284,4	–80,8
2.2.2. Obveze	–124	980	–577	55,1	–	463,9
2.3. Financijski derivati	0	0	–103	–	–	–
2.4. Ostala ulaganja	1.929	2.762	562	79,5	92,3	29,1
2.4.1. Sredstva	993	760	603	215,4	–	60,7
2.4.2. Obveze	935	2.003	–41	47,6	43,4	–
3. Međunarodne pričuve	79	–896	396	–	–271,3	499,0

<sup>a</sup> Preliminarni podaci

Izvor: HNB

Slika 47. Struktura izravnih vlasničkih ulaganja i zadržane dobiti u RH u prvom polugodištu 2010.



dok su investicijski fondovi pojačano ulagali na inozemnim tržištima kapitala.

Budući da su okolnosti na domaćem i inozemnom tržištu bile nepovoljne, priljev inozemnih izravnih ulaganja u RH u prvoj polovini 2010. iznosio je 0,6 mlrd. EUR. Veći dio izravnih vlasničkih ulaganja ostvaren je u sklopu trgovinske djelatnosti, financijskog posredovanja, kemijske industrije i poslovanja nekretninama. Iznos izravnih vlasničkih ulaganja uvećan je i za iznos dijela duga na osnovi kružnih izravnih ulaganja koji je pretvoren u vlasnički kapital. Zadržana dobit poduzeća i banaka u vlasništvu nerezidenata također je smanjena u odnosu na prethodne godine, i zbog pojačane sklonosti inozemnih vlasnika isplata dividendi u pojedinim djelatnostima, i zbog smanjene profitabilnosti u većini djelatnosti (a ponegdje i ostvarenih gubitaka). Promatraju li se zemlje podrijetla, prevladavali su ulagači iz Nizozemske, Austrije i Francuske. Skroman iznos zabilježen je i u kategoriji ostalih izravnih ulaganja (isključujući spomenuto pretvaranje kružnih dužničkih ulaganja u vlasnički kapital), odnosno inozemnog zaduživanja kod vlasnički povezanih poduzeća u inozemstvu.

Kada je riječ o dužničkim ulaganjima, odnosno neto transakcijama na osnovi inozemnog duga, domaće banke u prvoj polovini 2010. nisu imale potrebe za intenzivnijim zaduživanjem u inozemstvu jer su većinu financijskih potreba uspjele

namiriti iz domaćih izvora. Trgovačka su se društva u inozemstvu zaduživala čak i manje nego što im je bilo potrebno za refinanciranje dospjelih obveza. Središnja je država u veljači otplatila 500 mil. EUR vrijedne euroobveznice, što je bilo najznačajnija transakcija koja je tijekom prve polovine godine utjecala na smanjenje njezinih inozemnih obveza.

Međunarodne su se pričuve, prema platnobilančnim podacima, koji ne uključuju međuvalutne promjene, tijekom prvih šest mjeseci 2010. smanjile za 0,4 mlrd. EUR. Rezultat je to deviznih transakcija sa središnjom državom i nižih izdvajanja banaka, dok je doprinos intervencija središnje banke na deviznom tržištu bio pozitivan. Pozitivan učinak na stanje međunarodnih pričuva imalo je i slabljenje tečaja eura prema američkom dolaru, koje je uvećalo vrijednost pričuva nominiranih u dolarima u izvještajnoj valuti (euru). Tako su se, prema podacima monetarne statistike, međunarodne pričuve tijekom prvih šest mjeseci 2010. smanjile samo za 0,1 mlrd. EUR, te su na kraju lipnja 2010. iznosile 10,3 mlrd. EUR.

#### 10.4. Inozemni dug

Premda su domaći sektori, prema zabilježenim neto transakcijama inozemnog duga, u prvoj polovini 2010. smanjili svoje obveze prema inozemstvu za 0,5 mlrd. EUR, njihov se dug povećao za podjednaki iznos, i to zbog nepovoljnog učinka međuvalutnih promjena. One su tako uvećale stanje bruto duga RH približno za 1 mlrd. EUR. Većina tih promjena posljedica je slabljenja eura prema američkom dolaru i švicarskom franšku, u kojima je zajedno iskazano oko 16% ukupnog duga, a prema euru su tijekom prve polovine godine ojačali otprilike za 12%. Isključi li se utjecaj tečaja, svoje je obveze prema inozemstvu najviše smanjila središnja država, a nešto manje i poduzeća, dok su poslovne banke zabilježile korištenja novih kredita nešto veća od otplata dospjelih dugovanja. Uz navedene neto transakcije i učinke promjene tečaja, bruto inozemni dug na kraju lipnja 2010. iznosio je 43,7 mlrd. EUR, što čini 96,2% BDP-a ostvarenog u prethodnih godinu dana.

Dug domaćih trgovačkih društava, uključujući i HBOR, povećao se tijekom prve polovine 2010. za 0,2 mlrd. EUR. To je povećanje posljedica promjene tečaja, pri čemu su otplate dospjelih obveza domaćih poduzeća čak nadmašile njihova nova korištenja kredita (za oko 0,2 mlrd. EUR). Promatraju li se neto transakcije pojedinih kategorija poduzeća, najveće smanjenje obveza bilježi se kod nebankovnih financijskih

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 <sup>a</sup>		
	2008.	2009.	VI. 2010.	2008.	2009.	VI. 2010.	2008.	2009. <sup>b</sup>	VI. 2010.
1. Država	4.197	5.165	5.026	10,7	12,0	11,5	-1.241	998	-139
2. Središnja banka (HNB)	2	1	1	0,0	0,0	0,0	0	-1	0
3. Banke	10.079	10.680	11.100	25,8	24,8	25,4	1.161	616	420
4. Ostali domaći sektori	19.836	21.358	21.561	50,7	49,6	49,4	4.899	1.225	203
5. Izravna ulaganja	5.010	5.891	5.963	12,8	13,7	13,7	1.052	767	72
u čemu hibridni i podređeni instrumenti	218	378	399	0,6	0,9	0,9	162	160	21
<b>Ukupno (1+2+3+4+5)</b>	<b>39.125</b>	<b>43.095</b>	<b>43.650</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>5.871</b>	<b>3.604</b>	<b>555</b>

<sup>a</sup> Prirast duga računa se u odnosu na stanje na kraju prethodne godine.

<sup>b</sup> Prirast duga izveden je iz usporedivih podataka (primjena novog sustava izvješćivanja povećala bi stanje inozemnog duga na kraju 2008. za 366 mil. EUR, odnosno na 39,5 mlrd. EUR).

Izvor: HNB

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 <sup>a</sup>		
	2008.	2009.	VI. 2010.	2008.	2009.	VI. 2010.	2008.	2009. <sup>b</sup>	VI. 2010.
1. Dug javnog sektora	10.248	12.201	12.439	26,2	28,3	28,5	848	1.775	239
2. Dug privatnog sektora za koji jamči javni sektor	80	9	10	0,2	0,0	0,0	-58	-55	1
3. Dug privatnog sektora za koji ne jamči javni sektor	28.797	30.885	31.201	73,6	71,7	71,5	5.081	1.884	316
<b>Ukupno (1+2+3)</b>	<b>39.125</b>	<b>43.095</b>	<b>43.650</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>5.871</b>	<b>3.604</b>	<b>555</b>

<sup>a</sup> Prirast duga računa se u odnosu na stanje na kraju prethodne godine.<sup>b</sup> Prirast duga izveden je iz usporedivih podataka (primjena novog sustava izvješćivanja povećala bi stanje inozemnog duga na kraju 2008. za 366 mil. EUR, odnosno na 39,5 mlrd. EUR).

Izvor: HNB

institucija, posebno poduzeća za lizing. HBOR, koji je uključen u ovu kategoriju institucija, smanjio je svoje inozemne obveze za 0,1 mlrd. EUR. Poduzeća u javnom vlasništvu ugovorila su 0,3 mlrd. EUR novih kreditnih obveza, što je, uz nepovoljne tečajne promjene, dovelo do porasta njihova bruto duga ukupno za 0,5 mlrd. EUR. Ostala, većinski privatna poduzeća koristila su tek onoliko kredita koliko im je bilo dovoljno za podmirenje dospjelih obveza, no njihov se dug pod utjecajem promjene tečaja eura ipak povećao za 0,2 mlrd. EUR. Dinamiku rasta obveza trgovačkih društava prema inozemnim bankama pratilo je i kretanje njihovih obveza prema vlasnički povezanim poduzećima, kod kojih također nisu zabilježene veće transakcije ni promjene stanja.

Stanje bruto inozemnog duga poslovnih banaka, uključujući dug na osnovi hibridnih i podređenih instrumenata, povećalo se tijekom prve polovine 2010. za 0,4 mlrd. EUR, od čega je čak dvije trećine rezultat međuvalutnih promjena. Jedina se promjena njihova duga zbila tijekom drugog tromjesečja, kada su se banke intenzivnije zaduživale u inozemstvu, ali i kada su promjene tečaja eura prema drugim valutama bile najizraženije. Tako je na kraju lipnja dug banaka, uključujući dug

na osnovi hibridnih i podređenih instrumenata, dosegno 11,5 mlrd. EUR ili 26,3% ukupnoga inozemnog duga.

Inozemni dug sektora države, koji obuhvaća središnju državu, republičke fondove i lokalnu državu, smanjio se tijekom prvih šest mjeseci 2010. za 139 mil. EUR. Smanjenje bi bilo znatnije da nije bilo opisanih nepovoljnih međuvalutnih promjena, koje su pridonijele povećanju stanju bruto duga države za oko 0,3 mlrd. EUR. Izraženije smanjenje duga središnja je država zabilježila tijekom prvog tromjesečja, kada je otplatila euroobveznice vrijedne 0,5 mlrd. EUR, djelomično se koristeći sredstvima kredita Svjetske banke, ugovorenog u iznosu od 0,2 mlrd. EUR. Tijekom drugog tromjesečja, osim primjetnih međuvalutnih promjena, nije bilo većih transakcija kod duga središnje države pa je na kraju lipnja iznosio 5 mlrd. EUR (11,5% ukupnog bruto inozemnog duga RH). Kad se uzmu u obzir spomenute promjene duga javnih poduzeća i HBOR-a, koji uz središnju državu ulaze u obuhvat javnog sektora, dug tog sektora povećao se tijekom prve polovine godine za 0,2 mlrd. EUR, a za podjednak bi se iznos i smanjio da nije bilo međuvalutnih promjena. Dug privatnog sektora za koji jamči javni sektor smanjio se do kraja lipnja 2010. na samo 9,5 mil. EUR.



## 11. Državne financije

Silazna putanja gospodarske aktivnosti i posljedična nepovoljna kretanja na tržištu rada, kao i rastuća nelikvidnost gospodarskih subjekata, rezultirali su nastavkom pada prihoda konsolidirane opće države u prvih šest mjeseci 2010., unatoč činjenici da se u tom razdoblju primjenjivala viša osnovna stopa PDV-a, ali i, iznosom relativno izdašan, poseban porez na plaće, mirovine i druge primitke. Istodobno su rashodi blago smanjeni, pri čemu je zabilježen pad svih glavnih rashodnih stavki osim kamata i socijalnih naknada, a smanjena je i nabava nefinancijske imovine. Ipak, treba napomenuti da se na razini cijele 2010. planira povećanje rashoda poslovanja, kao i kapitalnih investicija. Budući da su u promatranom razdoblju prihodi konsolidirane opće države bili primjetno manji od rashoda, a prodaja nefinancijske imovine višestruko manja od njezine nabave, ostvareno je neto zaduživanje (prema metodologiji GFS 2001 i na gotovinskom načelu) u iznosu od 7,3 mlrd. kuna. Za financiranje manjka i refinanciranje obveza država je iskoristila sredstva s depozita kod HNB-a koja je pribavila izdavanjem obveznica krajem 2009. godine, no većinom su potrebna sredstva osigurana novim zaduživanjem. Stoga je dug opće države na kraju lipnja dosegnuo 122,5 mlrd. kuna, što je povećanje od 4,8 mlrd. kuna u odnosu na kraj prošle godine.

### 11.1. Prihodi i rashodi konsolidirane opće države

Preliminarni podaci MF-a pokazuju da su prihodi konsolidirane opće države u prvih šest mjeseci 2010. iznosili 59,8 mlrd. kuna, odnosno za 2,4% manje nego u istom razdoblju 2009. Najvećim doprinosom padu izdvajaju se prihodi od poreza na dobit, poreza na dohodak i socijalnih doprinosa.

Negativna kretanja ukupnih prihoda uvelike su ublažili prihodi od posebnog poreza na plaće, mirovine i druge primitke te prihodi od naplate duga na osnovi trošarina na naftne derivate (uključene su i naknade za ceste sadržane u cijeni goriva). Tome su donekle pridonijeli i prihodi od poreza na dodanu

vrijednost, kojih se rast može objasniti povećanjem osnovne stope PDV-a u kolovozu prošle godine jer su u istom razdoblju zabilježena negativna kretanja nominalnog prometa od trgovine na malo i robnog uvoza.

Prihodi od poreza na dobit u prvju su polovini godine bili gotovo za trećinu manji nego godinu dana prije, što je pretežno posljedica znatnog pogoršanja poslovnih rezultata gospodarskih subjekata u 2009., s obzirom na to da se tekuća obveza po porezu na dobit plaća na temelju dobiti iz prethodne godine. Osim toga, kako je prema podacima Fine nastavljen pad dobiti poduzetnika i u prvju polovini 2010., na takva su kretanja utjecali i zahtjevi obveznika poreza na dobit da se dodatno smanje predujmovi poreza za 2010.

Primjetan pad mase bruto plaća, koji je u većoj mjeri posljedica smanjenja zaposlenih nego pada prosječne bruto plaće, u promatranom je razdoblju imao izražen negativan utjecaj na prihode od socijalnih doprinosa i poreza na dohodak. Na smanjenje ovih prihoda utjecao je i rast nepodmirenih obveza na osnovi poreza i doprinosa.

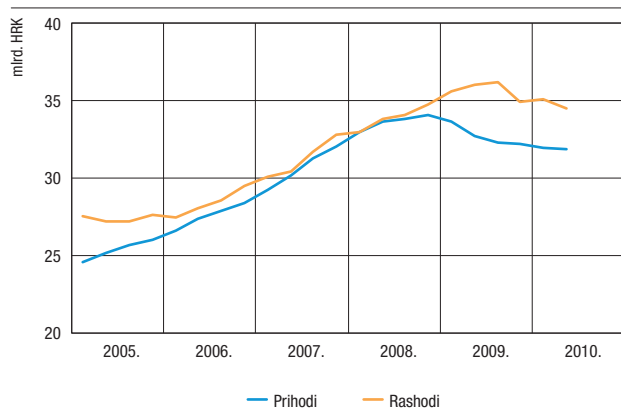
Rashodi konsolidirane opće države iznosili su 65,1 mlrd. kuna i bili su za 1,3% manji nego u prvih šest mjeseci 2009., pri čemu je smanjenju najviše pridonio pad rashoda za korištenje dobara i usluga te rashoda za zaposlene.

Najviše sredstava u prvju pola godine utrošeno je na socijalne naknade iz osiguranja (nešto manje od jedne trećine ukupnih rashoda poslovanja). Navedena potkategorija socijalnih naknada, koja uključuje rashode za veći dio mirovina i mirovinska primanja te rashode za zdravstvo, zamjetno se povećala i u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Zbog nedovoljne raščlambe javno dostupnih podataka teško je utvrditi točne uzroke takvih kretanja. Ona su djelomično posljedica metodoloških izmjena, a djelomično porasta izdataka za mirovine. Naime, prema planu državnog proračuna za 2010. može se zaključiti da Ministarstvo financija dodatak uz mirovinu više ne bilježi pod naknadama za socijalnu pomoć, već ga prikazuje unutar rashoda za mirovine iz osiguranja. Rast rashoda za mirovine u prvju je šest mjeseci bio potaknut i povećanjem broja prijevremeno umirovljenih, što se vjerojatno može povezati s otpuštanjem viška radnika u situaciji pada gospodarske aktivnosti, ali i s najavom da će se značajnije financijski kažnjavati prijevremeno umirovljenje.

Izdaci za zaposlene u promatranom su razdoblju smanjeni za 2,0%, ponajprije zbog baznoga učinka, odnosno smanjenja osnovice za izračun plaća zaposlenika u javnim i državnim službama u drugom tromjesečju 2009. Promotri li se područja NKD-a koja većinom uključuju zaposlenike u javnim i državnim službama, može se zaključiti da je na smanjenje u određenoj mjeri djelovao također pad broja zaposlenih u javnoj upravi i obrani te djelatnostima zdravstvene zaštite i socijalne skrbi.

Izrazit je bio pad rashoda za korištenje dobara i usluga, pomoći te tzv. ostalih tekućih rashoda. Međutim, planirani iznos rashoda za navedene kategorije na razini cijele 2010. navodi na zaključak da je dio izdataka, vjerojatno zbog podbačaja prihoda, odgođen za drugu polovinu godine. U prvom su polugodištu naglašeno smanjene i subvencije, dok su, s druge strane, zbog intenzivnijeg zaduživanja osjetno porasli rashodi za kamate, a zamjetno su povećani i tzv. ostali kapitalni rashodi. Povećanje te kategorije rashoda zacijelo je većinom posljedica

Slika 48. Prihodi i rashodi konsolidirane opće države  
pomični prosjeci, četiri posljednja tromjesečja



Napomena: Uključeni su i prihodi od prodaje te rashodi za nabavu nefinancijske imovine. Od 2008. konsolidirana opća država ne uključuje HAC.

Izvori: MF; izračun HNB-a

transfera HAC-u na osnovi naknada za ceste kojima se financira izgradnja i odražavanje cestovne infrastrukture.

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

Budući da su prihodi poslovanja bili znatno manji od rashoda, u prvih šest mjeseci 2010. godine ostvaren je negativni neto operativni saldo u iznosu od 5,3 mlrd. kuna. Istodobno je na nabavu nefinancijske imovine, u kojoj se ogledaju ulaganja u građevinske objekte, postrojenja, opremu, zemljišta i slično, utrošeno gotovo za četvrtinu manje nego u prvoj polovini prethodne godine, dok je njezina prodaja ostala na istoj razini. U skladu s navedenim, u prvom polugodištu 2010. ostvareno je neto zaduživanje (metodologija GFS 2001, gotovinsko načelo) na razini konsolidirane opće države u iznosu od 7,3 mlrd. kuna. Promotri li se ostvarenja proračuna po razinama opće države, vidljivo je da su lokalna država i izvanproračunski fondovi ostvarili višak, dok je na razini državnog proračuna ostvaren manjak u iznosu od 7,7 mlrd. kuna.

Šira je mjera fiskalnog salda tzv. ukupni fiskalni saldo, koji pokazuje ukupan iznos sredstava koje država mora osigurati prodajom financijske i nefinancijske imovine i/ili zaduživanjem. Ukupni fiskalni saldo računa se tako da se u ukupne rashode uključe i izdaci za dionice i ostale vrijednosne papire te izdaci za neto dane zajmove, dok se ukupni prihodi umanjuju za prihode od prodaje nefinancijske imovine. U prvih šest mjeseci 2010. ukupni je fiskalni saldo iznosio 7,8 mlrd. kuna.

Negativan saldo konsolidirane opće države djelomično je financiran tako što je smanjena financijska imovina (3,1 mlrd. kuna), a to je gotovo u potpunosti posljedica korištenja sredstava s depozita države kod HNB-a. Osim toga, iako su izdaci za dane zajmove bili zamjetni, ponajprije zbog plaćanja protestiranih jamstava, smanjenje financijske imovine djelomično su

prouzročili i primici od otplate (povrata) danih zajmova. Ostatak sredstava potrebnih za pokriće manjka osiguran je zaduživanjem pa su financijske obveze opće države porasle za 4,1 mlrd. kuna.

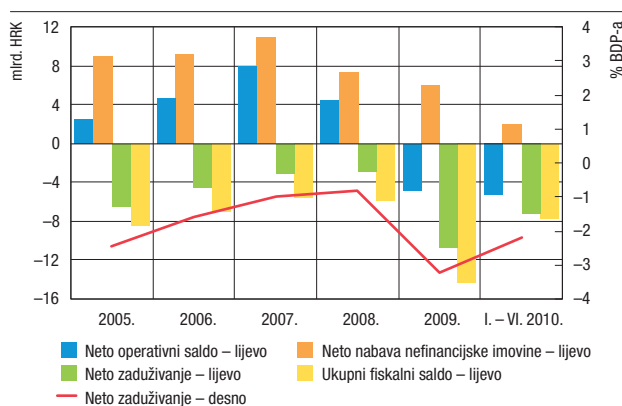
## 11.3. Dug opće države

Dug opće države dosegnuo je na kraju lipnja 2010. godine 122,5 mlrd. kuna, odnosno povećao se za 4,8 mlrd. kuna u usporedbi s krajem 2009. Rast duga bio je rezultat povećanja obveza Republike Hrvatske, dok je dug na razini izvanproračunskih korisnika i lokalne države ostao gotovo nepromijenjen. Treba istaknuti da je na statistički porast javnoga duga izraženog u kunama značajno utjecala deprecijacija tečaja kune prema američkom dolaru. Potencijalni dug države u obliku izdanih državnih jamstava također se povećao, i to za 4,0 mlrd. kuna, djelomično zbog jamstava izdanih HBOR-u.

Unutarnji dug konsolidirane opće države povećan je u prvih šest mjeseci za 6,4 mlrd. kuna. Pritom je navedeni porast duga uglavnom posljedica zaduživanja na osnovi plasmana trezorskih zapisa i obveznica. Tako su u ožujku 2010. na deset godina izdane obveznice u iznosu od 3,5 mlrd. kuna i 350 mil. EUR uz valutnu klauzulu. Znatna sredstva osigurana su i u obliku kredita, pri čemu treba istaknuti kreditno zaduživanje države kod sindikata domaćih banaka u iznosu od 500 mil. EUR. Osim za pokriće manjka, država je spomenuta zaduživanja iskoristila i za refinanciranje dospjelih domaćih obveza. Između ostalog, na naplatu su dospjele 3,0 mlrd. kuna vrijedne domaće obveznice i kredit u iznosu od 500. mil. EUR.

U promatranom je razdoblju inozemni dug smanjen za 1,6 mlrd. kuna. Pritom je navedeno smanjenje pretežno neto učinak otplate inozemnih obveznica u nominalnom iznosu od 500 mil. EUR i prve ovogodišnje rate Londonskom klubu te, s druge strane, zaduživanja na osnovi kredita Svjetske banke u iznosu od 200 mil. EUR.

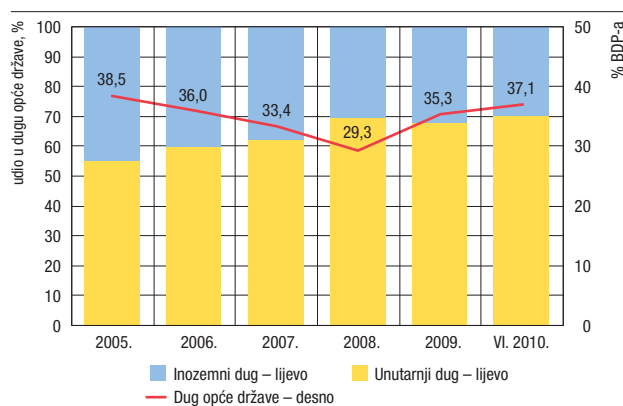
Slika 49. Neto zaduživanje i ukupni fiskalni saldo konsolidirane opće države (GFS 2001)



Napomena: Na gotovinskom načelu. Za izračun omjera manjka i BDP-a u prvom polugodištu 2010. upotrijebljen je BDP ostvaren u posljednja četiri tromjesečja. Od 2008. konsolidirana opća država ne uključuje HAC.

Izvori: MF; izračun HNB-a

Slika 50. Dug opće države na kraju razdoblja



Napomena: Za izračun omjera duga i BDP-a na kraju lipnja 2010. upotrijebljen je BDP ostvaren u posljednja četiri tromjesečja. Od 2008. konsolidirana opća država ne uključuje HAC.

Izvor: HNB

## 12. Poslovanje kreditnih institucija

Nepovoljna kretanja u gospodarstvu, koja su nastavljena i u prvoj polovini 2010. godine, utjecala su na aktivnosti banaka i financijske rezultate njihova poslovanja. Imovina banaka ostala je na razini gotovo jednakoj onoj s kraja 2009. godine, a promjene u njezinoj strukturi i tendencija pada kamatnih stopa, zajedno s rastom gubitaka u kreditnom portfelju, rezultirali su padom dobiti banaka. Tako je ROAA iznosio 1,2%, a ROAE 6,9%.

Kreditna je aktivnost, nakon tri godine usporavanja inicirano mjerama HNB-a, a potom ojačanog recesijskim učincima, imala naznake blagog dinamiziranja. Za to je ponajprije bio zaslužan rast kredita trgovačkim društvima, posebice kunskih i kratkoročnih kredita. Pogoršavanje kvalitete kreditnoga portfelja banaka, koje je u znatnijoj mjeri prisutno od kraja 2008., nastavljeno je i u prvoj polovini 2010. godine. Rast djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita ostvaren je kod svih sektora, posebice kod trgovačkih društava, pa su ti krediti ukupno porasli za 23,7% i dosegli razinu od 9,5% ukupnih kredita banaka.

Zbog stagnacije depozita i nepromijenjenog iznosa sredstava od većinskih stranih vlasnika, kreditni se rast mogao financirati zahvaljujući smanjenju gotovo svih likvidnijih oblika imovine banaka. Unatoč tome, likvidna pozicija banaka i nadalje je bila povoljna, a podaci o minimalnom koeficijentu likvidnosti upućuju na to da banke, i u uvjetima zadanoga stresnog scenarija, raspolažu dovoljnom količinom likvidnih sredstava.

Na kraju prve polovine 2010. godine stopa adekvatnosti jamstvenoga kapitala banaka iznosila je 19,02%, što je u usporedbi s krajem prethodne godine je povećanje za 2,59 postotnih bodova. Osnovni uzrok porasta stope leži u primjeni nove metodologije (tzv. Basel II), točnije u izostanku povećanih pondera za valutno inducirani kreditni rizik, zbog čega je osjetno smanjen prosječni ponder kreditnog rizika. Unatoč višoj propisanoj minimalnoj stopi adekvatnosti jamstvenoga kapitala (12% umjesto 10%), kapitalni zahtjev za kreditni rizik bio je smanjen te je činio 89,5% kapitalnog zahtjeva. Novouvedeni kapitalni zahtjev za operativni rizik činio je 9,1% kapitalnog zahtjeva, a ostatak je upotrijebljen za pokriće tržišnih rizika.

### 12.1. Banke

Na kraju prve polovine 2010. godine u Republici Hrvatskoj poslovalo je 39 kreditnih institucija: 32 banke, dvije štedne banke i pet stambenih štedionica. U odnosu na kraj 2009. godine broj kreditnih institucija ostao je nepromijenjen. Imovina banaka (uključujući imovinu štednih banaka) iznosila je 379,5 mlrd. kuna ili 98,3% ukupne imovine kreditnih institucija, a imovina stambenih štedionica iznosila je 6,4 mlrd. kuna te je činila preostalih 1,7% ukupne imovine kreditnih institucija.

Broj od 34 banke (uključujući štedne banke) koje posluju u Republici Hrvatskoj u posljednjih pet godina bio je uglavnom stabilan. Tri su banke pripojene drugim bankama, a u bankarski sektor RH ušle su dvije štedne banke: jedna je rezultat postupka preoblikovanja iz štedno-kreditne zadruge u štednu banku, a druga je štedna banka novoosnovana.

Ukupan broj banaka na kraju prve polovine 2010. godine uključivao je šest velikih banaka, tri srednje banke i 25 malih

Tablica 12. Broj kreditnih institucija na kraju razdoblja

	2008.	2009.	I. – VI. 2010.
<b>Banke</b>			
Broj banaka na početku razdoblja	33	33	33
Banke pripojene drugim bankama	–	1	1
Broj banaka na kraju razdoblja	33	32	32
<b>Štedne banke</b>			
Broj štednih banaka na početku razdoblja	0	1	2
Broj štednih banaka koje su dobile odobrenje za rad	2	–	–
Broj štednih banaka na kraju razdoblja	1	2	2
<b>Stambene štedionice</b>			
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

Izvor: HNB

banaka.<sup>23</sup> Broj velikih banaka, njihov poredak prema visini imovine te ukupan tržišni udio grupe velikih banaka ne pokazuju znatnija odstupanja u posljednjih pet godina. Na kraju prve polovine 2010. godine grupi velikih banaka i nadalje je pripadao najveći tržišni udio, odnosno 82,2% ukupne imovine svih banaka. U odnosu na kraj 2009. godine, kada je imovina velikih banaka imala dosad najveći udio u ukupnoj imovini svih banaka (82,7%), visina toga udjela smanjila se za samo 0,5 postotnih bodova. Posljedica je to blagog smanjenja ukupne imovine grupe velikih banaka u odnosu na kraj 2009. godine, i to za 0,4%.

Za razliku od velikih banaka, udio imovine grupe srednjih banaka u ukupnoj imovini svih banaka bio je nepromijenjen, a srednje su banke u odnosu na kraj 2009. ostvarile povećanje imovine za 1,1%. Najveća stopa rasta imovine i s time povezano povećanje udjela u ukupnoj imovini svih banaka ostvareni su kod grupe malih banaka. Zahvaljujući rastu imovine većeg broja malih banaka po stopama znatno višim od stope rasta imovine svih banaka, ukupna imovina malih banaka porasla je za 5,8%, a njen udio u ukupnoj imovini svih banaka porastao je s 8,2% na 8,7%.

Vlasnička struktura banaka na kraju prve polovine 2010. bila je nepromijenjena te je jednako kao i na kraju 2009. godine 19 banaka bilo u većinskom vlasništvu domaćih dioničara, a 15 banaka u većinskom vlasništvu stranih dioničara.

<sup>23</sup> Banke (uključujući štedne banke) podijeljene su u tri grupe usporedivih značajki ovisno o veličini udjela imovine banke u ukupnoj imovini svih banaka na kraju izvještajnog razdoblja: velike, srednje i male banke. Velike banke su one banke čija je imovina veća od 5% ukupne imovine svih banaka, srednje banke su one banke čija je imovina veća od 1% i manja od 5% ukupne imovine svih banaka, a male banke su one banke čija je imovina manja od 1% ukupne imovine svih banaka. Stambene štedionice zbog specifičnosti poslovanja čine zasebnu grupu.

Tablica 13. Grupe banaka usporedivih značajki i udio njihove imovine u imovini svih banaka

na kraju razdoblja

	Broj banaka			Udio		
	2008.	2009.	VI. 2010.	2008.	2009.	VI. 2010.
Velike banke	6	6	6	79,4	82,7	82,2
Srednje banke	4	3	3	12,5	9,1	9,1
Male banke	24	25	25	8,1	8,2	8,7
<b>Ukupno</b>	<b>34</b>	<b>34</b>	<b>34</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Izvor: HNB

Tablica 14. Imovina banaka prema sjedištu vlasnika i vrsti vlasništva u postocima

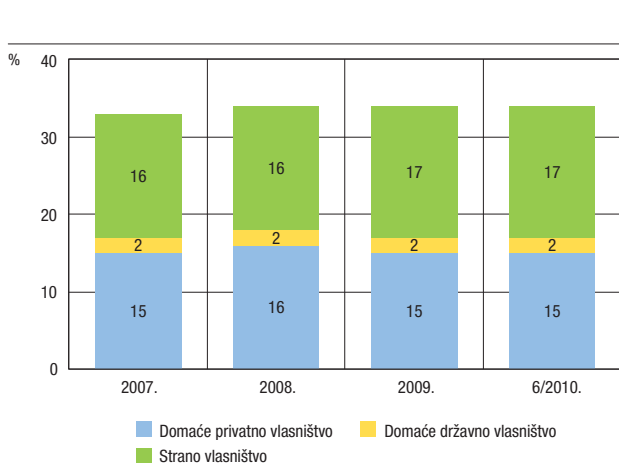
Banke prema sjedištu vlasnika i vrsti vlasništva	Udio imovine pojedine grupe banaka u ukupnoj imovini banaka		
	2008.	2009.	VI. 2010.
Banke u većinskom vlasništvu domaćih dioničara	4,9	4,9	5,2
Banke u većinskom vlasništvu države	4,5	4,2	4,2
Banke u većinskom vlasništvu stranih dioničara	90,6	90,9	90,6
<b>Ukupno</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Izvor: HNB

Imovina banaka u većinskom vlasništvu stranih dioničara činila je 90,6% ukupne imovine svih banaka, što je malo manji udio nego na kraju 2009. godine. Posljedica je to nepromijenjene visine ukupne imovine banaka u stranom vlasništvu te istodobnog porasta imovine banaka u domaćem privatnom vlasništvu za 5,1% i imovine banaka u vlasništvu domaće države za 1,4%. Najveći utjecaj na povećanje udjela imovine banaka u vlasništvu domaćih dioničara imale su male banke, kojih je više u domaćem nego u stranom vlasništvu.

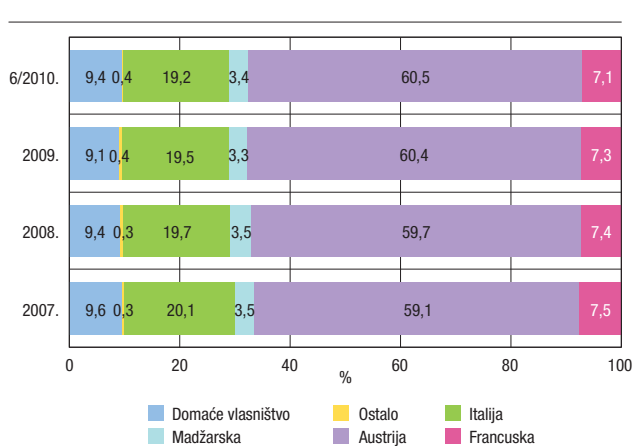
Najveći dio ukupne imovine svih banaka na kraju prve polovine 2010. godine odnosio se na imovinu šest banaka u većinskom vlasništvu dioničara iz Austrije (60,5%). U odnosu na

Slika 51. Broj banaka prema sjedištu vlasnika i vrsti vlasništva na kraju razdoblja



Izvor: HNB

Slika 52. Imovina 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

kraj 2009. godine njihova je ukupna imovina porasla za samo 0,5%. Prema visini udjela imovine u ukupnoj imovini svih banaka slijedilo je pet banaka u vlasništvu talijanskih dioničara, a njihova se ukupna imovina u istom razdoblju smanjila za 1,0%. Dioničari iz Francuske, Madžarske, San Marina i Luksemburga na kraju prve polovine 2010. godine bili su većinski vlasnici po jedne banke.

### 12.1.1. Bilanca i izvanbilančne stavke

#### Imovina

Na kraju prve polovine 2010. godine ukupna imovina banaka iznosila je 379,5 mlrd. kuna, što je u odnosu na kraj 2009. godine povećanje od 1,1 mlrd. kuna ili 0,3%. Ostvareni blagi rast imovine uglavnom je rezultat rasta imovine malih banaka, koja se u odnosu na kraj 2009. godine povećala za 1,8 mlrd. kuna (5,8%). Malo su manje na povećanje imovine banaka utjecale srednje banke, čija je imovina porasla za 0,4 mlrd. kuna (1,1%). Za razliku od imovine malih i srednjih banaka, ukupna se imovina velikih banaka smanjila, i to za 1,1 mlrd. kuna ili 0,4%.

Neznatno povećanje imovine banaka nastavak je trenda usporavanja rasta započetog 2007. godine te i nadalje prisutnih nepovoljnih makroekonomskih uvjeta. Međutim, realno povećanje imovine u odnosu na kraj 2009. godine nije ostvareno, jer je u promatranom razdoblju ostvarena znatna promjena kretanja tečaja kune prema trima valutama (euru, švicarskom franku i američkom dolaru) koje čine gotovo cjelokupnu imovinu u stranim valutama i imovinu u kunama s valutnom klauzulom. Isključujući li se utjecaj promjene tečaja, može se zaključiti da je u odnosu na kraj 2009. godine imovina realno smanjena, i to za samo 0,2%, na što je utjecalo realno smanjenje imovine u švicarskim francima (uključujući imovinu u kunama s valutnom klauzulom u švicarskim francima).

Nesklonost banaka da povećavaju izloženost kreditnom riziku za posljedicu je imala nisku razinu kreditne aktivnosti u 2009. godini. U prvoj polovini 2010. godine rast iznosa odobrenih kredita ipak se ponešto ubrzao. S obzirom na smanjenje izvora financiranja banaka, a posebice uzevši u obzir stagnaciju primljenih depozita, banke su istodobno smanjile gotovo sve ostale oblike ulaganja.

Tablica 15. Struktura imovine banaka

na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	2008.		2009.			VI. 2010.		
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
Gotovina i depoziti kod HNB-a	42.671,2	11,5	47.673,1	12,6	11,7	46.506,6	12,3	-2,4
Gotovina	5.394,3	1,5	5.430,9	1,4	0,7	6.618,8	1,7	21,9
Depoziti kod HNB-a	37.276,9	10,1	42.242,2	11,2	13,3	39.887,8	10,5	-5,6
Depoziti kod bankarskih institucija	35.592,9	9,6	32.741,9	8,7	-8,0	29.330,3	7,7	-10,4
Trezorski zapisi MF-a i blagajnički zapisi HNB-a	10.062,5	2,7	9.366,8	2,5	-6,9	9.687,4	2,6	3,4
Vrijednosni papiri i drugi financijski instrumenti koji se drže radi trgovanja	6.840,0	1,8	5.522,4	1,5	-19,3	4.842,9	1,3	-12,3
Vrijednosni papiri i drugi financijski instrumenti raspoloživi za prodaju	12.480,3	3,4	14.000,5	3,7	12,2	14.001,5	3,7	0,0
Vrijednosni papiri i drugi financijski instrumenti koji se drže do dospeljeka	4.798,8	1,3	4.012,2	1,1	-16,4	3.585,9	0,9	-10,6
Vrijednosni papiri i drugi financijski instrumenti kojima se aktivno ne trguje, a koji se vrednuju prema fer vrijednosti kroz RDG	669,0	0,2	1.644,9	0,4	145,9	982,9	0,3	-40,2
Derivatna financijska imovina	121,9	0,0	212,4	0,1	74,2	262,9	0,1	23,7
Kreditni financijskim institucijama	5.796,7	1,6	6.065,1	1,6	4,6	5.096,1	1,3	-16,0
Kreditni ostalim komitentima	240.808,0	65,1	246.363,2	65,1	2,3	253.921,1	66,9	3,1
Ulaganja u podružnice, pridružena društva i zajedničke pothvate	1.774,1	0,5	1.980,9	0,5	11,7	2.009,1	0,5	1,4
Preuzeta imovina	391,7	0,1	604,9	0,2	54,5	643,4	0,2	6,4
Materijalna imovina (minus amortizacija)	4.503,8	1,2	4.372,3	1,2	-2,9	4.266,7	1,1	-2,4
Kamate, naknade i ostala imovina	6.624,6	1,8	6.889,5	1,8	4,0	7.297,8	1,9	5,9
Manje: Posebne rezerve za identificirane gubitke na skupnoj osnovi	3.042,4	0,8	3.079,5	0,8	1,2	2.976,6	0,8	-3,3
<b>Ukupno imovina</b>	<b>370.093,0</b>	<b>100,0</b>	<b>378.370,6</b>	<b>100,0</b>	<b>2,2</b>	<b>379.458,0</b>	<b>100,0</b>	<b>0,3</b>

Izvor: HNB

Imovina je bila manja nego na kraju 2009. u devet banaka, odnosno u trima velikim bankama te u šest malih banaka. Preostalih 19 malih banaka ostvarilo je povećanje imovine po stopama većim od prosječne stope rasta ukupne imovine svih banaka, a zahvaljujući znatnom rastu imovine nekih malih

banaka upravo je ova skupina ostvarila najveći polugodišnji rast imovine.

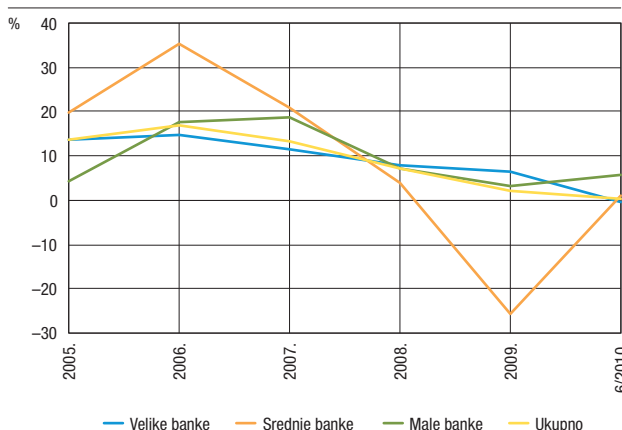
Rast kredita (neto) banaka nefinancijskom sektoru po stopi od 3,1%, od čega se najveći dio odnosio na trgovačka društva, rezultirao je osjetnim povećanjem udjela kredita u ukupnoj imovini banaka. Najveći doprinos rastu kredita trgovačkih društava dao je porast kunskih kredita, ali na razini ukupnih kredita najviše su porasli kunski krediti s valutnom klauzulom zbog rasta u segmentu stanovništva, posebice kod stambenih kredita. U odnosu na kraj 2009. kod trgovačkih je društava porastao udio kredita s preostalim dospeljekom kraćim od jedne godine, s 56,7% na 57,5%.

Sve grupe banaka iskazale su povećanje neto kredita. U odnosu na kraj 2009. godine najveća stopa rasta zabilježena je kod malih banaka (4,0%). Kod velikih banaka ta je stopa iznosila 2,6%, a kod srednjih banaka 1,2%.

U odnosu na kraj 2009. godine znatno je porastao iznos gotovine koju banke drže u blagajni (za 1,2 mlrd. kuna ili 21,9%). Povećanje se uglavnom odnosilo na kunsku gotovinu, što se može povezati s prilagodbom banaka izmijenjenim uvjetima opskrbe gotovim novcem.<sup>24</sup>

Gotovo svi ostali oblici imovine banaka smanjeni su u odnosu na kraj 2009. godine. Najveće smanjenje ulaganja

Slika 53. Stope promjene imovine grupa banaka usporedivih značajki



Napomena: Godišnje stope promjene osim za lipanj 2010. (polugodišnja stopa)  
Izvor: HNB

24 Odluka o izmjeni Odluke o opskrbi banaka gotovim novcem (NN, br. 36/2010.).

banaka zabilježeno je kod plasmana financijskom sektoru, kojemu su banke u odnosu na kraj 2009. plasirale za 4,4 mlrd. kuna (11,3%) manji iznos depozita i kredita. Veći dio toga iznosa (2,8 mlrd. kuna) odnosio se na smanjenje depozita kod inozemnih banaka, a preostali se dio odnosio na podjednako smanjenje depozita i kredita danih domaćim bankama. Od ukupnog iznosa danih depozita, 20,3% bilo je plasirano inozemnim bankama koje su većinski vlasnici domaćih banaka, a iznos tih depozita nije se znatnije promijenio u odnosu na kraj 2009. godine.

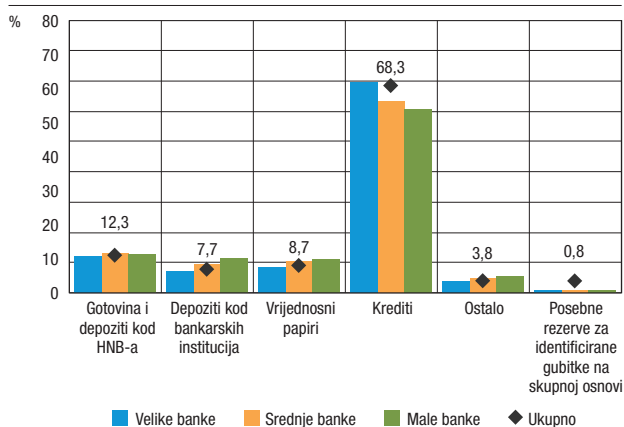
Osim navedenog smanjenja depozita i kredita financijskim institucijama, banke su smanjile i iznos depozita kod HNB-a, ukupno za 2,4 mlrd. kuna ili 5,6%. Smanjenje depozita s osnove obvezne pričuve iznosilo je 1,9 mlrd. kuna (6,7%)<sup>25</sup>, a iznos sredstava na računima za namiru banaka bio je manji za 2,1 mlrd. kuna (17,8%). Za razliku od navedenih smanjenja stanje prekonocnih depozita kod HNB-a na kraju lipnja bilo je za 1,7 mlrd. kuna (107,6%) veće nego na kraju 2009. godine te je iznosilo 3,3 mlrd. kuna.

Ulaganja banaka u vrijednosne papire bila su manja za 1,4 mlrd. kuna (4,2%) u odnosu na kraj 2009. godine. Nominalno najvećeg iznosa bilo je smanjenje ulaganja u dužničke vrijednosne papire stranih država (1,6 mlrd. kuna ili 12,1%), a dosta su smanjena i ulaganja u kratkoročne instrumente tržišta novca (12,4% ili 0,9 mlrd. kuna). Dio toga smanjenja banke su ublažile većim ulaganjima u domaće vrijednosne papire, i to u obveznice domaće države za 8,0% i trezorske zapise MF-a za 3,4%. Glavninu vrijednosnih papira banke su i nadalje raspoređivale u portfelj instrumenata raspoloživih za prodaju te su njihovu vrijednost usklađivale s tržišnim cijenama, a zahvaljujući tome na kraju prve polovine 2010. godine banke su u kapitalu iskazale nerealiziranu dobit u iznosu od 63,0 mil. kuna. Obveznice su i nadalje imale gotovo polovični udio u strukturi vrijednosnih papira (49,0%), a većinom se to odnosilo na obveznice stranih država. Visinom udjela od 29,7% u ukupnim dužničkim vrijednosnim papirima slijedili su trezorski zapisi MF-a. Vlasnički su vrijednosni papiri nakon smanjenja za 3,9% na kraju prve polovine 2010. činili samo 1,6% ukupnih vrijednosnih papira.

U znatnijoj mjeri ulaganja u vrijednosne papire porasla su u odnosu na kraj 2009. kod malih banaka (23,8%), uglavnom zahvaljujući većim ulaganjima u obveznice domaće države i stranih država te investicijske fondove, a djelomice i zahvaljujući većim ulaganjima u vlasničke vrijednosne papire kod jedne banke iz te grupe. Srednje su banke više ulagale u trezorske zapise MF-a, zbog čega su ukupna ulaganja u vrijednosne papire te grupe porasla za 2,2%. Ulaganja velikih banaka u vrijednosne papire bila su manja za 7,9%, ponajviše zbog smanjenja ulaganja u obveznice stranih država za 10,9% te kratkoročne instrumente tržišta novca za 12,9%.

Kretanja i promjene pojedinih oblika imovine banaka u prvoj polovini 2010. godine imala su malo utjecaja na strukturu imovine, ponajprije na povećanje udjela neto kredita. Stopa rasta neto kredita veća od stope rasta ukupne imovine te smanjenje drugih oblika ulaganja utjecali su na povećanje udjela kredita u imovini banaka, i to sa 66,7% na kraju 2009. na 68,3% na kraju prve polovine 2010. godine. No, taj je udio ipak ostao niži u odnosu na prvu polovinu 2009., kada je iznosio 68,8%. Blago se povećao i udio gotovine, pa je iznosio 1,7% imovine

Slika 54. Struktura imovine grupa banaka usporedivih značajki na dan 30. lipnja 2010.



Izvor: HNB

banaka, a udio ostalih oblika imovine bio je manji nego na kraju 2009. godine. Udio depozita kod drugih banaka u ukupnoj imovini banaka iznosio je 7,7%, što je gotovo za jedan postotni bod manje nego na kraju 2009. godine. Blago smanjenje udjela od 0,4 postotna boda zabilježeno je i kod vrijednosnih papira, koji su na kraju prve polovine 2010. činili 8,7% imovine, te depozita kod HNB-a, koji su nakon smanjenja udjela za 0,7 postotnih bodova činili 10,5% imovine banaka.

U odnosu na kraj 2009. godine zabilježene su i manje promjene u valutnoj strukturi imovine banaka. Tako je zbog znatnog smanjenja plasmana financijskom sektoru te ulaganja u strane vrijednosne papire tijekom prve polovine 2010. smanjena imovina banaka u stranim valutama. Zahvaljujući rastu neto kredita i vrijednosnih papira, nakon gotovo dvije godine kontinuiranog smanjivanja u drugom je tromjesečju 2010. porasla imovina u kunama, a zabilježen je i rast kunske imovine s valutnom klauzulom. Međutim, u strukturi ukupne imovine nije bilo znatnih promjena te je devizna imovina, uključujući kunsku imovinu s valutnom klauzulom, na kraju prve polovine 2010. činila 65,2% ukupne imovine.

### Obveze i kapital

Unatoč znatnijim promjenama pojedinih obveza banaka, njihova ukupna razina bila je jednaka kao na kraju 2009. godine, a izvori financiranja (depoziti, krediti, dužnički vrijednosni papiri te podređeni i hibridni instrumenti) blago su se smanjili (0,6%). U uvjetima stagnacije depozita i relativno malog utjecaja koji je imao porast izdanih vrijednosnih papira te podređenih i hibridnih instrumenata, na pad ukupnih izvora financiranja utjecalo je smanjenje obveza s osnove primljenih kredita za 2,2 mlrd. kuna (4,1%). Smanjenje izvora financiranja posljedica je promjena u grupi velikih banaka, kod koje je zabilježeno smanjenje primljenih kredita za 2,2 mlrd. kuna (4,7%) i smanjenje depozita za 1,7 mlrd. kuna (0,8%).

Zamjetljivo usporen rast depozita u 2009. godini u odnosu na prethodne godine zamijenila je njihova stagnacija u prvoj polovini 2010. godine. Ukupni su depoziti porasli za samo 40,2 mil. kuna, i to uglavnom zbog povećanja depozita stanovništva za 3,3 mlrd. kuna (2,4%) te nešto manje depozita državnih jedinica (6,1%). Istodobno je znatno smanjen iznos depozita trgovačkih društava (2,9 mlrd. kuna ili 6,5%), a smanjeni su i

<sup>25</sup> 10. veljače 2010. na snagu je stupila Odluka o izmjeni Odluke o obveznoj pričuvu, kojom je stopa obvezne pričuve smanjena s 14% na 13% (NN, br. 18/2010.).

Tablica 16. Struktura obveza i kapitala banaka

na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	2008.		2009.			VI. 2010.		
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
Kreditni od financijskih institucija	19.270,0	5,2	21.180,5	5,6	9,9	16.673,4	4,4	-21,3
Kratkoročni krediti	8.314,0	2,2	10.167,9	2,7	22,3	5.902,2	1,6	-42,0
Dugoročni krediti	10.956,1	3,0	11.012,6	2,9	0,5	10.771,2	2,8	-2,2
Depoziti	247.813,9	67,0	256.810,0	67,9	3,6	256.850,2	67,7	0,0
Depoziti na žiroračunima i tekućim računima	41.313,1	11,2	34.526,9	9,1	-16,4	36.658,7	9,7	6,2
Štedni depoziti	25.640,1	6,9	24.531,3	6,5	-4,3	25.288,3	6,7	3,1
Oročeni depoziti	180.860,7	48,9	197.751,7	52,3	9,3	194.903,2	51,4	-1,4
Ostali krediti	32.862,6	8,9	31.787,5	8,4	-3,3	34.115,1	9,0	7,3
Kratkoročni krediti	7.955,1	2,1	6.133,5	1,6	-22,9	7.793,3	2,1	27,1
Dugoročni krediti	24.907,5	6,7	25.654,0	6,8	3,0	26.321,8	6,9	2,6
Derivatne financijske obveze i ostale financijske obveze kojima se trguje	1.578,3	0,4	418,9	0,1	-73,5	1.376,0	0,4	228,4
Izdani dužnički vrijednosni papiri	3.392,3	0,9	119,3	0,0	-96,5	129,3	0,0	8,4
Kratkoročni izdani dužnički vrijednosni papiri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dugoročni izdani dužnički vrijednosni papiri	3.392,3	0,9	119,3	0,0	-96,5	129,3	0,0	8,4
Izdani podređeni instrumenti	53,3	0,0	396,6	0,1	643,6	431,9	0,1	8,9
Izdani hibridni instrumenti	2.055,7	0,6	3.016,4	0,8	46,7	3.312,9	0,9	9,8
Kamate, naknade i ostale obveze	13.139,7	3,6	12.067,3	3,2	-8,2	12.964,1	3,4	7,4
<b>Ukupno obveze</b>	<b>320.165,9</b>	<b>86,5</b>	<b>325.796,6</b>	<b>86,1</b>	<b>1,8</b>	<b>325.853,0</b>	<b>85,9</b>	<b>0,0</b>
Dionički kapital	28.287,6	56,7	28.781,8	54,7	1,7	28.846,0	53,8	0,2
Dobit/gubitak tekuće godine	4.612,5	9,2	3.277,7	6,2	-28,9	1.829,1	3,4	-44,2
Zadržana dobit/gubitak	5.694,1	11,4	7.764,9	14,8	36,4	9.018,4	16,8	16,1
Zakonske rezerve	969,4	1,9	1.084,1	2,1	11,8	1.084,3	2,0	0,0
Statutarne i ostale kapitalne rezerve	10.511,3	21,1	11.789,2	22,4	12,2	12.712,6	23,7	7,8
Nerealizirani dobitak/gubitak s osnove vrijednosnog usklađivanja financijske imovine raspoložive za prodaju	-112,5	-0,2	-27,7	-0,1	-75,4	63,0	0,1	-
Rezerve proizašle iz transakcija zaštite	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dobit/gubitak prethodne godine	-35,3	-0,1	-96,0	-0,2	171,8	51,6	0,1	-
<b>Ukupno kapital</b>	<b>49.927,1</b>	<b>13,5</b>	<b>52.574,0</b>	<b>13,9</b>	<b>5,3</b>	<b>53.605,0</b>	<b>14,1</b>	<b>2,0</b>
<b>Ukupno obveze i kapital</b>	<b>370.093,0</b>	<b>100,0</b>	<b>378.370,6</b>	<b>100,0</b>	<b>2,2</b>	<b>379.458,0</b>	<b>100,0</b>	<b>0,3</b>

Izvor: HNB

depoziti financijskih institucija (1,6%) i nerezidenata (0,8%).

Gotovo jednak smanjenju depozita kod velikih banaka (1,7 mlrd. kuna ili 0,8%) bio je porast depozita kod malih banaka (1,6 mlrd. kuna ili 6,9%). Promatraju li se promjene po institucionalnim sektorima, očito je da je ukupno smanjenje depozita kod velikih banaka posljedica smanjenja depozita trgovačkih društava, većinskih stranih vlasnika i financijskih institucija. Kod malih su banaka porasli depoziti svih sektora, a ponajviše depoziti stanovništva, većinskih stranih vlasnika i trgovačkih društava. Osim depozita financijskih institucija, u srednjim su bankama porasli depoziti svih sektora, pa je ukupni rast depozita kod te grupe banaka iznosio 212,9 mil. kuna ili 0,9%.

Priljubljeni su se krediti ponajviše smanjili kod velikih banaka (2,2 mlrd. kuna ili 4,7%), nešto je manje njihovo smanjenje bilo kod srednjih banaka (112,2 mil. kuna ili 3,1%), a male su banke povećale obveze s osnove priljubljenih kredita za 88,4 mil. kuna ili 2,9%. Više od toga male su banke povećale iznos kredita priljubljenih od većinskih stranih vlasnika, povećale su i iznos depozita, pa su izvori većinskih stranih vlasnika porasli s 1,8% na kraju 2009. godine na 3,3% izvora financiranja na kraju prve polovine 2010. Kod velikih je banaka udio stranih

vlasnika u ukupnim izvorima financiranja iznosio 22,4%, kod srednjih banaka 8,7%, a prosječan udio na razini svih banaka iznosio je 19,5%.

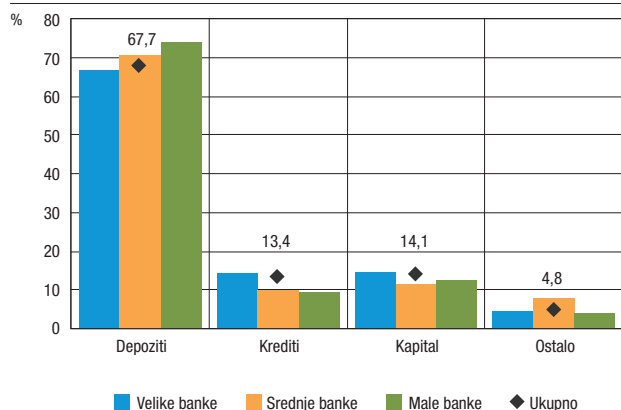
Podjednake stope rasta u odnosu na kraj 2009. godine zabilježene su među ostalim izvorima financiranja. Izdani su hibridni instrumenti bili veći za 9,8%, podređeni instrumenti za 8,9%, a dugoročni vrijednosni papiri za 8,4%. Unatoč povećanju, udjeli svih triju spomenutih oblika financiranja i nadalje su bili relativno niski te su zajedno činili samo malo više od 1,0% ukupnih izvora. U odnosu na kraj 2009. godine u dijelu ostalih obveza osjetno je porastao iznos derivatnih financijskih obveza (228,4%), koji je bio veći od iznosa derivatne financijske imovine.

U strukturi pasive banaka nisu zabilježene znatnije promjene. Najveća promjena udjela odnosila se na smanjenje udjela priljubljenih kredita u ukupnim obvezama i kapitalu za 0,6 postotnih bodova, odnosno s 14,0% na kraju 2009. na 13,4% na kraju prve polovine 2010. godine. Udio depozita samo se neznatno smanjio te je iznosio 67,7% ukupnih obveza i kapitala banaka.

Nepromijenjena je bila i valutna struktura ukupnih obveza

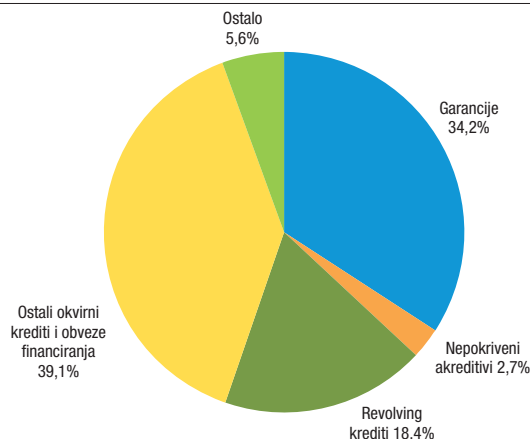
Slika 55. Struktura obveza i kapitala grupa banaka usporedivih značajki

na dan 30. lipnja 2010.



Izvor: HNB

Slika 56. Struktura klasičnih izvanbilančnih stavki banaka na dan 30. lipnja 2010.



Izvor: HNB

i kapitala banaka, pa se na devizne i kunske stavke s valutnom klauzulom jednako kao na kraju 2009. godine odnosilo 58,6% obveza i kapitala.

Tijekom 2009. godine rast se bilančnoga kapitala znatno usporavao, a u prvoj polovini 2010. dodatno je usporen, na samo 2,0%. Porast kapitala ponajviše je bio rezultat ostvarene dobiti tekuće godine, a vrlo slab bio je utjecaj nerealizirane dobiti s osnove vrijednosnog usklađivanja financijske imovine raspoložive za prodaju te povećanja dioničkoga kapitala tijekom promatranog polugodišta u dvjema malim bankama. Veći dio dobiti ostvarene u 2009. godini koja je iznosila 3,3 mlrd. kuna, banke su zadržale u kapitalu te su povećale zadržanu dobit za 1,3 mlrd. kuna (13,9%), te statutarne i ostale kapitalne rezerve za malo manje od 1,0 mlrd. kuna (7,3%). Zahvaljujući dobiti tekuće godine kapital je u odnosu na kraj 2009. porastao kod velikih banaka za 2,3%. Porast kapitala kod malih banaka za 0,6% ponajviše je bio rezultat dokapitalizacija, a kod srednjih banaka nije bilo promjene iznosa kapitala.

Znatna kapitalna ulaganja i zadržavanje većeg dijela dobiti ostvarene u razdoblju od 2006. godine nadalje još imaju pozitivan utjecaj na udio kapitala u pasivi banaka, a u prvoj polovini 2010. taj je udio dodatno porastao te je iznosio 14,1%. Zahvaljujući zadržavanju glavnine dobiti prethodne godine i ostvarenoj dobiti u tekućoj godini, u pasivi velikih banaka udio kapitala bio je veći od prosječnog (14,6%). U pasivi malih banaka udio kapitala bio je relativno visok, 12,6%, unatoč gubicima iz prethodnih godina te nerealiziranom gubitku s osnove vrijednosnog usklađivanja imovine raspoložive za prodaju. Kod srednjih banaka taj je udio bio najniži (11,5%), i to zbog znatnog utjecaja niske razine kapitala jedne banke iz grupe srednjih banaka.

#### Klasične izvanbilančne stavke

Nakon dugogodišnjeg razdoblja u kojem su banke povećavale ukupan iznos klasičnih izvanbilančnih stavaka, znatno smanjenje gotovo svih oblika tih stavki zabilježeno je u 2009., a nešto manjim intenzitetom smanjivanje je nastavljeno i u prvoj polovini 2010. godine. Banke su na kraju lipnja 2010. iskazale iznos izvanbilančnih stavki u visini od 59,2 mlrd. kuna, što je za 1,6 mlrd. kuna ili 2,6% manje nego na kraju 2009. godine. Omjer klasičnih izvanbilančnih stavaka i imovine banaka

također je smanjen, sa 16,1% na kraju 2009. na 15,6% na kraju prve polovine 2010. godine.

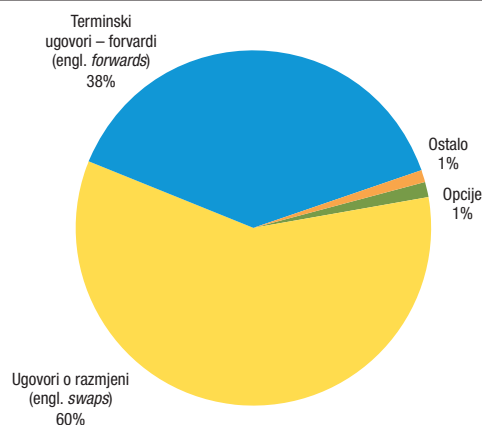
Osnovni generator promjena, odnosno povećavanja i smanjivanja ukupnog iznosa klasičnih izvanbilančnih stavki u prethodnim godinama bili su okvirni krediti i druge obveze financiranja (uključujući revolving kredite). Iznos tih obveza smanjuje se već treću godinu zaredom (za 3,6% u 2008., 16,9% u 2009. i 2,5% u prvoj polovini 2010.), ali se unatoč tome na ove instrumente i nadalje odnosio najveći dio ukupnih klasičnih izvanbilančnih stavki (57,5%). Drugi instrument po visini udjela bile su izdane garancije (34,2%), a u odnosu na kraj 2009. godine njihov je iznos bio manji za 5,5%.

#### Derivatni financijski instrumenti

Ugovorena vrijednost derivatnih financijskih instrumenata također je u opadanju te je slično kao i kod klasičnih izvanbilančnih stavki njihov iznos podjednak onome s početka 2007. godine. U odnosu na kraj 2009. godine, kada je smanjenje derivatnih financijskih instrumenata iznosilo 6,9%, u prvoj polovini 2010. to se smanjenje još ubrzalo, na 9,6%, tako da je

Slika 57. Struktura derivatnih financijskih instrumenata banaka (ugovorena vrijednost)

na dan 30. lipnja 2010.



Izvor: HNB



ukupna ugovorena vrijednost derivatnih financijskih instrumenata iznosila 99,1 mlrd. kuna. Omjer ugovorene vrijednosti derivatnih financijskih instrumenata i imovine banaka iznosio je 26,1%, gotovo tri postotna boda manje nego na kraju 2009. godine.

Derivatni financijski instrumenti bankama pretežito služe u zaštiti pozicija izloženih rizicima, najčešće valutnom i kamatom riziku. Tako se s obzirom na odnosnu varijablu najveći dio ugovorene vrijednosti derivatnih financijskih instrumenata na kraju prve polovine 2010. odnosio na tečaj (65,9%), na kamatnu stopu odnosilo se 33,6%, a samo 0,5% ukupne ugovorene vrijednosti odnosilo se na sve ostale odnosne varijable. Glavni derivata (58,9%) činili su ugovori o razmjeni (engl. *swaps*) i terminski ugovori – forvardi (engl. *forwards*) (38,4%).

### 12.1.2. Zarada

#### Račun dobiti i gubitka

Na kraju prve polovine 2010. godine u usporedbi s istim razdobljem prošle godine dobit banaka prije oporezivanja smanjila se za 559,2 mil. kuna (20,1%) te je iznosila 2,2 mlrd. kuna. Do pada dobiti došlo je zbog smanjenja većine prihoda banaka, pri čemu je posebno važno spomenuti pad kamatnih prihoda, te unatoč daljnjem reduciranju troškova. Osjetno su smanjeni kamatni troškovi, koji su na kraju prve polovine prošle godine zbog kretanja ZIBOR-a bili na visokoj razini, a strogom kontrolom ostalih troškova, uključujući i troškove zaposlenika, blago su smanjeni opći administrativni troškovi i amortizacija. Osim kamatnih prihoda, koji su smanjeni kod svih sektora, osjetan pad ostvaren je i kod ostalih nekamatnih prihoda. Posljedica je to gubitaka ostvarenih od trgovanja derivatima, ali valja imati na umu da se tim instrumentima banke pretežito koriste za zaštitu od valutnog rizika te da su istodobno ostvarile znatne dobitke od obračunatih tečajnih razlika. Zamjetljiv rast troškova rezerviranja za gubitke dodatno je umanjio rezultat poslovanja banaka.

Smanjenje neto prihoda iz poslovanja prije rezerviranja za gubitke u odnosu na isto razdoblje 2009. godine iznosilo je 6,3%, odnosno 249,0 mil. kuna. Smanjenje prihoda za gotovo 2,1 mlrd. kuna bilo je veće od smanjenja troškova poslovanja (bez troškova rezerviranja), koji su bili manji za više od 1,8

mlrd. kuna. Navedeno smanjenje prihoda podjednako je bilo rezultat smanjenja kamatnih prihoda (za 9,4%) kao i ostalih nekamatnih prihoda, koji su bili manji za 58,1%. Jedino su prihodi od provizija i naknada blago porasli (za 2,4%). Među troškovima banaka ponajviše su se smanjili kamatni troškovi (za 1,7 mlrd. kuna), a u manjoj mjeri i ostali nekamatni troškovi te troškovi provizija i naknada, za ukupno 104,1 mil. kuna. Rezultat navedenih promjena bilo je smanjenje neto prihoda banaka za 3,7%. Ukupni troškovi rezerviranja za gubitke porasli su za 26,9% te su iznosili 1,5 mlrd. kuna, što je iznos za 310,2 mil. kuna veći nego na kraju istog razdoblja prethodne godine.

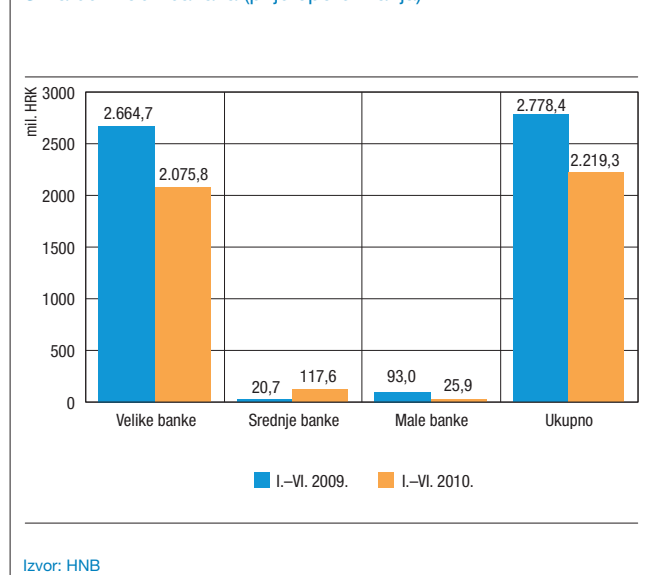
Dobit prije oporezivanja kod velikih se banaka smanjila za 22,1% (smanjenje je zabilježeno u pet velikih banaka), a kod malih banaka za čak 72,2%. Gubitak u poslovanju iskazalo je devet malih banaka, uključujući dvije štedne banke, u ukupnoj visini od 91,3 mil. kuna. Vrlo visok porast dobiti srednjih banaka (468,8%) posljedica je promjena u jednoj od banaka iz grupe koja je krajem prve polovine prošle godine iskazala gubitak, a u istom razdoblju ove godine poslovala je s dobiti. Povećanje dobiti zabilježeno je u samo trima bankama (dvjema iz grupe malih banaka te jednoj velikoj banci), a dvije banke koje su na kraju prve polovine prošle godine poslovale s gubitkom na kraju promatranog razdoblja ostvarile su dobit.

Iako su kamatni prihodi banaka bili niži u odnosu na prvo polugodište 2009. godine za 1,1 mlrd. kuna ili 9,4%, banke su u znatno većoj mjeri smanjile kamatne troškove, i to za 1,7 mlrd. kuna (ili 24,8%), što je rezultiralo porastom neto kamatnog prihoda za 13,4%. Kamatni prihodi banaka od svih vrsta plasmana bili su manji nego na kraju istog razdoblja prošle godine, pri čemu su se relativno najviše smanjili kamatni prihodi od depozita (za 50,8%). Smanjeni su i kamatni prihodi od dužničkih vrijednosnih papira (za 21,7%), a kamatni prihodi od kredita bili su manji za 6,0%. Na smanjenje kamatnih prihoda od kredita utjecalo je smanjenje prihoda od svih sektora osim od kredita neprofitnim institucijama. Tako su kamatni prihodi od kredita financijskim institucijama bili manji za 72,0%, stranim osobama za 25,3%, državnim jedinicama za 13,5%, trgovačkim društvima za 7,1%, a najmanje su smanjeni kamatni prihodi od kredita stanovništvu (za 0,9%). Znatno smanjenje kamatnih troškova za gotovo četvrtinu rezultat je manjih troškova izvora financiranja: primljenih depozita za 19,5%, primljenih kredita za čak 52,1% te vrijednosnih papira za 33,7%.

Banke su povećale prihode od provizija i naknada za razne bankovne usluge za 2,4%, a istodobno su u većoj mjeri uspjele smanjiti troškove provizija i naknada (za 6,5%). Rezultat je bio taj da su banke u odnosu na isto tromjesečje prošle godine uspjele povećati iznos neto prihoda od provizija i naknada za 6,2%.

Iznos ostalih nekamatnih prihoda smanjio se za više od polovine (za 1,1 mlrd. kuna ili 58,1%). Na to je uglavnom utjecao gubitak ostvaren od trgovanja derivatima u visini od 1,7 mlrd. kuna, u usporedbi s prošlogodišnjom visokom dobiti koju su banke iskazale od ovih aktivnosti (1,4 mlrd. kuna). Budući da se banke znatnim dijelom derivatnih financijskih instrumenata štite od valutnog rizika, spomenuti gubitak od derivata potrebno je promatrati u odnosu s ostvarenom dobiti od tečajnih razlika, koja je na kraju tromjesečja iznosila 1,6 mlrd. kuna. Kako su ostale nekamatne troškove banke smanjile za 22,9%, rezultat je bilo smanjenje neto ostalog nekamatnog prihoda za 64,5%, odnosno za 1,0 mlrd. kuna.

Slika 58. Dobit banaka (prije oporezivanja)



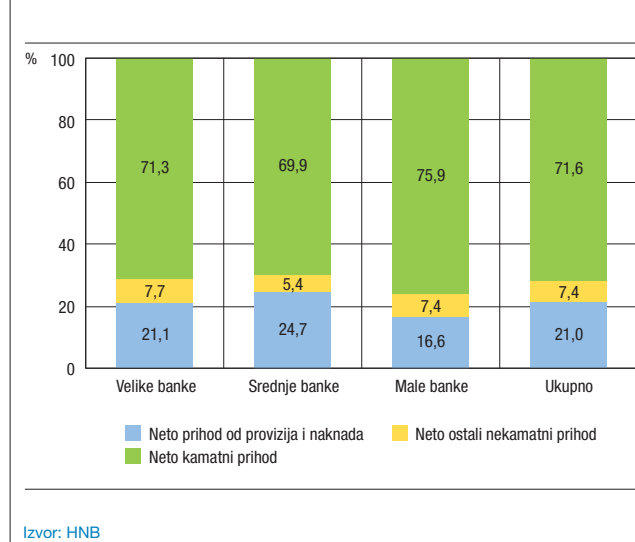
Tablica 17. Račun dobiti i gubitka banaka

u milijunima kuna

	Velike banke		Srednje banke		Male banke		Ukupno	
	I. – VI. 2009.	I. – VI. 2010.	I. – VI. 2009.	I. – VI. 2010.	I. – VI. 2009.	I. – VI. 2010.	I. – VI. 2009.	I. – VI. 2010.
Ukupno kamatni prihodi	3.715,9	4.334,0	461,0	473,4	494,0	487,4	4.670,9	5.294,8
Ukupno kamatni troškovi	9.420,4	8.431,0	1.104,5	984,6	1.032,5	1.055,8	11.557,3	10.471,4
Neto kamatni prihod	5.704,4	4.097,1	643,5	511,2	538,4	568,3	6.886,4	5.176,6
Ukupno prihodi od provizija i naknada	1.213,6	1.280,9	144,5	167,3	106,6	106,9	1.464,7	1.555,1
Ukupno troškovi provizija i naknada	1.552,2	1.606,6	375,5	379,4	155,7	147,5	2.083,4	2.133,4
Neto prihod od provizija i naknada	338,6	325,7	231,0	212,1	49,1	40,6	618,6	578,4
Ostali nekamatni prihodi	1.501,8	465,3	-12,8	36,8	58,3	47,8	1.547,3	549,9
Ostali nekamatni troškovi	1.661,9	615,9	66,5	70,7	97,4	78,1	1.825,9	764,6
Neto ostali nekamatni prihod	160,2	150,6	79,3	33,9	39,1	30,2	278,6	214,7
Neto nekamatni prihod	2.715,4	1.746,2	131,7	204,1	164,9	154,7	3.012,0	2.105,0
Opći administrativni troškovi i amortizacija	2.799,6	2.769,2	429,7	413,5	519,9	532,4	3.749,2	3.715,1
Neto prihod od poslovanja prije rezerviranja za gubitke	3.631,8	3.311,0	162,9	263,9	139,1	109,8	3.933,8	3.684,8
Troškovi vrijednosnog usklađivanja i rezerviranja za identificirane gubitke	967,0	1.235,2	142,3	146,3	46,0	83,9	1.155,3	1.465,5
Troškovi rezerviranja za identificirane gubitke na skupnoj osnovi	1.016,6	1.315,8	150,2	167,6	48,3	86,1	1.215,1	1.569,5
Ukupno troškovi rezerviranja za gubitke	-49,6	-80,6	-8,0	-21,2	-2,3	-2,2	-59,8	-104,0
Dobit/gubitak prije oporezivanja	2.664,7	2.075,8	20,7	117,6	93,0	25,9	2.778,4	2.219,3
Porez na dobit	447,3	359,4	25,8	8,2	33,6	22,6	506,7	390,2
<b>Dobit/gubitak tekuće godine</b>	<b>2.217,4</b>	<b>1.716,4</b>	<b>-5,1</b>	<b>109,4</b>	<b>59,4</b>	<b>3,3</b>	<b>2.271,7</b>	<b>1.829,1</b>
Bilješka:								
Dobit (gubitak) od aktivnosti trgovanja	1.826,8	-1.086,7	95,2	-118,7	76,8	59,2	1.998,7	-1.146,1
Dobit (gubitak) od trgovanja vrijednosnim papirima	-47,1	84,6	2,1	5,1	0,5	-0,4	-44,5	89,3
Dobit (gubitak) od trgovanja devizama	458,0	409,7	76,5	34,2	75,5	59,0	610,1	502,9
Dobit (gubitak) od trgovanja kunkskom gotovinom	1,0	1,1	0,0	0,0	-0,1	-0,2	0,9	1,0
Dobit (gubitak) od trgovanja derivatima	1.415,0	-1.582,1	16,5	-158,0	0,8	0,8	1.432,2	-1.739,3
Dobit (gubitak) od obračunatih tečajnih razlika	-620,8	1.429,6	-48,8	166,1	-15,0	-7,1	-684,6	1.588,6
Broj banaka koje su poslovale s gubitkom	0	0	1	0	7	9	8	9

Izvor: HNB

Slika 59. Struktura neto prihoda banaka na dan 30. lipnja 2010.



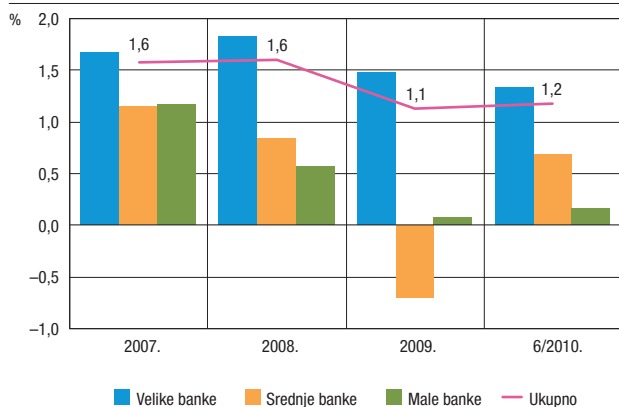
Kao i u 2009., banke su pažljivo upravljale općim troškovima poslovanja, što među ostalim uključuje troškove zaposlenika i troškove poslovnih jedinica. Razina općih administrativnih troškova i amortizacije blago je smanjena (0,9%) zahvaljujući smanjenju u velikim i srednjim bankama. U malim su bankama ovi troškovi porasli.

Ukupni troškovi rezerviranja za gubitke povećali su se za više od četvrtine, pri čemu se porast odnosio samo na troškove za identificirane gubitke, koji su porasli za 29,2%, dok su prihodi od ukinutih troškova rezerviranja za gubitke na skupnoj osnovi porasli. Ukupni troškovi rezerviranja kod velikih banaka porasli su nešto više od ukupnih troškova svih banaka (za 27,7%), srednje su banke ostvarile mali porast od 2,9%, a u grupi malih banaka porast te kategorije troškova bio je najizrazitiji (82,3%).

#### Pokazatelji profitabilnosti

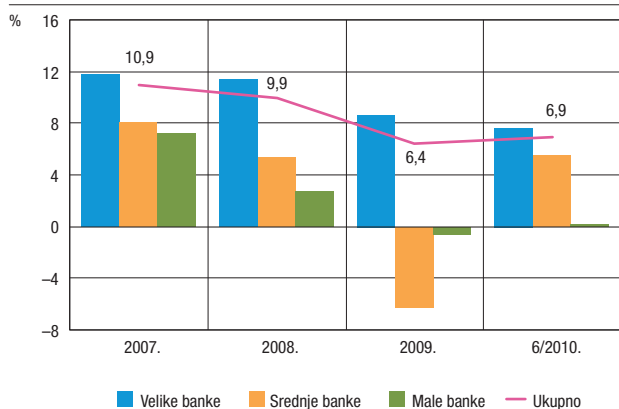
Posljedica smanjenja dobiti u prvom polugodištu 2010. godine bilo je daljnje opadanje profitabilnosti banaka, pa su pokazatelji profitabilnosti imovine (engl. ROAA, *Return on Average*

Slika 60. Profitabilnost prosječne imovine banaka (ROAA) na kraju razdoblja



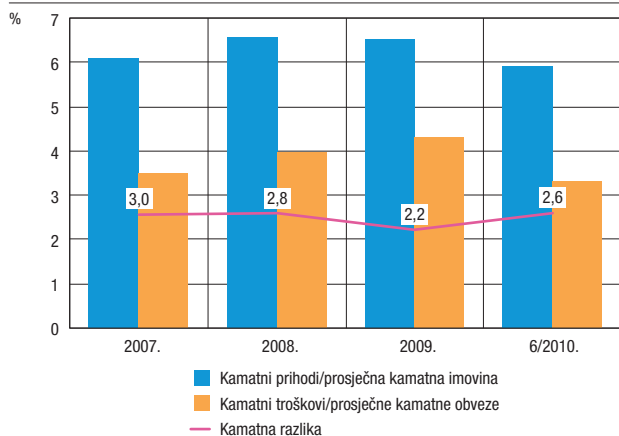
Izvor: HNB

Slika 61. Profitabilnost prosječnoga kapitala banaka (ROAE) na kraju razdoblja



Izvor: HNB

Slika 62. Prihod od kamatne imovine i trošak kamatnih obveza banaka na kraju razdoblja



Izvor: HNB

Assets) i kapitala (engl. ROAE, *Return on Average Equity*) imali niže vrijednosti nego što su ih imali krajem istog razdoblja prethodne godine.

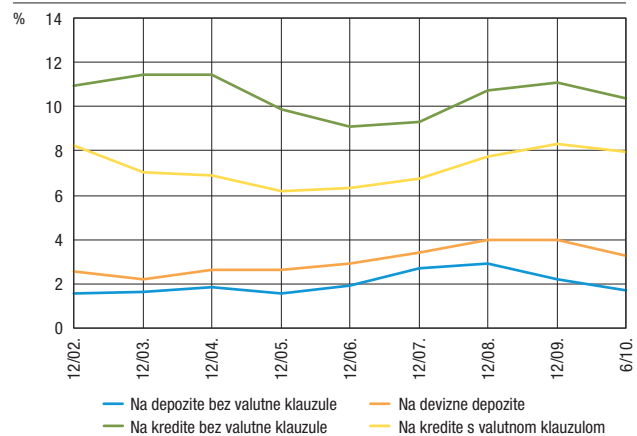
ROAA je smanjen s 1,5%, koliko je iznosio na kraju prve polovine 2009., na 1,2% na kraju prve polovine 2010. godine. Taj se pokazatelj smanjio kod velikih i malih banaka za otprilike pola postotnog boda, dok je povećanje tog pokazatelja kod srednjih banaka (za 0,6 postotnih bodova) posljedica ostvarene dobiti jedne banke koja je u istom razdoblju prošle godine poslovala s gubitkom. Najmanju vrijednost pokazatelja i nadalje su imale male banke (0,2%), kod srednjih je banaka on iznosio 0,7%, a kod velikih banaka 1,3%.

Kretanje pokazatelja ROAE bilo je slično: on se smanjio s 8,9% na kraju prve polovine 2009. na 6,9% na kraju prve polovine 2010. godine. Velike su banke prednjačile s vrijednošću pokazatelja od 7,6%, srednje su imale vrijednost ROAE od 5,5%, a najnižu su vrijednost imale male banke, 0,2%. Povrat na prosječni kapital također se povećao kod srednjih banaka (iz istog razloga kao i ROAA), a smanjio kod preostalih dviju grupa banaka.

Struktura neto prihoda krajem prvog polugodišta 2010. godine podosta se promijenila u odnosu na strukturu iz istog razdoblja prošle godine te je mnogo više nalikovala strukturi na kraju lipnja 2008. godine. Naime, udio se neto ostaloga ne-kamatnog prihoda u ukupnom neto prihodu smanjio za 12,7 postotnih bodova, što se u manjoj mjeri odrazilo na udio neto prihoda od provizija i naknada, koji je porastao za 2,0 postotna boda, ali u znatno većoj mjeri na udio neto kamatnog prihoda, osnovnoga i najstabilnijeg prihoda banaka, koji je porastao za 10,8 postotnih bodova. Tako je krajem prve polovine ove godine kamatni prihod ponovo činio više od dvije trećine neto prihoda banaka (71,6%) kao i u istom razdoblju 2008. godine, kad je iznosio 67,2% ukupnog neto prihoda. Neto ostali ne-kamatni prihod smanjio se na manje od desetine ukupnih neto prihoda banaka (7,4%), za razliku od stanja na kraju prve polovine prošle godine, kad se na njega odnosilo 20,1% ukupnih neto prihoda.

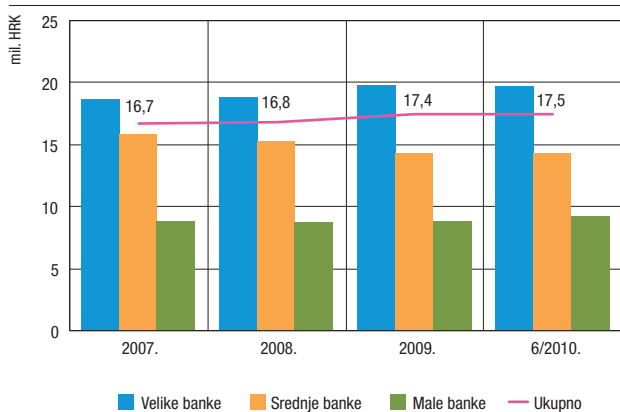
Kamatna razlika, tj. razlika između kamatnih prihoda po prosječnoj kamatnoj imovini i kamatnih troškova po prosječnoj kamatnoj pasivi, porasla je u proteklih godinu dana s 2,2% na 2,6% te se vratila na razinu iz 2007. i 2008. godine. Iako su se

Slika 63. Mjesečne vagane prosječne kamatne stope banaka na godišnjoj razini



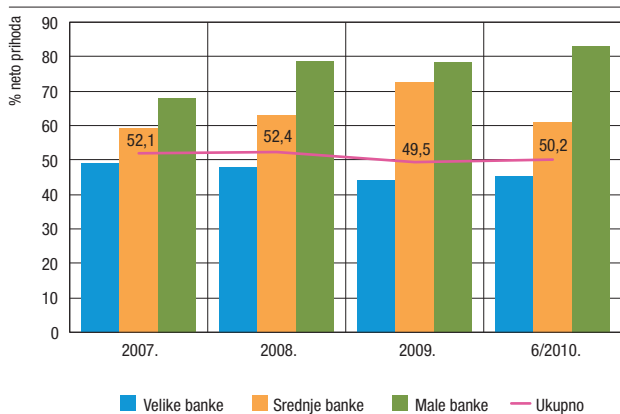
Izvor: HNB

Slika 64. Imovina banaka po zaposleniku  
na kraju razdoblja



Izvor: HNB

Slika 65. Operativni troškovi banaka  
na kraju razdoblja



Izvor: HNB

kamatni prihodi po prosječnoj kamatnoj imovini smanjili za 0,8 postotnih bodova, zbog snažnijeg smanjenja kamatnih troškova po prosječnoj kamatnoj pasivi, koje je iznosilo više od jednoga postotnog boda (1,2) u istom razdoblju, razlika se u njihovoj visini povećala.

Iako se kamatna razlika jedino kod grupe malih banaka smanjila, za 0,2 postotna boda, ipak je kod tih banaka ostala najvišom te je iznosila 2,9%. Druge dvije grupe banaka kamatnu su razliku povećale, i to u većoj mjeri grupa srednjih banaka, za nešto više od pola postotnog boda (na 2,7%), a velike su banke tu razliku povećale za manje od pola postotnog boda (na 2,6%). Na taj su način srednje banke, koje su polovinom 2009. godine, kao i u nekoliko navrata prije toga, uspjele poslovati s jednakom kamatnom razlikom kao i velike banke, ponovo imaju višu kamatnu razliku nego velike banke.

Što se tiče kretanja mjesečnih vaganih prosječnih kamatnih stopa banaka, primjećuje se pad stopa na devizne depozite te nastavak smanjivanja stopa na depozite bez valutne klauzule, započet još krajem 2009. godine. Krajem prvog polugodišta ove godine smanjile su se i kamatne stope na kredite, i na one s

valutnom klauzulom i na one bez nje.

Prosječni iznos imovine po zaposleniku na razini svih banaka samo se neznatno povećao, sa 17,4 mil. kuna na 17,5 mil. kuna, i to zbog vrlo skromnog porasta imovine te gotovo jednakog broja zaposlenika. Taj se pokazatelj, obično najviši u velikim bankama, u toj grupi banaka čak malo i smanjio, a nastavio je rasti u preostalim dvjema grupama banaka, neznatno kod srednjih banaka, a nešto više kod malih banaka (s 8,8 mil. kuna na 9,3 mil. kuna).

Smanjenje neto prihoda banaka u prvoj polovini 2010. godine utjecalo je na pad troškovne efikasnosti banaka mjerene omjerom općih administrativnih troškova i amortizacije i neto prihoda (engl. *cost to income ratio*). Na kraju istog razdoblja 2009. godine banke su s 48,8% neto prihoda pokrivala opće administrativne troškove i amortizaciju, a na kraju drugog tromjesečja tekuće godine taj se omjer povećao na 50,2%. Kod velikih banaka taj je pokazatelj i nadalje najpovoljniji (43,5%), a uobičajeno veći, odnosno nepovoljniji bio je kod srednjih i malih banaka (72,5% i 78,9%).

### 12.1.3. Kreditni rizik

#### Plasmani i preuzete izvanbilančne obveze

Na kraju lipnja 2010. godine ukupni plasmani i preuzete izvanbilančne obveze banaka, koji su izloženi kreditnom riziku te podliježu klasifikaciji u rizične skupine<sup>26</sup>, iznosili su 407,0 mlrd. kuna, što je za 19,6 mlrd. kuna ili 4,6% manji iznos nego na kraju 2009. godine. Osnovni razlog smanjenja ukupne izloženosti kreditnom riziku leži u primjeni novih propisa od 31. ožujka 2010., prema kojima je portfelj financijske imovine raspoložive za prodaju isključen iz obuhvata plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza koji se klasificiraju u rizične skupine. Na kraju 2009. godine ovaj je portfelj iznosio 19,9 mlrd. kuna. Stoga je, kada se isključi utjecaj metodoloških promjena, realno došlo do zadržavanja plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza na razini gotovo jednakoj onoj s kraja prethodne godine.

I dok su ukupni plasmani i preuzete izvanbilančne obveze, promatrajući njihov realni iznos, ostali gotovo jednaki, kod pojedinih oblika financijske imovine koja podliježe klasifikaciji došlo je do većih promjena. Porast je zabilježen kod najrizičnije i najznačajnije komponente, danih kredita, a gotovo svi ostali oblici imovine smanjili su se. Najznačajnije su smanjeni dani depoziti, i depoziti kod stranih banaka i depoziti kod HNB-a, a zamjetljivo je bilo i smanjenje izvanbilančnih stavki, ponajprije okvirnih kredita i obveza financiranja. U drugoj polovini 2009. banke su pojačano kreirale likvidnosne pričuve, a u prvoj polovini 2010. pad je ostvaren kod gotovo svih likvidnijih oblika imovine. Banke su povlačenjem depozita kod stranih banaka optimizirale svoju likvidnu deviznu poziciju, koja je na kraju 2009. bila znatno veća od propisanog minimuma<sup>27</sup>, ali pojedinih bankama, osim za kreditni rast, povlačenje ovih sredstava bilo je potrebno za pokriće odljeva izvora financiranja, ponajprije depozita trgovačkih društava. Iznos na žiroračunima kod HNB-a osjetno je smanjen, a dio toga vjerojatno se prelio u

26 Odluka o klasifikaciji plasmana i izvanbilančnih obveza kreditnih institucija (NN, br. 1/2009., 75/2009. i 2/2010.)

27 Prema Odluci o minimalno potrebnim deviznim potraživanjima (NN, br. 59/2008., 17/2009. i 25/2009.) banke su obvezne minimalno 20% deviznih obveza održavati deviznim potraživanjima. U lipnju 2010. prosječna mjesečna pokrivenost deviznih obveza deviznim potraživanjima iznosila je 22,58% (24,14% iznosio je taj pokazatelj u prosincu 2009.).

Tablica 18. Klasifikacija plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza banaka po rizičnim skupinama na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	2008.			2009.			VI. 2010.		
	Plasmani i preuzete izvanbilančne obveze	Ispravci vrijednosti i rezervacije	Pokrivenost (%)	Plasmani i preuzete izvanbilančne obveze	Ispravci vrijednosti i rezervacije	Pokrivenost (%)	Plasmani i preuzete izvanbilančne obveze	Ispravci vrijednosti i rezervacije	Pokrivenost (%)
Rizična skupina A	408.397,9	3.674,9	0,9	403.906,5	3.613,0	0,9	378.943,1	3.509,0	0,9
Rizična skupina B-1	6.312,0	661,4	10,5	10.764,0	1.416,9	13,2	13.783,0	1.800,0	13,1
Rizična skupina B-2	2.744,7	1.128,2	41,1	5.303,4	2.225,6	42,0	7.386,2	3.227,9	43,7
Rizična skupina B-3	808,9	572,4	70,8	1.283,3	931,8	72,6	1.499,8	1.208,5	80,6
Rizična skupina C	4.214,6	4.193,3	99,5	5.366,6	5.281,8	98,4	5.375,8	5.241,8	97,5
<b>Ukupno</b>	<b>422.478,1</b>	<b>10.230,1</b>	<b>2,4</b>	<b>426.623,8</b>	<b>13.469,1</b>	<b>3,2</b>	<b>406.987,8</b>	<b>14.987,3</b>	<b>3,7</b>

Izvor: HNB

stavku gotovine radi prilagodbe banaka izmijenjenim propisima o opskrbi gotovim novcem.

Od ukupnog iznosa plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza na kraju prve polovine 2010., njih 6,9% bilo je klasificirano kao djelomično nadoknadivo (rizične skupine B-1, B-2 i B-3) ili potpuno nenadoknadivo (rizična skupina C), a plasmani za koje nisu identificirani objektivni dokazi o umanjenju njihove vrijednosti i izvanbilančne obveze za koje se ne očekuje odljev sredstava kreditne institucije, ili ako do odljeva dođe, očekuje se da će on u cijelosti biti nadoknađen (rizična skupina A), činili su 93,1%. Na kraju 2009. godine udio plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza klasificiranih u skupine B<sup>28</sup> i C iznosio je 5,3%<sup>29</sup>. Tijekom prve polovine 2010. iznos tih plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza osjetno je porastao, za 23,5%, odnosno za 5,3 mlrd. kuna. Kako je istodobno, zbog isključivanja portfelja imovine raspoložive za prodaju, smanjena

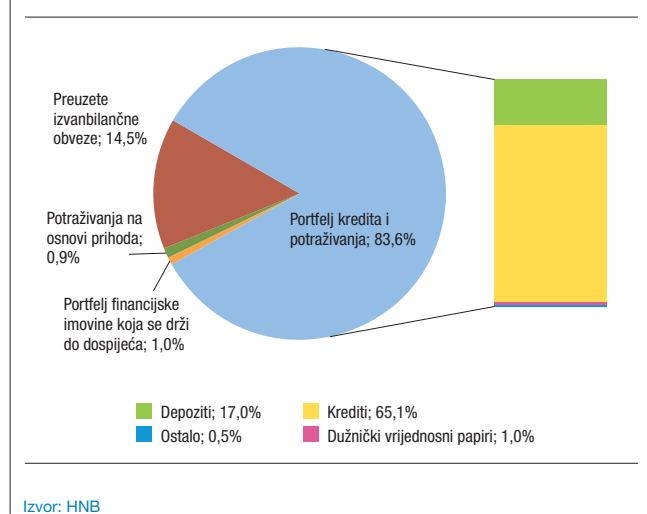
ukupna izloženost te kako taj portfelj uglavnom čine vrijednosni papiri domaće središnje države i stranih središnjih država, odnosno papiri najviše kreditne kvalitete, udio se plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza skupina B i C u ukupnim plasmanima i preuzetim izvanbilančnim obvezama u promatranom polugodišnjem razdoblju znatno povećao. Rast plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza skupina B i C uglavnom je bio posljedica rasta kredita klasificiranih u te rizične skupine, a zatim i porasta potraživanja na osnovi prihoda klasificiranih u te skupine, posebice kamatnih prihoda, koji su u prvoj polovini 2010. snažno porasli.

Sve tri srednje banke zabilježile su znatan rast plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza skupina B i C. Stoga je udio tih plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza u ukupnim plasmanima i izvanbilančnim obvezama bio najviši u grupi srednjih banaka (10,3%). U prethodnim razdobljima ovaj je pokazatelj tradicionalno bio najviši u malim bankama, ali na kraju prve polovine 2010. kod njih je ovaj pokazatelj iznosio 9,9%. Najniži je bio u velikim bankama (6,3%), premda je stopa rasta tih plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza bila osjetno viša u velikim nego li u malim bankama. Viša razina plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza skupina B i C u velikim bankama posljedica je većeg udjela izloženosti prema trgovačkim društvima, a manjeg udjela izloženosti prema državnim jedinicama i stanovništvu kao manje rizičnim sektorima. Također, male su banke ograničene u financijskom praćenju većih, a time i stabilnijih poduzeća jer zbog zakonskih propisa o ograničenju izloženosti<sup>30</sup>, da bi odobrile iste nominalne iznose kredita kao i velike banke, moraju raspolagati većim jamstvenim kapitalom. Osim toga, u slučaju kreditiranja većih s većim iznosima kredita, manje su njihove mogućnosti u disperziji rizika. Stavljen u odnos s jamstvenim kapitalom, zbroj velikih izloženosti iznosio je 43,5% na razini svih banaka, dok je za male banke iznosio 176,5%. U velikim i srednjim bankama on je bio zamjetljivo niži – iznosio je 29,9% u velikim te 52,9% u srednjim bankama.

Ukupne gubitke, odnosno ukupan iznos rezerviranja,

Slika 66. Struktura plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza banaka

na dan 30. lipnja 2010.



Izvor: HNB

<sup>28</sup> Zbroj iznosa plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza klasificiranih u rizične skupine B-1, B-2 i B-3.

<sup>29</sup> U EU ovaj je pokazatelj na kraju 2009. iznosio 4,2% (Izvor: *EU Banking Sector Stability*, ESB, rujan 2010.).

<sup>30</sup> Izloženost kreditne institucije prema jednoj osobi ili grupi povezanih osoba nakon primjene tehnika smanjenja kreditnog rizika ne smije biti veća od 25% jamstvenoga kapitala kreditne institucije. Zbroj svih velikih izloženosti (izloženost prema jednoj osobi ili grupi povezanih osoba koja je jednaka ili veća od 10% jamstvenoga kapitala) ne smije biti veća od 600% jamstvenoga kapitala kreditne institucije.

uključujući i one identificirane na skupnoj osnovi<sup>31</sup>, banke su procijenile u visini od 3,7% ukupnih plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza, čime se nastavio rast toga pokazatelja započet prošle godine te je ostvarena njegova najviša vrijednost zabilježena od 2004. Istodobno je pokrivenost plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza klasificiranih u rizične skupine B i C smanjena s 43,4% na kraju 2009. na 40,9% na kraju prve polovine 2010. godine, pa je trend njezina pada nastavljen desetogodinu zaredom. Ukupno su ispravci vrijednosti i rezerviranja tijekom prve polovine 2010. porasli za 1,5 mlrd. kuna ili 11,3%, i to kao rezultat porasta ispravaka vrijednosti i rezerviranja za plasmane i preuzete izvanbilančne obveze skupina B i C od 16,5% te smanjenja ispravaka vrijednosti i rezerviranja za plasmane i preuzete izvanbilančne obveze skupine A od 2,9%. Plasmani i preuzete izvanbilančne obveze banaka klasificirani u rizičnu skupinu A osjetno su smanjeni u odnosu na kraj 2009. godine ponajprije zbog metodoloških promjena, odnosno kao posljedica isključivanja portfelja imovine raspoložive za prodaju, čiji je gotovo cjelokupan iznos bio klasificiran u rizičnu skupinu A.

U strukturi ukupnih plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza dominantan udio imao je portfelj kredita i potraživanja, u kojem su s više od 3/4 iznosa prevladavali krediti. Slijedile su preuzete izvanbilančne obveze, u čijoj su strukturi, s udjelom nešto višim od 90%, prevladavali različiti oblici okvirnih kredita i izdane garancije. Garancije su bile najrizičnija sastavnica ukupnih izvanbilančnih obveza s udjelom stavki klasificiranih u skupine B i C od 5,6%. Sveukupno su izvanbilančne obveze klasificirane u skupine B i C činile 5,0% ukupnih plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza tih dviju skupina. Potraživanja na osnovi prihoda (kamatnih i nekamatnih), čiji je udio u distribuciji ukupnih plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza iznosio 0,9%, činila su 3,8% plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza skupina B i C zahvaljujući vrlo visokom udjelu potraživanja skupina B i C (30,4%). Valja napomenuti da su ta potraživanja na osnovi prihoda bila pokrivena ispravcima vrijednosti u visini od 94,9%. Presudan utjecaj na kvalitetu ukupne izloženosti imali su krediti skupina B i C svrstani u portfelj kredita i potraživanja – oni su činili 89,8% plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza banaka skupina B i C. Stoga se u nastavku posebno analiziraju krediti banaka razvrstani u portfelj kredita i potraživanja.

### Kreditni

Dani krediti banaka (razvrstani u portfelj kredita i potraživanja) iznosili su na kraju prve polovine 2010. godine 264,8 mlrd. kuna, što u odnosu na kraj prethodne godine čini porast od 3,7 mlrd. kuna ili 1,4%. Nakon tri godine usporavanja, iniciranog mjerama HNB-a<sup>32</sup>, a potom ojačanog recesijskim učincima, kreditna aktivnost banaka blago je dinamizirana.<sup>33</sup>

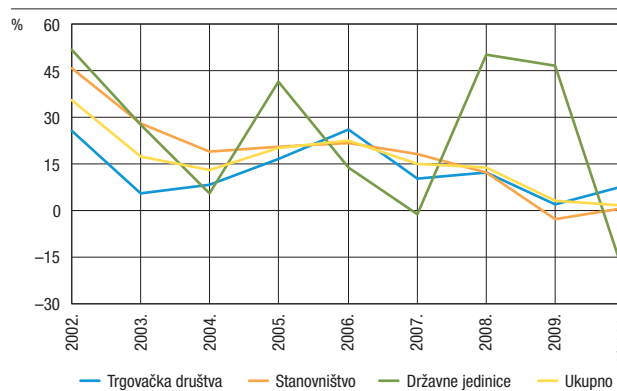
Osjetno su porasli krediti trgovačkim društvima, a krediti državnim jedinicama, nakon što su tijekom 2009. bili glavni generator kreditnog rasta, znatno su smanjeni.<sup>34</sup>

Kreditni stanovništvu, nakon pada u 2009. koji je prekinuo uzlazni trend prisutan tijekom cijelog desetljeća, u prvoj su polovini 2010. blago porasli, a zajedno sa stambenim kreditima porasli su i ostali krediti stanovništvu (gotovinski nenamjenski krediti, prekoračenja po transakcijskim računima i svi ostali krediti stanovništvu). Rast stambenih kredita, a time i ukupnih kredita stanovništvu, ostvaren je pod utjecajem kretanja tečaja kune prema švicarskom franku, te su oni realno smanjeni, dok je kod ostalih kredita stanovništvu (gotovinski nenamjenski krediti, prekoračenja po transakcijskim računima i svi ostali krediti stanovništvu) efektivno ostvaren porast iznosa. U 2009. godini upravo je pad ostalih kredita stanovništvu, zajedno sa smanjenjem kredita za kupnju automobila, bio razlog smanjenja ukupnih kredita stanovništvu. Kod kredita za kupnju automobila još nema znakova oporavka, a osim ove vrste kredita stanovništvu pad je u prvoj polovini 2010. zabilježen i kod hipotekarnih kredita te kredita po kreditnim karticama.

U promatranom polugodišnjem razdoblju rast kredita zabilježen je u 24 banke. Krediti su smanjeni u deset banaka, od čega je devet malih. Unatoč tome, stopa rasta kredita bila je najveća upravo u malim bankama (2,9%), dok je u srednjima iznosila 1,8%, a u velikima 1,2%.

Na kraju prve polovine 2010. zaustavljen je dugogodišnji trend (privremeno narušen 2006. godine) pada udjela kredita trgovačkim društvima u ukupnim kreditima banaka, i to zahvaljujući ubrzanju stope njihova rasta, dok je udio kredita

Slika 67. Stope promjene kredita banaka



Napomene: Godišnje stope promjene osim za lipanj 2010. (polugodišnja stopa) Od lipnja 2010. krediti obuhvaćaju kredite raspoređene u portfelj kredita i potraživanja, a krediti stanovništvu obuhvaćaju kredite neprofitnim ustanovama koje služe stanovništvu.

Izvor: HNB

31 Kreditne institucije dužne su održavati razinu umanjenja vrijednosti plasmana i rezerviranja za izvanbilančne obveze klasificirane u rizičnu skupinu A u svoti koja nije manja od 0,85% ni veća od 1,20% ukupnog stanja plasmana i izvanbilančnih obveza rizične skupine A.

32 Mjera ograničavanja inozemnog zaduživanja ukinuta je u listopadu 2008., a mjera ograničavanja rasta plasmana i izvanbilančnih obveza banaka u studenom 2009. godine.

33 Zbog metodoloških promjena usporedba podataka za 2010. s podacima za ranija razdoblja donekle je ograničena. Naime, povijesni podaci o kreditima (za razdoblja zaključno s krajem 2009. godine), osim kredita kao oblika financijske imovine, kod pojedinih banaka uključuju i dužničke vrijednosne papire svrstane u portfelj kredita i potraživanja, što je imalo negativan utjecaj na iskazanu stopu rasta kredita. Kako se većina spomenutih dužničkih vrijednosnih papira odnosi na obveznice RH, ova je metodološka promjena pridonijela osjetnom padu iznosa kredita državnim jedinicama, a zbog njihove visoke kvalitete i porastu udjela kredita skupina B i C u ukupnim kreditima, premda u blagoj mjeri.

34 Od 31. ožujka 2010. kreditne institucije podatke o kreditnoj izloženosti i njezinoj kvaliteti dostavljaju putem izvještajnih slogova (Odluka o statističkom i bonitetnom izvješćivanju, NN, br. 35/2010.) te su raspoređi izloženosti po sektorima i po djelatnostima utvrđeni u HNB-u na osnovi matičnih brojeva/osobnih identifikacijskih brojeva DZS-a. Stoga je usporedivost podataka o rasporedu kreditne izloženosti po sektorima/djelatnostima za 2010. u odnosu na ranija razdoblja otežana, a usporedivost rasporeda po djelatnostima dodatno je ograničena zbog prelaska na NKD 2007.

Tablica 19. Dani krediti banaka

na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	2008.			2009.			VI. 2010.		
	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
<b>Kredit</b>									
Državne jedinice	21.509,8	8,5	50,1	31.547,7	12,1	46,7	25.039,9	9,5	-20,6
Trgovačka društva	96.827,7	38,3	12,3	98.924,4	37,9	2,2	106.575,3	40,2	7,7
Stanovništvo	125.922,6	49,8	12,1	122.195,0	46,8	-3,0	123.837,1	46,8	1,3
Stambeni krediti	52.317,5	20,7	15,7	52.959,6	20,3	1,2	54.993,0	20,8	3,8
Hipotekarni krediti	3.130,1	1,2	6,7	3.084,2	1,2	-1,5	2.424,3	0,9	-21,4
Kredit za kupnju automobila	9.646,0	3,8	2,7	7.810,5	3,0	-19,0	6.902,2	2,6	-11,6
Kredit po kreditnim karticama	5.529,7	2,2	12,3	5.022,3	1,9	-9,2	4.639,0	1,8	-7,6
Ostali krediti stanovništvu	55.299,3	21,9	10,9	53.318,4	20,4	-3,6	54.878,6	20,7	2,9
Ostali sektori	8.422,1	3,3	-8,5	8.472,0	3,2	0,6	9.391,9	3,5	10,9
<b>Ukupno</b>	<b>252.682,2</b>	<b>100,0</b>	<b>13,8</b>	<b>261.139,0</b>	<b>100,0</b>	<b>3,3</b>	<b>264.844,2</b>	<b>100,0</b>	<b>1,4</b>
<b>Djelomično nadoknadivi i potpuno nenadoknadivi krediti</b>									
Državne jedinice	67,0	0,5	149,7	62,1	0,3	-7,4	64,3	0,3	3,5
Trgovačka društva	7.234,8	58,0	14,2	12.736,0	62,6	76,0	15.860,0	63,0	24,5
Stanovništvo	4.998,4	40,1	18,8	7.081,3	34,8	41,7	8.581,8	34,1	21,2
Stambeni krediti	891,9	7,1	23,0	1.446,6	7,1	62,2	1.879,3	7,5	29,9
Hipotekarni krediti	304,0	2,4	2,5	368,0	1,8	21,1	484,9	1,9	31,8
Kredit za kupnju automobila	277,6	2,2	-5,2	330,3	1,6	19,0	209,9	0,8	-36,5
Kredit po kreditnim karticama	102,8	0,8	69,2	152,6	0,7	48,4	168,1	0,7	10,1
Ostali krediti stanovništvu	3.422,1	27,4	20,9	4.783,8	23,5	39,8	5.839,7	23,2	22,1
Ostali sektori	178,0	1,4	40,2	481,7	2,4	170,5	686,4	2,7	42,5
<b>Ukupno</b>	<b>12.478,3</b>	<b>100,0</b>	<b>16,7</b>	<b>20.361,1</b>	<b>100,0</b>	<b>63,2</b>	<b>25.192,5</b>	<b>100,0</b>	<b>23,7</b>
<b>Ispravci vrijednosti djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita</b>									
Državne jedinice	14,5	0,2	21,9	5,5	0,1	-61,9	4,6	0,0	-16,7
Trgovačka društva	2.904,6	45,2	1,2	4.232,1	48,6	45,7	5.109,1	51,4	20,7
Stanovništvo	3.391,3	52,7	20,3	4.309,5	49,5	27,1	4.625,6	46,5	7,3
Stambeni krediti	384,3	6,0	6,0	516,7	5,9	34,4	539,6	5,4	4,4
Hipotekarni krediti	118,7	1,8	0,4	116,6	1,3	-1,7	143,4	1,4	23,0
Kredit za kupnju automobila	204,9	3,2	-6,4	206,4	2,4	0,8	86,8	0,9	-57,9
Kredit po kreditnim karticama	89,0	1,4	88,3	125,6	1,4	41,2	134,0	1,3	6,7
Ostali krediti stanovništvu	2.594,4	40,4	25,2	3.344,2	38,4	28,9	3.721,6	37,4	11,3
Ostali sektori	118,9	1,8	-1,2	163,5	1,9	37,5	207,5	2,1	26,9
<b>Ukupno</b>	<b>6.429,3</b>	<b>100,0</b>	<b>10,5</b>	<b>8.710,6</b>	<b>100,0</b>	<b>35,5</b>	<b>9.946,8</b>	<b>100,0</b>	<b>14,2</b>

Napomena: Od lipnja 2010. krediti obuhvaćaju kredite raspoređene u portfelj kredita i potraživanja, a krediti stanovništvu obuhvaćaju kredite neprofitnim ustanovama koje služe stanovništvu.

Izvor: HNB

stanovništvu ostao jednak kao na kraju prethodne godine. Stopa rasta kredita trgovačkim društvima bila je najviša u velikim bankama, ali unatoč tome u ovoj su grupi banaka krediti trgovačkim društvima i nadalje činili najmanji dio ukupnih kredita (38,5%). U malim bankama udio kredita trgovačkim društvima bio je znatno viši (57,5% ukupnih kredita malih banaka) te je to bila jedina grupa banaka u kojoj su krediti trgovačkim društvima imali viši udio nego krediti stanovništvu. Od 25 malih banaka, njih 17 bilo je orijentirano na kreditiranje trgovačkih društava, a preostalih osam na kreditiranje stanovništva.

U velikim bankama krediti stanovništvu činili su najveći dio ukupnih kredita (47,3%), a u njihovoj strukturi najviše je bilo stambenih kredita. U srednjim i malim bankama najveći udio

u kreditnom portfelju stanovništva imali su ostali krediti (gotovinski nenamjenski krediti, prekoračenja po transakcijskim računima i svi ostali krediti stanovništvu). Na kraju prve polovine 2010. velike su banke odobrile čak 90% iznosa stambenih kredita svih banaka.

Tijekom 2008. godine rast stambenih kredita bio je najveći izvor rasta kredita stanovništvu, a u 2009. među kreditima stanovništvu rast je zabilježen isključivo kod te vrste kredita. Zbog nastavka trenda rasta i u 2010. godini, posebice kod velikih banaka, stambeni su krediti na kraju lipnja 2010. činili malo više od petine ukupnih kredita banaka, a njihov znatan udio zasigurno se može povezati s također znatnim udjelom koji u kreditnom portfelju banaka ima djelatnost građevinarstva. Nakon

kredita stanovništvu i prerađivačkoj industriji, krediti građevinskoj djelatnosti činili su najveći dio ukupnih kredita banaka. Visok udio kredita osiguranih nekretninama te znatan udio kredita građevinskoj djelatnosti i poslovanju nekretninama upućuje na važnost koju kretanja na tržištu nekretnina i stambenog financiranja imaju u procjeni rizičnog profila banaka.

Osim stambenih kredita, koji su činili 20,9% ukupnih kredita banaka, najviše udjele u distribuciji prema vrstama kredita imali su krediti za obrtna sredstva (15,9%) i krediti za investicije (14,0%), kojima su ujedno pripadali najviši udjeli u distribuciji djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita banaka (22,3% odnosno 19,8%). Djelomično nadoknadivi i potpuno nenadoknadivi stambeni krediti činili su 7,6% ukupnih djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita banaka. Najvišu razinu skupina B i C imali su krediti za izvršena plaćanja s osnove garancija i drugih jamstava (87,7%) i financijski najam (58,3%), a zatim krediti za građevinarstvo<sup>35</sup>, od kojih je 25,5% bilo klasificirano u rizične skupine B i C.

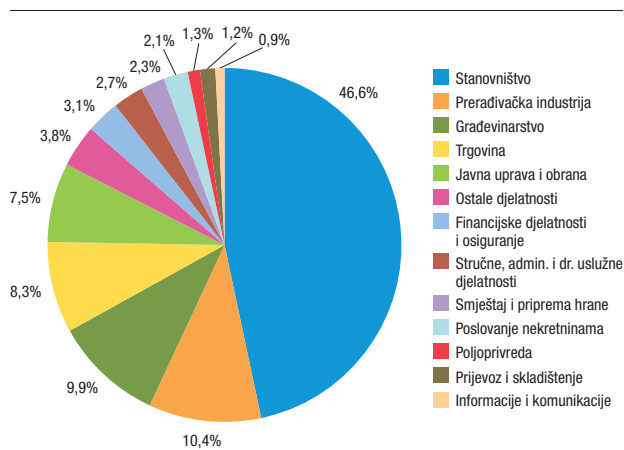
Rast danih kredita banaka zabilježen u prvoj polovini 2010. godine posljedica je povećanja ostvarenoga u drugom tromjesečju godine, kada su krediti, nakon četiri tromjesečja stagnacije, porasli za 2,1%. Najviše su u tome tromjesečju porasli krediti trgovačkim društvima, ponajprije krediti za obrtna sredstva, a znatan je bio i porast kredita državnim jedinicama, dok su u malo slabijoj mjeri rasli krediti stanovništvu, uglavnom stambeni. Rast kredita trgovačkim društvima tijekom spomenutog tromjesečja pretežito je bio rezultat povećanja kredita djelatnostima građevinarstva, poslovanja nekretninama i prerađivačke industrije. Djelatnost građevinarstva, osim što je najzaslužnija za porast ukupnih kredita trgovačkim društvima, najviše je pridonijela i porastu djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita trgovačkih društava. Slijedila ju je djelatnost trgovine, koja je, kada se promatraju izloženosti s visokim ponderom u distribuciji, bila najrizičnija djelatnost s udjelom kredita skupina B i C od 16,6%. Kod prerađivačke industrije i građevine taj je pokazatelj na kraju prve polovine 2010. iznosio 13,2% odnosno 11,9%.

Pogoršavanje kvalitete kreditnoga portfelja banaka, koje je u znatnijoj mjeri prisutno od posljednjeg tromjesečja 2008., nastavljeno je i u prvoj polovini 2010. godine. Tijekom tog razdoblja najizrazitiji rast djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita zabilježen je u sektoru trgovačkih društava (gdje su oni iznosili 14,9% ukupnih kredita), koji je očito i nadalje najviše pogođen gospodarskom krizom, ali visoka stopa rasta ostvarena je i kod stanovništva. Pritom posebno valja istaknuti rast djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih stambenih kredita. Njihova razina dosegla je 3,4% ukupnih stambenih kredita banaka, što znači da su ti krediti izgubili mjesto najkvalitetnije vrste kredita stanovništvu – niži udio kredita skupina B i C imali su krediti za kupnju automobila (3,0%). S obzirom na njihovu kvalitetu, osjetan pad kredita za kupnju automobila u ovoj i prethodnoj godini vjerojatno se može povezati s padom potražnje za tom vrstom kredita. Među kreditima stanovništvu najveću stopu rasta skupina B i C imali su hipotekarni krediti, dakle krediti koji su, jednako kao i stambeni krediti, osigurani nekretninama.

Rast djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita zabilježen je u prvoj polovini 2010. kod svih sektora, pa su ti krediti ukupno porasli za 4,8 mlrd. kuna ili 23,7%.

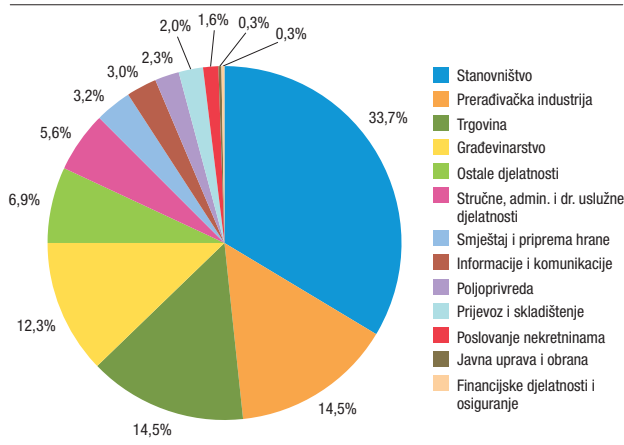
<sup>35</sup> Kredit za građevinarstvo je kredit kojim se financira projekt izgradnje stambenoga ili poslovnog objekta namijenjenog isključivo prodaji na tržištu.

Slika 68. Struktura kredita banaka po djelatnostima na dan 30. lipnja 2010.



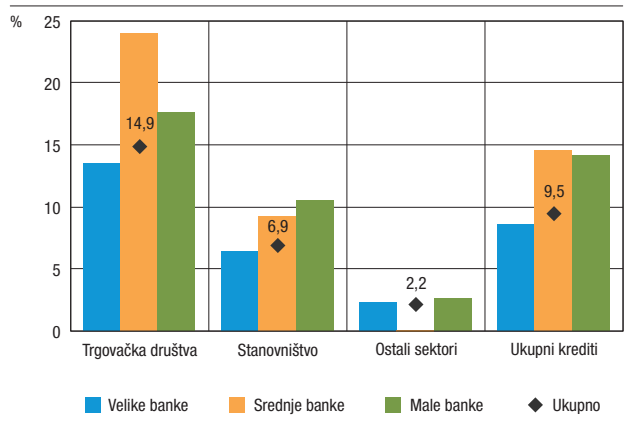
Izvor: HNB

Slika 69. Struktura djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita banaka po djelatnostima na dan 30. lipnja 2010.



Izvor: HNB

Slika 70. Udio djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita banaka na dan 30. lipnja 2010.



Izvor: HNB



Time su dosegli iznos od 25,2 mlrd. kuna, tj. udio od 9,5% ukupnih kredita banaka. Promatraju li se tromjesečne stope promjene kredita skupina B i C, vidljivo je usporevanje dinamike njihova rasta. No valja napomenuti da je najveći dio rasta kredita skupina B i C tijekom 2009. godine bio rezultat njihova povećanja u posljednjem tromjesečju te godine, kada je na osnovi posebnih nadzora HNB-a pojedinim bankama bila naložena osjetna reklasifikacija kredita i povećanje ispravaka vrijednosti. Osim toga, banke su vjerojatno krajem godine i same pristupile rigoroznijoj procjeni kvalitete kredita i realnijem iskazivanju rezultata poslovanja.

Od ukupnog iznosa djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita na dospjela potraživanja odnosilo se 53,4%. Ispravci vrijednosti pokrivali su 74,1% dospjelih potraživanja po tim kreditima, a ovaj pokazatelj znatno je varirao po sektorima, pa je tako kod trgovačkih društava iznosio 57,1%, a kod stanovništva 109,8%. Naime, većina kredita stanovništvu pripada tzv. portfelju malih kredita, kod kojeg je raspoređivanje u rizične skupine moguće obavljati na osnovi kriterija urednosti podmirivanja obveza (dok se kriterijima kreditne sposobnosti i kvalitete instrumenata osiguranja nije potrebno koristiti), pa su stoga dospjele obveze stanovništva u većoj mjeri pokriveno ispravcima vrijednosti.<sup>36</sup>

Od ukupnog iznosa kredita banaka, 5,2% odnosilo se na dospjela potraživanja, što je jednako vrijednosti ovoga pokazatelja na kraju 2009. godine. Zadržavanje ovoga pokazatelja na istoj razini vjerojatno se može povezati s i nadalje znatnim aktivnostima banaka na produljivanju rokova naplate i reprogramiranju kredita.

Kreditni klasificirani u rizičnu skupinu A, a kod kojih postoji kašnjenje u naplati duže od 90 dana<sup>37</sup>, iznosili su 4,7 mlrd. kuna i činili 1,8% ukupnih kredita banaka (1,7% na kraju 2009.), a dospjela potraživanja po ovim kreditima iznosila su 1,0 mlrd. kuna odnosno 21,4% iznosa tih kredita. U odnosu na kraj prethodne godine ovi su se krediti smanjili za 6,8%. Nešto više od 2/3 potpuno nadoknadivih kredita s kašnjenjem u naplati dužim od 90 dana odnosilo se na trgovačka društva, kod kojih je udio ovih kredita u ukupnima iznosio 3,6%, a visinom pokazatelja izdvajale su se male banke (10,0%).

Stopa rasta djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita tijekom prve polovine 2010. osjetno se razlikovala po grupama banaka te je u malim bankama bila znatno

niža nego u preostalim dvjema grupama banaka. Najveća je bila u srednjim bankama, što je rezultiralo gotovo jednakim udjelom tih kredita u ovim dvjema grupama banaka – 14,6% u srednjima te 14,2% u malima. Ovaj pokazatelj bio je najniži u velikim bankama (8,6%), ali u razdoblju od kraja 2008. (kada počinje osjetniji rast djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita banaka) rast razine tih kredita bio je najizrazitiji u velikim bankama.

#### Valutno inducirani kreditni rizik

S obzirom na visoku razinu deviznih kredita i kunskih kredita s valutnom klauzulom, rizici za pogoršanje kvalitete kreditnog portfelja banaka mogu proizaći iz neusklađene devizne pozicije klijenata koji su kod banaka podigli devizne ili kunske kredite s valutnom klauzulom, i to u slučaju slabljenja tečaja kune. Od ukupnog iznosa kredita (neto), njih 73,0% bilo je izloženo valutno induciranim kreditnim rizikom (VIKR-u). U strukturi kredita izloženih VIKR-u zaštićeni krediti činili su 6,7%, udio kredita koji ne podliježu procjeni zaštićenosti (jer su zbog malog iznosa izuzeti iz obveze procjenjivanja) iznosio je 2,5%, a preostalih 90,8% odnosilo se na kredite nezaštićene od djelovanja VIKR-a, odnosno na kredite klijentima koji nemaju usklađenu deviznu poziciju. Tijekom prve polovine 2010. osjetno su porasli krediti u eurima ili indeksirani uz euro te su oni činili 4/5 ukupnih deviznih (i indeksiranih) kredita banaka. Krediti u švicarskim francima (uključujući indeksirane) realno, dakle kada se isključi utjecaj kretanja tečaja, ostvarili su zamjetljiv pad, što se vjerojatno može povezati s njihovom manjom atraktivnošću zbog izraženije kolebljivosti tečaja kune prema švicarskom franku u posljednjim razdobljima. Krediti u švicarskim francima (uključujući indeksirane) najveći udio imali su krajem 2007., a otad je u padu.

#### 12.1.4. Likvidnosni rizik

##### Izvori financiranja

Na kraju prvog polugodišta 2010. ukupni izvori financiranja banaka<sup>38</sup> iznosili su 311,5 mlrd. kuna, što je neznatno manje (za 1,8 mlrd. kuna ili 0,6%) nego na kraju 2009. godine. Izostanak rasta izvora posljedica je njihova smanjenja u velikim bankama za 3,8 mlrd. kuna (1,5%). Nasuprot tome u grupi malih i srednjih banaka ovi su izvori bili viši za 1,7 mlrd. kuna

Tablica 20. Struktura izvora financiranja banaka

na kraju razdoblja, u postocima

	Velike banke		Srednje banke		Male banke		Ukupno	
	2009.	VI. 2010.	2009.	VI. 2010.	2009.	VI. 2010.	2009.	VI. 2010.
Depoziti	81,0	81,6	85,5	85,3	87,3	87,6	82,0	82,5
Kreditni	17,9	17,3	12,6	12,1	11,5	11,1	16,9	16,3
Izdani dužnički vrijednosni papiri	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Izdani podređeni i hibridni instrumenti	1,0	1,0	2,0	2,6	1,1	1,2	1,1	1,2
<b>Ukupni izvori financiranja</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Depoziti i krediti većinskoga stranog vlasnika	22,0	22,2	8,3	8,4	1,8	3,2	19,1	19,2

Izvor: HNB

36 Prije 31. ožujka 2010. kriterij urednosti podmirivanja obveza, kao jedini kriterij raspoređivanja plasmana, mogao se primjenjivati samo na portfelj malih kredita, a od tog dana kreditne institucije dužne su klasificirati plasmane (pojedinačno velike izloženosti i portfelj malih kredita) koji nisu osigurani adekvatnim instrumentima osiguranja u rizične skupine ponajprije na osnovi urednosti u podmirivanju obveza.

37 Ovi krediti mogu biti klasificirani u rizičnu skupinu A ako su aktivirani instrumenti osiguranja naplate.

38 Izvore financiranja čine primljeni depoziti, primljeni krediti, izdani dužnički vrijednosni papiri te izdani podređeni i hibridni instrumenti.

(6,5%) i 297,7 mil. kuna (1,0%).

S obzirom na vrstu izvora financiranja smanjenje ukupnih izvora odraz je smanjenja primljenih kredita za 2,2 mlrd. kuna ili 4,1%, a sve su se ostale vrste izvora financiranja povećale, premda ne u mjeri dovoljnoj da nadoknade navedeno smanjenje. Stoga je blago smanjen udio primljenih kredita u strukturi ukupnih izvora (za 0,6 postotnih bodova), dok se udio depozita unatoč stagnaciji povećao na 82,5%. Izdani podređeni i hibridni instrumenti nastavili su se povećavati, pa je njihov porast za 331,7 mil. kuna ili 9,7% bio najveći relativni porast među izvorima financiranja u promatranom polugodišnjem razdoblju.

U strukturi izvora financiranja pojedinih grupa banaka nije bilo većih promjena. Depoziti su i nadalje činili dominantan dio izvora financiranja kod svih grupa banaka, a ponajviše kod malih banaka, s udjelom od 87,6%. Najveći udio primljenih kredita u ukupnim izvorima financiranja opet su imale velike banke (17,3%), iako je njihov udio bio za 0,6 postotnih bodova manji nego na kraju 2009. godine. Sve grupe banaka povećale su iznose izdanih podređenih i hibridnih instrumenata, a ponajviše srednje banke (za 35,3%), što se gotovo u cijelosti odnosilo na povećanje u jednoj banci te grupe.

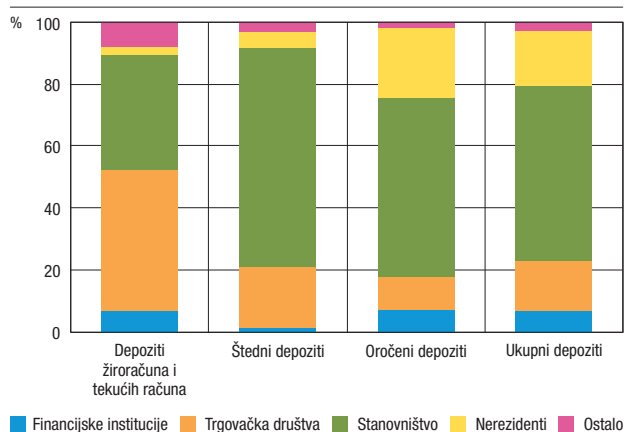
Smanjenje primljenih kredita banaka posljedica je njihova smanjenja u velikim bankama za 2,2 mlrd. kuna (ili 4,6%). Porast primljenih kredita u malim bankama i gotovo istovjetno smanjenje u srednjim bankama imali su neutralan učinak na ukupnu zaduženost banaka. Nasuprot tome, smanjenje primljenih depozita kod velikih banaka (za 1,7 mlrd. kuna) u cijelosti je nadomješteno znatnim povećanjem u malim bankama (za 1,6 mlrd. kuna ili 6,9%) te blagim povećanjem (za 212,9 mil. kuna ili 0,9%) u srednjim bankama, što je u konačnici rezultiralo stagnacijom ukupnih depozita banaka.

Izvori primljeni od većinskoga stranog vlasnika<sup>39</sup> u prvom polugodištu 2010. godine minimalno su se povećali u odnosu na kraj prošle godine (za 51,1 mil. kuna ili 0,1%) te su iznosili 59,9 mlrd. kuna, što je činilo 19,2% ukupnih izvora financiranja. Financiranje je nastavljeno pretežito povećavanjem primljenih kredita od vlasnika, za 2,0 mlrd. kuna ili 8,5%, dok su se primljeni depoziti gotovo za isti iznos smanjili (relativno 5,4%). Premda se glavnina navedenih promjena i nadalje odnosila na velike banke, za rast izvora većinskoga stranog vlasnika u promatranom je razdoblju zaslужan porast u preostalim dvjema grupama banaka. Najveći relativni porast tih izvora imale su male banke (94,3%), dok su srednje banke zaduženje na toj

osnovi povećale za 3,2%. U velikim su se bankama izvori većinskoga stranog vlasnika smanjili za 0,8%. U svim je grupama banaka došlo do nastavka rasta udjela primljenih izvora od većinskoga stranog vlasnika u ukupnim depozitima i kreditima, kod velikih banaka na 22,4%, kod srednjih na 8,7% te ponajviše kod malih banaka, na 3,3%. Ukupno se 12 banaka koristilo izvorima većinskoga stranog vlasnika, i to u rasponu od 6,9% do 36,6% ukupno primljenih kredita i depozita.

Smanjenje ukupnih primljenih kredita banaka za navedene 2,2 mlrd. kuna (4,1%) pod utjecajem je smanjenja kredita od domaćih financijskih institucija za 4,5 mlrd. kuna te povećanja kredita od stranih financijskih institucija za preostalih 2,3 mlrd. kuna. Navedene su promjene utjecale na smanjenje udjela kredita od domaćih financijskih institucija s 40,1% na 32,9% u korist stranih financijskih institucija, a osobito većinskoga stranog vlasnika. HBOR je zbog smanjenja kredita ostalih domaćih financijskih institucija (poglavito banaka) postao gotovo isključivi izvor financiranja na domaćem tržištu (87,4% svih kredita iz domaćih izvora i 28,8% ukupnih primljenih kredita), dok je na stranom tržištu to većinski strani vlasnik (75,3% svih kredita od nerezidenata i 50,5% ukupnih primljenih kredita). Valja napomenuti da se i nadalje srednje i male banke ponajviše oslanjaju na kredite na domaćem financijskom tržištu (udio od

Slika 71. Sektorska struktura primljenih depozita banaka na dan 30. lipnja 2010.



Izvor: HNB

Tablica 21. Sektorska struktura primljenih kredita banaka

na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	2008.		2009.			VI. 2010.		
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
Kredit od državnih jedinica	125,7	0,2	62,2	0,1	-50,6	36,1	0,1	-41,9
Kredit od financijskih institucija	19.270,0	37,0	21.180,5	40,0	9,9	16.673,4	32,8	-21,3
Kredit od trgovačkih društava	3,5	0,0	4,6	0,0	29,7	3,2	0,0	-31,4
Kredit od stranih financijskih institucija	32.603,9	62,5	31.712,7	59,9	-2,7	34.068,7	67,1	7,4
Kredit od ostalih nerezidenata	129,3	0,2	8,0	0,0	-93,8	7,1	0,0	-11,3
<b>Ukupno primljeni krediti</b>	<b>52.132,6</b>	<b>100,0</b>	<b>52.968,0</b>	<b>100,0</b>	<b>1,6</b>	<b>50.788,5</b>	<b>100,0</b>	<b>-4,1</b>
Kredit od većinskoga stranog vlasnika	22.735,6	43,6	23.641,7	44,6	4,0	25.656,5	50,5	8,5

Izvor: HNB

39 Daljnja analiza izvora financiranja odnosi se isključivo na primljene depozite i kredite.

75,2% i 80,2% ukupnih primljenih kredita), dok se velike banke pretežito oslanjaju na kredite nerezidenata (73,7% ukupnih primljenih kredita), glavninu kojih je činio većinski strani vlasnik (75,5% kredita primljenih od nerezidenata).

Na polugodišnjoj razini depoziti banaka su stagnirali, što je bila posljedica neznatnog porasta depozita domaćih sektora (409,1 mil. kuna ili 0,2%), koji su činili glavninu (82,1%) ukupnih depozita i smanjenja depozita nerezidenata u gotovo istom iznosu. Izostanak znatnijeg porasta depozita domaćih sektora ponajviše je rezultat suprotnih kretanja dvaju najvećih domaćih sektora – trgovačkih društava i stanovništva. Depoziti sektora stanovništva zadržali su stabilan, premda znatno usporen rast (za 3,3 mlrd. kuna ili 2,4%), dok su se depoziti trgovačkih društava nastavili smanjivati (za 3,0 mlrd. kuna ili 6,5%). Depoziti nerezidenata smanjeni su (za 368,9 mil. kuna ili 0,8%) zbog smanjenja depozita većinskoga stranog vlasnika za gotovo 2,0 mlrd. kuna (5,4%), koji banke nisu uspjele u cijelosti nadomjestiti rastom depozita preostalih nerezidenata. Zbog navedenih se promjena udio stanovništva dodatno povećao (za 1,3 postotna boda, odnosno na 56,3%), a udio je depozita trgovačkih društava i većinskoga stranog vlasnika smanjen (na 16,4%, odnosno na 13,3%).

Unatoč stagnaciji na ukupnoj razini ročna je struktura depozita u prvom polugodištu 2010. doživjela veće promjene u smislu smanjenja oročenih depozita (za 2,8 mlrd. kuna ili 1,4%) u korist depozita bez roka, i to depozita žiroračuna i tekućih računa (za 2,1 mlrd. kuna ili 6,2%) kao i štednih depozita (za 757,0 mil. kuna ili 3,1%). U odnosu na kraj 2009. godine samo su sektori državnih jedinica i stanovništva povećali stanje oročenih depozita, a svi ostali sektori ostvarili su smanjenje. Najznačajnije su se oročeni depoziti ponovo smanjili kod sektora trgovačkih društava, gdje je smanjenje za još 4,4 mlrd. kuna ili 17,5% samo djelomično nadomješteno rastom depozita bez roka (za 1,4 mlrd. kuna ili 7,1%).

Pod utjecajem navedenih promjena na kraju prve polovine 2010. godine povećan je udio depozita žiroračuna i tekućih računa u svim depozitima (na 14,3%) te udjela štednih depozita (na 9,8%) na teret udjela oročenih depozita, koji je smanjen za 1,4 postotna boda (na 75,9%).

Iz valutne strukture depozita na kraju prve polovine 2010. godine vidljiv je nastavak rasta udjela depozita u stranim

valutama, premda u vrlo blagoj mjeri. Depoziti u stranim valutama porasli su u odnosu na kraj 2009. godine za 1,1 mlrd. kuna (0,6%), ponajviše pod utjecajem rasta oročenih deviznih depozita stanovništva i ostalih nerezidenata. Zbog toga se povećao udio deviznih depozita u ukupnim depozitima, na 66,0% ukupnih depozita. Zajedno s kuskim depozitima s valutnom klauzulom udio deviznih depozita iznosio je 67,9%. Za razliku od ranijih razdoblja u prvoj polovini 2010. došlo je do pada eurskih depozita (0,7%), a smanjenje je vidljivo i kada se isključi utjecaj kretanja tečaja. Stoga je rast deviznih depozita ostvaren zahvaljujući rastu depozita u američkim dolarima i švicarskim francima (realno za 7,7% i 12,9%), što je utjecalo na povećanje njihova udjela u deviznim i indeksiranim depozitima (na 6,3% i 5,2%). Udio eurskih depozita smanjen je na 87,4% ukupnih deviznih i indeksiranih depozita odnosno na 59,4% ukupnih depozita banaka.

U prvoj polovini 2010. nastavljen je trend smanjivanja udjela kuskih u ukupnim depozitima, započet još početkom 2008. godine. Kuski su se depoziti smanjili za 596,5 mil. kuna ili 0,7%, odnosno na 32,1% ukupnih depozita. Ponajviše je to bio rezultat pada oročenih kuskih depozita ostalih trgovačkih društava, koji su smanjeni za 2,7 mlrd. kuna ili 27,1%, a potom depozita domaćih i stranih financijskih institucija, koji su ukupno smanjeni za 1,3 mlrd. kuna ili 6,1%. Za razliku od prethodnih nekoliko razdoblja, oročeni su kuski depoziti stanovništva porasli, i to za 5,8%. Kuski su se depoziti s valutnom klauzulom smanjili za 8,2%, tj. za 438,0 mil. kuna.

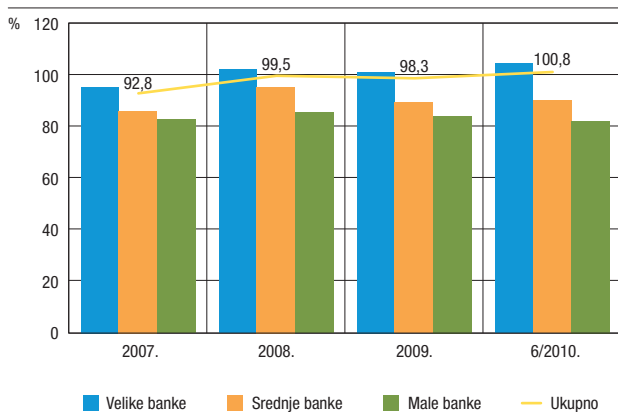
Rast danih kredita te stagnacija primljenih depozita na kraju prvog polugodišta ove godine utjecali su na rast njihova omjera u odnosu na kraj 2009. godine. Najveći utjecaj na visinu omjera i nadalje su imale velike banke, kod kojih je taj omjer bio najveći i ujedno jedini veći od 100% (104,4%). Slijedile su srednje (89,7%) te na kraju male banke (81,8%).

#### Ročna usklađenost imovine i obveza banaka

Na kraju prve polovine 2010. godine kratkoročne obveze banaka i nadalje su bile veće od kratkoročne imovine te je postojala neusklađenost ročne strukture bilance banaka, odnosno negativni kumulativni jaz<sup>40</sup> kod kratkog roka (do jedne godine). U odnosu na kraj 2009. godine ta se neusklađenost povećala, iako je najveći jaz, onaj kod roka do jednog mjeseca, smanjen. Povećanje kumulativne kratkoročne neusklađenosti posljedica je izrazitijeg smanjenja imovine s preostalim rokom dospjeća do jedne godine (za ukupno 8,2 mlrd. kuna ili 4,0%) u odnosu na smanjenje obveza istoga roka (za 2,3 mlrd. kuna ili 0,9%).

Smanjenje kratkoročne imovine ponajprije je rezultat pada kratkoročnih kredita (kod državnih jedinica znatno su smanjeni kratkoročni, a povećani dugoročni krediti), a potom depozita kod bankarskih institucija i HNB-a. Istodobno su među obvezama banaka s preostalim rokom dospjeća do jedne godine ponajviše smanjeni oročeni depoziti, a osobito oročeni depoziti do jednog mjeseca (za 10,0 mlrd. kuna ili 21,1%). Zbog toga se u promatranom razdoblju smanjio udio depozita s preostalim rokom do dospjeća kraćim od jedne godine s 85,0% na 83,9% ukupnih depozita. Pod utjecajem smanjenja kredita primljenih od financijskih institucija s najkraćim rokom do dospjeća (do jednog mjeseca) blago je smanjen udio kredita s preostalim rokom do dospjeća kraćim od jedne godine s 47,3%

Slika 72. Dani krediti/primljeni depoziti banaka na kraju razdoblja

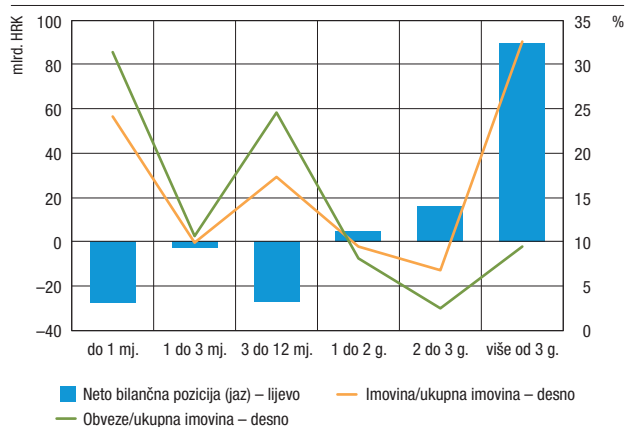


Izvor: HNB

<sup>40</sup> Jaz se izračunava kao razlika između neto iznosa imovine i obveza s istim preostalim rokom do dospjeća.

Slika 73. Imovina i obveze banaka prema preostalom roku do dospijea

na dan 30. lipnja 2010.



Izvor: HNB

na kraju 2009. na 46,9%. Zbog svega navedenog pokrivenost kratkoročnih obveza kratkoročnom imovinom u promatranom se razdoblju smanjila za 2,5 postotnih bodova, odnosno pala je na 77,2%, što je jednako razini s kraja lipnja 2009. godine.

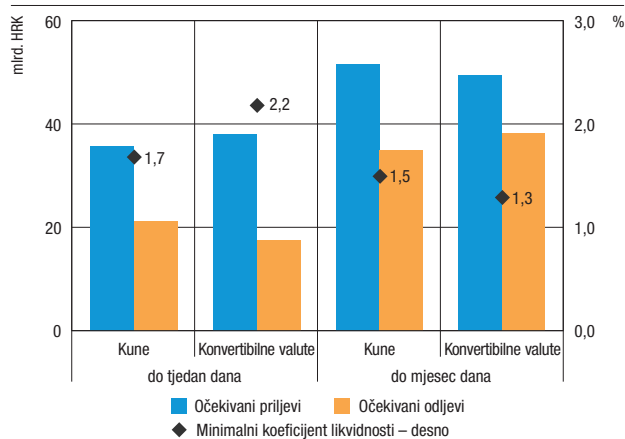
#### Minimalni koeficijent likvidnosti

HNB je svojim odredbama o upravljanju rizikom likvidnosti u dijelu kvantitativnih zahtjeva propisao minimalni set nadzornih alata koji se primjenjuje u stalnom nadziranju izloženosti likvidnosnom riziku kreditnih institucija. Navedeno podrazumijeva svakodnevno praćenje i projekciju očekivanih priljeva i odljeva u dva zadana razdoblja (do tjedan dana i do mjesec dana) posebno za kune, a potom za sve konvertibilne valute zajedno, dok se nekonvertibilne valute prate pojedinačno ako su značajne (tj. ako odljevi u toj valuti čine više od 1% ukupne imovine). Očekivani novčani tokovi podvrgavaju se potom zadanim stresnim uvjetima<sup>41</sup> kako bi se utvrdilo raspolaže li kreditna institucija dovoljnom količinom likvidnih sredstava (imovinom i priljevima) da bi zadovoljila svoje potrebe za likvidnošću (tj. obveze) unutar mjesec dana u stresnim uvjetima. Mjera zadovoljenja tako definiranih uvjeta potrebne likvidnosti jest minimalni koeficijent likvidnosti, koji u oba zadana razdoblja i po svim zahtijevanim valutama mora biti veći ili jednak jedan.

Na dan 30. lipnja 2010. minimalni koeficijent likvidnosti (MKL) banaka za kune u razdoblju do tjedan dana iznosio je 1,7, a u razdoblju do mjesec dana 1,5. Za konvertibilne valute MKL u razdoblju do tjedan dana iznosio je 2,2, a u razdoblju do mjesec dana 1,3.<sup>42</sup> Iskazani MKL upućuje na to da banke u zadanim razdobljima i stresnim uvjetima raspolažu dovoljnom količinom likvidnih sredstava (imovinom i priljevima), i u kunama i u konvertibilnim valutama, kako bi zadovoljile sve procijenjene potrebe za likvidnošću.

Velike banke očekivano su iskazale najniže vrijednosti MKL-a u kunama (1,5 i 1,4) i konvertibilnim valutama (2,0 i 1,2), dok su malo više koeficijente iskazale srednje i male banke. Iskazane vrijednosti MKL-a za grupu srednjih banaka u

Slika 74. Minimalni koeficijent likvidnosti na dan 30. lipnja 2010.



Izvor: HNB

kunama su iznosile 2,0 i 1,5, dok su u konvertibilnim valutama iskazane vrijednosti bile znatno više (4,3 i 3,3). Male banke iskazale su najviše vrijednosti koeficijenta, u kunama 2,8 i 2,2 te u konvertibilnim valutama 5,2 i 3,4. Sve navedeno upućuje na zaključak da banke u konvertibilnim valutama, a osobito male banke, održavaju više razine viška priljeva nad odljevima negoli u kunama. Nadalje, velike banke općenito održavaju znatno niže razine procijenjenih viškova likvidnosti, što je djelomično posljedica očekivanja velikih banaka vezanih za brži, lakši i jednostavniji pristup i domaćim i stranim izvorima sredstava u odnosu na očekivanja preostalih dviju grupa banaka.

Na dan 30. lipnja 2010. ukupna trenutačno utržiwa imovina<sup>43</sup> banaka iznosila je 53,6 mlrd. kuna, što je činilo 14,1% ukupne imovine banaka, odnosno banke su u okviru četiri radna dana i bez većih gubitaka mogle unovčiti malo više od desetine svoje ukupne imovine. Male banke održavale su najviši udio trenutačno utržiwe imovine u ukupnoj imovini (17,3%), nešto manji udio imale su srednje banke (16,4%), a velikim je bankama taj udio bio najniži (13,5%).

Trenutačno utržiwa imovina bila je podjednako raspoređena na imovinu u kunama (27,2 mlrd. kuna ili 50,7%) i imovinu u konvertibilnim valutama (26,4 mlrd. kuna, odnosno preostalih 49,3%). Glavnina visokolikvidnih sredstava u kunama (20,7 mlrd. kuna ili 76,0%) sastojala se od depozita kod HNB-a i trezorskih zapisa MF-a. U konvertibilnim valutama pretežiti dio lako utržiwe imovine (23,4 mlrd. kuna ili 88,7%) činili su depoziti kod kreditnih institucija i vrijednosni papiri raspoloživi za prodaju. Gotovina je činila malo više od 10% ukupne trenutačno utržiwe imovine (10,8%).

#### 12.1.5. Valutna usklađenost imovine i obveza

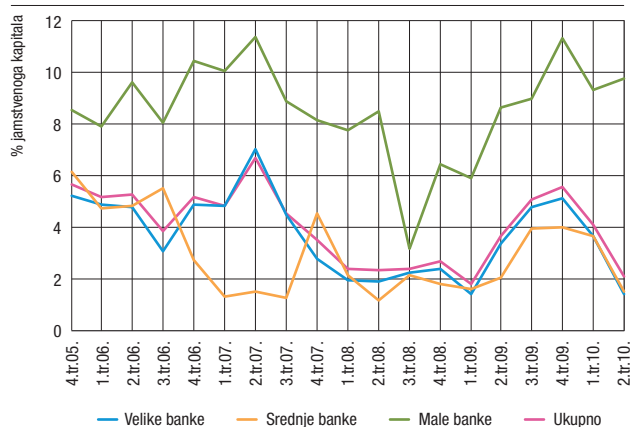
U valutnoj strukturi bilance banaka većinski udio imale su stavke u stranim valutama i u kunama s valutnom klauzulom, a na kraju prve polovine 2010. godine te su stavke činile 65,2% ukupne imovine i 68,2% obveza (bez kapitala). Zbog visine udjela stavki u stranim valutama i u kunama s valutnom

41 Kategorije imovine i obveza koje ulaze u izračun MKL-a korigiraju se propisanim korektivnim faktorima ili korektivnim faktorima koje je izračunala kreditna institucija koristeći se vlastitim pretpostavkama o ponašanju. Na dan 30. lipnja 2010. samo se jedna velika banka koristila vlastitim pretpostavkama o ponašanju.

42 Niti jedna banka nije imala značajnih odljeva u nekonvertibilnim valutama te nije izračunan MKL za nekonvertibilne valute.

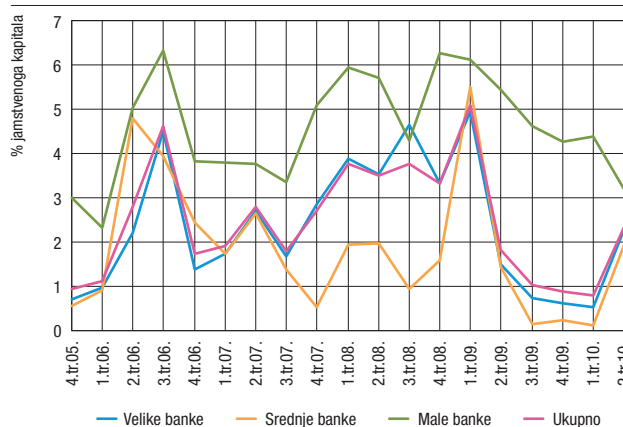
43 Trenutačno utržiwa imovina (TUI) jest ona likvidna imovina koja je kreditnoj instituciji na raspolaganju i koja se može brzo (u roku od četiri radna dana) i lako (bez znatnih gubitaka) unovčiti.

Slika 75. Duga devizna pozicija banaka  
tromjesečni prosjeci



Izvor: HNB

Slika 76. Kratka devizna pozicija banaka  
tromjesečni prosjeci



Izvor: HNB

klauzulom promjena ukupne imovine i obveza ovisna je o kretanju tečaja kune, osobito prema valutama koje su u najvećoj mjeri zastupljene u bilanci banaka.

U odnosu na kraj 2009. godine porastao je kunski dio imovine (1,6 mlrd. kuna ili 1,2%), a kunska protuvrijednost deviznog dijela, tj. imovine u stranim valutama i imovine u kunama s valutnom klauzulom, bila je manja za ukupno 0,5 mlrd. kuna ili 0,2%. Utjecaj na smanjenje ukupne devizne imovine imalo je smanjenje imovine u eurima za 1,4%, što je iznosilo više od povećanja imovine u švicarskim francima (1,6%) i povećanja imovine u američkim dolarima (19,4%). Posljedica tih promjena u prvoj polovini 2010. bio je blagi rast ukupne imovine za 0,3%.

Smanjenje deviznog dijela imovine sadržavalo je znatne efekte promjene tečaja kune prema tri najvažnije valute: euru, švicarskom franku i američkom dolaru, čiji je ukupni udio u deviznoj imovini na kraju prve polovine 2010. iznosio 99,1%. U odnosu na kraj 2009. godine tečaj kune prema euru ojačao je za 1,5%, a prema švicarskom franku i američkom dolaru oslabio je za čak 10,4% odnosno 15,9%. Kada se isključi utjecaj koji su imale promjene tečaja, očito je da je imovina u eurima ostvarila neznatan realni rast (0,1%), realni rast imovine u američkim dolarima bio je mnogo manji (3,5%), a imovina u švicarskim francima realno je bila manja za 8,9%. Sveukupna promjena devizne imovine bilo je realno smanjenje za gotovo 1,0%, a posljedica toga je i realni pad ukupne imovine za 0,2%.

Kratku poziciju višu od duge u drugom tromjesečju 2010. godine imale su velike banke, u visini od 2,3% jamstvenoga kapitala, te srednje banke, u visini od 1,9% jamstvenoga kapitala. Duga devizna pozicija grupe malih banaka iznosila je 9,7% jamstvenoga kapitala.

Efekte deprecijacije tečaja kune prema švicarskom franku te realno smanjenje kredita nominiranih u švicarskim francima ili indeksiranih uz tu valutu imali su najveći utjecaj na opisana kretanja imovine banaka. Naime, kada se isključi taj utjecaj, na kraju prve polovine 2010. realni iznos kredita nominiranih u švicarskim francima ili indeksiranih uz tu valutu bio je manji za 3,1 mlrd. kuna (9,2%) nego na kraju 2009. godine. Nasuprot tome, aprecijacija tečaja kune prema euru u odnosu na kraj 2009. umanjila je rast kredita u eurima, koji je realno bio veći i iznosio je 6,7 mlrd. kuna ili 4,6%. U dijelu deviznih obveza banaka ukupan utjecaj promjene tečajeva bio je neznatan,

zbog podjednakovog iznosa suprotnih promjena tečaja kune prema euru te švicarskom franku i američkom dolaru. Na kraju prve polovine 2010. banke su iskazale dobit od tečajnih razlika u iznosu od 1,6 mlrd. kuna. Međutim, ovu je dobit potrebno promatrati zajedno s istodobno ostvarenim gubitkom od aktivnosti trgovanja derivatima, jer jednim dijelom derivatnih financijskih instrumenata banke štite svoje otvorene pozicije izložene valutnom riziku.

Najveći dio imovine u stranim valutama i u kunama s valutnom klauzulom na kraju prve polovine 2010. odnosio se na euro (80,8%), prema visini udjela slijedio je švicarski franak (14,0%) te američki dolar (4,3%), a na sve ostale strane valute odnosilo se manje od 0,9% devizne imovine. U odnosu na kraj 2009. najveća promjena udjela u deviznoj imovini bilo je smanjenje udjela eura za 1,0 postotni bod. U strukturi deviznih obveza udio eura bio je nešto viši nego u imovini (86,0%), a udjeli su švicarskog franka i američkog dolara bili niži nego u imovini (7,8% i 5,4%). Smanjenje udjela eura u deviznim obvezama bilo je znatnije nego u imovini te je u odnosu na kraj 2009. iznosilo 2,8 postotnih bodova.

Za razliku od druge polovine 2009. godine te prvog tromjesečja 2010. prosječna tromjesečna kratka devizna pozicija banaka u drugom je tromjesečju bila veća od duge i iznosila je 2,3% jamstvenoga kapitala banaka. Prosječnu tromjesečnu otvorenu dugu deviznu poziciju imao je najveći broj banaka, ali je na ukupnoj razini, ponajprije pod utjecajem kratke pozicije dviju velikih banaka, duga pozicija bila manja od kratke te je iznosila 2,1% jamstvenoga kapitala banaka.

#### 12.1.6. Kamatni rizik u knjizi banke

Kamatni rizik u knjizi banke definiran je kao rizik gubitka očekivanih neto kamatnih prihoda zbog promjene kamatnih stopa na tržištu. Radi pojednostavljenja izračuna potencijalnog utjecaja na prihode banke propisana je primjena standardnoga kamatnog šoka, odnosno pretpostavljen je paralelni pozitivan i negativan pomak svih kamatonosnih pozicija knjige banke (bez obzira na vrstu kamatne stope i valutu) na referentnoj krivulji prinosa za 200 baznih bodova. Sve kamatno osjetljive stavke knjige banke razvrstane su u 13 vremenskih zona, kojima su pridruženi odgovarajući ponderi izračunani kao umnožak procijenjenoga modificiranoga trajanja te zone i pretpostavljenoga

kamatnog šoka. Rezultat je procjena promjene ekonomske vrijednosti knjige banke, odnosno procjena sadašnje vrijednosti svih očekivanih neto novčanih tokova mjerena neto ponderiranom pozicijom koja ne smije biti veća od 20% jamstvenoga kapitala.

Na kraju prvog polugodišta 2010. godine neto ponderirana pozicija banaka iznosila je 1,7 mlrd. kuna,<sup>44</sup> što je stavljeno u odnos s jamstvenim kapitalom iznosilo 3,1%, odnosno osjetno manje od propisanog maksimuma. Najveći omjer promjene ekonomske vrijednosti i jamstvenoga kapitala među grupama banaka iskazale su velike banke (3,5%), potom male banke (1,8%), a najmanji omjer prema jamstvenom kapitalu, a time i najmanju potencijalnu promjenu neto sadašnje vrijednosti pozicija u knjizi banke, imale su srednje banke (0,3%).

Promatrano po valutama pozitivna neto ponderirana pozicija (višak imovine nad obvezama) bila je iskazana u kunama (872,4 mil. kuna), eurima (756,1 mil. kuna) i švicarskim francima (108,9 mil. kuna), dok je manja, negativna pozicija bila iskazana u američkim dolarima i svim ostalim manje važnim valutama.

Ukupno je gotovo 91,0% imovine te 94,4% obveza banaka bilo osjetljivo na promjenu kamatnih stopa, a gotovo polovinu te osnove činile su pozicije s kamatnom stopom podložnom promjeni na osnovi odluke uprave kreditne institucije (administrativna kamatna stopa): 41,2% na strani imovine i 45,3% na strani obveza. Potom su slijedile pozicije s promjenjivom kamatnom stopom, koje su činile 32,1% kamatno osjetljive imovine, dok je malo manji udio ovih pozicija na strani kamatno osjetljivih obveza (20,7%). Pozicije s fiksnom kamatnom

stopom činile su preostalih 26,7% kamatno osjetljive imovine te 34,0% kamatno osjetljivih obveza.

Analiza kamatnog jaza pokazuje da su banke najosjetljivije na pad kamatnih stopa na najkraćem roku (do jednog mjeseca), u kojemu imaju znatan višak imovine, osobito kredita odobrenih s promjenjivom kamatnom stopom. Primljena sredstva po viđenju i štedni depoziti koji se u skladu s uputama raspoređuju u zonu od šest do 12 mjeseci uzrokovali su negativan jaz u toj zoni. Posljedično, kumulativni jaz do jedne godine nije bio velik, samo 3,3% kamatno osjetljive imovine. Nadalje, sve su vremenske zone od zone od jedne do dvije godine pa do zone više od 20 godina bile pozitivne, odnosno banke su iskazale višak kamatno osjetljive imovine nad kamatno osjetljivim obvezama, ali je iznos tog viška bio relativno mali.

Zaključno, provedena analiza stavki knjige banke po mogućnosti ponovnog vrednovanja, odnosno promjene kamatne stope potvrdila je relativno nisku izloženost banaka kamatnom riziku u knjizi banke s obzirom na to da je najveća neto izloženost zabilježena na najkraćem roku, koji ima najmanje procijenjeno modificirano trajanje (engl. *duration*), a time i najslabiji utjecaj na promjenu ekonomske vrijednosti kamatno osjetljivih pozicija knjige banke. Duži vremenski rokovi imaju više procijenjeno modificirano trajanje te time ostvaruju višestruko snažniji utjecaj na neto ponderiranu poziciju. Banke, kao što je navedeno, drže na ovim pozicijama manje viškove imovine.

#### 12.1.7. Adekvatnost kapitala

Izračun adekvatnosti kapitala usklađen je s pravnom stečevinom Europske unije, pa je primjena tzv. Sporazuma Basel II za kreditne institucije u Hrvatskoj započela 31. ožujka 2010. Nova pravila u području kreditnog rizika omogućuju korištenje eksternih procjena kreditnog rizika koje se primjenjuju u standardiziranom pristupu ili korištenje vlastitih podataka koje kreditne institucije imaju o klijentu odnosno internih rejting-sustava (tzv. IRB pristup). U utvrđivanju kapitalnog zahtjeva za kreditni rizik, rizik druge ugovorne strane, razrjeđivači rizik i rizik slobodne isporuke (u nastavku teksta: kreditni rizik) sve su banke primijenile standardizirani pristup.

Standardizirani pristup podrazumijeva da je portfelj podložan ponderiranju najprije potrebno klasificirati u neku od propisanih 15 kategorija izloženosti, koje se potom mogu umanjiti primjenom neke od propisanih tehnika smanjenja kreditnog rizika. Utvrđivanje pondera kreditnog rizika u većini kategorija ovisi o stupnju kreditne kvalitete kojoj izloženost pripada, odnosno o dodijeljenom kreditnom rejtingu od priznatih vanjskih institucija. Najveće uštede kapitala u odnosu na dosadašnje odredbe zasnivaju se na neosjetljivosti novog izračuna na valutno inducirani kreditni rizik, potom na nižim kapitalnim zahtjevima za dijelove izloženosti u kojima su korištene neke od priznatih tehnika smanjenja kreditnog rizika te na kategorijama izloženosti koje su osigurane nekretninama. Dio tih ušteda HNB je nastojao premostiti povećanjem minimalno potrebne stope adekvatnosti kapitala s 10% na 12%.

Tako izračunana stopa adekvatnosti jamstvenoga kapitala banaka na kraju prve polovine 2010. godine iznosila je 19,02%, što je u usporedbi s krajem prošle godine, kada je iznosila 16,43%<sup>45</sup>, povećanje za 2,59 postotnih bodova.

Tablica 22. Kamatni rizik u knjizi banke

na dan 30. lipnja 2010., u milijunima kuna i postocima

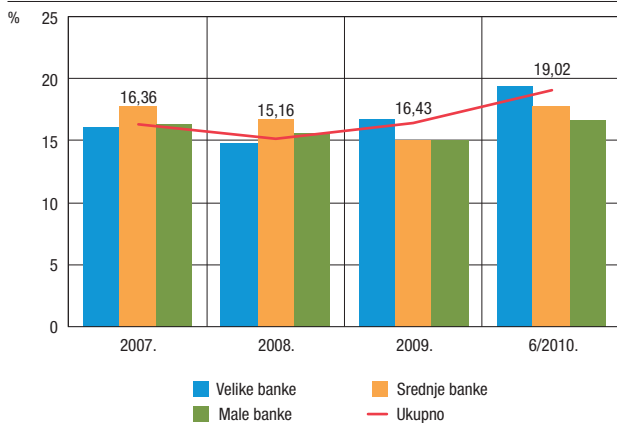
Valuta	Vrsta kamatne stope	Neto pozicija (prije ponderiranja)	Neto ponderirana pozicija
HRK	administrativna	-10.705,6	-124,7
	promjenjiva	19.072,0	488,7
	fiksna	8.316,8	508,3
EUR	administrativna	-6.714,7	357,6
	promjenjiva	34.896,4	495,0
	fiksna	-22.611,3	-96,4
CHF	administrativna	28.159,8	288,5
	promjenjiva	-9.746,4	-179,3
	fiksna	-1.977,9	-0,2
USD	administrativna	-2.467,1	-19,8
	promjenjiva	1.087,3	4,0
	fiksna	1.767,7	-4,0
Ostalo	administrativna	-5.258,8	-30,8
	promjenjiva	1.886,4	-2,6
	fiksna	1.724,1	-12,6
Promjena ekonomske vrijednosti knjige banke			1.671,6
Jamstveni kapital			53.278,8
Relativni omjer: promjena ekonomske vrijednosti knjige banke/jamstveni kapital			3,1

Izvor: HNB

<sup>44</sup> Neto ponderirana pozicija banaka ukupno kao i usporedivih grupa banaka računa se agregiranjem istovrsnih pozicija po pojedinačnim obrascima i valutama koji su podloga za izračun ukupne pozicije, pa su moguća netiranja pozitivnih i negativnih vrijednosti pojedinih banaka. Tako izračunana promjena ekonomske vrijednosti navedenih agregata malo je niža nego što bi bila da je izračunava kao jednostavni prosjek iznosa neto ponderirane pozicije koja se iskazuje u apsolutnom iznosu.

<sup>45</sup> U EU ovaj je pokazatelj na kraju 2009. iznosio 13,2% (Izvor: *EU Banking Sector Stability*, ESB, rujan 2010.).

Slika 77. Stopa adekvatnosti jamstvenoga kapitala banaka na kraju razdoblja



Izvor: HNB

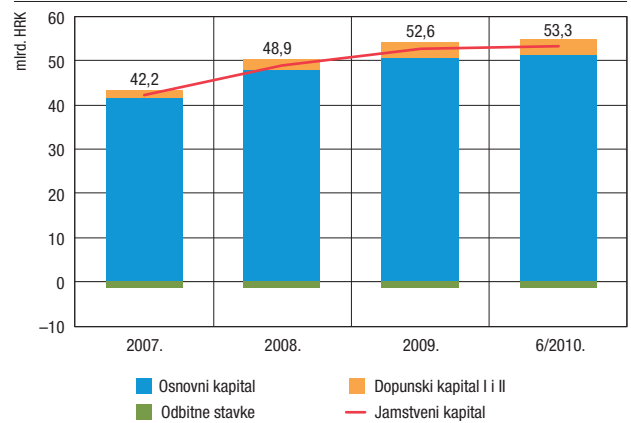
Premda je na porast stope adekvatnosti jamstvenoga kapitala u promatranom razdoblju utjecao rast jamstvenoga kapitala banaka, mnogo snažniji utjecaj imala je promjena metodologije izračuna izloženosti, osobito u dijelu izloženosti kreditnom riziku, koji u cijelosti zanemaruje utjecaj valutno inducirano-ga kreditnog rizika, na koji se dotad odnosilo više od polovine ponderirane izloženosti kreditnom riziku. Valja napomenuti da valutno inducirani kreditni rizik nije uvođenjem novih pravila izostavljen iz novog okvira adekvatnosti kapitala, već je on, zajedno s drugim rizicima, postao sastavnim dijelom drugog stup-a<sup>46</sup> novoga okvira, odnosno propisa vezanih uz interni kapital kreditnih institucija.

Promatrano po grupama banaka najizrazitije povećanje stope adekvatnosti jamstvenoga kapitala imale su srednje banke, i to za 2,8 postotnih bodova, odnosno na 17,84%. Porastom za 2,7 postotnih bodova slijedile su velike banke, koje su ujedno imale najvišu stopu adekvatnosti jamstvenoga kapitala (19,40%). Najmanju promjenu iskazale su male banke (rast za 1,7 postotnih bodova), kod kojih je stopa adekvatnosti jamstvenoga kapitala iznosila 16,68%. Pretežiti dio imovine banaka (84,8%) i nadalje se odnosio na banke kojima je stopa adekvatnosti jamstvenoga kapitala veća od 15%, ali osam malih banaka imalo je stopu adekvatnosti kapitala manju od 13%, pri čemu je jednoj ta stopa bila manja i od zakonski propisanog minimuma od 12%.

Jamstveni kapital banaka na kraju prve polovine 2010. godine iznosio je 53,3 mlrd. kuna i u odnosu na stanje na kraju 2009. povećan je za 717,5 mil. kuna (1,4%). Glavnina tog porasta bila je rezultat povećanja njegova izrazito najvećega sastavnoga dijela, osnovnoga kapitala, koji je porastao za 566,4 mil. kuna ili 1,1%, zbog raspoređivanja dobiti prošle godine u rezerve i zadržanu dobit. Znatno manji učinak na porast jamstvenoga kapitala imao je rast dopunskoga kapitala I, za 161,4 mil. kuna (4,7%), koji se u cijelosti odnosio na povećanje izdanih podređenih i hibridnih instrumenata.

Visinu jamstvenoga kapitala povećale su sve grupe banaka, ponajviše banke iz grupe velikih, a u manjoj mjeri i banke

Slika 78. Jamstveni kapital banaka na kraju razdoblja



Izvor: HNB

iz grupe malih banaka. Povećanje jamstvenoga kapitala kod tih grupa banaka ostvareno je zahvaljujući rastu obiju njegovih sastavnica, iako je porast dopunskoga kapitala I bio relativno snažniji (3,6% odnosno 11,3%) od porasta osnovnoga kapitala (1,2% i 2,1%). Grupa srednjih banaka znatnim je porastom dopunskoga kapitala I (za 15,8%) zaustavila trend smanjivanja visine jamstvenoga kapitala prisutan u 2009., pa je njezin jamstveni kapital na kraju prve polovine 2010. godine bio malo viši negoli na kraju 2009. godine.

Ukupni neto iznos bilančne i izvanbilančne izloženosti koja podliježe ponderiranju, a prije primjene tehnika smanjenja kreditnog rizika i konverzije izvanbilančnih stavki, blago se povećao u odnosu na kraj prošle godine (za 7,2 mlrd. kuna ili 1,6%). Međutim, nakon primjene svih priznatih tehnika smanjenja kreditnog rizika i konverzije izvanbilančnih stavki, neto izloženost smanjena je u odnosu na kraj 2009. godine za 4,2 mlrd. kuna (1,0%).

Primjenama određenih tehnika smanjenja kreditnog rizika kao što su nematerijalna kreditna zaštita i jednostavna metoda financijskoga kolateralna efektivno dolazi do zamjene pondera, pa pojedina izloženost prema dužniku dobiva ponder pružatelja zaštite (nematerijalna kreditna zaštita), odnosno ponder koji bi kreditna institucija dodijelila kada bi imala neposrednu izloženost prema kolateralu (jednostavna metoda financijskoga kolateralna). U prvom razdoblju primjene (ožujak 2010.) banke su za ukupno 18,8 mlrd. kuna neto iznosa izloženosti izvorne pondere rizika zamijenile nižima, a u drugom razdoblju primjene (lipanj 2010.) povećale su korištenje tih tehnika te je na niže pondere rizika preneseno gotovo 26,0 mlrd. kuna neto iznosa izloženosti (5,9% neto izloženosti). Budući da se glavnina prijenosa zasnivala na primljenim garancijama i jamstvima (83,5%) te da je najveći dio donosa glasilo na kategoriju središnja država i središnje banke (20,8 mlrd. kuna), jasno je da su se banke, kao tehnikama zamjene, ponajviše koristile garancijama ili kolateralima koje je dala država i koji ujedno rezultiraju najsnažnijim učinkom. To potvrđuje pregled promjena strukture pondera na kraju drugog tromjesečja, koji pokazuje da su banke najviše umanjile iznos izloženosti uz ponder 100% (za 14,1 mlrd. kuna), potom ponder 20% (za 8,3 mlrd. kuna) te ponder 50% (za 7,1 mlrd. kuna), dok je najizrazitije bilo povećanje iznosa izloženosti uz ponder 0% (za 17,8 mlrd. kuna).

<sup>46</sup> Novi propisi nastoje unaprijediti okvir adekvatnosti kapitala u dvije dimenzije – razvoj regulacije koja, osim minimalnih zahtjeva za kapitalom (tzv. stup 1) kao kvantitativnom dimenzijom, uključuje i kvalitativnu dimenziju – proces supervizorskog nadzora (tzv. stup 2) i tržišnu disciplinu (tzv. stup 3).

Tablica 23. Jamstveni kapital, kapitalni zahtjevi i stopa adekvatnosti jamstvenoga kapitala banaka na dan 30. lipnja 2010., u milijunima kuna i postocima

	Velike banke		Srednje banke		Male banke		Ukupno	
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Iznos	Udio
<b>Jamstveni kapital</b>	<b>44.724,2</b>	<b>100,0</b>	<b>4.286,1</b>	<b>100,0</b>	<b>4.268,5</b>	<b>100,0</b>	<b>53.278,8</b>	<b>100,0</b>
Osnovni kapital	43.413,5	97,1	3.732,0	87,1	3.962,1	92,8	51.107,6	95,9
Uplaćeni kapital (osim kumulativnih povlaštenih dionica) minus vlastite dionice	22.169,4	49,6	3.214,2	75,0	3.416,9	80,0	28.800,5	54,1
Rezerve i zadržana dobit	21.424,5	47,9	589,6	13,8	628,2	14,7	22.642,2	42,5
Dopunski kapital I	2.652,8	5,9	636,3	14,8	315,7	7,4	3.604,9	6,8
Uplaćeni kapital ostvaren izdavanjem kumulativnih povlaštenih dionica	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Hibridni i podređeni instrumenti	2.652,8	5,9	636,3	14,8	315,7	7,4	3.604,9	6,8
Odbitne stavke od osnovnoga i dopunskoga kapitala I	-1.342,2	-3,0	-82,2	-1,9	-9,3	-0,2	-1.433,6	-2,7
Dopunski kapital II (za pokriće tržišnog rizika)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Kapitalni zahtjevi</b>	<b>27.665,9</b>	<b>100,0</b>	<b>2.883,4</b>	<b>100,0</b>	<b>3.071,6</b>	<b>100,0</b>	<b>33.620,9</b>	<b>100,0</b>
Kreditni rizik, rizik druge ugovorne strane, razrjeđivački rizik i rizik slobodne isporuke	24.838,6	89,8	2.528,5	87,7	2.728,5	88,8	30.095,6	89,5
Standardizirani pristup	24.838,6	89,8	2.528,5	87,7	2.728,5	88,8	30.095,6	89,5
Trgovačka društva	10.118,7	36,6	1.016,0	35,2	841,6	27,4	11.976,3	35,6
od toga: osigurano nekretninom	0,0	0,0	8,7	0,3	26,7	0,9	35,4	0,1
Stanovništvo	12.388,9	44,8	1.285,0	44,6	1.556,6	50,7	15.230,4	45,3
od toga: osigurano nekretninom	4,2	0,0	15,2	0,5	39,8	1,3	59,2	0,2
Ostalo	2.331,1	8,4	227,5	7,9	330,3	10,8	2.888,9	8,6
Rizik namire/isporuke	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pozicijski, valutni i robni rizici	369,3	1,3	61,3	2,1	37,1	1,2	467,8	1,4
od toga: interni modeli	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pozicijski rizik dužničkih instrumenata	251,1	0,9	27,4	0,9	0,0	0,0	278,5	0,8
Valutni rizik	104,7	0,4	8,6	0,3	37,1	1,2	150,5	0,4
Ostali rizici	13,4	0,0	25,4	0,9	0,0	0,0	38,8	0,1
Rizik prekoračenja dopuštenih izloženosti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativni rizik	2.458,1	8,9	293,5	10,2	306,0	10,0	3.057,5	9,1
Jednostavni pristup	0,0	0,0	110,3	3,8	274,4	8,9	384,7	1,1
Standardizirani pristup	2.458,1	8,9	183,2	6,4	31,5	1,0	2.672,8	7,9
Napredni pristup	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Višak/manjak jamstvenoga kapitala</b>	<b>17.058,3</b>	<b>-</b>	<b>1.402,8</b>	<b>-</b>	<b>1.196,9</b>	<b>-</b>	<b>19.658,0</b>	<b>-</b>
<b>Stopa adekvatnosti jamstvenoga kapitala</b>	<b>19,40</b>	<b>-</b>	<b>17,84</b>	<b>-</b>	<b>16,68</b>	<b>-</b>	<b>19,02</b>	<b>-</b>

Izvor: HNB

Osim tehnikama koje omogućuju zamjenu pondera, osam se banaka (četiri velike te po dvije srednje i male banke) koristilo i složenom metodom financijskoga kolaterala, koja omogućuje umanjene neto iznosa izloženosti kreditnom riziku (osnovice za ponderiranje). Ukupno smanjenje iznosa izloženosti na toj osnovi u prvom je tromjesečju primjene bilo 10,1 mlrd. kuna, a na kraju drugog tromjesečja 2010. godine banke su povećale korištenje tih tehnika, pa je iznos umanjena izloženosti dosegnoo ukupno 12,9 mlrd. kuna (gotovo 3,0% ukupnog iznosa neto izloženosti).

Sve su se banke koristile nekom od tehnika zamjene radi smanjenja kapitalnog zahtjeva za kreditni rizik, u rasponu od minimalno 0,1% do 19,4% iznosa neto izloženosti. Očekivano, u najvećoj su se mjeri tim tehnikama koristile banke iz grupe velikih banaka, koje su 23,4 mlrd. kuna iznosa izloženosti

zamijenile nižim ponderima rizika. Složenom metodom financijskoga kolaterala banke su se koristile u rasponu od 1,1% do 18,7% neto iznosa izloženosti.

Rezultat primjene novog načina izračuna kreditnim rizikom ponderirane izloženosti bio je za 65,1 mlrd. kuna ili 20,6% niži iznos ponderirane izloženosti u odnosu na stanje na kraju 2009. godine kao i znatno niži prosječni ponder za kreditni rizik (62,8% u odnosu na 78,3% na kraju 2009.). Međutim, ukupni kapitalni zahtjev za kreditni rizik, koji je iznosio 30,1 mlrd. kuna, nije smanjen u tako velikoj mjeri (za 1,4 mlrd. kuna ili 4,7%), na što je utjecala primjena povećane propisane minimalne stope adekvatnosti jamstvenoga kapitala (12%, a prije 10%).

Struktura ukupnog neto iznosa izloženosti banaka po ponderima kreditnog rizika pokazuje da je najveći dio iznosa



Tablica 24. Struktura neto izloženosti banaka koja se ponderira ponderima kreditnog rizika na dan 30. lipnja 2010., u milijunima kuna

	Stanovništvo	Trgovačka društva	Središnje države i središnje banke	Institucije	Javna državna tijela	Lokalna i područna (regionalna) samouprava	Udjeli u investicijskim fondovima	Ostalo	Ukupno
<b>Ukupna izloženost</b>	138.186,0	96.967,9	102.555,5	32.531,0	3.995,4	3.715,8	449,8	21.090,5	399.491,8
Bilančne stavke	130.020,6	79.195,4	101.134,1	30.587,5	3.368,2	3.659,2	449,8	18.295,7	366.710,6
Izvanbilančne stavke	8.164,6	17.239,0	1.421,4	972,3	376,7	56,6	0,0	337,8	28.568,3
Transakcije povezane s vrijednosnim papirima i transakcije s dugim rokom namire	0,0	358,5	0,0	287,5	250,6	0,0	0,0	2.457,0	3.353,6
Derivatni financijski instrumenti	0,8	175,0	0,0	683,6	0,0	0,0	0,0	0,0	859,4
Ugovori o obnovi i drugi ugovori o netiranju	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Raspored ukupne izloženosti po ponderima rizika</b>									
Ponder 0%	0,0	0,0	96.395,3	568,6	2.404,4	0,0	0,0	12.142,5	111.510,9
Ponder 10%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2
Ponder 20%	0,0	10,1	15,9	24.391,6	40,6	0,0	2,0	145,8	24.606,0
Ponder 35% (stambena nekretnina)	950,0	267,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7	1.218,4
Ponder 50%	325,6	511,6	6.109,0	6.878,9	1.545,6	3.710,7	0,0	4,8	19.086,1
od toga: poslovna nekretnina	321,6	402,8	0,0	1,8	0,0	0,0	0,0	1,8	728,0
Ponder 75%	50.971,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	50.971,3
Ponder 100%	81.424,7	89.397,9	33,0	677,5	2,3	2,2	385,9	8.782,8	180.706,3
od toga: dospjela nenaplaćena potraživanja	2.151,4	2.570,1	0,0	6,5	0,0	2,2	0,0	2,0	4.732,3
Ponder 150%	4.514,5	6.633,2	2,2	14,4	2,5	2,8	61,9	13,6	11.245,1
od toga: dospjela nenaplaćena potraživanja	3.563,1	2.828,2	0,2	0,0	0,0	1,0	0,0	13,4	6.405,9
Ostali ponderi rizika	0,0	147,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	147,4
<b>Tehnike smanjenja kreditnog rizika – učinci zamjene</b>									
Ukupni odnos	-1.442,1	-10.537,3	0,0	-2.469,1	-10.745,0	-403,0	0,0	-363,3	-25.959,8
Ukupni donos	56,7	289,3	20.810,7	429,3	54,4	203,6	0,0	4.115,7	25.959,8

Izvor: HNB

izloženosti ponderiran ponderom 100% (180,7 mlrd. kuna ili 45,3%), potom da pretežiti dio tog iznosa izloženosti nema procjenu kreditnog rejtinga (103,7 mlrd. kuna) te da se na dospjela nenaplaćena potraživanja (koja imaju ispravke vrijednosti neosiguranog dijela izloženosti veće od 20%) odnosilo samo 4,7 mlrd. kuna (1,2%). Gotovo 30% ukupnog iznosa izloženosti bilo je ponderirano ponderom 0%, zatim su slijedili iznosi izloženosti ponderirani ponderom 75% te ponderom 20%. Najlošiji stupanj kreditne kvalitete, ponder 150%, odnosio se na iznos od je 11,2 mlrd. kuna (2,8%), od čega se 6,4 mlrd. kuna odnosilo na dospjela nenaplaćena potraživanja (koja imaju ispravke vrijednosti neosiguranog dijela iznosa izloženosti manje od 20%). Iznosi izloženosti osigurani stambenom ili poslovnom nekretninom činili su samo 0,5% ukupnog iznosa izloženosti, a ostali ponderi rizika manje od 0,1% ukupnog iznosa izloženosti.

Iz strukture ukupnog iznosa izloženosti po kategorijama izloženosti vidljiva je najveća izloženost prema kategoriji stanovništvo<sup>47</sup> (138,2 mlrd. kuna ili 34,6%). Unutar ove kategorije 36,9% iznosa izloženosti udovoljavalo je uvjetima za dodjelu pondera rizika 75%, dok je najveći dio iznosa izloženosti (58,9%) nosio ponder 100%. Zbog korištenih tehnika

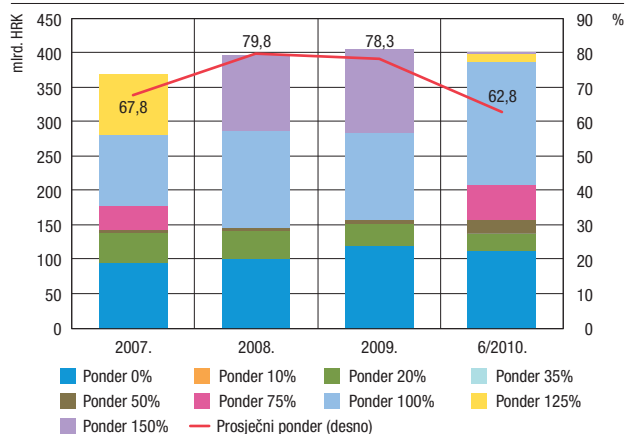
zamjene, druga po važnosti bila je kategorija izloženosti središnje države i središnje banke, koja je sa 102,6 mlrd. kuna činila 25,7% ukupnog neto iznosa izloženosti te je gotovo u cijelosti bila ocijenjena nerizičnom (ponder 0%). S iznosom od 97,0 mlrd. kuna (24,3% ukupnog neto iznosa izloženosti) slijedila je kategorija trgovačka društva, čiji je pretežiti dio bio raspoređen u ponder rizičnosti 100% (89,4 mlrd. kuna ili 92,2%) zbog činjenice da većina trgovačkih društava prema kojima su banke izložene nema kreditni rejting. Stoga je prosječni ponder za kategoriju trgovačka društva iznosio 102,9%. Sve preostale kategorije izloženosti činile su 15,5% neto iznosa izloženosti koji se ponderira.

Kapitalni je zahtjev na kraju prve polovine 2010. iznosio 33,6 mlrd. kuna te je u odnosu na kraj 2009. povećan za 1,6 mlrd. kuna (5,1%). Povećanje kapitalnog zahtjeva posljedica je uvođenja kapitalnog zahtjeva za operativni rizik. On je iznosio

47 Kategorija izloženosti stanovništvo osim izloženosti fizičkim osobama može, uz zadovoljenje određenih uvjeta (iznos izloženosti do 2,5 mil. kuna, postoji više od 500 partija te grupe proizvoda) uključivati i izloženosti prema malim i srednjim društvima, trgovcima pojedincima, obrtnicima i osobama koje se bave slobodnim zanimanjima. Udovoljavanje spomenutim uvjetima omogućuje korištenje pondera 75%. Za fizičke osobe, ako navedeni uvjeti nisu zadovoljeni, izloženosti se ponderiraju ponderom 100%.

Slika 79. Struktura neto izloženosti banaka koja se ponderira ponderima kreditnog rizika

na kraju razdoblja

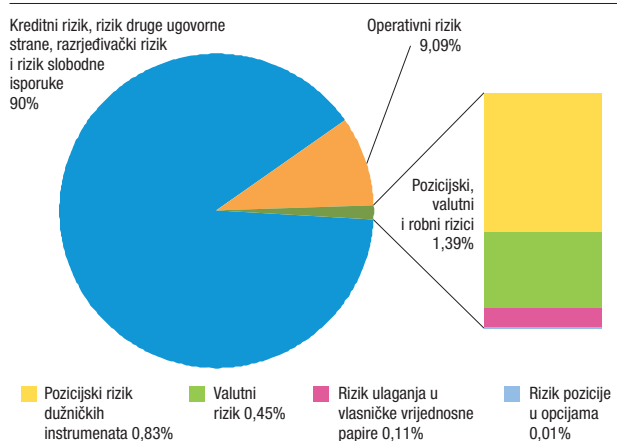


Izvor: HNB

3,1 mlrd. kuna, dok je kapitalni zahtjev za kreditni rizik smanjen na 30,1 mlrd. kuna, odnosno za 1,5 mlrd. kuna (4,7%). Smanjenje kapitalnog zahtjeva za kreditni rizik ponajprije je posljedica novog načina izračuna ponderiranog iznosa izloženosti, a osobito njegove znatno slabije osjetljivosti na valutno inducirani kreditni rizik. Unatoč smanjenju, kapitalni zahtjev za kreditni rizik i nadalje je bio najvažnija sastavnica ukupnoga kapitalnog zahtjeva (89,5%), a slijedio je kapitalni zahtjev za operativni rizik, s udjelom od 9,1%. Preostalih 1,4% odnosilo se na kapitalni zahtjev za tržišne rizike, koji se uglavnom zbog povećanja propisane minimalne stope adekvatnosti jamstvenoga kapitala blago povećao (za 61,9 mil. kuna ili 15,3%).

Operativni rizik definiran je kao rizik gubitka zbog neadekvatnih ili neuspjelih internih procesa, ljudi i sustava ili vanjskih događaja te uključuje i pravni rizik. Operativni je rizik, za razliku od ostalih rizika, distribuiran kroz cijelu banku i svojstven je svim aktivnostima, procesima, proizvodima i sustavima, stoga je mjeru izloženosti tom riziku bilo potrebno široko definirati. U osnovi su bankama na raspolaganju tri pristupa, a regulatorni kapitalni zahtjev u jednostavnom pristupu postavljen je na oko 15% prosječne vrijednosti posljednja tri godišnja izračuna tzv. relevantnog pokazatelja, koji se zasniva na neto prihodu od svih aktivnosti banke. Malo složenija metoda je standardizirani pristup, a ona podrazumijeva raspored poslovnih aktivnosti u zadane poslovne linije, pri čemu se za svaku poslovnu aktivnost izračunava relevantni pokazatelj koji se ponderira zadanom

Slika 80. Struktura ukupnoga kapitalnog zahtjeva banaka na dan 30. lipnja 2010.



Izvor: HNB

stopom inicijalnoga kapitalnog zahtjeva koja varira od 12% do 18%. Najsloženiji pristup je napredni pristup, koji je u cijelosti interni model za mjerenje operativnog rizika i najbolje odražava specifičnu izloženost banke, a podrazumijeva zadovoljenje niza uvjeta kako bi se dobilo prethodno odobrenje za njegovo korištenje.

Kapitalni zahtjev za operativni rizik s udjelom od 9,1% u ukupnom kapitalnom zahtjevu drugi je po važnosti, odmah nakon kapitalnog zahtjeva za kreditni rizik. Ukupno potrebni iznos izdvajanja jamstvenoga kapitala za potrebe pokrivanja izloženosti operativnom riziku iznosio je 3,1 mlrd. kuna. Pretežiti dio tog iznosa (79,3%) izdvojile su velike banke, 2,5 mlrd. kuna, što je činilo 8,9% njihova ukupnoga kapitalnog zahtjeva. Srednje su banke iskazale kapitalni zahtjev za operativni rizik u visini od 293,5 mil. kuna ili 10,2% njihova ukupnoga kapitalnog zahtjeva, a kod malih banaka ovaj je kapitalni zahtjev činilo gotovo 10% ili 306,0 mil. kuna.

U procjeni kapitalnog zahtjeva za operativni rizik devet se banaka opredijelilo za standardizirani pristup, a preostalih 25 banaka za primjenu jednostavnog pristupa. Sve velike banke pri procjeni izloženosti operativnom riziku koristile su se standardiziranim pristupom, među bankama iz grupe srednjih banaka dvije su se koristile standardiziranim pristupom, a jedna jednostavnim pristupom. Nasuprot tome, male su se banke pretežito koristile jednostavnim pristupom pri procjeni izloženosti operativnom riziku (njih 24), odnosno samo je jedna

Tablica 25. Distribucija stope adekvatnosti jamstvenoga kapitala banaka

na kraju razdoblja, u postocima

	2008.		2009.		VI. 2010.	
	Broj banaka	Udio u imovini banaka	Broj banaka	Udio u imovini banaka	Broj banaka	Udio u imovini banaka
Stopa manja od 10%	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Stopa od 10% do 12%	4	11,8	6	5,8	1	0,0
Stopa od 12% do 15%	14	31,9	11	25,9	13	15,2
Stopa od 15% do 20%	9	50,6	9	55,3	10	70,6
Stopa veća od 20%	7	5,8	8	13,0	10	14,2

Napomena: Od 31. ožujka 2010. minimalna stopa adekvatnosti jamstvenoga kapitala iznosi 12% (prije je iznosila 10%).

Izvor: HNB

mala banka primijenila standardizirani pristup.

Raspoređivanje aktivnosti u poslovne linije za potrebe izračuna kapitalnog zahtjeva za operativni rizik korištenjem standardiziranog pristupa pokazuje da su najviše vrijednosti relevantnog pokazatelja bile u poslovnim linijama bankarstvo sa stanovništvom i poslovno bankarstvo, a potom trgovanje i prodaja, dok su ostale poslovne linije uglavnom procijenjene kao manje važne.

Uvođenjem kapitalnog zahtjeva za operativni rizik povećao se ukupni kapitalni zahtjev, što se odrazilo na smanjenje neiskorištenoga kapitala banaka s 22,0 mlrd. kuna na 19,5 mlrd. kuna, što je i nadalje činilo velik dio jamstvenoga kapitala (36,9%). Pretežiti dio neiskorištenoga jamstvenoga kapitala (17,1 mlrd. kuna ili prosječno 2,8 mlrd. kuna po banci) imale su velike banke. Neiskorišteni kapital srednjih banaka iznosio je 1,4 mlrd. kuna ili malo manje od 0,5 mlrd. kuna po banci, a u malim su se bankama na neiskorišteni dio odnosile 1,2 mlrd. kuna ili 47,9 mil. kuna po banci.

## 12.2. Stambene štedionice

Broj stambenih štedionica ostao je u prvoj polovini 2010. godine neizmijenjen u odnosu na prošlu godinu; poslovalo ih je pet. Imovina im se smanjila za još 5,0%, a činila je 1,7% ukupne imovine kreditnih institucija u Republici Hrvatskoj. Vlasnička struktura stambenih štedionica također se nije

izmijenila, pa su četiri stambene štedionice bile u većinskom, izravnom ili neizravnom, vlasništvu stranih dioničara. Njihova je imovina na kraju prve polovine 2010. činila 97,1% ukupne imovine svih stambenih štedionica, a jedina štedionica u većinskom domaćem državnom vlasništvu nastavila je povećavati svoj udio u ukupnoj imovini svih stambenih štedionica. On je, nakon porasta imovine te stambene štedionice tijekom prve polovine 2010. za 10,0%, iznosio 2,9%.

Broj se zaposlenika u stambenim štedionicama povećao za 23 zaposlenika, na 414, pa je njihov udio u ukupnom broju zaposlenika u kreditnim institucijama neznatno porastao, s 1,8% na 1,9%. Imovina se po zaposleniku, pak, smanjila, sa 17,2 mil. kuna na 15,5 mil. kuna.

### 12.2.1. Bilanca

Tijekom prve polovine 2010. godine ubrzalo se smanjivanje ukupne bilančne sume stambenih štedionica. Ona se u 2009. godini smanjila za 3,3%, a u prvih šest mjeseci 2010. smanjenje joj je iznosilo 5,0%. Uzrok je tome bio nastavak smanjivanja izrazito dominirajuće stavke izvora sredstava stambenih štedionica, depozita stanovništva, koji su bili manji za 6,4%. Za razliku od kretanja u 2009. godini, kada su, unatoč padu depozita, stambene štedionice blago povećale stambene kredite stanovništvu (4,4%), u prvoj je polovini 2010. godine njihov iznos smanjen za 1,7%, na 2,9 mlrd. kuna, odnosno na 45,7% ukupne imovine stambenih štedionica.

Druga po veličini stavka imovine stambenih štedionica,

Tablica 26. Struktura imovine stambenih štedionica

na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	2008.		2009.			VI. 2010.		
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
Gotovina i depoziti kod HNB-a	0,0	0,0	0,0	0,0	23,5	0,0	0,0	-9,5
Gotovina	0,0	0,0	0,0	0,0	23,5	0,0	0,0	-9,5
Depoziti kod HNB-a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Depoziti kod bankarskih institucija	259,7	3,7	177,8	2,6	-31,6	59,4	0,9	-66,6
Trezorski zapisi MF-a i blagajnički zapisi HNB-a	327,7	4,7	295,4	4,4	-9,9	422,4	6,6	43,0
Vrijednosni papiri i drugi financijski instrumenti koji se drže radi trgovanja	76,5	1,1	0,0	0,0	-100,0	0,0	0,0	0,0
Vrijednosni papiri i drugi financijski instrumenti raspoloživi za prodaju	1.121,1	16,1	71,5	1,1	-93,6	82,1	1,3	14,8
Vrijednosni papiri i drugi financijski instrumenti koji se drže do dospelja	692,7	9,9	794,5	11,8	14,7	780,5	12,2	-1,8
Vrijednosni papiri i drugi financijski instrumenti kojima se aktivno ne trguje, a koji se vrednuju prema fer vrijednosti kroz RDG	241,4	3,5	99,7	1,5	-58,7	98,7	1,5	-1,0
Derivatna financijska imovina	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kreditni financijskim institucijama	273,9	3,9	117,0	1,7	-57,3	97,3	1,5	-16,8
Kreditni ostalim komitentima	3.780,7	54,3	4.847,8	71,9	28,2	4.621,0	72,2	-4,7
Ulaganja u podružnice, pridružena društva i zajedničke pothvate	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Preuzeta imovina	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Materijalna imovina (minus amortizacija)	8,8	0,1	7,5	0,1	-14,6	7,4	0,1	-1,0
Kamate, naknade i ostala imovina	240,9	3,5	383,2	5,7	59,1	280,7	4,4	-26,7
Manje: Posebne rezerve za identificirane gubitke na skupnoj osnovi	58,0	0,8	55,9	0,8	-3,7	50,4	0,8	-9,8
<b>Ukupno imovina</b>	<b>6.965,5</b>	<b>100,0</b>	<b>6.738,5</b>	<b>100,0</b>	<b>-3,3</b>	<b>6.399,1</b>	<b>100,0</b>	<b>-5,0</b>

Izvor: HNB

Tablica 27. Struktura obveza i kapitala stambenih štedionica

na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	2008.		2009.			VI. 2010.		
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
Kreditni od financijskih institucija	0,1	0,0	134,6	2,0	90.879,1	199,4	3,1	48,1
Kratkoročni krediti	0,0	0,0	134,5	2,0	–	199,3	3,1	48,1
Dugoročni krediti	0,1	0,0	0,1	0,0	–23,6	0,1	0,0	–17,7
Depoziti	6.298,1	90,4	5.713,3	84,8	–9,3	5.346,3	83,5	–6,4
Depoziti na žiroračunima i tekućim računima	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Štedni depoziti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	95,0	1,5	–
Oročeni depoziti	6.298,1	90,4	5.713,3	84,8	–9,3	5.251,3	82,1	–8,1
Ostali krediti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kratkoročni krediti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dugoročni krediti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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
Izdani dužnički vrijednosni papiri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kratkoročni izdani dužnički vrijednosni papiri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dugoročni izdani dužnički vrijednosni papiri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Izdani podređeni instrumenti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Izdani hibridni instrumenti	91,3	1,3	96,1	1,4	5,3	95,4	1,5	–0,8
Kamate, naknade i ostale obveze	263,4	3,8	375,1	5,6	42,4	310,4	4,9	–17,2
<b>Ukupno obveze</b>	<b>6.652,9</b>	<b>95,5</b>	<b>6.319,2</b>	<b>93,8</b>	<b>–5,0</b>	<b>5.951,5</b>	<b>93,0</b>	<b>–5,8</b>
Dionički kapital	450,9	6,5	487,9	7,2	8,2	487,9	7,6	0,0
Dobit /gubitak tekuće godine	12,9	0,2	49,4	0,7	282,4	20,2	0,3	–59,2
Zadržana dobit /gubitak	–61,6	–0,9	–50,0	–0,7	–18,8	–1,3	0,0	–97,4
Zakonske rezerve	3,4	0,0	4,8	0,1	39,6	5,5	0,1	13,7
Statutarne i ostale kapitalne rezerve	0,6	0,0	0,1	0,0	–77,8	0,3	0,0	106,6
Nerealizirani dobitak/gubitak s osnovne vrijednosnog usklađivanja financijske imovine raspoložive za prodaju	–93,7	–1,3	–72,9	–1,1	–22,3	–64,8	–1,0	–11,0
Rezerve proizašle iz transakcija zaštite	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dobit/gubitak prethodne godine	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ukupno kapital</b>	<b>312,5</b>	<b>4,5</b>	<b>419,3</b>	<b>6,2</b>	<b>34,2</b>	<b>447,7</b>	<b>7,0</b>	<b>6,8</b>
<b>Ukupno obveze i kapital</b>	<b>6.965,5</b>	<b>100,0</b>	<b>6.738,5</b>	<b>100,0</b>	<b>–3,3</b>	<b>6.399,1</b>	<b>100,0</b>	<b>–5,0</b>

Izvor: HNB

ulaganja u vrijednosne papire i druge financijske instrumente, u istom je razdoblju porasla za 9,7% te je njezin udio u ukupnoj imovini porastao za gotovo tri postotna boda, s 18,7% na 21,6%. Nakon smanjivanja ulaganja u vrijednosne papire tijekom više prethodnih godina u prvoj je polovini 2010. došlo do povećanja tih ulaganja za 9,7%. To je ponajprije bio rezultat znatnog povećanja ulaganja u trezorske zapise MF-a (43,0%), koji su činili 30,5% ukupnih ulaganja u vrijednosne papire. Porast udjela vrijednosnih papira u imovini ostvarile su sve stambene štedionice, a jedna od njih zadržala je natpolovičan udio vrijednosnih papira u ukupnoj imovini.

Zajedno s trezorskim zapisima MF-a u portfelju vrijednosnih papira stambenih štedionica nalazio se samo još jedan instrument – obveznice RH, na koje se odnosilo 69,5% ukupnih ulaganja u vrijednosne papire.

Više od polovine trezorskih zapisa MF-a i obveznica RH stambene su štedionice rasporedile u portfelj koji se drži do dospjeća (59,3%). Taj se portfelj u promatranom razdoblju

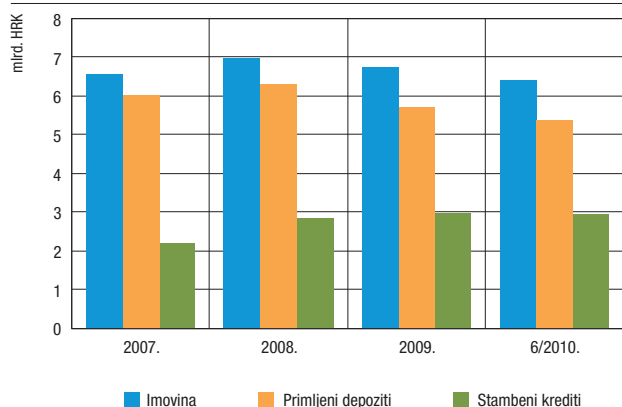
smanjio za 1,7%. S druge strane, portfelj vrijednosnih papira namijenjenih prodaji porastao je za 42,3% i krajem prve polovine 2010. činio je 33,6% ukupnih ulaganja u vrijednosne papire. Preostalih 7,1% ulaganja bilo je raspoređeno u portfelj vrijednosnih papira kojima se aktivno ne trguje, a koji se vrednuju prema fer vrijednosti kroz RDG.

Plasmani stambenih štedionica financijskom sektoru gotovo su se prepolovili, odnosno bili su manji za 46,8%. Pritom su depoziti stambenih štedionica kod banaka krajem polugodišta bili manji za dvije trećine (66,6%), a krediti financijskim institucijama za 16,8%.

U 2009. godini prvi je put zabilježeno smanjenje primljenih depozita (koje je iznosilo 9,3%). Ono je nastavljeno i u prvoj polovini 2010. godine povećanom dinamikom te je iznosilo 6,4%. Istodobno, primljeni krediti (koji su činili samo malo više od 3% ukupnih obveza i kapitala) povećali su se gotovo za polovinu (za 48,1%), pa im je porastao i udio u bilančnoj svoti, na 3,1%.

Slika 81. Imovina, depoziti i stambeni krediti stambenih štedionica

na kraju razdoblja



Izvor: HNB

Navedeno smanjenje depozita bilo je veće od smanjenja odobrenih kredita, pa se omjer danih kredita i primljenih depozita u stambenim štedionicama nastavio povećavati. Nakon velikog povećanja u 2009. godini, kada je navedeni omjer porastao za više od 20 postotnih bodova, u promatranom se razdoblju povećao za još 1,4 postotna boda i dosegnuo razinu od 88,3%.

Zahvaljujući dobiti ostvarenoj u prvih šest mjeseci 2010. godine ukupni bilančni kapital stambenih štedionica povećao se za 6,8% i iznosio je 447,7 mil. kuna. Rast kapitala praćen istodobnim smanjivanjem imovine doveo je do porasta njegova udjela u ukupnoj pasivi stambenih štedionica sa 6,2% na 7,0%.

### 12.2.2. Račun dobiti i gubitka

Nakon snažnog rasta dobiti u 2009. godini, dobit prije oporezivanja stambenih štedionica za prvu polovinu 2010. smanjila se u usporedbi s istim razdobljem prošle godine za 10,1%. Jedna je stambena štedionica imala gubitak, a od preostalih četiri dvjema je, u usporedbi s istim razdobljem u 2009. godini, porasla dobit.

Na smanjenje dobiti stambenih štedionica najviše je utjecao pad kamatnih prihoda. Učinak njihova smanjenja bio je snažniji od učinka znatno viših prihoda od ukinutih troškova rezerviranja te učinka dobiti ostvarene od prodaje i promjene fer vrijednosti vrijednosnih papira (u prvoj su polovini 2009. od prodaje i promjene fer vrijednosti vrijednosnih papira ostvareni znatni gubici). U jednoj stambenoj štedionici znatan utjecaj na pad dobiti imao je porast općih administrativnih troškova i amortizacije.

Neto prihod stambenih štedionica bio je manji za 8,3 mil. kuna, odnosno za 9,5%. Neto kamatni prihod smanjio se za četvrtinu (za 24,3%), a neto prihod od provizija i naknada za 7,7%. Kamatni prihodi smanjeni su za 13,8%, na što je najveći utjecaj imalo smanjenje kamatnih prihoda od kredita danih državnim trgovačkim društvima (a koji su osigurani državnim garancijom). Najznačajniji kamatni prihodi, oni od kredita stanovništvu, blago su porasli (0,8%) te je porastao i njihov udio u ukupnim kamatnim приходima, s 46,0% u istom razdoblju prošle godine na 53,7% na kraju promatranog razdoblja 2010. godine. Prihodi od provizija i naknada također su se smanjili (za 6,8%), a troškovi na istoj osnovi bili su samo neznatno

Tablica 28. Račun dobiti i gubitka stambenih štedionica u milijunima kuna

	I. – VI. 2009.	I. – VI. 2010.	
	Iznos	Iznos	Promjena
Ukupno kamatni prihodi	174,2	150,3	-13,7
Ukupno kamatni troškovi	100,8	94,7	-6,1
Neto kamatni prihod	73,4	55,5	-24,3
Ukupno prihodi od provizija i naknada	34,5	32,1	-6,8
Ukupno troškovi provizija i naknada	4,3	4,3	-0,5
Neto prihod od provizija i naknada	30,1	27,8	-7,7
Ostali nekamatni prihodi	-5,4	5,1	-
Ostali nekamatni troškovi	11,2	9,7	-12,7
Neto ostali nekamatni prihod	-16,6	-4,7	-71,8
Neto nekamatni prihod	13,6	23,1	70,6
Opći administrativni troškovi i amortizacija	62,1	65,4	5,3
Neto prihod od poslovanja prije rezerviranja za gubitke	24,9	13,3	-46,5
Troškovi vrijednosnog usklađivanja i rezerviranja za identificirane gubitke	0,1	-5,8	-
Troškovi rezerviranja za identificirane gubitke na skupnoj osnovi	-2,6	-5,5	114,9
Ukupno troškovi rezerviranja za gubitke	-2,5	-11,3	356,2
Dobit/gubitak prije oporezivanja	27,3	24,6	-10,1
Porez na dobit	5,8	4,4	-23,5
<b>Dobit/gubitak tekuće godine</b>	<b>21,6</b>	<b>20,2</b>	<b>-6,5</b>

Izvor: HNB

manji, za 0,5%.

Budući da su opći administrativni troškovi i amortizacija porasli (za 5,3%), operativna dobit (neto prihod iz poslovanja prije rezerviranja za gubitke) bila je manja za 46,6%. Njezino smanjenje stambene su štedionice ublažile ukidanjem troškova rezerviranja za gubitke.

S obzirom na smanjenje prihoda veće od smanjenja troškova, odnosno smanjenje neto prihoda te istodobno povećanje općih administrativnih troškova i amortizacije, troškovna se efikasnost stambenih štedionica dodatno pogoršala. Na kraju lipnja 2010. godine opći administrativni troškovi i amortizacija činili su 83,1% neto prihoda, a na kraju istog razdoblja 2009. godine taj je omjer iznosio 71,4%.

Smanjenje ostvarene dobiti u odnosu na isto razdoblje u 2009. godini utjecalo je na smanjenje pokazatelja profitabilnosti. Tako se povrat na prosječnu imovinu stambenih štedionica (engl. ROAA, *Return on Average Assets*) smanjio s 0,8% krajem prve polovine 2009. na 0,7% krajem prve polovine 2010. godine, a povrat na prosječni kapital (engl. ROAE, *Return on Average Equity*) pao je s 12,5% na 9,3%.

### 12.2.3. Kreditni rizik

Stambene su štedionice smanjile svoje ukupne plasmane i preuzete izvanbilančne obveze u prvoj polovini 2010. godine te su oni u usporedbi sa stanjem na kraju 2009. godine bili manji za 722,0 mil. kuna odnosno 11,3%. Utjecaj na navedenu promjenu imalo je isključivanje portfelja financijske imovine raspoložive za prodaju iz obuhvata plasmana i preuzetih

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

	2008.		2009.			VI. 2010.		
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
Rizična skupina A	6.598,5	99,5	6.385,1	99,6	-3,2	5.672,9	99,8	-11,2
Rizične skupine B-1, B-2 i B-3	24,6	0,4	18,8	0,3	-23,6	12,4	0,2	-34,1
Rizična skupina C	6,5	0,1	4,2	0,1	-34,7	0,8	0,0	-80,2
<b>Ukupno</b>	<b>6.629,5</b>	<b>100,0</b>	<b>6.408,1</b>	<b>100,0</b>	<b>-3,3</b>	<b>5.686,1</b>	<b>100,0</b>	<b>-11,3</b>

Izvor: HNB

Tablica 30. Pokrivenost ukupnih plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza stambenih štedionica ispravcima vrijednosti i rezervacijama

na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	2008.	2009.	VI. 2010.
Ukupni ispravci vrijednosti plasmana i rezervacije za preuzete izvanbilančne obveze	69,8	64,2	53,1
Ispravci vrijednosti i rezervacije	10,7	8,1	2,5
Rezervacije za gubitke na skupnoj osnovi	59,0	56,2	50,6
Ukupni plasmani i preuzete izvanbilančne obveze	6.629,5	6.408,1	5.686,1
Pokrivenost (%)	1,1	1,0	0,9

Izvor: HNB

izvanbilančnih obveza koji se klasificiraju u rizične skupine.

Ukupni su se plasmani i preuzete izvanbilančne obveze skupina B i C u promatranom razdoblju gotovo prepolovili, tj. bili su manji za 42,5% (9,8 mil. kuna). Pritom su potpuno nenadoknadivi plasmani i preuzete izvanbilančne obveze (skupina C) bili manji čak za 80,2%, dok su se djelomično nadoknadivi plasmani i preuzete izvanbilančne obveze (skupina B) smanjili za 34,0%. Stoga je na rizične skupine B i C na kraju prve polovine 2010. otpadalo samo 0,2% ukupnih plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza. Udio plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza raspoređenih u rizičnu skupinu A, unatoč njihovom padu, povećao se na čak 99,8%, pa su glavninu ukupnih ispravaka vrijednosti i rezerviranja i nadalje činila rezerviranja za gubitke na skupnoj osnovi.

Kao i krajem 2009. godine, dvije su stambene štedionice sve svoje plasmane i preuzete izvanbilančne obveze rasporedile u rizičnu skupinu A, dok su tri stambene štedionice dio svojih izloženosti procijenile djelomično nadoknadivima ili potpuno nenadoknadivima.

U strukturi ukupnih plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza dominantan udio imao je portfelj kredita i potraživanja (84,3%) u kojem su prevladavali krediti (3,9 mlrd. kuna ili 77,3%), ali velik je bio i udio dužničkih vrijednosnih papira

(1,0 mlrd. kuna ili 21,1%). Gotovo 80% kredita (raspoređenih u portfelj kredita i potraživanja) činili su stambeni krediti. Zbog smanjenja stambenih kredita stanovništvu klasificiranih u skupine B i C za 9,8 mil. kuna (42,7%) poboljšana je ionako visoka kvaliteta stambenih kredita. Udio stambenih kredita klasificiranih u rizične skupine B i C iznosio je 0,5%.

#### 12.2.4. Adekvatnost kapitala

Jamstveni kapital stambenih štedionica porastao je za 4,2% i iznosio je 518,7 mil. kuna. Osnovni je kapital bio veći za 5,4% (21,8 mil. kuna), zahvaljujući većem iznosu rezervi i zadržane dobiti, dok je dopunski kapital I bio manji za malo manje od jedan posto (0,7%), zbog smanjenja iznosa izdanih hibridnih instrumenata. Dopunski kapital II (za pokriće tržišnog rizika) nije iskazivala niti jedna stambena štedionica.

Stopa se adekvatnosti jamstvenoga kapitala u promatranom polugodišnjem razdoblju povećala sa 16,32% na 19,01%. Iako je porast ukupnih kapitalnih zahtjeva bio nešto viši od porasta jamstvenoga kapitala, promjena metodologije izračuna uvedena novom podzakonskom regulativom (tzv. Basel II) rezultirala je porastom stope adekvatnosti jamstvenoga kapitala stambenih štedionica.

Ukupni kapitalni zahtjevi porasli su za 7,4%, iako je najveći među njima, kapitalni zahtjev za kreditni rizik, bio manji za 7,1%. Zbog uvođenja nove regulative došlo je do smanjenja ponderiranog iznosa izloženosti kreditnom riziku zbog uklanjanja povećanih pondera za valutno inducirani kreditni rizik. Visok udio izloženosti prema državnim jedinicama i korištenje pondera 75% kod kategorije stanovništva rezultirali su niskim prosječnim ponderom kreditnog rizika (37,0%). Međutim, uvođenje kapitalnog zahtjeva za operativni rizik dovelo je do povećanja ukupnih kapitalnih zahtjeva, a porast je zabilježen i kod kapitalnog zahtjeva za pozicijske, valutne i robne rizike odnosno kapitalnog zahtjeva za valutni rizik kao jedinoga tržišnog rizika koji iskazuju stambene štedionice. Kapitalni zahtjev za kreditni rizik na taj je način krajem prve polovine 2010. činio 85,4% ukupnih kapitalnih zahtjeva (u odnosu na 98,7% krajem 2009. godine), kapitalni zahtjev za operativni rizik 12,5%, a kapitalni zahtjev za tržišne rizike 2,1%.

## 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 po najprije 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 financijske institucije 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 rokom do dospijeca. 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 ukupnih 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 valutnoga i kamatnog rizika.

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

### 13.2. Međunarodne pričuve u prvom polugodištu 2010. godine

Prvo polugodište 2010. godine bilo je u znaku nastavka oporavka svjetskoga gospodarstva, ali i dužničke krize koja je pogodila pojedine europske države kao posljedica povećanih proračunskih manjkova te visoke razine javnog duga tih zemalja. Zbog povećane potražnje za državnim obveznicama zemalja koje se tradicionalno smatraju najsigurnijima, poput Njemačke i SAD-a, snažnije su porasle i njihove cijene. Stoga su stope povrata i eurskoga i dolarskog neto portfelja HNB-a u prvih šest mjeseci 2010. bile više od očekivanih.

Ukupne međunarodne pričuve HNB-a 30. lipnja 2010. iznosile su 10.304,97 mil. EUR, što je za 70,58 mil. EUR, tj. 0,7% manje u odnosu na njihovo stanje na posljednji dan 2009. godine, kad su iznosile 10.375,55 mil. EUR. Neto međunarodne pričuve, u koje nisu uključena devizna obvezna pričuve, SDR-i kod MMF-a, kao ni sredstva MF-a, porasle su u prvom polugodištu 2010. za 253,28 mil. EUR, s razine od 9.034,53 mil. EUR na 9.287,81 mil. EUR.

Glavni činitelji promjene razine ukupnih međunarodnih pričuva u prvom polugodištu 2010. godine na priljevnoj strani bili su sljedeći:

- 1) pozitivne međuvalutne promjene u iznosu od 384,67

Tablica 31. Mjesečno kretanje ukupnih i neto međunarodnih pričuva HNB-a

na kraju razdoblja, u milijunima eura

Mjesec	Ukupne pričuve	Neto pričuve
Prosinac 2009.	10.375,55	9.034,53
Siječanj 2010.	10.393,64	9.102,87
Veljača 2010.	10.081,35	9.096,27
Ožujak 2010.	10.007,92	9.011,95
Travanj 2010.	10.014,78	9.015,01
Svibanj 2010.	10.176,35	9.146,81
Lipanj 2010.	10.304,97	9.287,81
Razlika		
VI. 2010. – XII. 2009.	-70,58	253,28

Izvor: HNB

mil. EUR, proizašle ponajprije iz 17,7%-tnog rasta tečaja dolara prema euru

- 2) ukupan priljev za račun MF-a u iznosu od 283,72 mil. EUR (od čega je HNB od MF-a otkupio 8,75 mil. EUR)
- 3) kupnja deviza od banaka putem intervencija u iznosu od 125,6 mil. EUR
- 4) prihodovana sredstva na osnovi ulaganja ukupnih međunarodnih pričuva HNB-a u iznosu od 71,81 mil. EUR,

a na odljevnoj strani:

- 1) prodaja deviza MF-u u iznosu od 233,43 mil. EUR te plaćanje deviznih obveza MF-u u iznosu od 605,11 mil. EUR<sup>48</sup>
- 2) smanjenje ukupno izdvojene devizne obvezne pričuve u iznosu od 96,13 mil. EUR.

### Ukupni promet HNB-a na deviznom tržištu u prvom polugodištu 2010.

Hrvatska narodna banka tijekom prvih šest mjeseci 2010. ukupno je na deviznom tržištu otkupila 134,35 mil. EUR, a ukupno je prodala 233,44 mil. EUR. Time je ostvarena neto prodaja u iznosu od 99,09 mil. EUR, kojom je iz optjecaja ukupno povučeno 733,51 mil. kuna. Otkup deviza od domaćih banaka iznosio je 125,6 mil. EUR, a prodaje bankama nije bilo.

Ministarstvu financija HNB je u prvom polugodištu 2010. prodao 233,43 mil. EUR, dok je u istom razdoblju od MF-a

Tablica 32. Ukupni promet HNB-a na deviznom tržištu od 1. siječnja do 30. lipnja 2010.

prema tečaju na dan valute, u milijunima

	Kupnja (1)		Prodaja (2)		Razlika (1 – 2)	
	EUR	HRK	EUR	HRK	EUR	HRK
Domaće banke	125,60	904,46	0,00	0,00	125,60	904,46
Ministarstvo financija	8,75	63,30	233,43	1.700,97	-224,68	-1.637,67
Strane banke	0,00	0,00	0,01	0,30	-0,01	-0,30
<b>Ukupno</b>	<b>134,35</b>	<b>967,76</b>	<b>233,44</b>	<b>1.701,27</b>	<b>-99,09</b>	<b>-733,51</b>

Izvor: HNB

otkupio 8,75 mil. EUR. Učinak kupoprodaja s MF-om jest neto prodaja u iznosu od 224,68 mil. EUR.

### Rizici u upravljanju međunarodnim pričuvama i struktura ulaganja međunarodnih pričuva u prvom polugodištu 2010.

#### 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 nekoliko razina zaštite od kreditnih rizika:

- 1) HNB ulaže sredstva samo kod financijskih institucija i država najvišega kreditnog rejtinga, a ocjena kreditne sposobnosti temelji se na rejtingima koje su objavile velike međunarodne agencije za procjenu rejtinga (Moody's, Standard & Poor's i FitchRatings)
- 2) ulaganja kod pojedinih financijskih institucija i zemalja ograničena su, čime se kreditni rizik diversificira
- 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 vrijednost jednaku vrijednosti plasiranih sredstava ili veću od nje.

Najveći dio deviznih portfelja HNB-a ulaže se isključivo u sigurne instrumente poput državnih vrijednosnih papira i instrumenata međunarodnih financijskih institucija poput Banke za međunarodne namire (BIS), u instrumente središnjih banaka te u depozite banaka kolateralizirane državnim obveznicama. Nekolateralizirana su ulaganja u komercijalne banke nakon izbivanja svjetske financijske krize 2008. godine svedena na minimum.

Velika se pozornost posvećuje diversifikaciji po zemljama, izdavateljima duga, u čije vrijednosnice i ostale instrumente HNB može ulagati devizne pričuve. Zbog dužničke krize pojedinih europskih zemalja, koja je eskalirala u svibnju 2010., ograničenja na ulaganja u određene države znatno su pooštrena ili su ta ulaganja potpuno ukinuta.

U strukturi ukupnih međunarodnih pričuva HNB-a udio ukupnih međunarodnih pričuva uložen u najsigurnije oblike imovine – državne obveznice visokorangiranih država i obratne

Tablica 33. Struktura ulaganja međunarodnih pričuva prema kreditnom riziku na dan 30. lipnja 2010.

prema tržišnoj vrijednosti, u milijunima eura

Ulaganja	Neto pričuve	Obvezna pričuva	Ministarstvo financija	Ukupne pričuve	30.VI.2010.		31.XII.2009.	
					Neto pričuve, %	Ukupne pričuve, %	Neto pričuve, %	Ukupne pričuve, %
<b>1. Država</b>								
Državne obveznice <sup>a</sup>	7.417,48	453,26	0,00	7.870,73	79,86	76,38	85,61	76,92
Središnje banke	845,42	192,93	0,02	1.038,37	9,10	10,08	4,58	9,15
Bankovne obveznice	40,98	0,00	0,00	40,98	0,44	0,40	1,99	1,74
Osigurane obveznice	17,92	0,00	0,00	17,92	0,19	0,17	0,36	0,31
<b>2. Međunarodne financijske institucije</b>	<b>903,90</b>	<b>0,00</b>	<b>368,26</b>	<b>1.272,17</b>	<b>9,73</b>	<b>12,35</b>	<b>5,90</b>	<b>10,52</b>
<b>3. Banke</b>	<b>62,11</b>	<b>0,00</b>	<b>2,69</b>	<b>64,80</b>	<b>0,67</b>	<b>0,63</b>	<b>1,56</b>	<b>1,37</b>
<b>Ukupno</b>	<b>9.287,81</b>	<b>646,19</b>	<b>370,97</b>	<b>10.304,97</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

<sup>a</sup> Uključuje i obratne repo ugovore jer su kolateralizirani, tj. osigurani državnim obveznicama.

Izvor: HNB

<sup>48</sup> Stanje računa MF-a koje je iz 2009. godine preneseno u 2010. iznosilo je 319,2 mil. EUR.



repo ugovore – ostao je i dalje na visokoj razini. Na dan 30. lipnja 2010. iznosio je 76,38%, a na kraju 2009. iznosio je 76,92%. U istom razdoblju neznatno su porasla ulaganja u središnje banke i međunarodne financijske institucije, a blago su se smanjila ulaganja u bankovne obveznice, osigurane obveznice i banke.

### Valutna struktura međunarodnih pričuva

Na dan 30. lipnja 2010. udio eura u ukupnim međunarodnim pričuvama iznosio je 77,76%, odnosno porastao je u usporedbi s krajem 2009. godine, kada je iznosio 73,07%. Udio američkog dolara, koji je na kraju 2009. u ukupnim međunarodnim pričuvama iznosio 23,73%, u istom se razdoblju smanjio, pa je krajem lipnja 2010. iznosio 18,67%. Udio SDR-a porastao je s 3,20% na 3,57% ukupnih međunarodnih pričuva.

Osnovni razlozi povećanja udjela eura u ukupnim međunarodnim pričuvama jesu porast izdvajanja devizne obvezne pričuve banaka u eurima i pad izdvajanja u dolarima.

### Kamatni rizik u upravljanju međunarodnim pričuvama

Kamatni rizik je rizik pada cijena obveznica, odnosno vrijednosti deviznih portfelja međunarodnih pričuva HNB-a zbog porasta 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 aktualnom okruženju niskih kamatnih stopa, 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 2010.

U prvih šest mjeseci 2010. zabilježen je nastavak pada krivulja prinosa američkih i njemačkih državnih obveznica, tj. porast njihovih cijena. Nakon eskalacije kreditne krize u Grčkoj, Portugalu, Španjolskoj i drugim europskim državama investitori su se okrenuli tradicionalno najsigurnijim zemljama poput Njemačke i SAD-a te su, zbog povećane potražnje za državnim obveznicama tih zemalja, porasle i njihove cijene.

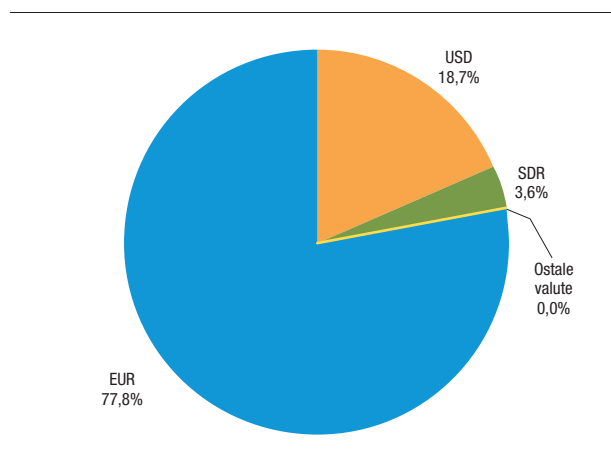
Neto dolarski portfelj HNB-a u prvom je polugodištu 2010. imao prosječan udio od oko 62% obveznica koje su izdale Sjedinjene Američke Države, dok je eurski neto portfelj imao udio od oko 70% državnih vrijednosnica Savezne Republike Njemačke (ili obveznica za koje jamči ta država), što je pogodovalo visokoj sigurnosti deviznih portfelja HNB-a.

Stopa povrata neto eurskog portfelja HNB-a za prvo polugodište 2010. iznosila je 0,88%<sup>49</sup>, što na godišnjoj razini iznosi 1,79%, dok je stopa povrata neto dolarskog portfelja HNB-a u istom razdoblju iznosila 0,48%, tj. 0,96% na godišnjoj razini.

Europska središnja banka (ESB) i američka središnja banka (Fed) tijekom prve polovine 2010. nisu mijenjale svoje ključne kamatne stope. ESB-ova referentna tjedna repo kamatna stopa tako se zadržala na razini od 1,00%, a Fedova prekonocna kamatna stopa u rasponu od 0% do 0,25%, koliko je, nakon deset uzastopnih spuštanja, iznosila i krajem 2008. godine.

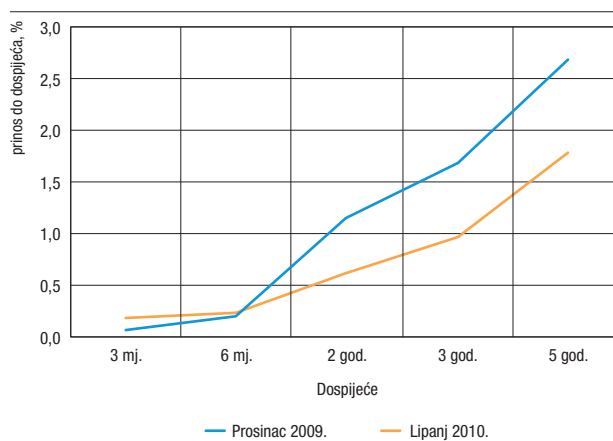
U prvoj polovini 2010. godine eurskim portfeljem kojim se

Slika 82. Valutna struktura ukupnih međunarodnih pričuva na dan 30. lipnja 2010.



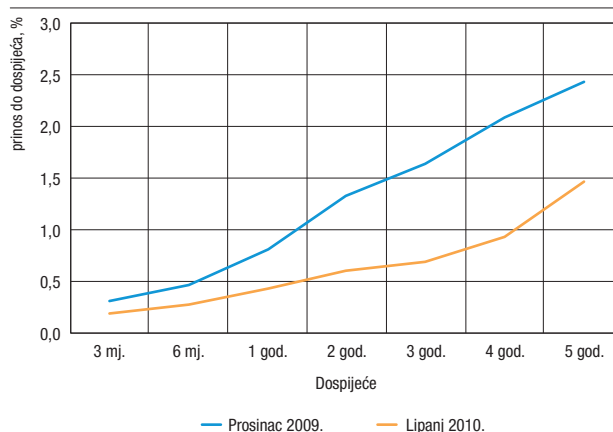
Izvor: HNB

Slika 83. Krivulje prinosa američkih državnih obveznica



Izvor: Bloomberg

Slika 84. Krivulje prinosa njemačkih državnih obveznica



Izvor: Bloomberg

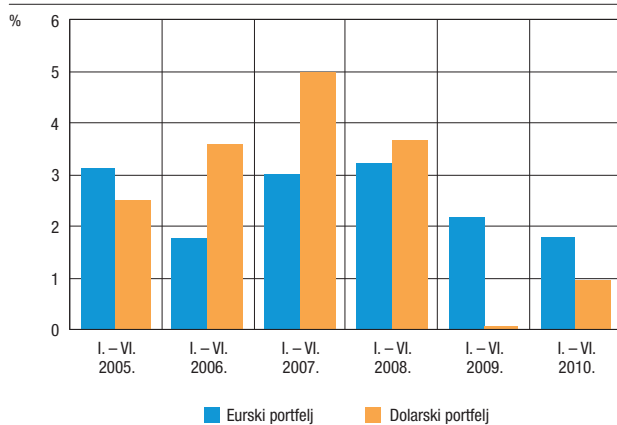
<sup>49</sup> Stope povrata izračunate su po tzv. metodologiji GIPS (engl. *Global Investment Performance Standards*).

Tablica 34. Ostvareni prihodi i stope povrata 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. 2010.	I. – VI. 2005.	I. – VI. 2006.	I. – VI. 2007.	I. – VI. 2008.	I. – VI. 2009.	I. – VI. 2010.
Eurski	62,74	3,11	1,77	3,02	3,23	2,16	1,79
Dolarski	11,08	2,52	3,59	4,98	3,67	0,07	0,96

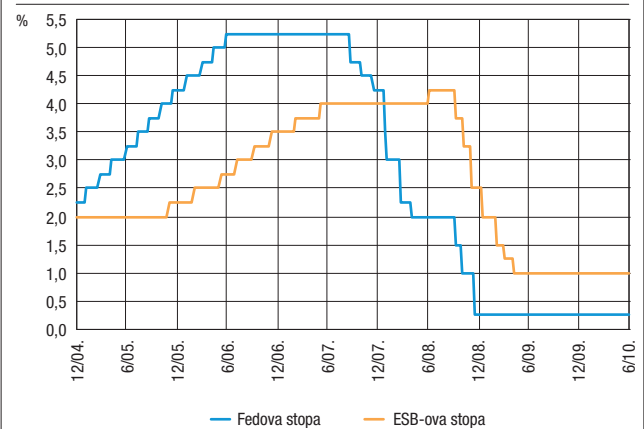
Izvor: HNB

Slika 85. Stope povrata eurskoga i dolarskog portfelja HNB-a



Izvor: HNB

Slika 86. Kretanje Fedove i ESB-ove ključne kamatne stope



Izvor: HNB

aktivno upravljalo ostvarena je zarada od 62,74 mil. EUR, a dolarskim portfeljem u istom razdoblju ostvarena je zarada od 11,08 mil. USD.

## 14. Zaključak

Prva polovina 2010. godine bila je obilježena znatnim kolebanjima na svjetskim financijskim tržištima, na koje je posebno utjecala kriza državnog duga u eurozoni, ali i jačanjem oporavka svjetskoga gospodarstva. Ipak, tijek oporavka nije bio jednoličan, pa je osim zemalja čije je gospodarstvo ostvarilo snažan rast bilo i onih koje, kada je riječ o oporavku, znatno zaostaju. Hrvatska se svrstava u skupinu rijetkih europskih zemalja u kojoj tijekom prvoga polugodišta oporavak još nije započeo. Iako je u Hrvatskoj zabilježena dinamizacija izvoza robe i usluga, njegovo je oživljavanje nastupilo kasnije i bilo je slabijeg intenziteta nego u usporedivim zemljama. Stoga se Hrvatska, unatoč snažnome padu domaće potražnje za uvoznim dobrima, razlikuje po i nadalje relativno visokom iznosu manjka na tekućem računu, a time i visokim potrebama za njegovim financiranjem.

U spomenutom je razdoblju fiskalna politika nastojala, primjenom više osnovne stope PDV-a te posebnog poreza na plaće, mirovine i druge primitke, stabilizirati stanje u javnim financijama, ali takva je politika djelovala negativno (prociklički) na gospodarstvo jer se smanjio raspoloživi dohodak. Izrazito negativna kretanja bila su prisutna kod investicija, koje je pogodila i visoka percepcija rizika te nedostatak kvalitetnih projekata, što je dodatno pojačalo silaznu putanju ukupnoga gospodarstva. Sve to, zajedno s nepovoljnim kretanjima na tržištu rada i rastućom nelikvidnošću gospodarskih subjekata, rezultiralo je visokom razinom fiskalnog manjka, za koji se ocjenjuje da će u cijeloj 2010., zbog podbačaja prihoda, ali i zbog izraženih rigidnosti na rashodnoj strani proračuna, premašiti prošlogodišnji. Stoga se i nadalje glavni naglasak javnih financija stavlja na uredno podmirivanje dospjelih obveza, što u situaciji

relativno skupog zaduživanja pridonosi dugoročnom pogoršavanju javnih financija.

Unatoč izrazito nepovoljnom makroekonomskom okružju, HNB je osigurao stabilnost cjelokupnoga financijskog sustava. Središnja se banka u svom djelovanju nije zaustavila samo na ispunjavanju svog osnovnog cilja, održavanja stabilnosti cijena, već je proaktivno djelovala ne bi li pridonijela oživljavanju gospodarske aktivnosti pojačanim kreditiranjem gospodarstva. Osim što je nastavio podržavati visoku likvidnost u monetarnom sustavu, HNB je početkom veljače donio odluku o spuštanju stope obvezne pričuve, čime su oslobođena financijska sredstva za program Vlade RH i HBOR-a kojima se nastojala potaknuti kreditna aktivnost banaka. Do kraja prve polovine godine zabilježen je tako blagi oporavak kreditiranja poduzeća, dok su krediti stanovništvu u istome razdoblju nastavili stagnirati.

Nastavak nepovoljnih kretanja i izostanak oporavka hrvatskoga gospodarstva u prvoj polovini 2010. treba pripisati izostanku dubljih gospodarskih reformi koje bi trebale pridonijeti stvaranju konkurentnijeg, izvozno usmjerenoga gospodarstva čiji se rast ne zasniva na neodrživom rastu inozemnog zaduživanja. Program ekonomskog oporavka Vlade RH, kojim su obuhvaćene različite mjere porezne politike, funkcioniranje javne uprave, upravljanje državnom imovinom, reforma pravosuđa, sustav socijalnog osiguranja, mirovinski sustav i drugo, donesen je tek sredinom prve polovine godine, zbog čega se njegovi prvi učinci mogu očekivati tek u sljedećim razdobljima. Realizacija programom obuhvaćenih ciljeva trebala bi se ubrzati. U suprotnom, Hrvatska će biti sve manje konkurentna u odnosu na usporedive zemlje.

## Skraćeni financijski izvještaji za razdoblje tijekom godine koje je završilo 30. lipnja 2010.

u skladu sa zahtjevima Međunarodnoga računovodstvenog standarda 34 i Zakona o Hrvatskoj narodnoj banci

# Deloitte.

Deloitte d.o.o.  
Zagreb Tower  
Radnička cesta 80  
10 000 Zagreb  
Hrvatska  
OIB: 11686457780

Tel: +385 (0) 1 2351 900  
Fax: +385 (0) 1 2351 999  
www.deloitte.com/hr

Izvršće o uvidu u skraćene financijske izvještaje za razdoblje tijekom godine

Guverneru i Savjetu Hrvatske narodne banke

Uvod

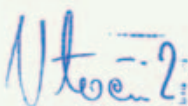
Izvršili smo uvid u priložene skraćene financijske izvještaje koje čine izvještaj o financijskom položaju Hrvatske narodne banke na dan 30. lipnja 2010. godine i povezane izvještaje o dobiti, sveobuhvatnoj dobiti, promjenama u kapitalu i novčanim tokovima za šestomjesečno razdoblje koje je tada završilo, te sažetak odabranih značajnih računovodstvenih politika i ostalih bilješki. Rukovodstvo je odgovorno za sastavljanje i objektivni prikaz ovih financijskih informacija za razdoblje tijekom godine, u skladu sa Međunarodnim računovodstvenim standardom 34 i Zakonom o Hrvatskoj narodnoj banci. Naša je odgovornost izraziti zaključak o skraćenim financijskim izvještajima pripremljenima za razdoblje tijekom godine, a koji se temelji na obavljenom uvidu. Priloženi usporedni podaci za razdoblje koje je završilo 30. lipnja 2009. godine, a kako su prikazani u ovim skraćenim financijskim izvještajima za razdoblje tijekom godine nisu bili predmet revizije ili uvida, te o njima ne izražavamo mišljenje niti nikakvu drugu vrstu uvjerenja. Isti su prikazani samo radi usporedbe.

Djelokrug uvida

Proveli smo uvid u skladu sa Međunarodnim standardom za angažmane uvida 2410, Uvid u financijske informacije od strane neovisnog revizora. Uvid se sastoji od ispitivanja, prvenstveno osoba odgovornih za financije i računovodstvena pitanja, te provođenja analitičkih i ostalih procedura uvida. Djelokrug uvida je bitno manji od djelokruga revizije provedene u skladu sa Međunarodnim revizijskim standardima i sljedom toga ne možemo steći uvjerenje da bismo postali svjesni svih značajnih pitanja koja bi mogla biti identificirana provođenjem revizije. Prema tome, ne izražavamo revizijsko mišljenje.

Zaključak

Na temelju našeg uvida, ništa nam nije skrenulo pozornost, da bi povjerovali kako priloženi financijski izvještaji za razdoblje tijekom godine ne prikazuju realno i objektivno, u svim značajnim stavkama financijski položaj Hrvatske narodne banke na dan 30. lipnja 2010. godine, te rezultate njenog poslovanja i novčane tokove za šestomjesečno razdoblje koje je tada završilo, a u skladu s Međunarodnim računovodstvenim standardom 34 i Zakonom o Hrvatskoj narodnoj banci.



Branislav Vrtačnik

Ovlašteni revizor i član Uprave

Deloitte d.o.o.

Radnička cesta 80

Zagreb, Republika Hrvatska

30. srpnja 2010.




Deloitte Audit s. r. o.

Nile House

Karolinska 654/2

Prag, Češka Republika

30. srpnja 2010.

Društvo upisano u sudski registar Trgovačkog suda u Zagrebu: MBS 030022053; uplaćen temeljni kapital: 44.900,00 kuna; članovi uprave: Branislav Vrtačnik i Paul Trinder; poslovna banka: Zagrebačka banka d.d., Paromlinska 2, 10 000 Zagreb, ž. račun/bank account no. 2360000-1101896313; devizni račun: 2100312441 SWIFT Code: ZABAHR2X IBAN: HR27 2360 0001 1018 9631 3; Privredna banka Zagreb d.d., Račkoga 6, 10 000 Zagreb, ž. račun/bank account no. 2340009-1110098294; devizni račun: 70010-519758 SWIFT Code: PBZGHR2X IBAN: HR38 2340 0091 1100 9829 4; Raiffeisenbank Austria d.d., Petrinjska 59, 10 000 Zagreb, ž. račun/bank account no. 2484008-1100240905; devizni račun: 2100002537 SWIFT Code: RZBHR2X IBAN: HR48 2484 0082 1000 0253 7

Deloitte se odnosi na tvrtku Deloitte Touche Tohmatsu, osnovanu u skladu sa švicarskim pravom (Swiss Verein) i mrežu njegovih tvrtki članica, od kojih je svaka pravno odvojena i samostalna osoba. Molimo posjetite [www.deloitte.com/hrio-nama](http://www.deloitte.com/hrio-nama) za detaljni opis pravne strukture Deloitte Touche Tohmatsu i njegovih tvrtki članica.

Member of Deloitte Touche Tohmatsu



HNB

SAVJET

Tig 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 2. Zakona o Hrvatskoj narodnoj banci ("Narodne novine", br. 75/2008.) Savjet Hrvatske narodne banke na sjednici održanoj 8. rujna 2010. donio je

### ODLUKU

#### o skraćenim financijskim izvještajima Hrvatske narodne banke na dan 30. lipnja 2010.

Donose se skraćeni financijski izvještaji Hrvatske narodne banke na dan 30. lipnja 2010., u skladu sa zahtjevima MRS (IAS) 34:

#### a) IZVJEŠTAJ O FINANCIJSKOM POLOŽAJU

- aktiva	78.151.923.115,18 kn
- pasiva	78.151.923.115,18 kn
- aktivne i pasivne stavke izvanbilančnih zapisa	7.476.542.235,70 kn
- aktivne i pasivne stavke sustava trezorskih zaliha	82.589.065.816,64 kn

#### b) IZVJEŠTAJ O SVEOBUHVAATNOJ DOBITI

- prihodi	7.751.111.489,13 kn
- rashodi	6.462.340.158,85 kn
- <b>neto dobit</b>	<b>1.288.771.330,28 kn</b>
- neto ostala sveobuhvatna dobit	3.691.693,21 kn
- ukupna sveobuhvatna dobit	1.292.463.023,49 kn

#### c) IZVJEŠTAJ O PROMJENAMA KAPITALA

- vrijednost kapitala na dan 1. 1. 2010.	8.346.492.870,08 kn
- sveukupne promjene	1.292.463.023,49 kn
- vrijednost kapitala na dan 30. 6. 2010.	9.638.955.893,57 kn



HNB

## d) IZVJEŠTAJ O NOVČANIM TOKOVIMA

- neto novčani tok od poslovnih aktivnosti	345.691.079,44 kn
- neto novčani tok od ulagačkih aktivnosti	(20.245.818,63) kn
- neto novčani tok od financijskih aktivnosti	(318.540.623,05) kn
- učinak promjene tečaja	206.947.317,72 kn
- neto novčani tok od svih aktivnosti	213.851.955,48 kn.

O. br. 1717/2010.

Zagreb, 8. rujna 2010.

PREDSJEDNIK SAVJETA  
HRVATSKE NARODNE BANKE  
G U V E R N E R  
HRVATSKE NARODNE BANKE



dr. sc. Zeljko Rohatinski

## Izveštaj o dobiti

svi iznosi izraženi su u tisućama kuna

	Bilješka	1.1. – 30.6. 2010.	1.1. – 30.6. 2009. (uvid nije obavljen)
Kamatni i srodni prihodi	2	239.188	466.712
Kamatni i srodni rashodi	3	(104.904)	(107.435)
<b>Neto kamatni prihod</b>		<b>134.284</b>	<b>359.277</b>
Prihodi od naknada i provizija		2.646	2.678
Troškovi naknada i provizija		(2.387)	(2.210)
<b>Neto prihod od naknada i provizija</b>		<b>259</b>	<b>468</b>
Neto rezultat od ulaganja – metoda udjela		953	–
Neto rezultat trgovanja vrijednosnim papirima		287.644	171.601
Neto tečajne razlike		1.023.780	54.569
Ostali prihodi		2.872	2.291
<b>Neto prihod od poslovanja</b>		<b>1.449.792</b>	<b>588.206</b>
Troškovi poslovanja	4	(166.690)	(169.295)
Smanjenje rezervacija	5	5.669	70.380
<b>Neto dobit</b>		<b>1.288.771</b>	<b>489.291</b>

## Izveštaj o sveobuhvatnoj dobiti

svi iznosi izraženi su u tisućama kuna

	Bilješka	1.1. – 30.6. 2010.	1.1. – 30.6. 2009. (uvid nije obavljen)
1. Neto dobit		1.288.771	489.291
2. Ostala sveobuhvatna dobit:			
Dobici ili gubici proizašli iz ponovnog mjerenja financijske imovine raspoložive za prodaju (MRS 39)		3.692	684
Neto ostala sveobuhvatna dobit		3.692	684
<b>3. Ukupna sveobuhvatna dobit (1 + 2)</b>		<b>1.292.463</b>	<b>489.975</b>

Bilješke koje slijede sastavni su dio ovih skraćenih financijskih izvještaja za razdoblje tijekom godine.

## Izveštaj o financijskom položaju

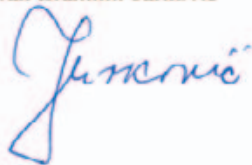
svi iznosi izraženi su u tisućama kuna

	Bilješka	30.6.2010.	31.12.2009.
<b>Imovina</b>			
Gotovina i sredstva na tekućim računima kod drugih anaka		1.752.125	1.764.619
Depoziti kod drugih banaka	6	20.635.424	17.544.652
Vrijednosni papiri namijenjeni trgovanju	7	49.103.251	54.084.538
Kreditni		99	103
Sredstva kod Međunarodnoga monetarnog fonda	8	5.833.264	5.335.647
Ulaganja u vlasničke vrijednosne papire		62.408	57.764
Obračunate kamate i ostala imovina		179.887	180.608
Materijalna i nematerijalna imovina		585.465	590.554
<b>UKUPNO IMOVINA</b>		<b>78.151.923</b>	<b>79.558.485</b>
<b>Obveze</b>			
Novčanice i kovani novac u optjecaju	9	20.617.981	18.941.723
Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	10	39.901.017	42.265.598
Obveze prema državi i državnim institucijama		212.384	4.205.200
Obveze prema Međunarodnome monetarnom fondu	11	5.826.613	5.330.233
Obračunate kamate i ostale obveze	12	1.954.972	469.238
<b>Ukupno obveze</b>		<b>68.512.967</b>	<b>71.211.992</b>
<b>Kapital</b>			
Temeljni kapital	13	2.500.000	2.500.000
Pričuve	13	5.850.185	5.846.493
Višak prihoda nad rashodima		1.288.771	-
<b>Ukupno kapital</b>		<b>9.638.956</b>	<b>8.346.493</b>
<b>UKUPNO KAPITAL I OBVEZE</b>		<b>78.151.923</b>	<b>79.558.485</b>

Skraćene financijske izvještaje na stranicama 71. do 79. odobrili su 30. srpnja 2010.

Direktor Direkcije računovodstva:

Ivan Branimir Jurković



Guverner:

dr. sc. Željko Rohatinski






## Izveštaj o promjenama kapitala

svi iznosi izraženi su u tisućama kuna

	Temeljni kapital	Opće pričuve	Revalorizacijske pričuve	Nerealizirana dobit/(gubitak)	Višak/(manjak) prihoda nad rashodima	Ukupno kapital
Stanje 1. siječnja 2009.	2.500.000	5.250.086	364.851	(3.484)	–	8.111.453
Neto dobit	–	–	–	–	489.291	489.291
Promjene u tečajnim razlikama s osnove financijske imovine raspoložive za prodaju	–	–	–	684	–	684
Stanje 30. lipnja 2009. (uvid nije obavljen)	2.500.000	5.250.086	364.851	(2.800)	489.291	8.601.428
Stanje 1. siječnja 2010.	2.500.000	5.491.192	358.598	(3.297)	–	8.346.493
Neto dobit	–	–	–	–	1.288.771	1.288.771
Promjene u tečajnim razlikama s osnove financijske imovine raspoložive za prodaju	–	–	–	3.692	–	3.692
Stanje 30. lipnja 2010.	2.500.000	5.491.192	358.598	395	1.288.771	9.638.956

## Izveštaj o novčanim tokovima

svi iznosi izraženi su u tisućama kuna

	1.1. – 30.6. 2010.	1.1. – 30.6. 2009. (uvid nije obavljen)
<b>Novčani tok od poslovnih aktivnosti</b>		
Primljene kamate	303.683	542.438
Plaćene kamate	(106.992)	(110.981)
Primljene naknade i provizije	2.675	2.724
Plaćene naknade i provizije	(2.869)	(2.281)
Ostali primici	8.332	4.838
Plaćeni troškovi	(132.515)	(138.646)
	72.314	298.092
<b>Promjene u poslovnim sredstvima i obvezama</b>		
(Povećanje) depozita kod drugih banaka	(1.967.578)	(1.543.762)
Smanjenje/(povećanje) kredita	4	(2.352.152)
Prodaja vrijednosnih papira namijenjenih trgovanju	6.229.048	2.323.129
(Povećanje)/smanjenje ostalih sredstava	(14.606)	29.031
Povećanje ostalih obveza	44	1.296
(Smanjenje) obveza prema MMF-u	(23)	(28)
Povećanje/(smanjenje) novca u optjecaju	1.676.258	(110.082)
(Smanjenje)/povećanje obveza prema bankama i drugim financijskim institucijama	(3.379.753)	2.362.394
(Smanjenje)/povećanje obveza prema državi	(2.270.017)	681.322
	273.377	1.391.148
<b>Neto novac od poslovnih aktivnosti</b>	345.691	1.689.240
<b>Novčani tok od ulagačkih aktivnosti</b>		
Kupnja nekretnina i opreme	(20.246)	(34.948)
<b>Neto novac od ulagačkih aktivnosti</b>	(20.246)	(34.948)
<b>Novčani tok od financijskih aktivnosti</b>		
Neto emisija blagajničkih zapisa HNB-a	–	(320.227)
Uplate u proračun Republike Hrvatske	(318.541)	(1.342.562)
<b>Neto novac od financijskih aktivnosti</b>	(318.541)	(1.662.789)
Učinak promjene tečaja – pozitivne tečajne razlike	206.948	980
<b>Neto povećanje/(smanjenje) novca</b>	213.852	(7.517)
<b>Novac na početku razdoblja</b>	4.187.343	1.478.843
<b>Novac na kraju razdoblja</b>	4.401.195	1.471.326

Bilješke koje slijede sastavni su dio ovih skraćenih financijskih izvještaja za razdoblje tijekom godine.

## Bilješka br. 1 – Opći podaci i računovodstveni standardi

### 1.1. Temelji za izradu skraćenih financijskih izvještaja za razdoblje tijekom godine

Skraćeni financijski izvještaji za razdoblje tijekom godine izrađeni su u skladu sa Zakonom o Hrvatskoj narodnoj banci, Zakonom o računovodstvu i Međunarodnim računovodstvenim standardom (IAS) 34, Financijsko izvještavanje za razdoblja tijekom godine.

### 1.2. Standardi i tumačenja na snazi u tekućem razdoblju

Od 1. siječnja 2010. na snazi su Međunarodni standardi financijskog izvještavanja koje je utvrdio hrvatski Odbor za standarde financijskog izvještavanja, a objavljeni su u "Narodnim novinama", br. 136 od 12. studenoga 2009. Utvrđivanje i objavljivanje tih standarda nije značajno utjecalo na financijske izvještaje Hrvatske narodne banke.

Računovodstvene politike Hrvatske narodne banke koje se primjenjuju na izvještajna razdoblja od 1. siječnja 2010. razlikuju se od računovodstvenih politika koje su se primjenjivale u izradi posljednjih godišnjih financijskih izvještaja Hrvatske narodne banke u sljedećem:

- Promijenjeni su nazivi financijskih izvještaja u skladu s Međunarodnim računovodstvenim standardom br. 1 – Prezentiranje financijskih izvještaja tako da potpuni set financijskih izvještaja čine (točka 10. MRS 1):
  - Izvještaj o financijskom položaju na kraju razdoblja
  - Izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti razdoblja
  - Izvještaj o promjenama kapitala tijekom razdoblja
  - Izvještaj o novčanim tokovima tijekom razdoblja
  - Bilješke
  - Izvještaj o financijskom položaju na početku najranijeg usporednog razdoblja.
- Račun dobiti i gubitka koji se prema MRS-u 1 naziva Izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti prikazuje sve stavke prihoda i rashoda priznate u razdoblju u dvama izvještajima: izvještaju koji predočava sastavne dijelove neto dobiti (zaseban račun dobiti i gubitka) i drugom izvještaju, koji započinje s neto dobiti i predočava sastavne dijelove ostale sveobuhvatne dobiti (izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti).

Skraćeni financijski izvještaji za razdoblje tijekom godine izrađeni su prema istim načelima bilanciranja i metodama vrednovanja sredstava, obveza, kapitala i pričuva, prihoda, rashoda i financijskog rezultata koji su se primjenjivali u izradi posljednjih godišnjih financijskih izvještaja Hrvatske narodne banke, osim promjena u nazivu temeljnih financijskih izvještaja te sadržaju računa dobiti i gubitka navedenih u prethodnom stavku.

U izvještajnom razdoblju hrvatski Odbor za standarde financijskog izvještavanja donio je:

#### **1. Odluku o izmjenama i dopunama Odluke o objavljivanju Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja ("Narodne novine", br. 8 od 15. siječnja 2010.)**

Navedenim izmjenama i dopunama Odbor za standarde financijskog izvještavanja objavljuje revizirane:

- Međunarodni standard financijskog izvještavanja 3 – Poslovna spajanja
- Međunarodni računovodstveni standard 27 – Konsolidirani i odvojeni financijski izvještaji, koji svojim zahtjevima mijenjaju i određeni broj postojećih računovodstvenih standarda.

Na temelju izmjena Međunarodnog standarda financijskog izvještavanja 3 izmijenjeni su sljedeći standardi:

- Međunarodni standard financijskog izvještavanja 1 – Prva primjena Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja
- Međunarodni standard financijskog izvještavanja 2 – Plaćanje temeljeno na dionicama
- Međunarodni standard financijskog izvještavanja 7 – Financijski instrumenti: objavljivanje
- Međunarodni računovodstveni standard 12 – Porezi na dobit
- Međunarodni računovodstveni standard 16 – Nekretnine, postrojenja i oprema
- Međunarodni računovodstveni standard 28 – Ulaganja u pridružene subjekte
- Međunarodni računovodstveni standard 32 – Financijski instrumenti: prezentiranje
- Međunarodni računovodstveni standard 33 – Zarade po dionici

- Međunarodni računovodstveni standard 34 – Financijsko izvještavanje za razdoblja tijekom godine
- Međunarodni računovodstveni standard 36 – Umanjenje imovine
- Međunarodni računovodstveni standard 37 – Rezerviranja, nepredvidive obveze i nepredvidiva imovina
- Međunarodni računovodstveni standard 38 – Nematerijalna imovina
- Međunarodni računovodstveni standard 39 – Financijski instrumenti: priznavanje i mjerenje.

Na temelju izmjena Međunarodnoga računovodstvenog standarda 27 izmijenjeni su sljedeći standardi:

- Međunarodni standard financijskog izvještavanja 1 – Prva primjena Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja
- Međunarodni standard financijskog izvještavanja 5 – Dugotrajna imovina namijenjena prodaji i prestanak poslovanja
- Međunarodni računovodstveni standard 1 – Prezentiranje financijskih izvještaja
- Međunarodni računovodstveni standard 7 – Izvještaj o novčanim tokovima
- Međunarodni računovodstveni standard 21 – Učinci promjena tečaja stranih valuta
- Međunarodni računovodstveni standard 28 – Ulaganja u pridružene subjekte
- Međunarodni računovodstveni standard 31 – Udjeli u zajedničkim pothvatima
- Međunarodni računovodstveni standard 39 – Financijski instrumenti: priznavanje i mjerenje.

## **2. Odluku o objavljivanju Tumačenja Odbora za tumačenja međunarodnog financijskog izvještavanja 15, 16 (“Narodne novine”, br. 8 od 15. siječnja 2010.)**

Objavljena su sljedeća tumačenja:

- Tumačenje 15. – Ugovori o izgradnji nekretnina
- Tumačenje 16. – Zaštita neto ulaganja u inozemno poslovanje

## **3. Odluku o izmjenama i dopunama Odluke o objavljivanju Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja (“Narodne novine”, br. 18 od 8. veljače 2010.)**

Navedenim izmjenama i dopunama Odbor za standarde financijskog izvještavanja objavljuje:

- revidirani Međunarodni standard financijskog izvještavanja 1 – Prva primjena Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja
- izmjene Međunarodnog standarda financijskog izvještavanja 4 – Ugovori o osiguranju
- izmjene Međunarodnog standarda financijskog izvještavanja 7 – Financijski instrumenti: objavljivanje
- izmjene Tumačenja 9 IFRIC-a – Ponovna procjena ugrađenih derivativa
- izmjene Međunarodnog računovodstvenog standarda 39 – Financijski instrumenti: priznavanje i mjerenje.

## **4. Odluku o objavljivanju tumačenja Odbora za tumačenje međunarodnog financijskog izvještavanja 17, 18 (“Narodne novine”, br. 18 od 8. veljače 2010.)**

Objavljeno je:

- Tumačenje 17 IFRIC-a – Raspodjela nenovčane imovine vlasnicima
- Tumačenje 18 IFRIC-a – Prijenos imovine s kupaca

Tumačenje 17 mijenja i dopunjuje:

- Međunarodni standard financijskog izvještavanja 5 – Dugotrajna imovina namijenjena prodaji i prestanak poslovanja
- Međunarodni računovodstveni standard 10 – Događaji nakon izvještajnog razdoblja.

Tumačenje 18 mijenja i dopunjuje:

- MSFI 1 – Prva Prva primjena Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja.

## **5. Odluku o izmjenama i dopunama Odluke o objavljivanju Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja (“Narodne novine”, br. 65 od 26. svibnja 2010.)**

Ovom odlukom izmijenjeni su sljedeći Međunarodni standardi financijskog izvještavanja:

- Međunarodni standard financijskog izvještavanja 2 – Plaćanje temeljeno na dionicama
- Međunarodni standard financijskog izvještavanja 5 – Dugotrajna imovina namijenjena prodaji i prestanak poslovanja

- Međunarodni standard financijskog izvještavanja 8 – Poslovni segmenti
- Međunarodni računovodstveni standard 1 – Prezentiranje financijskih izvještaja
- Međunarodni računovodstveni standard 7 – Izvještaj o novčanim tokovima
- Međunarodni računovodstveni standard 17 – Najmovi
- Međunarodni računovodstveni standard 36 – Umanjenja imovine
- Međunarodni računovodstveni standard 38 – Nematerijalna imovina
- Međunarodni računovodstveni standard 39 – Financijski instrumenti: priznavanje i mjerenj

Navedenom Odlukom izmijenjeno je i Tumačenje 9 – Ponovna procjena ugrađenih derivativa.

#### **6. Odluku o izmjenama i dopunama Odluke o objavljivanju Tumačenja Odbora za tumačenja međunarodnog financijskog izvještavanja 15, 16 (“Narodne novine”, br. 65 od 26. svibnja 2010.)**

Ovom odlukom izmijenjeno je Tumačenje 16 – Zaštita neto ulaganja u inozemno poslovanje.

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.

### 1.3. Izvještajna valuta

Financijski izvještaji prikazani su u državnoj valuti Republike Hrvatske – kuni. Financijski izvještaji izraženi su u tisućama kuna.

### 1.4. Prihodi i rashodi na osnovi tečajnih razlika

Transakcije u stranim valutama preračunavaju se u kune prema tečaju važećem na dan transakcije. Monetarna imovina i obveze iskazani u stranim valutama ponovo se preračunavaju na dan izvještaja o financijskom položaju primjenom tečaja važećeg na taj datum. Dobici i gubici nastali preračunavanjem iskazuju se u izvještaju o sveobuhvatnoj dobiti za razdoblje u kojem su nastali. Preračunavanje se obavlja prema srednjem tečaju Hrvatske narodne banke, osim posebnih prava vučenja (SDR), koja se preračunavaju u kune prema tečaju Međunarodnoga monetarnog fonda.

Tečajevi najznačajnijih valuta na dan 30. lipnja 2010. iznosili su:

1 USD = 5,897241 HRK (31.12.2009.: 5,089300 HRK; 30.06.2009.: 5,204507)  
 1 EUR = 7,193455 HRK (31.12.2009.: 7,306199 HRK; 30.06.2009.: 7,292035)  
 1 XDR = 8,721430 HRK (31.12.2009.: 7,978445 HRK; 30.06.2009.: 8,078592).

### Bilješka br. 2 – Kamatni i srodni prihodi

svi iznosi izraženi su u tisućama kuna

	1.1. – 30.6. 2010.	1.1. – 30.6. 2009. (uvid nije obavljen)
Depoziti	29.683	75.241
Vrijednosni papiri namijenjeni trgovanju	209.505	285.788
Međunarodni monetarni fond	–	1
Kreditni domaćim bankama	–	105.311
Ostalo	–	371
	<b>239.188</b>	<b>466.712</b>

Pregled kretanja referentnih kamatnih stopa Feda i ESB-a:

	USD	EUR
1. 1. – 30. 6. 2010.	0,00% – 0,25%	1%
1. 1. – 30. 6. 2009.	0,00% – 0,25%	1% – 2,5%

**Bilješka br. 3 – Kamatni i srodni rashodi**

svi iznosi izraženi su u tisućama kuna

	1.1. – 30.6. 2010.	1.1. – 30.6. 2009. (uvid nije obavljen)
Obvezna pričuva u kunama	83.083	87.252
Obvezna pričuva u stranoj valuti	–	10.842
Obvezni blagajnički zapisi Hrvatske narodne banke u kunama	–	326
Repo transakcije	5.092	7.866
Ostalo	16.729	1.149
	<b>104.904</b>	<b>107.435</b>

Na temelju Odluke o izmjeni Odluke o kamatnim stopama i naknadama Hrvatske narodne banke Hrvatska narodna banka ne plaća naknadu na sredstva izdvojenoga deviznog dijela obvezne pričuve od 11. studenoga 2009.

U okviru ostalih rashoda najveća stavka su rashodi kamata za kunske prekonoćne depozite banaka u iznosu od 10.795 tisuća kuna.

**Bilješka br. 4 – Troškovi poslovanja**

svi iznosi izraženi su u tisućama kuna

	1.1. – 30.6. 2010.	1.1. – 30.6. 2009. (uvid nije obavljen)
Troškovi za zaposlenike (sljedeća bilješka)	83.153	81.154
Materijalni i administrativni troškovi i usluge	43.115	42.212
Troškovi izrade novčanica i kovanog novca kuna	19.051	26.298
Troškovi amortizacije	21.371	19.631
	<b>166.690</b>	<b>169.295</b>

**Bilješka br. 4.1 – Troškovi za zaposlenike**

svi iznosi izraženi su u tisućama kuna

	1.1. – 30.6. 2010.	1.1. – 30.6. 2009. (uvid nije obavljen)
Neto plaće	34.493	34.715
Doprinosi iz plaća i na plaće	20.546	20.188
Porezi i prirezi	9.557	9.541
Ostali troškovi za zaposlenike	18.557	16.710
	<b>83.153</b>	<b>81.154</b>

Prosječan broj zaposlenika u izvještajnom razdoblju 2010. godine bio je 628 (2009.: 615).

**Bilješka br. 5 – Smanjenje rezervacija**

svi iznosi izraženi su u tisućama kuna

	1.1. – 30.6. 2010.	1.1. – 30.6. 2009. (uvid nije obavljen)
a) Krediti		
Naplaćeni iznosi	–	(59.804)
b) Obračunate kamate i potraživanja		
Naplaćeni iznosi	–	(7.639)
c) Rezervacije za rizike i troškove		
Ukinute rezervacije	(5.669)	(2.937)
	<b>(5.669)</b>	<b>(70.380)</b>

**Bilješka br. 6 – Depoziti kod drugih banaka**

svi iznosi izraženi su u tisućama kuna

	30.6.2010.	31.12.2009.
Depoziti kod stranih središnjih banaka	5.740.616	5.179.758
Depoziti kod stranih poslovnih banaka	14.882.190	12.351.737
Depoziti kod domaćih poslovnih banaka	12.618	13.157
	<b>20.635.424</b>	<b>17.544.652</b>

**Bilješka br. 7 – Vrijednosni papiri namijenjeni trgovanju**

svi iznosi izraženi su u tisućama kuna

	30.6.2010.	31.12.2009.
Vrijednosni papiri nominirani u EUR	38.879.596	43.041.330
Vrijednosni papiri nominirani u USD	10.223.655	11.043.208
	<b>49.103.251</b>	<b>54.084.538</b>

Nominalna vrijednost navedenih vrijednosnih papira na dan 30. lipnja 2010. iznosila je 48.340.426 tisuća kuna (31. prosinca 2009.: 53.270.606 tisuća kuna).

**Bilješka br. 8 – Sredstva kod Međunarodnoga monetarnog fonda**

svi iznosi izraženi su u tisućama kuna

	30.6.2010.	31.12.2009.
Članska kvota	3.184.194	2.912.923
Sredstva u posebnim pravima vučenja (SDR) i depoziti	2.649.070	2.422.724
	<b>5.833.264</b>	<b>5.335.647</b>

**Bilješka br. 9 – Novčanice i kovani novac u optjecaju**

svi iznosi izraženi su u tisućama kuna

	30.6.2010.	31.12.2009.
Gotov novac u optjecaju	20.617.981	18.941.723

**Bilješka br. 10 – Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama**

svi iznosi izraženi su u tisućama kuna

	30.6.2010.	31.12.2009.
Obvezna pričuva u kunama	22.089.085	23.600.572
Obvezna pričuva u stranoj valuti	4.647.847	5.041.745
Ostali primljeni depoziti domaćih banaka	13.151.392	13.611.596
Primljeni depoziti stranih banaka i drugih financijskih institucija	9.273	8.083
Sredstva izdvojena po nalogu suda	3.420	3.602
	<b>39.901.017</b>	<b>42.265.598</b>

**Bilješka br. 11 – Obveze prema Međunarodnome monetarnom fondu**

svi iznosi izraženi su u tisućama kuna

	30.6.2010.	31.12.2009.
Mjenice nominirane u kunama	3.174.846	2.904.372
Obveze za neto kumulativnu alokaciju	2.643.788	2.418.561
Ostali računi Međunarodnoga monetarnog fonda	7.979	7.300
	<b>5.826.613</b>	<b>5.330.233</b>

**Bilješka br. 12 – Obračunate kamate i ostale obveze**

Obračunate kamate i ostale obveze na dan 31. prosinca 2009. uključivale su i obveze na osnovi raspodjele dijela viška prihoda nad rashodima za 2009. godinu u iznosu od 318.374 tisuće kuna u državni proračun, što je uplaćeno dana 15. travnja 2010.

**Bilješka br. 13 – Kapital**

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

**Bilješka br. 14 – 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.

**Bilješka br. 15 – Preuzete obveze za kapitalna ulaganja i izvanbilančne stavke**

Preuzete obveze za kapitalna ulaganja: Na dan 30. lipnja 2010. Hrvatska narodna banka imala je preuzetih obveza za kapitalna ulaganja u iznosu od 7.015 tisuća kuna (31. prosinca 2009.: 2.887 tisuća kuna).

**Izvanbilančne stavke**

svi iznosi izraženi su u tisućama kuna

	30.6.2010.	31.12.2009.
Novčanice i kovani novac koji nisu u optjecaju	79.351.241	79.137.270
Zalihe državnih biljega i obrazaca mjenica	407.770	522.119
	<b>79.759.011</b>	<b>79.659.389</b>

## Kratice i znakovi

---

### Kratice

BDP	–	bruto domaći proizvod
BDV	–	bruto dodana vrijednost
BZ	–	blagajnički zapisi
DZS	–	Državni zavod za statistiku
ESB	–	Europska središnja banka
EU	–	Europska unija
EUR	–	euro
Fed	–	američka središnja banka (engl. <i>Federal Reserve System</i> )
fik.	–	fiksni
HAC	–	Hrvatske autoceste
Hanfa	–	Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga
HBOR	–	Hrvatska banka za obnovu i razvitak
HC	–	Hrvatske ceste
HFP	–	Hrvatski fond za privatizaciju
HNB	–	Hrvatska narodna banka
HPB	–	Hrvatska poštanska banka
HZMO	–	Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje
HZZ	–	Hrvatski zavod za zapošljavanje
Ina	–	Industrija nafte d.d.
MF	–	Ministarstvo financija
mil.	–	milijun
mlrd.	–	milijarda
NKD	–	Nacionalna klasifikacija djelatnosti
NRP	–	neto raspoložive pričuve
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
SMTK	–	Standardna međunarodna trgovinska klasifikacija
tis.	–	tisuća
T-HT	–	Hrvatske telekomunikacije d.d.
USD	–	američki dolar
UFPIM	–	usluge financijskog posredovanja indirektno mjerene
VIKR	–	valutno inducirani kreditni rizik
ZOKI	–	Zakon o kreditnim institucijama
ZIEN	–	Zakon o institucijama za elektronički novac

### Znakovi

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







ISSN 1847-1595 (tisak) • ISSN 1847-1951 (online)