

Instrumenti monetarne politike i promjene kod depozitno-kreditnog poslovanja banaka u Republici Hrvatskoj (2008.-2019.)

Banjac, Luka

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2020

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **Libertas International University / Libertas međunarodno sveučilište**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:223:348495>

Rights / Prava: [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2025-02-23**



Repository / Repozitorij:

[Digital repository of the Libertas International University](#)



**LIBERTAS MEĐUNARODNO SVEUČILIŠTE
ZAGREB**

LUKA BANJAC

SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI RAD

**INSTRUMENTI MONETARNE POLITIKE I PROMJENE
KOD DEPOZITNO-KREDITNOG POSLOVANJA
BANAKA
U REPUBLICI HRVATSKOJ
(2008. – 2019.)**

Zagreb, listopad 2020.

**LIBERTAS MEĐUNARODNO SVEUČILIŠTE
ZAGREB**

**SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI STRUČNI STUDIJ
MENADŽMENT BANKARSTVA, OSIGURANJA I FINACIJA**

**INSTRUMENTI MONETARNE POLITIKE I PROMJENE KOD
DEPOZITNO-KREDITNOG POSLOVANJA BANAKA U
REPUBLICI HRVATSKOJ (2008. – 2019.)**

**MONETARY POLICY INSTRUMENTS AND CHANGES IN
BANKS DEPOSIT AND CREDIT OPERATIONS IN THE
REPUBLIC OF CROATIA (2008–2019)**

KANDIDAT: Luka Banjac, bacc. oec.

MENTOR: doc. dr. sc. Ante Samodol

Zagreb, listopad 2020.

SADRŽAJ

1. UVOD.....	6
2. INSTRUMENTI MONETARNE POLITIKE.....	7
2.1. Eskontna stopa	10
2.2. Stopa obvezne pričuve	13
2.3. Politika otvorenog tržišta	16
2.3.1. Konačne operacije.....	17
2.3.2. Repo operacije	17
3. Depozitno-kreditno poslovanje banaka.....	20
3.1. Struktura i dinamika depozita	22
3.2. Struktura i dinamika kredita.....	27
3.3. Novčana masa banaka i primarni novac HNB-a.....	29
4. Računi za namiru i likvidnost bankovnog sustava.....	33
4.1. Stanje računa za namiru	34
4.2. Viškovi likvidnosti banaka.....	36
5. Metode istraživanja i rezultati analize	39
5.1. Opis metoda i modela istraživanja.....	39
5.2. Odnos između izdvojene obvezne pričuve i kredita privatnom.....	40
5.3. Utjecaj operacija na otvorenom tržištu na depozitno i kreditno poslovanje banaka.....	44
5.4. Veza između viškova likvidnosti i dinamike konačnih operacija	46
5.5. Veza između godišnjih promjena stanja računa za namiru i odobrenih kredita.....	50
6. Zaključak.....	53
Literatura.....	55
Popis slika i tablica.....	57

SAŽETAK

Kao glavni kreator monetarne politike Hrvatska narodna banka (HNB) ima na raspolaganju različite instrumente i mjere monetarne politike kojima ostvaruje svoje postavljene ciljeve. Instrumenti kojima se koristi Hrvatska narodna banka su: eskontna stopa, stopa obvezne rezerve, politika otvorenog tržišta u kojoj se koriste konačne i repo operacije. U ovome diplomskom radu postavljena su četiri istraživačka pitanja na koja se pokušalo odgovoriti analizirajući podatke dostupne u službenim biltenima HNB-a. Analizom podataka metodom korelacije zaključuje se kako obvezna pričuva ne utječe na izdane kredite kućanstvima, a pokazalo se kako postoji jak utjecaj između izdvojene obvezne pričuve i kredita poduzećima. Analizirano je kretanje iznosa i dinamike operacija kojima je primarni cilj očuvanje stabilnosti tečaja, dok je podređeni cilj bilo depozitno kreditno poslovanje banaka. Ekspanzivna monetarna politika središnje banke u kojoj banke više prodaju deviza nego što kupe od središnje banke sa snižavanjem stope obvezne pričuve i smanjenjem kreditne aktivnosti rezultirali su viškovima likvidnosti banaka. Zaključuje se kako padom kredita izdanih poduzećima raste iznos na računima za namiru banaka.

Ključne riječi: instrumenti monetarne politike, obvezna pričuva, kreditno-depozitno poslovanje

ABSTRACT

As the main creator of monetary policy, the Croatian National Bank has various instruments and measures of monetary policy that achieve the set goals. The Croatian National Bank uses the following instruments: discount rate, reserve requirement rate, open market policy in which final and repo operations are used. In this thesis, four research questions were asked, which we tried to answer by analyzing the data available in the official bulletins of the HNB. By analyzing the data by the correlation method, we conclude that the obligatory story does not affect the issuance of loans to households, while it is shown that there is a strong influence between the allocated obligatory stories and corporate loans. The movement of amounts and dynamic operations are analyzed, the primary goal of which is to preserve exchange rate stability, while the subordinated goal was deposit lending operations of banks. The expansive monetary policy of the central bank in which banks sell more foreign exchange than they buy from central banks with lower reserve requirements and reduced lending activities resulted in higher bank liquidity. We include how the amount of loans issued to companies increases the amount in the bank settlement account.

Key words: monetary policy instruments, reserve requirements, credit and deposit operations

1. UVOD

Nakon posljednje financijske krize očuvanje stabilnosti financijskog sektora ima glavnu ulogu u kreiranju monetarne politike. Ni jedan dio ekonomske politike nije privukao toliko pozornosti kao monetarna politika. Novac je univerzalno sredstvo razmjene koji predstavlja dio života. Ljudi su uglavnom osjetljivi na svoj novac i žele biti sigurni kako se njime upravlja. Važno je i zaduživanje po povoljnim uvjetima, no većina ne razumije pozadinu stvaranja novca. Novac je „krvotok gospodarstva“ iz kojeg dolaze sva novčana sredstva. Za pozitivan gospodarski rast važno je da svaki pojedinac ima mogućnost koristiti potrebnu količinu novca. Nekada je novac imao svoju podlogu u zlatu i srebru, međutim on to danas nema. Zbog toga povjerenje ima veliku ulogu u vrijednosti novca, odnosno u središnju banku koja njime upravlja. Upravo u ovom radu prikazat će se važnost monetarnih instrumenata u monetarnoj politici, jer se od monetarne politike očekuje stabilnost i učinkovitost njezinih instrumenata kako bi pridonijela povjerenju u središnju banku.

1.1. Istraživačka pitanja

Na temelju istraživačkih pitanja objasniti će se odnos između instrumenata monetarne politike i varijabli u bankarskom poslovanju.

1. Kakav je odnos između izdvojene obvezne pričuve i kredita privatnom sektoru?
2. Kako operacije na otvorenom tržištu utječu na depozitno i kreditno poslovanje banaka?
3. Postoji li veza između viškova likvidnosti i dinamike konačnih operacija?
4. Postoji li veza između godišnjih promjena stanja računa za namiru i odobrenih kredita?

1.2. Metode istraživanja

Pri izradi ovoga diplomskog rada analizirani su sekundarni podaci. Rad se naslanja na stručnu literaturu iz područja monetarne ekonomije, biltene, godišnja i polugodišnja izvješća Hrvatske narodne banke. Svi podaci obrađivani su deskriptivnom metodom i metodom korelacije.

2. INSTRUMENTI MONETARNE POLITIKE

Monetarna politika predstavlja provođenje mjera na monetarnom tržištu kao dio ekonomske politike radi stvaranja stabilne novčane kupovne snage. Politika se odnosi na skup pravila i instrumenata kojima se regulira struktura i dinamika novčane mase. Kako bi središnja banka, bilo to HNB ili ESB, provela makroekonomske ciljeve, ona i/ili one moraju utjecati na monetarne i kreditne agregate, te kamatne stope i devizni tečaj. „Temeljne sastavnice monetarne politike su emisijska, kreditna, devizna i tečajna. Monetarna politika ima zadatak trajno opskrbljivati gospodarski promet i to količinom novca koja neće izazivati nikakve poremećaje ili koja će u određenom trenutku onemogućiti izbijanje i razvijanje negativnih procesa, što bi bila posljedica nedovoljne ili prevelike količine novca.“¹

Monetarna politika treba ekonomske subjekte opskrbiti dovoljnom količinom novca, odnosno likvidnih sredstava kako se o često kaže da bi realni sektor mogao dobro funkcionirati i ostvariti svoje ciljeve: porast proizvodnje, zaposlenosti, potrošnje, itd. Novac je potreban za uspješno financiranje državne privrede. Kako bi nacionalna ekonomija „cvjetala“, potrebna joj je dovoljna količina novca. Bez dovoljne količine novca nacionalna ekonomija će patiti, odnosno usporit će rast privrede, no prevelika količina sredstava također šteti privredi. Što je bolje razvijen sustav kanala monetarne politike, to je bolje opskrbljen novcem realni sektor. Da bi monetarna politika mogla u pravo vrijeme i u pravom intenzitetu djelovati na realne varijable, njezini nositelji moraju dobro poznavati transmisijski mehanizam.

¹ Gali, J. (2015). *Monetary policy, inflation, and the business cycle: an introduction to the new Keynesian framework and its applications*. Princeton University Press, str. 18.

Glavni cilj monetarne politike temelji se na održavanju stabilnosti nominalnog tečaja kune prema euru. Nominalno sidro monetarne politike kojim HNB stabilizira inflacijska očekivanja, a shodno tome i inflaciju je stabilan tečaj kune prema euru. Stabilnost nominalnog tečaja izravno utječe na stabilnost gospodarskog razvitka. Kako bi HNB ostvario ciljeve monetarne politike, potrebni su mu instrumenti kojima je svrha reguliranje likvidnosti banaka, reguliranje novca u opticaju, reguliranje kreditne aktivnosti te adekvatne mjere u vezi kamatnih stopa. Ako se instrumenti monetarne politike ne koriste na ispravan način, to može ugroziti stabilnost države i time stabilnost kretanja tečaja koji imaju veliku ulogu za izvoznike.

„Poželjno je ostvarivanje svih navedenih ciljeva, ali oni nisu uvijek zajedno ostvarivi. Središnja banka djelujući u pravcu ostvarivanja jednog cilja može ugroziti drugi cilj ili druge ciljeve. Taj konflikt dolazi do izražaja u kratkom roku. Takav primjer možemo vidjeti u uvjetima pretjerane monetarne i ekonomske ekspanzije stabilnost cijena nemoguće je postići bez djelovanja na rast kamatnjaka. Poticanje visoke zaposlenosti i ekonomskog rasta može djelovati inflatorno i izazvati rast kamatnjaka. Osim toga upitno je može li i u kojoj mjeri monetarna politika djelovati na ekonomski rast i ostvarivanje visoke zaposlenosti.“²

² Lovrinović, I., Ivanov, M. (2009). *Monetarna politika*. Zagreb: RRIF plus, str. 202-204.

Strategija provođenja monetarne politike, odnosno primjenjivanje instrumenata monetarne politike u svrhu ostvarivanja glavnih (krajnjih) i indirektnih ciljeva. Kako bi središnje banke pridonijele podizanju svoje vjerodostojnosti i podignule povjerenje prema sudionicima na monetarnom tržištu, središnje banke objavljuju svoje operativne ciljeve i djelovanje transmisijskog mehanizma kako bi ostvarile glavni cilj. „Transparentnost središnje banke može se definirati kao nepostojanje asimetričnih informacija između nositelja monetarne politike i poslovnih subjekata.“³ Nepravodobna informiranost o čimbenicima promjene cijena u razdoblju implementacije instrumenata monetarne politike imaju utjecaj na glavni cilj. Najosjetljiviji ciljevi na korištenje instrumenata su operativni ciljevi te se oni stoga koriste u strategiji provođenja monetarne politike. Provođenje operativnih ciljeva izravno utječe na posredne ciljeve koji služe za provjeru događanja na novčanom tržištu te služe za povećanje djelotvornosti monetarne politike u ostvarivanju krajnjih ciljeva.

Neki ciljevi mogu biti konzistentni s drugima, kao što su visoka zaposlenost s ekonomskim rastom ili pak stabilnost kamatne stope sa stabilnošću financijskog tržišta. Ipak, stabilnost cijena je u sukobu sa stabilnošću kamatnih stopa te niskom nezaposlenošću u kratkom roku. Može se uzeti primjer kada ekonomija raste, a nezaposlenost pada, tada inflacija i kamate počinju rasti. Ako u tim slučajevima središnja banka ne poduzme protumjere, to može dovesti do stimuliranja inflacije ili porasta nezaposlenosti. Kamatne stope i monetarni agregat kao ciljevi nisu kompatibilni te središnja banka može ciljati na jedno ili drugo, nikako na oboje. Kako bi se moglo odlučiti koje odabrati, moraju se definirati kriteriji za izbor postupaka za pojedine ciljeve.

Kriteriji izbora posrednih ciljeva su:

1. mjerljivost
2. upravljivost
3. predvidljivost utjecaja na ciljeve.

³ Geraats, P. M. (2002). Central Bank Transparency. *The Economic Journal*, 112, str. 532.

Uz monetarne agregate (M_0, M_1, M_{1a}, M_4) u intermedijarne ciljeve središnje banke spadaju i tržišne kamatne stope te devizni tečaj. „Novčana masa M_1 obuhvaća gotov novac izvan banaka, depozite ostalih balkanskih institucija i ostalih domaćih sektora kod Hrvatske narodne banke te depozitarni novac kod poslovnih banaka. Ukupna likvidna sredstva M_4 obuhvaćaju novčanu masu M_1 , štedne i oročene depozite, devizne depozite te obveznice i instrumente tržišta novca.“⁴

U provedbi monetarne i devizne politike kao jedne od svojih temeljnih funkcija središnja banka služi se određenim instrumentima koji mogu biti kvantitativni i kvalitativni. Ovisno o stanju gospodarstva, središnja banka kombinira različite instrumente monetarne politike kako bi održala stabilnost financijskog sektora.

U praksi središnje banke najčešće se koriste sljedeći kvantitativni monetarni instrument:

- eskontna (diskontna) stopa
- obvezne rezerve
- rezerve likvidnosti
- operacije na otvorenom tržištu te ostali instrument.

2.1. Eskontna stopa

Eskontna stopa jedan je od prvih instrumenata monetarne politike još iz razdoblja zlatnog standarda. „Engleska banka povisila bi eskontnu stopu dovoljno da odvraća ljude od uzimanja svakog nepotrebnog zajma i privlači iz inozemstva natrag u zemlju neangažirana investicijska sredstva. Zatim bi zadovoljila potrebe svih solventnih bankara koji bi došli od nje tražiti novac, pa bi tako bilo vraćeno povjerenje njihovih depozitara.“⁵ Središnje banke za kredite poslovnim bankama zaračunavaju diskontnu ili eskontnu kamatnu stopu, koja predstavlja cijenu kredita za poslovne banke, pod kriterijem eskontne stope središnje banke mogu određivati rokove, limite i ostale uvjete pri reeskontiranju mjenica na temelju kojih su se poslovne banke zaduživale.

Kao jedan od temeljnih kvantitativnih instrumenata monetarne politike eskontna stopa svojom primjenom utječe na visinu novčanog optjecaja, tj. mijenjajući eskontnu stopu središnja banka

⁴ Podjela prema Biltenu HNB-a.

⁵ Galbraith, J. K. (1975). *Novac*. Zagreb: Stvarnost, str. 59.

utječe na ponudu i potražnju novca. Eskontna stopa je kamatna stopa po kojoj središnja banka eskontira već eskontirane mjenice poslovnih banaka. U praksi manipulacije eskontnom stopom smanjuje se potražnja za kreditima (u slučaju inflatornih tendencija) i obrnuto, smanjenjem eskontne stope povećava se potražnja za kreditima (u slučaju slabljenja gospodarske aktivnosti). U primjeni eskontne stope središnje banke koriste dva pristupa. Često središnje banke mijenjaju visinu diskontne stope za manje postotke.⁶

Utjecajem na diskontnu stopu središnje banke izravno djeluju na ponudu novca te time korigira kretanje novca. Takva odluka alarmira javnost o potencijalnom riziku razvoja inflacije, za koju je središnja banka inicijalno i reagirala. Povećanjem troška novca dolazi do smanjenja želje poslovnih banaka za kreditima što djeluje na rast kamatnih stopa uz koje se odobravaju krediti stanovništvu i poslovnim komitentima. Kada se ostali uvjeti ne bi promijenili, smanjila bi se potražnja za kreditima, što bi u dovelo do kreiranja nove ravnoteže na tržištu kredita uz višu razinu kamatnjaka. U slučaju ako središnja banka ima namjeru povećati ponudu novca zbog potrebe poticanja privredne aktivnosti, to će se postići snižavanjem diskontne stope ispod tržišne kamatne stope.

⁶ Matić, B. (2016). *Monetarna ekonomija*. Osijek: Ekonomski fakultet u Osijeku, str. 223.

Prodajom mjenica prije njihova dospijea uz određeni diskont, banke povećavaju svoju likvidnost odnosno prodajom drugih vrijednosti papira. Središnje banke u primjeni imaju i lombardnu stopu. Lombardna stopa je kamata po kojoj središnje banke eskontiraju druge vrijednosne papire i ona je u pravilu viša od diskontne stope zato što se radi o manje likvidnim vrijednosnim papirima. Manje likvidna sredstva predstavljaju veću rizičnost za banke te zbog toga banka plaća veću cijenu na izdani kredit uz lombardnu stopu.

Slika 1. Eskontna stopa HNB-a

Godina	Mjesec	Eskontna stopa HNB-a	Repo stopa HNB-a ¹	Aktivne kamatne stope						
				Na lombardne kredite ²	Na pre-konočne kredite ³	Na inter-ventne kredite za pre-mošćivanje nelikvidnosti	Na kredite korištene unutar jednog dana ⁴	Na kratkoročni kredit za likvidnost	Na nepravilno obračunatu ili manje izdvo-jenu obveznu pričuvu ⁵	Na nepropisno korištena sredstva i dospjele nena-plaćene obveze
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2005.	prosinac	4,50	3,50	7,50 ⁶	---	---	---	8,50 ⁶	15,00	15,00
2006.	prosinac	4,50	3,50	7,50	---	---	---	8,50	15,00	15,00
2007.	prosinac	9,00 ⁷	4,06	7,50	---	---	---	8,50	15,00	15,00
2008.	prosinac	9,00	6,00	9,00	---	---	---	10,00	15,00	14,00
2009.	prosinac	9,00	-	9,00	---	---	---	10,00	15,00	14,00
2010.	prosinac	9,00	-	9,00	---	---	---	10,00	15,00	14,00
2011.	prosinac	7,00	-	6,25	---	---	---	7,25	15,00	12,00
2012.	prosinac	7,00	-	6,25	---	---	---	7,25	14,50	12,00
2013.	prosinac	7,00	-	5,00 ⁸	---	---	---	6,00 ⁸	12,00 ⁸	12,00
2014.	prosinac	7,00	-	5,00	---	---	---	6,00	12,00	12,00
2015.	prosinac	3,00	0,50	2,50	---	---	---	4,00	8,00	10,14
2016.	prosinac	3,00	0,30	2,50	---	---	---	4,00	8,00	9,88
2017.	prosinac	3,00	0,30	---	2,50	---	---	4,00	8,00	9,41
2018.	prosinac	3,00	-	---	2,50	---	---	4,00	8,00	8,82
2019.	kolovoz	3,00	-	---	2,50	---	---	4,00	8,00	8,30
	rujan	3,00	-	---	2,50	---	---	4,00	8,00	8,30
	listopad	3,00	-	---	2,50	---	---	4,00	8,00	8,30
	studeni	3,00	-	---	2,50	---	---	4,00	8,00	8,30
	prosinac	3,00	-	---	2,50	---	---	4,00	8,00	8,30

Izvor: Bilten HNB-a, <https://www.hnb.hr/documents/20182/3551682/hbilt261.pdf/7e74822e-6976-d5b4-2c00-c24eef356cbe> (pristupljeno 1. kolovoza 2020.)

Na Slici 1. prikazano je kretanje eskontne stope u razdoblju od 2008. do 2018. godine. Od 2008. do 2010. eskontna stopa iznosila je 9 %. U 2011. godini HNB smanjuje eskontnu stopu na 7 % i to do 2014. godine. Od 2015. godine pa sve do danas eskontna stopa iznosi 3 %. Prikazana je i lombardna stopa koja je iznosila 9 % od 2008. do 2010. godine. Padom eskontne stope smanjila se i stopa na lombardne kredite koja je od 2011. do 4. prosinca 2013. iznosila 6,25 %. Nastavio se trend pada te je od 5. prosinca 2013. do 2015. iznosila 5 %. U posljednjim godinama za koje postoje podaci od 2015. do 2016. stopa na lombardne kredite iznosila je 2,5 %

Iz prethodnoga grafikona može se zaključiti kako u jeku krize od 2008. do 2010. godine središnja banka provodi restriktivnu monetarnu politiku i postavlja eskontnu stopu na 9 % kako bi poslovne banke novac postao skuplji, te im smanjio interes za zaduživanjem iz primarne emisije. Skuplji izvori likvidnosti djeluju na rast aktivnih kamatnih stopa uz koje poslovne banke odobravaju svojim klijentima, kako privatnim tako i poslovnim. Rast aktivnih kamatnih stopa pozitivno djeluje na rast pasivnih kamatnih stopa koji kod privatnih i poslovnih subjekata potiče štednju. Zbog više pasivne kamatne stope količina novca u opticaju smanjuje se i time poslovne banke gube potražnu za kreditima.

2.2. Stopa obvezne pričuve

Obvezne rezerve su kvantitativni instrument monetarne politike koju propisuje središnja banka. Za poslovne banke stopa obvezne rezerve i obvezom izdvajanja utječe se na njihov kreditni potencijal te njihovu kreditnu aktivnost. Jedan od najčešćih načina obračuna rezervi je određivanje obveznih rezervi u postotku s obzirom na vrstu, ročnost, veličinu i povećanje depozita. Obvezna obračunata pričuva je propisani iznos sredstava koja su banke dužne izdvojiti na poseban račun u HNB-u ili prosječnim stanjem na svojim računima za namiru i u blagajnama, odnosno računima likvidnih deviznih potraživanja koja uključuju efektivni strani novac i čekove u stranoj valuti, likvidna devizna potraživanja na računima kod prvoklasnih inozemnih banaka i blagajničke zapise HNB-a u stranoj valuti.

Cilj obvezne pričuve je štititi deponente od rizičnog ponašanja banaka i to smanjenjem kreditnog potencijala. Banke u trenutku viška kapitala izdaju kredite i manje kreditno sposobnim klijentima što u konačnici može dovesti do povećanja nenaplativih kredita i smanjenja kreditne sposobnosti banke. Podizanjem stope obvezne pričuve središnja banka smanjuje kreditnu aktivnost banaka što dovodi do izbjegavanja potencijalne inflacije. Ovim jednostavnim instrumentom na vrlo jednostavan način središnja banka može spriječiti inflaciju i povećati kreditnu stabilnost banaka. Ako se banka ne pridržava propisane stope, one su dužne platiti kamate na neizdvojena sredstva obvezne rezerve.

U praksi središnjih banaka postoje različiti pristupi vezani za tehnike obračuna obveznih rezervi. Obračuni obveznih rezervi mogu biti:⁷

- linearni obračun na sve bankarske depozite
- obračun obveznih rezervi s obzirom na povećanje depozita u odnosu na neko ranije razdoblje
- jednako za sve banke na jednom monetarnom području
- diferencirani obračun obveznih rezervi na jednom monetarnom području.

⁷ Ibid., str. 224.

Slika 2. Stopa obvezne pričuve

Godina	Mjesec	Vagana prosječna stopa obvezne pričuve	Obračunata obvezna pričuva			Ostali obvezni depoziti kod HNB-a	Izdvojena obvezna pričuva		Prosječna stopa remuneracije na kunska imobilizirana sredstva	Prosječna stopa remuneracije na devizna izdvojena sredstva
			Ukupno	U kunama	U stranoj valuti		U kunama	U stranoj valuti		
1	2	3	4 = 5 + 6	5	6	7	8	9	10	11
2005.	prosinac	18,00	37.424,5	24.997,9	12.426,6	3.940,2	17.497,7	9.271,4	0,52	0,92
2006.	prosinac	17,00	40.736,4	28.966,1	11.770,4	7.332,5	20.257,0	8.780,9	0,52	1,06
2007.	prosinac	17,00	44.465,9	31.809,1	12.656,8	6.841,1	22.266,4	9.203,5	0,53	1,29
2008.	prosinac	14,87	41.474,4	29.179,7	12.294,7	461,9	20.425,8	8.807,0	0,52	0,81
2009.	prosinac	14,00	40.423,5	33.693,7	6.729,8	30,9	23.585,6	4.898,0	0,52	-
2010.	prosinac	13,00	38.990,6	32.374,8	6.615,8	-	22.662,4	4.736,7	0,52	-
2011.	prosinac	14,00	44.443,2	36.936,6	7.506,7	-	25.654,6	5.437,9	-	-
2012.	prosinac	13,50	42.272,1	35.107,8	7.164,3	-	24.575,4	5.120,7	-	-
2013.	prosinac	12,48	39.283,2	32.733,2	6.550,0	2.655,2	22.913,3	4.605,3	-	-
2014.	prosinac	12,00	37.589,8	31.351,3	6.238,5	3.568,0	21.945,9	3.743,1	-	-
2015.	prosinac	12,00	38.279,3	31.941,1	6.338,2	-	22.358,8	3.802,9	-	-
2016.	prosinac	12,00	36.798,5	30.938,4	5.860,1	-	21.656,9	-	-	-
2017.	prosinac	12,00	37.231,6	31.588,2	5.643,4	-	22.111,7	-	-	-
2018.	prosinac	12,00	38.993,6	33.512,8	5.480,8	-	23.459,0	-	-	-
2019.	kolovoz	12,00	39.913,1	34.518,1	5.395,1	-	24.162,6	-	-	-
	rujan	12,00	40.430,4	34.979,2	5.451,2	-	24.485,4	-	-	-
	listopad	12,00	41.014,1	35.466,0	5.548,1	-	24.826,1	-	-	-
	studen	12,00	41.139,7	35.566,8	5.572,8	-	24.896,7	-	-	-
	prosinac	12,00	41.127,8	35.561,9	5.565,9	-	24.893,3	-	-	-

Izvor: Bilten HNB-a, <https://www.hnb.hr/documents/20182/3551682/hbilt261.pdf/7e74822e-6976-d5b4-2c00-c24eef356cbe> (pristupljeno 1. kolovoza 2020.)

Slika 2. prikazuje osnovne podatke o mjesečnim prosjecima dnevnih stanja obveznih pričuva banaka u HNB-u u kunama i u stranoj valuti. Ukupna vagana prosječna stopa obvezne pričuve kao postotni udio ukupno obračunate obvezne pričuve u kunama i u stranoj valuti u osnovici za obračun obvezne pričuve. U 2008. godini prosječna stopa obvezne pričuve iznosila je 14,87 % te je pad nastavljen do 2010. godine kada je stopa iznosila 13 %. U 2011. godini stopa se povećala na 14 % posljedica čega može biti financijska kriza koja je uzdrmla bankarski sektor. Od 2012. godine stopa je bilježila pad sve do 2014. i iznosila je 12 % te je ostala na toj vrijednosti do danas.

2.3. Politika otvorenog tržišta

Politika otvorenog tržišta obuhvaća trgovanje vrijednosnim papirima odnosno vrijednosnicama na impersonalnom tržištu od središnje banke. Na financijskim tržištima s nerazvijenim financijskim instrumentima operacije na otvorenom tržištu pouzdan su instrument monetarne politike. U Hrvatskoj središnja banka plasira blagajničke zapise – kupuje ih, prodaje, zamjenjuje, ovisno o potrebama monetarne i devizne politike. U trenucima restriktivne monetarne politike HNB će povećati obvezu kupnje svojih vrijednosnih papira te će time smanjiti njihovu kreditnu aktivnost. U slučaju trgovanja ostalih državnih vrijednosnica nema prisile, jer su te vrste transakcija tržišno motivirane.

Očuvanje likvidnosti financijskog sustava ima ključnu ulogu u financijskom sustavu zemlje, a provode ih središnje banke putem standardnih ponuda uz kolateral. Operacije na otvorenom tržištu odnose se na kupnju ili prodaju određene imovine (vrijednosni papiri, devize i sl.) na financijskom tržištu odnosno na odobravanje kredita bankama i prikupljanje depozita od banaka. Imovinu koja je prihvatljiva za operacije na otvorenom tržištu središnja banka unaprijed određuje i obično je objavljuje. Središnja banka provodi operacije na otvorenom tržištu na vlastitu inicijativu prema unaprijed objavljenom rasporedu ili u bilo koje vrijeme koje sama odredi, uz dobrovoljno sudjelovanje kreditnih institucija.

Središnja banka operacije na otvorenom tržištu može provoditi kao: povratne i konačne. Transakcije koje imaju unaprijed definiran rok dospijeca, kao npr. Odobravanje kredita bankama ili repo transakcije. Kod takvih vrsta transakcija unaprijed se dogovara transakcija kupnje imovine na dogovoreni datum i transakcija povratne prodaje iste imovine na unaprijed ugovoreni datum. U slučaju repo transakcija razlika između kupovne i prodajne cijene čini cijenu korištenja novčanih sredstava u razdoblju trajanja operacije, koja se u većini slučajeva iskazuje u obliku kamatne stope i utječe na kretanje ostalih kamatnih stopa na tržištu. Konačne operacije znače da se dogovara transakcija kupnje imovine bez obveze povratne prodaje, odnosno transakcija je konačna nakon namire u prvom koraku.⁸

⁸ HNB (<https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti/operacije-na-otvorenom-trzistu>) (pristupljeno 20. srpnja 2019.)

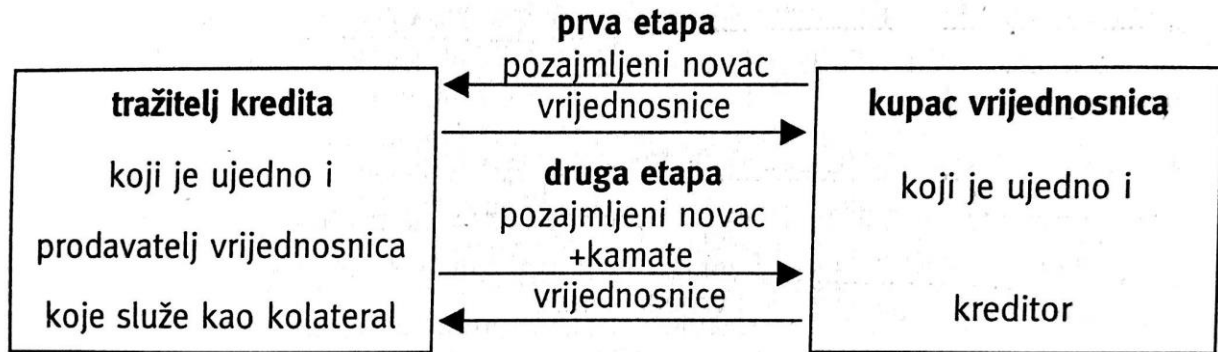
2.3.1. Konačne operacije

HNB najčešće koristi konačne operacije tako da kupuje (prodaje) devize. Devizne aukcije provode se radi očuvanja stabilnosti domaće valute i održavanja likvidnosti plaćanja u zemlji i inozemstvu. Deviznim aukcijama središnja banka nastoji utjecati na kretanje deviznog tečaja domaće valute u odnosu na referentnu stranu valutu. U slučaju da je potrebno ublažiti kretanje tečaja kune u odnosu na euro, HNB provodi devizne aukcije. Kada HNB kupuje stranu valutu, povećava količinu domaće valute u opticaju te istodobno povlači stranu valutu iz opticaja i time izravno utječe na deprecijaciju domaće valute. Najčešće HNB utječe na deprecijaciju kune u ljetnim mjesecima kada se najviše koristi strana valuta, zbog dolaska većeg broja turista.

2.3.2. Repo operacije

Najvažniji instrument politike otvorenog tržišta su repo ugovori, a najviše ih koriste središnje, komercijalne banke i dileri državnim vrijednosnicama kao alternativno sredstvo financiranja zaliha njihovih državnih vrijednosnica. Repo transakcije imaju sličnosti s osiguranim kreditnim aranžmanima kod kojih vrijednosnice služe kao kolaterali. Prodaja vrijednosnica ugovornom obvezom otkupa čini obvezu prodavatelja pri isteku roka dospijeća na račun kupca doznačiti ugovoreni iznos.

Slika 3. Repo operacije



Izvor: Perišin, I., Šokman, A., Lovrinović, I. (2001). *Monetarna politika*. Pula: Fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“

„Ova vrsta operacija podrazumijeva pozajmljivanje trenutčno raspoloživih sredstava, a s druge strane prodaju vrijednosnica zajmodavcu s obvezom ponovnog otkupa tih istih vrijednosnica od zajmodavca u dogovoreno vrijeme i po dogovorenoj cijeni, koja uključuje kamatu.“⁹ Kod repo transakcije tražitelj kredita ujedno je i prodavatelj vrijednosnica, dok je kupac vrijednosnica istovremeno i kreditor. Transakcija se provodi u dvije faze. U prvoj fazi tražitelj kredita pozajmljuje novac od davatelja kredita, odnosno kupca vrijednosnica, uz prodaju vrijednosnica istoj osobi. U drugoj fazi korisnik kredita vraća pozajmljeni iznos novca uvećan za kamate, s tim da istovremeno kupuje iste vrijednosnice od davatelja kredita.

Prilikom trgovanja repo i „obrnutim“ repo ugovorima nije jasno definirano mjesto središnjeg trgovanja, nego se transakcije odvijaju na OTC tržištu najčešće preko banaka koje su dileri na tržištu novca. Državne vrijednosnice i vrijednosnice raznih agencija (poput FED-a) najčešće su korištene u ovoj vrsti trgovanja. Prisutne su i vrijednosnice pokrivene hipotekom (engl. *Mortgage-backed securities*) te razni drugi instrumenti monetarnog tržišta, uključujući komercijalne zapise i certifikate o depozitu. Ako se repo transakcije ugovaraju u skladu s propisima, takve transakcije predstavljaju nisko rizične, fleksibilne i kratkoročne investicije koje se mogu prilagoditi za različite potrebe.

⁹ Perišin, I., Šokman, A., Lovrinović, I. (2001). *Monetarna politika*. Pula: Fakultet ekonomije i turizma »Dr. Mijo Mirković«, str 290.

Investitori na repo tržištu, kao npr. nefinancijske korporacije, štedionice, lokalne vlasti i mirovinski fondovi primjenjuju pogodnost niskih troškova investiranja koji nude kombinaciju prinosa, likvidnosti fleksibilnosti, a ne susreću se u klasičnim prodajama vrijednosnica.

3. DEPOZITNO-KREDITNO POSLOVANJE BANAKA

„Banka je najvažnija jedinica za transfere odluka monetarne politike na ostale sudionike u ekonomiji. Preko banaka, odnosno preko njihovih redovnih poslovnih operacija, promjene u monetarnoj politici i odluke monetarne politike prenose se na ostale sudionike u ekonomiji. Provođenje monetarne politike mijenja količinu novca u opticaju pa tako i kamatnu stopu, a banke promjene kamatne stope prenose na ostale sudionike u ekonomiji. Važno je znati da centralna banka djeluje na makroekonomskom razini, ali da su banke te koje provode monetarnu politiku na mikroekonomskome nivou. Komercijalne banke 'prelijevaju' odredbe monetarne politike na ostale sudionike u ekonomiji.“¹⁰

Središnja banka mjerama u poslovnim bankama utječe na njihovo poslovanje kako bi ostvarila svoje ciljeve, dok banke putem plasmana i prikupljenih depozita pokušava ostvariti svoje ciljeve odnosno ostvariti što veću dobit. Kada središnja banka upravlja monetarnom politikom, ona izravno utječe na količinu novca u ekonomiji, što dovodi do promjene strukture u bilanci banaka. Svaka promjena povezana s omjerom strukture banke utječe na kamatne stope koje poslovna banka obračunava svojim klijentima. Kako bi banka ostvarila što veću zaradu za što joj je potrebna optimalna struktura bilance, ona regulira svoje plasmane na tržištu vodeći računa o obveznoj rezervi kao jednom od instrumenata monetarne politike.

¹⁰ Vidaković, N. (2016). *Monetarno-kreditna analiza*. Zagreb: Effectus-studij financije i pravo, str. 85.

Ključna je odgovornost bankarskog sektora za pružanje kredita potrošačima, korporacijama i malim poduzećima. U slučaju poduzeća bankarski kredit je važan dio financiranja investicijskih aktivnosti, posebice unutar europskoga financijskog modela. Stanovništvo se koristi kreditima uglavnom za financiranje potrošačke potrošnje i hipoteke, ali i za poduzeća čiji je izvor vanjski financiranje je ključno za njihova ulaganja, što je dugoročno bitno za rast BDP-a. Međutim, pretjerani utjecaj također može biti štetan. U svjetlu financijske krize 2007. – 2009. Važno je shvatiti kako banke daju kredite i utvrditi što su faktori koji utječu na kreditnu strukturu i sastav. Stoga je važno pitanje analizirano u ovom radu struktura kreditnog portfelja i dostupnost kredita za potrebe ulaganja u Republici Hrvatskoj. Kreditiranje korporacijama za banke može biti manje atraktivan jer je rizik veći i često se vraća niži nego u slučaju potrošačkih zajmova, ali s gledišta cjelokupne ekonomije očito je važno održavati odgovarajuću ravnotežu u strukturi kredita.

Keynesa se mnogi ekonomski stručnjaci prisjećaju u trenucima krize poput Velike depresije, Drugoga svjetskog rata. U razvijenim zemljama keynesijanski model se koristio kao standardni ekonomski model. U poslijeratnoj ekonomskoj ekspanziji (1945. – 1973.) keynesijanski model ekonomije polako je izgubio svoj značaj sve do dolaska financijske krize 2007. – 2008. kada je ponovno oživio kao nova keynesijanska ekonomija. U ovom slučaju može se uzeti primjer poduzeća koje uzima kredite kako bi financirala svoje poslovanje što dovodi do poznate Keynesove jednakosti $S = I$ odnosno da je štednja jednaka investicijama. Središnja banka ne može kreditirati ni bankama određivati koga će kreditirati, već samo može usmjeriti poslovne banke prema željenoj kreditnoj strukturi.

„Centralna banka treba pratiti strukturu plasmana po pojedinim sektorima i odgovoriti na jednostavno pitanje odgovara li struktura plasmana komercijalnih banaka potrebama ekonomije i ide li razvoj plasmana banaka u pravome smjeru. Pretjerani rast potrošačkih kredita znači da banke usmjeravaju štednju koju su dobile od kućanstva ili štednju koju su uvezle prema potrošnji, što ostavlja manje prostora za kreditiranje poduzeća. Tako nastaje efekt izgurivanja kojim banke, da bi ostvarile veću dobit, više kreditiraju kratkoročnu potrošnju kućanstva a ne investicije poduzeća. Tako potrošački krediti izguruju investicijske kredite iz bilanci banaka. Ako se pojave ovakvi trendovi u bilanci banaka, centralna banka bi trebala uvesti mjere ograničenja rasta potrošačkih kredita, ali ne ograničenja rasta svih plasmana.“¹¹

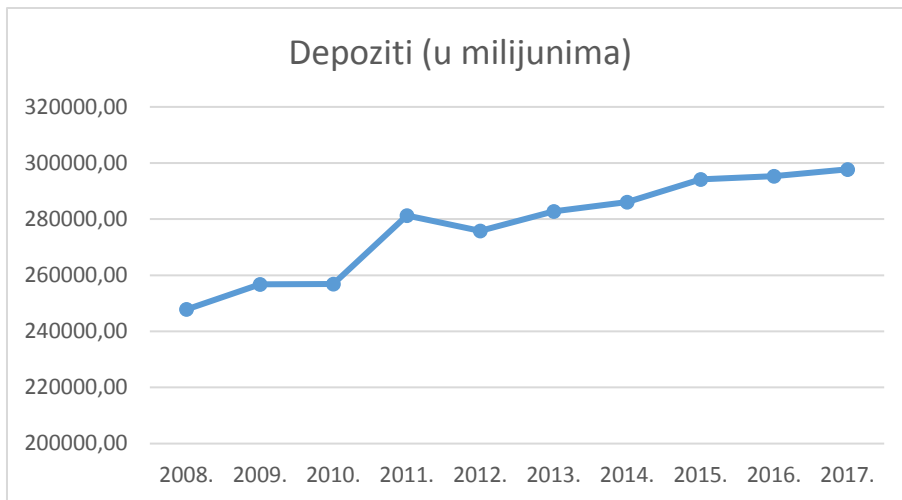
Praćenju plasmana banke nije svrha njegova zaustavljanja nego sukreiranje strukture plasmana koji su potrebni za ekonomiju koju središnja banka želi kreirati. Kriza koja je nastupila 2007. – 2008. pokazala je kako je potrebno praćenje plasmana zato što je poslovanje banaka postalo previše rizično. Kao primjer, loši krediti (odnosno plasmani) mogu utjecati na kreditni rejting banke i povećati joj trošak zaduživanja. Središnja banka ne služi jedino kao kreator monetarne politike nego ima i zadaću kontrolirati aktivnosti banaka i strukturu kredita agregatne bilance banaka. Manje otvorene ekonomije nisu otporne na šokove koje mogu imati puno veće dimenzije od ekonomija koje imaju veću monetarnu sposobnost. Banke su u krizi osigurale stabilnost financijskog sustava, ali one su i uzrok koji mogu na jednostavan način i taj sustav destabilizirati.

3.1 Struktura i dinamika depozita

Pojam depozita pretežno se odnosi na novčane depozite i označava novčana sredstva koje vlasnik deponira kod banke, koje banka i druge depozitne ustanove prikupljaju na svojim računima te iz njih odobravaju kredite. Depoziti u knjigama banaka knjiže se kao dugovna stavka (u pasivi), odnosno obveza banke prema svojim deponentima za koje im banka isplaćuje pasivnu kamatu. Depoziti su glavni resurs koji banke plasiraju dalje na tržište kroz izdane kredite, oni osiguravaju napredak i rast banaka. U nastavku je prikazana struktura i kretanja visine depozita u hrvatskim bankama za promatrano razdoblje od 2008. do 2018.

¹¹ Vidaković, N., op. cit., str. 97-98.

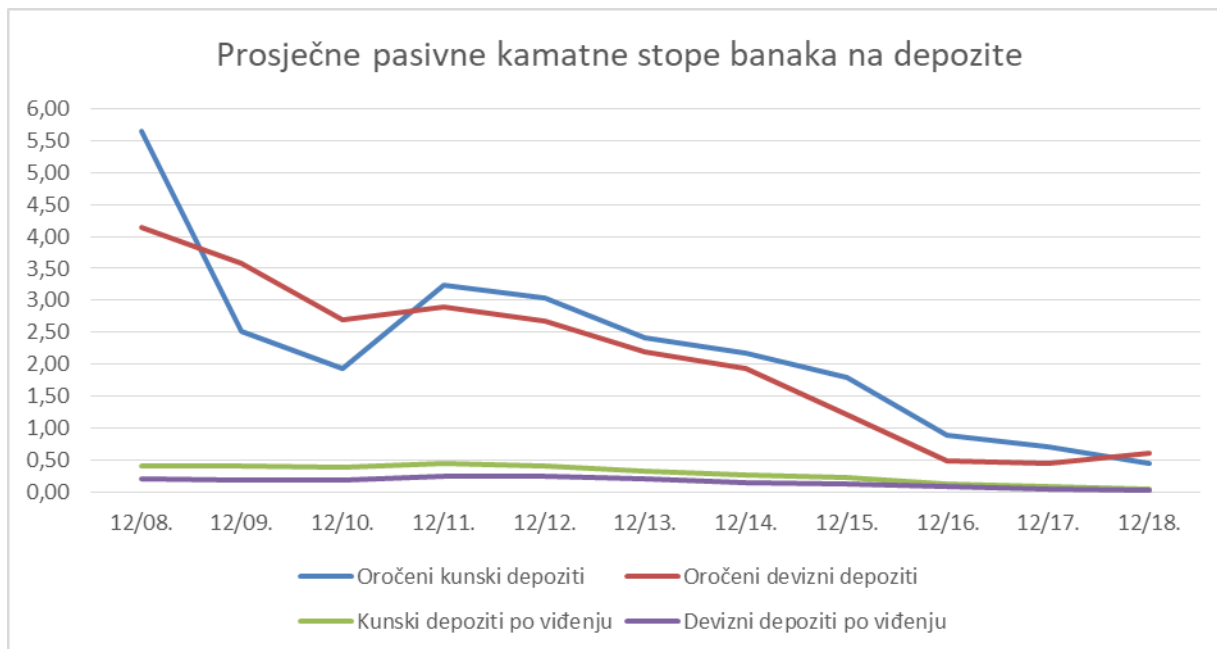
Slika 4. Depoziti u bankama za razdoblje od 2008. do 2017. (nema podataka za 2018.)



Izvor: Izradio autor prema podacima HNB-a

Iz Slike 4. vidljivo je kako krivulja deponiranog novca u bankama ima tendenciju rasta s iznimkom 2012. godine kada su depoziti bilježili pad za 1,93 %. Od 2008. kada su depoziti iznosili 247.813.900 kuna iznos deponiranog novca narastao je za 20,15 %, na 297.746.300 kuna. Najveći rast u odnosu na prethodnu godinu bio je između 2010. i 2011. godine kada je zabilježen rast depozita od 9,51 % ili nominalno 24,44 milijuna kuna. Prosječan godišnji rast depozita iznosio je 2,11 %. Također, iz Slike 2. može se zaključiti kako su na vrhuncu krize između 2010. i 2011. godine banke deponirale najviše sredstava te da se trend nastavio u budućim razdobljima. Ovdje se može zaključiti kako od pojave krize banke deponiraju novac kako bi očuvale svoju solventnost.

Slika 5. Prosječne pasivne kamatne stope banaka na depozite



Izvor: Izradio autor prema podacima HNB-a

Prema Slici 5., može se zaključiti kako sve kamatne stope imaju negativni trend od 2008. do 2018. Međutim, stope oročenih deviznih depozita bilježe blagi rast u 2018. godini s 0,45 % na 0,6 %. Na početku promatranog razdoblja 2008. godine pasivne kamate na oročene kunske depozite iznosile su 5,65 %, dok su na kraju promatranog razdoblja iznosili 0,45 %, što je pad za promatrano razdoblje od 12,56 %. Pasivne kamate oročenih deviznih depozita na početku promatranog razdoblja iznosile su 4,14 %, dok su na kraju iznosili 0,6 %, što je pad za 6,9 %. Najmanje vidljivih oscilacija imaju kunski i devizni depoziti po viđenju. Kunski depoziti po viđenju na početku razdoblja iznosili su 0,41 %, dok su na kraju razdoblja iznosili 0,05 %, te devizni depoziti po viđenju koji su na početku razdoblja iznosili 0,2 %, a na kraju promatranog razdoblja 0,02 %

Tablica 1. Visina i struktura izvora sredstava hrvatskih banaka za razdoblje od 2008. do 2018.

Pasiva	2008.		2009.		2010.		2011.		2012.		2013.		2014.		2015.		2016.		2017.		2018.	
	iznos (mlrd)	udio (%)	iznos (mlrd)	udio (%)	iznos (mlrd)	udio (%)	iznos (mlrd)	udio (%)	iznos (mlrd)	udio (%)	iznos (mlrd)	udio (%)	iznos (mlrd)	udio (%)	iznos (mlrd)	udio (%)	iznos (mlrd)	udio (%)	iznos (mlrd)	udio (%)	iznos (mlrd)	udio (%)
DEPOZITNI NOVAC	38,17	10,6%	31,9	8,6%	33,9	8,7%	36,16	8,8%	36,5	9,1%	40,48	10,0%	44,89	10,9%	50,47	12,4%	61	15,1%	73,87	18%	91,86	22,0%
ŠTEDNI OROČENI DEPOZIT	50,07	13,8%	39,14	10,5%	34,8	8,9%	40,93	10,0%	39,81	9,9%	33,4	8,2%	34,44	8,4%	35,2	8,6%	35,61	8,8%	35,18	9%	34,6	8,3%
DEVIZNI DEPOZITI	117,2	32,4%	135,4	36,5%	147,6	37,8%	145,2	35,4%	153,1	38,0%	162,7	40,1%	164,87	40,1%	171,3	42,0%	169,7	42,0%	164,1	41%	162,2	38,8%
INSTRUMENTI TRŽIŠTA NOVCA	2,53	0,7%	1,36	0,4%	1,3	0,3%	2,11	0,5%	2,6	0,6%	1,99	0,5%	2,16	0,5%	2,18	0,5%	2,4	0,6%	1	0%	0,93	0,2%
INOZEMNA PASIVA	75,3	20,8%	80,37	21,6%	81,9	21,0%	90,28	22,0%	73,49	18,3%	69,72	17,2%	62,33	15,2%	46,64	11,4%	34,25	8,5%	28,16	7%	30,05	7,2%
SREDIŠNJE DRŽAVE	16,01	4,4%	18,22	4,9%	19,9	5,1%	18,24	4,5%	18,86	4,7%	18,89	4,7%	19,24	4,7%	17,6	4,3%	17,29	4,3%	17,35	4%	17,17	4,1%
PRIMLJENI OD SRED. DRŽ BLOKIRANI DEPOZITI	0,01	0,0%	0,01	0,0%	0	0,0%	0,13	0,0%	0,01	0,0%	0,01	0,0%	0,01	0,0%	0,17	0,0%	1,11	0,3%	1,27	0%	2,02	0,5%
KAPITALNI RAČUNI	3,04	0,8%	2,55	0,7%	2,3	0,6%	3,23	0,8%	2,51	0,6%	2,74	0,7%	3,08	0,7%	3,93	1,0%	3,1	0,8%	3,86	1%	4,36	1,0%
OSTALO	-0,97	-0,3%	-3,88	-1,0%	-2,8	-0,7%	-3,28	-0,8%	-4,25	-1,1%	-7,1	-1,7%	-7,30	-1,8%	-2,42	-0,6%	-6,89	-1,7%	-8,41	-2%	-6,62	-1,6%
11. UKUPNO	361,7	100%	371,4	100%	390,7	100%	409,6	100%	402,5	100%	406	100%	410,9	100%	408,4	100%	403,6	100%	401,3	100%	417,7	100%

Izvor: Izradio autor prema podacima HNB-a, Bilten str. 27.

Na temelju podataka iz Tablice 1. može se zaključiti da su ukupni izvori sredstava u hrvatskim bankama u razdoblju od 2008. do 2018. porasli s 361,7 milijardi kuna na 417,7 milijardi kuna, što je rast od 56 milijardi kuna ili 15,48 %. Prosječna godišnja stopa rasta ukupnih depozita iznosi 1,48 %. Iz tablice je vidljivo kako najveći udio depozita u pasivi hrvatskih banaka zauzimaju devizni depoziti i to prosječno 38,5 %, dok najmanji udio depozita u pasivi banaka zauzimaju primljeni depoziti od središnje države prosječno 0,1 %.

„Depozitni novac uključuje novčana sredstva na transakcijskim računima te obveze kreditnih institucija po izdanim kunskim instrumentima plaćanja, a umanjuje se za novčana sredstva u platnom prometu (odnosno za čekove u blagajnama kreditnih institucija i čekove poslane na naplatu). Štedni i oročeni depoziti su kunski štedni depoziti po viđenju te kunski oročeni depoziti, kunski depoziti s otkaznim rokom. Devizni depoziti su devizni depoziti po viđenju, devizni oročeni depoziti i devizni depoziti s otkaznim rokom. Obveznice i instrumenti tržišta novca su neto obveze kreditnih institucija po izdanim vrijednosnim papirima i primljeni krediti.

Izdani podređeni i hibridni instrumenti koje su upisali inozemni investitori nisu obuhvaćeni ovom stavkom.

Inozemna pasiva obuhvaća sljedeće oblike deviznih i kunskih obveza prema stranim fizičkim i pravnim osobama: transakcijske račune, štedne depozite (uključujući loro akreditive i ostala pokrića), oročene depozite, primljene kredite i dospjele obveze. U sklopu primljenih kredita iskazuju se i izdani podređeni i hibridni instrumenti koje su upisali inozemni investitori. Depoziti središnje države su svi oblici kunskih i deviznih obveza (osim ograničenih i blokiranih depozita) kreditnih institucija prema središnjoj državi. Krediti primljeni od središnje banke su krediti primljeni od HNB-a i depoziti HNB-a kod kreditnih institucija, pri čemu se kao krediti tretiraju i poslovi reotkupa vrijednosnih papira.

Do studenog 2010. ograničeni i blokirani depoziti obuhvaćaju sljedeće obveze banaka: kunske i devizne ograničene depozite ostalih domaćih sektora, ostalih bankarskih institucija, nebankarskih financijskih institucija, središnje države te stranih pravnih i fizičkih osoba i blokirane devizne depozite stanovništva regulirane Zakonom o pretvaranju deviznih depozita građana u javni dug Republike Hrvatske. Od prosinca 2010. ograničeni i blokirani depoziti obuhvaćaju sljedeće obveze kreditnih institucija: kunske i devizne ograničene depozite ostalih domaćih sektora, ostalih financijskih posrednika, pomoćnih financijskih institucija i osiguravajućih društava i mirovinskih fondova, središnje države te stranih pravnih i fizičkih osoba i blokirane devizne depozite stanovništva regulirane Zakonom o pretvaranju deviznih depozita građana u javni dug Republike Hrvatske.

Kapitalni računi su dionički kapital, zadržana dobit (gubitak), dobit (gubitak) prethodne godine, dobit (gubitak) tekuće godine, zakonske rezerve statutarne i ostale kapitalne rezerve, rezerve za opće bankovne rizike, odgođeni porez u kapitalu, dividende isplaćene tijekom tekuće godine, revalorizacijske rezerve, posebne rezerve za identificirane gubitke na skupnoj i pojedinačnoj osnovi po izvanbilančnim stavkama, ispravci vrijednosti i posebne rezerve za identificirane gubitke na skupnoj osnovi. Ostalo (neto) su neraspoređeni računi pasive umanjeni za neraspoređene račune aktive, uključujući fer vrijednost izvedenih financijskih instrumenata.¹²

¹² Statistički pregled. *Bilten HNB-a*, br. 252, str. 27-28.

3.2. Struktura i dinamika kredita

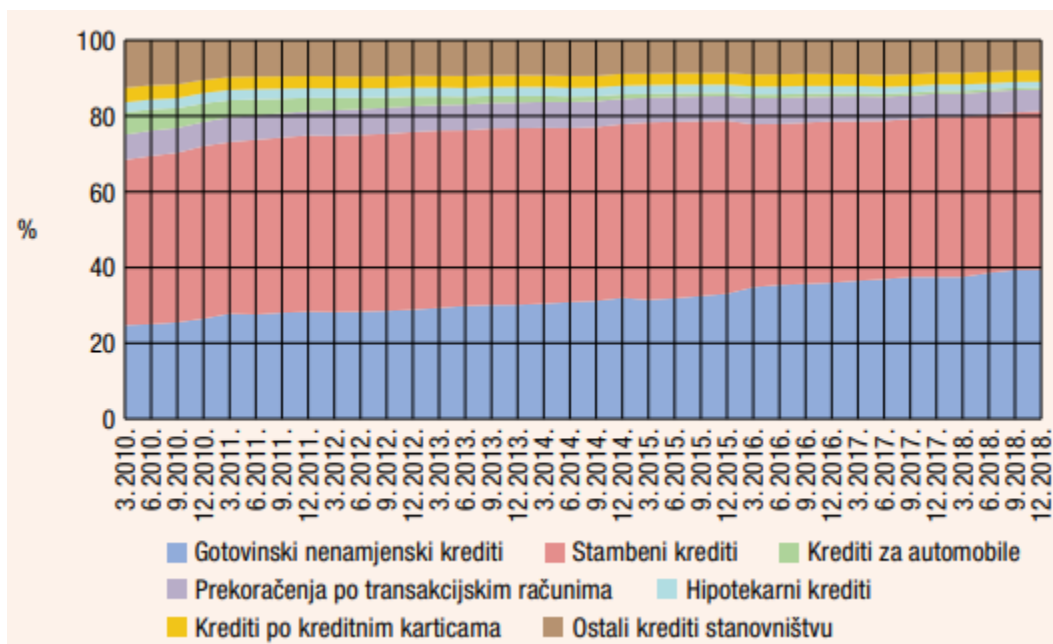
„Udjel kredita u aktivi imovinske bilance banaka i struktura kredita ovise o brojnim čimbenicima, kao što su razvijenost financijskog sustava i postojanje nebankovne konkurencije, struktura privrede i potrebe tržišta na kojem banka djeluje, regulatorne odredbe, razina rizika u okruženju, veličina banke, sklonost starijeg menadžmenta i sl. Strukturiranje (kreditne) aktive izravno utječe na račun dobiti i gubitka, a odlučivanje o kreditima najuže je povezano s kontrolom rizika, što je u srži upravljanja banaka“¹³

Banke su u posljednje vrijeme znatno promijenile način svojeg poslovanja. Okidač promjena u poslovanju banaka iz klasičnog (ili baznog) poslovanja kao depozitno-kreditnih institucija, u institucije koje pružaju i nebankovne usluge je razvijanje tehnologije i veća želja klijenata za dodatnim uslugama. U prošlosti banke su se isključivo koncentrirale na kreditni plasman poduzećima, dok se zanemarivao plasman kredita stanovništvu. Zbog povećane konkurencije na financijskom tržištu i manjih rizika te većih prinosa na odobrene kredite stanovništvu, banke su počele primjećivati važnost kreditnog plasmana stanovništvu.

Upravo upravljanje rizicima može se vidjeti kod banaka koje od 2009. godine u svojoj aktivi bilježe pad svih kredita, što je posljedica ekonomske krize te konverzije kredita u švicarski franak (CHF). Izdavanje kredita kao osnovna djelatnost banke uvelike je počela predstavljati opasnost za poslovanje banaka u doba krize iz nekoliko razloga. Izdavanje kredita stanovništvu postao je veliki izazov uslijed pada naplativosti kredita zbog demografskih čimbenika. Vezano na to Europska središnja banka (ESB) ili u Republici Hrvatskoj HNB, mogu povisiti kamatne stope na izdane kredite poslovnim bankama. Ako banke u svojem portfelju imaju veću stopu nenaplativih kredita, one će plaćati veću kamatu na dobiveni kredit od središnje banke.

¹³ Leko, V., Stojanović, A. *Sektorska i namjenska struktura bankovnih kredita*. Znanstveni rad, str. 241.

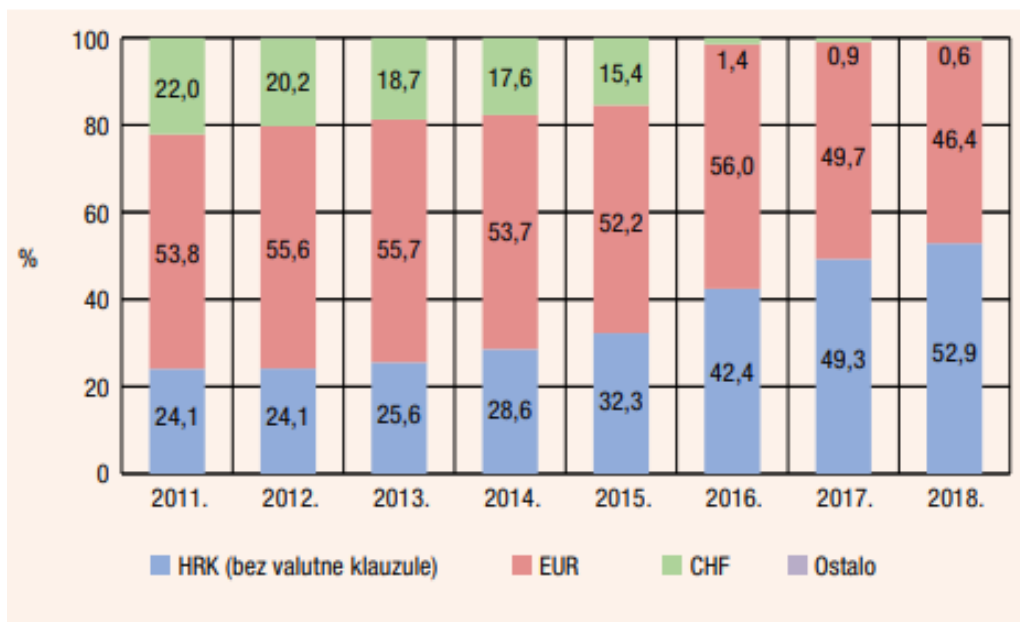
Slika 6. Struktura kredita stanovništvu



Izvor: Bilten HNB-a, <https://www.hnb.hr/documents/20182/2868711/hbilten-o-bankama-32.pdf/c1d882fe-aeb2-38e6-6484-5212bb9dca93> (pristupljeno 19. prosinca 2019.)

Iz Slike 6. vidljivo je kako u cijelom promatranom razdoblju najveći udio u strukturi kredita izdanih stanovništvu imaju stambeni krediti. Prekoračenja po transakcijskim računima kao i krediti po kreditnim karticama kroz promatrano razdoblje gotovo da i nemaju promjena dok gotovinski nenamjenski krediti imaju pozitivan trend tijekom prikazanih godina. Zanimljivo je što krediti za automobile imaju negativan trend i gotovo pa su nestali u 2018. godini. Može se pretpostaviti kako se stanovništvo za kupnju automobila okrenulo gotovinskim nenamjenskim kreditima.

Slika 7. Struktura kredita stanovništvu po valutama



Izvor: <https://www.hnb.hr/documents/20182/2868711/hbilten-o-bankama-32.pdf/c1d882fe-aeb2-38e6-6484-5212bb9dca93> (pristupljeno 19. prosinca 2019.)

Konverzijom švicarskih franaka u 2016. godini dogodio se nagli pad kredita upravo u toj valuti što je vidljivo iz Slike 7. Od uvođenja eura stanovništvo najviše bira tu valutu u kojoj će zatražiti kredit. Može se navesti nekoliko razloga, no glavni među njima je stabilnost u odnosu na kunu odnosno domaću valutu. HNB veže kunu za euro te su zbog toga najmanje oscilacije u tečaju. Ipak, te oscilacije u tečaju povoljne su zimi za izvoznike, dok u ljeti kuna jača što donosi veću zaradu turizmu. Kako se 2016. godine dogodila konverzija švicarskog franka, udio koji je švicarski franak imao u strukturi kredita preuzeli su kuna i euro. Iz Slike 7. može se zaključiti kako je od 2018. kuna preuzela vodeće mjesto u strukturi kredita prema stanovništvu.

3.3. Novčana masa banaka i primarni novac HNB-a

„Primarni novac se u monetarnoj statistici nekih zemalja označava kao monetarni agregat M0, a u literaturi se pojavljuje pod različitim nazivima: monetarna baza, rezervni novac ili novac velike snage. Svi ti nazivi imaju svoje objašnjenje u njegovoj funkciji važnosti koju ima u procesu kreiranja suvremenog novca. Već je istaknuto da suvremeni novac predstavlja potraživanje nemonetarnih sektora od banaka čiji je najprepoznatljiviji oblik novčanica ili sitni kovani novac

koji kreira i emitira jedino središnja banka. Gotov novac stoga predstavlja za kreditne institucije osnovicu na kojoj one temelje svoju kreditno-monetarnu aktivnost, kreirajući time depozitni novac.¹⁴

Središnje banke kontroliraju ponudu novčane osnove kupovinom i prodajom imovine. Kupnja imovine, bilo koje vrste, povećava novčanu osnovicu kada ih središnja banka plati imovina s valutom ili povećanim obvezama središnjeg bankarskog depozita. Slično tome, prodaja središnjih banaka od imovina, bilo koje vrste, smanjuje novčanu osnovicu kad kupac preda valutu ili središnju imovinu obveze bankarskog depozita u uplati. Sve dok javnost voljno drži dodatni osnovni novac, središnja banka je u mogućnosti kupiti imovinu i proširiti svoju veličinu. Povijesno gledano, ovo je stvaralo izazove za vlade sa slabom fiskalnom disciplinom da koriste središnju banku kao zadnjeg kupca za državni dug kada su privatna tržišta kapitala neprihvatljiva, što često dovodi do hiperinflacije.

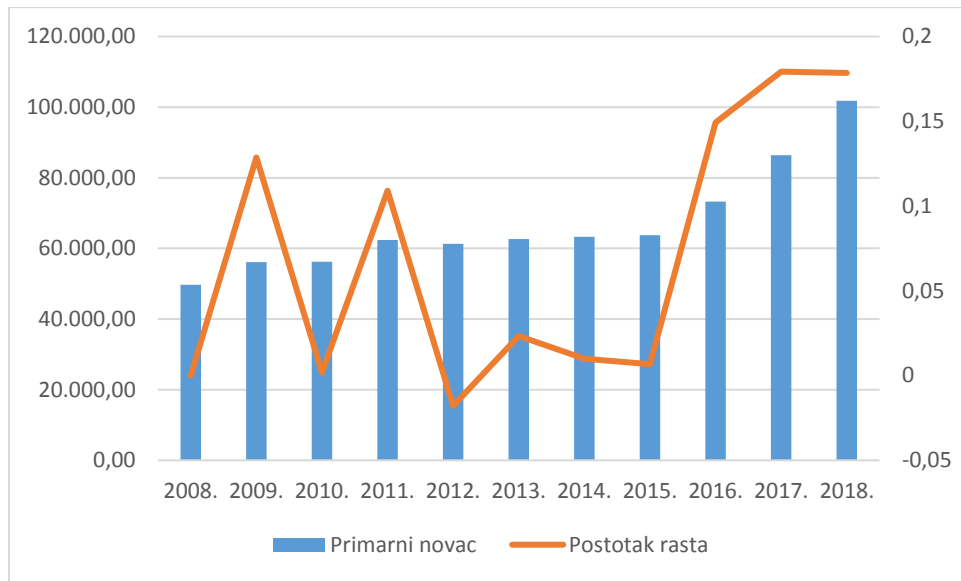
Komponente primarnog novca su rezerve banaka. Primarni novac sastoji se od novca u opticaju i ukupnih rezervi banaka kod središnje banke. One uključuju i depozite banaka na računima za namiru te sve obveze središnje banke prema komercijalnim bankama u domaćoj valuti, u ovom slučaju kunama. Tokovi kreiranja primarnog novca mogu se podijeliti u tri različite skupine transakcija, a to su: kupovina i prodaja vrijednosnica na otvorenom tržištu (ONA), devizne transakcije (DTI) i odobravanje kredita bankama (PE). Matematički se može prikazati sljedećom jednadžbom:¹⁵

$$M_0 = PE + DTI + ONA$$

¹⁴ Lovrinović, I., Ivanov, M., op. cit., str. 136.

¹⁵ Ibid., str. 134-139.

Slika 8. Kretanje primarnog novca od 2008. do 2018.

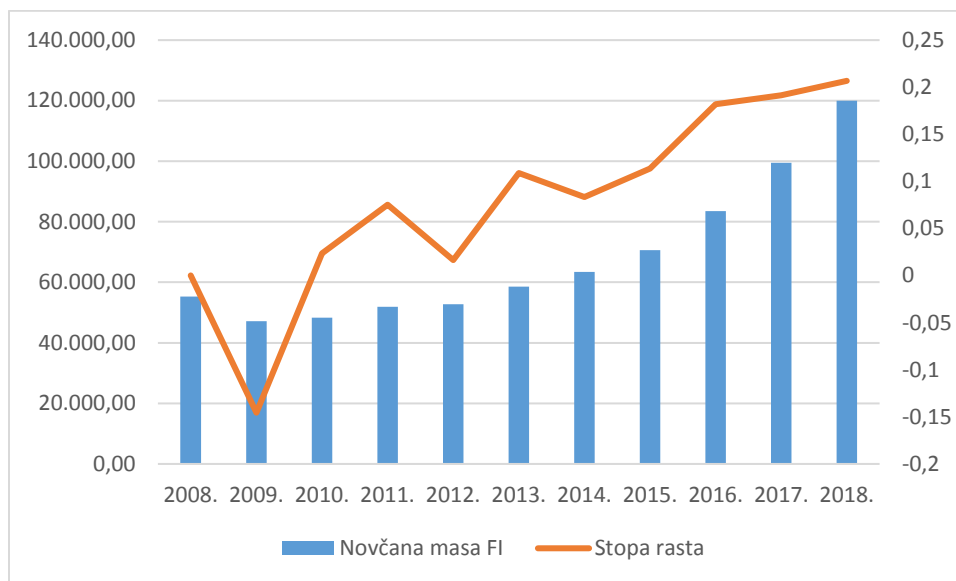


Izvor: Izradio autor podacima HNB-a

Važnost kreiranja primarnog novca spada među najizazovnijia pitanja monetarne ekonomije, a važnost se povećava u situacijama recesije odnosno finansijskih nestabilnosti. Kreiranje primarnog novca ne određuje jedino proces multiplikacije depozita u bankarskom sustavu koja se odvija putem kreditne aktivnosti. Središnja banka u teoriji može kreirati neograničenu količinu M_0 i upotrijebiti ga za kreditiranje banaka ili kako bi otkupila devize. Iz Grafikona 1. vidljivo je kretanje primarnog novca koji u kriznoj godini iznosi 49,74 milijardi kuna. Također je vidljivo kako u promatranom razdoblju od 2008. do 2018. kretanje primarnog novca ima tendenciju rasta prosječno godišnje 7,43 %.

Iz Slike 8. može se zaključiti kako se u razdoblju od 2012. do 2015. godine, kada je Republika Hrvatska još bila pod utjecajem krize, kreiranje gotovo zaustavilo u odnosu na prethodne godine. Prosječna stopa rasta u tim godinama iznosila je 0,56 %. Nakon 2015. krivulja rasta primarnog novca M_0 poprima gotovo eksponencijalni rast s prosječnom stopom rasta od 16,9 %. U posljednjoj promatranjoj godini primarni novac iznosi 101,817 milijardi kuna. U odnosu na 2008. godinu primarni novac je narastao za 100,69 %.

Slika 9. Novčana masa M1 financijskih institucija od 2008. do 2018.



Izvor: Izradio autor prema podacima HNB-a

Kao jedan od najtrživijih monetarnih agregata novčana masa čini nešto manje od 25 % ukupnih likvidnih sredstava. Ovaj novčani agregat sastoji se od novca izvan banaka, depozita ostalih bankarskih institucija i ostalih domaćih sektora kod narodne banke i deponirani novac kod poslovnih banaka. Kretanje novčane mase financijskih institucija ovisi o gospodarskoj i kreditnoj aktivnosti, dok najveći utjecaj ima deponirani novac poduzeća. Slika 10. prikazuje kretanje novčane mase financijskih institucija u razdoblju od 2008. do 2018. Na početku promatranog razdoblja vidi se pad u novčanoj masi od 14,56 % što se može povezati s nepovoljnim kretanjima u realnom sektoru, kada je depozitni novac pao u odnosu na lipanj 2009. godine. Međutim od 2009. godine novčana masa poprima pozitivan tren rasta s prosječnom stopom rasta od 8,07 % za promatrano razdoblje. Ako se govori u apsolutnim vrijednostima na početku promatranog razdoblja, novčana masa M1 iznosila je 55,24 milijarde kuna te je na kraju razdoblja iznosila 119,99 milijardi kuna što je rast od 117,23 %.

4. RAČUNI ZA NAMIRU I LIKVIDNOST BANKOVNOG SUSTAVA

„Račun za namiru jest račun kod središnje banke, agenta za namiru ili središnje druge ugovorne strane, koji se upotrebljava za evidenciju novčanih sredstava ili financijskih instrumenata te za namiru transakcija između sudionika u sustavu.“¹⁶ Tijekom obračunskog dana nalozi se zaprimaju i provode pojedinačno s računa sudionika. Sudionici Hrvatskoga sustava velikih plaćanja su HNB, banke i Središnja depozitarna agencija. Kao glavni monetarni regulator Hrvatska narodna banka propisuje pravila, procedure i standarde HSVP-a.

Račun za namiru služi kao alat putem kojeg banke odnosno kreditne institucije putem kojeg održavaju obveznu pričuvu koja je propisana podzakonskom obvezom. Međubankovne transakcije također se namiruju s računa sudionika u HSVP-u u realnom vremenu na bruto načelu, do visine pokrića na računima za namiru sudionika sustava. Za transakciju koja nema pokrića na računu za namiru sudionika u HSVP-u bilježi se tijekom obračunskog dana u redu čekanja do osiguranja pokrića, a najdulje do kraja obračunskog dana. Dok namiru konačnih neto pozicija na računima neposrednih sudionika u Nacionalnom klirinškom sustavu na kraju obračunskog dana u NKS-u obavlja HNB, koji je u ovom slučaju banka agent za namiru, preko računa sudionika i obračunskog računa za NKS.

Sposobnost cjelokupnog bankarskog sustava podmirivanju svojih tekućih obveza vezanih uz svoje poslovanje naziva se likvidnost. Kako bi bankarski sektor bio likvidan, banke moraju kontinuirano usklađivati odnos svojih plasmana i dugovanja prema količini obveza i roku dospijea. „Likvidnost je banke proces nesmetanog pretvaranja novčanih sredstava u kreditne i ne kreditne plasmane, odnosno pretvaranje potraživanja banke po svim osnovama (glavnica, kamata, naknada) i u svim oblicima (kredit, vrijednosni papir) u novčana sredstva planiranom dinamikom.“¹⁷

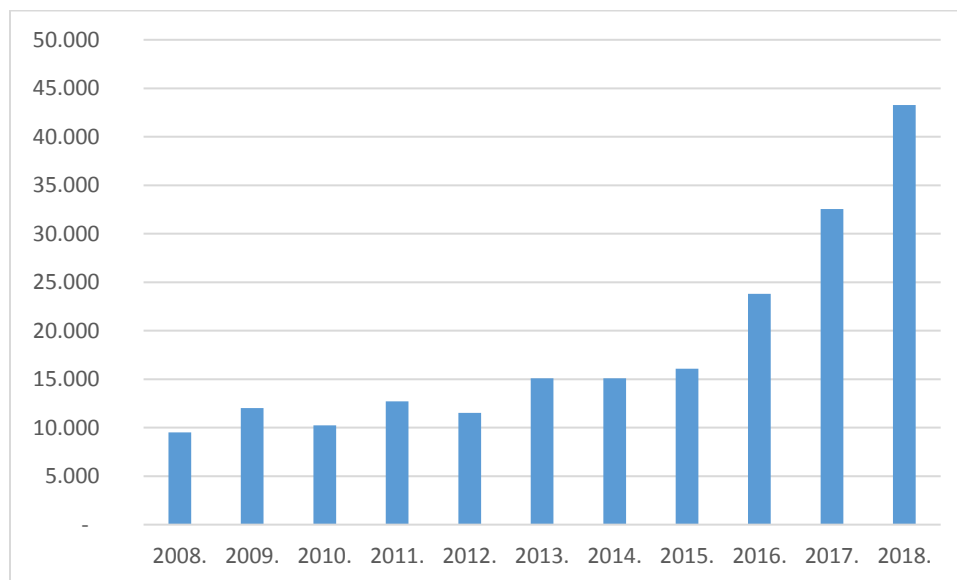
¹⁶ *Zakon o konačnosti namire u platnim sustavima i sustavima za namiru financijskih instrumenata*, Narodne novine 59/12.

¹⁷ Šverko, I. (2007). *Upravljanje nekreditnim rizicima u hrvatskim financijskim institucijama*. Zagreb: HIBO, str. 158.

4.1. Stanje računa za namiru

HNB račune banaka vodi putem HSVP-a i on se naziva račun za namiru. Svaki sudionik HSVP-a ima jedan otvoreni račun za namiru, istodobno on služi i za redovno poslovanje. Uz to HNB ima otvorene račune za potrebe funkcioniranja sustava platnog prometa u zemlji i to: obračunski račun za konačnu namiru plaćanja preko Nacionalnoga klirinškoga sustava. I prolazni račun za plaćanja na osnovi namire trgovanja vrijednosnim papirima. Banka može zadavati platne transakcije samo na teret svojeg računa za namiru, dok HNB zadaje direktni transfer na temelju naloga sudionika ili na temelju propisa.

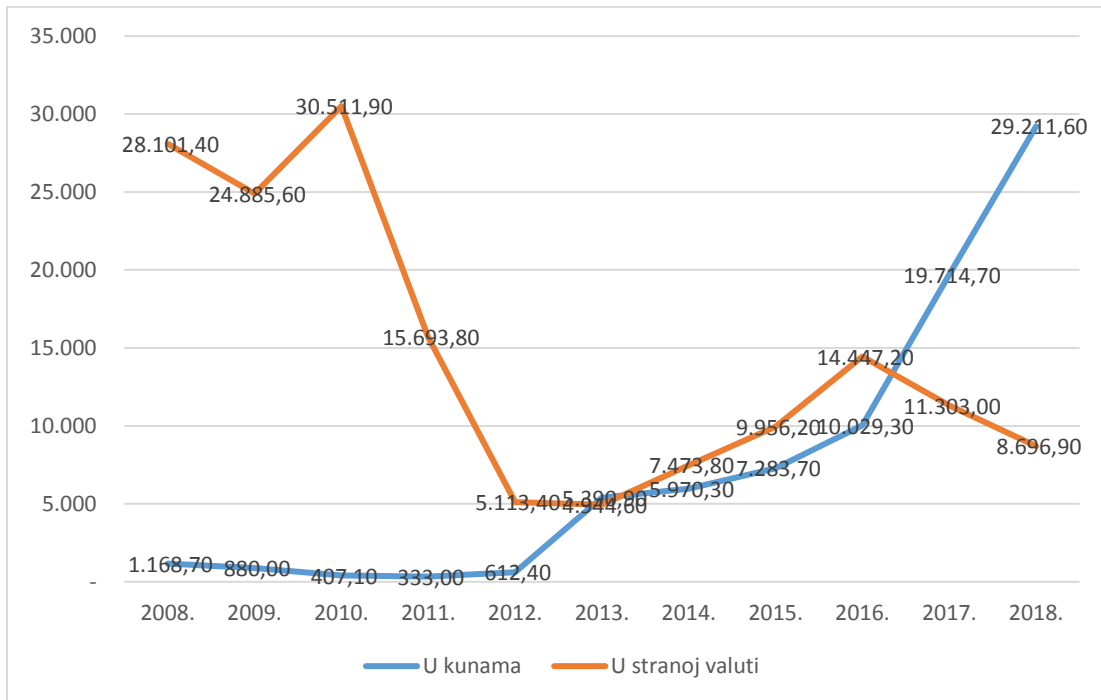
Slika 10. Stanje računa za namiru za (2008. – 2018.) u milijunima kuna



Izvori: www.hnb.hr/bilten

Na Slici 10. može se vidjeti kretanje stanja na računu za namiru kroz promatrano razdoblje od 2008. do 2018. godine. U godinama krize koje su za Republiku Hrvatsku trajale dulje nego u ostalim razvijenim zemljama, može se vidjeti kako se od 2008. do 2014. na računima za namiru nalazilo između 10 i 15 milijardi kuna. Nagli rast na računima za namiru počeo je od 2015. godine pa sve do kraja promatranog razdoblja, kada je iznosio 43,29 milijardi kuna što je u odnosu na 2008. godinu rast od 457 %. Republika Hrvatska je u tim godinama pristupila Europskoj uniji što je potencijalno uzrokovalo rast računa za namiru.

Slika 11. Slobodna novčana sredstva



Izvor: izradio autor prema podacima HNB-a

Na Slici 11. prikazana su slobodna novčana sredstva u kunama i stranoj valuti, definirana kao razlika između ostvarenog prosjeka na računu za namiru i u blagajni kao razlika između ostvarenog prosjeka na računu za namiru u razdoblju održavanja kunskog i deviznog dijela obvezne pričuve i minimalnog potrebnog prosjeka na računu za namiru prema obračunu kunskog dijela obvezne pričuve. Također, slobodna novčana sredstva definirana su kao i efektivni strani novac i čekovi u stranoj valuti, likvidna devizna potraživanja kod prvoklasnih inozemnih banaka i blagajnički zapisi Hrvatske narodne banke u stranoj valuti. Vidljivo je kako slobodna novčana sredstva u kunama imaju negativni trend sve do 2012. godine i kraja recesije. Od 2012. godine slobodna sredstva na računima za namiru poprimaju pozitivan trend i u 2017. godini nadilaze slobodna sredstva u stranoj valuti. Slika 11. prikazuje kako slobodna novčana sredstva u stranoj valuti od 2010. do 2013. bilježe pad od 84 %.

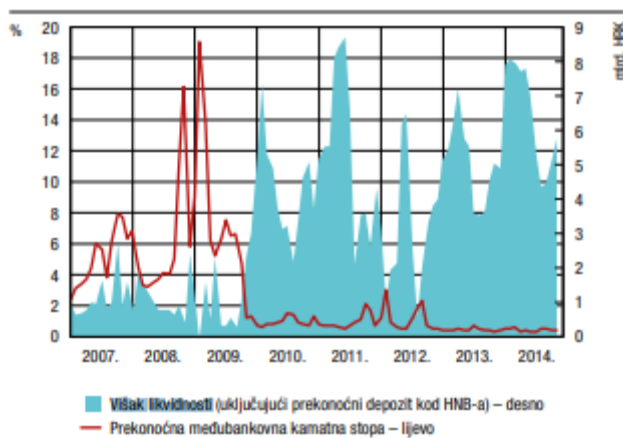
4.2. Viškovi likvidnosti banaka

Primarno poslovanje banaka podrazumijeva primanje depozita i odobravanje kredita za svoj račun iz primljenih depozita. Banka u svakom trenutku treba biti sposobna podmiriti svoje obveze prema svojim deponentima odnosno klijentima. Ako banka u nekom trenutku zbog nepredviđenih okolnosti ne može udovoljiti zahtjevima svojih klijenata, treba biti sposobna da u kratkom roku i po povoljnim uvjetima pribavi sredstva potrebna za zadovoljavanje potreba klijenata. Ukratko, banka u svakom trenutku treba moći procijeniti svoje potencijalne potrebe za izdavanjem plasmana u vidu kredita ili ostalih obveza.

„Rijetko je potražnja za likvidnim sredstvima jednaka ponudi likvidnih sredstava u nekom određenom razdoblju. Potrebno je kontinuirano upravljati viškom ili manjkom likvidnih sredstava. Postoji izbor između likvidnosti i profitabilnosti. Što su resursi spremniji pokriti potražnju za likvidnim sredstvima, to je manja očekivana profitabilnost financijskog poduzeća.“¹⁸ Nerijetko deponenti i nositelji ostalih vrijednosnih papira koji su vlasnici pasive u bilanci banke, traže isplatu ili povlače svoja sredstva iz banke zbog nepovjerenja u banku. To je bilo vidljivo na početku krize 2008. – 2009. godine kada je vladalo veliko nepovjerenje u bankarski sektor.

¹⁸ Rose, P. S., Hudgins, S. C. (2015). *Upravljanje bankama i financijske usluge*. Neum: Naklada Mate, str. 352.

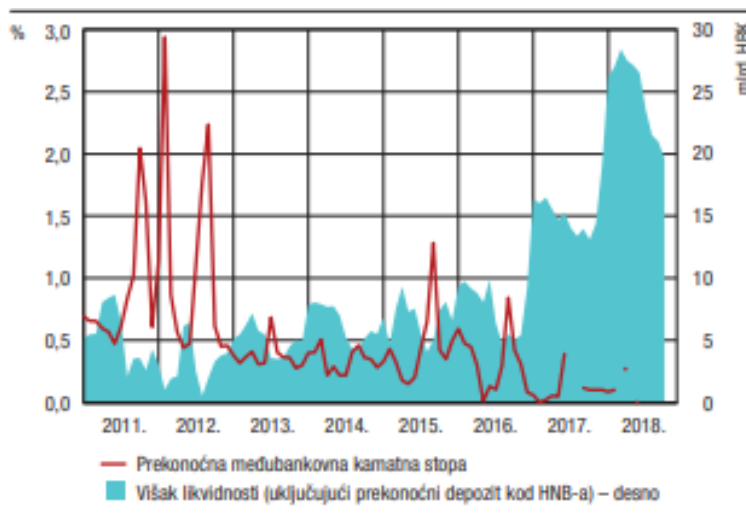
Slika 11. Višak likvidnosti od 2007. do 2014.



Izvor: <https://www.hnb.hr/analize-i-publikacije/redovne-publikacije/bilten>

U Slici 12. vidljivo je kako u promatranom razdoblju prekonoična međubankovna kamatna stopa u godinama 2008. i 2009. dostiže do 19 %. To se može povezati s nesigurnostima u bankarskom sektoru i globalnoj ekonomiji koja je u tom razdoblju bila zahvaćena krizom. Padom prekonoične međubankovne kamatne stope ispod 2 %, viškovi likvidnosti naglo rastu u idućim godinama zbog povećanog opreza HNB-a i komercijalnih banaka. Od kraja 2009. do 2018. prekonoična međubankovna kamatna stopa nije prelazila 3 %, no Slika 12. pokazuje kako su se viškovi likvidnosti kretali između 5 i 10 milijardi kuna zahvaljujući ekspanzivnoj monetarnoj politici HNB-a. U 2017. i 2018. vidljiva je izrazito niska prekonoična međubankovna kamatna stopa koja je bila ispod 0,5 %, što je dovelo do rasta viška likvidnosti.

Slika 12. Višak likvidnosti od 2011. do 2018.



Izvor: <https://www.hnb.hr/analize-i-publikacije/redovne-publikacije/bilten>

Višak likvidnosti posljedica je deviznih intervencija HNB-a koji uglavnom kupuje stranu valutu (u ovom slučaju eure) od poslovnih banaka i kreira kune koje se plasiraju na transakcijske račune banaka kod HNB-a. Neefikasnost u upravljanju likvidnosti banaka i povećan oprez u izdavanju nenamjenskih kredita uzrok je tako visokog viška likvidnosti banaka. Nedovoljno razvijeno tržište ne može „progutati“ toliki višak likvidnosti bez ugrožavanja stabilnosti tečaja zbog deviznih intervencija. HNB je pokušao smanjenjima obvezne pričuve stabilizirati višak likvidnosti. „Prekonočna kamatna stopa se do kraja 2015. odnosi na prekonočnu međubankovnu kamatnu stopu, dok se od početka 2016. odnosi na prekonočnu kamatnu stopu na trgovanje banaka depozitnim novcem.“¹⁹

¹⁹ Bilten HNB-a.

5. METODE ISTRAŽIVANJA I REZULTATI ANALIZE

5.1. Opis metoda i modela istraživanja

U ovome diplomskom radu analizirana je dostupna znanstvena literatura u fizičkom i digitalnom obliku, izvještaji HNB-a poput biltena, biltena o bankama i ostala godišnja izvješća. U ovom radu primijenjena je metoda korelacije koja predstavlja mjeru povezanosti između dvije ili više varijabli kako bi se utvrdila povezanost i jačina veze tih varijabli. Također u ovome radu se provodi regresijska analiza koja opisuje odnos između pojava kojoj je svojstveno da promjena jedne varijable odgovara približnoj promjeni druge varijable. U ovome modelu što je koeficijent determinacije bliži jedinici, to je model reprezentativniji.

Personov koeficijent korelacije (r) mjeri jakost i smjer linearne korelacije. Koeficijent korelacije uvijek je između $-1 \leq r \leq 1$. Ako je $r = 1$, veza je funkcionalna, ali ako je $r = 0$, ne postoji linearna korelacije među ispitivanim podacima. Smjer korelacije jednak je predznaku od r .

Slika 13. Pearsonov koeficijent korelacije

$ r $	Jakost korelacije
0	nema korelacije
0 - 0,5	slaba korelacija
0,5 - 0,8	srednje jaka korelacija
0,8 - 1	jaka korelacija
1	potpuna korelacija

Izvor:https://www.veleri.hr/files/datotekep/nastavni_materijali/k_poduzetnistvo_s1/Kvantitativne_za_poduzetnike_Pr2_Izv.pdf (pristupljeno 16. kolovoza 2020.)

5.2. Odnos između izdvojene obvezne pričuve i kredita privatnom sektoru

Tablica 2. Obračunata i izdvojena obvezna pričuva

Godina	Mjesec	Vagana prosječna stopa obvezne pričuve	Obračunata obvezna pričuva			Izdvojena obvezna pričuva		
			Ukupno	U kuna- ma	U stranoj valuti	Ukupno	U kuna- ma	U stra- noj va- luti
2008.	Prosinac	14,48	41.474,40	29.179,70	12.294,70	29.232,80	20.425,80	8.807,00
2009.	Prosinac	14,00	40.423,50	33.693,70	6.729,80	28.483,60	23.585,60	4.898,00
2010.	Prosinac	13,00	38.990,60	32.374,80	6.615,80	27.399,10	22.662,40	4.736,70
2011.	Prosinac	14,00	44.443,20	36.936,60	7.506,70	31.092,50	25.654,60	5.437,90
2012.	Prosinac	13,50	42.272,10	35.107,80	7.164,30	29.696,10	24.575,40	5.120,70
2013.	Prosinac	12,48	39.283,20	32.733,20	6.550,00	27.518,60	22.913,30	4.605,30
2014.	Prosinac	12,00	37.589,80	31.351,30	6.238,50	25.689,00	21.945,90	3.743,10
2015.	Prosinac	12,00	38.279,30	31.941,10	6.338,20	26.161,70	22.358,80	3.802,90
2016.	Prosinac	12,00	36.798,50	30.938,40	5.860,10	21.656,90	21.656,90	
2017.	Prosinac	12,00	37.231,60	31.588,20	5.643,40	22.111,70	22.111,70	
2018.	Prosinac	12,00	38.993,60	33.512,80	5.480,80	23.459,00	23.459,00	
2019.	Prosinac	12,00	41.127,80	35.561,90	5.565,90	24.893,30	24.893,30	

Izvor: Izradio autor prema podacima iz Bilten HNB-a

U Tablici 2. prikazana je obvezna pričuva kroz razdoblja, njezina prosječna stopa, obračunata i izdvojena pričuva u kunama i stranim valutama. Prosječna stopa obvezne pričuve na početku promatranog razdoblja iznosila je 14,48 %, što je i najveća vrijednost stope obvezne pričuve u promatranom razdoblju. Nakon 2008. godine HNB je vaganu prosječnu stopu obvezne pričuve postupno snižavao sve do 2014. godine od kada ona iznosi 12 %. Od početka 2016. godine vidljivo je kako se obvezna pričuva ne izdvaja u stranoj valuti već samo u kunama što je dovelo do pada u omjeru između obračunate pričuve i izdvojene pričuve.

Tablica 3. Izdani krediti kućanstvima i poduzećima u kunama i devizama

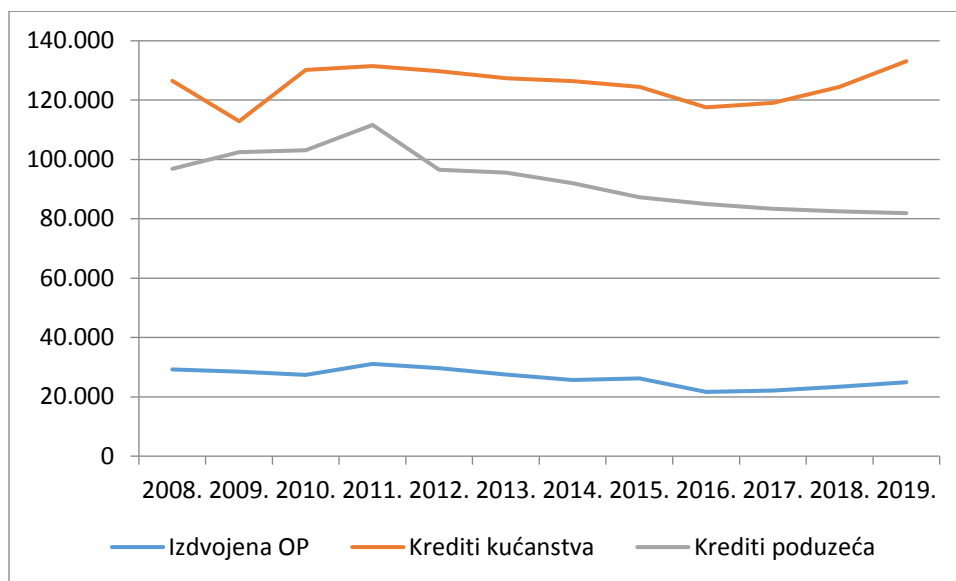
Godina	Mjesec	Krediti kućanstvima			Krediti nefinancijskim društvima		
		Kunski	Devizni	Ukupno	Kunski	Devizni	Ukupno
2008.	Prosinac	126.205,30	346,10	126.551,40	82.431,70	14.416,80	96.848,50
2009.	Prosinac	112.570,80	323,00	112.893,80	80.913,10	21.598,30	102.511,40
2010.	Prosinac	32.818,00	97.373,60	130.191,60	28.249,80	74.893,50	103.143,30
2011.	Prosinac	31.019,40	100.509,10	131.528,50	30.211,60	81.430,80	111.642,40
2012.	Prosinac	30.673,90	99.040,50	129.714,40	27.945,20	68.636,50	96.581,70
2013.	Prosinac	31.869,70	95.554,90	127.424,60	28.447,70	67.129,30	95.577,00
2014.	Prosinac	35.308,50	91.140,10	126.448,60	29.219,40	62.810,70	92.030,10
2015.	Prosinac	39.395,30	85.107,80	124.503,10	29.172,50	58.058,90	87.231,40
2016.	Prosinac	48.914,40	68.702,30	117.616,70	31.120,90	53.914,20	85.035,10
2017.	Prosinac	57.429,80	61.604,00	119.033,80	29.043,30	54.372,70	83.416,00
2018.	Prosinac	64.653,00	59.834,00	124.487,00	28.214,60	54.314,20	82.528,80
2019.	Prosinac	72.260,50	60.857,50	133.118,00	31.221,40	50.681,40	81.902,80

Izvor: Izradio autor prema podacima HNB-a

U Tablici 3. iskazani su izdani krediti kućanstvima i poduzećima odnosno nefinancijskim društvima. Na početku promatranog razdoblja vidljivo je kako su se krediti kućanstvima izdavali ponajprije u kunama do 2010. godine kada devizni krediti preuzimaju glavnu ulogu u izdanim kreditima kućanstvima. Od 2014. devizni krediti kućanstvima polako se smanjuju, što se može povezati sa „slučajem franak“ kada je većina građana izgubila povjerenje u kreditne institucije i tražila konverziju u eure ili kune. Taj zaključak može se potkrijepiti činjenicom da padom izdanih deviznih kredita rastu kunski krediti izdani kućanstvima. Pad kredita izdanih u devizama zaustavljen je 2018. godine kada su kunski krediti prvi put nakon 2009. godine nadmašili izdane kredite u devizama.

Kod kredita izdanih poduzećima vidljiva je slična situacija kao i kod kredita izdanih kućanstvima gdje kunski krediti prevladavaju od 2008. do 2009., dok se od 2010. krediti poduzećima se većinski izdaju u devizama. Također se može primijetiti negativnu tendenciju rasta kredita što se može povezati s dobrim poslovanjem poduzeća i rastom BDP-a od 2014. Međutim, pad interesa za deviznim kreditima nije se prikazao i kod poduzeća gdje se većinski i dalje zadužuju u devizama.

Slika 14. Odnos između izdvojene obvezne pričuve, kredita kućanstvima i kredita poduzeća



Izvor: Izradio autor prema podacima HNB-a

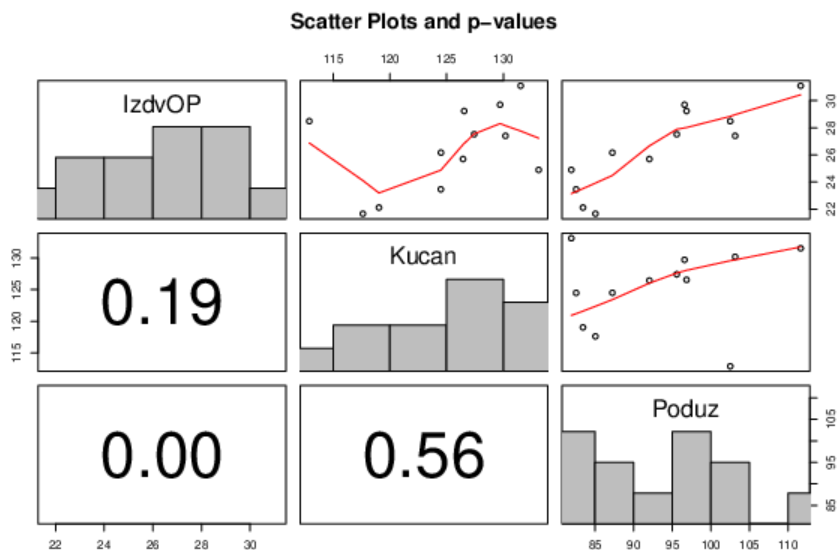
Izdvojena obvezna pričuva kreće se u rasponu od 20 do 31 milijardu kuna što pokazuje Slika 15. Također, vidljivo je kako krediti poduzeća imaju tendenciju rasta do 2011. godine kada poprimaju negativnu tendenciju rasta do kraja promatranog razdoblja. Može se primijetiti kako izdvojena obvezna pričuva i krediti poduzećima imaju visok stupanj korelacije od 2012. godine pa sve do 2019. Što se tiče kredita kućanstvima, može se zaključiti da kroz cijelo promatrano razdoblje nisu pali ispod razine kredita izdanih poduzećima. Prema Slici 15. zaključuje se kako ne postoji korelacija između izdvojene obvezne pričuve i kredita izdanih kućanstvima. U idućem odjeljku potvrdit će se zaključci prema Pearsonovoj metodi korelacije.

Tablica 4. Stupanj korelacije izdvojene pričuve i kredita izdanih prema Pearsonovoj metodi

Correlations for all pairs of data series (method=pearson)			
	IzdvOP	Kucan	Poduz
IzdvOP	1	0.408	0.86
Kucan	0.408	1	0.19
Poduz	0.86	0.19	1

Izvor: Izradio autor prema podacima HNB-a

Slika 15. Grafikoni raspršenosti i vrijednosti korelacije



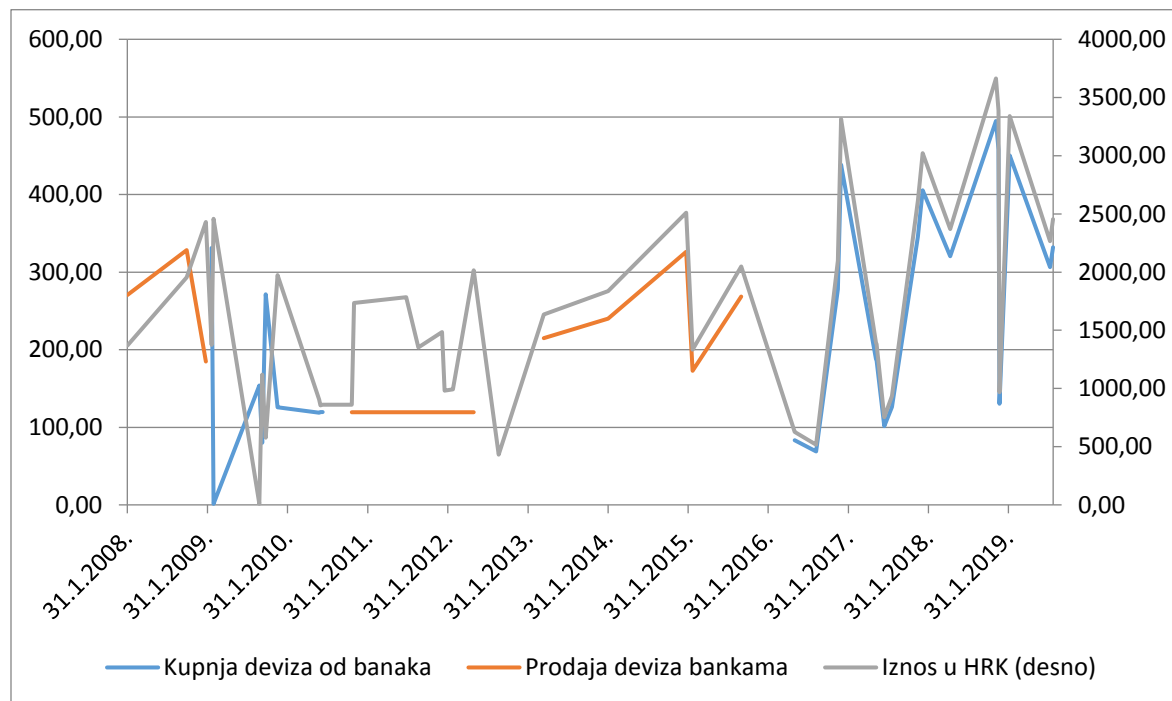
Izvor: Izradio autor prema podacima HNB-a

Iz Tablice 4. i Slike 16. može se zaključiti kako između varijable izdvojene obvezne pričuve i kredita izdanih kućanstvima postoji slaba korelacija koju se može vidjeti zbog negativne tendencije u razdoblju od 2011. do 2015. godine. U ostalim se godinama ne može povezati da ove dvije varijable koreliraju. Također, u Slici 16. vidljivo je kako izdvojena obvezna pričuva i krediti izdani poduzećima imaju jak stupanj korelacije koji iznosi 0,86, a vidljiv je i na grafikonu raspršenosti. Iz podataka prikazanih u tablicama i slikama može se zaključiti kako su izdvojena

obvezna pričuva i krediti izdani poduzećima zavisne varijable što znači da imaju tendenciju utjecaja jedna na drugu.

5.3. Utjecaj operacija na otvorenom tržištu na depozitno i kreditno poslovanje banaka

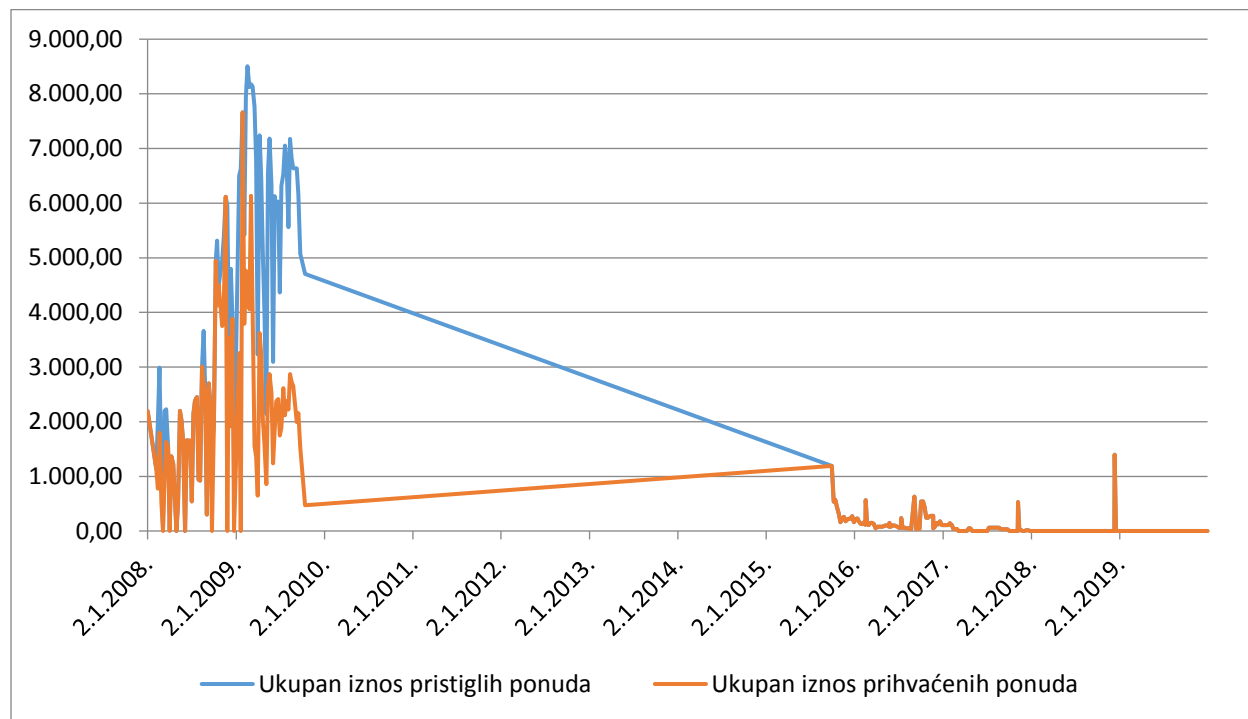
Slika 16. Kupoprodaja deviza



Izvor: Izradio autor prema podacima HNB-a

Na Slici 17. su podaci kupnje i prodaje deviza putem operacija fine prilagodbe, iz kojih je vidljivo kako HNB upravlja likvidnošću bankovnog sustava i kretanje kamatnih stopa na novčanom tržištu. Promatra li se kroz godine, vidljivo je kako na početku promatranog razdoblja kupnja deviza premašuje prodaju deviza. Može se zaključiti kako je to bila dobra odluka HNB-a jer je to bila i najniži tečaj eura do kraja razdoblja, no u godinama od 2010. do 2015. prodaja deviza vodi glavnu ulogu u operacijama fine prilagodbe. Tim podatkom može se zaključiti kako je HNB želio održati stabilnost tečaja. Nakon 2016. godine HNB se bazira na kupnju deviza u operacijama fine prilagodbe. Kvantitativno promatrano vidljivo je kako je od 2016. do kraja promatranog razdoblja HNB ulagao više resursa u kupnju deviza i to 1,8 milijardi eura.

Slika 18. Obratne repo aukcije



Izvor: Izradio autor podacima HNB-a

Pogleda li se Slika 18. na kojoj su prikazane redovite operacije odnosno obratne repo operacije vidljivo je kako na početku promatranog razdoblja HNB zaprima velik broj pristiglih ponuda kojih je oko pola prihvaćeno. Ovaj podatak govori kako je HNB imao ulogu povećanja likvidnosti banaka te pad kamatnjaka na međubankovnom tržištu. U razdoblju od 2010. do 2014. HNB nije koristio redovite operacije, što se može povezati sa stabilnošću financijskog tržišta u poslijekriznim godinama. Međutim, od 2015. godine HNB putem aukcija odobrava sve zaprimljene ponude koje su iznosom nekoliko puta manje od onih zabilježenih na početku promatranog razdoblja.

5.4. Veza između viškova likvidnosti i dinamike konačnih operacija

Tablica 5. Slobodna novčana sredstva i stopa primarne likvidnosti

Godina	Mjesec	Slobodna novčana sredstva			Stopa primarne likvidnosti
		Ukupno	U kunama	U stranoj valuti	
2008.	Prosinac	29270,1	1168,7	28101,4	1,03
2009.	Prosinac	25765,6	880,0	24885,6	0,91
2010.	Prosinac	30919,0	407,1	30511,9	0,42
2011.	Prosinac	16026,8	333,0	15693,8	0,32
2012.	Prosinac	5725,8	612,4	5113,4	0,61
2013.	Prosinac	10335,5	5390,9	4944,6	5,14
2014.	Prosinac	13444,1	5970,3	7473,8	5,67
2015.	Prosinac	17239,9	7283,7	9956,2	6,76
2016.	Prosinac	24476,5	10029,3	14447,2	9,01
2017.	Prosinac	31017,7	19714,7	11303,0	16,14
2018.	Prosinac	37908,5	29211,6	8696,9	20,53
2019.	Prosinac	43847,3	34134,9	9712,4	21,71

Izvor: Izradio autor prema podacima HNB-a

Iz Tablice 5. vidljivo je kako slobodna novčana sredstva u kunama i stranoj valuti kroz promatrano razdoblje mijenjaju omjer u ukupnom zbroju slobodnih novčanih sredstava, što se može povezati s većom potražnjom za stranim valutama, pogotovo eurom. U recesijskim godinama od 2008. do 2012. vidljivo je kako su većinom slobodna novčana sredstva izdvojena u stranoj valuti, dok u ostalom promatranom razdoblju do 2017. slobodna novčana sredstva u kunama i u stranoj valuti imaju približno podjednak omjer. Također je vidljivo kako u godini kada Republika Hrvatska izlazi iz recesije slobodna novčana sredstva bilježe najmanji iznos u cijelom promatranom razdoblju. U nastavku promatranog razdoblja slobodna novčana sredstva bilježe kontinuiran rast prosječno godišnje za 33,75 %. Stopa primarne likvidnosti za banku je iznos koji mora posjedovati na svojem žiro računu u odnosu na depozite po viđenju svojih klijenata.

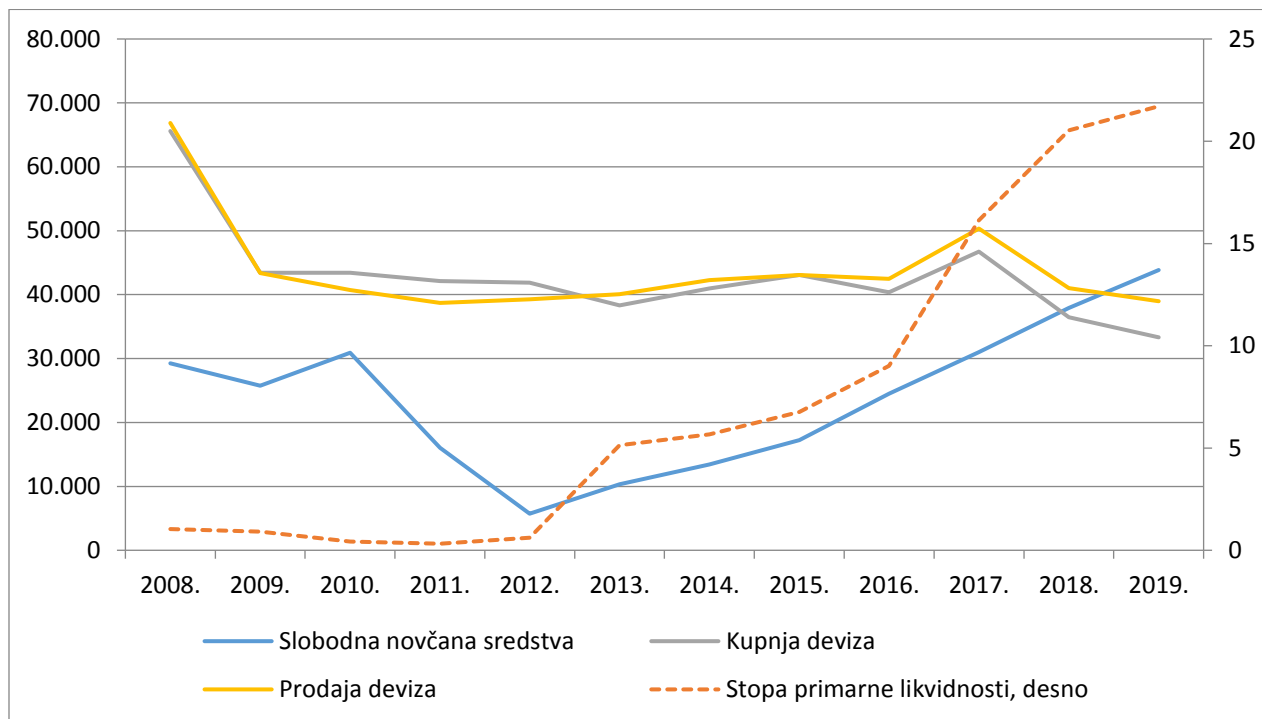
Tablica 6. Slobodna novčana sredstva i stopa primarne likvidnosti

Godina	Slobodna novčana sredstva	Stopa primarne likvidnosti	Kupnja deviza	Prodaja deviza
2008.	29270,1	1,03	65594,2	66857,5
2009.	25765,6	0,91	43405,9	43382,7
2010.	30919,0	0,42	43401,6	40736,5
2011.	16026,8	0,32	42123,5	38706,2
2012.	5725,8	0,61	41883,2	39272,0
2013.	10335,5	5,14	38339,8	40066,9
2014.	13444,1	5,67	40947,0	42291,6
2015.	17239,9	6,76	43069,4	43090,9
2016.	24476,5	9,01	40365,0	42447,2
2017.	31017,7	16,14	46727,1	50343,3
2018.	37908,5	20,53	36455,1	41034,9
2019.	43847,3	21,71	33317,5	38963,4

Izvor: Izradio autor prema podacima HNB-a

Iz Tablice 6. može se zaključiti kako kupnja i prodaja deviza kao dvije zasebne operacije imaju gotovo jednaku putanju kretanja kroz promatrano razdoblje. Ipak, stopa primarne likvidnosti se u razdoblju 2013. – 2019. učetverostručila, a prodaja deviza je za 19 milijardi kuna bila veća od kupnje deviza, što implicira i povećanje raspoloživih kunskih viškova u odnosu na devizne.

Slika 17. Odnos slobodnih novčanih sredstava, kupoprodaje deviza i stope primarne likvidnosti



Izvor: Izradio autor prema podacima HNB-a

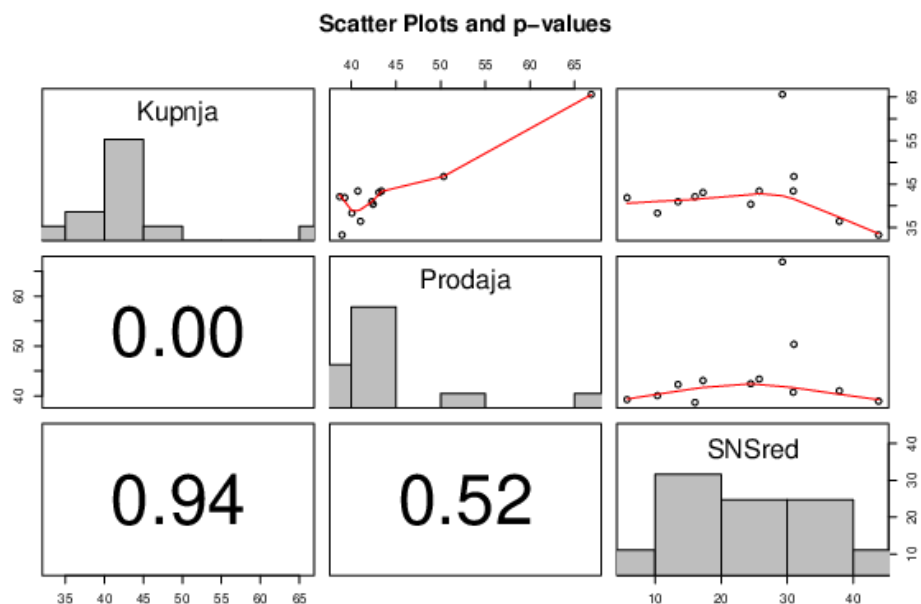
Tablica 7. Stupanj korelacije između slobodnih novčanih sredstava i kupoprodaje deviza

Correlations for all pairs of data series (method=pearson)

	Kupnja	Prodaja	SNSred
Kupnja	1	0.934	-0.023
Prodaja	0.934	1	0.207
SNSred	-0.023	0.207	1

Izvor: Izradio autor prema podacima HNB-a

Slika 18. Grafikoni raspršenosti slobodnih novčanih sredstava i kupnje i prodaje deviza



Izvor: Izradio autor podacima HNB-a

Može se zaključiti kako je povećanje slobodnih novčanih sredstava posljedica ne samo smanjenja vagane stope obvezne pričuve od 14 na 12 % već je i posljedica operacija veće prodaje negoli kupnje deviza. Ipak, u cijelom promatranom razdoblju ne nalazi se korelacija između nominalnih iznosa kupnje deviza i viškova likvidnosti, već je ovo stanje viškova nužno povezati i sa smanjenom kreditnom aktivnošću banaka.

5.5. Veza između godišnjih promjena stanja računa za namiru i odobrenih kredita

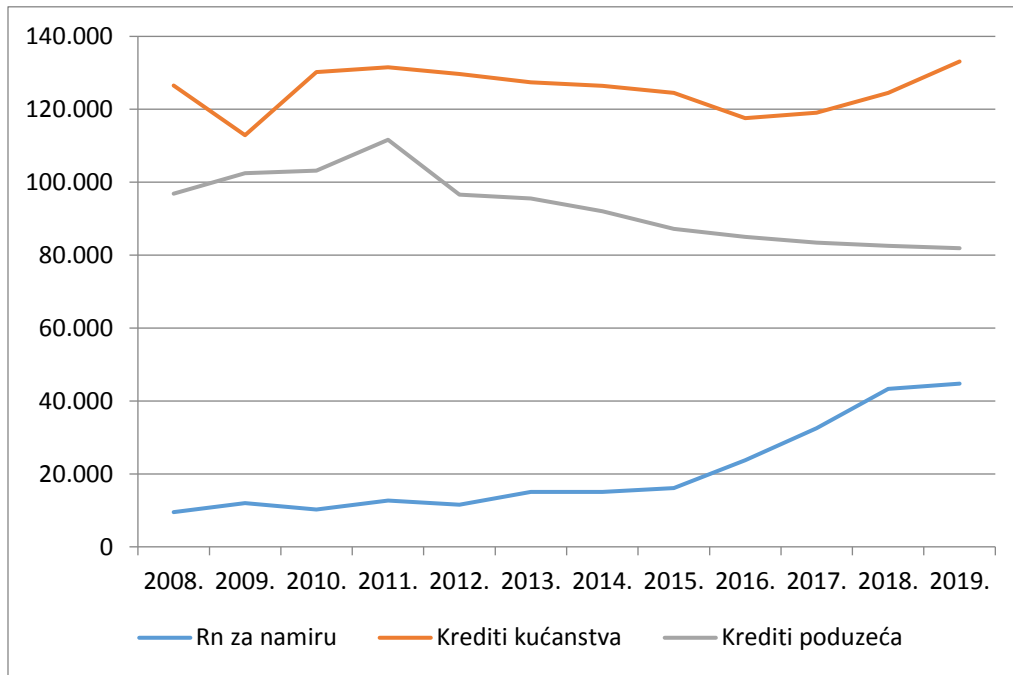
Tablica 8. Računi za namiru i izdani krediti kućanstvima i poduzećima

Godina	Rn za namiru	Krediti kućanstva	Krediti poduzeća
2008.	9.520	126.551	96.849
2009.	12.025	112.894	102.511
2010.	10.246	130.192	103.143
2011.	12.705	131.529	111.642
2012.	11.509	129.714	96.582
2013.	15.081	127.425	95.577
2014.	15.085	126.449	92.030
2015.	16.089	124.503	87.231
2016.	23.786	117.617	85.035
2017.	32.558	119.034	83.416
2018.	43.289	124.487	82.529
2019.	44.760	133.118	81.903

Izvor: Izradio autor podacima HNB-a

Računi za namiru i krediti kućanstvima i poduzećima prikazani su u Tablici 8. U promatranom razdoblju vidljivo je kako iznos izdvojen u računima za namiru ima pozitivan trend, u odnosu početka i kraja promatranog razdoblja vidljivo je kako je iznos povećan više od četiri puta. Međutim, ako se promatra izdane kredite poduzećima i kućanstvima nisu vidljive toliko velike promjene. Pogleda li se grafikon, vidljivo je kako izdani krediti poduzećima imaju negativan trend što se povezuje sa stabilnim poslovanjem i rastom BDP-a u razdoblju nakon krize. Rast gospodarstva utječe i na rast potražnje što se može zaključiti iz kredita izdanih kućanstvima. Rast na računima za namiru poslovnih banaka znači i povećan broj transakcija koje se obavljaju u financijskom sustavu.

Slika 19. Računi za namiru i izdani krediti kućanstvima i poduzećima



Izvor: Izradio autor podacima HNB-a

Promatra li se kredite izdane kućanstvima, vidljiv je blagi pad u kriznoj godini što se može povezati s nepovjerenjem banaka i strožim kriterijima za izdavanje kredita kućanstvima te padom u potrošnji. Nakon pada kredita izdanih kućanstvima vidljiv je nagli rast i blagi negativni trend sve do 2016. godine kada krivulja raste i završava pozitivnim trendom. Kod kredita izdanih poduzećima u razdoblju od 2008. do 2011. vidljiv je pozitivan trend koji prelazi u negativan sve do kraja razdoblja. Kod računa za namiru kroz cijelo promatrano razdoblje vidljiv je kontinuirani rast koji od 2015. godine počinje znatnije rasti. Promatra li se varijable računa za namiru i kredita izdanih poduzećima vidljiva je negativna korelacija koeficijenta $-0,778$, što predstavlja srednje jaku korelaciju. Iz toga se može zaključiti kako padom kredita izdanih poduzećima raste iznos na računima za namiru banaka. Pearsonovom metodom korelacije iz tablice vidljivo je kako između računa za namiru i kredita izdanih kućanstvima ne postoji korelacija.

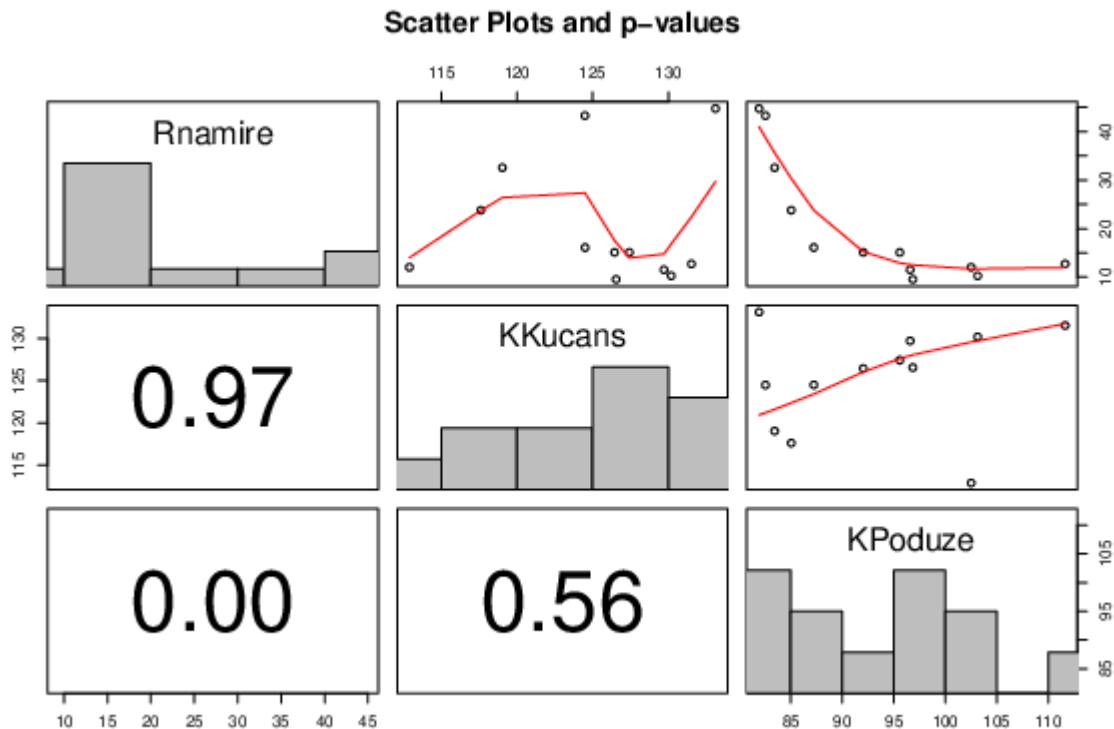
Tablica 9. Stupanj korelacije između računa za namiru i kredita izdanih kućanstvima i poduzećima

Correlations for all pairs of data series (method=pearson)

	Rn namire	Kućans.	Poduze.
Rn namire	1	0.011	-0.778
Kućans.	0.011	1	0.19
Poduze.	-0.778	0.19	1

Izvor: Izradio autor podacima HNB-a

Slika 202. Grafikoni raspšrenosti i koeficijent korelacije računa za namiru i kredita izdanih kućanstvu i poduzećima



Izvor: Izradio autor podacima HNB-a

6. ZAKLJUČAK

Kao glavni kreator monetarne politike HNB ima na raspolaganju različite instrumente i mjere monetarne politike kojima ostvaruje svoje postavljene ciljeve. Osnovni cilj HNB-a je obuzdati inflaciju i držati je u prihvatljivom rasponu. HNB koristi sljedeće instrumente: eskontna stopa, stopa obvezne rezerve, politika otvorenog tržišta u kojoj se koriste konačne i repo operacije. Glavni cilj monetarne politike temelji se na održavanju stabilnosti nominalnog tečaja kune prema euru. Nominalno sidro monetarne politike kojim HNB stabilizira inflacijska očekivanja, a shodno tome i inflaciju je stabilan tečaj kune prema euru. Stabilnost nominalnog tečaja izravno utječe na stabilnost gospodarskog razvitka. U provedbi monetarne i devizne politike kao jedne od svojih temeljnih funkcija središnja banka se služi određenim instrumentima koji mogu biti kvantitativni i kvalitativni. Ovisno o stanju gospodarstva središnja banka kombinira različite instrumente monetarne politike kako bi održala stabilnost financijskog sektora.

Središnja banka putem mjera poslovnim bankama utječe na njihovo poslovanje kako bi ostvarila svoje ciljeve, dok banke putem plasmana i prikupljenih depozita pokušavaju ostvariti svoje ciljeve odnosno ostvariti što veću dobit. Kada središnja banka upravlja monetarnom politikom ona izravno utječe na količinu novca u ekonomiji, što dovodi do promjene strukture u bilanci banaka. Svaka promjena povezana s omjerom strukture banke utječe na kamatne stope koje poslovna banka obračunava svojim klijentima. Ključna je odgovornost bankarskog sektora za pružanje kredita potrošačima, korporacijama i malim poduzećima. U slučaju poduzeća bankarski kredit je važan dio financiranja investicijskih aktivnosti, posebice unutar europskoga financijskog modela. Praćenje plasmana banke nema svrhu njegova zaustavljanja nego sukreiranje strukture plasmana koji su potrebni za ekonomiju koju središnja banka želi kreirati.

U ovome diplomskom radu postavljena su četiri istraživačka pitanja na koja se pokušalo odgovoriti analizom podataka dostupnih u službenim biltenima HNB-a. Prvo istraživačko pitanje obuhvaćalo je odnos između izdvojene obvezne pričuve i kredita privatnom sektoru. Analizom podataka metodom korelacije može se zaključiti kako obvezna pričuva ne utječe na kredite izdane kućanstvima, dok se pokazalo kako jak utjecaj postoji između izdvojene obvezne pričuve i kredita poduzećima. Ipak, valja naglasiti kako je kumulativa godišnja stopa rasta kredita kućanstvima (2008. – 2019.) bila iznad 7 %, dok je kumulativna stopa rasta kredita kod poduzeća

u istom razdoblju pala za gotovo 15 %. S tim u vezi, može se zaključiti kako obvezna pričuva nije ključna uzročna varijabla za kreditiranje poduzeća već opća slika gospodarske aktivnosti odnosno slabog rasta.

Drugim pitanjem pokušao se utvrditi utjecaj operacija na otvorenom tržištu na depozitno i kreditno poslovanje banaka. Analizom kretanja iznosa i dinamike operacija može se zaključiti kako je ovim operacijama bio primarni cilj očuvanje stabilnosti tečaja, dok je podređeni cilj bilo depozitno kreditno poslovanje banaka. Općenito smatra se da je stabilan tečaj kao nominalno sidro, preduvjet stabilnoga depozitnog i kreditnog poslovanja.

U trećem pitanju utvrđivala se veza između viškova likvidnosti i dinamike konačnih operacija. U recesijskim godinama od 2008. do 2012. vidljivo je kako su većinom slobodna novčana sredstva izdvojena u stranoj valuti, dok u ostalom promatranom razdoblju do 2017. slobodna novčana sredstva u kunama i u stranoj valuti imaju približno podjednak omjer. Također vidljivo je kako u godini kada Republika Hrvatska izlazi iz recesije slobodna novčana sredstva bilježe najmanji iznos u cijelom promatranom razdoblju. Ekspanzivna monetarna politika središnje banke u kojoj banke više prodaju deviza negoli kupe od središnje banke sa snižavanjem stope obvezne pričuve i smanjenjem kreditne aktivnosti rezultirali su viškovima likvidnosti banaka, koji se ne mogu nužno povezati s dinamikom konačnih operacija.

Posljednjim istraživačkim pitanjem analizirala se veza između godišnjih promjena stanja računa za namiru (kao dijela primarnog novca) i odobrenih kredita. Iz toga se može zaključiti kako padom kredita izdanih poduzećima raste iznos na računima za namiru banaka. Pearsonovom metodom korelacije može se zaključiti kako između računa za namiru i kredita izdanih kućanstvima ne postoji korelacija.

LITERATURA

Knjige:

1. Branko, M. (2016). *Monetarna ekonomija*. Osijek: Ekonomski fakultet u Osijeku
2. Galbraith, J. K. (1975). *Novac*. Zagreb: Stvarnost
3. Lovrinović, I., Ivanov, M. (2009). *Monetarna politika*, RRiF Plus, Zagreb, 2009.
4. Perišin, I., Šokman, A., Lovrinović, I. (2001). *Monetarna politika*. Pula: Fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“
5. Rose, P. S., Hudgins, S. C. (2015). *Upravljanje bankama i financijske usluge*. Neum: Naklada Mate
6. Šverko, I. (2007). *Upravljanje nekreditnim rizicima u hrvatskim financijskim institucijama*. Zagreb: HIBO
7. Vidaković, N. (2016). *Monetarno-kreditna analiza*. Zagreb: Effectus

Stručni članci:

1. Leko, V., Stojanović, A. *Sektorska i namjenska struktura bankovnih kredita*; Znanstveni rad.
2. Gali, J. (2015). *Monetary policy, inflation, and the business cycle: an introduction to the new Keynesian framework and its applications*. Princeton University Press.
3. Geraats, P. M. (2002). Central Bank Transparency. *The Economic Journal*.
4. Samodol, A. (2013). Korištenje i kreiranje kreditnog potencijala hrvatskih banaka s analizom endogenih i egzogenih varijabli. *Ekonomski pregled: mjesečnik Hrvatskog društva ekonomista Zagreb*, 6, str. 561-710.
5. Samodol, A., Brlečić Valčić, S. Spillover effects between monetization, financial development and public debt in relation with unemployment in Croatia. *Economic and Social Development (Book of Proceedings)*, 28th International Scientific Conference on Economic and Social Development, Pariz, Francuska, 19. – 20. 4. 2018.

Internetski izvori:

1. Službena stranica Hrvatske narodne banke, URL <https://www.hnb.hr/>
2. Službena stranica Hrvatske narodne banke, URL <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti/operacije-na-otvorenom-trzistu> (pristupano u razdoblju od 1. svibnja 2020. do 1. rujna 2020)
3. Nastavni materijali Veleučilišta u Rijeci:
https://www.veleri.hr/files/datotekep/nastavni_materijali/k_poduzetnistvo_s1/Kvantitativne_za_poduzetnike_Pr2_Izv.pdf (pristupljeno 16. svibnja 2020.)
4. Bilten HNB-a, URL
<https://www.hnb.hr/documents/20182/3551682/hbilt261.pdf/7e74822e-6976-d5b4-2c00-c24eef356cbe> (pristupljeno 1. kolovoza 2020.)
5. Wessa, P. (2020). Free Statistics Software, Office for Research Development and Education, version 1.2.1, URL <https://www.wessa.net/>

POPIS SLIKA I TABLICA

Popis slika

Slika 1. Eskontna stopa HNB-a	12
Slika 2. Stopa obvezne pričuve.....	15
Slika 3. Repo operacije	18
Slika 4. Depoziti u bankama za razdoblje od 2008. do 2017. (nema podataka za 2018.)	23
Slika 5. Prosječne pasivne kamatne stope banaka na depozite	24
Slika 6. Struktura kredita stanovništvu	28
Slika 7. Struktura kredita stanovništvu, po valutama.	29
Slika 8. Kretanje primarnog novca od 2008. do 2018	31
Slika 9. Novčana masa M1 financijskih institucija od 2008. do 2018.....	32
Slika 10. Stanje računa za namiru za (2008.– 2018.)	34
Slika 11. Višak likvidnosti od 2007. do 2014.	37
Slika 12. Višak likvidnosti od 2011. do 2018.	38
Slika 13. Pearsonov koeficijent korelacije.....	39
Slika 14. Odnos između izdvojene obvezne pričuve, kredita kućanstvima i kredita poduzeća....	42
Slika 15. Grafikoni raspršenosti i vrijednosti korelacije.....	43
Slika 16. Kupoprodaja deviza	44
Slika 18. Odnos slobodnih novčanih sredstava, kupoprodaje deviza i stope primarne likvidnosti	48
Slika 19. Grafikoni raspršenosti slobodnih novčanih sredstava i kupnje i prodaje deviza.....	49
Slika 20. Računi za namiru i izdani krediti kućanstvima i poduzećima	51
Slika 21. Grafikoni raspršenosti i koeficijent korelacije računa za namiru i kredita izdanih kućanstvu i poduzećima.....	52

Popis tablica

Tablica 1. Visina i struktura izvora sredstava hrvatskih banaka za razdoblje od 2008. do 2018.)	25
Tablica 2. Obračunata i izdvojena obvezna pričuva	40

Tablica 3. Izdani krediti kućanstvima i poduzećima u kunama i devizama.....	41
Tablica 4. Stupanj korelacije izdvojene pričuve i kredita izdanih prema Pearson metodi.....	43
Tablica 5. Slobodna novčana sredstva i stopa primarne likvidnosti	46
Tablica 6. Slobodna novčana sredstva i stopa primarne likvidnosti	47
Tablica 7. Stupanj korelacije između slobodnih novčanih sredstava i kupoprodaje deviza	48
Tablica 8. Računi za namiru i izdani krediti kućanstvima i poduzećima.....	50
Tablica 9. Stupanj korelacije između računa za namiru i kredita izdanih kućanstvima i poduzećima	52