



HRVATSKA NARODNA BANKA

Polugodišnja informacija

o financijskom stanju, stupnju ostvarenja
stabilnosti cijena i provedbi monetarne
politike za drugo polugodište 2016.

Zagreb, svibanj 2017.



HNB

POLUGODIŠNJA INFORMACIJA 2016.

IZDAVAČ

HRVATSKA NARODNA BANKA
Direkcija za izdavačku djelatnost
Trg hrvatskih velikana 3
10000 Zagreb
Telefon centrale: 01/4564-555
Telefon: 01/4565-006
Telefaks: 01/4564-687

www.hnb.hr

Molimo korisnike ove publikacije da pri korištenju podataka obvezno navedu izvor.
Sve eventualno potrebne korekcije bit će unesene u web-verziju.

ISSN 1848-7505 (online)



HNB

HRVATSKA NARODNA BANKA

POLUGODIŠNJA INFORMACIJA

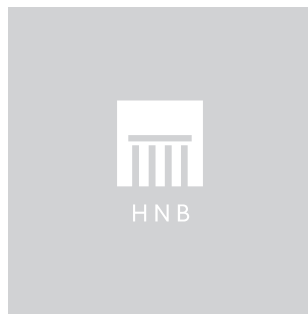
o financijskom stanju, stupnju ostvarenja
stabilnosti cijena i provedbi monetarne politike

za drugo polugodište 2016.



Sadržaj

1. Sažetak	1	9. Monetarna politika	24
2. Kretanja u globalnom okružju	2	10. Javne financije	26
2.1. Glavni hrvatski vanjskotrgovinski partneri	2		
2.2. Cijene, tečajevi i uvjeti financiranja	2	11. Upravljanje međunarodnim pričuvama	28
3. Agregatna ponuda i potražnja	4	11.1. Institucionalni i organizacijski okvir upravljanja međunarodnim pričuvama	28
3.1. Agregatna potražnja	4	11.1.1. Načela upravljanja međunarodnim pričuvama i rizici u upravljanju međunarodnim pričuvama	28
3.2. Agregatna ponuda	6	11.1.2. Način upravljanja međunarodnim pričuvama	28
4. Tržište rada	7	11.2. Međunarodne pričuve HNB-a u 2016. godini	28
4.1. Zaposlenost i nezaposlenost	7	11.2.1. Ukupan promet HNB-a na deviznom tržištu u 2016. godini	29
4.2. Plaće i jedinični trošak rada	8	11.3. Struktura ulaganja međunarodnih pričuva	29
5. Inflacija	9	11.4. Valutna struktura međunarodnih pričuva	30
6. Tekući i kapitalni račun platne bilance	11	11.5. Tečajne razlike deviznih portfelja HNB-a u 2016. godini	30
6.1. Vanjska trgovina i konkurentnost	11	11.6. Rezultati i analiza upravljanja deviznim portfeljima HNB-a u 2016. godini	31
6.2. Dohoci i transakcije s EU-om	12	12. Poslovanje kreditnih institucija	33
7. Financiranje privatnog sektora	14	12.1. Banke	33
Okvir 1. Problematika kamatnog rizika – osvrt na rezultate Ankete o kamatnim stopama	17	12.2. Stambene štedionice	35
Okvir 2. Kunsko kreditiranje	20	Kratice i znakovi	44
8. Tokovi kapitala s inozemstvom	22		



1. Sažetak

Povoljna kretanja gospodarske aktivnosti u Hrvatskoj koja su obilježila prvih šest mjeseci 2016. nastavila su se i tijekom druge polovine godine. Godišnja stopa rasta realnog BDP-a ubrzala se tako na prosječno 3,1%, s 2,7%, koliko je iznosila u prvom polugodištu, pri čemu je rast gospodarske aktivnosti bio široko rasprostranjen. Izvoz robe i usluga ubrzao se zbog povoljnih kretanja u turizmu pa je doprinos neto inozemne potražnje u drugoj polovini godine bio pozitivan. Povećala se i stopa rasta osobne potrošnje, što odražava nastavak povoljnih kretanja na tržištu rada i zamjetan porast optimizma potrošača, a ostvaren je i brži rast državne potrošnje. U drugoj polovini godine jedino se usporio rast investicija u fiksni kapital.

Tržište rada također se nastavilo oporavljati. Broj zaposlenih snažno se povećao, a stopa nezaposlenosti u drugoj polovini 2016. godine spustila se na 12,4%. Prosječne bruto plaće porasle su za 1,6% na godišnjoj razini, dok je njihov realni rast, odnosno rast kupovne moći bio još izraženiji.

Inflacija je u drugoj polovini 2016. zamjetno porasla. Takva su kretanja ponajviše rezultat jačanja uvoznih inflatornih pritisaka, odnosno rasta cijena nafte i drugih sirovina na svjetskom tržištu, a manjim dijelom i porasta inflacije u europodručju te jačanja domaće potražnje. Godišnja stopa inflacije u Hrvatskoj povećala se tako s -1,6% u lipnju na 0,2% u prosincu, čemu je najviše pridonijelo smanjenje negativnog doprinosa cijena energije. Njega je odredilo poskupljenje naftnih derivata zbog porasta cijena sirove nafte na svjetskom tržištu te učinak baznog razdoblja, tj. znatan pad tih cijena u drugom polugodištu 2015.

U ekonomskim odnosima s inozemstvom također su se nastavila povoljna kretanja. Saldo tekućeg i kapitalnog računa u drugoj se polovini 2016. pogoršao u odnosu na isto razdoblje prethodne godine isključivo zbog iščezavanja baznog učinka konverzije kredita u švicarskim francima. Istodobno se višak u razmjeni usluga (poglavito u turizmu) i u korištenju sredstava iz fondova EU-a povećao, što je nadmašilo pogoršanje salda na računu primarnog dohotka zbog veće dobiti poslovnih subjekata u vlasništvu nerezidenata te u robnoj razmjeni s inozemstvom. Neto odljev kapitala iz Hrvatske prema inozemstvu, iako slabiji nego u istom razdoblju prethodne godine, odražava razduživanje domaćih sektora, posebice banaka, što je pridonijelo daljnjem poboljšavanju relativnih pokazatelja inozemne zaduženosti i neto stanja međunarodnih ulaganja.

HNB je tijekom druge polovine 2016. ekspanzivnom monetarnom politikom nastavio podržavati oporavak domaćega gospodarstva i održavati stabilan tečaj kune prema euru, koji je preduvjet očuvanja financijske stabilnosti, ali i stabilnih inflacijskih očekivanja. Nastavilo se provođenje strukturnih repo operacija kojima se bankama osigurava dugoročna kunska likvidnost, čime se pogoduje smanjenju kamatnih stopa na duži rok, te se podupire kunska kreditiranja banaka. Zbog pritiska na jačanje kune HNB je u rujnu i posebice krajem godine od banaka otkupio znatna devizna sredstva, stoga je već visoka kunska likvidnost monetarnog sustava zamjetno povećana.

Visoka likvidnost na domaćem i međunarodnom

financijskom tržištu pogodovala je daljnjem padu aktivnih i pasivnih kamatnih stopa poslovnih banaka u Hrvatskoj. To je, zajedno s povoljnijim očekivanjima poduzeća i stanovništva glede gospodarskih kretanja u budućnosti i poboljšanim standardima odobravanja kredita, dovelo do rasta kreditne potražnje i porasta plasmana. Pritom je ostvaren prirast kreditiranja stanovništva nakon višegodišnjeg razdoblja razduživanja tog sektora.

Na kraju 2016. ukupne međunarodne pričuve HNB-a blago su se smanjile na godišnjoj razini (-1,4%), na što su utjecali ukidanje obveze izdvajanja deviznog dijela obvezne pričuve, smanjenje stanja na deviznom računu države kod HNB-a, niža razina repo poslova i prodaja deviza Europskoj komisiji. U istom su razdoblju neto međunarodne pričuve porasle za 9,1%, što odražava otkup deviza od banaka i države te zaradu ostvarenu od upravljanja pričuvama. Unatoč negativnim stopama prinosa na eurske obveznice s dospijećem kraćim od pet godina HNB je na eurski dio neto pričuva u 2016. ostvario stopu povrata od +0,59%, dok je stopa povrata na dolarski dio iznosila 1,26%.

U 2016. imovina banaka blago se smanjila, a njihova se profitabilnost oporavila. Na godišnje smanjenje imovine banaka pretežno su utjecali konverzija kredita u švicarskim francima, tečajna kretanja, prodaje nenaplativih potraživanja i izlazak dviju banaka iz sustava¹. Nakon gubitaka ostvarenih u prethodnoj godini, na što je utjecala konverzija kredita, povrati na imovinu i na kapital banaka dosegli su u 2016. godini najviše vrijednosti zabilježene od izbijanja financijske krize.

Udio djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita nastavio se smanjivati, te je na kraju 2016. iznosio 13,8%. Spomenuti pad velikim dijelom zrcali bolju naplatu potraživanja, poboljšanje boniteta klijenata i dinamičniju prodaju potraživanja banaka, na što su djelomično utjecala progresivna pravila HNB-a o izdvajanju dodatnih ispravaka vrijednosti. Na poboljšanje kvalitete kredita u sektoru stanovništva utjecaj je imala i konverzija kredita u švicarskim francima. Prodajama potraživanja i provođenjem konverzije kredita smanjila se izloženost kreditnom riziku, a to je pridonijelo rastu stope ukupnoga kapitala, koja je na kraju 2016. dosegla najvišu zabilježenu razinu, od 22,5%.

Fiskalnu je politiku u drugom polugodištu 2016. obilježilo nastavak snažnoga godišnjeg smanjenja manjka s obzirom na to da je rast prihoda bio izraženiji od rasta rashoda. U spomenutom je razdoblju ostvaren snažan rast poreznih prihoda, znatnim dijelom zbog oporavka gospodarske aktivnosti, kao i kapitalnih prihoda, što se može povezati s boljim korištenjem fondova EU-a. Na rashodnoj je strani proračuna većina sastavnica u drugom polugodištu porasla, dok su rashodi za socijalne naknade i kamate smanjeni. Nastavak povoljnih gospodarskih i fiskalnih kretanja tijekom drugog polugodišta 2016. odrazio se i na smanjenje troškova zaduživanja, kao i na smanjenje omjera duga opće države i BDP-a, koji je na kraju 2016. iznosio 84,2%. Istodobno je produljena ročnost duga i ostvaren porast udjela kunskih dužničkih instrumenata.

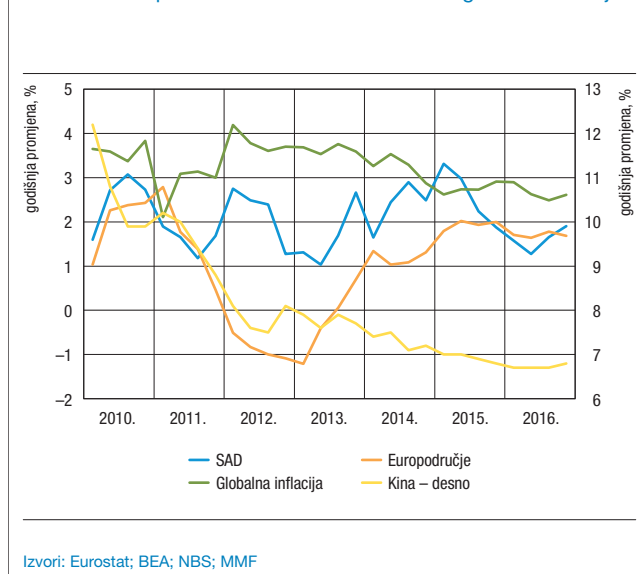
¹ Početkom srpnja 2016. nad Bankom splitsko-dalmatinskom d.d., Split, otvoren je stečajni postupak. Nadalje, u listopadu 2016. BKS Bank d.d., Rijeka, pripojena je stranoj matici BKS Bank AG, Klagenfurt. Istodobno je s radom započela BKS Bank AG, Glavna podružnica Rijeka.

2. Kretanja u globalnom okružju

Globalna gospodarska aktivnost dinamizirala se tijekom druge polovine 2016. Pozitivni trendovi posebno su bili vidljivi među razvijenim zemljama. Istodobno se u zemljama u razvoju i zemljama s tržištima u nastajanju zaustavio trend usporavanja gospodarske aktivnosti, što značajnim dijelom odražava blago ubrzanje rasta gospodarstva Kine te ublažavanje krize u Rusiji i Brazilu.

Među razvijenim zemljama jačanje rasta bilo je najizraženije u SAD-u. Nakon slabih ostvarenja u prvoj polovini godine, rast američkoga gospodarstva znatno se ubrzao uoči vrlo neizvjesnih predsjedničkih izbora. Tako je u drugom polugodištu, zahvaljujući snažnom rastu izvoza, rast BDP-a iznosio 1,8%.

Slika 2.1. Gospodarski rast odabranih tržišta i globalna inflacija



U europskom području je rast gospodarske aktivnosti u drugom polugodištu bio stabilan (1,8%), čemu je najveći doprinos nastavlja davati domaća potražnja. Povoljni uvjeti financiranja, podržani stimulativnim mjerama ESB-a, kao i relativno niske cijene energenata nastavili su poticati rast raspoloživog dohotka i osobnu potrošnju kućanstava, dok je investicijska aktivnost zbog dugotrajnih strukturnih problema i visoke zaduženosti poduzeća u nekim zemljama člancima i nadalje potisnuta. Suprotno očekivanjima, nakon referendumske odluke u lipnju 2016. o napuštanju Europske unije, nastavio se bilježiti solidan rast gospodarstva Ujedinjene Kraljevine.

2.1. Glavni hrvatski vanjskotrgovinski partneri

Gospodarska kretanja kod važnijih hrvatskih vanjskotrgovinskih partnera u drugom polugodištu 2016. bila su razmjerno povoljna. Među partnerima iz europskog područja zamjetno se dinamizirala gospodarska aktivnost u Sloveniji, gdje je uz jačanje osobne potrošnje i izvoza godišnji rast dosegao 3,2%. Istodobno je i Njemačka nastavila bilježiti stabilan rast (1,7%), pri čemu su jačali državna potrošnja i izvoz, dok je rast investicija i dalje bio donekle slab. Gospodarski rast Italije još je ispod prosjeka europskog područja (1,0%), premda se potkraj godine počeo

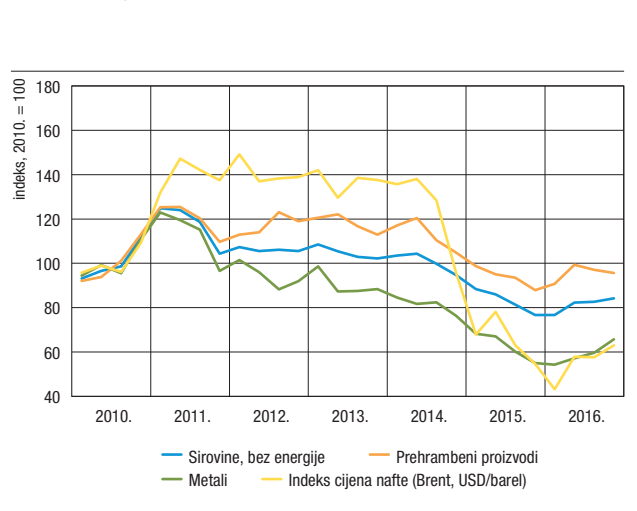
nazirati oporavak investicija.

Povoljna kretanja nastavila su se i kod većine vanjskotrgovinskih partnera u regiji. Pritom je najviše ojačala gospodarska aktivnost u Srbiji, zahvaljujući snažnom izvozu i investicijama. Bosna i Hercegovina također bilježi nastavak stabilnog rasta, dok je gospodarska aktivnost u Makedoniji u drugoj polovini 2016. bila pod nepovoljnim utjecajem rastuće političke nestabilnosti.

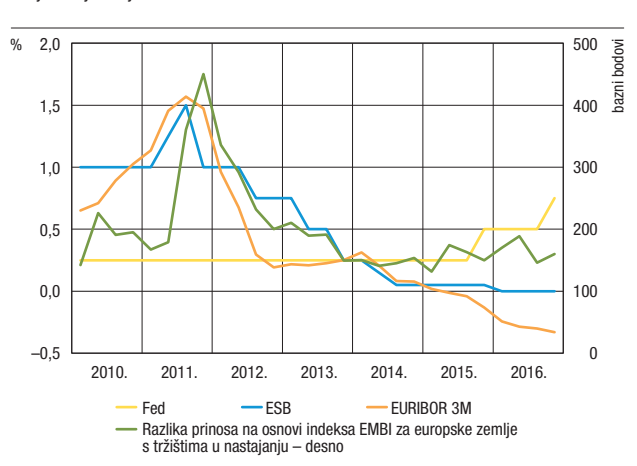
2.2. Cijene, tečajevi i uvjeti financiranja

Cijena je sirove nafte nakon stabilizacije u trećem tromjesečju 2016. na prosječno 46 USD/barel, krajem prošle godine zamjetno porasla. Tome je ponajviše pridonijela odluka zemalja članica OPEC-a krajem studenoga o smanjivanju dnevne

Slika 2.2. Cijene sirovina na međunarodnom tržištu



Slika 2.3. Ključne kamatne stope i prosječna razlika prinosa na obveznice europskih zemalja s tržištima u nastajanju kraj tromjesečja



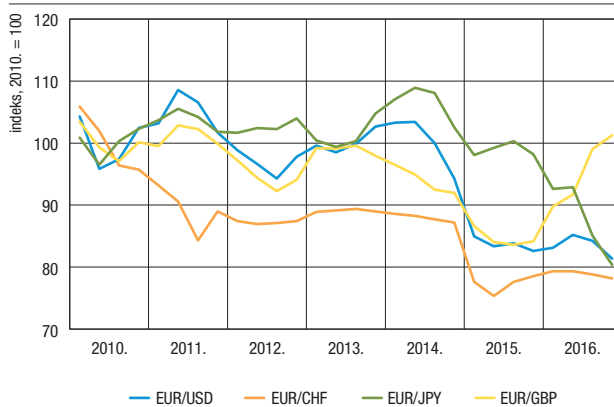
proizvodnje, pa je cijena barela sirove nafte tipa Brent na kraju prosinca iznosila 55 USD. U drugoj polovini 2016. porasle su i cijene sirovina bez energije, posebice cijene metala i poljoprivrednih sirovina, dok su se cijene prehrambenih proizvoda smanjile, ponajprije cijene žitarica i mesa.

Tijekom druge polovine 2016. tržišta su očekivala daljnje razilaženje monetarnih politika SAD-a i europodručja. Međutim, Fed je tek u prosincu povisio referentnu kamatnu stopu za 25 baznih bodova, drugi put nakon izbijanja globalne financijske krize. ESB je tijekom istog razdoblja nastavio voditi izrazito akomodativnu monetarnu politiku, nakon što je u ožujku spustio ključnu referentnu kamatnu stopu na nultu razinu i proširio program nekonvencionalnih mjera monetarne politike. U prosincu je ESB također produljio predviđeno vrijeme trajanja programa nekonvencionalnih mjera do kraja 2017. uz smanjenje programa neto otkupa vrijednosnih papira s 80 mlrd. na 60 mlrd. eura mjesečno od travnja 2017. godine.

Uvjeti financiranja za europske zemlje s tržištima u nastajanju, uključujući i Hrvatsku, bili su razmjerno povoljni tijekom druge polovine 2016., premda se razlika prinosa mjerena indeksom EMBI povećala u četvrtom tromjesečju. Naime, nakon američkih predsjedničkih izbora u studenome indeks EMBI porastao je tijekom nekoliko dana za oko 30 baznih bodova, što pokazuje da se nakon izbora povećala percepcija rizika za tržišta u nastajanju. Uvjeti financiranja na europskome međubankovnom tržištu nastavili su se poboljšavati, na što upućuje i daljnji pad EURIBOR-a.

Kad je riječ o svjetskome deviznom tržištu, nastavila su se divergentna kretanja tečaja eura prema važnijim svjetskim valutama. Tako je euro, nakon jačanja u prvoj polovini godine, u drugom polugodištu 2016. većinom slabio prema američkom dolaru. To je posebice bilo naglašeno nakon američkih

Slika 2.4. Kretanje tečaja eura prema odabranim valutama



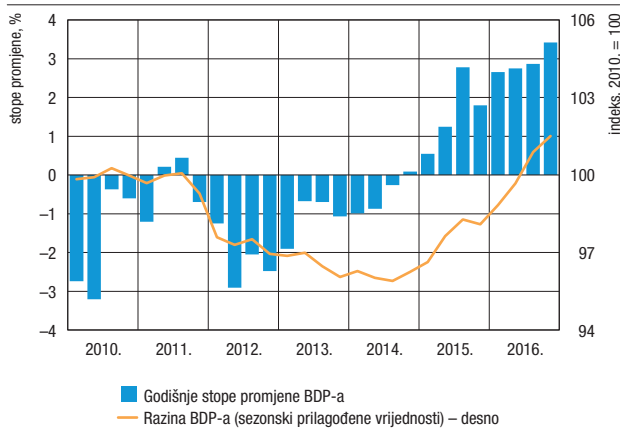
Napomena: Rast indeksa označuje aprecijaciju eura prema pojedinoj valuti.
Izvor: Eurostat

predsjedničkih izbora početkom studenoga i odluke Fed-a o povećanju ključne kamatne stope sredinom prosinca. Pritom se tečaj eura prema američkom dolaru do kraja prosinca spustio na 1,05 EUR/USD, najnižu vrijednost u 2016. Istodobno je euro slabio prema švicarskom franku. Nasuprot tome, euro je snažno ojačao prema funti sterlinga nakon referenduma o članstvu Ujedinjene Kraljevine u EU-u u lipnju 2016. U prosincu je tečaj eura prema funti bio za približno 7% viši nego u lipnju, premda se na samom kraju godine funta sterlinga blago oporavila.

3. Agregatna ponuda i potražnja

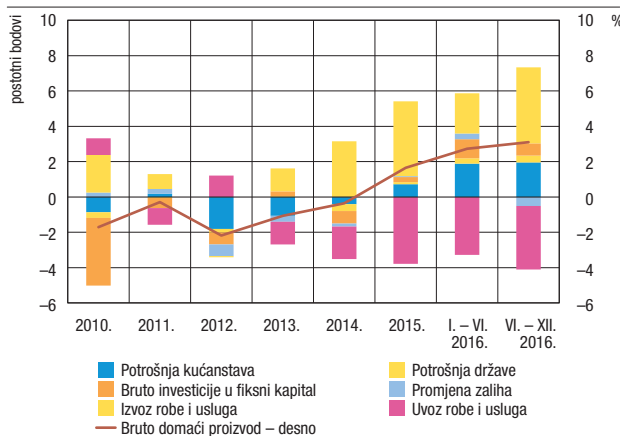
Godišnja stopa rasta realnog BDP-a u drugoj polovini prošle godine ubrzala se na prosječno 3,1%, s 2,7%, koliko je iznosila u prvih šest mjeseci 2016. Rastu BDP-a na godišnjoj razini najviše je pridonio rast izvoza robe i usluga, pri čemu je pozitivan doprinos neto inozemne potražnje u navedenom razdoblju bio veći nego u drugoj polovini 2015. Snažan pozitivan doprinos dala je također osobna potrošnja, a povećale su se i ostale sastavnice domaće potražnje. Prema proizvodnoj metodi obračuna BDP-a ostvaren je godišnji rast bruto dodane vrijednosti od 2,9%, pri čemu je povećanje zabilježeno kod svih djelatnosti osim u djelatnostima poljoprivrede, šumarstva i ribarstva.

Slika 3.1. Bruto domaći proizvod realne vrijednosti



Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 3.2. Promjena BDP-a doprinosi po sastavnicama



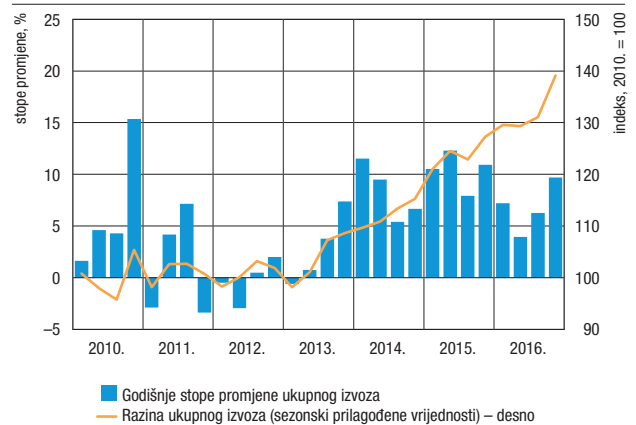
Izvor: DZS

3.1. Agregatna potražnja

Godišnji rast realnog izvoza robe i usluga u drugoj je polovini prošle godine iznosio 7,6%, što je za 2,2 postotna boda više u odnosu na prvih šest mjeseci 2016. Dinamiziranje inozemne potražnje posljedica je povoljnih kretanja izvoza usluga, i to poglavito tijekom trećeg tromjesečja, pri čemu podaci o prihodu od turizma iz platne bilance i broj noćenja inozemnih turista upućuju na iznimno povoljna ostvarenja u turizmu.

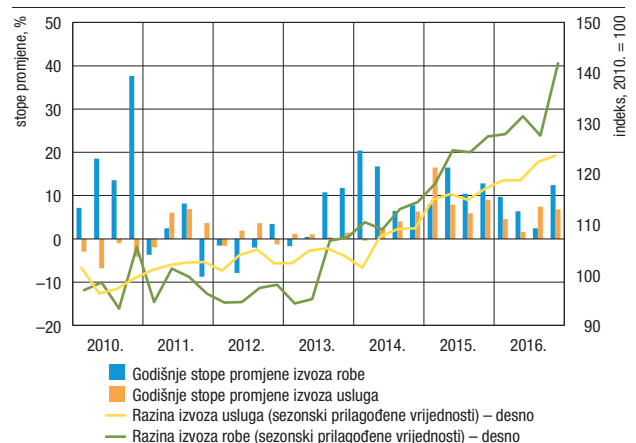
Godišnji rast izvoza robe tijekom druge polovine 2016. godine blago se usporio sa 7,9%, koliko je iznosio u prvih šest mjeseci 2016., na 7,5%. Pritom je u trećem tromjesečju došlo do snažnog usporavanja godišnjeg rasta, na 2,4%, a u posljednjem se tromjesečju godišnja stopa rasta povisila na 12,4%. Nominalni podaci o robnoj razmjeni pokazuju da je rast bio široko rasprostranjen po industrijskim grupacijama i

Slika 3.3. Izvoz robe i usluga realne vrijednosti



Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 3.4. Realni izvoz robe i usluga



Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

po grupama robe.

Osobna je potrošnja u drugoj polovini prošle godine iskazala stabilan trend rasta, koji je započeo još početkom 2015., pa se godišnja stopa rasta povećala s 3,1%, koliko je iznosila u prvoj polovini godine, na 3,5%. Povoljna kretanja odraz su nastavka oporavka na tržištu rada i povećanih priljeva sredstava od pružanja turističkih usluga. Osim toga, optimizam potrošača u trećem se tromjesečju zadržao na razmjerno visokoj razini, a krajem godine poboljšao se, ponajprije zbog boljih očekivanja glede ekonomske i financijske situacije u idućih 12 mjeseci. Poboljšanju optimizma mogla je pridonijeti i najava porezne reforme čiji je cilj smanjenje poreznog opterećenja kućanstava.

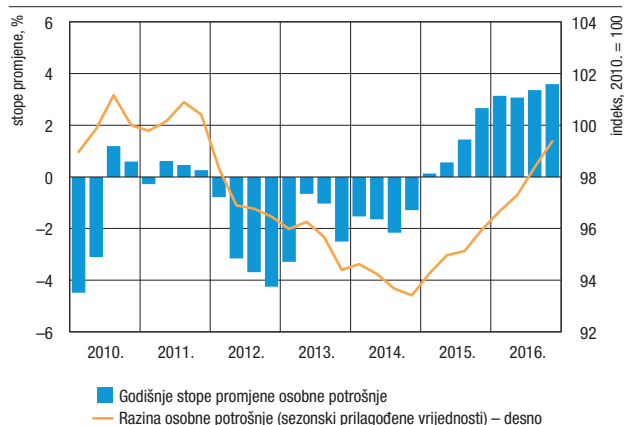
Bruto investicije u fiksni kapital u drugoj polovini prošle godine povećale su se za 3,7% na godišnjoj razini, a šest mjeseci prije rast je iznosio 5,4%. Tijekom trećeg tromjesečja došlo je do usporavanja godišnjeg rasta kapitalnih ulaganja na 2,9%, čemu su vjerojatno pridonijeli odgoda investicija zbog političke neizvjesnosti uoči prijevremenih izbora i dovršetak investicijskih projekata u turizmu prije glavne turističke

sezone. Pad godišnje stope rasta djelomično je odraz i baznog učinka. U posljednjem tromjesečju ponovno se intenzivirala investicijska aktivnosti na tromjesečnoj razini pa se godišnja stopa rasta povisila na 4,6%. Pritom su povećana kapitalna ulaganja ne samo javnog nego i privatnog sektora.

Godišnji rast državne potrošnje u razdoblju od srpnja do prosinca 2016. godine ubrzao se s 1,5%, koliko je iznosio u prvih šest mjeseci 2016., na 2,0%. Tako je prošle godine državna potrošnja prvi put znatnije porasla nakon 2009. godine. Fiskalni podaci upućuju na to da je godišnji rast državne potrošnje u drugoj polovini 2016. poglavito posljedica rasta intermedijarne potrošnje.

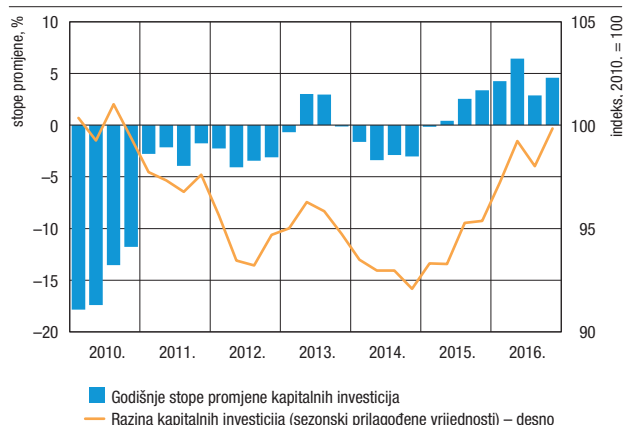
S rastom ukupne domaće i izvozne potražnje nastavio se i trend povećavanja uvoza robe i usluga. Godišnji rast uvoza ubrzao se za nešto više od jednoga postotnog boda u usporedbi s prvom polovinom godine (na 7,8%). Pritom se nastavio i rast uvoza robe i rast uvoza usluga. Nominalni podaci o robnoj razmjeni upućuju na to da je rast uvoza robe također bio široko rasprostranjen, uz zamjetan rast netrajnih proizvoda za široku potrošnju.

Slika 3.5. Osobna potrošnja
realne vrijednosti



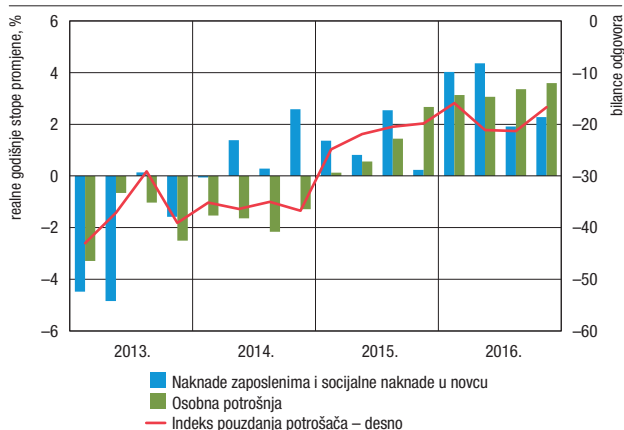
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 3.7. Bruto investicije u fiksni kapital
realne vrijednosti



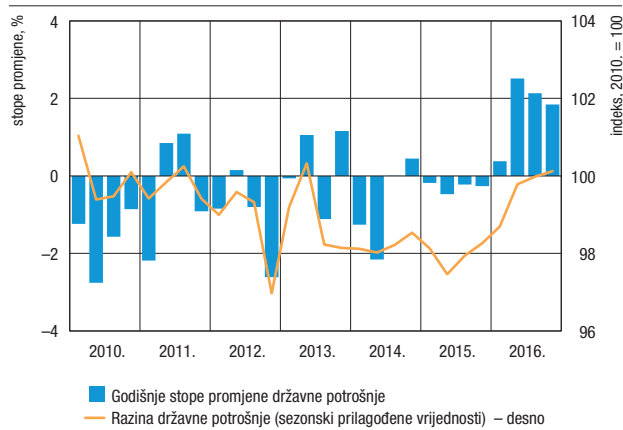
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 3.6. Odrednice osobne potrošnje
realne vrijednosti i indeks



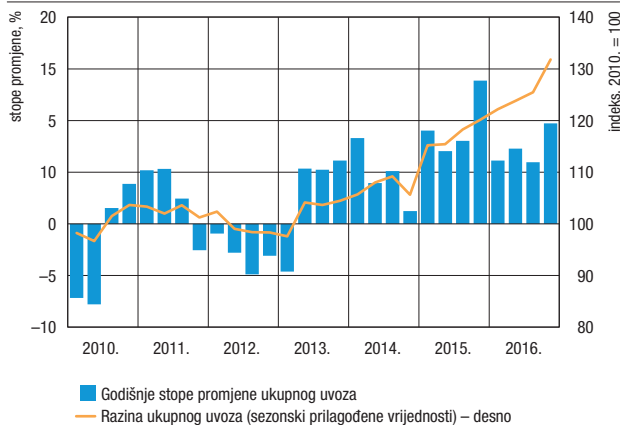
Napomena: Realne vrijednosti naknada zaposlenima i socijalnih naknada u novcu dobivene su deflacioniranjem nominalnih veličina deflatorom osobne potrošnje.
Izvori: DZS; Ipsos; HNB

Slika 3.8. Državna potrošnja
realne vrijednosti



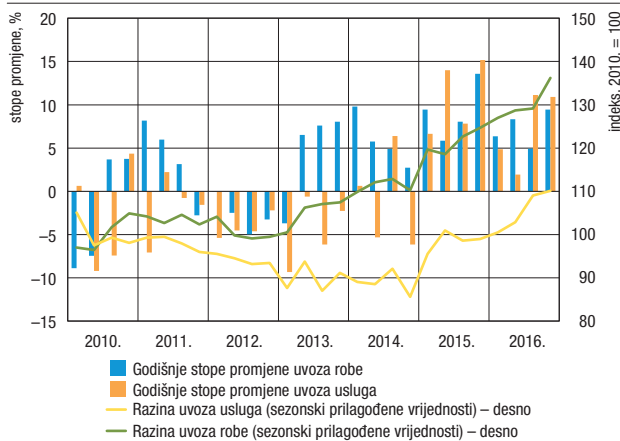
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 3.9. Uvoz robe i usluga
realne vrijednosti



Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 3.10. Realni uvoz robe i usluga



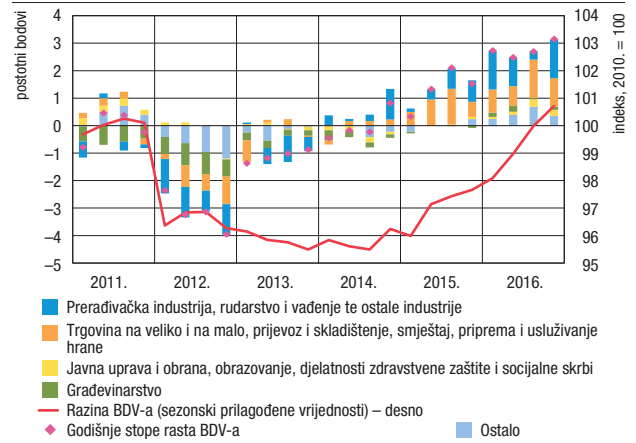
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

3.2. Agregatna ponuda

Godišnji rast bruto dodane vrijednosti u drugoj se polovini prošle godine ubrzao na 2,9%, s 2,6% koliko je iznosio šest mjeseci prije. Rastu BDV-a na godišnjoj razini najviše su pridobile djelatnosti iz područja trgovine, prijevoza i turizma, čija su se pozitivna tekuća kretanja iz prvog polugodišta nastavila i tijekom druge polovine 2016., odražavajući pritom povoljna kretanja u turizmu, ali i daljnje povećavanje potrošačkih mogućnosti kućanstava. Znatan doprinos godišnjem rastu BDV-a dala je također prerađivačka industrija, a godišnji rast ostvaren je i u većini drugih djelatnosti. S druge strane, u djelatnostima poljoprivrede, šumarstva i ribarstva nastavio se pad na tromjesečnoj razini prisutan još od početka godine, stoga je njihova aktivnost u drugom polugodištu bila za 1,3% niža nego godinu dana prije.

Slika 3.11. Promjena BDV-a

doprinosi godišnjoj promjeni po sastavnicama



Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

4. Tržište rada

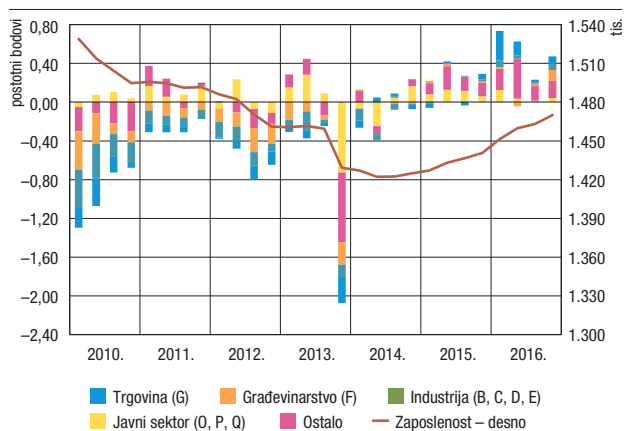
4.1. Zaposlenost i nezaposlenost

Broj zaposlenih osoba u drugom se polugodištu 2016. nastavio snažno povećavati pa je u odnosu na isto razdoblje prethodne godine zabilježen rast od 1,9%. Rastu ukupne zaposlenosti najviše su pridonijele uslužne djelatnosti privatnog sektora. Ostvareno je i zamjetno zapošljavanje mladih zahvaljujući fiskalnim olakšicama za poslodavce.²

Nezaposlenost se u drugom polugodištu 2016. nastavila

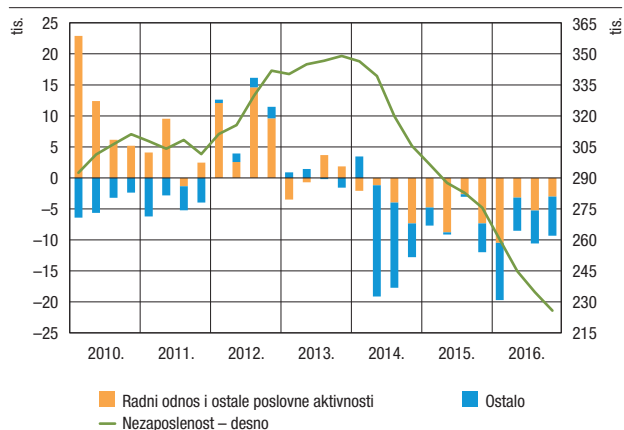
smanjivati iako nešto slabijim intenzitetom nego u prvih šest mjeseci. U prosincu 2016. broj nezaposlenih bio je manji za 7,4% u odnosu na lipanj, što je posljedica pojačanog brisanja zbog nepridržavanja zakonskih odredbi, odjava s evidencije i nejavljanja te novog zapošljavanja. Na godišnjoj se razini nezaposlenost nastavila snažno smanjivati pa je u drugom polugodištu 2016. bila čak za 17,5% ili približno za 50 tisuća osoba niža nego u istom razdoblju 2015. godine. Pad nezaposlenosti pojačava iseljavanje radno sposobnog stanovništva u razvijenije zemlje EU-a.³

Slika 4.1. Zaposlenost po djelatnostima NKD-a
sezonski prilagođeni podaci, doprinosi tromjesečnoj stopi promjene



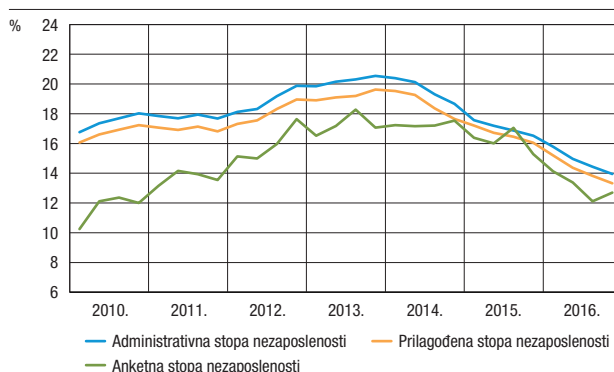
Izvor: HZMO (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 4.2. Ukupna nezaposlenost i neto priljevi u nezaposlenost
sezonski prilagođeni podaci



Izvor: HZZ (sezonska prilagodba HNB-a)

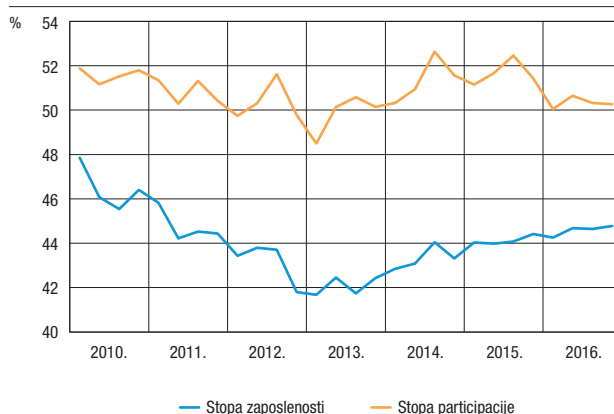
Slika 4.3. Stope nezaposlenosti
sezonski prilagođeni podaci



Napomena: Prilagođena stopa nezaposlenosti procjena je HNB-a i računa se kao udio broja administrativno nezaposlenih u aktivnom stanovništvu procijenjenom kao zbroj nezaposlenih osoba i osiguranika HZMO-a. Od siječnja 2015. za izračun administrativne stope nezaposlenosti koju objavljuje DZS podaci o zaposlenicima prikupljaju se iz obrasca JOPPD.

Izvori: DZS; HZZ; izračun HNB-a (sezonska prilagodba HNB-a)

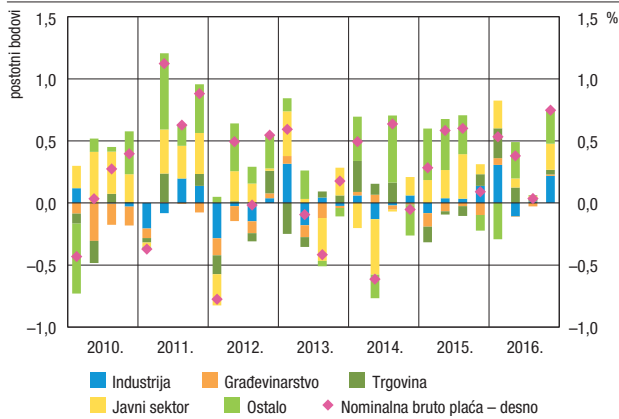
Slika 4.4. Anketa o radnoj snazi
sezonski prilagođene serije



Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

- Najveći pozitivan doprinos godišnjem porastu ukupne zaposlenosti u drugom polugodištu 2016. zabilježen je u kategoriji zapošljavanja mladih osoba (mladih od 30 godina) na neodređeno prema Zakonu o doprinosima (NN, br. 143/2014.), u skladu s kojim su poslodavci oslobođeni plaćanja doprinosa na plaću pet godina.
- Službeni podaci DZS-a pokazuju da se u 2015. odselilo gotovo 30 tisuća hrvatskih državljana (oko 0,7% ukupnog stanovništva) ili čak tri puta više nego u 2008., odnosno posljednjoj godini prije početka krize. Službena statistika vrlo vjerojatno podcjenjuje broj odseljenih s obzirom na to da službeni podaci obuhvaćaju samo one osobe koje su promijenile prebivalište u razdoblju dužem od jedne godine i prijavile to Ministarstvu unutarnjih poslova.

Slika 4.5. Prosječna nominalna bruto plaća po djelatnostima NKD-a
sezonski prilagođeni podaci, doprinosi tromjesečnoj stopi promjene

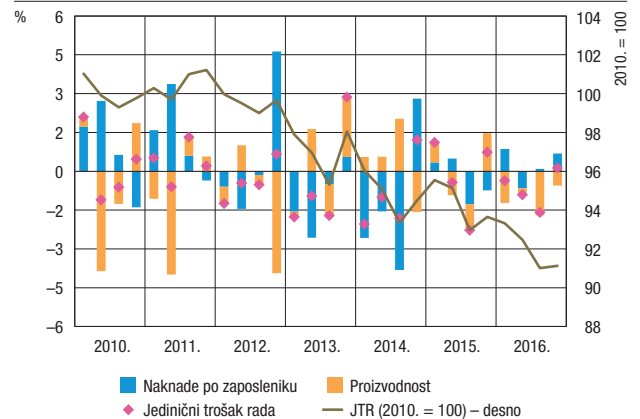


Napomena: Podaci o prosječnoj nominalnoj bruto plaći po djelatnostima odnose se na podatke iz obrasca RAD-1, a od siječnja 2016. na podatke iz obrasca JOPPD.
Izvori: DZS; izračun HNB-a (sezonska prilagodba HNB-a)

Pad broja nezaposlenih odrazio se na daljnje smanjivanje administrativne stope nezaposlenosti, koja je prema desezoniranim podacima u prosincu 2016. iznosila 13,9%, a u lipnju 14,8% (ako se za izračun stope nezaposlenosti upotrijebe podaci HZMO-a, stopa nezaposlenosti na kraju 2016. godine iznosi 13,2%).

Prema podacima iz Ankete o radnoj snazi za drugo polugodište 2016. stopa nezaposlenosti spustila se na 12,1% u trećem tromjesečju, što je najniža zabilježena vrijednost od sredine 2010. godine, a u četvrtom je tromjesečju porasla na 12,7%. Stopa participacije (tj. udio radne snage u radno sposobnom stanovništvu) ostala je nepromijenjena u odnosu na prosjek prvih šest mjeseci, dok se stopa zaposlenosti blago povećala.

Slika 4.6. Naknade po zaposleniku, proizvodnost i jedinični trošak rada
sezonski prilagođeni podaci, tromjesečne stope promjene i razine (2010. = 100)



Napomena: Rast proizvodnosti ima negativan predznak.
Izvori: DZS; Eurostat (sezonska prilagodba HNB-a)

4.2. Plaće i jedinični trošak rada

Drugo polugodište 2016. godine obilježilo je razmjerno povoljno kretanje financijskih pokazatelja tržišta rada. Nakon stagnacije u trećem tromjesečju u odnosu na prosjek ostvaren u razdoblju od travnja do lipnja, prosječna nominalna bruto plaća zamjetno je porasla u posljednja tri mjeseca 2016. Promatra li se na godišnjoj razini, bruto plaće porasle su za 1,6% u drugoj polovini godine, pri čemu je zabilježen znatan rast plaća u svim djelatnostima izuzevši javni sektor. Istodobno je porast realnih plaća, a time i njihove kupovne moći, bio izraženiji zbog pada potrošačkih cijena.

Jedinični trošak rada znatno se smanjio u drugom polugodištu 2016. u odnosu na prvih šest mjeseci jer je rast proizvodnosti rada bio izraženiji od povećanja naknada po zaposleniku. Značajan pad jediničnog troška rada primjetljiv je i u odnosu na drugo polugodište 2015. s obzirom na to da je rast proizvodnosti rada bio snažan, a povećanje naknada po zaposleniku neznatno.

5. Inflacija

Inflacija je osjetno porasla u drugoj polovini 2016. godine, što je ponajviše rezultat jačanja uvoznih inflatornih pritiska odnosno rasta cijena nafte i drugih sirovina na svjetskom tržištu te rasta inflacije u europodručju. Pritom se godišnja stopa inflacije potrošačkih cijena povećala s $-1,6\%$ u lipnju na $0,2\%$ u prosincu. Povećala se i godišnja stopa temeljne inflacije, s $-0,9\%$ u lipnju na $0,5\%$ u prosincu. Istodobno se usporio godišnji pad proizvođačkih cijena industrije (bez energije), s $-1,5\%$ u lipnju na $-0,9\%$ u prosincu, ponajviše cijena netrajnih proizvoda za široku potrošnju, poput prehrambenih proizvoda. To upućuje na smanjenje deflatornih pritiska koji dolaze iz ovog izvora.

Pokazatelji tekućega kretanja inflacije znatno su porasli od sredine 2016., prema čemu se može zaključiti da jačaju inflatorni pritisci. U istom je razdoblju znatno porastao indeks rasprostranjenosti inflacije, te je u prosincu dosegao 61% , što

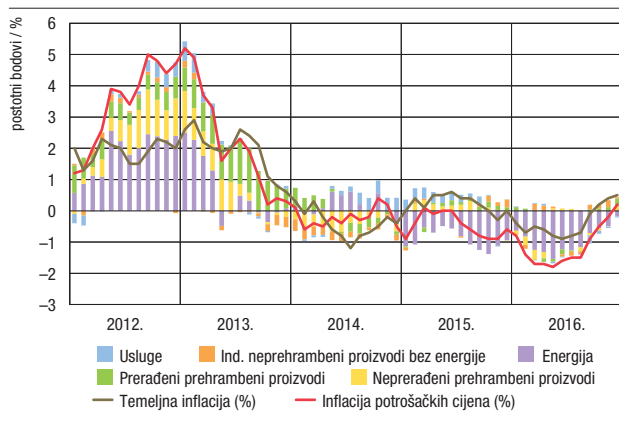
upućuje na povećanje broja proizvoda iz košarice za izračun harmoniziranog indeksa potrošačkih cijena čije su cijene rasle.

Promatrano po glavnim skupinama, povećanju godišnje stope inflacije u drugom polugodištu 2016. godine najviše je pridonijelo smanjenje negativnog doprinosa cijena energije, i to s $-1,2$ postotna boda u lipnju na $-0,2$ postotna boda u prosincu. Tome su uglavnom pridonijele cijene naftnih derivata, čiji se doprinos ukupnoj inflaciji u prosincu povećao na $0,2$ postotna boda, s $-0,9$, koliko je iznosio u lipnju. S jedne strane, to je bilo rezultat tekućeg poskupljenja naftnih derivata, koje je odražavalo povećanje cijena sirove nafte na svjetskom tržištu te, s druge strane, učinka baznog razdoblja, tj. zamjetnog pada tih cijena u drugom polugodištu 2015. Naime, cijena barela sirove nafte tipa Brent povećala se s prosječno 48 USD u lipnju na 54 USD u prosincu, a u istom se razdoblju 2015. godine smanjila gotovo za 40% . Još uvijek negativan doprinos cijena energije ukupnoj inflaciji potrošačkih cijena rezultat je sniženja administrativne cijene prirodnog plina u prvoj polovini godine.

Povećanju godišnje stope inflacije znatno su pridonijele i cijene prerađenih prehrambenih proizvoda. Njihov se doprinos ukupnoj inflaciji povećao s $-0,2$ postotna boda u lipnju na $0,2$ postotna boda u prosincu. To je pretežno bilo rezultat povećanja godišnje stope promjene cijena mlijeka i mliječnih preradevina, zbog tekućeg poskupljenja tih proizvoda, ali i učinka baznog razdoblja (pada navedenih cijena u istom razdoblju 2015. godine zbog ukidanja kvota na proizvodnju mlijeka u EU-u), a djelomično i rezultat poskupljenja duhanskih proizvoda zbog povećanja trošarina. U manjoj se mjeri povećao i doprinos cijena industrijskih proizvoda bez prehrane i energije ukupnoj godišnjoj inflaciji, što je uglavnom proisteklo iz rasta godišnje stope promjene cijena obuće, zbog učinka baznog razdoblja, tj. izrazitijeg pada tih cijena u drugoj polovini 2015. Nadalje, blago se povećao i doprinos cijena neprerađenih prehrambenih proizvoda, pretežno zbog povećanja godišnje stope promjene cijena mesa koja je u listopadu prvi put nakon gotovo tri godine ušla u pozitivno područje.

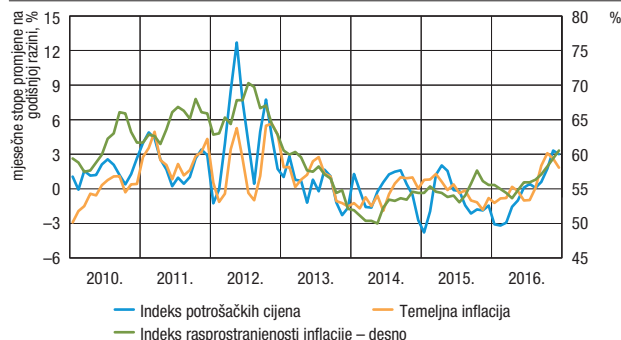
U drugom se polugodištu 2016. znatno usporio godišnji

Slika 5.1. Godišnja stopa inflacije i doprinosi komponenata inflaciji potrošačkih cijena



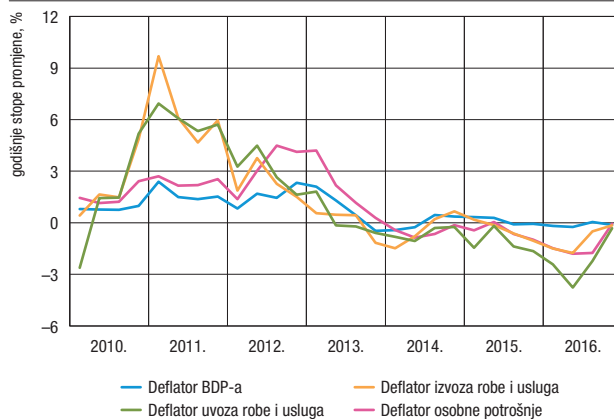
Napomena: Temeljna inflacija ne uključuje cijene poljoprivrednih proizvoda ni cijene proizvoda koje se administrativno reguliraju. Prerađeni prehrambeni proizvodi uključuju alkohol i duhan.
Izvori: DZS; izračun HNB-a

Slika 5.2. Pokazatelji tekućega kretanja inflacije



Napomena: Mjesečna stopa promjene izračunata je iz tromjesečnog pomičnog prosjeka sezonski prilagođenih indeksa potrošačkih cijena. Indeks rasprostranjenosti inflacije pokazuje udio broja proizvoda čije su cijene rasle u određenom mjesecu u ukupnom broju proizvoda, prikazan je šestomjesečnim pomičnim prosjekom, a zasniva se na mjesečnim stopama promjene izvedenima iz sezonski prilagođenih komponenata harmoniziranog indeksa potrošačkih cijena.
Izvori: DZS; Eurostat; izračun HNB-a

Slika 5.3. Deflator BDP-a i pojedinih njegovih komponenata



Izvor: DZS

Tablica 5.1. Cjenovni pokazatelji
godišnje stope promjene

	XII. 2015.	III. 2016.	VI. 2016.	IX. 2016.	XII. 2016.
Indeks potrošačkih cijena i njegove komponente					
Ukupni indeks	-0,6	-1,7	-1,6	-0,9	0,2
Energija	-5,0	-7,4	-7,3	-4,2	-1,1
Nepretrađeni prehrambeni proizvodi	-0,1	-3,4	0,8	-0,8	1,7
Prerađeni prehrambeni proizvodi	0,5	-0,1	-0,7	0,2	1,0
Industrijski neprehrambeni proizvodi bez energije	1,1	0,9	-0,3	0,6	0,2
Usluge	0,0	0,1	-0,1	-1,0	-0,1
Ostali cjenovni pokazatelji					
Temeljna inflacija	0,0	-0,5	-0,9	-0,1	0,5
Indeks proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu	-4,1	-5,0	-4,8	-3,0	-0,1
Indeks proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu (bez energije)	-0,5	-1,1	-1,5	-1,3	-0,9
Harmonizirani indeks potrošačkih cijena	-0,3	-0,9	-1,2	-0,7	0,7
Harmonizirani indeks potrošačkih cijena po stalnim poreznim stopama	-0,7	-1,3	-1,2	-0,7	0,6

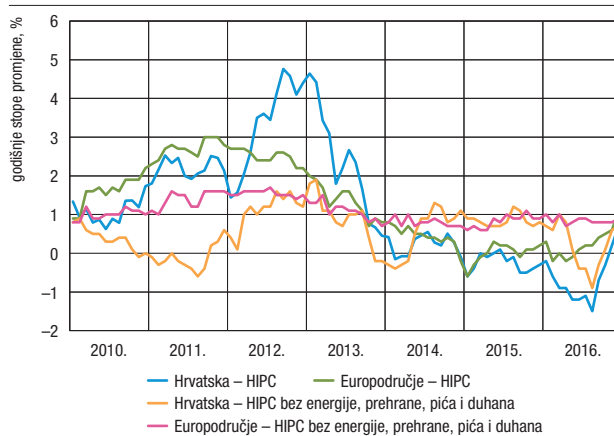
Izvori: DZS; Eurostat

pad deflatora uvoza robe i usluga, što upućuje na zamjetno jačanje inflatornih pritisaka koji proizlaze iz poskupljenja uvoznih sirovina i finalnih proizvoda. Usporio se i godišnji pad deflatora izvoza robe i usluga, ali u znatno manjoj mjeri, dok su uvjeti razmjene ostali gotovo nepromijenjeni.

Inflacija u europodručju također se ubrzala od sredine 2016. godine, i to s 0,1% u lipnju na 1,1% u prosincu. To je gotovo u potpunosti bilo prouzročeno usporavanjem godišnjeg pada cijena energije, koje je rezultat tekućeg poskupljenja naftnih derivata zbog povećanja cijena sirove nafte na svjetskom tržištu te učinka baznog razdoblja, odnosno izraženog pada tih cijena u drugom polugodištu 2015. Istodobno je temeljna inflacija, koja ne uključuje cijene energije, prehrane, pića i duhana, bila razmjerno stabilna te je u prosincu iznosila 0,9%, isto koliko u lipnju 2016.

U Hrvatskoj se, za usporedbu, godišnja stopa inflacije potrošačkih cijena, mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena, povećala s -1,2% u lipnju na 0,7% u prosincu. Tome je, slično kao u europodručju, najviše pridonijelo povećanje godišnje stope promjene cijena energije, što je većim dijelom posljedica učinka baznog razdoblja. Povećao se i doprinos ostalih glavnih kategorija HIPC-a, a ponajviše cijena usluga. Pritom su se osjetno povećale godišnje stope promjene cijena smještaja i turističkih aranžmana. To je, međutim, rezultat iščezavanja učinka metodoloških promjena na izračun harmoniziranog indeksa potrošačkih cijena usluga (više o tome vidi u Okviru 1. u Makroekonomskim kretanjima i prognozama HNB-a br. 1, 2016.). Stoga se razlika u ukupnoj inflaciji između Hrvatske i europodručja u prosincu smanjila na -0,4 postotna boda (s

Slika 5.4. Pokazatelji kretanja cijena u Hrvatskoj i europodručju



Izvor: Eurostat

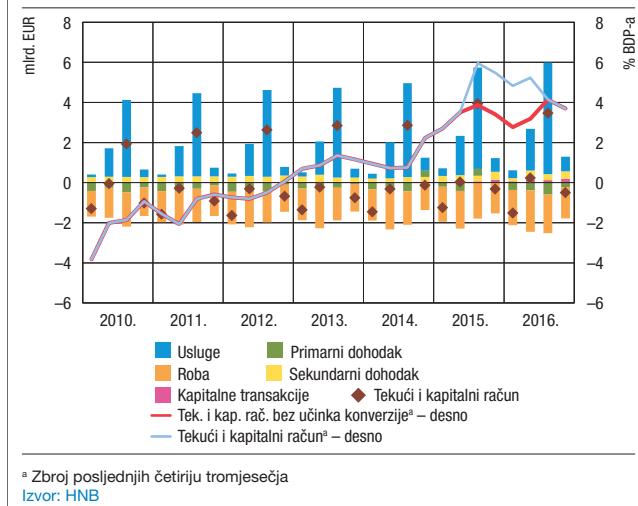
-1,3 u lipnju.).

Kada je riječ o temeljnoj inflaciji, mjerenoj HIPC-om, a koja ne uključuje cijene energije, prehrane, pića i duhana, ona se u Hrvatskoj povećala s -0,4% u lipnju na 0,7% u prosincu. Tome je uglavnom pridonio spomenuti rast cijena usluga smještaja i turističkih aranžmana. Temeljna inflacija bila je u Hrvatskoj krajem godine samo za 0,2 postotna boda niža od one u europodručju.

6. Tekući i kapitalni račun platne bilance

U drugom polugodištu 2016. zabilježeno je smanjenje viška na tekućem i kapitalnom računu. Tome je poglavito pridonijelo iščezavanje učinka konverzije kredita u švicarskim francima na poslovne rezultate banaka na računu primarnog dohotka (ocijenjenog na oko 2% BDP-a u 2015.), a produbio se i manjak u robnoj razmjeni s inozemstvom. Istodobno je ostvaren snažan rast neto prihoda od izvoza usluga i povećana iskoristivost sredstava iz fondova EU-a. Promatraju li se ostvarenja u cijeloj godini, višak na tekućem i kapitalnom računu iznosio je 3,7% BDP-a, nakon 5,5% BDP-a u 2015., što je tek blagi rast isključujući li se učinak konverzije.

Slika 6.1. Saldo na tekućem i kapitalnom računu i njegova struktura

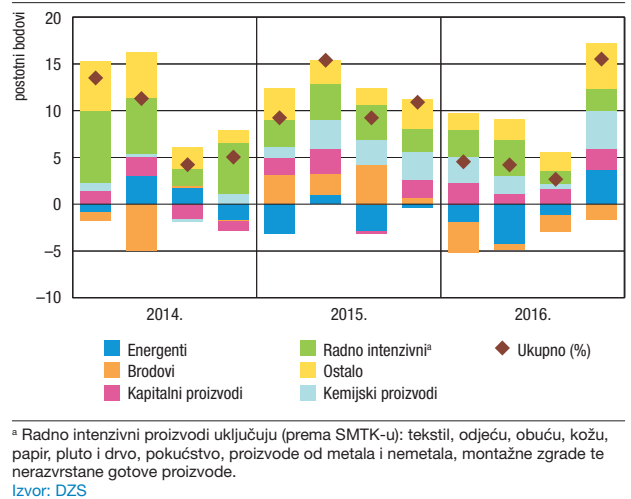


6.1. Vanjska trgovina i konkurentnost

Manjak u robnoj razmjeni s inozemstvom povećao se u drugoj polovini 2016. u odnosu na isto razdoblje prethodne godine, što je povezano s jačanjem osobne potrošnje. Povećanju manjka prema podacima DZS-a⁴ najviše je pridonio rast neto uvoza medicinskih i farmaceutskih proizvoda te smanjenje neto izvoza ostalih prijevoznih sredstava. Osim toga, ostvaren je veći neto uvoz cestovnih vozila, kapitalnih proizvoda i odjeće. S druge strane, nepovoljna je kretanja ublažilo smanjenje manjka u razmjeni energenata (poglavito nafte i naftnih derivata te električne energije) te, u manjoj mjeri, određenih prehrambenih proizvoda (prije svega žitarica i proizvoda od žitarica te šećera, proizvoda od šećera i meda).

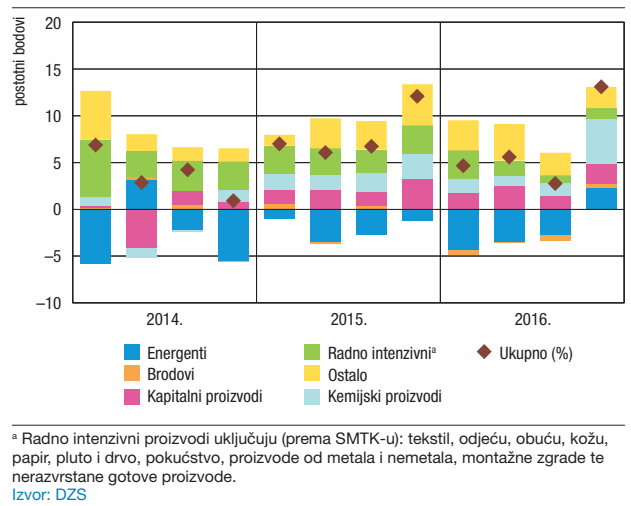
Godišnji rast robnog izvoza u drugom se polugodištu 2016. zamjetno ubrzao (s 4,6%, ostvarenih u prvom polugodištu, na 8,9% prema podacima DZS-a). Naglašen rast pritom

Slika 6.2. Robni izvoz (fob) godišnje stope promjene i doprinosi



je ostvaren u izvozu medicinskih i farmaceutskih proizvoda u SAD, kapitalnih proizvoda (najviše električnih strojeva, aparata i uređaja), raznih poljoprivredno-prehrambenih proizvoda (među kojima se ističe izvoz žitarica i proizvoda od žitarica u Italiju), kao i proizvoda metalske industrije u Italiju i Njemačku. Na razini cijele godine ukupan robni izvoz porastao je za 6,9%, što je rast sporiji od onog u prethodnoj godini (11,2%), a posljedica je pada izvoza brodova te nafte i naftnih derivata, ali i blagog usporavanja izvoza ostale robe.

Slika 6.3. Robni uvoz (cif) godišnje stope promjene i doprinosi



4 Podaci o robnoj razmjeni s inozemstvom koje objavljuje DZS uključuju i određene transakcije koje obavljaju isključivo nerezidenti, a čiji je obujam postao značajan nakon ulaska Hrvatske u EU. Za razliku od toga, u statistici platne bilance serije podataka o prihodima i rashodima na računu robe uključuju samo transakcije pri kojima je došlo do promjene vlasništva između rezidenata i nerezidenata, a isključivanje spomenutih nerezidentnih transakcija, uz ostale prilagodbe za obuhvat i klasifikaciju, rezultira nižim godišnjim stopama rasta robne razmjene u odnosu na podatke DZS-a. Godišnja stopa rasta robnog izvoza bila je u 2016. godini manja za 3,6, uvoza za 2,5, a manjka za 0,9 postotnih bodova.

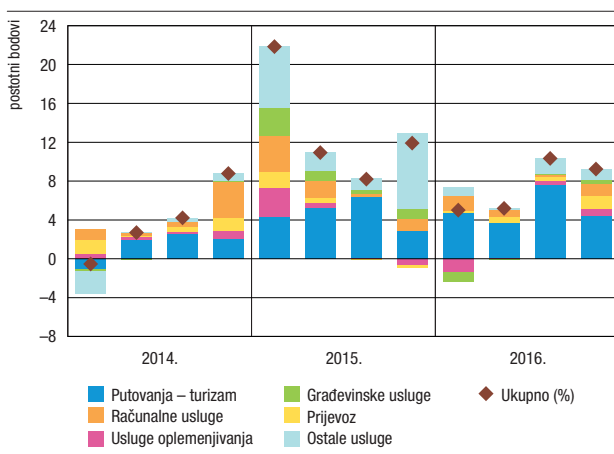
Iako blažim intenzitetom u usporedbi s robnim izvozom, rast ukupnoga robnog uvoza u drugom se polugodištu 2016. također ubrzao. Pritom je ostvarena godišnja stopa rasta od 7,3%, nakon 5,7% u prvih šest mjeseci. Rastu uvoza najviše je pridonio jači uvoz medicinskih i farmaceutskih proizvoda iz Republike Koreje, pojedinih kapitalnih proizvoda (posebice specijalnih strojeva za pojedine industrijske grane iz Njemačke i industrijskih strojeva za opću uporabu iz Njemačke i Italije) te cestovnih vozila iz Njemačke i Slovenije. Za razliku od toga, smanjio se uvoz električne energije (poglavito iz Slovenije i Mađarske, što je ublažilo veći uvoz iz Bosne i Hercegovine) te kože, proizvoda od kože i krzna iz Austrije. Godišnja stopa rasta ukupnoga robnog uvoza u cijeloj 2016. iznosi 6,5%, a to je također niže nego u prethodnoj godini (7,9%).

Izrazito povoljna kretanja u međunarodnoj razmjeni usluga nastavila su se u drugoj polovini 2016., poglavito zahvaljujući uslugama putovanja. Prihodi od turističke potrošnje nerezidenata porasli su za 9,2% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine, uz zamjetno poboljšanje fizičkih pokazatelja. Broj dolazaka i noćenja stranih gostiju u komercijalnim smještajnim

objektima porastao je za 11,5% odnosno 10,8%, čemu su osobito pridonijeli turisti iz Njemačke, Austrije, Slovenije, Poljske i Ujedinjene Kraljevine. Istodobno je ostvaren i zamjetan rast turističke potrošnje rezidenata u inozemstvu. Osim kod putovanja godišnji rast neto izvoza zabilježen je i kod ostalih kategorija usluga, pri čemu se povoljnim kretanjima izdvajaju telekomunikacijske, računalne i informacijske te osobne, kulturne i rekreacijske usluge.

Cjenovna konkurentnost hrvatskog izvoza, mjerena kretanjem realnih efektivnih tečajeva, u drugoj je polovini 2016. godine bila razmjerno stabilna. Naime, realni efektivni tečaj kune uz potrošačke cijene tek je neznatno ojačao na godišnjoj razini, dok je realni efektivni tečaj kune uz proizvođačke cijene blago oslabio. S druge strane, kretanje realnih efektivnih tečajeva kune uz jedinične troškove rada u prerađivačkoj industriji i na razini ukupnoga gospodarstva upućuje na nastavak zamjetnog poboljšavanja troškovne konkurentnosti u usporedbi s prethodnim razdobljima. Tome je pridonio znatan pad jediničnih troškova rada u Hrvatskoj, zbog izraženijeg smanjenja naknada po zaposlenom u odnosu na pad produktivnosti, što je posebice bilo vidljivo u prerađivačkoj industriji.

Slika 6.4. Izvoz usluga
godišnje stope promjene i doprinosi



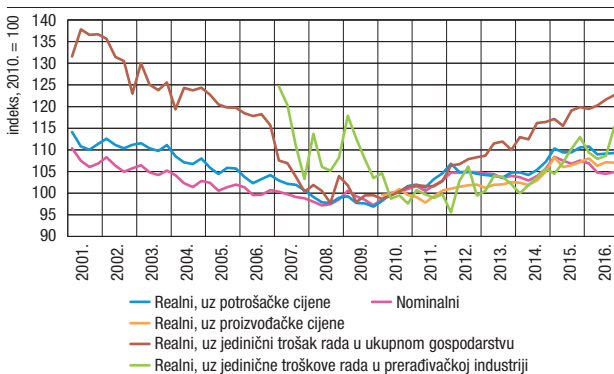
Izvor: HNB

6.2. Dohoci i transakcije s EU-om

Nakon što je u drugom polugodištu 2015. godine na računu primarnog dohotka zabilježen neuobičajen višak povezan s učinkom konverzije kredita u švicarskim francima, u drugom polugodištu 2016. ponovno je ostvaren zamjetan negativan saldo. Pogoršanju salda pridonijeli su i bolji poslovni rezultati domaćih poslovnih subjekata u vlasništvu nerezidenata, i to poglavito u financijskoj i farmaceutskoj djelatnosti te proizvodnji naftnih proizvoda. S druge strane, poboljšali su se poslovni rezultati rezidenata na osnovi njihovih ulaganja u inozemstvo. Povoljno je na saldo primarnog dohotka djelovalo i smanjenje kamatnih troškova inozemnog financiranja, kao i rast prihoda od naknada zaposlenima na osnovi rada u inozemstvu.

Neto prihodi na računu sekundarnog dohotka u drugom se polugodištu 2016. neznatno smanjili u odnosu na isto razdoblje prethodne godine zbog većih uplata u proračun EU-a. Međutim, istodobno su porasla i korištenja iz fondova EU-a,

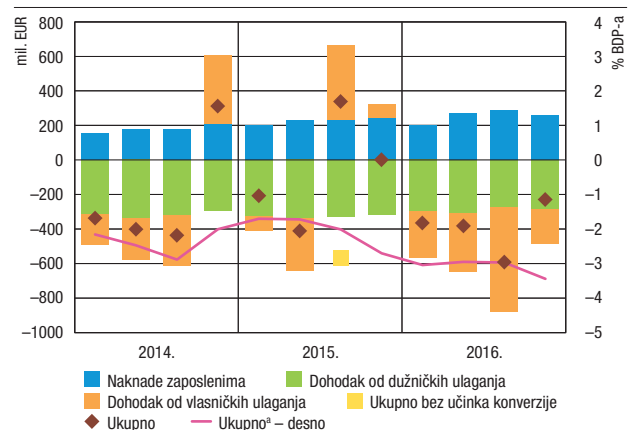
Slika 6.5. Nominalni i realni efektivni tečajevi kune



Napomena: Realni efektivni tečaj kune uz proizvođačke cijene uključuje hrvatski indeks proizvođačkih cijena industrije na nedomaćem tržištu koji je raspoloživ od siječnja 2010. Jedinični trošak rada izračunat je kao omjer isplaćenih naknada po zaposleniku i produktivnosti rada (izražene kao BDP po zaposlenom). Pad indeksa označuje efektivnu aprecijaciju kune.

Izvor: HNB

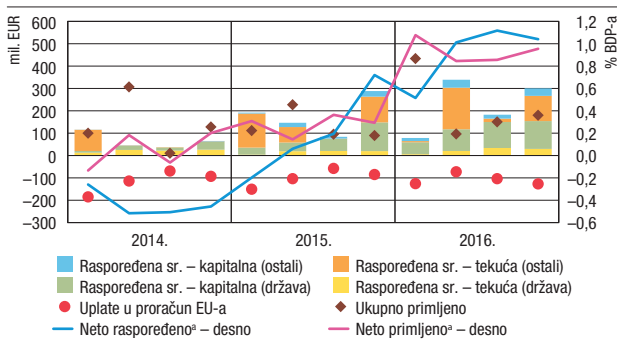
Slika 6.6. Saldo na računu primarnog dohotka i njegova struktura



^a Zbroj posljednjih četiriju tromjesečja, u razdoblju od trećeg tromjesečja 2015. do drugog tromjesečja 2016. isključuje učinak konverzije.

Izvor: HNB

Slika 6.7. Transakcije s proračunom EU-a



^a Prosjek posljednjih četiriju raspoloživih tromjesečja

Napomena: Od ukupnih sredstava primijenih iz fondova EU-a na tekućem i kapitalnom računu platne bilance bilježe se samo sredstva koja su raspoređena i isplaćena krajnjim korisnicima, dok se sredstva koja su primijena, ali nisu raspoređena bilježe na financijskom računu. Uplate u proračun EU-a na slici su prikazane s negativnim predznakom. Pozitivna vrijednost neto primijenih i neto raspoređenih sredstava znači višak nad uplatama u proračun EU-a.

Izvori: HNB; MF

posebno onih kapitalne prirode, što je pridonijelo rastu viška na računu kapitalnih transakcija. Prosječan godišnji iznos viška iskorištenih sredstava iz fondova EU-a nad uplatama u proračun EU-a nastavio se povećavati, te je krajem 2016. iznosio 1,0% BDP-a.

7. Financiranje privatnog sektora

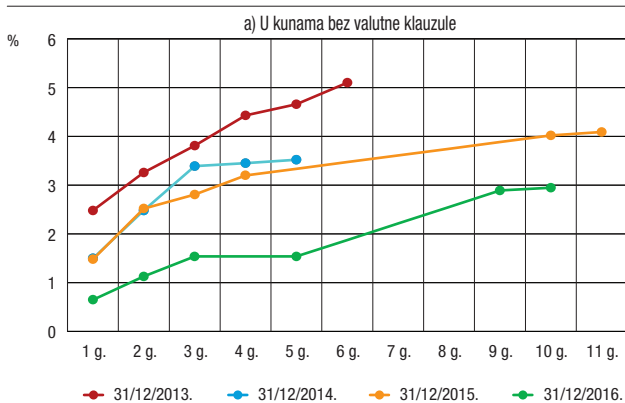
Tijekom druge polovine 2016. nastavljen je trend poboljšavanja uvjeta financiranja za domaće sektore (stanovništvo i poduzeća), čemu je pogodovala visoka likvidnost međunarodnoga, ali i domaćega financijskog tržišta. Pritom je iznimno visoka likvidnost domaćega monetarnog sustava bila potpomognuta ekspanzivnom monetarnom politikom HNB-a. Troškovi zaduživanja države, koji su jedna od odrednica troškova zaduživanja ostalih domaćih sektora, dodatno su se smanjili. Kamatna stopa na jednogodišnje kunske trezorske zapise bez valutne klauzule pala je u prosincu 2016. na dotad najnižu razinu od 0,65%, a kamatna stopa na jednogodišnje eurske trezorske zapise smanjila se u studenome na 0,05% (sredinom 2016. iznosila je 0,25%).

Prema krivulji prinosa za hrvatske državne obveznice, dugoročne kamatne stope na obveznice države smanjile su se još snažnije. Prinos do dospijeća na desetogodišnju kunsku

obveznicu bez valutne klauzule bio je krajem 2016. za 0,9 postotnih bodova manji u odnosu na sredinu godine, čemu je pridonijelo i kreiranje dugoročne kunske likvidnosti putem strukturnih repo operacija HNB-a. U istom se razdoblju prinos na osmogodišnju obveznicu s valutnom klauzulom u eurima smanjio za 0,6 postotnih bodova. I cijena financiranja države u inozemstvu, procijenjena zbrojem indeksa EMBI za Hrvatsku i prinosa na njemačku državnu obveznicu, imala je povoljniji kretanja u odnosu na prvu polovinu godine.

Tijekom druge polovine 2016. nastavljen je višegodišnji trend smanjivanja prosječnih kratkoročnih i dugoročnih troškova financiranja poduzeća. Pritom su najveća smanjenja zabilježile kamatne stope na dugoročne kredite poduzećima s valutnom klauzulom te na kredite iznosa do 7,5 mil. kuna. S druge strane, kamatne stope na kredite veće od 7,5 mil. kuna ujedno su jedine koje su se blago povećale tijekom druge

Slika 7.1. Prinosi do dospijeća na obveznice RH



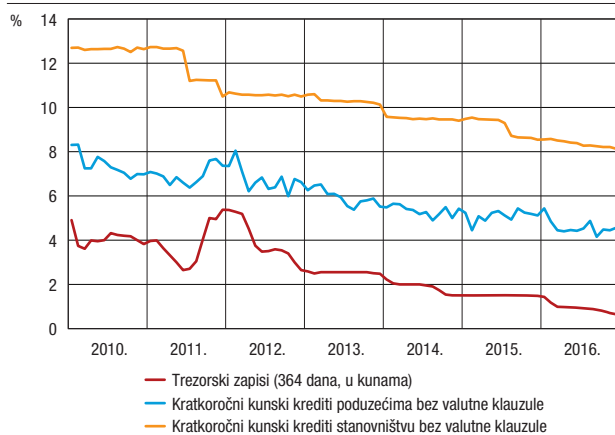
Napomena: Točkama su označeni ostvareni prinosi, dok su ostale vrijednosti interpolirane. Podaci za jednogodišnji prinos odnose se na ostvarenu kamatnu stopu na jednogodišnje kunske trezorske zapise bez valutne klauzule.

Izvor: HNB

Napomena: Točkama su označeni ostvareni prinosi, dok su ostale vrijednosti interpolirane. Podaci za jednogodišnji prinos odnose se na ostvarenu kamatnu stopu na jednogodišnje kunske trezorske zapise s valutnom klauzulom u eurima.

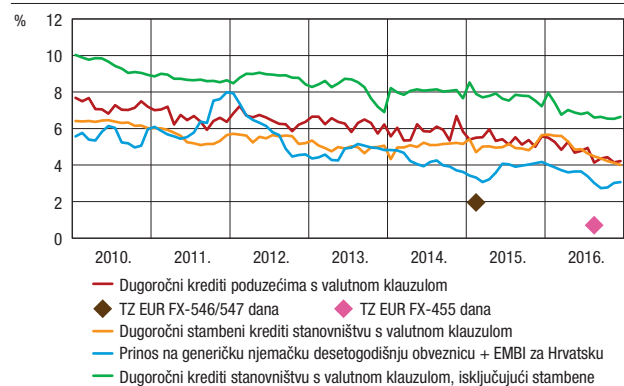
Izvor: HNB

Slika 7.2. Kratkoročni troškovi financiranja u kunama bez valutne klauzule



Izvori: MF; HNB

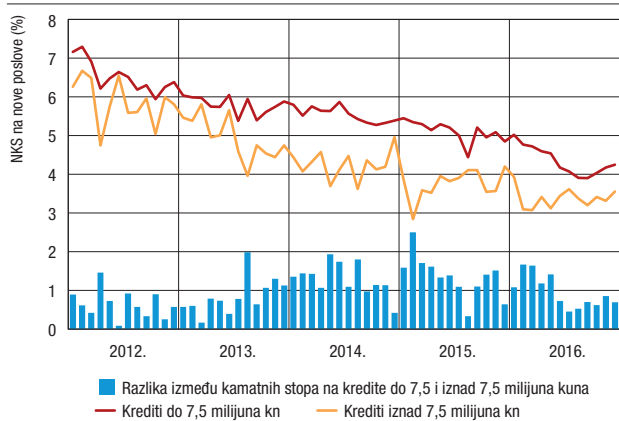
Slika 7.3. Dugoročni troškovi financiranja u kunama s valutnom klauzulom i devizama



Napomena: EMBI je indeks (engl. *Emerging Market Bond Index*) koji pokazuje razliku prinosa na državne vrijednosne papire koje su izdale zemlje s tržištima u nastajanju, među kojima je i Hrvatska, u odnosu na nerizične vrijednosne papire koje su izdale razvijene zemlje.

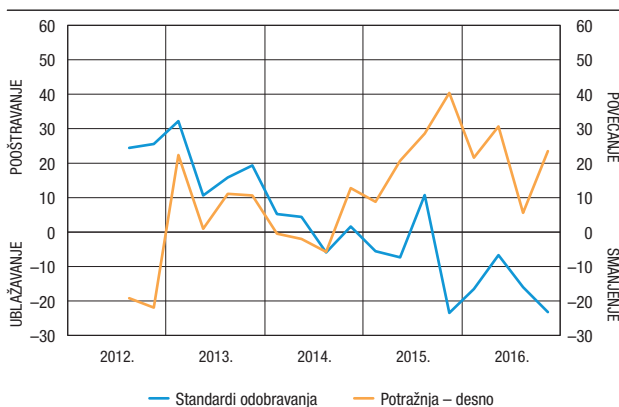
Izvori: MF; Bloomberg; HNB

Slika 7.4. Kamatne stope banaka na kredite nefinancijskim društvima prema iznosu



Izvor: HNB

Slika 7.5. Standardi odobravanja i potražnja za kreditima poduzeća



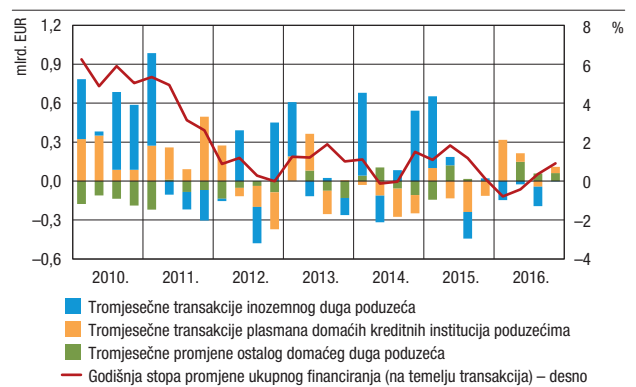
Napomena: Podaci su izračunati kao neto postotak banaka ponderiran udjelom u ukupnim kreditima poduzećima.

Izvor: HNB

polovine 2016., dok se razlika između kamatnih stopa na kredite do 7,5 milijuna kuna i kredite iznad tog iznosa u istom razdoblju smanjila.

Kamatne stope na kratkoročne kredite stanovništvu u kunama i na dugoročne kredite s valutnom klauzulom u razdoblju od srpnja do prosinca 2016. bile su također povoljnije u odnosu na prvu polovinu godine. Najveći pad zabilježen je kod kamatne stope na stambene kredite s valutnom klauzulom, što je djelomice posljedica završetka postupka konverzije kredita indeksiranih uz švicarski franak u kredite vezane uz euro, zbog kojega je od prosinca 2015. do travnja 2016. godine došlo do privremenog skoka kamatnih stopa na nove stambene kredite s valutnom klauzulom u eurima (koji su obuhvaćali i konvertirane kredite). Naime, kamatne stope na konvertirane kredite, koje su određene posebnim zakonom te koje se u statistici kamatnih stopa evidentiraju kao novougovoreni eurski krediti, uglavnom su bile više od tadašnjih tržišnih kamatnih stopa na stambene kredite. Na pad domaćih kamatnih stopa, osim visoke likvidnosti, nastavio je utjecati trend kontinuiranog pada troška izvora sredstava hrvatskoga bankovnog sustava, pri

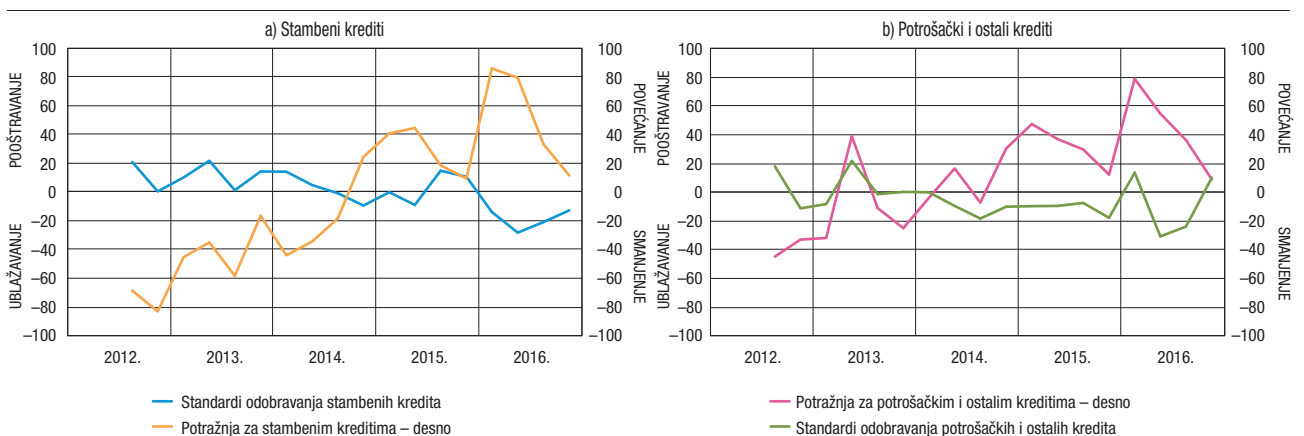
Slika 7.7. Financiranje poduzeća



Napomena: Ostalo domaće financiranje uključuje zaduživanje kod domaćih društava za leasing i HBOR-a. Inozemno financiranje uključuje zaduživanje kod inozemnih banaka i inozemnih vlasnički povezanih poduzeća te isključuje učinak pretvaranja duga u kapital. Stopa promjene izračunata je na osnovi transakcija (osim za ostali domaći dug).

Izvori: Hanfia; HNB; izračun HNB-a

Slika 7.6. Standardi odobravanja i potražnja za kreditima stanovništva



Napomena: Podaci su izračunati kao neto postotak banaka ponderiran udjelom u ukupnim kreditima stanovništvu.

Izvor: HNB

čemu se EURIBOR i nacionalna referentna stopa⁵ nalaze na najnižim zabilježenim razinama (više o utjecaju promjenjivih parametara na kretanje kamatnih stopa vidi u Okviru 1. Problematika kamatnog rizika – osvrt na rezultate Ankete o kamatnim stopama).

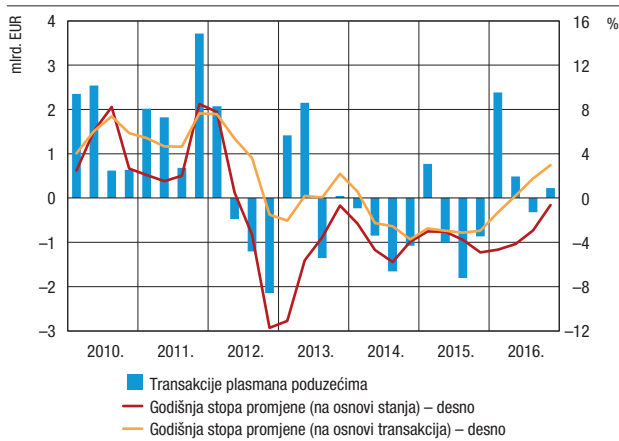
Standardi odobravanja kredita za poduzeća nastavili su se ublažavati tijekom druge polovine 2016. godine, a potražnja za kreditima nastavila je rasti. Prema odgovorima banaka iz Ankete o kreditnoj aktivnosti, ublažavanju standarda za kredite poduzećima pridonose povoljni uvjeti na bankovnom tržištu (likvidnost banaka, mogućnost financiranja banaka na tržištu i konkurencija među bankama), ali i pozitivna očekivanja u vezi s općim gospodarskim kretanjima. Poboljšanje gospodarskih uvjeta pozitivno se odražava i na potražnju za kreditima, pri čemu najveći doprinos rasti kreditne potražnje poduzeća

dolazi od potrebe za financiranjem investicija u fiksni kapital.

Za sektor stanovništva također je u drugoj polovini 2016. nastavljeno ublažavanje standarda odobravanja kredita, poglavito pod utjecajem konkurencije među bankama i smanjenja troškova izvora sredstava, ali i zbog pozitivnih očekivanja o gospodarskim kretanjima (jedina iznimka je pooštavanje standarda odobravanja potrošačkih i ostalih kredita stanovništvu u posljednjem tromjesečju 2016. godine). Rast pouzdanja potrošača i ujedno povećana potrošnja kućanstava glavni su činitelji rasta potražnje stanovništva za kreditima.

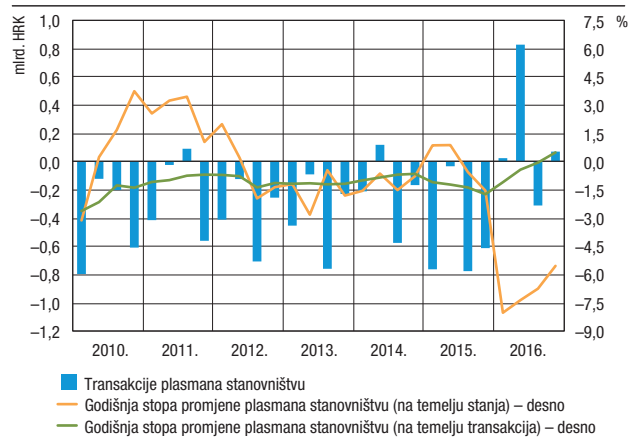
Ukupni dug nefinancijskih društava⁶, nakon umjerenog rasta u prvoj polovini godine, blago se smanjio u posljednjih šest mjeseci 2016. godine. To je bio rezultat razduživanja poduzeća u inozemstvu, financiranje kod domaćih kreditnih institucija stagniralo je, a ostalo domaće financiranje je poraslo. Unatoč

Slika 7.8. Domaći plasmani kreditnih institucija poduzećima



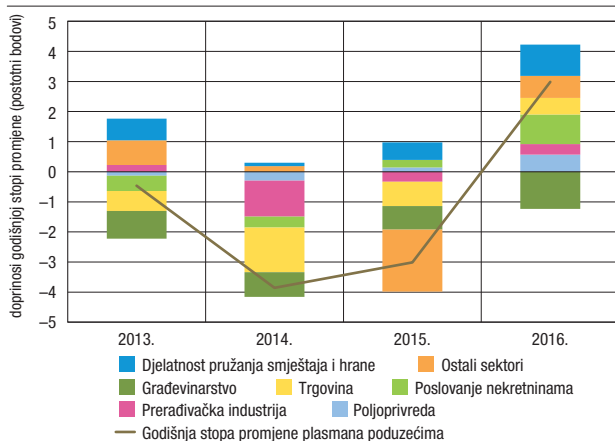
Izvor: HNB

Slika 7.10. Plasmani stanovništvu



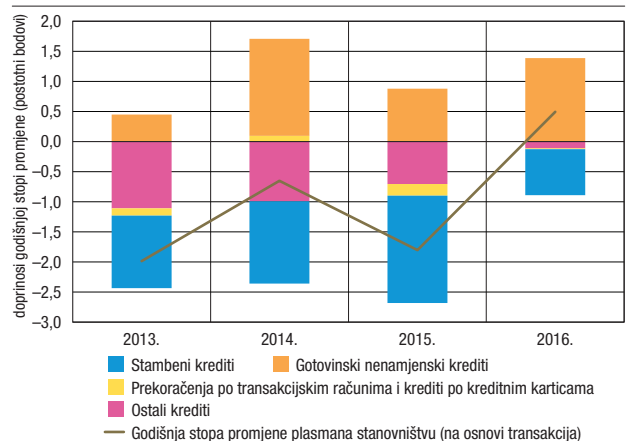
Izvor: HNB

Slika 7.9. Rast plasmana poduzećima po djelatnostima, na osnovi transakcija



Izvor: HNB

Slika 7.11. Rast plasmana stanovništvu po vrsti kredita na osnovi transakcija



Izvor: HNB

5 Nacionalna referentna stopa (NRS) jest prosječna kamatna stopa koju bankarski sektor plaća na depozite te se primjenjuje kao jedna od referentnih kamatnih stopa za određivanje visine varijabilnog dijela promjenjive kamatne stope na kredite u skladu s člankom 11.a Zakona o potrošačkom kreditiranju (prema Zakonu o izmjenama i dopunama Zakona o potrošačkom kreditiranju, NN, br. 143/2013.).

6 Ukupni dug nefinancijskih društava uključuje dug privatnih i javnih poduzeća (osim javnih poduzeća koja su uključena u sektor opće države).

tome, na razini cijele 2016. godine ukupno domaće financiranje poduzeća poraslo je, dok je u inozemstvu ostvareno razduživanje, a ukupni dug nefinancijskih društava povećao se za 0,9% (na osnovi transakcija).

Unatoč stagnaciji plasmana domaćih kreditnih institucija nefinancijskim društvima u drugoj polovini 2016. godine, njihov godišnji rast (na osnovi transakcija) tijekom 2016. imao je trend povećavanja te je na kraju te godine dosegnuo 3,0%. S druge strane, nominalna stopa promjene plasmana poduzećima i nadalje je bila negativna, no to je uglavnom bila posljedica prodaja neprihodonosnih plasmana poduzeća, koje su se intenzivirale tijekom 2016. godine te su iznosile 4,3 mlrd. kuna.

Promatrajući kreditiranje poduzeća po djelatnostima, u drugoj polovini 2016. najveći rast plasmana (na osnovi transakcija) zabilježen je u poslovanju nekretninama i poljoprivredi, dok su u razduživanju prednjačili prerađivačka industrija te građevinarstvo. Na razini cijele 2016. u gotovo svim

promatranim djelatnostima ostvaren je rast plasmana, ponajviše u djelatnosti pružanja smještaja i hrane te poslovanju nekretninama. S druge strane, u istom se razdoblju razduživanje građevinskog sektora intenziviralo u odnosu na 2015. godinu.

Iako su se u drugoj polovini 2016. plasmani stanovništvu smanjili, povoljniji uvjeti financiranja i nastavak oporavka gospodarske aktivnosti zajedno s pozitivnim kretanjima na tržištu rada pogodovali su oporavku kreditiranja stanovništva na razini cijele 2016. godine. Prvi put nakon 2009. godine zabilježena je pozitivna godišnja stopa rasta plasmana stanovništvu, koja je krajem 2016. iznosila 0,5% (na osnovi transakcija). Tomu su pridonijeli znatan prirast gotovinskih nenamjenskih kredita te intenziviranje kuskoga kreditiranja (više o tome vidi u Okviru 2. Kuskog kreditiranja). S druge strane, nominalno stanje plasmana stanovništvu smanjilo se u 2016. za 5,5%, ponajprije zbog postupka konverzije i djelomičnog otpisa kredita indeksiranih uz švicarski franak.

Okvir 1. Problematika kamatnog rizika – osvrt na rezultate Ankete o kamatnim stopama

Izmjenama i dopunama Zakona o potrošačkom kreditiranju krajem 2013. zakonski su podrobno propisani određivanje i izmjene visine promjenjivih kamatnih stopa pri kreditiranju kućanstava. Promjenjiva kamatna stopa tako je definirana kao zbroj ugovorenoga promjenjivog parametra i fiksne marže banke, koja ne smije rasti tijekom otplate kredita i koja se mora ugovoriti zajedno s varijabilnim parametrom (stavak 2. članka 11.a ZPK-a). Zakonski propisani promjenjivi parametri koji se mogu upotrebljavati pri određivanju kamatnjaka jesu sljedeće stope: EURIBOR, LIBOR, NRS – nacionalna referentna stopa, prinos na trezorske zapise Ministarstva financija i prosječna kamatna stopa na depozite građana u odnosnoj valuti.

Spomenutim je zakonskim izmjenama jasnoća određivanja i promjena visine kamatnih stopa znatno poboljšana i pruža potrošaču u svakom trenutku uvid u komponente kamatne stope koja im se naplaćuje: fiksni dio, koji ne smije rasti tijekom kreditnog odnosa, i promjenjivi dio, koji se mijenja u skladu s kretanjem zakonski dopuštenih promjenjivih parametara. Međutim, iz specifičnosti trenutka u kojem je Zakon izmijenjen i u kojem je stupio na snagu proizlazi i potencijal rizika kojima su pojedini segmenti klijenata izloženi, budući da odabir promjenjivog parametra u strukturi kamatne stope povlači za sobom i određene specifičnosti glede izloženosti potrošača kamatnom riziku, odnosno prirodni i brzini njegove materijalizacije.

U prvom redu parametri određeni kao polazna osnova za izračun promjenjivih kamatnih stopa u kreditnim poslovima posljednjih se nekoliko godina nalaze na iznimno niskim razinama, posebice EURIBOR, iz čega slijedi kako, s obzirom na (očekivanu) promjenu smjera monetarnih politika vodećih središnjih banaka, vjerojatni rast referentnih kamatnih stopa u idućem razdoblju može biti važan izvor rizika za potrošače. Treba istaknuti da je zbog primjene opisanih zakonskih odredbi kod kredita vezanih uz EURIBOR u nepromjenjivom dijelu kamatne stope, uz ostalo, implicitno sadržana u trenutku ugovaranja/određivanja kamatne stope i premija za rizik zemlje, što podrazumijeva da se njezine buduće promjene (i povećanje i smanjenje) neće automatski ogledati u promjeni visine kamatne stope i naposljetku u kamatnom trošku klijenata. S druge strane, kod kredita kod kojih je kretanje kamatne stope vezano uz NRS spomenute varijacije premije za rizik utjecat će na promjenu referentnoga varijabilnog

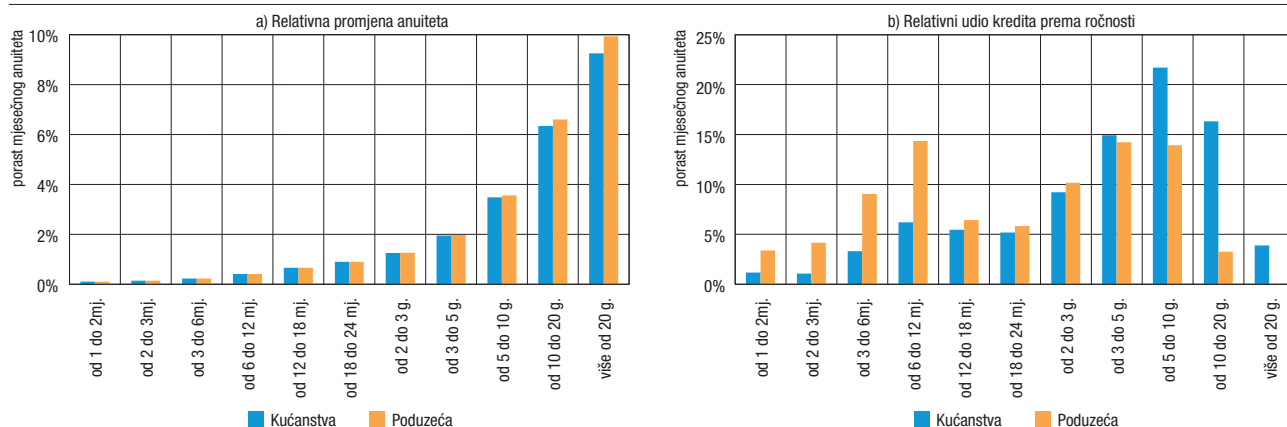
parametra u kojem je ona implicitno sadržana te konačno i na visinu kamatne stope. HNB je o tim rizicima više puta upozoravao i informirao javnost: Financijska stabilnost, broj 12, veljača 2014., Financijska stabilnost, broj 15, Okvir 2. Kamatni rizik u Republici Hrvatskoj, srpanj 2015. i Rizici za potrošače u kreditnom odnosu, lipanj 2016.

U sklopu redovitog praćenja rizika za stabilnost financijskog sustava Hrvatska narodna banka sredinom 2016. godine provela je anketno ispitivanje poslovne prakse definiranja kamatnih stopa kreditnih institucija u segmentu financiranja privatnoga nefinancijskog sektora kako bi stekla uvid u kamatnu strukturu kreditnih odnosa kućanstava i poduzeća te njihove posljedice izloženosti kamatnom riziku. Kreditne su institucije u toj anketi trebale po pojedinom kreditnom instrumentu, valuti u kojoj je kredit odobren i vrsti kamatne stope, a u ovisnosti o referentnoj kamatnoj stopi, rasporediti bruto iznos relevantne izloženosti, uključujući iznos obračunatih kamata sa stanjem na dan 31. ožujka 2016. Pritom su kreditne institucije valutno indeksirane kunske kredite bile dužne razvrstati po valuti indeksacije. Anketnim su ispitivanjem bili obuhvaćeni samo krediti dani rezidentnim kućanstvima i nefinancijskim društvima.

Rezultati anketnog ispitivanja – varijabilne kamatne stope

Rezultati provedenog ispitivanja potvrđuju kako se kućanstva i nefinancijska poduzeća u najvećem dijelu financiraju uz varijabilnu kamatnu stopu, što ih u slučaju znatnijega porasta referentnih varijabilnih parametara izlaže riziku rasta tereta otplate kredita (kamatnom riziku), dok s druge strane banke izlaže riziku nemogućnosti (pravodobne i/ili cjelovite) naplate potraživanja (kamatno induciranom kreditnom riziku). Nadalje, osim same promjene visine kamatne stope na materijalizaciju kamatno induciranoga kreditnog rizika utječu i drugi činitelji, poput visine dohotka klijenta, preciznije pokrivenost otplate duga prihodi- ma (engl. *debt service to income ratio*, DSTI) odnosno ročnosti kredita. Pritom otplate kredita duljih preostalih rokova dopijeva snažnije rastu u slučaju povećanja visine kamatnih stopa s obzirom na to da trošak kamata čini veći dio iznosa otplate kredita s duljom preostalom ročnosti, a čiji se udio u otplati smanjuje kako kredit dopijeva (Slika 7.12.).

Slika 7.12. Porast iznosa mjesečnog anuiteta kredita prema njegovoj preostaloj ročnosti u slučaju porasta kamatnih stopa za jedan postotni bod



Napomena: Za svaki razred preostale ročnosti prikazan na osi x relativna promjena iznosa anuiteta kredita u slučaju rasta kamatnih stopa za jedan postotni bod izračunata je za kredit s preostalom ročnosti koja je prosjek tog razreda.

Izvor: HNB

Tako je krajem ožujka 2016. godine 81% svih kredita poduzećima bilo odobreno s promjenjivom kamatnom stopom. Iako nešto manja, dominacija kreditnih ugovora s varijabilnom stopom prisutna je i kod kućanstava, koja su se s udjelom od 67% financirala uz promjenjive stope. Sličan se odnos varijabilnoga i fiksnog financiranja uočava ako se promatraju supervizorski podaci o izloženosti kamatnom riziku u knjizi banke (Odluka o upravljanju kamatnim rizikom u knjizi banke, NN, br. 54/2013.), prema kojima je 85% kredita nefinancijskim društvima i 71% kućanstvima odobreno uz varijabilnu stopu.

Kada je riječ o varijabilnom parametru uz čije se kretanje vezuje promjena kamatnih stopa, EURIBOR i NRS gotovo su podjednako zastupljeni pri kreditiranju kućanstava uz varijabilnu stopu (uz NRS vezano je 47% ovih kredita, a 43% odobreno je uz EURIBOR). Pritom NRS dominira u segmentu sve intenzivnijega kunsokoga kreditiranja kućanstava (71%), dok je 57% eurskih kredita odobrenih uz varijabilnu stopu vezano uz EURIBOR, a 40% uz NRS. Kreditiranje nefinancijskih poduzeća uz varijabilnu stopu pretežno se vezuje uz EURIBOR kao varijabilni parametar (45%), dok je zastupljenost NRS-a u korporativnom kreditnom portfelju (5%) znatno manja nego što je to slučaj kod kreditiranja kućanstava. Naime, budući da određivanje, struktura i promjene kamatnih stopa pri kreditiranju nefinancijskih poduzeća nisu tako detaljno zakonski regulirani kao potrošačko kreditiranje (za nefinancijska poduzeća to je područje regulirano Zakonom o obveznim odnosima i Zakonom o financijskom poslovanju i predstečajnoj nagodbi), kreditne institucije pri financiranju nefinancijskih društava, prema rezultatima provedenog istraživanja, još relativno često upotrebljavaju druge referentne parametre i kamatnu stopu donesenu na temelju odluke uprave banke (gotovo 36% kredita odobrenih nefinancijskim poduzećima s varijabilnom stopom vezano je uz neki drugi varijabilni parametar, pri čemu se za znatan dio ovih kredita kamatna stopa može mijenjati odlukom uprave banke, odnosno riječ je o tzv. administrativnim kamatnim stopama).

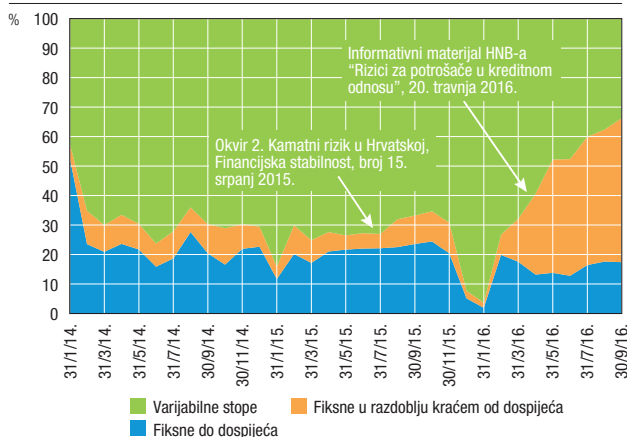
Rezultati anketnog ispitivanja – fiksne kamatne stope

Uz fiksnu kamatnu stopu odobreno je 19% kredita nefinancijskim poduzećima i 33% kredita kućanstvima. Pritom su u ovom segmentu gotovo svi krediti privatnom nefinancijskom sektoru odobreni sa stopom nepromjenjivom tijekom cijelog razdoblja

kreditnog odnosa (do dospjeća kredita). Tek se oko 4% kredita odobrenih privatnom nefinancijskom sektoru s nepromjenjivom stopom (6% kredita kućanstvima i samo 0,2% kredita poduzećima) odnosi na kamatne stope nepromjenjive u određenom ograničenom razdoblju, kraćem od dospjeća kredita. Nakon isteka početnog razdoblja fiksiranja, kamatne stope na kredite odobrene s tako određenim kamatnim stopama postaju varijabilne te će se prema nalazima provedenog ispitivanja najvećim dijelom vezati uz kretanje NRS-a, dok će manji dio njih biti vezan uz EURIBOR. Kod ovakvih se kredita može u nekoj mjeri očekivati skokovit porast s fiksirane razine na novu, koja je određena odnosom varijabilnog parametra i fiksne marže, što je specifična karakteristika rizika u tim aranžmanima.

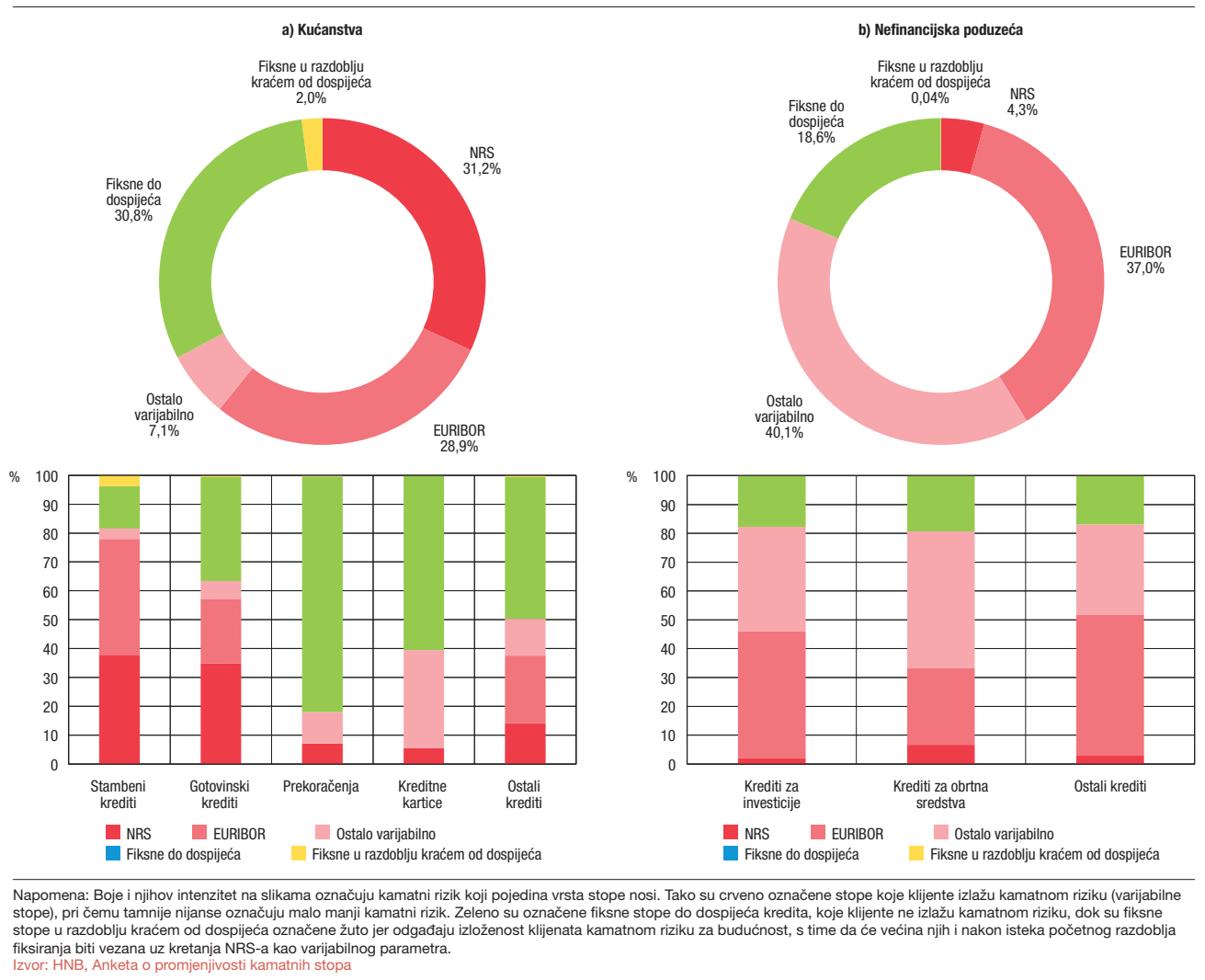
Stope koje su fiksne u razdoblju kraćem od dospjeća kredita primarno se odobravaju pri stambenom kreditiranju (petina stambenih kredita s fiksnom stopom odobrena je uz stopu nepromjenjivu u određenom ograničenom razdoblju od njihova odobravanja, uglavnom do 5 godina, što čini samo oko 4% ukupnog iznosa stambenih kredita). Od sredine 2015. u stambenoj kreditnoj ponudi banaka zastupljenost kredita s fiksnim stopama

Slika 7.13. Udio fiksnih stopa u novoodobrenim kreditima raste



Izvor: HNB

Slika 7.14. Struktura kreditnog portfelja prema vrsti kamatne stope stanje na kraju ožujka 2016.



kračima od dospijeća kredita gotovo kontinuirano raste, pri čemu se takvo kreditiranje posebice intenziviralo sredinom 2016. godine, kada je gotovo 40% novih stambenih kredita bilo odobreno uz ove stope. Takvi trendovi potvrđuju da su klijenti postali osjetljiviji na preuzimanje kamatnog rizika, čemu su banke, u uvjetima relativno niskoga kreditnog rasta, prilagodile svoje proizvode. Tome je djelomično pridonijelo i višegodišnje aktivno nastojanje HNB-a da u redovnim publikacijama i posebnim informativnim materijalima upozori potrošače na rizike koji proizlaze iz kreditnih odnosa, pa tako i na kamatni rizik, posebice u kontekstu izbora referentnoga varijabilnog parametra (Slika 7.13.).

Svaki kredit, neovisno o tipu kamatne stope koju nosi, izlaže dužnike potencijalnim "nepovoljnim" ishodima ovisno o budućem kretanju referentnih kamatnih stopa. Tako nepromjenjive kamatne stope fiksiraju teret otplate kredita neovisno o promjenama referentnih stopa, pa njihovo potencijalno smanjenje dužnici neće osjetiti u obliku nižih iznosa otplate. S druge, pak, strane varijabilne stope unose određenu neizvjesnost glede budućih iznosa otplate kredita, koji mogu biti manji ili veći od trenutnih, ovisno o smjeru promjene referentnih varijabilnih parametara.

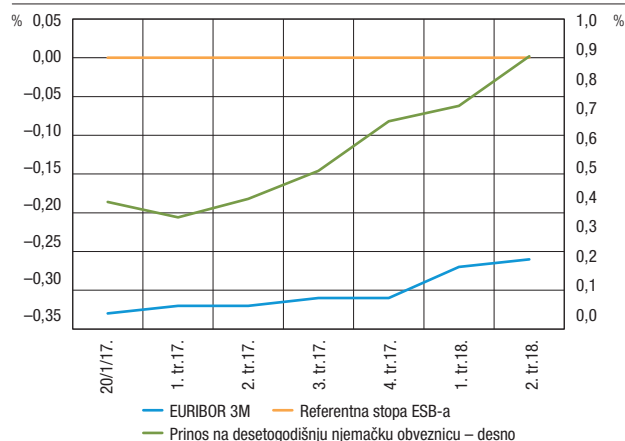
Stoga je mogući rast referentnih promjenjivih parametara važan izvor rizika za klijente s obzirom na izraženu dominaciju financiranja privatnoga nefinancijskog sektora uz promjenjive

kamatne stope. Vjerojatnost nastupanja ovog rizika povećava se u uvjetima iznimno niskih, čak negativnih, referentnih kamatnih stopa i nedavne promjene smjera monetarne politike Fed-a, a koja bi se u idućem srednjoročnom razdoblju mogla zbiti i u europodručju. Takva bi kretanja neposredno utjecala i na kamatni trošak financiranja domaćega privatnog sektora s obzirom na dominaciju EURIBOR-a kao referentnog parametra te postojećem visinu i strukturu kamatnih stopa, posebno onih ugovorenih/određenih u dugoročnim kreditnim odnosima s potrošačima.

Već je istaknuto da materijalizacija kamatnog rizika pritom uvelike ovisi o tipu varijabilnog parametra uz koji je vezana dinamika kamatne stope. Tako bi se izmjene međunarodne referentne kamatne stope, EURIBOR-a, relativno brzo mogle prelići u rast aktivnih kamatnih stopa i stoga veće iznose otplate klijenata. S druge strane, NRS je stopa koja se formira na domaćem tržištu, no primarno pod utjecajem troška financiranja nekoliko najvećih banaka, te se može očekivati da bi ona vjerojatno sporije reagirala (vidi Financijsku stabilnost broj 15, srpanj 2015., Okvir 2. Kamatni rizik u Republici Hrvatskoj).

Treba ipak istaknuti da je dinamika rasta EURIBOR-a i NRS-a u kratkom roku ograničena odredbama o maksimalnoj dopuštenoj kamatnoj stopi i ograničavanju efektivne kamatne stope (članci 11.a, 11.b, 11.c i 20.a ZPK-a). Međutim, ako pritisci na

Slika 7.15. Procjena kretanja pojedinih kamatnih stopa



Izvor: Bloomberg

porast opće razine kamatnih stopa budu postojaniji, taj će činitelj unijeti određenu inerciju u promjenu kamatnih stopa, ali neće spriječiti porast kamata u dužem roku. Treba također uzeti u obzir da ograničenja kamatne stope ne djeluju linearno, već pretežito za one kredite kojima je kamatna stopa bliže limitu. Za dio kredita odnosno klijenata čak bi i relativno umjereno povećanje referentnih kamatnih stopa, ako ne bi bilo anulirano relativnim smanjenjem fiksne marže banke⁷ ili istovjetnim porastom tekućih dohodaka iz kojih se kamatni troškovi mogu servisirati, moglo znatno otežati otplatu preuzetih kreditnih obveza. Kamatni je rizik posebno važan ako nastupi istodobno s nekim drugim makroekonomskim šokom (npr. deprecijacijom domaće valute i/ili slabljenjem domaće gospodarstva, što se negativno odražava na dohotke kućanstava), a o čemu svjedoči i nedavno iskustvo s kreditima vezanima uz švicarski franak.

Okvir 2. Kunsko kreditiranje

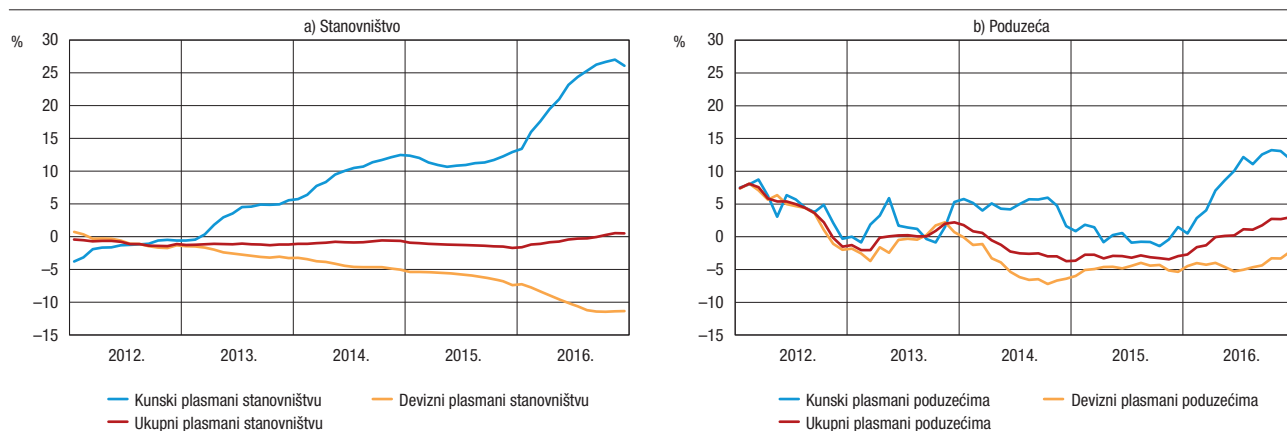
Kreditiranje u domaćoj valuti u porastu je od 2013., a zamjetljivo se ubrzalo tijekom 2016. Ukupan rast kunskih plasmana poglavito odražava pojačano kunsko kreditiranje stanovništva te, u manjoj mjeri, nefinancijskih društava. Porastu kunskoga kreditiranja pogodovalo je međudjelovanje niza činitelja na domaćem kreditnom tržištu, među kojima treba istaknuti i ekspanzivnu monetarnu politiku HNB-a. Ključan preduvjet za nastavak ovog trenda je povećanje depozita domaćih sektora u domaćoj valuti, koje zajedno s ostalim prisutnim činiteljima može poduprijeti održavanje makroekonomske i financijske stabilnosti zemlje.

Ukupni kunski plasmani domaćim sektorima (izuzev države) od početka 2013. do kraja 2016. godine kumulativno su se

povećali za 27,8 mlrd. kuna (40,2%), dok su se devizni plasmani smanjili za 31,9 mlrd. kuna (-18,4%). Pritom je najveći doprinos porastu kunskoga kreditiranja došao od sektora stanovništva, čiji su kunski krediti porasli za ukupno 20,5 mlrd. kuna, dok su se istodobno devizni krediti smanjili za 24,4 mlrd. kuna. Što se tiče nefinancijskih društava, od 2013. do kraja 2016. kunski su se plasmani tom sektoru povećali za 6,9 mlrd. kuna, a devizni su se smanjili za 8,6 mlrd. kuna.

Promatrajući dinamiku kreditiranja na godišnjoj razini, rast kunskoga kreditiranja stanovništva dosegno je dvoznamenkaste godišnje stope rasta još polovinom 2014., a u prosincu 2016. ona je iznosila čak 26,1%, dok su kunski plasmani poduzećima

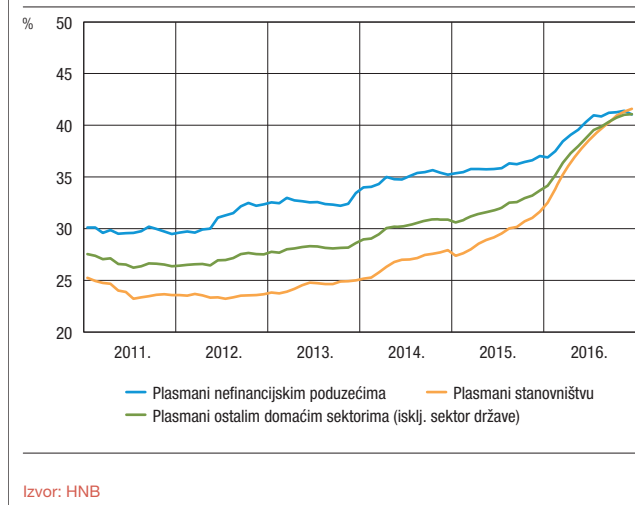
Slika 7.16. Godišnje stope promjene plasmana stanovništvu i nefinancijskim društvima na osnovi transakcija



Izvor: HNB

⁷ Zakon o potrošačkom kreditiranju eksplicitno zabranjuje rast jednom ugovorene marže banke tijekom trajanja kredita (članak 11.a stavak 2.), no ne zabranjuje mogućnost smanjivanja marže (iako zakonske odredbe impliciraju da jednokratno smanjenje onemogućuje ponovni porast marže banke).

Slika 7.17. Udio kunskih u ukupnim plasmanima



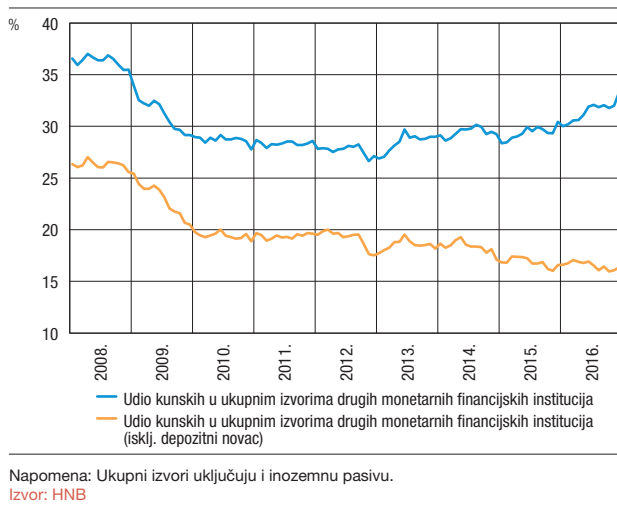
na kraju 2016. bili veći za 11,8% nego godinu prije (Slika 7.16.). Kod sektora stanovništva tako se znatno ublažio trend razduživanja koji je prisutan od 2009. godine, dok se kod poduzeća od sredine 2016. bilježi godišnji prirast ukupnoga kreditiranja prvi put od početka 2014. godine.

Na snažan porast kunskih plasmana djelovalo je nekoliko činitelja: (i) pad opće razine kamatnih stopa, što je rezultiralo smanjenjem kamatnih stopa na kunske kredite, čemu su pridonijeli ekspanzivna monetarna politika Hrvatske narodne banke i pojačana konkurencija među bankama za plasiranje novih kredita u uvjetima općenito potisnute kreditne aktivnosti; (ii) potražnja stanovništva za kunskim kreditima zbog negativnog iskustva s kreditima indeksiranim uz švicarski franak (uključujući refinanciranje konvertiranih eurskih kredita u kunske); (iii) regulatorne mjere Hrvatske narodne banke koje osiguravaju veću informiranost potrošača o valutnom riziku i potiču banke na kunsko kreditiranje; te (iv) promjena u strukturi izvora banaka, ponajprije u korist rasta depozitnog novca, te snažno smanjenje inozemnih izvora u stranoj valuti. Na porast udjela kunskih plasmana u ukupnim plasmanima utjecali su, osim pojačanoga kreditiranja u kunama, i dospijeće postojećega deviznog duga, odnosno razduživanje, te otpis i prodaje postojećega kreditnog portfelja većinom s valutnom klauzulom.

Udio kunskih plasmana u ukupnim plasmanima povećao se s 27,5% na kraju 2012. na 41,1% na kraju 2016. (Slika 7.17.). Promatra li se sektorski, udio kunskih plasmana u ukupnim plasmanima stanovništvu povećao se s 23,7% na kraju 2012. na 41,6% na kraju 2016., dok je kod poduzeća u istom razdoblju zabilježio povećanje udjela kunskih plasmana s 32,3% na 41,1%.

Porast udjela kunskih plasmana u ukupnim plasmanima

Slika 7.18. Udio kunskih u ukupnim izvorima



banaka (kreditna deeuroizacija) može se povezati s porastom udjela kunskih izvora u ukupnim izvorima banaka (depozitna deeuroizacija). Tako se može primijetiti kako je u ukupnim izvorima sredstava banaka upravo u protekle četiri godine došlo do porasta udjela kunskih izvora. Taj se udio nakon snažnog pada zbog izbijanja krize od početka 2013. gotovo kontinuirano povećava te sada iznosi 33,3% (Slika 7.18.). Glavni je izvor povećanja udjela kuna u ukupnim izvorima rast depozitnog novca (kunska sredstva na tekućim računima i žiroračunima), dok kod štednih i oročenih depozita nema promjena u valutnoj strukturi, što znači da su ovi depoziti i nadalje dominantno u eurima. Rast depozitnog novca zapravo odražava preferenciju klijenata ka držanju likvidnije financijske imovine u uvjetima pada pasivnih kamatnih stopa banaka. Istodobno banke kontinuirano smanjuju inozemne izvore financiranja, koji su uglavnom devizni.

Banke dugoročno neće moći kreditni prirast zasnivati isključivo na kunskom kreditiranju ako se udio deviznih oročenih depozita u ukupnim depozitima ne bude smanjivao. Daljnje smanjivanje depozitne euroizacije tako je preduvjet nastavka trenda kreditne deeuroizacije, s obzirom na to da banke nastoje uravnotežiti svoju valutnu poziciju. Naime, uz pretpostavku zadržavanja nepromijenjenog udjela deviznih depozita u ukupnim oročenim depozitima, zadržavanje trenda deeuroizacije može se dugoročno održati samo u uvjetima naglašeno postupnog rasta ukupne kreditne aktivnosti i uz nastavljanje snažnog rasta depozitnog novca. Trend depozitne deeuroizacije može poduprijeti nastavak održavanja makroekonomske i financijske stabilnosti zemlje, uključujući stabilnost tečaja, kao i nastavak oporavka hrvatskoga gospodarstva koji se zasniva na daljnjem smanjivanju makroekonomskih neravnoteža.

8. Tokovi kapitala s inozemstvom

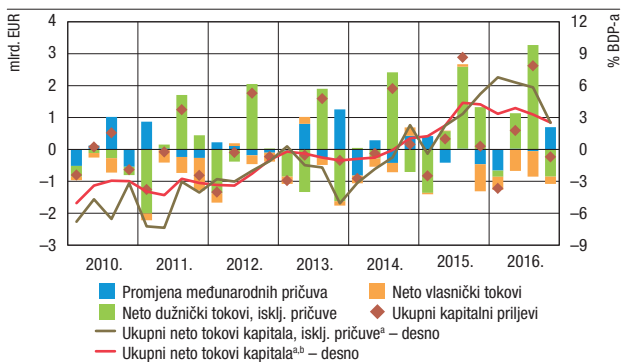
Neto odljev kapitala iz Hrvatske prema inozemstvu u drugoj se polovini 2016. ublažio u odnosu na isto razdoblje prethodne godine, prateći rast gospodarske aktivnosti. Pritom je ostvareno smanjenje neto inozemnih obveza na financijskom računu platne bilance u iznosu od 1,4 mlrd. eura⁸, iako su se vlasničke obveze povećale. U skladu s tim neto stanje međunarodnih ulaganja nastavilo se poboljšavati. Promatraju li se kretanja u cijeloj godini, neto odljev kapitala u 2016. bio je slabiji nego prethodne godine, zahvaljujući većem neto priljevu vlasničkih ulaganja, dok se intenzitet razduživanja blago povećao.

Neto priljevu vlasničkih ulaganja od 1,0 mlrd. eura u drugoj polovini 2016. najviše je pridonijela iznimno visoka zadržana dobit na strani obveza, pa je tako i ukupna vrijednost

zadržane dobiti u cijeloj 2016. značajno nadmašila dosadašnje vrijednosti. U tome se poglavito ističe djelatnost financijskog posredovanja, u kojoj su, nakon gubitaka u 2015. povezanih s troškom očekivane konverzije kredita u švicarskim francima, ostvareni vrlo dobri poslovni rezultati, a istodobno su isplate dividenda bile znatno slabije. Istodobno su nova inozemna izravna vlasnička ulaganja u Hrvatsku ostvarena u skromnom iznosu, većinom u nekretnine, smještajne kapacitete te informacijsku uslužnu djelatnost. Ukupno je u cijeloj 2016. ostvaren manji iznos novih ulaganja nego prethodne godine, čak i ako se isključi velika transakcija preuzimanja u duhanskoj industriji u 2015.

Veliki neto odljev dužničkoga kapitala (2,4 mlrd. eura,

Slika 8.1. Tokovi na financijskom računu platne bilance



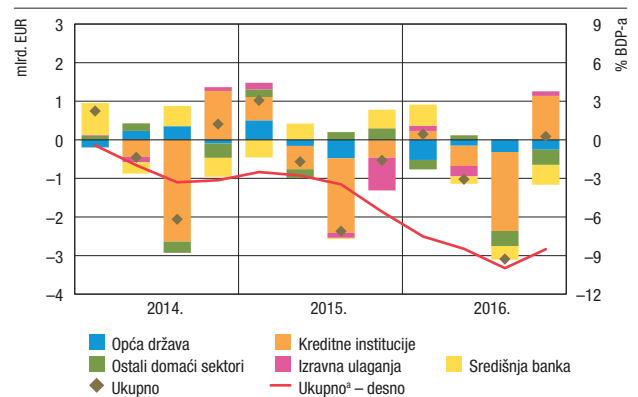
^a Promjena bruto međunarodnih pričuva umanjena je za inozemne obveze HNB-a.

^b Zbroj prethodnih četiriju tromjesečja

Napomena: Neto tokovi jesu razlika između promjene sredstava i obveza. Vlasnički tokovi obuhvaćaju promjenu inozemnih izravnih vlasničkih ulaganja, zadržane dobiti i portfeljnih vlasničkih ulaganja. Pozitivna vrijednost označuje neto odljev kapitala u inozemstvo.

Izvor: HNB

Slika 8.3. Transakcije neto inozemnog duga po sektorima

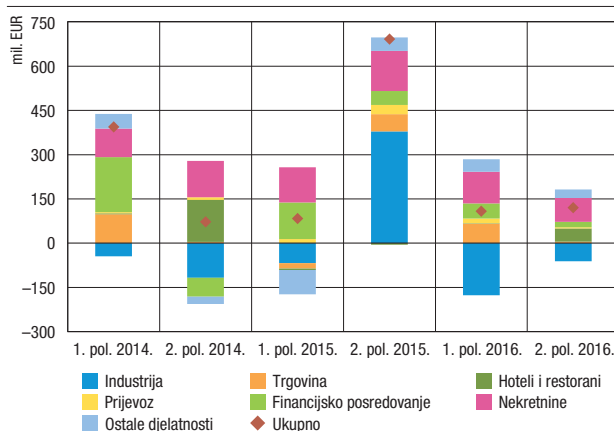


^a Zbroj prethodnih četiriju tromjesečja

Napomena: Transakcije čine promjenu duga isključujući međuvalutne promjene i ostale prilagodbe. Neto inozemni dug jest bruto inozemni dug umanjen za dužnička potraživanja prema inozemstvu.

Izvor: HNB

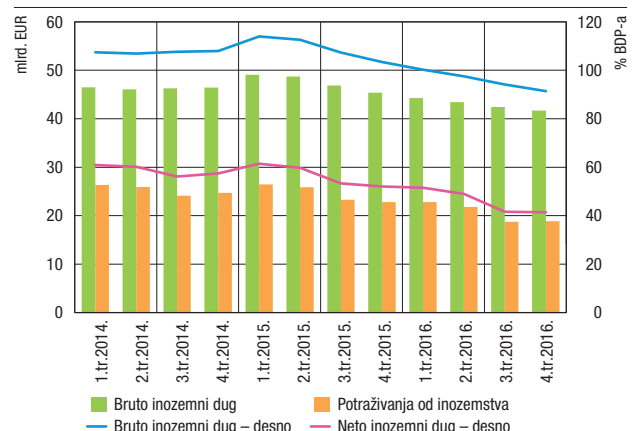
Slika 8.2. Inozemna izravna vlasnička ulaganja u Hrvatsku po djelatnostima



Napomena: Vlasnička ulaganja umanjena su za transakcije pretvaranja duga u kapital i kružna izravna ulaganja.

Izvor: HNB

Slika 8.4. Stanje bruto i neto inozemnog duga



Napomena: Neto inozemni dug jest bruto inozemni dug umanjen za dužnička potraživanja prema inozemstvu.

Izvor: HNB

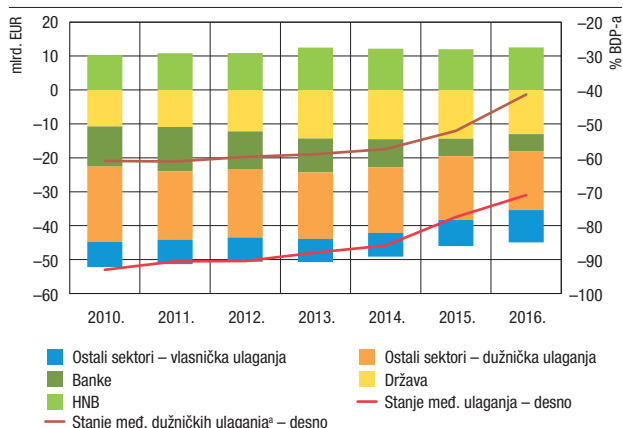
8 Isključujući promjenu pričuva i obveza HNB-a. Ulaganje dijela međunarodnih pričuva u repo ugovore rezultira povećanjem bruto međunarodnih pričuva i povećanjem inozemnog duga HNB-a u jednakom iznosu.

isključujući neto promjenu pričuva HNB-a) ponajviše je odredilo smanjenje inozemnih obveza, a u manjoj mjeri povećanje inozemne imovine. Pritom su se prema inozemstvu razdužili svi domaći sektori, najviše kreditne institucije. Kada je riječ o središnjoj banci, devizne intervencije krajem godine, kojima je od poslovnih banaka otkupljeno 0,9 mlrd. EUR, rezultirale su rastom međunarodnih pričuva u drugoj polovini 2016. godine.

Razduživanje svih domaćih sektora utjecalo je na poboljšanje relativnih pokazatelja inozemne zaduženosti. Na kraju 2016. stanje bruto inozemnog duga iznosilo je 41,7 mlrd. eura ili 91,4% BDP-a, što je za 6,0 postotnih bodova manje nego na kraju lipnja 2016., čemu je osim pada duga pogodovalo i nominalno povećanje BDP-a. Budući da je istodobno ostvaren rast inozemne imovine, smanjenje neto inozemnog duga u drugoj polovini 2016. bilo je još izrazitije. Na kraju 2016. neto inozemni dug spustio se na 18,9 mlrd. EUR ili 41,4% BDP-a, što je za 7,6 postotnih bodova manje nego na kraju lipnja.

Za razliku od smanjenja duga, stanje neto vlasničkih obveza domaćih sektora nastavilo se povećavati, čemu je osim rasta zadržane dobiti kreditnih institucija još više pridonijelo povećanje tržišne vrijednosti ranije akumuliranih izravnih ulaganja. Budući da je utjecaj razduživanja bio snažniji od povećanja neto obveza po vlasničkim ulaganjima, višegodišnji se trend smanjivanja vanjskih neravnoteža nastavio. Pritom se

Slika 8.5. Stanje međunarodnih ulaganja (neto) po sektorima



^a Stanje međunarodnih dužničkih ulaganja (neto) jednako je negativnoj vrijednosti neto inozemnog duga.

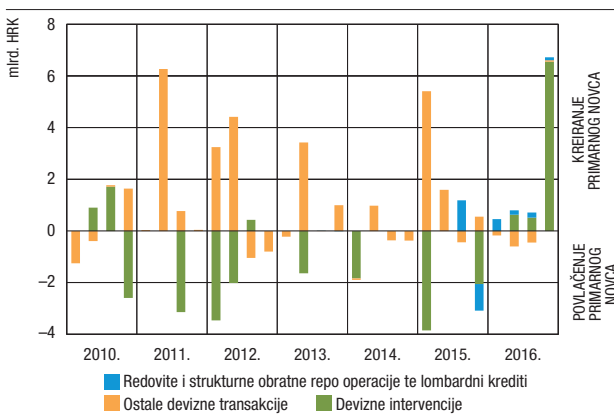
Izvor: HNB

neto stanje međunarodnih ulaganja poboljšalo, smanjivši se s -76,0% BDP-a na kraju lipnja na -71,0% BDP-a na kraju prosinca 2016. godine.

9. Monetarna politika

Tijekom druge polovine 2016. godine HNB je nastavio provoditi ekspanzivnu monetarnu politiku uz održavanje stabilnosti tečaja kune prema euru. Visoka kunska likvidnost monetarnog sustava dodatno je osnažena dvjema strukturnim repo operacijama, čime se podupire trend smanjivanja domaćih kamatnih stopa i jačanja kuskoga kreditiranja banaka. U srpnju i studenome HNB je bankama ukupno plasirao 281,9 mil. kuna na rok od četiri godine uz kamatnu stopu od 1,4%. Ako se tome pribroji 711,5 mil. kuna plasiranih u prvoj polovini godine uz kamatnu stopu od 1,8%, ukupan iznos dugoročne kunske likvidnosti kreirane tim operacijama dosegno je 993,4 mil. kuna. HNB je nastavio i s provođenjem redovitih tjednih obratnih repo operacija uz fiksnu repo stopu koja je u rujnu snižena s 0,5% na 0,3%. Prosječno stanje sredstava plasiranih putem redovitih tjednih operacija tijekom druge polovine godine iznosilo je 191,1 mil. kuna.

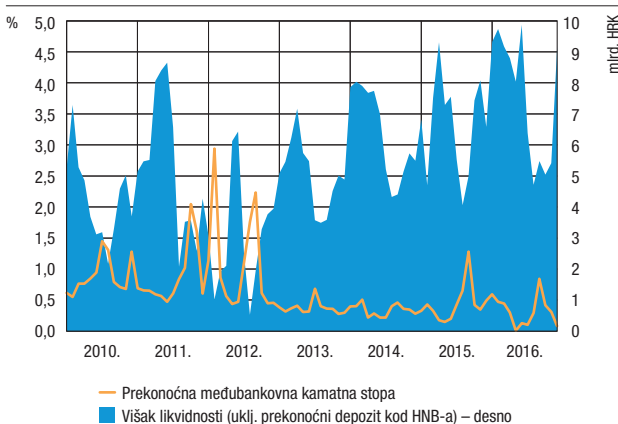
Slika 9.1. Tokovi formiranja primarnog novca (M0)



Napomena: U ostale devizne transakcije ubrajaju se kupoprodaje deviza s MF-om, EK-om i ugovori o razmjeni (engl. swap) s poslovnim bankama. Pozitivne vrijednosti odražavaju kupnju deviza.

Izvor: HNB

Slika 9.2. Likvidnost banaka i prekončna međubankovna kamatna stopa



Izvor: HNB

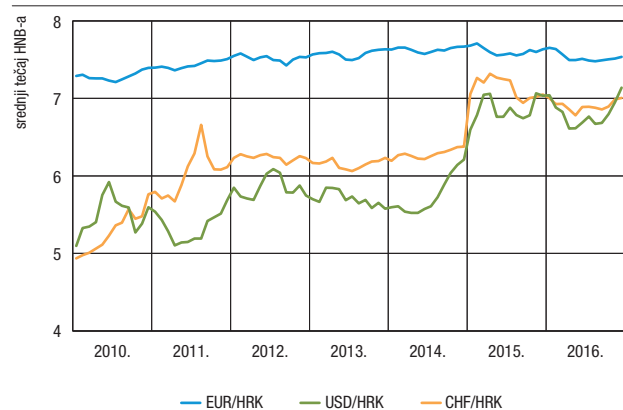
Višak likvidnosti na računima banaka kod središnje banke zadržao se tijekom drugog polugodišta 2016. na visokoj razini od 6,0 mlrd. kuna, što je tek neznatno manje u usporedbi s istim razdobljem godinu ranije. Pritom je posebno snažan porast viška likvidnosti ostvaren potkraj godine, čemu su pridonijele devizne transakcije HNB-a u prosincu. U takvim se uvjetima prosječna ponderirana prekončna kamatna stopa na međubankovnom novčanom tržištu, uz primjetan pad obujma trgovanja, spustila na 0,08% u prosincu, nakon što je u prvoj polovini godine iznosila 0,24%.

Devizne transakcije HNB-a u 2016. uglavnom su bile usmjerene na sprječavanje jačanja kune. Zbog aprecijacijskih pritiska na tečaj kune HNB je u rujnu intervenirao i otkupio od banaka 69 mil. EUR, a nakon toga je intervenirao i u prosincu, kada je nizom transakcija ukupno od banaka otkupio 866,3 mil. EUR. Promatra li se od početka godine, HNB je od banaka ukupno otkupio 1.018,8 mil. EUR, a od Ministarstva financija 125,6 mil. EUR. Istodobno je Europskoj komisiji središnja banka prodala 277,8 mil. EUR, pa je svim deviznim transakcijama u 2016. godini ostvaren neto otkup deviza od 866,6 mil. EUR, čime je kreirano 6,5 mlrd. kuna.

Prosječni tečaj kune prema euru tijekom druge polovine 2016. spustio se na razinu od 7,50 EUR/HRK, sa 7,56 EUR/HRK koliko je iznosio u prvoj polovini godine. Pritisци u smjeru aprecijacije kune djelomice su bili povezani s dobrim rezultatima u sektoru turizma kao i jačanjem priljeva sredstava od fondova EU-a. Kako bi ublažio navedene pritiske, HNB je intervenirao na deviznom tržištu u rujnu, a potom i u prosincu. Tečaj kune prema američkom dolaru porastao je tijekom druge polovine godine, što odražava jačanje dolara prema euru na svjetskim financijskim tržištima. Švicarski je franak također ojačao u odnosu na kunu.

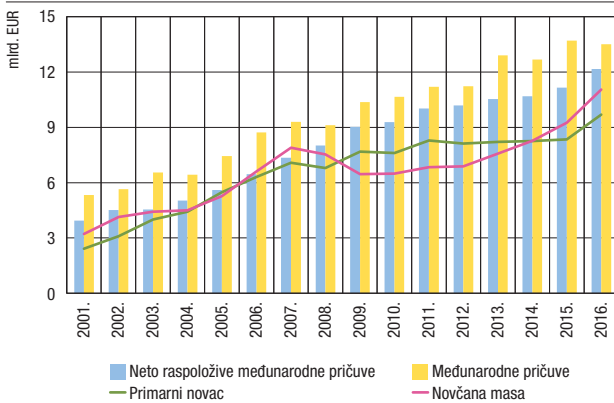
Bruto međunarodne pričuve na kraju 2016. iznosile su 13,5 mlrd. EUR, što je za 0,2 mlrd. EUR niže nego na kraju 2015. Smanjenje pričuva u 2016. bilo je posljedica ukidanja izdvajanja devizne obvezne pričuve na početku godine, smanjenja deviznog depozita države kod središnje banke te niže razine

Slika 9.3. Nominalni tečajevi kune prema odabranim valutama



Izvor: HNB

Slika 9.4. Međunarodne pričuve HNB-a i monetarni agregati



Napomena: Neto raspoložive pričuve definirane su kao međunarodne pričuve umanjene za deviznu inozemnu pasivu HNB-a, obveznu pričuvu u devizama, deviznu depozite države te izvanbilančne obveze (ugovori o razmjeni).

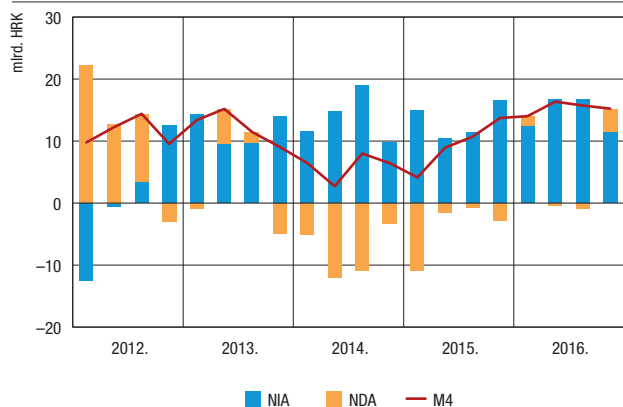
Izvor: HNB

ugovorenih repo poslova na samom kraju godine. S druge strane, neto raspoložive pričuve ostvarile su tijekom 2016. snažan rast od 1,0 mlrd. EUR (9,1%) kao rezultat neto otkupa deviza i u manjoj mjeri zarade od upravljanja pričuvama te jačanja američkog dolara prema euru. Bruto i neto međunarodne pričuve i dalje su na višim razinama od novčane mase (M1) i primarnog novca (M0).

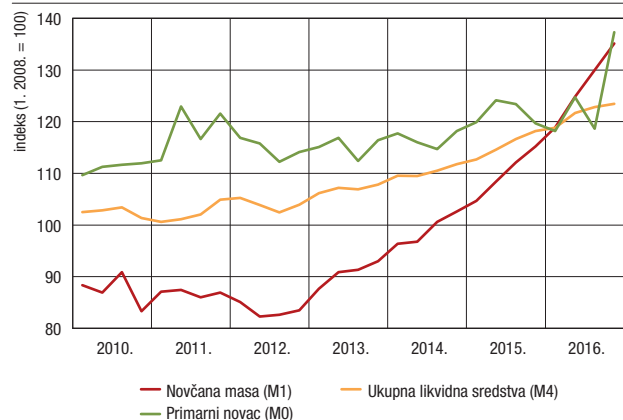
U drugoj polovini 2016., kao i u cijeloj godini, nastavio se zamjetan godišnji rast ukupnih likvidnih sredstava M4, uglavnom na temelju snažnog rasta neto inozemne aktive monetarnog sustava, čemu je pridonio nastavak višegodišnjeg trenda razduživanja kreditnih institucija prema inozemstvu. Porast monetarnog agregata M4 rezultat je i priljeva od rekordne turističke sezone i veće iskorištenosti fondova EU-a te blagog oporavka domaće kreditne aktivnosti.

Trend snažnog rasta realnih monetarnih agregata nastavio se u drugoj polovini 2016. godine. Pritom je posebno bio snažan rast novčane mase (M1), poduprt padom kamatnih stopa na štedne i oročene depozite te oporavkom gospodarske aktivnosti. Istodobno je zamjetno porasla i realna vrijednost primarnog novca, čemu je pridonijelo kreiranje primarnog novca deviznim transakcijama krajem godine.

Slika 9.5. Neto inozemna aktiva, neto domaća aktiva i ukupna likvidna sredstva M4



Napomena: Apsolutne promjene u posljednjih 12 mjeseci isključujući utjecaj tečaja
Izvor: HNB

Slika 9.6. Realni monetarni agregati
indeks kretanja desezoniranih vrijednosti deflaciranih indeksom potrošačkih cijena

Izvor: HNB

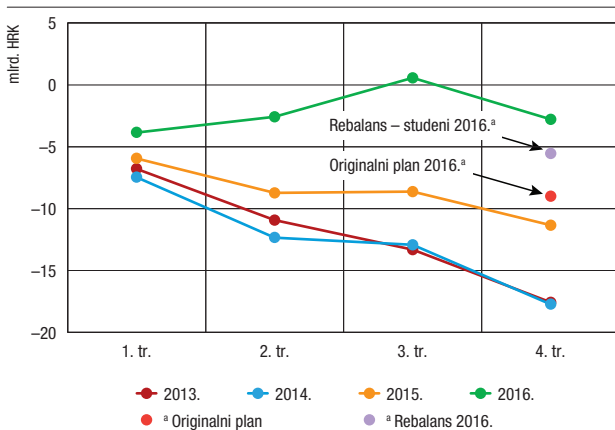
10. Javne financije

Fiskalni podaci pokazuju kako se i u drugoj polovini 2016. nastavila snažna fiskalna prilagodba. Manjak opće države prema metodologiji ESA 2010 snižen je u spomenutom razdoblju na samo 0,2 mlrd. kuna, što je za 2,4 mlrd. kuna ili 0,7% BDP-a manje u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Takva kretanja posljedica su nastavka zamjetnog rasta prihoda i ograničenog rasta rashodne strane proračuna. Kako su ostvarenja bila znatno povoljnija od očekivanih, u studenome su prihvaćene izmjene i dopune državnog proračuna i financijskih planova proračunskih korisnika na temelju kojih se planirao manjak proračuna opće države prema nacionalnoj metodologiji od 1,7% BDP-a, što je znatno manje u odnosu na prvotni proračunski plan (2,7% BDP-a). Naposljetku je ostvarenje manjka bilo povoljnije i u odnosu na rebalans iz studenoga 2016. godine.

U drugoj polovini 2016. ostvaren je godišnji rast ukupnih

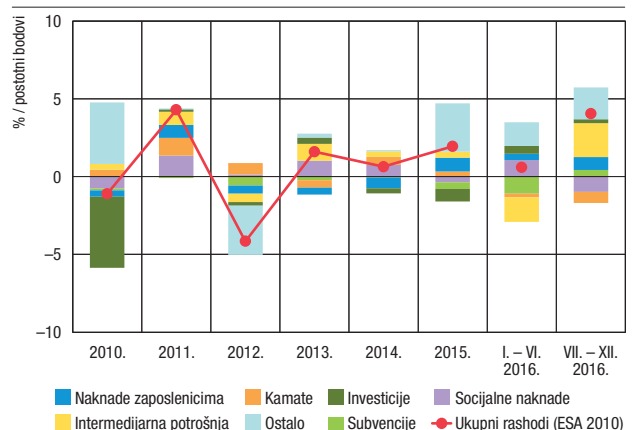
prihoda od 7,2%, pri čemu su pozitivne promjene zabilježene na svim stavkama prihodne strane proračuna opće države (mjereno metodologijom ESA 2010), osim kod izravnih poreza. Povoljna kretanja prihoda opće države odražavaju rast gospodarske aktivnosti kao i s time povezan oporavak na tržištu rada. Najveći doprinos ukupnom rastu prihoda dali su neizravni porezi, i to poglavito porez na dodanu vrijednost, što je posljedica rasta osobne potrošnje i povoljnih kretanja u turizmu. Kada je riječ o izravnim porezima, nakon visokih stopa rasta u prvom polugodištu, u trećem je tromjesečju ostvaren primjetan pad, a u četvrtom blagi rast u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Sveukupno, na razini druge polovine godine, ostvaren je blagi negativni doprinos. Takva su kretanja vjerojatno djelomice određena različitim dinamikom uplata i povrata poreza na dohodak. Ostale su kategorije prihoda karakterizirala pozitivna kretanja, koja su bila ponajviše izražena kod

Slika 10.1. Kumulativni saldo opće države po tromjesečjima (ESA 2010)



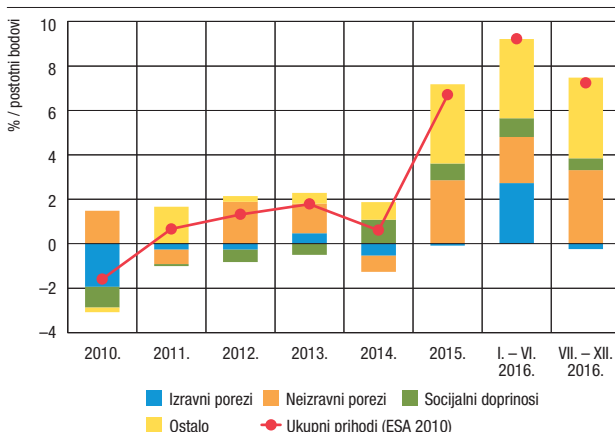
Izvori: Eurostat; MF (izračun HNB-a)

Slika 10.3. Rashodi konsolidirane opće države ESA 2010 godišnje stope promjene i doprinosi



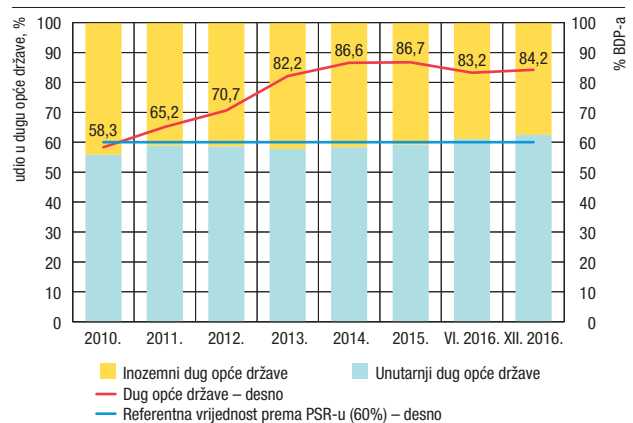
Izvor: Eurostat (izračun HNB-a)

Slika 10.2. Prihodi konsolidirane opće države ESA 2010 godišnje stope promjene i doprinosi



Izvor: Eurostat (izračun HNB-a)

Slika 10.4. Dug opće države stanje na kraju razdoblja



Napomena: Za izračun relativnog pokazatelja na kraju lipnja i prosinca 2016. korišten je nominalni BDP u 2016.

Izvor: HNB

kapitalnih prihoda, što se donekle može povezati s povećanim korištenjem fondova EU-a.

Na rashodnoj strani proračuna konsolidirane opće države (ESA 2010) u drugoj polovini 2016. zabilježeno je povećanje ukupnih rashoda od 4,0% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Promatrano po tromjesečjima, primjetljiva je različita dinamika kretanja ukupnih rashoda, ali i njihovih pojedinih kategorija. Nakon blagog smanjenja u trećem ukupni su rashodi znatno porasli u posljednjem tromjesečju. Smanjenju ukupnih rashoda u trećem tromjesečju ponajviše je pridonijelo smanjenje rashoda za socijalne naknade. S druge strane, u istom su razdoblju znatno porasli ostali tekući rashodi. Kada je riječ o posljednjem tromjesečju, iako je većina kategorija rashoda porasla, najveći je pozitivan doprinos takvom skoku došao od znatnog rasta intermedijarne potrošnje države. Na godišnjoj su razini u oba tromjesečja nastavile rasti i naknade za zaposlene, što uz utjecaj povećanja broja zaposlenih i prosječne bruto plaće u javnim i državnim službama odražava i isplatu božićnica. Suprotno od toga, rashodi za kamate smanjili su se

u usporedbi s trećim i četvrtim tromjesečjem 2015., pri čemu je na njihovu dinamiku povoljno utjecao pad troškova zaduživanja države.

Dug konsolidirane opće države na kraju je prve polovine 2016. iznosio 285,7 mlrd. kuna, da bi na kraju godine dosegnuo 289,1 mlrd. kuna, ali i dalje je bio nešto niži u odnosu na kraj 2015. U trećem je tromjesečju dinamika duga bila pod utjecajem izdanja kunske obveznice na domaćem tržištu u srpnju te eurskih trezorskih zapisa u kolovozu, čime su bile refinancirane dospjele obveze i prikupljen je dio sredstava za financiranje manjka krajem godine. Kada je riječ o udjelu duga u BDP-u, pod utjecajem povoljnih fiskalnih i gospodarskih kretanja smanjio se na 84,2% BDP-a na kraju prosinca 2016. Tijekom drugog polugodišta zabilježeno je i zamjetno smanjenje troškova zaduživanja, na što je povoljno utjecala visoka kunska likvidnost na domaćem financijskom tržištu i smanjenje premije za rizik. Tijekom 2016. u strukturi duga povećao se udio dugoročnog duga te je ostvaren rast udjela kunskih dužničkih instrumenata.

11. 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.

11.1. Institucionalni i organizacijski okvir upravljanja međunarodnim pričuvama

Savjet HNB-a određuje strategiju i politiku upravljanja međunarodnim pričuvama te odobrava strateški 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. Direkcija za upravljanje međunarodnim pričuvama zadužena je za ulaganje i održavanje likvidnosti međunarodnih pričuva na dnevnoj razini, za upravljanje rizicima te za izradu izvještaja za Komisiju i Savjet.

11.1.1. Načela upravljanja međunarodnim pričuvama i 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. Navedene odrednice ugrađene su i u Odluku o upravljanju međunarodnim pričuvama, koju je donio Savjet HNB-a. Tom se Odlukom precizno određuju smjernice, kriteriji i limiti glede izloženosti rizicima (likvidnosnom, kreditnom, kamatnom i valutnom riziku).

Rizici prisutni u upravljanju međunarodnim pričuvama najprije su financijski rizici, dakle kreditni, kamatni i valutni rizik, ali pozornost se pridaje i likvidnosnom i operativnom riziku. HNB ograničuje izloženost kreditnom riziku ulaganjem u obveznice država visokog rejtinga, u kolateralizirane i nekolateralizirane depozite financijskih institucija visokoga kreditnog rejtinga te postavljanjem ograničenja maksimalne izloženosti kod svake kategorije ulaganja. Kamatni rizik, odnosno rizik pada vrijednosti portfelja međunarodnih pričuva zbog mogućeg porasta kamatnih stopa, kontrolira se primjenom tzv. referentnih portfelja (engl. *benchmark portfolios*) kao i ulaganjem dijela međunarodnih pričuva u portfelj koji se drži do dospelja. 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 dospijećem. Operativni rizik kontrolira se strogim razdjeljivanjem funkcija i odgovornosti, točno propisanim metodologijama i procedurama te redovitim unutarnjim i vanjskim revizijama.

11.1.2. Način upravljanja međunarodnim pričuvama

Prema Odluci o upravljanju međunarodnim pričuvama Hrvatska narodna banka upravlja međunarodnim pričuvama na dva načina, u skladu s vlastitim odrednicama i u skladu s preuzetim obvezama, ovisno o načinu formiranja međunarodnih pričuva.

Dijelom međunarodnih pričuva koji je formiran definitivnim otkupom deviza od banaka i MF-a, na osnovi članstva u MMF-u, iz prihoda od ulaganja međunarodnih pričuva i druge imovine koja pripada HNB-u, HNB upravlja u skladu s vlastitim odrednicama.

Drugim dijelom pričuva, koji se sastoji od sredstava Ministarstva financija, sredstava na osnovi repo ugovora s bankama, kao i na osnovi *swap* intervencija na domaćem deviznom tržištu te na osnovi članstva u MMF-u i druge imovine koja je vlasništvo drugih pravnih osoba, HNB upravlja u skladu s preuzetim obvezama, a radi zaštite od valutnoga i kamatnog rizika.

Sredstvima na osnovi izdvojene devizne obvezne pričuve HNB upravlja u skladu s valutnom strukturom preuzetih obveza, dok ročnost ulaganja može biti različita od ročnosti preuzetih obveza.

Dio međunarodnih pričuva kojim HNB upravlja u skladu s vlastitim odrednicama može se držati u portfeljima za trgovanje i u investicijskim portfeljima ili se može povjeriti na upravljanje stranim upraviteljima (engl. *asset management*). Portfelji za trgovanje sadržavaju financijske instrumente namijenjene trgovanju i važni su za održavanje dnevne likvidnosti međunarodnih pričuva. Minimalna dnevna likvidnost i instrumenti ulaganja portfelja za trgovanje namijenjeni održavanju dnevne likvidnosti određeni su odlukom guvernera. Portfelji za trgovanje vrednuju se po tržišnoj (fer) vrijednosti kroz izvještaj o dobiti. Investicijski portfelji mogu biti formirani kao portfelji koji se drže do dospelja (engl. *held-to-maturity*) i portfelji raspoloživi za prodaju (engl. *available-for-sale*). Portfelji koji se drže do dospelja obuhvaćaju vrijednosne papire s fiksnim isplata i fiksnim dospeljem koje HNB drži do dospelja, a vrednuju se po amortiziranom trošku. Portfelji raspoloživi za prodaju vrednuju se u Izvještaju o dobiti po principu amortizacije po kupovnom prinosu, dok se promjena tržišne cijene obveznica u portfelju bilježi u revalorizacijskim pričuvama u bilanci HNB-a.

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 kojim HNB upravlja u skladu s vlastitim odrednicama.

11.2. Međunarodne pričuve HNB-a u 2016. godini

Globalni financijski sustav u 2016. obilježili su divergencija monetarnih politika američke središnje banke i središnjih banaka ostalih razvijenih zemalja, povećana politička neizvjesnost (izglasavanje izlaska Velike Britanije iz EU-a, predsjednički izbori u SAD-u) te povećana kolebljivost na tržištu. Europska središnja banka olabavila je monetarnu politiku dva puta tijekom 2016. u nastojanju da očuva povoljne financijske uvjete

neophodne za održivu konvergenciju stope inflacije “ispod, ali približno 2%” u srednjem roku. Američka središnja banka odlučila se na podizanje raspona referentne stope za 25 baznih bodova, na 0,50% – 0,75%, u prosincu nakon što su se ubrzali gospodarski rast i rast inflatornih pritisaka, a tržište rada približilo se punoj zaposlenosti. Dodatni poticaj za nastavak procesa normalizacije Fedove monetarne politike dala je i najava ekspanzivnije fiskalne politike novoga američkog predsjednika. Nenadani izbor republikanskoga kandidata utjecao je i na jačanje američkog dolara, čija je vrijednost prema euru u 2016. porasla za 3,58%.

Ukupne međunarodne pričuve HNB-a na dan 31. prosinca 2016. iznosile su 13.513,76 mil. EUR, što je u odnosu na kraj 2015., kad su iznosile 13.706,35 mil. EUR, manje za 192,59 mil. EUR, odnosno 1,4%. Činitelji koji su utjecali na pad ukupnih međunarodnih pričuva bili su ukidanje obveze izdvajanja deviznog dijela obvezne pričuve, smanjenje stanja na deviznom računu Ministarstva financija kod HNB-a, niža razina repo poslova i prodaja deviza Europskoj komisiji.

Neto međunarodne pričuve, u koje nisu uključeni devizna obvezna pričuva, SDR-i kod MMF-a, sredstva Europske komisije, sredstva Ministarstva financija, kao ni ulaganja u repo poslove, uvećane su u 2016. za 1.011,76 mil. EUR, tj. za 9,1%, s razine od 11.152,45 mil. EUR na 12.164,21 mil. EUR.

Tablica 11.1. Mjesečno kretanje ukupnih i neto međunarodnih pričuva HNB-a

na kraju razdoblja, u milijunima eura

Mjesec	Ukupne pričuve	Neto pričuve
Prosinac 2015.	13.706,35	11.152,45
Siječanj 2016.	13.556,91	11.266,68
Veljača 2016.	12.985,64	11.177,39
Ožujak 2016.	13.198,39	11.073,60
Travanj 2016.	13.218,49	11.022,38
Svibanj 2016.	12.828,08	11.065,56
Lipanj 2016.	12.936,19	11.263,68
Srpanj 2016.	13.905,50	11.259,94
Kolovoz 2016.	14.096,99	11.210,92
Rujan 2016.	13.038,90	11.271,09
Listopad 2016.	12.992,70	11.276,94
Studeni 2016.	13.970,54	11.264,57
Prosinac 2016.	13.513,76	12.164,21
Razlika XII. 2016. – XII. 2015.	-192,59	1.011,76

Izvor: HNB

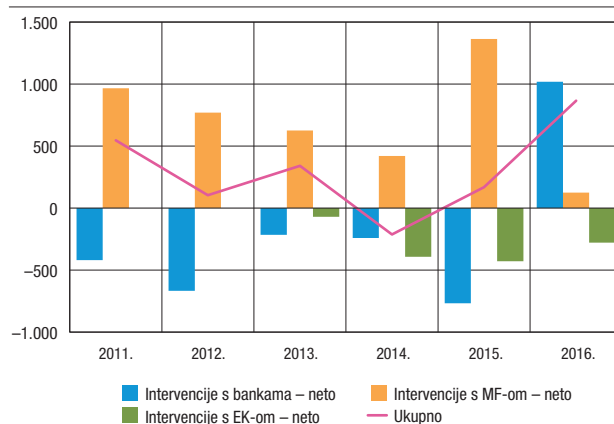
Tablica 11.2. Ukupan promet HNB-a na deviznom tržištu od 1. siječnja do 31. prosinca 2016.

prema tečaju na dan valute, u milijunima

	Kupnja (1)		Prodaja (2)		Razlika (1-2)	
	EUR	HRK	EUR	HRK	EUR	HRK
Domaće banke	1.018,80	7.689,64	0,00	0,00	1.018,80	7.689,64
Europska komisija	0,00	0,00	277,84	2.107,40	-277,84	-2.107,40
Ministarstvo financija	125,61	953,49	0,01	0,04	125,60	953,45
Ukupno	1.144,41	8.643,13	277,85	2.107,44	866,56	6.535,69

Izvor: HNB

Slika 11.1. Devizne intervencije HNB-a s bankama, EK-om i MF-om u neto iznosima, od 2011. do 2016., u milijunima eura



Izvor: HNB

Činitelji koji su utjecali na porast neto međunarodnih pričuva bili su otkup deviza od banaka i od Ministarstva financija te zrada ostvarena od upravljanja pričuvama.

11.2.1. Ukupan promet HNB-a na deviznom tržištu u 2016. godini

Hrvatska narodna banka devize je kupovala tijekom 2016. na domaćem deviznom tržištu od banaka i Ministarstva financija, dok ih je prodavala Europskoj komisiji i MF-u. Ukupno je u 2016. HNB otkupio 1,144,41 mil. EUR, a prodao 277,85 mil. EUR, pa je ostvaren neto otkup u iznosu od 866,56 mil. EUR. Na taj način kreirano je 6.535,69 mil. kuna.

Od banaka u RH otkupljeno je ukupno 1.018,80 mil. EUR, dok prodaje deviza bankama nije bilo. Europskoj komisiji prodano je 277,84 mil. EUR.

Od Ministarstva financija HNB je u 2016. otkupio 125,61 mil. EUR, a prodao Ministarstvu 0,01 mil. EUR.

11.3. Struktura ulaganja međunarodnih pričuva

HNB ulaže sredstva kod financijskih institucija i država investicijskoga kreditnog rejtinga, a ocjena kreditne sposobnosti temelji se na rejtinzima koje su objavile međunarodne agencije za procjenu rejtinga (Moody's, Standard & Poor's i FitchRatings) te na temelju interno razvijenog modela procjene kreditne sposobnosti.

Ulaganja kod pojedinih financijskih institucija i zemalja

Tablica 11.3. Struktura ulaganja međunarodnih pričuva 31. prosinca 2016.

u postocima

Ulaganja	31. XII. 2016.		31. XII. 2015.	
	Neto pričuve	Ukupne pričuve	Neto pričuve	Ukupne pričuve
1. Države				
Državne obveznice	70,75	63,69	68,77	55,95
Obratni repo ugovori	2,95	9,69	10,07	21,25
Središnje banke	16,15	14,59	6,66	5,98
Osigurane obveznice	0,16	0,15	0,92	0,75
2. Međunarodne financijske institucije				
Depoziti	0,16	3,04	0,80	5,66
Vrijednosni papiri	5,79	5,21	5,18	4,22
Obratni repo ugovori	0,67	0,60	4,45	3,62
Vanjski upravitelj (USD)	1,56	1,41	1,64	1,34
3. Banke				
Depoziti	0,00	0,00	0,42	0,35
Vrijednosni papiri ^a	1,81	1,63	1,09	0,88
Ukupno	100,00	100,00	100,00	100,00

^a Odnosi se na vrijednosne papire banaka za čija izdanja jamče njemačke savezne zemlje.
Izvor: HNB

ograničena su, čime se kreditni rizik diversificira.

Najveći dio deviznih portfelja HNB-a ulaže se u državne vrijednosne papire odabranih zemalja, kolateralizirane depozite te u instrumente međunarodnih financijskih institucija i središnjih banaka.

U usporedbi s krajem prosinca 2015. povećan je udio ulaganja u državne obveznice, depozite kod središnjih banaka i vrijednosne papire međunarodnih financijskih institucija. Istodobno je smanjen udio ulaganja u obratne repo ugovore kolateralizirane državnim obveznicama i vrijednosnim papirima međunarodnih financijskih institucija te udio ulaganja u depozite kod međunarodnih financijskih institucija.

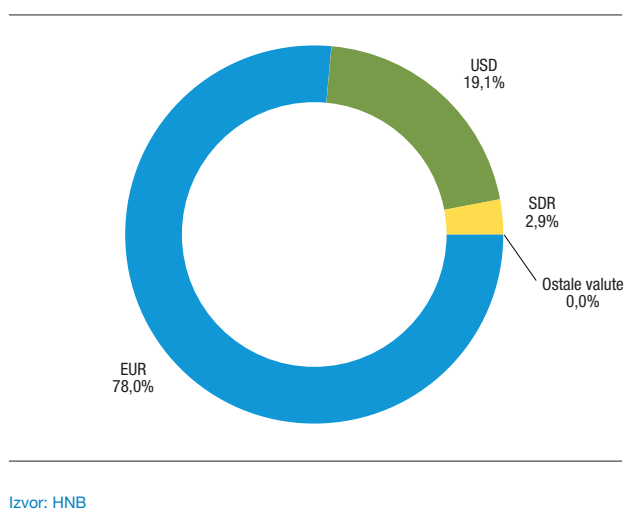
Na posljednji dan 2016. godine oko 58% sredstava ukupnih međunarodnih pričuva HNB-a bilo je uloženo u države, banke i institucije čiji se kreditni rejting nalazi unutar dva najviša ranga, potom kod BIS-a i MMF-a te u efektivni strani novac u trezoru HNB-a.

11.4. Valutna struktura međunarodnih pričuva

Udio eura u ukupnim međunarodnim pričuvama iznosio je na dan 31. prosinca 2016. godine 78,00%, odnosno povećan je u usporedbi s krajem 2015., kada je iznosio 73,06%. Udio američkog dolara, koji je na kraju 2015. u ukupnim međunarodnim pričuvama iznosio 24,11%, u istom je razdoblju snižen, pa je na kraju prosinca 2016. iznosio 19,10%. Na veći udio eura utjecala je promjena valutne strukture neto međunarodnih pričuva i veći udio eura u repo poslovima.

Udio SDR-a uvećan je, i to s 2,83% na 2,90% ukupnih međunarodnih pričuva, zbog jačanja SDR-a u odnosu na euro.

Slika 11.2. Valutna struktura ukupnih međunarodnih pričuva 31. prosinca 2016.

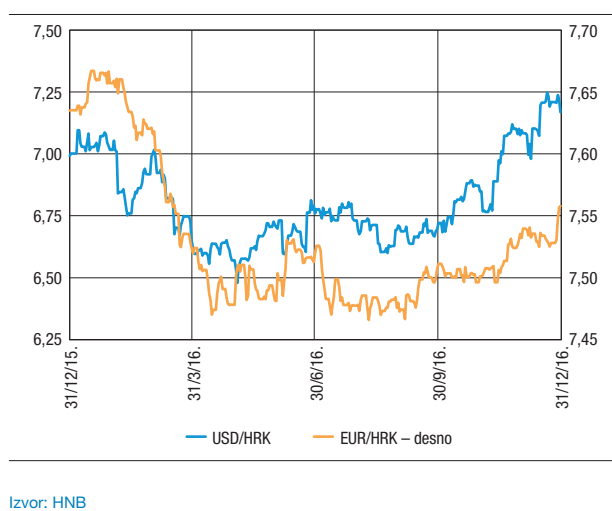


11.5. Tečajne razlike deviznih portfelja HNB-a u 2016. godini

Financijski rezultat središnjih banaka, pa tako i Hrvatske narodne banke, određen je veličinom i strukturom imovine i obveza. Hrvatska narodna banka ubraja se u skupinu banaka s visokim udjelom međunarodnih pričuva u svojoj imovini (aktivi). S danom 31. prosinca 2016. udio ukupnih međunarodnih pričuva u aktivi HNB-a bio je vrlo visok i iznosio je 95,54%, dok je najveći dio pasive nominiran u kunama. Posljedica takve valutne strukture aktive i pasive jest, među ostalim, velika izloženost HNB-a valutnom riziku, tj. riziku promjene cijena valuta u kojima su nominirana ulaganja u odnosu na izvještajnu valutu kunu. Tečajne razlike zbog fluktuacija tečajeva eura i američkog dolara prema kuni izravno utječu na računovodstveni obračun prihoda i rashoda iskazan u kunskom Izvještaju o dobiti HNB-a.

Tečaj eura prema kuni pao je u 2016. s razine od 7,635 na 7,558 (-1,01%), pa su tako na osnovi eurskog portfelja

Slika 11.3. Dnevno kretanje tečaja američkog dolara prema kuni i eura prema kuni u 2016.



HNB-a negativne nerealizirane tečajne razlike iznosile –668 mil. kuna. Američki je dolar u istom razdoblju u odnosu na kunu ojačao sa 6,992 na 7,169 (2,53%). Stoga su na osnovi dolarskog portfelja u 2016. zabilježene pozitivne nerealizirane tečajne razlike, i to u iznosu od 389 mil. kuna. Realizirane tečajne razlike, na temelju intervencija HNB-a, u izvještajnom su razdoblju iznosile 0,1 mil. kuna.

U cjelini je na osnovi promjene tečajeva eura i dolara prema kuni te na temelju realiziranih tečajnih razlika zbog intervencija HNB-a u izvještajnom razdoblju zabilježen ukupan tečajni gubitak od –279 mil. kuna.

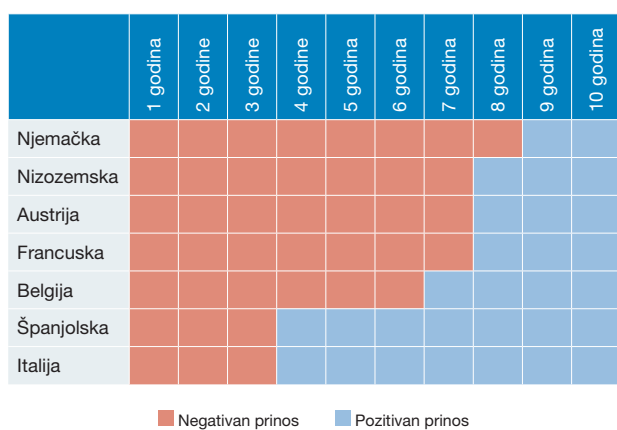
11.6. Rezultati i analiza upravljanja deviznim portfeljima HNB-a u 2016. godini

Glavnina međunarodnih pričuva HNB-a drži se u eurima, a s obzirom na to da velik dio eurskih državnih obveznica iz spektra ulaganja HNB-a nosi negativne prinose, uvjeti za ostvarivanje zarade bili su iznimno teški. Udio državnih vrijednosnih papira zemalja članica europodručja koji su krajem 2016. imali negativan prinos iznosio je čak oko 45%.

Europska središnja banka olabavila je monetarnu politiku dva puta tijekom 2016. u nastojanju da očuva povoljne financijske uvjete neophodne za održivu konvergenciju stope

Slika 11.4. Prinosi na eurske državne obveznice odabranih zemalja prema godinama dospelja

31. prosinca 2016.



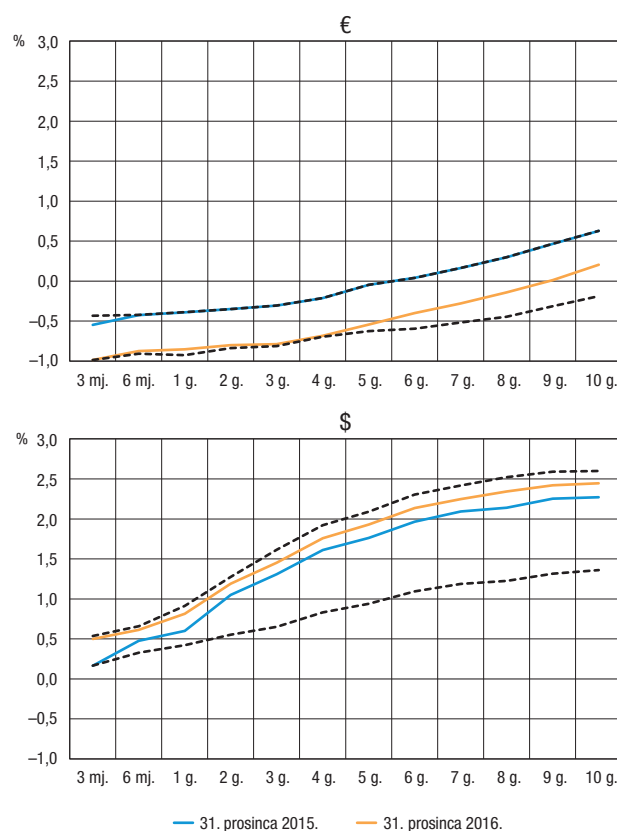
Izvor: Bloomberg

Tablica 11.4. Ostvareni prihod i stope povrata deviznih portfelja HNB-a u milijunima originalne valute i postocima

Portfelj	Ostvareni prihod	Godišnje stope povrata					
	2016.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.
Eurski portfelj za trgovanje	-5,71	1,36%	0,30%	0,01%	0,42%	0,00%	-0,17%
Dolarski portfelj za trgovanje	10,26	0,56%	0,35%	0,14%	0,24%	0,25%	0,68%
Eurski investicijski portfelj	58,32	2,31%	2,31%	2,27%	2,06%	1,44%	1,10%
Dolarski investicijski portfelj	19,32						1,75%
Vanjski upravitelj (USD)	1,65					0,15%	0,82%

Izvor: HNB

Slika 11.5. Prikaz krivulja prinosa američkih i njemačkih vrijednosnih papira na dan 31. 12. 2015. i 31. 12. 2016. i raspon u kojem su se kretale tijekom 2016.



Izvor: Bloomberg

inflacije “ispod, ali približno 2%” u srednjem roku.

Britanski referendum, na kojem se većina glasača neočekivano izjasnila za izlazak Velike Britanije iz Europske unije, snažno je utjecao na europsko tržište, kao i na globalno financijsko tržište, u 2016. Posljedica referenduma o Brexitu, koji je ocijenjen značajnim sistemskim rizikom, bilo je jačanje potražnje za sigurnijim ulaganjima i posljedičan pad prinosa na vrijednosne papire razvijenih zemalja.

Krivulja prinosa na njemačke državne vrijednosne papire spustila se u 2016. u odnosu na kraj 2015. u prosjeku za 45 baznih bodova te se posljednjeg dana 2016. nalazila u negativnom području za sva dospelja do osam godina. Prosječan

prinos na vrijednosne papire dostiže do pet godina iznosio je $-0,79\%$.

Američka središnja banka odlučila se na podizanje raspona referentne stope za 25 baznih bodova, na $0,50\% - 0,75\%$, u prosincu nakon što su se ubrzali gospodarski rast i rast inflatornih pritisaka, a tržište rada približilo se punoj zaposlenosti.

Prinosi na američke državne vrijednosne papire do deset godina dostiže pali su u prvom polugodištu 2016. prosječno za 57 baznih bodova, a u drugoj polovini 2016. snažno su porasli, za 75 baznih bodova. Tako je američka krivulja prinosa do deset godina dostiže krajem 2016. bila prosječno viša za 17 baznih bodova u odnosu na kraj 2015.

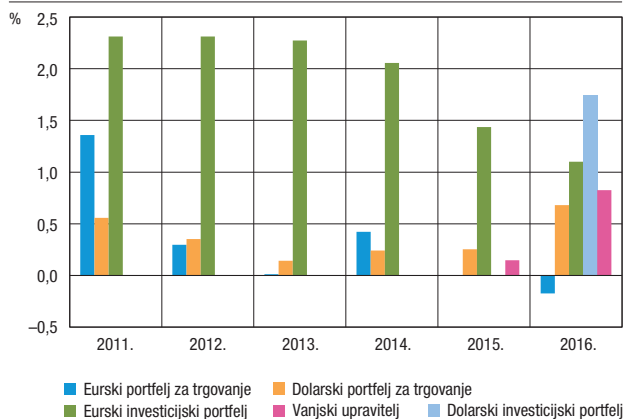
Poštujući osnovni mandat upravljanja međunarodnim pričuvama – sigurnost i likvidnost, smjernice upravljanja međunarodnim pričuvama prilagođavane su okružju produljenog razdoblja negativnih eurskih prinosa i rastuće političke neizvjesnosti kako bi se u nadolazećim godinama uspjela osigurati odgovarajuća razina zarade. Najvažnija strateška odluka, čija je primjena započela u prvom polugodištu 2016., bila je odluka da se unutar investicijskog portfelja formiraju eurski i dolarski portfelji raspoloživi za prodaju (engl. *available for sale*, AFS). Prednost je tih portfelja zadržavanje likvidnosti međunarodnih pričuva uz ostvarivanje viših, stabilnih i predvidivih prihoda.

Neto međunarodne pričuve HNB-a sastoje se od eurskog i dolarskog portfelja za trgovanje, eurskoga i dolarskoga investicijskog portfelja, sredstava povjerenih na upravljanje vanjskom upravitelju i efektivnoga stranog novca u trezoru.

Unatoč negativnim stopama eurskog dijela krivulje do pet godina dostiže cjelokupnim eurskim dijelom neto pričuva ostvarena je u 2016. ukupna stopa povrata od $+0,59\%$. Ukupna stopa povrata za cjelokupni dolarski dio iznosila je $1,26\%$.

Eurskim portfeljem za trgovanje u 2016. ostvarena je stopa povrata od $-0,17\%$, dok je dolarski portfelj za trgovanje imao stopu povrata od $0,68\%$. Portfelji za trgovanje, koji čine oko 45% neto pričuva, vrednuju se po fer tržišnim cijenama,

Slika 11.6. Godišnje stope povrata deviznih portfelja HNB-a od 2011. do 2016.



Izvor: HNB

kratkog su prosječnog dostiže i služe kao izvor likvidnosti.

Eurski investicijski portfelj u 2016. ostvario je povrat od $1,10\%$, dok je dolarski investicijski portfelj ostvario povrat od $1,75\%$. Investicijski portfelji, koji čine oko 55% neto pričuva, duljeg su prosječnog dostiže i služe kao izvor stabilnijih dugoročnih prihoda.

Sredstva povjereni na upravljanje međunarodnoj financijskoj instituciji imala su u 2016. stopu povrata od $0,82\%$. Sredstva dana na upravljanje vanjskom upravitelju omogućila su dodatnu diversifikaciju i razmjenu znanja na području upravljanja financijskim ulaganjima.

Ukupno je ulaganjima neto međunarodnih pričuva u 2016. ostvaren prihod od 80,83 mil. EUR.

12. Poslovanje kreditnih institucija⁹

Na kraju 2016. u Republici Hrvatskoj poslovala je 31 kreditna institucija – 26 banaka (što uključuje i jednu štednu banku) i pet stambenih štedionica. U odnosu na kraj 2015. broj kreditnih institucija smanjio se za dva – početkom srpnja 2016. nad jednom je bankom otvoren stečajni postupak¹⁰, a u listopadu te godine jedna se banka pripojila stranoj matici, koja je u RH nastavila poslovati putem podružnice.¹¹ Osim podružnice, povlastice jedinstvene putovnice iskoristilo je i više od stotinu kreditnih institucija iz EU-a (i Europskoga gospodarskog prostora), koje su ostvarile pravo na slobodu pružanja usluga, obavijestivši HNB o neposrednom pružanju uzajamno priznatih usluga na području RH.¹²

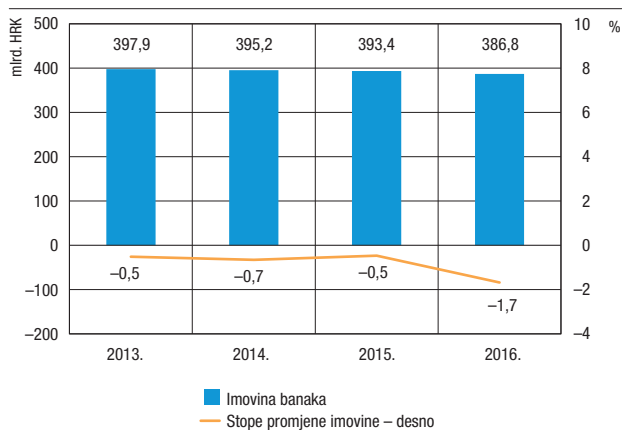
12.1. Banke

U 2016. imovina banaka smanjila se za 1,7%, čime je petu godinu zaredom nastavljen blagi trend njezina opadanja. Na smanjenje imovine snažno su utjecale konverzije kredita u švicarskim francima u eurske kredite¹³, tečajna kretanja, prodaje nenaplativih potraživanja i izlazak dviju banaka iz sustava. Osim toga, nastavila su se kretanja iz 2015., vidljiva u slaboj kreditnoj aktivnosti i nastavku razduživanja banaka.

Dani krediti¹⁴ smanjili su se za 1,1% (na osnovi transakcija¹⁵), a osim većega kreditiranja financijskih institucija, osobito stranih matrica, vrlo blago povećanje kreditne aktivnosti zabilježeno je i kod stanovništva, uglavnom putem nenamjenskih kredita (gotovinski krediti i prekoračenja po transakcijskim računima). Time je prekinut višegodišnji trend pada kreditiranja toga sektora. Krediti preostalim sektorima smanjili su se. U 2016., u okviru sektora nefinancijskih društava, banke su pojačano kreditirale jedino turizam i poljoprivredu te stručne, znanstvene i tehničke djelatnosti. Nova se kreditna aktivnost pretežito odvijala u kunama, a zabilježen je i rast važnosti kredita ugovorenih s fiksnim kamatnim stopama.

Udio kredita rizičnih skupina B i C smanjio se drugu godinu zaredom, i to sa 16,7%, koliko je iznosio na kraju 2015., na 13,8% na kraju 2016. Rezultat je to poboljšanja u

Slika 12.1. Imovina banaka



Izvor: HNB

gospodarskom okružju, što se zrcali u boljoj naplati potraživanja i poboljšanju boniteta klijenata, a također i rasta aktivnosti rješavanja nenaplativih kredita, osobito putem prodaja potraživanja. Snažan poticaj prodajama pritom su dala progresivna pravila HNB-a o izdvajanju dodatnih ispravaka vrijednosti. U sektoru stanovništva na poboljšanje kvalitete kredita utjecaj je imala i konverzija kredita u švicarskim francima u eurske kredite, kao i izmjene pravila o procjeni kreditnog rizika u jednoj banci.¹⁶

Starenje portfelja, ojačano utjecajem spomenutih regulatornih pravila o postupnom povećavanju ispravaka vrijednosti za dugotrajno neuredne plasmane, utjecalo je na zamjetljiv rast pokrivenosti kredita skupina B i C ispravcima vrijednosti – s 56,9%, koliko je iznosila na kraju 2015., na 63,6% na kraju 2016. Pokazatelj je najizrazitije porastao u sektoru nefinancijskih društava, gdje je zabilježen zamjetljiv rast kredita rizične skupine C (za koju je izvršen 100%-tni ispravak vrijednosti),

9 Podaci i raščlambe u ovom poglavlju zasnovani su na jednakoj metodologiji koja se primjenjuje pri izradi Biltena o bankama, pa se za interpretaciju podataka mogu upotrijebiti metodološka objašnjenja iz Biltena o bankama, br. 29. (<http://www.hnb.hr/analize-i-publikacije/redovne-publikacije/bilten-o-bankama>). Iznimka su podaci koji se odnose na sektore, a koji su pripremljeni u skladu s metodologijom ESA 2010 (u Biltenu o bankama, br. 29, primijenjena je metodologija ESA 1995). Podaci o poslovanju kreditnih institucija za 2016. godinu privremeni su nerevidirani podaci.

10 Dana 1. srpnja 2016. nad Bankom splitsko-dalmatinskom d.d., Split, otvoren je stečajni postupak.

11 Dana 1. listopada 2016. BKS Bank d.d., Rijeka, pripojena je BKS Bank AG, Klagenfurt. Istodobno je s radom započela BKS Bank AG, Glavna podružnica Rijeka.

12 Sustav jedinstvene putovnice omogućuje kreditnim i financijskim institucijama iz država članica EU-a i država potpisnica Ugovora o Europskom gospodarskom prostoru pružanje uzajamno priznatih usluga u drugim državama članicama bez dodatnih zahtjeva za licenciranje. Nadležna tijela matične države članice dužna su o tome obavijestiti nadležno tijelo države članice domaćina. Popis institucija koje ostvaruju slobodu poslovnog nastana i slobodu pružanja usluga u RH dostupan je na mrežnim stranicama HNB-a: <http://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/supervizija/popis-kreditnih-institucija>.

13 Konverzija kredita u švicarskim francima (i kredita u kunama s valutnom klauzulom u toj valuti) u eurske kredite (i kredite u kunama s valutnom klauzulom u toj valuti) uređena je Zakonom o izmjeni i dopunama Zakona o potrošačkom kreditiranju i Zakonom o izmjeni i dopunama Zakona o kreditnim institucijama (NN, br. 102/2015.).

14 U bruto iznosu, iz portfelja kredita i potraživanja

15 Stope promjene na temelju transakcija isključuju utjecaje tečajnih prilagodbi i otpisa na dinamiku kretanja kredita, pri čemu otpisi uključuju i djelomične otpise glavnice u postupku konverzije kredita u švicarskim francima u eurske kredite. Učinak prodaja potraživanja isključuje se u visini ispravaka vrijednosti.

16 Nakon izmjene internih pravila banka je i nadalje ostala usklađena s regulatornim okvirom.

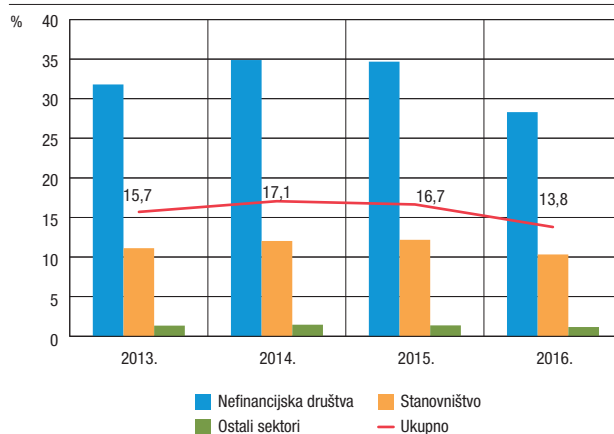
osobito kod građevinarstva. Ono je i nadalje bilo najrizičnija djelatnost, s udjelom kredita rizičnih skupina B i C od čak 65,7%. Premda osjetno smanjen u odnosu na kraj 2015., udio kredita skupina B i C u sektoru nefinancijskih društava i nadalje je ostao relativno visok (28,3%).

Provođenje konverzija, koje se najvećim dijelom odnosilo na stambene kredite, započelo je krajem 2015., a glavnina ih je provedena tijekom 2016. godine. Pritom su, na teret otprije formiranih rezervacija, učinjeni djelomični otpisi glavnica kredita – 5,0 mlrd. kuna u 2016., a sveukupno, u obje godine, gotovo 6,0 mlrd. kuna. Na kraju 2016. konvertirani stambeni krediti (u eurima) činili su gotovo petinu ukupnih stambenih kredita. Gotovo podjednak bio je udio kunskih stambenih kredita, koji su u promatranoj godini snažno porasli. Rast njihove atraktivnosti pod utjecajem je materijalizacije valutno induciranoga kreditnog rizika za kredite u švicarskim francima u prethodnim godinama i reakcije zajmoprimaca na tu materijalizaciju, a dodatni zamah dalo je refinanciranje konvertiranih kredita kuskim kreditima (u istoj ili drugoj banci). Refinanciranje konvertiranih stambenih kredita, zajedno s prijevremenim otplatama u novcu i reklasifikacijama na osnovi poboljšanja kreditne sposobnosti (zbog djelomičnoga otpisa glavnice i preplate), pridonijelo je poboljšanju kvalitete ukupnih stambenih kredita. Udio kredita rizičnih skupina B i C tako se smanjio s 9,8%, koliko je iznosio na kraju 2015., na 8,2% ukupnih stambenih kredita na kraju 2016. Djelomičan otpis kredita smanjio je iznos potrebnih ispravaka vrijednosti, pa su u 2016. evidentirani prihodi od ukinutih troškova ispravaka vrijednosti stambenih kredita stanovništvu. Utjecaji propisa povezanih s kreditima u švicarskim francima bili su vidljivi i u kretanju drugih stavki, poput troškova fiksiranja tečaja švicarskog franka za kredite u otplati¹⁷ koje su banke snosile u 2015., a koji su u 2016. izostali. Tome još valja pridodati i pozitivne učinke na kamatne prihode, s obzirom na to da su kamatne stope na stambene kredite u švicarskim francima ograničene na 3,23%.¹⁸

U 2016. prodaje nenaplativih potraživanja osjetno su se intenzivirale, osobito u sektoru nefinancijskih društava. Ukupno je prodano 6,0 mlrd. kuna bilančnih potraživanja rizičnih skupina B i C (bruto iznos), zajedno s još 1,5 mlrd. kuna pripadajućih izvanbilančnih potraživanja. Najviše se su prodavala potraživanja od nefinancijskih društava – činila su gotovo tri četvrtine ukupnih prodaja. Većinu potraživanja kupila su društva specijalizirana za naplatu potraživanja ili društva posebno osnovana u svrhe naplate i upravljanja potraživanjima. Prodaje su realizirane po cijenama većima od neto knjigovodstvenog iznosa potraživanja, što je bankama donijelo prihode u iznosu od 338,6 mil. kuna. To je ublažilo ranije pretrpljene gubitke – ispravci vrijednosti prodanih potraživanja iznosili su 4,5 mlrd. kuna.

Razduživanje banaka, osobito prema većinskim stranim vlasnicima, nastavilo se, a velik je dio stranih izvora supstituiran domaćim izvorima financiranja. Pritom je nastavljen rast udjela depozita na transakcijskim računima, koji su bili veći

Slika 12.2. Udio djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita banaka



Izvor: HNB

gotovo za trećinu, kao i depozita u kunama. Depoziti svih domaćih sektora porasli su, a osobito depoziti nefinancijskih društava. S druge je strane rast depozita kućanstava bio relativno skroman. Tome je zasigurno pridonijela niska razina kamatnih stopa na štednju, kao i porez na kamate na štednju, zbog čega se kućanstva okreću drugim oblicima ulaganja. Izvori od stranih matrica prepolovili su se, što je, zajedno sa snažnim rastom njihova kreditiranja (obratni repo krediti), pridonijelo smanjenju neto izvora od većinskih stranih vlasnika¹⁹, na samo 0,5% imovine. Zaduživanje kod HNB-a poraslo je, kao odraz potreba (uglavnom manjih banaka) za dodatnim kuskim izvorima, osiguranima putem redovitih i strukturalnih repo aukcija. No, ukupna je likvidnosna pozicija bila vrlo povoljna. Na kraju 2016. LCR (koeficijent likvidnosne pokrivenosti; engl. *Liquidity Coverage Ratio*)²⁰ iznosio je 188,0%, upućujući na to da banke raspoložu znatnim viškovima za pokriće potreba likvidnosti u stresnim okolnostima.

Nakon gubitaka u 2015., prouzročenih troškovima konverzije kredita, u 2016. profitabilnost banaka oporavila se, a ROAA (engl. *Return on Average Assets*) i ROAE (engl. *Return on Average Equity*) dosegli su najviše vrijednosti zabilježene od 2008. – iznosili su 1,6% odnosno 9,6%. Banke su ostvarile 6,4 mlrd. kuna dobiti iz poslovanja koje će se nastaviti (prije poreza), a u 2015. zabilježen je gubitak u iznosu od 5,0 mlrd. kuna. Sve su sastavnice, osim kamatnih prihoda, dale doprinos poboljšanju rezultata. Pritom je ključan bio učinak manjih troškova ispravaka vrijednosti i rezerviranja, i onih za konverziju, i troškova za gubitke u kreditnom portfelju (na što je djelomice utjecala i provedba konverzija). Velik utjecaj na rezultat imali su jednokratni prihodi, poput prihoda od prodaje vlasničkih udjela (osobito prodaja dionica Visa Europe Ltd.²¹) i nenaplativih potraživanja, kao i primljene dividende.

Osnovni izvori prihoda, kamatni prihodi, kao i prihodi od

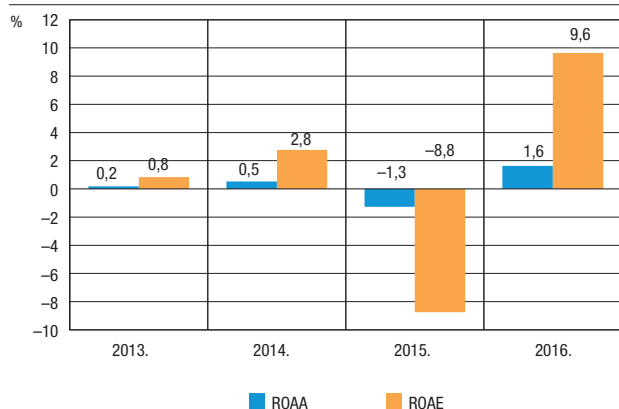
17 U siječnju 2015. donesena je mjera o fiksiranju tečaja na 6,39 kuna za švicarski franak za obroke/anuitete kredita u toj valuti (uključujući i one indeksirane uz tu valutu) koji dospijevaju u razdoblju od godine dana.

18 Početkom 2014. kamatne stope na stambene kredite s valutnom klauzulom u švicarskim francima ograničene su na 3,23%. Ograničenje traje sve dok tečaj švicarskog franka ne deprecira na razinu ispod aprecijacije od 20%, a koja je bila okidač za ograničavanje visine kamatne stope.

19 Razlika između obveza i potraživanja prema većinskim stranim vlasnicima

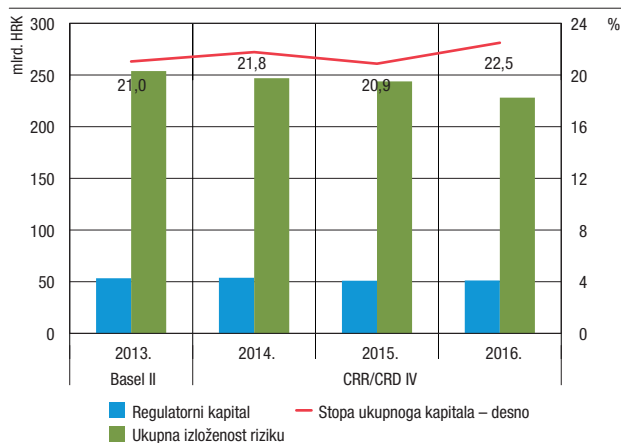
20 LCR-om se od banaka zahtijeva držanje visokolikvidne imovine u visini koja osigurava pokriće potreba likvidnosti tijekom 30-dnevnoga srednjeg razdoblja. LCR treba iznositi najmanje 100%, osim u prijelaznome razdoblju: u 2016. kreditne institucije bile su dužne održavati LCR od 70%, a u 2017. postotak se penje na 80%.

Slika 12.3. Profitabilnost prosječne imovine (ROAA) i prosječnoga kapitala banaka (ROAE)



Izvor: HNB

Slika 12.4. Stopa ukupnoga kapitala banaka



Izvor: HNB

provizija i naknada, smanjili su se. Skromna kreditna aktivnost i kretanja kamatnih stopa (uključujući i učinke strožih ograničenja visine zateznih i efektivnih kamatnih stopa od kolovoza 2015.) i nadalje su ograničavali kamatne prihode, a njihovo je smanjenje bilo malo dinamičnije nego godinu prije. Slabu kreditnu aktivnost banke su nadoknadile širenjem kamatne

razlike, i to na osnovi ušteta na kamatnim troškovima. Rezultat je to rasta jeftinijih izvora (poput depozita na transakcijskim računima) i razduživanja te, osobito, padajućih kamatnih stopa. Na smanjenje prihoda od provizija i naknada osjetno je utjecalo uvođenje pravila o ograničavanju visine međubankovnih naknada u prosincu 2015. i s time povezano smanjenje prihoda od provizija i naknada povezanih s kreditnim karticama.

Spor, ali stabilan višegodišnji trend poboljšavanja troškovne efikasnosti nastavio se. Upravo je bolje upravljanje troškovima, zajedno s prihodom od prodaje udjela u Visa Europe Ltd., glavni razlog podjednake vrijednosti ROAA u 2008. i 2016. Glavni izvori prihoda, uključujući neto kamatni prihod, na nešto su manjoj razini, dok je trošak ispravaka vrijednosti i rezerviranja, premda u 2016. bitno smanjen, i nadalje na malo povišenoj razini.

Prodajama potraživanja i provođenjem konverzija kredita smanjila se izloženost kreditnom i valutnom riziku, što je imalo najveći utjecaj na rast stope ukupnoga kapitala. S 20,9%, koliko je iznosila na kraju 2015., porasla je na dosad najvišu razinu od 22,5% na kraju 2016. Prosječni ponder kreditnog rizika nastavio je višegodišnji pad te je iznosio 50,8%. Kod standardiziranog pristupa, na smanjenje prosječnog pondera najviše je utjecao pad u kategoriji izloženosti sa statusom neispunavanja obveza (engl. *default*), ostvaren pod utjecajem prodaja potraživanja, a također i zbog konverzija kredita te poboljšanja boniteta pojedinih klijenata (izlazak iz *defaulta*).

12.2. Stambene štedionice

Trend povećavanja imovine stambenih štedionica nastavio se – u 2016. porasla je za 0,5% – pa je njezin maleni udio u imovini svih kreditnih institucija blago ojačao, na 2,0%. Gotovo sav rast bilance stambenih štedionica zasnivao se na rastu kunske komponente, uz ključan utjecaj dviju stavki: štednje stambenih štediša i stambenih kredita. Stambeni krediti porasli su blago, za 1,5%, a kvaliteta im se ponešto pogoršala – povećan je udio rizičnih skupina B i C s 1,6% na kraju 2015. na 1,8% na kraju 2016. U 2016. stambene štedionice ostvarile su 56,0 mil. kuna dobiti iz poslovanja koje će se nastaviti (prije poreza), odnosno 5,4% manje negoli u 2015. Na to je kretanje ključno utjecao snažan pad dobiti jedne stambene štedionice. ROAA i ROAE blago su se smanjili, kao rezultat manjih neto kamatnih prihoda i rasta troškova ispravaka vrijednosti i rezerviranja, te su iznosili 0,7% odnosno 5,8%. Stopa ukupnoga kapitala stambenih štedionica ostala je nepromijenjena – iznosila je 25,8%.

21 Visa Inc. (SAD) u prvom je polugodištu 2016. pripojila europski dio svojeg poslovanja preuzimanjem društva kćeri Visa Europe Ltd. (Ujedinjena Kraljevina), a globalna vrijednost te transakcije procijenjena je na 18,4 mlrd. EUR. Transakcija obuhvaća isplatu novčane naknade imateljima udjela u Visa Europe Ltd., naknadu u obliku povlaštenih dionica Visa Inc. i odgođenu novčanu naknadu u roku od tri godine od zaključenja kupoprodaje. Izvor: <http://d1lge852tjqqow.cloudfront.net/CIK-0001403161/75d2207b-d58f-4008-a10d-d38b0da826df.pdf>. U 2016. dobiti banaka na osnovi te transakcije procijenjeni su na oko 650 mil. kuna.

Tablica 12.1. Struktura imovine banaka
na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	XII. 2014.		XII. 2015.			XII. 2016.		
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
Gotovina i depoziti kod središnje banke	50.252,6	12,7	49.425,3	12,6	-1,6	56.135,0	14,5	13,6
Gotovina	6.462,7	1,6	7.289,7	1,9	12,8	7.676,2	2,0	5,3
Depoziti kod središnje banke	43.789,9	11,1	42.135,6	10,7	-3,8	48.458,8	12,5	15,0
Depoziti kod financijskih institucija	26.369,0	6,7	27.727,6	7,0	5,2	20.993,5	5,4	-24,3
Trezorski zapisi MF-a i blagajnički zapisi središnje banke	15.353,5	3,9	12.258,7	3,1	-20,2	8.783,9	2,3	-28,3
Vrijednosni papiri	34.236,2	8,7	37.901,3	9,6	10,7	46.730,9	12,1	23,3
Derivatna financijska imovina	1.357,0	0,3	2.431,1	0,6	79,2	2.665,8	0,7	9,7
Kredit	253.132,3	64,0	246.949,2	62,8	-2,4	235.515,7	60,9	-4,6
Kredit financijskim institucijama	5.735,2	1,5	5.002,3	1,3	-12,8	5.073,6	1,3	1,4
Kredit ostalim komitentima	247.397,1	62,6	241.946,9	61,5	-2,2	230.442,1	59,6	-4,8
Ulaganja u podružnice, pridružena društva i zajedničke pothvate	2.722,1	0,7	4.185,3	1,1	53,8	4.365,7	1,1	4,3
Preuzeta imovina	1.544,8	0,4	1.550,0	0,4	0,3	1.258,4	0,3	-18,8
Materijalna imovina (minus amortizacija)	4.243,0	1,1	4.456,1	1,1	5,0	4.230,5	1,1	-5,1
Kamate, naknade i ostala imovina	6.027,2	1,5	6.509,5	1,7	8,0	6.111,5	1,6	-6,1
Ukupno imovina	395.237,7	100,0	393.394,3	100,0	-0,5	386.790,8	100,0	-1,7

Izvor: HNB

Tablica 12.2. Struktura obveza i kapitala banaka
na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	XII. 2014.		XII. 2015.			XII. 2016.		
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
Kredit od financijskih institucija	641,6	0,2	622,4	0,2	-3,0	1.351,9	0,3	117,2
Kratkoročni kredit	602,5	0,2	611,2	0,2	1,4	463,5	0,1	-24,2
Dugoročni kredit	39,1	0,0	11,2	0,0	-71,3	888,4	0,2	7.819,6
Depoziti	286.075,4	72,4	294.214,6	74,8	2,8	293.570,6	75,9	-0,2
Depoziti na transakcijskim računima	67.556,2	17,1	76.631,9	19,5	13,4	101.116,7	26,1	32,0
Štedni depoziti	18.045,1	4,6	21.052,5	5,4	16,7	19.630,7	5,1	-6,8
Oročeni depoziti	200.474,1	50,7	196.530,2	50,0	-2,0	172.823,2	44,7	-12,1
Ostali kredit	35.919,8	9,1	23.658,6	6,0	-34,1	17.555,5	4,5	-25,8
Kratkoročni kredit	5.632,7	1,4	2.109,5	0,5	-62,5	1.675,1	0,4	-20,6
Dugoročni kredit	30.287,2	7,7	21.549,2	5,5	-28,9	15.880,4	4,1	-26,3
Derivatne financijske obveze i ostale financijske obveze kojima se trguje	1.180,5	0,3	2.339,2	0,6	98,2	2.269,8	0,6	-3,0
Izdani dužnički vrijednosni papiri	299,9	0,1	300,8	0,1	0,3	353,6	0,1	17,6
Kratkoročni izdani dužnički vrijednosni papiri	0,0	0,0	0,8	0,0	-	0,0	0,0	0,0
Dugoročni izdani dužnički vrijednosni papiri	299,9	0,1	300,0	0,1	0,0	353,6	0,1	17,9
Izdani podređeni instrumenti	2.050,0	0,5	2.724,0	0,7	32,9	2.659,3	0,7	-2,4
Izdani hibridni instrumenti	2.319,4	0,6	2.198,4	0,6	-5,2	2.190,9	0,6	-0,3
Kamate, naknade i ostale obveze	11.231,2	2,8	17.361,6	4,4	54,6	12.031,4	3,1	-30,7
Ukupno obveze	339.717,8	86,0	343.419,6	87,3	1,1	331.983,2	85,8	-3,3
Dionički kapital	33.757,2	8,5	34.275,4	8,7	1,5	33.808,8	8,7	-1,4
Dobit (gubitak) tekuće godine	1.534,6	0,4	-4.615,8	-1,2	-	5.051,5	1,3	-
Zadržana dobit (gubitak)	15.943,0	4,0	15.579,3	4,0	-2,3	11.228,1	2,9	-27,9
Zakonske rezerve	1.046,0	0,3	1.035,2	0,3	-1,0	1.033,1	0,3	-0,2
Statutarne i ostale kapitalne rezerve	2.600,4	0,7	2.892,5	0,7	11,2	2.840,0	0,7	-1,8
Revalorizacijske rezerve	727,9	0,2	1.115,1	0,3	53,2	852,2	0,2	-23,6
Dobit (gubitak) prethodne godine	-89,1	0,0	-307,0	-0,1	244,4	-5,9	0,0	-98,1
Ukupno kapital	55.519,9	14,0	49.974,7	12,7	-10,0	54.807,6	14,2	9,7
Ukupno obveze i kapital	395.237,7	100,0	393.394,3	100,0	-0,5	386.790,8	100,0	-1,7

Izvor: HNB

Tablica 12.3. Račun dobiti i gubitka banaka

za promatrana razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	Iznos		Promjena
	I. – XII. 2015.	I. – XII. 2016.	
Poslovanje koje će se nastaviti			
Kamatni prihod	18.129,3	16.441,8	-9,3
Kamatni troškovi	7.580,7	5.659,8	-25,3
Neto kamatni prihod	10.548,6	10.782,0	2,2
Prihod od provizija i naknada	4.614,3	4.505,8	-2,4
Troškovi provizija i naknada	1.580,3	1.300,2	-17,7
Neto prihod od provizija i naknada	3.034,0	3.205,6	5,7
Prihod od vlasničkih ulaganja	349,1	773,8	121,6
Dobici (gubici)	862,3	1.866,2	116,4
Ostali operativni prihodi	639,0	572,6	-10,4
Ostali operativni troškovi	1.051,9	1.216,2	15,6
Neto ostali nekamatni prihod	798,5	1.996,4	150,0
Ukupno operativni prihod	14.381,1	15.983,9	11,1
Opći administrativni troškovi i amortizacija	7.438,6	7.165,6	-3,7
Neto prihod iz poslovanja prije rezerviranja za gubitke	6.942,5	8.818,4	27,0
Troškovi ispravaka vrijednosti i rezerviranja	11.973,5	2.662,3	-77,8
Ostali dobici (gubici)	-1,2	215,8	-
Dobit (gubitak) iz poslovanja koje će se nastaviti, prije poreza	-5.032,2	6.371,8	-
Porez na dobit od poslovanja koje će se nastaviti	-402,2	1.322,0	-
Dobit (gubitak) iz poslovanja koje će se nastaviti, nakon poreza	-4.630,0	5.049,9	-
Poslovanje koje se neće nastaviti			
Dobit (gubitak) iz poslovanja koje se neće nastaviti, nakon poreza	14,2	1,6	-88,8
Dobit (gubitak) tekuće godine	-4.615,8	5.051,5	-

Izvor: HNB

Tablica 12.4. Klasifikacija plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza banaka po rizičnim skupinama

na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

Rizična (pod)skupina	XII. 2014.			XII. 2015.			XII. 2016.		
	Plasmani i preuzete izvanbilančne obveze	Ispravci vrijednosti i rezervacije	Stopa pokrivenosti	Plasmani i preuzete izvanbilančne obveze	Ispravci vrijednosti i rezervacije	Pokrivenost (%)	Plasmani i preuzete izvanbilančne obveze	Ispravci vrijednosti i rezervacije	Stopa pokrivenosti
A	365.613,1	3.363,4	0,9	362.550,9	3.348,0	0,9	365.048,9	3.343,2	0,9
B-1	15.728,9	2.364,5	15,0	12.528,5	1.836,8	14,7	8.456,4	1.189,5	14,1
B-2	19.774,4	9.768,0	49,4	18.363,9	9.484,3	51,6	12.221,0	6.521,3	53,4
B-3	5.559,4	4.615,6	83,0	8.008,0	6.578,8	82,2	7.973,1	6.552,0	82,2
C	10.022,5	10.020,4	100,0	10.453,1	10.453,9	100,0	10.663,8	10.665,4	100,0
Ukupno	416.698,2	30.131,8	7,2	411.904,4	31.701,9	7,7	404.363,2	28.271,4	7,0

Izvor: HNB

Tablica 12.5. Udio djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita banaka u ukupnim kreditima na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	XII. 2014.	XII. 2015.	XII. 2016.
	Udio	Udio	Udio
Opća država	0,1	0,0	0,0
Nefinancijska društva	34,9	34,7	28,3
Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo	17,3	16,9	13,1
Rudarstvo i vađenje	30,6	32,2	17,8
Prerađivačka industrija	32,2	34,5	25,0
Građevinarstvo	64,0	67,2	65,7
Trgovina na veliko i na malo; popravak motornih vozila i motocikala	36,2	35,0	28,4
Prijevoz i skladištenje	14,4	13,7	11,1
Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane	20,3	19,9	15,6
Informacije i komunikacije	49,4	46,5	52,3
Poslovanje nekretninama	39,7	37,6	35,8
Stručne, znanstvene i tehničke djelatnosti	38,8	38,3	27,1
Ostale djelatnosti	15,3	12,5	9,9
Stanovništvo	12,0	12,2	10,3
Stambeni krediti	8,8	9,8	8,2
Hipotekarni krediti	32,7	33,5	30,1
Kreditni za kupnju automobila	6,4	7,2	5,6
Kreditni po kreditnim karticama	4,1	3,8	3,2
Prekoračenja po transakcijskim računima	12,9	12,2	10,0
Gotovinski nenamjenski krediti	9,7	9,2	7,5
Ostali krediti stanovništvu	34,6	34,4	31,0
Ostali sektori	9,8	9,0	5,5
Ukupno	17,1	16,7	13,8

Napomena: Raspored po institucionalnim sektorima obavlja se u skladu s Europskim sustavom nacionalnih računa 2010 (ESA 2010). Stanovništvo obuhvaća kućanstva i neprofitne ustanove koje služe kućanstvima. Podaci za financijske institucije i nerezidente uključeni su u stavku Ostali sektori.

Izvor: HNB

Tablica 12.6. Regulatorni kapital, izloženost riziku i stope kapitala banaka

na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	XII. 2014.		XII. 2015.			XII. 2016.		
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
Regulatorni kapital	53.780,0	100,0	50.917,1	100,0	-5,3	51.297,5	100,0	0,7
Osnovni kapital	50.931,0	94,7	46.586,3	91,5	-8,5	47.587,7	92,8	2,1
Redovni osnovni kapital	50.931,0	94,7	46.586,3	91,5	-8,5	47.587,7	92,8	2,1
Instrumenti kapitala koji se priznaju kao redovni osnovni kapital	33.482,2	62,3	33.717,6	66,2	0,7	33.854,3	66,0	0,4
Zadržana dobit	16.707,9	31,1	11.820,6	23,2	-29,3	13.008,4	25,4	10,0
Ostalo	740,9	1,4	1.048,1	2,1	41,5	725,1	1,4	-30,8
Dodatni osnovni kapital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dopunski kapital	2.849,0	5,3	4.330,9	8,5	52,0	3.709,7	7,2	-14,3
Ukupan iznos izloženosti riziku	246.959,3	100,0	243.830,0	100,0	-1,3	228.121,7	100,0	-6,4
Iznosi izloženosti ponderirani rizikom za kreditni rizik, kreditni rizik druge ugovorne strane, razrjeđivački rizik te rizik slobodne isporuke	218.615,5	88,5	211.793,3	86,9	-3,1	201.315,3	88,2	-4,9
Standardizirani pristup	185.416,7	75,1	182.231,5	74,7	-1,7	173.764,8	76,2	-4,6
Središnje države i središnje banke	2.843,2	1,2	3.736,4	1,5	31,4	4.163,9	1,8	11,4
Trgovačka društva	63.408,8	25,7	62.041,5	25,4	-2,2	64.440,9	28,2	3,9
Stanovništvo	61.537,1	24,9	60.349,7	24,8	-1,9	57.029,2	25,0	-5,5
Izloženosti sa statusom neispunjavanja obveza	26.710,5	10,8	21.427,2	8,8	-19,8	15.088,3	6,6	-29,6
Ostalo	30.917,2	12,5	34.676,6	14,2	12,2	33.042,4	14,5	-4,7
Pristup zasnovan na internim rejting-sustavima (IRB pristup)	33.198,8	13,4	29.561,8	12,1	-11,0	27.550,6	12,1	-6,8
Rizik namire/isporuke	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pozicijski, valutni i robni rizici	4.193,1	1,7	8.550,8	3,5	103,9	4.411,0	1,9	-48,4
Operativni rizik	23.796,0	9,6	22.871,3	9,4	-3,9	22.070,6	9,7	-3,5
Prilagodba kreditnom vrednovanju	354,7	0,1	614,7	0,3	73,3	324,7	0,1	-47,2
Stopa redovnoga osnovnoga kapitala	20,6	-	19,1	-	-7,4	20,9	-	9,2
Stopa osnovnoga kapitala	20,6	-	19,1	-	-7,4	20,9	-	9,2
Stopa ukupnoga kapitala	21,8	-	20,9	-	-4,1	22,5	-	7,7

Izvor: HNB

Tablica 12.7. Struktura imovine stambenih štedionica

na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	XII. 2014.		XII. 2015.			XII. 2016.		
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
Gotovina i depoziti kod središnje banke	0,0	0,0	0,0	0,0	42,9	0,0	0,0	22,5
Gotovina	0,0	0,0	0,0	0,0	42,9	0,0	0,0	22,5
Depoziti kod središnje banke	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Depoziti kod financijskih institucija	434,1	5,6	563,9	7,3	29,9	518,4	6,6	-8,1
Trezorski zapisi MF-a i blagajnički zapisi središnje banke	350,8	4,5	162,4	2,1	-53,7	84,7	1,1	-47,8
Vrijednosni papiri	2.481,2	31,9	2.706,7	34,8	9,1	2.876,0	36,8	6,3
Derivatna financijska imovina	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kredit	4.381,4	56,4	4.226,0	54,4	-3,5	4.223,2	54,0	-0,1
Kredit financijskim institucijama	141,6	1,8	52,0	0,7	-63,3	37,2	0,5	-28,6
Krediti ostalim komitentima	4.239,7	54,5	4.174,0	53,7	-1,5	4.186,0	53,6	0,3
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	0,2	0,0	1,4	0,0	783,8	1,9	0,0	39,8
Materijalna imovina (minus amortizacija)	3,0	0,0	2,2	0,0	-28,7	1,9	0,0	-11,2
Kamate, naknade i ostala imovina	124,4	1,6	109,6	1,4	-11,9	108,3	1,4	-1,2
Ukupno imovina	7.774,9	100,0	7.772,2	100,0	0,0	7.814,4	100,0	0,5

Izvor: HNB

Tablica 12.8. Struktura obveza i kapitala stambenih štedionica
na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	XII. 2014.		XII. 2015.			XII. 2016.		
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
Kreditni od financijskih institucija	60,5	0,8	42,0	0,5	-30,6	37,0	0,5	-11,9
Kratkoročni krediti	60,5	0,8	42,0	0,5	-30,6	37,0	0,5	-11,9
Dugoročni krediti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Depoziti	6.694,3	86,1	6.645,0	85,5	-0,7	6.621,9	84,7	-0,3
Depoziti na transakcijskim računima	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Štedni depoziti	4,7	0,1	0,0	0,0	-99,4	0,0	0,0	-36,1
Oročeni depoziti	6.689,6	86,0	6.645,0	85,5	-0,7	6.621,8	84,7	-0,3
Ostali krediti	95,8	1,2	95,4	1,2	-0,3	94,5	1,2	-1,0
Kratkoročni krediti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dugoročni krediti	95,8	1,2	95,4	1,2	-0,3	94,5	1,2	-1,0
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	83,4	1,1	83,2	1,1	-0,2	82,7	1,1	-0,6
Kamate, naknade i ostale obveze	124,9	1,6	129,7	1,7	3,9	140,6	1,8	8,4
Ukupno obveze	7.058,8	90,8	6.995,4	90,0	-0,9	6.976,7	89,3	-0,3
Dionički kapital	487,9	6,3	487,9	6,3	0,0	487,9	6,2	0,0
Dobit (gubitak) tekuće godine	58,9	0,8	47,5	0,6	-19,3	46,7	0,6	-1,8
Zadržana dobit (gubitak)	120,1	1,5	177,6	2,3	47,8	200,5	2,6	12,9
Zakonske rezerve	9,0	0,1	10,5	0,1	16,3	11,6	0,1	10,1
Statutarne i ostale kapitalne rezerve	-8,0	-0,1	-10,7	-0,1	33,7	-17,9	-0,2	67,7
Revalorizacijske rezerve	48,1	0,6	64,0	0,8	32,9	108,9	1,4	70,2
Dobit (gubitak) prethodne godine	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ukupno kapital	716,1	9,2	776,8	10,0	8,5	837,7	10,7	7,8
Ukupno obveze i kapital	7.774,9	100,0	7.772,2	100,0	0,0	7.814,4	100,0	0,5

Izvor: HNB

Tablica 12.9. Račun dobiti i gubitka stambenih štedionica
za promatrana razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	Iznos		Promjena
	I. – XII. 2015.	I. – XII. 2016.	
Poslovanje koje će se nastaviti			
Kamatni prihod	354,8	331,2	-6,7
Kamatni troškovi	211,2	200,5	-5,0
Neto kamatni prihod	143,7	130,6	-9,1
Prihod od provizija i naknada	52,0	50,7	-2,5
Troškovi provizija i naknada	6,2	5,7	-8,6
Neto prihod od provizija i naknada	45,8	45,0	-1,7
Prihod od vlasničkih ulaganja	0,0	0,0	0,0
Dobici (gubici)	1,9	9,8	421,8
Ostali operativni prihodi	8,1	3,4	-58,2
Ostali operativni troškovi	31,0	22,0	-29,1
Neto ostali nekamatni prihod	-21,0	-8,8	-58,1
Ukupno operativni prihod	168,5	166,9	-1,0
Opći administrativni troškovi i amortizacija	110,7	103,3	-6,7
Neto prihod iz poslovanja prije rezerviranja za gubitke	57,8	63,6	10,0
Troškovi ispravaka vrijednosti i rezerviranja	-1,5	7,5	-
Ostali dobici (gubici)	0,0	0,0	0,0
Dobit (gubitak) iz poslovanja koje će se nastaviti, prije poreza	59,3	56,0	-5,4
Porez na dobit od poslovanja koje će se nastaviti	11,7	9,3	-20,3
Dobit (gubitak) iz poslovanja koje će se nastaviti, nakon poreza	47,5	46,7	-1,8
Poslovanje koje se neće nastaviti			
Dobit (gubitak) iz poslovanja koje se neće nastaviti, nakon poreza	0,0	0,0	-
Dobit (gubitak) tekuće godine	47,5	46,7	-1,8

Izvor: HNB

Tablica 12.10. Klasifikacija plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza stambenih štedionica po rizičnim skupinama
na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

Rizična skupina	XII. 2014.		XII. 2015.			XII. 2016.		
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
A	5.907,3	98,8	5.539,7	98,8	-6,2	5.547,5	98,7	0,1
B	67,1	1,1	58,3	1,0	-13,1	65,1	1,2	11,7
C	5,4	0,1	9,9	0,2	81,9	10,7	0,2	8,5
Ukupno	5.979,7	100,0	5.607,8	100,0	-6,2	5.623,2	100,0	0,3

Izvor: HNB

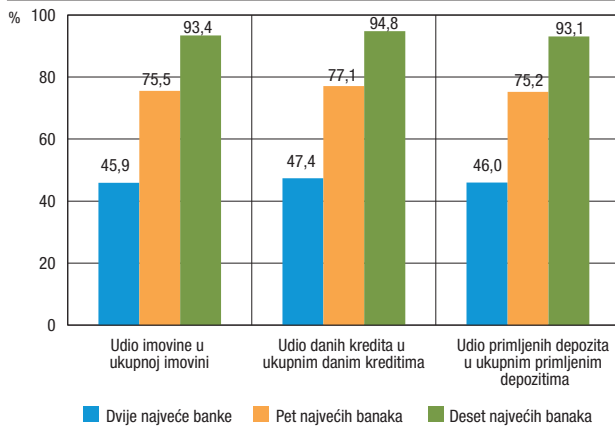
Tablica 12.11. Pokrivenost ukupnih plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza stambenih štedionica ispravicima vrijednosti i rezerviranjima

na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	XII. 2014.	XII. 2015.	XII. 2016.
Ukupni ispravci vrijednosti plasmana i rezerviranja za preuzete izvanbilančne obveze	69,1	68,3	75,9
Ispravci vrijednosti i rezerviranja	17,5	20,0	27,9
Ispravci vrijednosti i rezerviranja za gubitke na skupnoj osnovi	51,5	48,4	48,1
Ukupni plasmani i preuzete izvanbilančne obveze	5.979,7	5.607,8	5.623,2
Stopa pokrivenosti	1,2	1,2	1,4

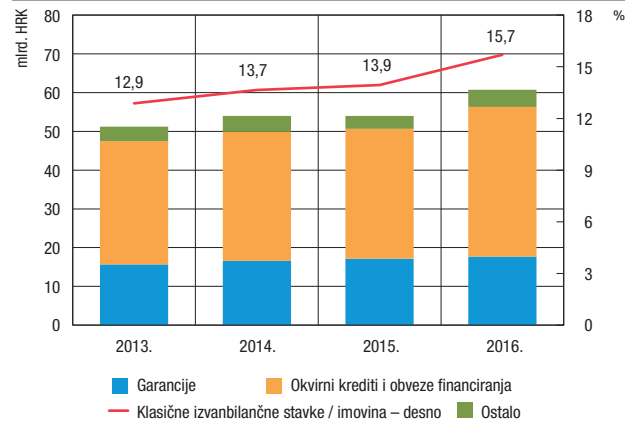
Izvor: HNB

Slika 12.5. Udjeli imovine, kredita i depozita najvećih banaka u ukupnoj imovini, kreditima i depozitima svih banaka na dan 31. prosinca 2016.



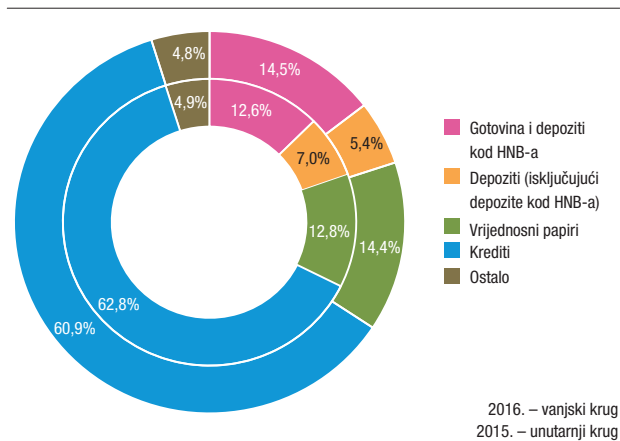
Izvor: HNB

Slika 12.8. Klasične izvanbilančne stavke banaka



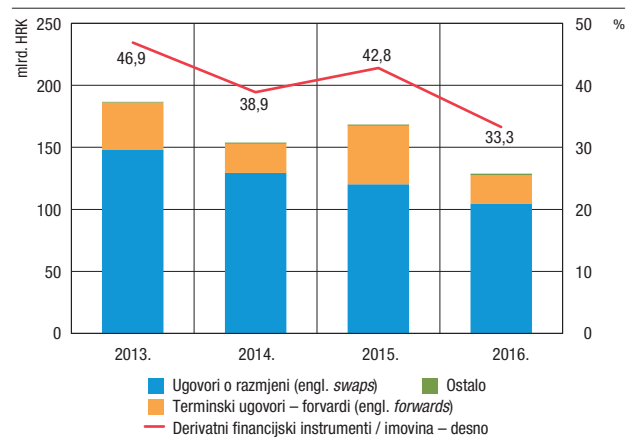
Izvor: HNB

Slika 12.6. Struktura imovine banaka



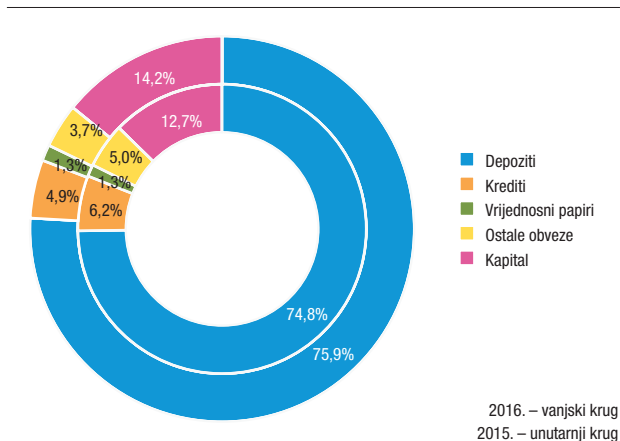
Izvor: HNB

Slika 12.9. Derivatni financijski instrumenti banaka (ugovorena vrijednost)



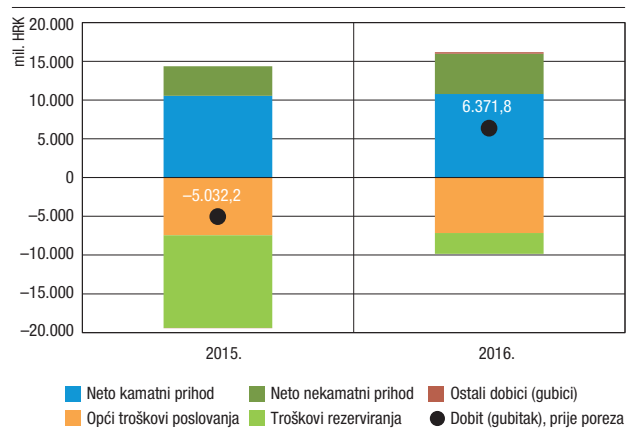
Izvor: HNB

Slika 12.7. Struktura obveza i kapitala banaka



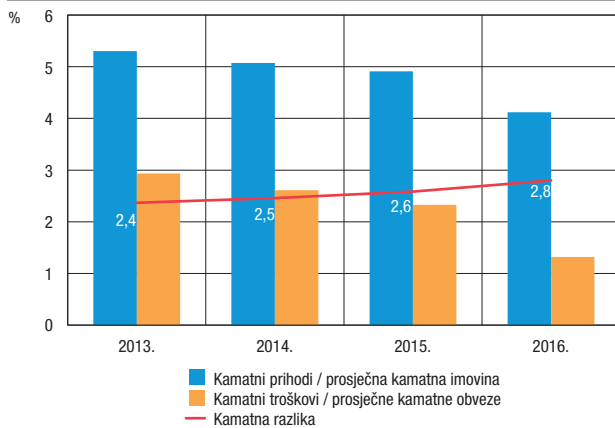
Izvor: HNB

Slika 12.10. Dobit banaka iz poslovanja koje će se nastaviti prije poreza



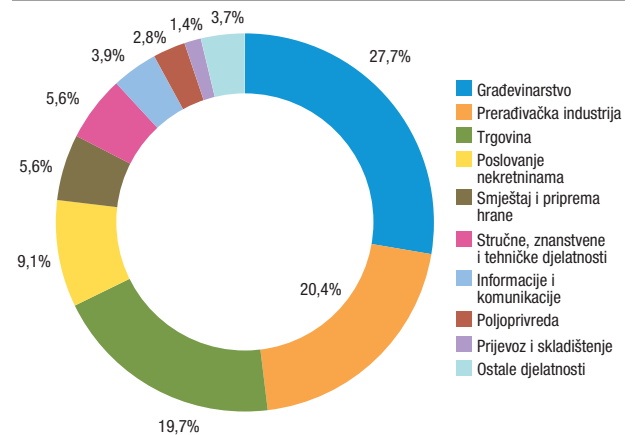
Izvor: HNB

Slika 12.11. Prihod od kamatne imovine i trošak kamatnih obveza banaka



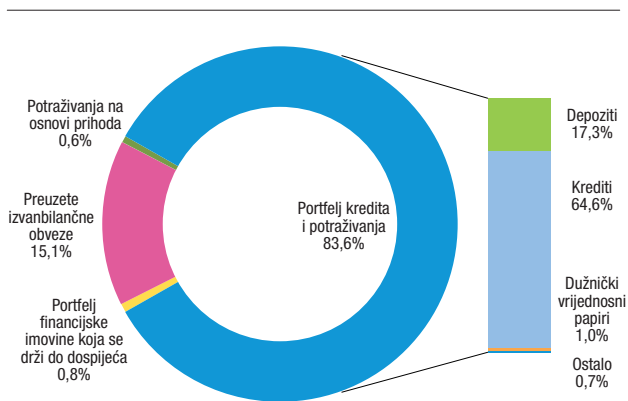
Izvor: HNB

Slika 12.14. Struktura djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita banaka nefinancijskim društvima, po djelatnostima na dan 31. prosinca 2016.



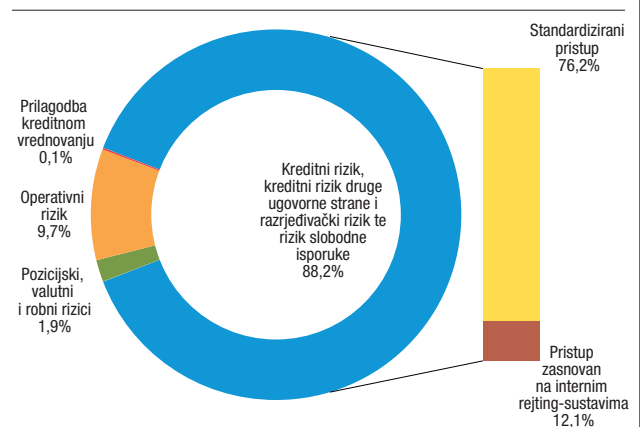
Izvor: HNB

Slika 12.12. Struktura plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza banaka na dan 31. prosinca 2016.



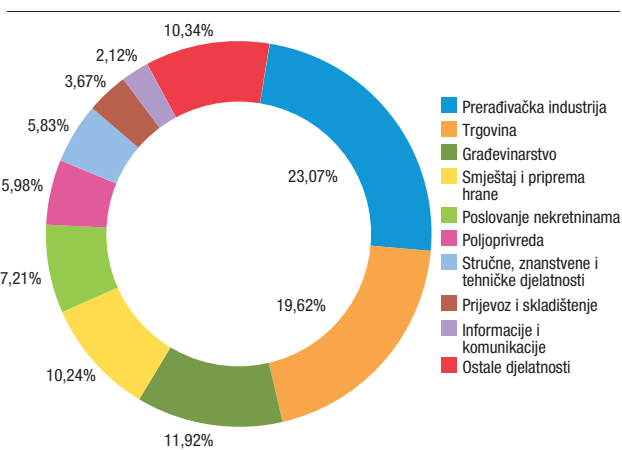
Izvor: HNB

Slika 12.15. Struktura ukupne izloženosti banaka riziku na dan 31. prosinca 2016.



Izvor: HNB

Slika 12.13. Struktura kredita banaka nefinancijskim društvima, po djelatnostima na dan 31. prosinca 2016.



Izvor: HNB

Kratice i znakovi

Kratice

BDP	–	bruto domaći proizvod
BDV	–	bruto dodana vrijednost
BZ	–	blagajnički zapisi
CHF	–	švicarski franak
CNY	–	juan renminbi
DZS	–	Državni zavod za statistiku
EBA	–	Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo
EEA	–	European Economic Area
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.
JPY	–	jen
MF	–	Ministarstvo financija
mil.	–	milijun
mlrd.	–	milijarda
NKD	–	Nacionalna klasifikacija djelatnosti
NRP	–	neto raspoložive pričuve
RH	–	Republika Hrvatska
ROAA	–	profitabilnost prosječne imovine (engl. <i>Return on Average Assets</i>)
ROAE	–	profitabilnost prosječnoga kapitala (engl. <i>Return on Average Equity</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

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 1848-7505 (online)