

Rizici u financijskom sektoru Republike Hrvatske i makroprudencijalne mjere

Cvitković, Ivana

Master's thesis / Diplomski rad

2021

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:223:773314>

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**

IVANA CVITKOVIĆ

DIPLOMSKI RAD

**RIZICI U FINANCIJSKOM SEKTORU REPUBLIKE
HRVATSKE I MAKROPRUDENCIJALNE MJERE**

Zagreb, listopad 2021.

**LIBERTAS MEĐUNARODNO SVEUČILIŠTE
ZAGREB**

**DIPLOMSKI SVEUČILIŠNI STUDIJ
POSLOVNA EKONOMIJA I GLOBALIZACIJA**

**RIZICI U FINANCIJSKOM SEKTORU REPUBLIKE HRVATSKE I
MAKROPRUDENCIJALNE MJERE**

**RISKS IN THE FINANCIAL SECTOR OF THE REPUBLIC OF
CROATIA AND MACROPRUDENTIAL MEASURES**

**KANDIDAT: Ivana Cvitković, univ. bacc. math.
MENTOR: doc. dr. sc. Ante Samodol**

Zagreb, listopad 2021.

ZAHVALA

Hvala mojem mentoru doc. dr. sc. Anti Samodolu na iznimno brzim odgovorima na moje upite i na dostupnost čak i u neradne dane, kao i na svim savjetima i podršci pri pisanju ovoga rada.

Zahvaljujem mojem dečku Kristijanu jer je bio moja najveća podrška tijekom cijelog studija, ali i tijekom pisanja ovoga rada. Hvala na savjetima i na strpljivosti, pogotovo u danima kada me pisanje baš i nije išlo.

Posebnu zahvalu upućujem mojim roditeljima bez čije podrške i pomoći moje studiranje ne bi bilo moguće.

Hvala svim profesorima Sveučilišta Libertas na prenesenim znanjima, a posebno na praktičnim primjerima s predavanja koja su mi se urezala u sjećanje i rado ih primjenjujem u poslovnom i privatnom životu.

SADRŽAJ

SAŽETAK.....	I
SUMMARY	III
1. UVOD	1
1.1 Predmet i ciljevi istraživanja	2
1.2 Institucionalni okvir upravljanja rizicima.....	2
1.2.1 Utjecaj pandemije na monetarne i fiskalne uvjete	21
1.3 Hipoteze i istraživačka pitanja.....	25
2. FINANCIJSKA STABILNOST I RIZICI U FINANCIJSKOM SEKTORU S NAGLASKOM NA SISTEMSKE RIZIKE.....	26
2.1 Financijska stabilnost	27
2.2 Sistemski rizik	28
2.3 Tržište financijskih usluga – izvor sistemskog rizika.....	29
2.4 Vrste rizika	31
2.4.1 Kreditni rizik	32
2.4.2 Rizik likvidnosti.....	34
2.4.3 Kamatni rizik	35
2.4.4 Valutni rizik	37
2.5 Baselski ugovori	39
3. MAKROPRUDENCIJALNA POLITIKA.....	44
3.1 Makroprudencijalne mjere.....	45
3.2 Odnos makroprudencijalne politike i drugih ekonomskih politika	49
4. EMPIRIJSKI PODACI I ANALIZA	53
4.1 Metode analize.....	53
4.2 Bankarski sektor	54
4.2.1 Distribucija kredita nefinancijskim poduzećima.....	63
4.2.2 Distribucija kredita kućanstvima	66

4.2.3 Ispravci vrijednosti kredita i rezerviranja	68
4.3 LCR – kretanje i stopa pokrivenosti	73
4.4 Procjena rizika	75
4.4.1 Risk based approach	76
4.4.2 Kamatni i valutni rizik	77
4.5 Financijska poluga i stopa ukupnoga kapitala.....	86
4.6 Interakcija kredita, leasinga i faktoringa	88
4.7 Međuovisnost štednje u bankama i tržišta kapitala	92
4.8 Obvezna pričuva i ulaganje sredstava za pokriće obvezne pričuve.....	98
4.9 Matrica imovine financijskog sektora i vremenska putanja rizika	101
5. REZULTATI ANALIZE	110
6. ZAKLJUČAK	113
LITERATURA.....	115
POPIS TABLICA.....	126
POPIS GRAFIKONA	128
POPIS SHEMA	130
ŽIVOTOPIS KANDIDATA	131

SAŽETAK

U ovome radu analizirani su rizici u financijskom sustavu Republike Hrvatske od 2009. do 2019. godine, odnosno do 2020. koju je obilježila pojava pandemije koronavirusa. Poseban naglasak stavljen je na financijsku stabilnost i na makroprudencijalne mjere koje služe očuvanju financijske stabilnosti. Cilj rada je analizom potvrditi ili opovrgnuti postavljene hipoteze koje se odnose na to osigurava li pristup i metode upravljanja rizicima u financijskom sustavu financijsku stabilnost, jesu li koncentracija u bankovnom sektoru i vanjski šokovi izvori sistemskog rizika i osiguravaju li makroprudencijalna politika i mjere brzu prilagodbu i sprječavaju li negativne posljedice šokova. Cilj je bio i analizom pronaći korelaciju između realnih stopa BDP-a, kredita poduzećima, kredita stanovništvu i CROBEX-a.

Nakon teorijskog dijela, analiziran je bankarski sektor, odnosno kreditni plasmani banaka prema stanovništvu i nefinancijskim poduzećima koji čine najveći udio kreditnih plasmana banaka. Procjena rizika analizirana je deskriptivno te je istaknuta prednost risk based approacha u odnosu na rule based approach. Korištenje financijske poluge je manje u odnosu na pretkrizno razdoblje zbog razduživanja poduzeća i kućanstava, dok je stopa ukupnoga kapitala uglavnom bilježila trend rasta što upućuje na dobru kapitaliziranost hrvatskih banaka. Analizirajući stope promjene kredita, leasinga i faktoringa primijećeno je kako su najznačajnije amplitude u kretanju zabilježene kod imovine faktoringa kroz cijelo promatrano razdoblje, dok su krediti i imovina leasinga većinu vremena u obrnuto proporcionalnom odnosu. Iako su kamate na štednju blizu nule, u Republici Hrvatskoj je i dalje značajno prisutna štednja u bankama, dok nerazvijenost investiranja u druge kategorije imovine čini financijsko tržište zanemarenim. Obvezna pričuva osiguravajućih društava i ulaganje imovine za pokriće obvezne pričuve bilježili su kontinuiran porast tijekom cijeloga promatranog razdoblja. U petom dijelu rada metodom deskriptivne statistike ispitana je povezanost realnih stopa BDP-a, kredita poduzećima, kredita stanovništvu i CROBEX-a te je utvrđeno da se sve promjene događaju autonomno i da nema korelacije među varijablama.

Prva hipoteza, koja podrazumijeva da pristup i metode upravljanja rizicima u financijskom sustavu osiguravaju financijsku stabilnost je potvrđena. Utvrđeno je da su koncentracija u bankovnom sektoru i vanjski šokovi izvori sistemskog rizika čime je potvrđena i druga hipoteza. Regulatorni zahtjevi kao i makroprudencijalne mjere služe očuvanju stabilnosti financijskog sustava i usmjerene su na povećanje otpornosti na šokove i time je potvrđena

treća hipoteza koja podrazumijeva da makroprudencijalna politika i mjere osiguravaju brzu prilagodbu i sprječavaju negativne posljedice šokova.

Ključne riječi: financijska stabilnost, makroprudencijalna politika, makroprudencijalne mjere

SUMMARY

In this thesis are analysed risks of the financial sector of the Republic of Croatia from 2009. to 2009., or until 2020. which was marked by a coronavirus pandemic. Special emphasis was placed on financial stability and on macroprudential measures that serve to preserve financial stability. The aim of this thesis was to confirm or refuse hypotheses about whether the approach and methods of risk management in the financial system ensure financial stability, whether concentration in the banking sector and external shocks are sources of systemic risk, and whether macroprudential policies and measures ensure rapid adjustment and prevent negative shocks. The goal was through analysis to find a correlation between real GDP rates, corporate loans, retail loans and CROBEX.

After the theoretical part, the banking sector is analyzed, i.e. credit placements of banks to households and non-financial corporations, which make up the largest share of credit placements of banks. The risk assessment was descriptively analyzed and the advantage of the risk based approach over the rule based approach was highlighted. The use of financial leverage is lower compared to the pre-crisis period due to the deleveraging of companies and households, while the total capital ratio mainly recorded a growth trend, which indicates the good capitalization of Croatian banks. Analyzing the rates of change in loans, leasing and factoring, it was observed that the most significant amplitudes of movements were observed in factoring assets during the observed period, while loans and leasing assets were inversely proportional most of the time. Although interest rates on savings are close to zero, savings in banks are still significantly present in the Republic of Croatia, while the underdevelopment of alternatives to investments in other asset classes makes the capital market neglected. The reserve requirement of insurance companies and the investment of assets to cover the reserve requirement recorded a continuous increase throughout the observed period. In the fifth part of the thesis, using the method of descriptive statistics, the relationship between real GDP rates, corporate loans, retail loans and CROBEX was examined and it was found that all changes occur autonomously and that there is no correlation between variables.

The first hypothesis, which implies that the approach and methods of risk management in the financial sector ensure financial stability, has been confirmed. Concentration in the banking sector and external shocks were found to be sources of systemic risk, thus confirming the second hypothesis. Regulatory requirements as well as macroprudential measures serve to maintain the stability of the financial system and are aimed at increasing resilience to shocks,

thus confirming the third hypothesis, which implies that macroprudential policies and measures ensure rapid adjustment and prevent the negative consequences of shocks.

Key words: financial stability, macroprudential policy, macroprudential measures

1. UVOD

Pojam makroprudencijalna politika prvi se put spominje potkraj sedamdesetih godina 20. stoljeća, međutim, posljednja ekonomska kriza koja se pojavila u siječnju 2007. otkrila je važnost makroprudencijalnog pristupa analizi financijskog sustava, odnosno oblikovanja makroprudencijalne politike. To se ponajprije odnosi na sagledavanje i nadzor financijskog sustava u cjelini jer se pokazalo kako većina sistemskih rizika potječe iz samog sustava, neovisno o rizicima i stabilnosti pojedinih financijskih institucija. Drugim riječima, makroprudencijalna politika usmjerena je na jačanje otpornosti financijskog sektora, održavanje njegove stabilnosti te na sprječavanje i smanjivanje sistemskih rizika. Na temelju utvrđenih rizika, biraju se mjere i instrumenti za njihovo ublažavanje te se procjenjuju mogući učinci njihove materijalizacije.

U ovom radu provedena je cjelokupna analiza financijskog sektora u razdoblju od 2009. do 2019., odnosno do 2020. godine. Istražuje se kretanje svih bitnih parametara, a naglasak je na utjecaju makroprudencijalnih mjera na likvidnosnu pokrivenost (engl. *LCR*), adekvatnost kapitala kao i na zaduženost poduzeća i kućanstava.

U početnom dijelu rada predstavljen je institucionalni okvir upravljanja rizicima u kojem se opisuje uloga Europskog odbora za sistemske rizike (u nastavku ESRB), te se shematski prikazuje razvoj financijske stabilnosti, makroprudencijalne politike i mjera u Republici Hrvatskoj. U nastavku rada definira se financijska stabilnost, sistemski rizik te vrste i pregled rizika u financijskom sektoru. Definira se i makroprudencijalna politika, njezina važnost i ciklus, te su predstavljene i makroprudencijalne mjere i odnos makroprudencijalne politike i ostalih ekonomskih politika. Prema objavljenim podacima Hrvatske narodne banke (u nastavku HNB), provedena je iscrpna analiza i pregled kreditnih plasmana, likvidnosne pokrivenosti, kamatnog i valutnog rizika te financijske poluge i adekvatnosti kapitala. Prikazana je interakcija kredita, leasinga i faktoringa, a posebno prema postotnim kretanjima kroz godine te se ispituje međuovisnost štednje u bankama i na tržištu kapitala. Za kraj rada, povezana je obvezna pričuva i ulaganje sredstava za pokriće obvezne pričuve i prikazana je matrica imovine financijskog sektora. Na kraju rada su zaključci provedenih analiza te se postavljene hipoteze negiraju ili potvrđuju.

Primarni izvori korišteni u radu su publikacije HNB-a i HANFA-e, a sekundarni su izvori prikupljeni iz knjiga, časopisa, internetskih stranica i radova.

1.1 Predmet i ciljevi istraživanja

U posljednjih nekoliko godina aktivno se radilo na uspostavi učinkovitog okvira makroprudencijalne politike kako bi se omogućilo sprječavanje i smanjivanje sistemskih rizika, ali i povećanje otpornosti sektora na stresove. Taj je proces bio potaknut visokim ekonomskim i socijalnim troškovima kriznih epizoda te uočavanjem nedostataka dotadašnjega regulatornog okvira .

Posljednja velika financijska kriza, nazvana još „Prva globalna financijska kriza 21. stoljeća“, razotkrila je važnost makroprudencijalne politike koja se pokazala izrazito važnom u funkciji održavanja financijske stabilnosti i upravljanja rizicima. **Predmet istraživanja** je obraditi financijski sektor pristupima i metodama povezanim s održavanjem financijske stabilnosti, detektirati jesu li koncentracija u bankovnom sektoru i vanjski šokovi izvor sistemskog rizika te osiguravaju li makroprudencijalna politika i mjere brzu prilagodbu i sprječavaju li negativne posljedice šokova te kroz njih ostvariti cilj ovoga rada. **Cilj ovoga istraživanja** je negirati ili potvrditi navedene hipoteze koje se odnose na to osiguravaju li pristup i metode upravljanja rizicima u financijskom sustavu financijsku stabilnost, jesu li koncentracija u bankovnom sektoru i vanjski šokovi izvori sistemskog rizika i osiguravaju li makroprudencijalna politika i mjere brzu prilagodbu i sprječavaju li negativne posljedice šokova.

1.2 Institucionalni okvir upravljanja rizicima

Svjetska financijska kriza uočila je nedostatke u supervizorskom segmentu Europske unije.¹ Nacionalna supervizorska tijela, poput HNB-a i HANFA-e u Republici Hrvatskoj, usmjerena su na domaće financijske institucije i tržišta pa je taj sustav potrebno upotpuniti tijelom koje će nadzirati rizike kojima su izravno ili posredno izložene sve financijske institucije u Europskoj uniji (u nastavku EU). Europski odbor za sistemske rizike (u nastavku ESRB) odgovoran je za provođenje makroprudencijalnog nadzora nad cjelokupnim financijskim tržištem Unije.² Uloga ESRB-a je smanjenje i sprječavanje sistemskih rizika koji proizlaze iz

¹ EUR-Lex. Izvješće Komisije Europskom parlamentu i Vijeću o misiji i organizaciji Europskog odbora za sistemske rizike (ESRB). Dostupno na: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=CELEX % 3A52014DC0508](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=CELEX%3A52014DC0508) (pristupljeno 19. 5. 2020.)

² Hrvatska narodna banka. Suradnja s ESRB-om. Dostupno na: [https://www.hnb.hr/-/suradnja-s-esrb-om?inheritRedirect=true&redirect=https % 3A % 2F % 2Fwww.hnb.hr % 2Fpretraga % 3Fp_p_id % 3Dcom_liferay_portal_search_web_portlet_SearchPortlet % 26p_p_lifecycle % 3D0 % 26p_p_state % 3Dmaximized % 26p_p_mode % 3Dview % 26_com_liferay_portal_search_web_portlet_SearchPortlet_mvcPath % 3D % 252Fsearch.jsp % 26_com_liferay_portal_search_web_portlet_SearchPortlet_keywords % 3Desrb](https://www.hnb.hr/-/suradnja-s-esrb-om?inheritRedirect=true&redirect=https%3A%2F%2Fwww.hnb.hr%2Fpretraga%3Fp_p_id%3Dcom_liferay_portal_search_web_portlet_SearchPortlet%26p_p_lifecycle%3D0%26p_p_state%3Dmaximized%26p_p_mode%3Dview%26_com_liferay_portal_search_web_portlet_SearchPortlet_mvcPath%3D%252Fsearch.jsp%26_com_liferay_portal_search_web_portlet_SearchPortlet_keywords%3Desrb) (pristupljeno 19. 5. 2020.)

financijskog sektora te pridonose efičasnijem djelovanju unutarnjeg tržišta čime omogućuje financijskom sustavu važnu funkciju u održivom gospodarskom rastu.³

Organizaciju ESRB-a čine:

- Opći odbor zadužen za donošenje potrebnih odluka kako bi se osigurala provedba zadaća
- Upravljački odbor koji pomaže u postupku odlučivanja
- Tajništvo zaduženo za svakodnevno poslovanje i potporu
- Savjetodavni znanstveni odbor i Savjetodavni tehnički odbor odgovorni za pružanje savjeta i pomoći.⁴

Na sastancima Općeg odbora raspravlja se o rizicima i ranjivostima gdje članovi na temelju pripremljenih analitičkih materijala raspravljaju o tekućim i potencijalnim rizicima za financijsku stabilnost EU-a. HNB na sastanku Općeg odbora predstavljaju guverner, viceguverner zadužen za superviziju banaka i predstavnik HANFA-e kao član bez prava glasa.⁵

„U ostvarivanju makroprudencijalnog mandata ESRB obavlja niz ključnih funkcija, a to su:

- utvrđivanje sistemskih rizika i raspoređivanje prema prioritetu
- izdavanje upozorenja kada su sistemski rizici značajni i objavljivanje upozorenja
- izdavanje preporuka radi popravnih mjera kao odgovora na utvrđene rizike
- izdavanje procjene situacije i povjerljivih upozorenja Vijeću ako smatra da postoji vjerojatnost dolaska izvanredne situacije
- praćenje mjera koje su provedene kao odgovor na upozorenja i preporuke
- koordinacija s Međunarodnim monetarnim fondom i Odborom za financijsku stabilnost.“⁶

U skladu s Uredbom o ESRB-u, ESRB smije donositi smjernice i upozorenja koje nisu pravno važeće. Upotreba neobvezujućih instrumenata ESRB-u osigurava slobodnu interakciju s javnim tijelima uključenima u financijska pitanja te omogućuje oblikovanje bilo kojih

³ EUR-Lex. Izvješće Komisije Europskom parlamentu i Vijeću o misiji i organizaciji Europskog odbora za sistemske rizike (ESRB), op. cit.

⁴ Europski odbor za sistemske rizike. Sažetak. Dostupno na: http://publications.europa.eu/resource/cellar/125fc995-21b6-4fee-90e6-290de80a6ac2.0013.02/DOC_2, (pristupljeno 19. 5. 2020.)

⁵ Hrvatska narodna banka. Suradnja s ESRB-om, op. cit.

⁶ Europski odbor za sistemske rizike. Sažetak, op. cit.

preporuka.⁷ Iako preporuke nisu pravno obvezujuće za države članice Unije, njihov stupanj implementacije je relativno visok. Cilj objavljivanja preporuka ESRB-a je poticanje država članica ili tijela EU-a na implementaciju mjera kojima se djeluje na specifične rizike za financijsku stabilnost.⁸

Na financijsku stabilnost utječu mnoge vrste rizika od kojih je najistaknutiji sistemski rizik koji može biti zastupljen u brojnim dijelovima financijskog sustava. Kako bi se prepoznali potencijalni rizici koji utječu na nacionalnu ekonomiju, potrebno je definirati potencijalne rizike, ali i važne segmente poput nefinancijskih poduzeća, stanovništva, bankarskog sektora i države. Osim toga, na financijsku stabilnost mogu utjecati i promjene u globalnom okruženju kao što je svjetska financijska kriza iz 2008. godine. HNB ističe tri područja koja utječu na financijsku stabilnost, a to su:

- makroekonomsko okruženje
- ranjivost gospodarstva
- otpornost financijskog sustava.

Makroekonomsko okruženje promatra gospodarski rast u zemljama EU-a i u RH, kretanje kamatnih stopa u Uniji te kretanje EMBI-a (engl. *Emerging Market Bond Index*), odnosno indeksa obveznica tržišta u nastajanju. Ovim indeksom iskazuju se premije za rizik države.

Ranjivost gospodarstva odnosi se na strukturna obilježja, odnosno na slabosti domaćega gospodarstva koja gospodarstvo mogu učiniti manje otpornim na šokove te stvoriti dublje posljedice za gospodarstvo. Stupanj ranjivosti gospodarstva utvrđuje se promatranjem javnog i inozemnog duga i BDP-a, te promatranjem sistemskih rizika za sektor kućanstva i sektor poduzeća.

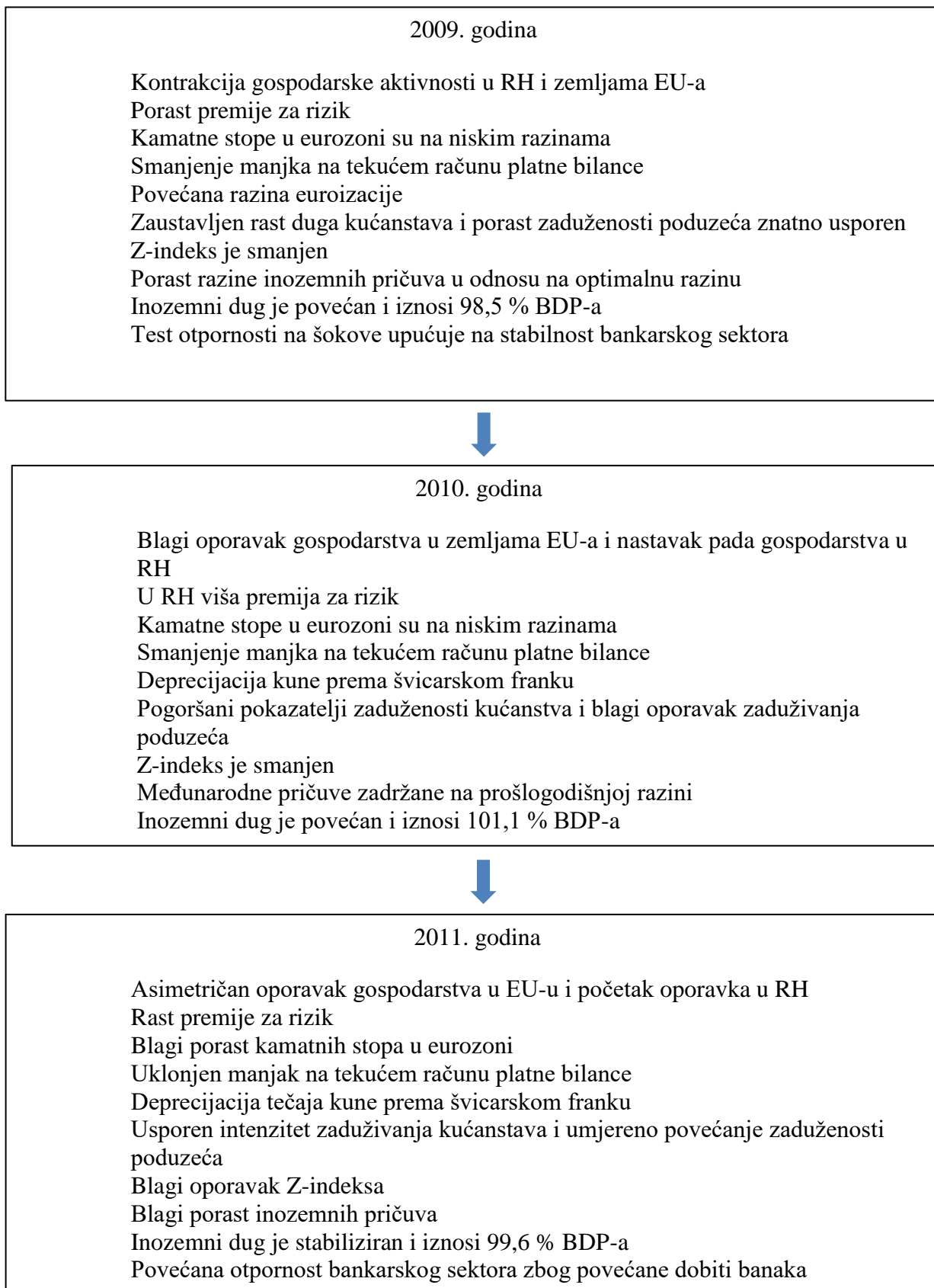
Otpornost financijskog sustava odnosi se na mogućnost uklanjanja troškova ili njihova smanjivanja u slučaju materijalizacije rizika koji ugrožavaju financijsku stabilnost. Otpornost financijskog sustava mjeri se Z-indeksom, tj. općeprihvaćenim pokazateljem individualne stabilnosti banke i optimalnom razinom međunarodnih pričuva.⁹ U nastavku je prikazan razvoj financijske stabilnosti u Republici od 2009. do 2019. godine.

⁷ EUR-Lex. Izvješće Komisije Europskom parlamentu i Vijeću o misiji i organizaciji Europskog odbora za sistemske rizike (ESRB), op. cit.

⁸ Hrvatska narodna banka. Suradnja s ESRB-om, op. cit.

⁹ Kajić, B. (2018). *Utjecaj makroekonomskog okruženja na stabilnost bankarskog sustava Republike Hrvatske*. Diplomski rad. Split: Ekonomski fakultet, str. 13-21.

Shema 1. Povijesni razvoj financijske stabilnosti u Republici od 2009. godine do 2019. godine





2012. godina

Pogoršanje gospodarskog rasta u zemljama EU-a i u RH
Smanjenje premije za rizik
Blago smanjenje kamatnih stopa u eurozoni
Manjak na računu bilance plaćanja na razini približno 1 % BDP-a
Deprecijacija kune izražena prema američkom dolaru i funti sterlingu
Stagnacija zaduženosti kućanstava i zaustavljanje povećanja zaduženosti poduzeća
Z-indeks upućuje na divergentna kretanja unutar bankarskog sektora
Inozemne pričuve kreću se oko optimalne razine
Blagi porast inozemnog duga na 102,7 % BDP-a
Bankarski sektor otporan na potencijalne šokove



2013. godina

Zabilježen oporavak gospodarstva u zemljama EU-a i u RH
Premija za rizik značajno se povećala
Vrlo niske kamatne stope u eurozoni
Eliminiran visok manjak na tekućem računu platne bilance
Visok stupanj euroizacije
Razduživanje sektora kućanstva i porast zaduživanja poduzeća
Smanjenje Z-indeksa
Inozemne pričuve dostatne za amortiziranje potencijalnih šokova
Porast inozemnog duga na 105,7 % BDP-a
Bankarski sektor i dalje otporan na potencijalne šokove



2014. godina

Postupni oporavak gospodarstva u EU-u i RH
Visoka razina premije za rizik
Kamatne stope u eurozoni na niskim razinama
Očekuje se povećanje viška na tekućem računu platne bilance
Visok stupanj euroizacije
Nastavak razduživanja sektora kućanstva i blagi porast zaduženosti poduzeća
Pad Z-indeksa zbog pada stabilnosti zarade banaka
Kretanje pričuva oko optimalne razine
Zadržana visoka razina inozemnog duga
Bankarski sektor sposoban izdržati potencijalne šokove



2015. godina

Povećanje gospodarskog rasta u zemljama EU-a i u RH
Premija za rizik iznad premije ostalih članica EU-a
Referentne kamatne stope na niskim razinama
Prisutan višak na tekućem računu platne bilance
Visoka razina euroizacije
Smanjena zaduženost kućanstava i poduzeća
Porast udjela banaka sa Z-indeksom manjim od definirane vrijednosti
Međunarodne pričuve kreću se oko optimalne razine
Smanjenje inozemnog duga na 103,7 % BDP-a
Bankovni sustav otporan na malo vjerojatne, moguće stresne scenarije



2016. godina

Djelomično smanjenje gospodarske aktivnosti u EU-u i ubrzanje rasta u RH
Pad premije za rizik države
Stabilne referentne kamatne stope
Ostvaren višak na tekućem računu platne bilance
Stabilan tečaj kune prema euru
Nastavak procesa zaduživanja sektora kućanstva i poduzeća
Z-indeks nešto niži od prosjeka
Međunarodne pričuve dostatne za ublažavanje mogućih šokova
Smanjenje inozemnog duga na 91,4 % BDP-a
Bankovni sustav otporan na malo vjerojatne, ali moguće stresne scenarije



2017. godina

Pozitivan trend ubrzanja gospodarstva u EU-u i nastavak rasta gospodarstva u RH
Visoka premija za rizik države
Kamatne stope zadržane su na niskim razinama
Očekivan nastavak ostvarenja viška na tekućem računu platne bilance
Povećana kolebljivost tečaja kune prema euru potkraj 2017.
Blago povećanje zaduženosti kućanstava i nastavak pada zaduženosti poduzeća
Međunarodne pričuve dosegnule povijesno najvišu razinu
Pad inozemnog duga na 82,3 % BDP-a
Bankovni sustav otporan na malo vjerojatne, ali moguće stresne scenarije



2018. godina

Sporiji gospodarski rast u EU-u i nastavak gospodarskog rasta u RH
Premija za rizik na izrazito niskim razinama
Kamatne stope zadržane su na niskim razinama
Zadržan višak na tekućem računu platne bilance
Očuvana stabilnost tečaja kune
Povećanje zaduženosti kućanstava i pad zaduženosti poduzeća
Međunarodne pričuve nastavile snažno rasti
Pad inozemnog duga na 75,4 % BDP-a
Otpornost bankarskog sustava zadržana na razmjerno visokoj razini



2019. godina

Nastavak gospodarskog rasta u EU-u i RH
Premija za rizik države na povijesno niskim razinama
Kamatne stope zadržane su na niskim razinama
Ostvaren višak na tekućem računu platne bilance
Stabilan nominalan tečaj kune prema euru
Intenziviranje zaduživanja kućanstava i nastavak smanjenja zaduženosti nefinancijskih poduzeća
Nastavak rasta međunarodnih pričuva
Smanjen neto inozemni dug i iznosi 75,7 % BDP-a
Bankarski sustav otporan na šokove

Izvor: Obrada autora na temelju podataka iz Godišnjeg izvještaja o radu Vijeća za financijsku stabilnost i publikacija Makroprudencijalna dijagnostika

Shema 1. prikazuje kretanje glavnih pokazatelja financijske stabilnosti od 2009. do 2019. godine. U 2009. godini došlo je do pada gospodarske aktivnosti u Hrvatskoj i zemljama EU-a zbog financijske krize u 2008. godini. Kamatne stope u eurozoni su na niskim razinama, a posljedica su sniženja referentnih stopa ESB-a.¹⁰ Pad domaće i inozemne potražnje doveo je do smanjenja uvoza, što je dovelo do pada BDP-a, a time i do smanjenja na tekućem računu bilance plaćanja s 9,2 % na 5,7 % BDP-a. Pad domaće potražnje uzrokovan je smanjenjem priljeva inozemnoga kapitala te porastom premije za rizik.¹¹ Razina euroizacije dodatno je povećana početkom 2009. godine zbog oslanjanja banaka na prethodno imobiliziranu deviznu imovinu i inozemne pozajmice što je povećalo potrebu očuvanja stabilnosti tečaja. Zbog

¹⁰ Hrvatska narodna banka (veljača 2010.). *Financijska stabilnost*, br. 4, str. 39.

¹¹ Ibid., str. 13-16.

provedene devizne intervencije porasla je razina inozemnih pričuva HNB-a u odnosu na njihovu optimalnu razinu. Zbog smanjenog obujma priljeva inozemnoga kapitala domaćim sektorima te znatno sporijeg rasta domaćih kredita, rast zaduženosti kućanstava se zaustavio, a porast zaduženosti poduzeća znatno usporio.¹² Povećanju vanjskog duga pridonijelo je povećanje duga ostalih segmenata, osim HNB-a, pa je iznosio 98,5 % BDP-a.¹³ Ostvarena dobit banaka blago je povećala njihov kapital što je pozitivno utjecalo na pokazatelje kapitaliziranosti. Međutim, porast kapitaliziranosti nije bio dovoljan da nadoknadi pad zarada banaka čija je kolebljivost istodobno porasla, pa se Z-indeks smanjio što upozorava na povećanje rizika insolventnosti banaka.¹⁴ Nepovoljna makroekonomska kretanja u Hrvatskoj uzrokovana financijskom krizom uzrokovala su snažan eksterni šok za bankarski sektor, međutim testiranja otpornosti na šokove procijenila su da će bankarski sektor ostati stabilan.¹⁵ U 2010. godini zabilježen je blagi oporavak gospodarstva u zemljama EU-a, dok hrvatsko gospodarstvo nije pokazivalo znakove oporavka. Kamatne stope na kredite poduzećima u eurozoni bile su na rekordno niskim razinama.¹⁶ Međunarodne pričuve zadržale su se na razini koja je omogućila premošćivanje zastoja u priljevima kapitala u slučaju ponovne eskalacije globalnih financijskih poremećaja. Hrvatska se našla u skupini zemalja s malo višom premijom za rizik što je bila posljedica nepovoljne fiskalne i vanjske pozicije. Iako se tijekom 2010. smanjio manjak tekućeg računa platne bilance na 2,4 % BDP-a, i dalje je bila prisutna velika vanjska ranjivost proizašla iz visoke razine inozemnog duga koji je porastao u usporedbi s 2009. godinom te je dosegnuo 101,1 % BDP-a. Tijekom 2010. godine došlo je do pogoršanja pokazatelja zaduženosti kućanstava zbog jačanja tečaja švicarskog franka i pada njihova raspoloživog dohotka.¹⁷ Pritom je efekt deprecijacije kune prema švicarskom franku bio vidljiv tek tijekom 2011. godine. Nakon smanjivanja zaduživanja nefinancijskih poduzeća tijekom 2009. godine, u 2010. zabilježen je umjeren rast zaduživanja. Pad profitabilnosti banaka imao je negativan utjecaj na stabilnost bankarskog sektora na što upućuje i pad Z-indeksa. Međutim, banke su ostvarenim zaradama uspješno amortizirale materijalizirane kreditne rizike.¹⁸ Tijekom 2011. godine u zemljama EU-a zabilježen je asimetričan rast, dok

¹² Hrvatska narodna banka (lipanj 2009.). *Financijska stabilnost*, br. 3, str. 8.

¹³ Tportal, Na kraju 2009. hrvatski vanjski dug 44,6 mlrd. eura. Dostupno na: <https://www.tportal.hr/biznis/clanak/na-kraju-2009-hrvatski-vanjski-dug-44-6-mlrd-eura-20100407> (pristupljeno 22. 5. 2020.)

¹⁴ Hrvatska narodna banka. *Financijska stabilnost*, br. 4, str. 45.

¹⁵ Ibid., str. 37.

¹⁶ Hrvatska narodna banka (srpanj 2010.). *Financijska stabilnost*, br. 5, str. 32.

¹⁷ Hrvatska narodna banka (siječanj 2011.). *Financijska stabilnost*, br. 6, str. 9-24.

¹⁸ Ibid., str. 44-51.

se u Hrvatskoj očekivao početak gospodarskog oporavka nakon trogodišnje kontrakcije. Zbog odgađanja procesa fiskalne prilagodbe, u Hrvatskoj je zabilježeno pogoršanje proračunskog salda što je s porastom premije za rizik ugrozilo solventnost države. Prilagodba privatnog sektora slabim gospodarskim izgledima uklonila je manjak na tekućem računu platne bilance zbog čega se stabilizirao neto inozemni dug te je iznosio 99,6 % BDP-a. Inozemne pričuve su malo porasle u odnosu na prethodnu godinu.¹⁹ Također su blago porasle kratkoročne i dugoročne kamatne stope u europodručju, pa su se smanjile razlike između kamatnih stopa na kredite poduzećima u europodručju i RH. Tijekom 2010. i prvih devet mjeseci 2011. kuna je snažnije deprecirala prema švicarskom franku nego prema euru. Zaduženost sektora kućanstva je stagnirala, dok se dug nefinancijskih poduzeća nastavio povećavati, ali sporijim intenzitetom nego u 2010. godini. Rizik solventnosti bankarskog sektora mjeren Z-indeksom blago se smanjio, ali je i dalje bio znatno veći nego u pretkrizno doba.²⁰ Međutim, poslovni rezultat banaka malo se popravio 2011. godine što je dodatno pojačalo amortizere za slučaj nepovoljnih šokova.²¹ Sve veća divergencija gospodarskog rasta u eurozoni nastavila je pojačavati rizike za financijsku stabilnost u Hrvatskoj, pa je početkom 2012. zabilježen snažan pad gospodarske aktivnosti.²² Međunarodne pričuve središnje banke kretale su se oko optimalne razine što je osiguralo deviznu likvidnost središnje banke.²³ Manjak na tekućem računu bilance plaćanja smanjio se na 0,4 % bruto domaćeg proizvoda, a neto inozemni dug tek se neznatno povećao na 102,7 % BDP-a.²⁴ Tijekom 2012. intenzivirao se proces razduživanja kućanstava, stoga je njihova zaduženost u rujnu 2012. pala ispod razine od 40 % bruto domaćeg proizvoda. Sektor nefinancijskih poduzeća prvi je put ostvario smanjenje duga. Smanjenje premije za rizik na početku godine utjecalo je i na smanjenje razlike među kamatama u eurozoni i RH u odnosu na početak godine.²⁵ Pokazatelji kapitaliziranosti bankarskog sektora upućivali su na visoku razinu njegove otpornosti u slučaju nepovoljnih makroekonomskih kretanja, dok je distribucija rizika insolventnosti mjerena Z-indeksom pokazivala divergentna kretanja unutar sektora.²⁶ Deprecijacija kune osim prema euru, zabilježena je i prema dolaru i funti sterlingu.²⁷ Gospodarski oporavak započeo je u

¹⁹ Hrvatska narodna banka (siječanj 2012.). *Financijska stabilnost*, br. 8, str. 8.

²⁰ Ibid., str. 35-45.

²¹ Ibid., str. 8.

²² Hrvatska narodna banka (lipanj 2012.). *Financijska stabilnost*, br. 9, str. 8.

²³ Ibid., str. 13.

²⁴ Hrvatska narodna banka (siječanj 2013.). *Financijska stabilnost*, br. 10, str. 12.

²⁵ Ibid., str. 27-34.

²⁶ Hrvatska narodna banka (lipanj 2013.) *Financijska stabilnost*, br. 9, op. cit., str. 43.

²⁷ Hrvatska narodna banka (svibanj 2013.). *Godišnje izvješće za 2012.*, str. 18.

razvijenijim zemljama koje su uspjele eliminirati rizike zbog neizvjesnosti makroekonomskog i financijskog okruženja. Hrvatska je 2013. godine ulaskom u EU započela s pozitivnim trendom gospodarskog rasta.²⁸ Vrlo niske referentne kamatne stope i pad premije za rizik na međunarodnim financijskim tržištima omogućile su zaduživanje Hrvatske po prihvatljivim stopama. Sektor kućanstva razduživao se zbog povećane neizvjesnosti na tržištu rada, a poduzeća su ostvarila postupan porast zaduživanja.²⁹ Smanjenje dohotka i porast štednje privatnog sektora uzrokovali su pad uvoza čime se eliminirao visok manjak na tekućem računu platne bilance iz pretrkiznog razdoblja. Takvim stanjem platne bilance poboljšali su se pokazatelji vanjske likvidnosti i visina međunarodnih pričuva zadržala se na razini koja može amortizirati potencijalne šokove na deviznu likvidnost zemlje. Financijski sustav pokazao se ranjivim na znatniju promjenu tečaja zbog visokog stupnja euroizacije.³⁰ Ispitivanje otpornosti pokazalo je kako je bankarski sektor otporan na potencijalne, ali malo vjerojatne snažne makroekonomske šokove.³¹ Z-indeks banaka smanjio se u razdoblju njihove najveće kapitaliziranosti što je posljedica pada zarada banaka.³² Inozemni dug Hrvatske u 2013. godini iznosio je 105,7 % BDP-a. Pogoršanje proračunskog salda te porast javnog duga rezultirali su smanjenjem kreditnog rejtinga zemlje te povećanjem premije za rizik.³³ Snažan pad cijene nafte na svjetskom tržištu pokazao se važnim čimbenikom za oporavak hrvatskoga gospodarstva u 2014. godini. Padom cijene nafte smanjili su se troškovi poslovanja poduzetnika, a potrošačima je ostao na raspolaganju višak sredstava za potrošnju drugih dobara i usluga.³⁴ Unatoč visokoj razini inozemnog duga koji je u 2014. godini iznosio 105 % BDP-a, očekivani višak na tekućem računu platne bilance popravio je domaće pokazatelje vanjske ranjivosti.³⁵ Sektor kućanstva nastavio se razduživati, dok je zaduženost sektora nefinancijskih poduzeća blago porasla. Promjene kamata u Hrvatskoj pratile su promjene kamata u europodručju koje su se zadržale na svojim najnižim razinama.³⁶ Iako je većina zemalja bilježila pad premije za rizik, ona je u Hrvatskoj i dalje bila negativna u odnosu na ostale zemlje Srednje Europe. Zbog visoke razine devizne pričuve monetarnog sustava tečaj je ostao relativno stabilan, što je bilo ključno s obzirom na visoku razinu euroizacije hrvatskoga

²⁸ Kajić, B. (2018), op. cit., str. 14.

²⁹ Hrvatska narodna banka (srpanj 2013.). *Financijska stabilnost*, br. 11, str. 8.

³⁰ Ibid., str. 16.

³¹ Ibid., str. 8.

³² Hrvatska narodna banka (veljača 2014.). *Financijska stabilnost*, br.12, str. 50.

³³ Ibid., str.16.

³⁴ Kajić, B. (2018). op. cit., str. 15.

³⁵ Hrvatska narodna banka (veljača 2015.). *Financijska stabilnost*, br. 14, str. 13.

³⁶ Hrvatska narodna banka (srpanj 2014.). *Financijska stabilnost*, br. 13, str. 35.

financijskog sustava.³⁷ U 2014. godini zabilježeno je negativno kretanje Z-indeksa što je uzrokovalo smanjenje stabilnosti bankarskog sektora.³⁸ Međutim, provedeno testiranje otpornosti na stres pokazalo je kako je bankarski sektor sposoban izdržati malo vjerojatne moguće šokove.³⁹ Iako su se u 2015. godini gospodarska ostvarenja poboljšala i kretanja u međunarodnom okruženju su bila razmjerno povoljnija, rizici za financijsku stabilnost bili su izraženi zbog strukturnih slabosti domaćega gospodarstva. Višak na tekućem računu platne bilance iznosio je 5,2 % BDP-a, a udio inozemnog duga 103,7 % BDP-a. Visok inozemni dug činio je domaće gospodarstvo osjetljivijim na nagle promjene kamatnih stopa zbog potencijalnog rasta referentnih kamatnih stopa ili značajnijeg povećanja premije za rizik države. Sektor stanovništva nastavio je višegodišnji proces razduživanja, a nefinancijska poduzeća nastavila su se razduživati s relativno visokih razina. Taj je trend bio povezan sa smanjivanjem duga javnih poduzeća i obveza prema povezanim poduzetnicima i vrijednosnim papirima.⁴⁰ U Hrvatskoj je i dalje bila prisutna visoka razina euroizacije. Međunarodne pričuve zadržale su se oko optimalne razine, a testiranje otpornosti na stres potvrdilo je otpornost financijskog sustava na malo vjerojatne, ali moguće stresne scenarije.⁴¹ Porastao je broj i udio banaka sa Z-indeksom ispod definiranog praga oslabljene solventnosti, čime su se povećale i razlike između banaka.⁴² Strukturne ranjivosti hrvatskoga gospodarstva smanjile su se 2016. godine zbog nastavka rasta gospodarske aktivnosti, provedene fiskalne konsolidacije, pozitivnih platno bilančnih ostvarenja te smanjenja udjela inozemnog duga u BDP-u. Iako se inozemni dug smanjio, te je potkraj 2016. iznosio 91,4 % BDP-a, njegova visoka razina i dalje je činila zemlju vrlo ranjivom na moguće promjene uvjeta financiranja.⁴³ Domaća komponenta financijskog stresa zadržala se na relativno niskim razinama zbog stabilnosti tečaja kune i visoke likvidnosti bankarskog sektora, dok je na poboljšanje inozemne komponente financijskog stresa utjecao pad premije za rizik države. S obzirom na to da ESB i Federalni sustav rezervi (u nastavku FED) u Americi nisu upućivali na povećanje referentnih kamatnih stopa, mogućnost njihova porasta bila je relativno niska. U Hrvatskoj je sektor stanovništva nastavio s višegodišnjim trendom razduživanja ubrzanom konverzijom kredita u švicarskim francima koja je smanjila glavnice kredita. Ranjivost sektora nefinancijskih

³⁷ Ibid., str. 13.

³⁸ Kajić, B. (2018). op. cit., str. 21.

³⁹ Hrvatska narodna banka. *Financijska stabilnost*, br. 13, str. 8.

⁴⁰ Vijeće za financijsku stabilnost (srpanj 2016.). *Godišnji izvještaj o radu Vijeća u 2015. godini*, str. 2-3.

⁴¹ Hrvatska narodna banka (srpanj 2015.). *Financijska stabilnost*, br. 15, str. 7.

⁴² Ibid., str. 52.

⁴³ Vijeće za financijsku stabilnost (svibanj 2017.). *Godišnji izvještaj o radu Vijeća u 2016. godini*, str. 2-3.

poduzeća smanjila se zbog dobrih poslovnih rezultata u 2015. godini, a početkom 2016. godine zabilježen je blagi rast kreditiranja poduzeća. Razina međunarodnih pričuva prema modelskoj ocjeni bila je dostatna za ublažavanje mogućih šokova, očuvanje stabilnosti tečaja kune prema euru, a time i ukupne financijske stabilnosti.⁴⁴ Rizik insolventnosti mjeren Z-indeksom povećao se zbog pada pokazatelja profitabilnosti i porasta kolebljivosti zarada. Pritom je više narušena stabilnost većih banaka koje su ostvarile veće gubitke zbog konverzije kredita u švicarskim francima, pa je imovinom ponderirani Z-indeks bio nešto niži od prosječnog.⁴⁵ „Rizik insolventnosti mjeren Z-indeksom u narednim godinama se smanjivao, iako prema prognozama moguć je ponovni rast u budućnosti.“⁴⁶ Iako su troškovi konverzije kredita vezanih uz švicarski franak slabili amortizere potencijalnih gubitaka domaćega bankovnog sustava, testiranje otpornosti na stres pokazalo je kako je otpornost bankovnog sustava i dalje na visokoj razini.⁴⁷ U 2017. godini zabilježen je pozitivan trend ubrzanja gospodarske aktivnosti u europodručju, pri čemu su bolja ostvarenja zabilježena u baltičkim zemljama.⁴⁸ Usprkos rastu gospodarstva i povoljnim makroekonomskim pokazateljima, povećale su se sektorske slabosti domaće ekonomije zbog utjecaja materijalizacije rizika vezanih uz koncern Agrokor. Na sektorske slabosti utjecala je i visoka premija za rizik Hrvatske na internacionalnim tržištima u odnosu na ostale države.⁴⁹ Vanjske ranjivosti nastavile su se poboljšavati tijekom 2017. godine zbog ostvarenog viška na tekućem računu platne bilance i zbog izostanka porasta inozemnog zaduživanja domaćih sektora.⁵⁰ U sektoru nefinancijskih poduzeća prevladavali su negativni rizici zbog važnosti Agrokora kao vjerovnika i kao kupca ponajprije u domaćoj prehrambenoj industriji. Rizici u sektoru stanovništva smanjili su se zbog nastavka procesa razduživanja kojemu je pomogao oporavak gospodarstva i zaposlenosti, ali i konverzija kredita vezanih uz švicarski franak.⁵¹ Iako je FED povećao referentnu kamatnu stopu tri puta tijekom 2017. godine, Upravno vijeće ESB-a odlučilo je da se kamatnjak neće mijenjati.⁵² Međunarodne pričuve HNB-a zabilježile su najveći rast u zadnjih jedanaest godina čemu je najviše pridonio znatan otkup deviza od

⁴⁴ Hrvatska narodna banka (srpanj 2016.). *Financijska stabilnost*, br. 17., str. 6-14.

⁴⁵ Ibid., str. 54.

⁴⁶ Kajić, B. (2018). op. cit., str. 22.

⁴⁷ Hrvatska narodna banka (svibanj 2017.). *Financijska stabilnost*, br. 18, str. 44.

⁴⁸ Hrvatska narodna banka (svibanj 2018.). *Financijska stabilnost*, br. 19, str. 7.

⁴⁹ Hrvatska narodna banka. *Financijska stabilnost*, 18, str. 5.

⁵⁰ Ibid., str. 10-11.

⁵¹ Ibid., str. 5.

⁵² Hrvatska narodna banka. *Financijska stabilnost*, br. 19, str.8.

banaka kako bi se očuvala stabilnost tečaja kune.⁵³ Međutim, kolebljivost tečaja kune prema euru povećala se krajem 2017. godine, ali se početkom 2018. godine tečaj stabilizirao zahvaljujući deviznim intervencijama HNB-a.⁵⁴ Inozemni dug Hrvatske se smanjio s obzirom na 2017. i iznosio je 82,3 % BDP-a. Testiranje otpornosti na stres pokazalo je kako bankovni sustav može podnijeti potencijalne šokove u slučaju većeg otpisa kredita Agrokoru.⁵⁵ U europodručju je u 2018. godini zabilježen sporiji gospodarski rast u gotovo svim zemljama članicama, dok je u Hrvatskoj zabilježen nastavak gospodarskog rasta i smanjenje strukturnih neravnoteža poput zaduženosti javnog i privatnog sektora te vanjskih neravnoteža i nezaposlenosti. Rast realne gospodarske aktivnosti blago se usporio zbog slabljenja inozemne potražnje, međutim na tekućem računu platne bilance nastavio se bilježiti višak uz razduživanje domaćih sektora prema inozemstvu.⁵⁶ Razina općeg duga države i visok inozemni dug koji je u 2018. godini iznosio 75,4 % BDP-a predstavljali su važan strukturni rizik što je zemlju činilo ranjivom na moguće promjene uvjeta financiranja na međunarodnim tržištima. U privatnom sektoru smanjile su se ukupne ranjivosti nefinancijskih poduzeća i kućanstava čemu su, uz nastavak pada troškova financiranja, pridonijeli dobri poslovni rezultati poduzeća, kao i rast raspoloživog dohotka i financijske imovine kućanstava.⁵⁷ Kućanstva su tako blago povećala svoj dug zbog povećanog preuzimanja gotovinskih nenamjenskih kredita, dok nefinancijska poduzeća nisu povećavala svoj dug jer je razduživanje prema inozemstvu poništilo blagi rast domaćeg zaduživanja privatnih poduzeća. Najavljeno pooštavanje monetarne politike SAD-a i europodručja je odgođeno, te su se stoga referentne kamatne stope zadržale na niskim razinama.⁵⁸ Međunarodne pričuve nastavile su snažno rasti, pa je u 2018. godini ostvaren njihov drugi najveći godišnji prirast. Povećanjem međunarodnih pričuva osigurana je stabilnost tečaja domaće valute i spriječeno je prekomjerno jačanje kune prema euru.⁵⁹ Otpornost bankovnog sustava na stres zadržala se na visokoj razini, a rezultati testiranja na stres potvrdili su otpornost i na moguće gubitke koji bi mogli nastati u slučaju malo vjerojatne, ali moguće globalne krize.⁶⁰ U Hrvatskoj se u 2019. godini nastavio gospodarski rast kojemu je najviše pridonio rast ukupnog izvoza robe i

⁵³ Hrvatska narodna banka (lipanj 2018.). *Godišnje izvješće za 2017.*, str. 47.

⁵⁴ Hrvatska narodna banka. *Financijska stabilnost*, br. 19, str. 10.

⁵⁵ Hrvatska narodna banka. *Financijska stabilnost*, br. 18, str. 6.

⁵⁶ Hrvatska narodna banka (svibanj 2019.). *Financijska stabilnost*, br. 20, str. 5-7.

⁵⁷ Vijeće za financijsku stabilnost (svibanj 2019.). *Godišnji izvještaj o radu Vijeća u 2018. godini*, str. 3.

⁵⁸ Hrvatska narodna banka (svibanj 2019.). *Financijska stabilnost*, 20, str. 6-8.

⁵⁹ Hrvatska narodna banka (lipanj 2019.). *Godišnje izvješće za 2018.*, str. 47.

⁶⁰ Hrvatska narodna banka. *Financijska stabilnost*, br. 20, str. 6.

usluga.⁶¹ Iako se u posljednjem tromjesečju 2019. godine gospodarstvo EU-a približilo rubu stagnacije, na razini cijele godine povećalo se za 1,4 % s obzirom na godinu prije.⁶² Višak na kapitalnom i tekućem računu bilance plaćanja povećao se u odnosu na 2018. godinu, a tome je pridonio nastavak snažnog rasta turizma i intenzivnije korištenje sredstava iz fondova EU-a. Ekspanzivna monetarna politika HNB-a podržala je gospodarski oporavak uz stabilan nominalan tečaj kune prema euru.⁶³ Financijska tržišta obilježena su zaokretom od prethodno očekivane normalizacije monetarnih politika. U takvim uvjetima, ESB je donio odluku o produljenju održavanja negativnih i niskih kamatnih stopa, dok je FED prekinuo podizanje referentnih kamatnih stopa, a potom ih i spustio tri puta. Premija za rizik Hrvatske bila je na povijesno niskim razinama, ali i dalje se zadržala iznad prosjeka usporedivih zemalja Srednje i Istočne Europe. Međunarodne pričuve nastavile su rasti, a tome je najviše pridonijelo značajno otkupljivanje stranih valuta od banaka čime se osigurala stabilnost tečaja kune, te je spriječeno prekomjerno jačanje kune prema euru. Sektor kućanstva intenzivnije se zaduživao, međutim rast zaposlenosti i raspoloživog dohotka ublažili su ranjivosti ovoga sektora. Za razliku od kućanstava, relativna zaduženost nefinancijskih poduzeća nastavila se smanjivati uz niže izdatke za kamate.⁶⁴ Inozemni dug se smanjio s obzirom na 2018. godinu te je činio 75,7 % BDP-a. Otpornost banaka osnažila je visoka pokrivenost neprihodujućih plasmana i popravljena kvaliteta kreditnog portfelja.⁶⁵

Zbog globalne međuovisnosti financijskih tržišta i institucija, monetarna politika pokazala se neadekvatnom za održavanje financijske stabilnosti, ponajprije u otvorenim državama poput Hrvatske. Stoga je za održavanje financijske stabilnosti bilo ključno uvođenje makroprudencijalnih mjera i instrumenata.⁶⁶ Makroprudencijalne mjere su preventivne mjere koje služe očuvanju financijske stabilnosti. Smisao njihova korištenja je povećanje otpornosti banaka na potencijalne šokove.⁶⁷ U 2014. godini u Hrvatskoj je aktivirano nekoliko

⁶¹ Hrvatska narodna banka (srpanj 2020.). *Godišnje izvješće za 2019.*, str. 13.

⁶² Hrportfolio. Gospodarstvo EU-a i eurozone gotovo stagniralo krajem 2019. Dostupno na: <https://hrportfolio.hr/vijesti/ekonomija/gospodarstvo-eu-a-i-eurozone-gotovo-stagniralo-na-kraju-2019-59618>, (pristupljeno 20. 9. 2020.)

⁶³ Hrvatska narodna banka (srpanj 2020). op. cit.

⁶⁴ Ibid., str. 30-43.

⁶⁵ Ibid., str. 20-30.

⁶⁶ Bilal Zorić, A., Popek Biškupec, P. (2017). Optimizacija korištenja instrumenata monetarne i makroprudencijane politike u svrhu očuvanja stabilnosti financijskoga sustava. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, 15(1), str. 28.

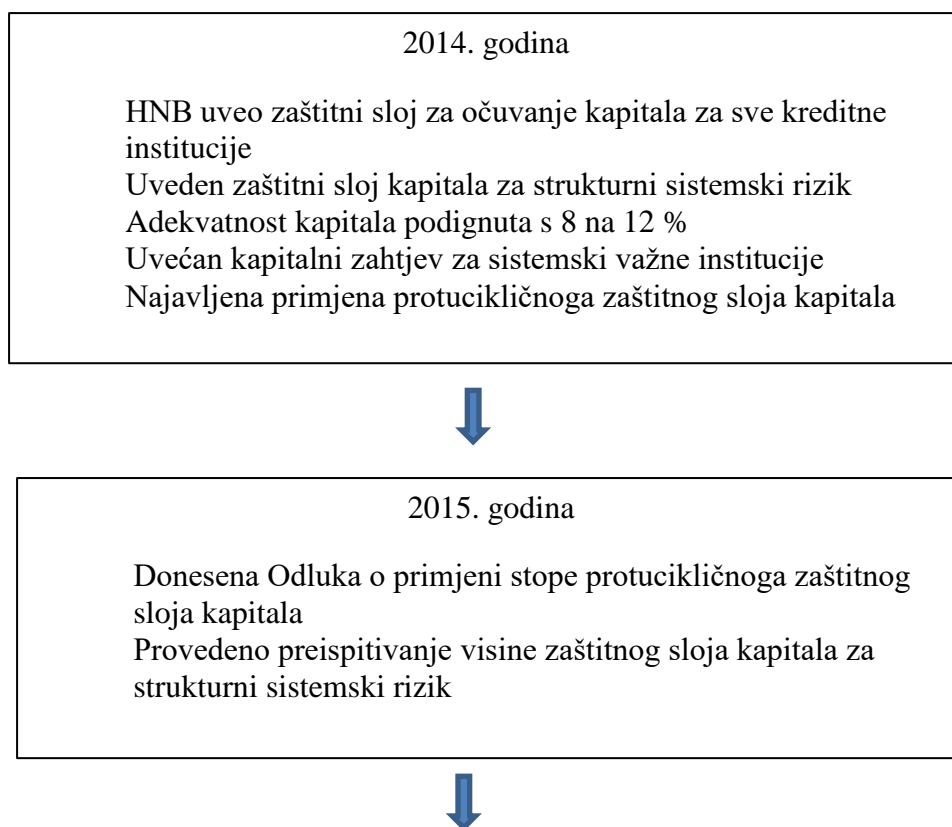
⁶⁷ Hrvatska narodna banka. Makrobonitetne mjere. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/financijska-stabilnost/makrobonitetne-mjere> (pristupljeno 22. 9. 2020.)

makroprudencijalnih instrumenata, te mikroprudencijalnih i monetarnih mjera koje imaju makroprudencijalne učinke.⁶⁸ „Mjere makroprudencijalne politike obuhvaćaju:

- zaštitni sloj za očuvanje kapitala
- protuciklički sloj kapitala
- zaštitni sloj za strukturni sistemski rizik
- zaštitni sloj kapitala za sistemski važne kreditne institucije (u nastavku OSV)
- uzajamno priznavanje mjera (reciprocitet)
- ostale mjere i aktivnosti.⁶⁹

U nastavku rada prikazan je shematski prikaz makroprudencijalnih mjera u Hrvatskoj od 2014. do 2019. godine s obzirom na to da raniji podaci nisu dostupni.

Shema 2. Povijesni razvoj makroprudencijalnih mjera u Republici Hrvatskoj od 2014. do 2019. godine



⁶⁸ Vijeće za financijsku stabilnost (srpanj 2015.). *Godišnji izvještaj o radu Vijeća u 2014. godini*, str. 5.

⁶⁹ Hrvatska narodna banka. Makrobonitetne mjere, op. cit.

2016. godina

HNB preispitao obvezu održavanja zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik za kreditne institucije
Propisana obveza izdvajanja zaštitnog sloja kapitala za OSV institucije
Provedeno inicijalno utvrđivanje OSV institucija
Potkraj godine provedeno godišnje preispitivanje utvrđivanja OSV institucija
Stopa protucikličnoga zaštitnog sloja kapitala zadržana na prošlogodišnjoj razini



2017. godina

HNB preispitao obvezu održavanja zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik
Donesena nova Odluka o primjeni zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik
OSV institucije nastavile primjenjivati obvezu zaštitnog sloja kapitala
Provedeno preispitivanje OSV institucija
Stopa protucikličnoga zaštitnog sloja kapitala zadržana na prošlogodišnjoj razini
HNB donio Odluku o postupku priznavanja mjera makrobonitetne politike
Donesena Preporuka za ublažavanje kamatnoga i kamatno inducirannoga kreditnog rizika pri dugoročnom kreditiranju potrošača
Predstavljena Informativna lista ponude kredita potrošačima



2018. godina

Stopa protucikličnoga zaštitnog sloja kapitala zadržana na prošlogodišnjoj razini
Provedeno utvrđivanje OSV institucija
Na snagu stupila mjera usmjerena na tržište nekretnina
HNB priznao i propisao uzajamnu primjenu mjere koju je donijelo tijelo Finske



2019. godina

Zadržana nulta stopa protucikličnoga zaštitnog sloja kapitala
Provedeno preispitivanje obveze održavanja zaštitnog sloja za
strukturni sistemski rizik
HNB izdao Preporuku o postupanju pri odobravanju
nestambenih kredita potrošačima
HNB proveo Preporuku ESRB-a o financiranju kreditnih
institucija
HNB proveo Preporuku ESRB-a o zatvaranju praznina u
podacima o nekretninama

Izvor: Obrada autora na temelju podataka iz Godišnjeg izvještaja o radu Vijeća za financijsku stabilnost i publikacija *Makroprudencijalna dijagnostika*

HNB je u 2014. godini uveo fiksni kapitalni zahtjev u visini od 2,5 % za sve kreditne institucije. Uveden je i zaštitni sloj kapitala za strukturni sistemski rizik koji pokriva rizik operacija sistemski važnih financijskih institucija. S obzirom na to da je instrument kapitalnih zaštita kojim se osiguravaju rizici poremećaja u poslovanju institucija koje su važne za stabilnost sustava i normalno funkcioniranje financijske infrastrukture bio na raspolaganju tek 2016. godine, HNB je taj dio zahtjeva pokrivaio zaštitnim slojem za strukturni sistemski rizik. Visina kapitalne zaštite iznosila je 3 % izloženosti rizicima čiji je tržišni udjel iznad 5 %, a dodatno je visina zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik za sve institucije iznosila 1,5 % izloženosti rizicima. Stopa adekvatnosti kapitala od 8 % uvećana je za zaštitni sloj za očuvanje kapitala i dodatni kapitalni zahtjev za strukturni sistemski rizik, te je iznosila 12 %. Kapitalni zahtjev za sistemski važne institucije povećan je na 13,5 %. U skladu s obvezama iz Zakona o kreditnim institucijama uvedena je primjena protucikličnoga zaštitnog sloja kapitala čija je svrha ublažavanje prekomjernoga kreditnog rasta i rizika koji on nosi. Stopa protucikličnoga zaštitnog sloja kapitala iznosila je 0 %.⁷⁰ U 2015. godini donesena je Odluka o primjeni stope protucikličnoga zaštitnog sloja kapitala čime je započelo službeno praćenje sistemskih rizika cikličke prirode koji mogu imati negativan utjecaj na financijsku stabilnost. Tijekom 2015. godine provedene su redovne analize kojima je utvrđeno da je stopa protucikličnoga zaštitnog sloja kapitala zadržana na razini od 0 %. Provedeno je i ispitivanje visine zaštitnog sloja kapitala za strukturni sistemski rizik koji su kreditne institucije obvezne održavati u skladu s tržišnim udjelom. „S obzirom na to da su sistemski rizici povezani s visokim stupnjem makroekonomskih neravnoteža, poslovanjem sistemski važnih financijskih

⁷⁰ Vijeće za financijsku stabilnost (srpanj 2015.), op. cit., str. 5-6.

institucija, visokom koncentracijom u bankarskom sektoru te slabom likvidnosti tržišta nekretnina i u 2015. godini bili prisutni, a što je pokazala analiza strukturnih elemenata financijske stabilnosti i sveobuhvatna ocjena prisutnih rizika u gospodarstvu koju HNB redovito provodi, zadržan je spomenuti zaštitni sloj uz nepromijenjene stope.⁷¹ U 2016. godini HNB je preispitao obvezu održavanja zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik za kreditne institucije. Provedena je analiza strukturnih elemenata financijske stabilnosti i ocjena rizika prisutnih u gospodarstvu. Relevantni pokazatelji sistemskog rizika rezultirali su činjenicom da se stupanj strukturnih makroekonomskih neravnoteža nije značajno promijenio u odnosu na prethodnu godinu unatoč gospodarskom rastu i poboljšanju vanjskih ravnoteža. Koncentracija financijskog sustava dodatno se povećala te je HNB donio odluku da neće mijenjati stopu zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik. Zbog toga su kreditne institucije i dalje dužne održavati regulatorni kapital u visini od 1,5 % ili 3 % ukupne izloženosti riziku. Početkom 2016. godine provedeno je inicijalno utvrđivanje OSV institucija čime ih je utvrđeno ukupno devet, te su one dužne izdvajati zaštitni sloj kapitala u obliku redovnog osnovnoga kapitala u visini od 0,2 % ili 2 % ukupne izloženosti riziku, ovisno o ocijenjenoj sistemskoj važnosti. Potkraj 2016. godine objavljeni su rezultati godišnjeg preispitivanja utvrđivanja OSV institucija čime je potvrđeno devet institucija koje su ujedno utvrđene inicijalnim preispitivanjem, a visine zaštitnog sloja kapitala ostale su nepromijenjene. Prema Zakonu o kreditnim institucijama OSV institucije dužne su održati stopu zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik ili stopu zaštitnog sloja za OSV institucije ovisno o tome koja je veća. S obzirom na to da je stopa zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik bila veća, ona se i zadržala. Stopa protucikličnoga zaštitnog sloja kapitala zadržala se na 0 % iako je još uvijek bila prisutna niska kreditna aktivnost.⁷² U 2017. godini HNB je preispitao obvezu održavanja zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik. Donesena je nova odluka kojom je izmijenjen način utvrđivanja dviju podskupina na koje se primjenjuje zaštitni sloj, dok su visine prethodno utvrđenih stopa od 1,5 % i 3 %, i njihova primjena na sve izloženosti ostale nepromijenjene. Visoka koncentracija financijskog sustava nastavila se povećavati, a na tržištu nekretnina i dalje je bila prisutna niska likvidnost, stoga se zadržala potreba održavanja zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik. Devet utvrđenih OSV institucija nastavilo je održavati prethodno utvrđenu obvezu izdvajanja zaštitnog sloja kapitala za OSV institucije. Budući da je stopa zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik bila veća, nastavila se primjenjivati. potkraj godine provedeno je preispitivanje OSV institucija čiji su rezultati

⁷¹ Vijeće za financijsku stabilnost (2016). *Godišnji izvještaj o radu Vijeća u 2015. godini*, str. 4.

⁷² Vijeće za financijsku stabilnost (2017). *Godišnji izvještaj o radu Vijeća u 2016. godini*, str. 4-5.

objavljeni u 2018. godini. Iako se gospodarska aktivnost u Hrvatskoj poboljšala, i dalje je bila prisutna niska kreditna aktivnost, pa se stopa protucikličnoga zaštitnog sloja kapitala zadržala na 0 %. ESRB je u 2015. godini donio odluku da se sve mjere makroprudencijalne politike koje se zasnivaju na izloženosti i primjenjuju u jednoj članici, moraju primjenjivati u svim zemljama članicama. U skladu s tim HNB je implementirao preporuku u zakonodavni okvir te je donio Odluku o postupku priznavanja mjera makroprudencijalne politike. HNB je donio i Informativnu listu ponude kredita potrošačima koja je sadržavala sustavan pregled osnovnih podataka o uvjetima pod kojima su banke odobravale kredite. Donesena je i preporuka kojom se kreditnim institucijama preporučivalo postupanje kojim se ublažava rizik povezan s potencijalnim rastom kamatnih stopa.⁷³ U 2018. godini HNB je objavio da se stopa protucikličnoga zaštitnog sloja kapitala zadržala na 0 %. Redovite analize pokazale su kako unatoč blagom oporavku kreditiranja privatnog sektora nisu postojali ciklički pritisci koji bi zahtijevali korektivnu akciju. Provedeno je i utvrđivanje OSV institucija pri čemu je identificirano osam institucija od kojih je sedam nastavilo održavati prethodno utvrđenu obvezu izdvajanja zaštitnog sloja kapitala za OSV institucije, dok se kod jedne institucije visina zaštitnog sloja povećala u odnosu na prethodnu godinu, a posljedica toga je započet proces pripajanja druge sistemski važne banke. Budući da je u 2018. godini stopa zaštitnog sloja kapitala za strukturni sistemski rizik bila veća, financijske institucije nastavile su je primjenjivati. Na snagu je stupila i mjera makroprudencijalnoga karaktera koja se odnosila na kriterije odobravanja stambenih potrošačkih kredita. Navedenom mjerom kreditnim je institucijama propisano da kod izračuna kreditne sposobnosti uključe i životne troškove koji ne mogu biti manji od iznosa dijela plaće zaštićenog od ovrhe. HNB je priznao i propisao uzajamnu primjenu mjere koja se odnosila na ponder rizika na izloženosti kreditnih institucija prema Finskoj osiguranih hipotekom na stambenim nekretninama.⁷⁴ Provedena analiza razvoja sistemskih rizika cikličke prirode u 2019. godini pokazala je da ne postoji pritisak koji bi zahtijevao korektivne intervencije HNB-a. U skladu s tim HNB je izdao priopćenje o nastavku primjene nulte stope protucikličnoga zaštitnog sloja kapitala. Izdana je i Preporuka HNB-a o postupanju pri odobravanju nestambenih kredita korisnicima i njome je bankama preporučeno da za sve nestambene kredite s izvornim rokom dospijeca od pet ili više godina kod izračuna kreditne sposobnosti uključe i minimalne troškove života u skladu s dijelom plaće zaštićenim od ovrhe.⁷⁵ Sredinom 2019. godine provedeno je redovito dvogodišnje

⁷³ Vijeće za financijsku stabilnost (2018). *Godišnji izvještaj o radu Vijeća u 2017. godini*, str. 5-7.

⁷⁴ Vijeće za financijsku stabilnost (2019). *Godišnji izvještaj o radu Vijeća u 2018. godini*, str. 4-5.

⁷⁵ Hrvatska narodna banka (srpanj 2019.). *Makroprudencijalna dijagnostika*, br. 8, str. 9-10.

preispitivanje obveze održavanja zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik. Provedena analiza utvrdila je nastavak primjene zaštitnog sloja s ranije utvrđenom visinom stopa za dvije skupine kreditnih institucija. Na sastanku Vijeća za financijsku stabilnost usvojena je Preporuka ESRB-a o zatvaranju praznina u podacima o nekretninama, na kojem su predstavnici iznijeli zaključak da treba pojačati napore u prikupljanju nedostajućih podataka o tržištu nekretnina. HNB je proveo i ocjenu planova financiranja kreditnih institucija koje u skladu s Odlukom o izvješćivanju o planovima financiranja dostavljaju važne kreditne institucije. Ocijenjeno je kako ne postoje rizici neodržive strukture financiranja ili likvidnosti, kao ni nepovoljni utjecaji na kreditiranje realnoga gospodarstva.⁷⁶

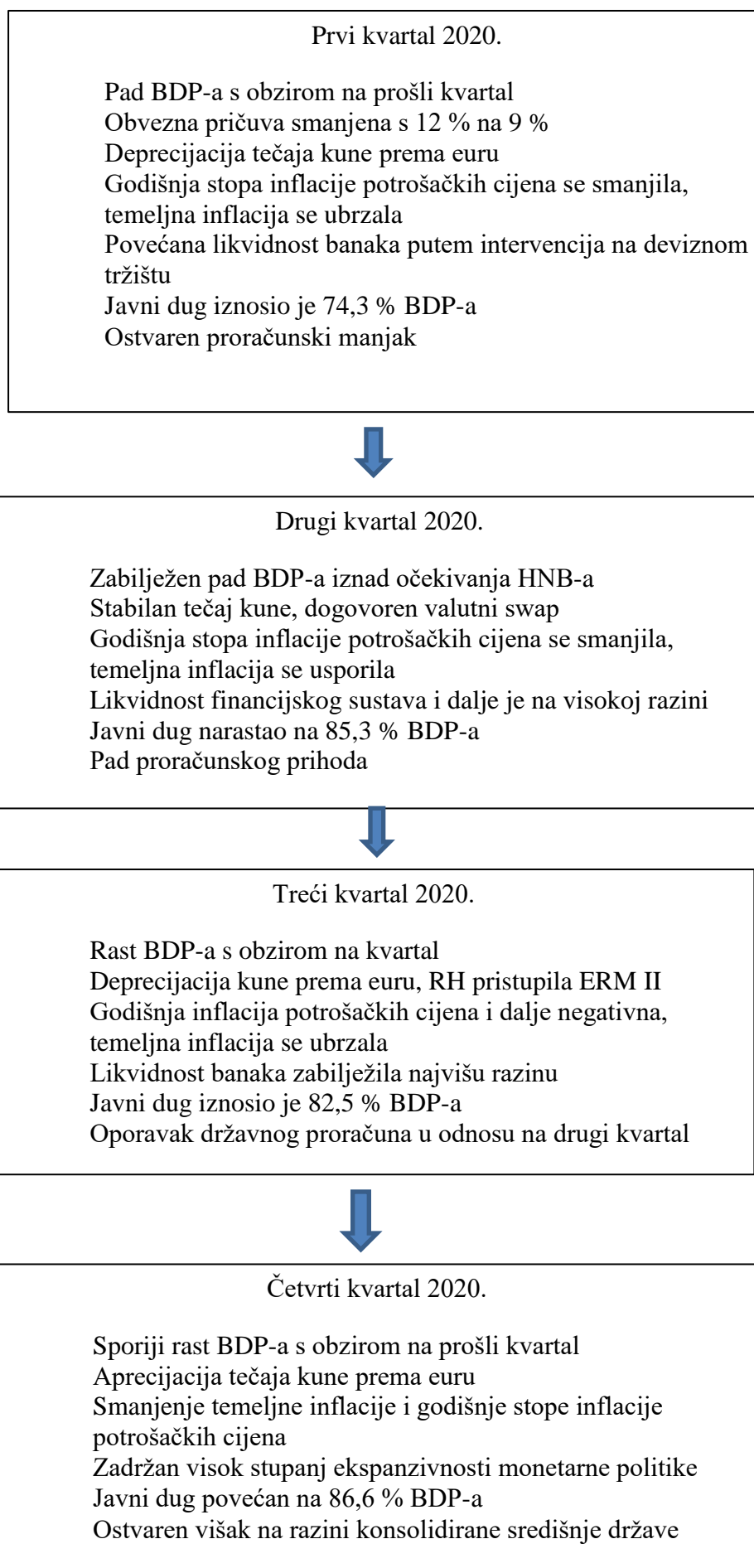
1.2.1 Utjecaj pandemije na monetarne i fiskalne uvjete

Pandemija koronavirusa početkom 2020. godine izazvala je globalni gospodarski šok te je dovela do zastoja ekonomskih i socijalnih aktivnosti širom svijeta. Pandemija se i u Republici Hrvatskoj nepovoljno odrazila na kretanje gospodarskih aktivnosti pa su Vlada Republike Hrvatske, HNB i HANFA poduzeli niz različitih aktivnosti kako bi se očuvala stabilnost financijskog sustava te kako bi se smanjile nepoželjne posljedice za gospodarstvo. Paket mjera Vlade obuhvaćao je: moratorij na otplatu kredita u trajanju tri mjeseca, odgodu plaćanja različitih javnih davanja, odgodu plaćanja PDV-a do naplate računa, obustavu prisilne naplate prema svim dužnicima u trajanju od tri mjeseca, osiguranje zajmova od Hrvatske agencije za malo gospodarstvo, inovacije i investicije te odobrenje garancija HBOR-a za gospodarske subjekte i izvoznike. Mjere su se odnosile i na potpore za očuvanje radnih mjesta u sektorima pogođenima pandemijom, a odnosile su se na poduzeća koja su bilježila pad prihoda od minimalno 20 %. Osim toga, poduzećima koja su zabilježila pad prihoda od 50 % otpisana su porezna davanja, a ako je zabilježen pad prihoda između 20 % i 50 %, porezna davanja su odgođena. Mjere monetarne politike obuhvaćale su uspostavljanje valutnog swapa s ESB-om, devizne intervencije, provođenje strukturnih i tjednih operacija na otvorenom tržištu, smanjenje stope obvezne pričuve, održavanje aukcija na otvorenom tržištu te uključivanje mirovinskih i investicijskih fondova i osiguravajućih društava u operacije na otvorenom tržištu.⁷⁷ U nastavku rada shematski su prikazane promjene monetarnih i fiskalnih uvjeta tijekom četiri kvartala 2020. godine zbog utjecaja pandemije koronavirusa.

⁷⁶ Hrvatska narodna banka (rujan 2019.). *Makroprudencijalna dijagnostika*, br. 9, str. 8-10.

⁷⁷ Hrvatska narodna banka (srpanj 2020.). *Financijska stabilnost*, br. 21, str. 5-13.

Shema 3. Promjena monetarnih i fiskalnih uvjeta tijekom četiri kvartala 2020. godine



Izvor: izrada autora na temelju podataka HNB-a

Prema podacima Državnog zavoda za statistiku (u nastavku DZS), BDP je u prvom kvartalu 2020. godine porastao za 0,4 % na godišnjoj razini, međutim rast je sporiji u odnosu na posljednji kvartal 2019. godine kada je bio 2,5 %. Rast BDP-a u prvom kvartalu ujedno je i najsporiji u posljednjih šest godina, a posljedica je negativnog utjecaja pandemije.⁷⁸ Zbog novonastale situacije rastle su i potrebe za zaduživanjem. Ukupni javni dug u prvom kvartalu iznosio je 74,3 % BDP-a, što je povećanje za 1,1 postotni bod u odnosu na godinu prije, a prema mišljenju analitičara predviđa se njegov daljnji rast.⁷⁹ Tečaj kune oslabio je u odnosu na euro, a kako bi se spriječilo daljnje slabljenje kune, HNB je u drugoj polovici ožujka intervenirao na deviznom tržištu i prodao 2,7 milijardi eura bankama. Likvidnost financijskog sustava zadržana je na visokoj razini zahvaljujući nastavku provođenja ekspanzivne monetarne politike. U svrhu očuvanja stabilnosti na tržištu državnih obveznica, HNB je počeo kupovati državne vrijednosne papire i proširio krug sudionika u operacijama kupoprodaje. Kako bi se zadržali povoljni uvjeti financiranja, HNB je strukturnim operacijama na otvorenom tržištu u ožujku plasirao bankama 3,8 milijardi kuna što je najveći plasirani iznos na strukturnim operacijama.⁸⁰ Obvezna pričuva smanjena je s 12 na 9 %, godišnja stopa inflacije izračunata na temelju indeksa potrošačkih cijena na kraju prvog tromjesečja bila je 0,6 % zbog pada cijena naftnih derivata, dok se temeljna inflacija ubrzala s 1,2 % koliko je iznosila u prosincu 2019. godine na 1,3 % u ožujku 2020. godine. Prema podacima Ministarstva financija u prvom kvartalu ostvaren je proračunski manjak zbog snažnog povećanja rashoda te istovremenog smanjenja prihoda.⁸¹ Smanjenje BDP-a od 15,1 % u drugom tromjesečju bilo je iznad predviđanja HNB-a, a to je ujedno i najveće smanjenje zabilježeno od 1995. godine.⁸² Potkraj lipnja ove godine javni dug je dosegnuo rekordan iznos od 329,6 milijardi, a njegov udjel u BDP-u iznosio je čak 85,3 %, što je posljedica odgovora na koronavirus jer je zbog pada prihoda državnog proračuna država povećala potrebu za financiranjem. Pad prihoda proračuna posljedica je i otpisa socijalnih doprinosa, poreza na

⁷⁸ Hrportfolio. Hrvatsko gospodarstvo u prvom tromjesečju poraslo 0,4 posto. Dostupno na: <https://hrportfolio.hr/vijesti/ekonomija/hrvatsko-gospodarstvo-u-prvom-tromjeseccju-poraslo-0-4-posto-61088> (pristupljeno 28. 1. 2021.)

⁷⁹ Hrportfolio. Javni dug na kraju prvog tromjesečja 74,3 posto BDP-a. Dostupno na: <https://hrportfolio.hr/vijesti/ekonomija/javni-dug-na-kraju-prvog-tromjeseccja-74-3-posto-bdp-a-61615> (pristupljeno 28. 1. 2021.)

⁸⁰ Hrvatska narodna banka (prosinac 2020.). *Polugodišnja informacija o financijskom stanju, stupnju ostvarenja stabilnosti cijena i provedbi monetarne politike u prvom polugodištu 2020.*, str. 36.

⁸¹ Hrvatska narodna banka (lipanj 2020.). *Bilten*, br. 260, str. 4-5.

⁸² Novolist.hr. HNB priznao: pad BDP-a od 15,1 posto u drugom tromjesečju veći je od naših očekivanja. Dostupno na: https://www.novolist.hr/novosti/gospodarstvo/hnb-priznao-pad-bdp-a-od-151-posto-u-drugom-tromjeseccju-veci-je-od-nasih-ocekivanja/?meta_refresh=true (pristupljeno 28. 1. 2021.)

dobit i na dohodak.⁸³ Likvidnost bankarskog sustava bila je vrlo visoka zbog utjecaja izrazito ekspanzivne monetarne politike. Najviše deviza prodano je u drugoj polovici ožujka i u travnju što je značajno utjecalo na stabilizaciju tečaja, a dogovor HNB-a i ESB-a o valutnom swapu također je pridonio stabilizaciji. HNB je najveći dio deviznih transakcija ostvario u lipnju kada je otkupio 1,5 milijardi eura. Od ožujka do lipnja na pet aukcija otkupljeno je obveznica ukupne vrijednosti 20,3 milijarde kuna nakon čega u drugom dijelu godine više nije bilo potrebe za kupnjom obveznica.⁸⁴ Godišnja stopa inflacije izračunata na temelju indeksa potrošačkih cijena usporila se na -0,2 % u lipnju čemu je pridonio pad cijena energije, a posebno naftnih derivata, dok se temeljna inflacija usporila na 1,1 %. Smanjenju temeljne inflacije pridonijelo je smanjenje godišnje stope promjene ugostiteljskih usluga i prehrambenih proizvoda.⁸⁵ U trećem kvartalu je zbog utjecaja turističke sezone BDP upućivao na rast gospodarstva u odnosu na prethodna tri mjeseca, no taj rast nije mogao nadoknaditi pad iz prethodnoga kvartala. Javni dug je potkraj srpnja iznosio 82,5 % BDP-a što je i dalje ukazivalo na povećanu potrebu za financiranjem proračunskog manjka. Zahvaljujući povoljnim rezultatima u kolovozu, zabilježen je oporavak državnog proračuna u odnosu na prethodno razdoblje.⁸⁶ Godišnja stopa inflacije i dalje je bila negativna zbog pada cijena energije, a temeljna inflacija ubrzala se na 1,2 %.⁸⁷ HNB je nastavio provoditi visok stupanj ekspanzivne monetarne politike, pa je likvidnost banaka dosegla rekordnu razinu. Slabljenje kune prema euru nakon turističke sezone nastavilo se i u listopadu, a slabljenju je dodatno pridonijela i neizvjesna situacija oko koronavirusa.⁸⁸ U srpnju 2020. Republika Hrvatska pristupila je europskom tečajnom mehanizmu II (u nastavku ERM II) čime je učinila važan korak prema uvođenju eura. Ulaskom u ERM II tečajna politika HNB-a neće se mijenjati, a utvrđeni središnji paritet bit će tečaj po kojem će se kuna zamijeniti eurom.⁸⁹ Zbog pogoršanja epidemiološke situacije i uvođenja strožih epidemioloških mjera, u četvrtom kvartalu 2020. procjena BDP-a upućuje na usporavanje oporavka gospodarske aktivnosti. Zahvaljujući nastavku provođenja vrlo ekspanzivne monetarne politike, likvidnost banaka

⁸³ Novac.jutarnji.hr, Javni dug dosegao rekord: njegov udjel u BDP-u narastao na 85,3 posto. Dostupno na: <https://novac.jutarnji.hr/novac/aktualno/javni-dug-dosegnuo-rekord-njegov-udjel-u-bdp-u-narastao-na-85-3-posto-15025143> (pristupljeno 28. 1. 2021.)

⁸⁴ Hrvatska narodna banka (prosinac 2020.). *Makroekonomska kretanja i prognoze*, 9, str. 37.

⁸⁵ Hrvatska narodna banka (2020). *Polugodišnja informacija o financijskom stanju, stupnju ostvarenja stabilnosti cijena i provedbi monetarne politike u prvom polugodištu 2020.*, str.17.

⁸⁶ Hrvatska narodna banka (studenj 2020.). *Bilten*, br. 263, Zagreb, str. 3-5.

⁸⁷ Hrvatska narodna banka. Savjet HNB-a: U 2020. godini očekuje se godišnji pad BDP-a od 8,0 %, a u 2021. rast od 5,2 %. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/-/savjet-hnb-a-u-2020-godini-ocekuje-se-godisnji-pad-realnog-bdp-a-od-8-0-a-u-2021-rast-od-5-2-> (pristupljeno 28. 1. 2021.)

⁸⁸ Bilten, 263, str. 4.

⁸⁹ Hrvatska narodna banka. *Makroekonomska kretanja i prognoze*, br. 9, str. 39.

dosegnula je najvišu razinu, a tome su pridonijeli i otkupi deviza od države. U studenom je došlo do aprecijacije tečaja kune prema euru, a kako bi se ublažilo prekomjerno jačanje kune prema euru HNB je na deviznim intervencijama otkupio 130 milijuna eura od poslovnih banaka. Godišnja stopa temeljne inflacije usporila se zbog smanjenja godišnje stope promjene cijena određenih prehrambenih proizvoda, a smanjila se i godišnja stopa inflacije potrošačkih cijena. Udjel inozemnog duga BDP-u povećao se na 86,6 %, a u studenom 2020. zabilježen je proračunski višak na razini konsolidirane središnje države.⁹⁰

1.3 Hipoteze i istraživačka pitanja

Ovim istraživačkim radom potvrdit će se ili opovrgnuti sljedeće hipoteze:

H1: Pristup i metode upravljanja rizicima u financijskom sustavu osiguravaju financijsku stabilnost.

IP1. Je li risk based approach adekvatan s obzirom na strukturu financijskog sektora?

IP2: Je li dijagram financijske stabilnosti aplikativan i služi li kao upozorenje?

H2: Koncentracija u bankovnom sektoru i vanjski šokovi izvori su sistemskog rizika.

IP1: Je li udio imovine banaka i koncentracija vlasništva trajno rastuća i ograničavajuća za konkurenciju?

IP2: Kako je vanjski šok pandemije promijenio monetarne i fiskalne uvjete?

H3: Makroprudencijalna politika i mjere osiguravaju brzu prilagodnu i sprječavaju negativne posljedice šokova.

IP1: Koje su makroprudencijalne mjere i politike dominantne u RH?

IP2: Jesu li regulatorni zahtjevi prema financijskim institucijama i makroprudencijalna politika u koheziji?

⁹⁰ Hrvatska narodna banka (veljača 2021.). *Bilten*, br. 264, str. 3-5.

2. FINANCIJSKA STABILNOST I RIZICI U FINANCIJSKOM SEKTORU S NAGLASKOM NA SISTEMSKE RIZIKE

Financijska stabilnost važan je preduvjet održivoga gospodarskog rasta te se ogleda u nesmetanom djelovanju svih dijelova financijskog sustava u procesu raspodjele resursa, izvršavanja plaćanja, upravljanja i procjenjivanja rizika i otpornosti sustava na neočekivane šokove. Financijski sustav čine financijske institucije, tržišta i infrastruktura, te ima važnu ulogu u raspodjeli resursa, odnosno u gospodarskom rastu i povećanju razine društvenog prosperiteta.⁹¹ Financijsku stabilnost mogu ugroziti procesi koji nastaju i razvijaju se unutar samog sustava stvarajući ranjivosti koje se u slučaju javljanja određenih šokova mogu materijalizirati u vidu narušenih likvidnosnih i kapitalnih pozicija financijskih institucija onemogućavajući normalno funkcioniranje dijela ili cijelog financijskog sustava.⁹² Šokovi se mogu prenositi iz makroekonomskog okruženja, a mogu biti i uzrokovani promjenama u institucionalnom okruženju, promjenom ekonomske politike ili promjenom u domaćim financijskim i makroekonomskim kretanjima. Zbog toga svaki rizik koji može imati negativan utjecaj na nesmetano djelovanje financijskog sustava i na realni sektor smatra se sistemskim rizikom.⁹³ Financijska stabilnost usko je povezana s monetarnom stabilnošću. Monetarnu stabilnost održava HNB i to monetarnom politikom, obavljanjem funkcije banke svih banaka te osiguravanjem nesmetanog provođenja plaćanja, čime smanjuje rizike za stabilnost financijskog sustava. Financijska stabilnost istodobno pridonosi održavanju monetarne stabilnosti alokacijom financijskih resursa i upravljanjem rizicima čime olakšava djelotvorno provođenje monetarne politike.⁹⁴

⁹¹ Hrvatska narodna banka. O financijskoj stabilnosti. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/financijska-stabilnost/o-financijskoj-stabilnosti> (pristupljeno 19. 10. 2020.)

⁹² Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (listopad 2019.). *Makroprudencijalni skener rizika*, 2, str. 4.

⁹³ Ibid.

⁹⁴ Samodol, A. (2019/2020). *Monetarna i financijska stabilnost*. Zagreb: Međunarodno sveučilište Libertas: Materijali s predavanja, slajd 3.

2.1 Financijska stabilnost

Financijsku stabilnost najlakše je definirati negacijom, odnosno kao izostanak financijske nestabilnosti, ali glavni nedostatak ove definicije je taj što ona ne odražava značenje financijske stabilnosti za financijski sustav i općenito za gospodarstvo. Na razini EU-a upotrebljava se definicija ESB-a koja financijsku stabilnost definira kao stanje u kojem je financijski sustav sposoban apsorbirati šokove i neravnoteže, te izbjeći situaciju u kojoj bi proces financijskog posredovanja bio onemogućen.⁹⁵ Temelj financijske stabilnosti je povjerenje sudionika na tržištu i ona znatno ovisi o fluktuacijama u njihovu ponašanju i očekivanjima. Rizično ponašanje sudionika može dovesti do sistemskih poremećaja koji mogu ugroziti ukupnu financijsku stabilnost, kao što su nelikvidnost ili insolventnost financijskih subjekata, poremećaj u sustavu plaćanja, poremećaji koji proizlaze s vanjskih tržišta te brojni drugi poremećaji koji mogu uzrokovati poteškoće u funkcioniranju financijskog sustava. Ako nastupe navedeni poremećaji, riječ je o kriznoj epizodi. Troškovi kriznih epizoda mogu poprimiti dvoznamenkaste udjele u godišnjem BDP-u. Zbog visokih ekonomskih i društvenih troškova koje one uzrokuju, održavanje stabilnosti financijskog sustava ima značaj javnog dobra i bitan je cilj ekonomske politike.⁹⁶ Kako bi se minimizirali društveni troškovi kriznih epizoda i osigurala uspješna prevencija sistemskih rizika, uspostavljena su tri stupa obrane financijske stabilnosti, a to su preventivno djelovanje, povećanje otpornosti sustava na šokove i upravljanje kriznim epizodama. Različitim mjerama preventivnog djelovanja nastoji se smanjiti ili spriječiti pojava i akumulacija sistemskih rizika. Ranim uočavanjem procesa akumulacije mogu se izbjeći krizne epizode jer se regulatorima i financijskom sektoru osigurava dovoljno vremena da odgovarajućim instrumentima i mjerama preventivno djeluju i osiguraju dostatne kapitalne i likvidnosne amortizere, te povećaju otpornost sustava. Jačanje otpornosti sustava provodi se simultano s preventivnim mjerama. Ako se unatoč poduzetim mjerama sistemski rizici ipak materijaliziraju i nastanu krizne epizode, aktivira se treći stup obrane.⁹⁷ Očuvanjem financijske stabilnosti bavi se makroprudencijalna politika. Osim makroprudencijalne politike, na financijsku stabilnost utječu i mikroprudencijalna politika, monetarna politika,

⁹⁵ Dumičić, M. (2015). Kratak uvod u svijet makroprudencijalne politike. *Pregledi P-26*, str. 3.

⁹⁶ Hrvatska narodna banka. O financijskoj stabilnosti. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/financijska-stabilnost/o-financijskoj-stabilnosti> (pristupljeno 19. 10. 2020.)

⁹⁷ Dumičić, M., op. cit.

fiskalna ili politika tržišnog natjecanja. Svaka od njih utječe na financijski sustav u cjelini, pa njihov međudodnos određuje i odabir instrumenata makroprudencijalne politike.⁹⁸

2.2 Sistemski rizik

Pojam sistemski rizik nastao je nakon izbijanja latinoameričke dužničke krize početkom osamdesetih godina prošlog stoljeća. Prema tome, sistemski rizik je prijetnja da će poremećaji u financijskom sustavu imati ozbiljne negativne posljedice za cjelokupno financijsko tržište i realno gospodarstvo. Velika je vjerojatnost da će se tijekom vremena u financijskom sustavu akumulirati određena razina rizika koja može narušiti njegovu stabilnost. Materijalizaciju tog rizika čini sistemski događaj. Razlikuju se sistemski događaji u širem i užem smislu. Sistemski događaji u užem smislu odnose se na situacije kada nepovoljni događaji ili vijesti vezane uz neku financijsku instituciju, dio financijskog tržišta ili financijsku infrastrukturu uzrokuju negativne posljedice za jednu ili više drugih institucija ili dio financijskog tržišta. Sistemski događaj u širem smislu obuhvaća izmjenične negativne učinke uzrokovane sistemskim šokom koji pogađaju financijske institucije ili tržišne segmente. Stoga se sistemski rizik definira kao rizik nastanka sistemskog događaja sa snažnim negativnim učincima koji mogu poremetiti proces pružanja financijskih usluga ili rezultirati porastom njihovih cijena i tako ugroziti neometano poslovanje financijskog sustava i onemogućiti učinkovito financijsko posredovanje. Sistemski rizik ima dvije dimenzije, strukturnu i vremensku. Strukturna dimenzija odnosi se na to kako se specifičan šok u financijskom sustavu može proširiti i postati sistemski. U središtu ove dimenzije je pitanje kako se rizik distribuira unutar financijskog sustava u danoj vremenskoj točki. Ako sustav promatramo kao mrežu bilanci između kojih se provode različite transakcije, šok koji pogađa jednu instituciju može se proširiti na drugu instituciju koja je s njom povezana i postati sistemski. Šok može postati sistemski i imati široke posljedice kada financijski sustav postane izložen zajedničkom riziku kao što je primjerice rast izloženosti. Najbolji primjer ovog rizika je pad tržišta nekretnina ili stambenih objekata.⁹⁹ Postoji nekoliko načina za ublažavanje strukturnog sistemskog rizika, a to su: veći i bolji odnos likvidnosti, režim reorganizacije, struktura financijske industrije, jačanje tržišne infrastrukture, porezi i supervizija. Vremenska dimenzija strukturnog rizika prikazuje rast rizika tijekom vremena koji je najčešće skriven ili podcijenjen. Povećanjem rizika, materijaliziraju se rizici koji su bili skriveni ili podcijenjeni,

⁹⁸ Hrvatska narodna banka. O financijskoj stabilnosti. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/financijska-stabilnost/o-financijskoj-stabilnosti> (pristupljeno 19. 10. 2020.)

⁹⁹ Caruana, J. (2010). Sistemski rizik: Kako se nositi s njim?. *Bankarstvo*, str. 82-84.

te se produbljuje pad ekonomske aktivnosti. Specifično obilježje ove dimenzije je da rizik može biti najveći onda kada se čini najmanji. Za vrijeme ekspanzije krediti se lako odobravaju i prisutna je niska volatilnost. Osobe su sklone preuzimanju velikog rizika, a mjere koje se poduzimaju za očuvanje stabilnosti i sigurnosti financijskog sustava promatraju se kao smetnja u ostvarenju profita. Postoji nekoliko načina za ublažavanje vremenske dimenzije rizika, a to su: viši zaštitni slojevi kapitala i likvidnosti, izgradnja i snižavanje zaštitnih slojeva tijekom ciklusa i poticanje banaka na rezerviranje sredstava za potencijalne gubitke.¹⁰⁰ Izvori sistemskog rizika nalaze se unutar i izvan financijskog sustava. Endogeni rizici obuhvaćaju tržišne rizike, institucionalne rizike kao što su operativni ili financijski rizik, te infrastrukturne rizike koji se odnose na sustav poravnanja, platni sustav ili sustav namire. Egzogeni rizici obuhvaćaju makroekonomske poremećaje koji mogu biti povezani s globalnim neravnotežama i okruženjem, te rizike nepredviđenih događaja kao što su teroristički napadi, politički događaji ili vremenske nepogode. Glavni izvori sistemskog rizika su kreditni rizik, operativni rizik, tržišni rizik, rizik likvidnost, rizik zaraze i rizik povezan s infrastrukturom.¹⁰¹

2.3 Tržište financijskih usluga – izvor sistemskog rizika

Sistemski rizik većinom je povezan s bankarskim sektorom zbog njegove značajne prisutnosti u cijelom financijskom sustavu i uloge u globalnoj krizi. Iako je djelatnost osiguratelja manje rizična u odnosu na bankarski sektor, a sistemski događaji u tom sektoru nisu česta pojava, društva za osiguranje također mogu biti izvor sistemskog rizika. S porastom imovine osiguravajućih društava te promjenom poslovnih modela raste i mogući doprinos tog segmenta razvoju sistemskog rizika. Zato je ključno redovito pratiti i analizirati rizike koji se pojavljuju kod osiguravajućih društava kako bi se pravodobno uspostavile važne makroprudencijalne politike. Sistemski rizik kod osiguravajućih društava može nastati iz makroekonomskog, financijskog i nefinancijskog okruženja. Hoće li taj inicijalni događaj prerasti u sistemski ovisi o međusobnoj povezanosti osiguratelja, specifičnim profilima rizičnosti i ranjivostima svakog osiguratelja, te karakteristikama cjelokupnog financijskog sustava. Postoje dvije situacije u kojima se inicijalni šok može razviti u sistemsku nestabilnost. Prvi slučaj se javlja kada početni šok ugrožava djelovanje jedne OSV institucije koja zbog svojih osobina može uzrokovati otežano poslovanje cijelog financijskog sustava, a takvu pojavu nazivamo domino efekt. Drugi slučaj, nazvan tsunami efekt, nastaje kada

¹⁰⁰ Neveščanin, M. (2019). *Značaj sistemskog rizika za financijsku stabilnost*. Diplomski rad, Zagreb str. 7.

¹⁰¹ Dumičić., M., op. cit., str. 4.

skupina financijskih institucija koje zasebno ne moraju biti sistemski značajne, zbog sličnih izloženosti i aktivnosti prema pojedinim izdavateljima i instrumentima na jednakim tržištima postaje prijetnja financijskoj stabilnosti. Kanal zaraze i prisilne rasprodaje imovine dva su najvažnija kanala pritjecanja šokova iz sektora osiguranja na realni sektor i na ostatak financijskog sustava. Važan kanal multipliciranja učinaka inicijalnog šoka među financijskim institucijama je izravna ili neizravna zaraza. Izravna zaraza rezultat je izravnih veza između osiguratelja i ostalih financijskih institucija, a neizravna zaraza je rezultat sličnih politika ulaganja. U potencijalno stresnim uvjetima osiguratelji mogu imati poteškoće s likvidnošću koji se izazivaju kroz indirektni kanal zaraze. Ako kod sistemski važnog osiguratelja dođe do prisilne prodaje imovine, to može uzrokovati promjene na tržištu i pad cijene te tako otežati financiranje. Povezanost između rizika tržišne nelikvidnosti i rizika financiranja likvidnosti može prouzročiti nesigurnosti na tržištu i dovesti do promjena u tržišnim odnosima. Ovaj kanal je bitan za manje likvidna tržišta poput hrvatskog. Ranjivosti društava za osiguranje posljedica su značajno niskih kamatnih stopa na globalnim tržištima što uzrokuje pritisak na profitabilnost i potiče osiguratelje da traže profitabilnije unosnije prilike kako bi ostvarili dostatne prinose za pokriće prošlih ugovorenih dugoročnih obveza. Investicijske strategije osiguravajućih društava u Europi posljednjih godina temelje se na ulaganjima u dužničke vrijednosne papire, a posebno u državne obveznice. Iznimka nije ni Hrvatska s obzirom na to da je imovina osiguravatelja dominantno investirana u domaće državne dužničke vrijednosne papire. Alternativna ulagačka mogućnost je dioničko tržište, međutim u Hrvatskoj nije zabilježeno značajno povećanje ulaganja u dionice zbog nesklonosti prema riziku kojeg osiguratelji nisu spremni preuzeti, te zbog smanjene ponude i vrlo niske likvidnosti domaćeg tržišta kapitala u odnosu na tržišta kapitala u zapadnoj Europi. Alternativa tradicionalnim oblicima ulaganja je tržište nekretnina, stoga izloženost osiguratelja u Europi prema tom tržištu raste. Isti trend je zabilježen i u Hrvatskoj s obzirom na to da je ulaganje osiguratelja u nekretnine nešto više u odnosu na europski prosjek. Izloženost tržištu nekretnina može biti rizična. U uvjetima rastućih cijena nekretnina, ostvareni prinosi se smanjuju što negativno utječe na osiguratelje koji ulaganjem u nekretnine preuzimaju veći rizik i diversificiraju vlastiti portfelj. Značajan rast cijena nekretnina koji se ne temelji na makroekonomskim pokazateljima, povećava mogućnost ispravaka cijena u budućnosti, što može negativno utjecati na kapitaliziranost društava za osiguranje i na vrijednost imovine. Važna je i činjenica da financijski ciklusi imaju veće amplitude i duže trajanje u odnosu na poslovne cikluse. U silaznoj fazi ciklusa smanjuje se likvidnost tržišta i povećava se kreditni rizik s obzirom na to da su društva za osiguranje indirektno izložena tržištu nekretnina preko zajmova koje daju s

nekretninama kao sredstvima osiguranja. Nekretnine su heterogena kategorija s obzirom na veličinu, kvalitativna i lokacijska obilježja. Poremećaji koji se pojavljuju u silaznoj fazi ciklusa prvo se manifestiraju na starijim nekretninama koje se nalaze na lošim lokacijama, dok bi ispravak cijena najmanje utjecao na nekretnine koje su na atraktivnim lokacijama. Zato je tijekom razmatranja rizika koji su posljedica izloženosti društava za osiguranje tržištu nekretnina, osim agregatnih pokazatelja, važno adresirati i mikrostrukturu nekretnina.¹⁰²

2.4 Vrste rizika

Postoji više definicija rizika, a rizik se većinom definira u širem i u užem smislu. Definicija rizika u užem smislu je opasnost gubitka ili štete, dok se u širem smislu rizik definira kao mogućnost ishoda koji je bolji ili lošiji od očekivanog. Princip rizika objedinjuje tri elementa, a to su : percepcija da li se neki štetan događaj mogao dogoditi, vjerojatnost da će se štetan događaj zaista dogoditi i posljedice štetnog događaja koji bi se mogao dogoditi. Rizik je posljedica interakcije navedenih triju elemenata. Rizik obuhvaća tri važne sastavnice: vrijeme, neizvjesnost i izloženost.¹⁰³ Neizvjesnost nastaje kada točna raspodjela vjerojatnosti određenog događaja nije poznata, pa se mora pretpostaviti ili smisliti. Postoji više podjela rizika, međutim niti jedna podjela nije egzaktna, nego se podjele preklapaju. Važno je uzeti u obzir kako su različiti rizici povezani s različitim organizacijskim dijelovima financijske institucije.¹⁰⁴ Upravljanje rizicima je proces koji se definira kao identifikacija, analiza i ekonomska kontrola rizika koji prijete sredstvima ili kapacitetima koji donose zaradu.¹⁰⁵ „Iz definicije se može zaključiti kako proces upravljanja rizikom podrazumijeva sljedeće faze:

- Tipologija poslovnih rizika
- Identificiranje poslovnih rizika
- Analiza poslovnih rizika
- Mjerenje poslovnih rizika
- Osiguranje od poslovnih rizika
- Kontrola poslovnih rizika.“¹⁰⁶

¹⁰² Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga. *Makroprudencijalni skener rizika*, br. 2, str. 19-22.

¹⁰³ Andrijanić, I., Gregurek, M., Merkaš, Z. (2014). *Upravljanje poslovnim rizicima*. Zagreb: Libertas visoka poslovna škola, str. 9-10.

¹⁰⁴ Gregurek, M., Vidaković, N. (2011). *Bankarsko poslovanje*. Zagreb: RRiF plus d.o.o. za nakladništvo i poslovne usluge, str. 355-362.

¹⁰⁵ Andrijanić, I., Gregurek, M., Merkaš, Z., op. cit., str. 12.

¹⁰⁶ Ibid.

Baselski standardi predstavljaju cjelovit pristup nadzoru banaka i upravljanju rizicima te pridonose sigurnosti i normalnom poslovanju banaka. Glavni cilj Baselskog sporazuma je stvaranje zajedničkog skupa principa, mjera i standarda koje bi svjetske banke trebale poštovati.¹⁰⁷ U nastavku rada obrađeni su najvažniji rizici u financijskom sektoru Republike Hrvatske.

2.4.1 Kreditni rizik

Kreditni rizik je najstarija i najvažnija vrsta rizika s kojima se financijska institucija suočava, a još se naziva i rizik druge ugovorne strane. Određuje se kao vjerojatnost da dužnik ili izdavatelj financijskog sredstva neće biti u mogućnosti platiti kamatu ili otplatiti glavnice prema uvjetima koji su utvrđeni sporazumom o kreditiranju. Neizvršavanje obveza od strane dužnika može rezultirati cjelokupnim gubitkom potraživanja. Osim kod standardnih poslova kreditiranja, može nastati i prilikom trgovanja vrijednosnim papirima na tržištu. Kreditni rizik je jedan od glavnih razloga stečajeva banaka jer se više od 80 % bilance stanja banaka fokusira na upravljanje kreditnim rizikom. Kreditni rizik se još naziva i default rizik.¹⁰⁸ Ako dužnik dođe u status default, odnosno status neispunjavanja obveza, nastaje gubitak od izloženosti kreditnom riziku.¹⁰⁹ “Prema hrvatskoj regulativi, status neispunjavanja obveza nastaje kada je ispunjen neki od sljedećih uvjeta:

- kreditna institucija smatra da druga ugovorna strana neće u cijelosti podmiriti svoje obveze nastale na osnovi ugovora na temelju kojih je kreditna institucija izložena kreditnom riziku, pritom ne uzimajući u obzir mogućnost naplate iz instrumenata osiguranja
- kreditna institucija u računu dobiti i gubitka ne priznaje kamatne prihode, prihode od provizija i naknada po bilo kojem plasmanu
- kreditna institucija provodi rezerviranje zbog uočenog pogoršanja kreditne sposobnosti dužnika koje je nastalo nakon nastanka te izloženosti
- kreditna institucija je prodala kreditnu izloženost uz materijalno značajan ekonomski gubitak
- podnesen je zahtjev za pokretanje stečajnog postupka nad dužnikom koji dovodi do odgode plaćanja ili neplaćanja kreditne obveze dužnika prema kreditnoj instituciji

¹⁰⁷ Ibid., str. 198-199.

¹⁰⁸ Ibid., str. 207.

¹⁰⁹ Jakovčević, D., Jolić, I. (2013). *Kreditni rizik*. Zagreb: RRiF plus d.o.o. za nakladništvo i poslovne usluge, str. 53.

- kreditna institucija pristaje na restrukturiranje kreditne izloženosti koje će rezultirati smanjenjem financijske obveze dužnika zbog odgode plaćanja glavnice, kamata, naknada ili zbog materijalno značajnog otpusta”.¹¹⁰

Jedan od glavnih razloga nastanka kreditnog rizika je smanjenje kreditne sposobnosti dužnika čime dolazi do kašnjenja u plaćanju dospjelih kreditnih obaveza ili izostanka plaćanja, što banci donosi gubitak. Kreditni rizik se u hrvatskom zakonodavstvu se definira kao rizik gubitka koji nastaje kao posljedica neispunjavanja dužnikove novčane obveze prema financijskoj instituciji. Prema tome, osnovni čimbenici kreditnog rizika su rizik neispunjavanja obaveza, rizik izloženosti i rizik naplate. Rizik izloženosti je maksimalan iznos izloženosti kojeg kreditna institucija može izgubiti u slučaju nastanka statusa neispunjavanja obaveza. Koliko će kreditna institucija izgubiti ovisi o faktorima koji se odražavaju na rizik naplate, poput strukture kreditnog proizvoda, značajki dužnika, značajki same kreditne institucije i vanjskog okruženja. Osim na razini pojedinačnog plasmana i dužnika, kreditni rizik se mora mjeriti i na razini kreditnog portfelja. Važni čimbenici koji utječu na ovaj rizik u kreditnom portfelju su rizik koncentracije, kreditni rizik pojedinačnog dužnika u stanje u gospodarstvu. U razdoblju gospodarskog rasta, stopa neispunjavanja obaveza se značajno smanjuje, a u razdoblju recesije raste. Razlog tome je što se u razdoblju recesije teže naplatiti iz instrumenata osiguranja jer tada kolaterali imaju nižu vrijednost zbog veće ponude i situacije na tržištu. Upravljanje kreditnim rizikom započinje kreditnom strategijom koja treba sadržavati određenu strukturu kreditnog portfelja prema kategoriji plasmana, (primjerice stambeni krediti, potrošački krediti, specijalizirano financiranje), valuti, geoGrafskoj rasprostranjenosti dužnika, industrijskom sektoru dužnika te vrsti dužnika (kućanstva, pravni subjekti i slično.).¹¹¹

Kreditni rizik kod investicijskog fonda definira se kao mogućnost da izdavatelj vrijednosnog papira koji je uključen u imovinu fonda ili osoba s kojom Društvo za račun fonda sklapa poslove na financijskim tržištima, neće biti sposoban djelomično ili u potpunosti podmiriti svoje obaveze, što može imati negativno utjecati na vrijednost imovine i likvidnost investicijskog fonda.¹¹²

¹¹⁰ Ibid., str. 84-85.

¹¹¹ Ibid., str. 54-57.

¹¹² Odošaić, S., Vukićević, M. (2012). *Upravljanje rizicima*. Zaprješić: Visoka škola za poslovanje i upravljanje s pravom javnosti „Baltazar Adam Krčelić“, str. 258.

Kreditni rizik kod društava za osiguranje je rizik gubitka ili nepogodne promjene u financijskom stanju koji je posljedica kretanja u kreditnom položaju izdavatelja financijskih instrumenata, drugih ugovornih strana i bilo kojih dužnika kojima je društvo za osiguranje izloženo u obliku koncentracija rizika neizvršavanja obveza druge ugovorne strane, tržišnog rizika ili rizika prinosa.¹¹³

2.4.2 Rizik likvidnosti

Rizik likvidnosti je posljedica očekivane ili trenutne nemogućnosti financijske institucije da podmiri svoje novčane obveze prilikom dospijeca. Može ga se definirati i kao rizik od iznenadnog povećanja povlačenja pasive koji od kreditne institucije zahtijeva likvidaciju aktive u kratkom vremenu i po niskoj cijeni. Rizik likvidnosti nastaje kada depozitari ili nositelji police osiguranja, koji su ujedno i vlasnici pasive kreditne institucije, traže gotovinu za financijska potraživanja koja imaju kod kreditnih institucija ili kad vlasnici izvanbilančnih kreditnih obaveza neočekivano obave svoje pravo na posudbu.¹¹⁴ Rizik likvidnosti kod investicijskih fondova definira se kao nemogućnost brze prodaje financijske imovine po cijeni koja je gotovo jednaka fer vrijednosti te imovine.¹¹⁵ Uz kreditni rizik, rizik likvidnosti je jedan od najvažnijih rizika s kojim se kreditne institucije susreću. Kontrola ovih dvaju rizika predstavlja temelj poslovanja svake financijske institucije, a ujedno su i integrirani u četiri osnovna načela banke, a to su: poslovnost i uredno poslovanje, rentabilnost, likvidnost, sigurnost i efikasnost ulaganja. Sa stajališta likvidnosti, bankovne transakcije dijele se na neutralne transakcije, transakcije u kojima banka prima i u kojima daje novac. Neutralne transakcije nemaju utjecaja na likvidnost banke, dok se transakcije koje uzrokuju priljeve i odljeve novca moraju redovito pratiti. Pravilno upravljanje likvidnošću zahtijeva od banke da u svakom trenutku bude zadovoljena sljedeća nejednakost:

$$\text{ulaz sredstava} - \text{izlaz sredstava} > 0.$$

Navedeni izraz mora biti zadovoljen u svakom trenutku svakog dana, a u koliko banka to nije u stanju napraviti, ona je nelikvidna. Rizik likvidnosti povezan je s ročnošću aktive i pasive banke. Banke primaju depozite na određeni rok i daju kredite na određeni rok. Odnos trajanja depozita i kredita naziva se ročna struktura banke. Do ročne neujednačenosti dolazi zbog toga što banka prima depozite na jedan rok koji je obično kraći od roka na koji daje kredit.

¹¹³ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2014). *Pravilnik o sustavu upravljanja rizicima*, str.1.

¹¹⁴ Vlahović, K. (2016). *Utjecaj novog regulatornog okvira upravljanja rizikom likvidnosti na stabilnost bankarskog sustava u Republici Hrvatskoj*. Završni rad, Split, str.14.

¹¹⁵ Vukičević, M., Odošević, S., op. cit., str. 258.

Problem likvidnosti predstavljaju i rizični plasmani. Ako kredit postane rizičan i dužnik ga ne vrati, banka je suočena s manjkom likvidnosti kojeg mora nadoknaditi. Kako bi se banka zaštitila od potencijalnih problema likvidnosti, mora imati zalihe likvidnosti u imovini, konkretno definiranu politiku likvidnosti i kratkoročne izvore likvidnosti preko tržišta novca ili derivatske poslove. Jasno definirana politika prikupljanja depozita i kreditiranja predstavlja optimalan način zaštite od rizika likvidnosti. To znači da banka mora kontrolirati ročnost kredita u aktivima i pratiti ročnost i ponašanje klijenata u pasivima. Drugi način zaštite su dugoročni sekundarni izvori financiranja u pasivima i zalihe likvidnosti u aktivima. Kada banka primi depozit, zna se kolika je njegova ugovorena ročnost. Nakon izdvajanja regulative, banka bi određeni dio depozita trebala plasirati u visoko likvidne plasmane kako bi stvorila zalihu likvidnosti ako dođe do povlačenja depozita. Treći način zaštite od rizika likvidnosti su kratkoročne pozajmice banke na tržištu novca su najlošija opcija traženja likvidnosti jer pokazuju da banka nema dovoljno svojih sredstava. Također, banka može upotrijebiti i središnju banku kao posljednjeg pozajmitelja, međutim ta se opcija ne navodi kao opcija kontrole likvidnosti jer bi to značilo da banka ima likvidnosne probleme koje ne može samostalno kontrolirati.¹¹⁶ Rizik likvidnosti ovisi o situaciji. Ista pozicija likvidnosti banke može biti adekvatna u jednoj situaciji, a u drugoj neadekvatna te zbog toga banke istraživati utjecaj potencijalnih stresnih situacija na svoju likvidnost. Banke testiraju što bi nastalo u slučaju da deset najvećih deponenata razroči svoje depozite i povuče ih iz banke i što bi nastalo kada bi određeni postotak depozita po viđenju bio povučen u jednom danu. Za formiranje stresnih situacija banke se često koriste stresnim situacijama koje su se u prošlosti dogodile u toj banci ili u nekoj drugoj banci koja posluje na tom tržištu.¹¹⁷

2.4.3 Kamatni rizik

Kamatni rizik posljedica je činjenice da se tržišna vrijednost instrumenata čiji je prinos fiksna mijenja ako dođe do promjene kamata na tržištu. Ako je dospjeće obveznica duže, to znači da je rizik promjene tržišne vrijednosti instrumenta veći. Prosječno vrijeme vezivanja je najprihvaćenija mjera izloženosti kamatnom riziku. Portfelji čije je prosječno vrijeme vezivanja kraće imaju bolji učinak kada kamatne stope rastu, dok portfelji čije je prosječno vrijeme vezivanja dulje imaju bolji učinak kada kamatne stope padaju. To znači da financijske institucije moraju uspješno predviđati kretanja kamatnih stopa i iskoristiti okolnosti na tržištu

¹¹⁶ Jakovčević, D., Jolić, I., op. cit., str. 170-174.

¹¹⁷ Vlahović, K., op. cit., str. 18.

kapitala.¹¹⁸ Kamatni rizik u bankarstvu definira se kao mogućnost štetnog utjecaja kretanja tržišnih kamatnih stopa na prihode i dobit banke. Utjecaj promjena kamatnih stopa vidljiv je na neto kamatnim prihodima banke, novčanim tijekovima, ekonomskoj vrijednosti banke i na visini naknada. Način na koji kamatne stope utječu na banku ovisi o razdoblju unutar kojeg postoji izloženost kamatnom riziku, o strukturi bilance banke i o promjenjivosti kamatnih stopa.¹¹⁹ Kamatni rizik može se pojaviti kod fiksnih i promjenjivih kamatnih stopa. Naplaćivanje aktivne kamatne stope na odobrene kredite je glavni izvor prihoda banaka. Ako je odobren kredit s fiksnom kamatnom stopom, rast kamatnih stopa predstavlja dvije mogućnosti za banku. Kod ranije odobrenih kredita javlja se oportunitetni trošak propuštenih prilika, dok se s druge strane pri odobravanju novih kredita javlja prilika naplaćivanja viših kamatnih stopa. U slučaju pada kamatnih stopa vrijedi obrat, odnosno pri odobravanju novih kredita nastaje gubitak na kamate, dok s druge strane nastaje korist naplaćenih viših kamata na ranije odobrene kredite u odnosu na trenutno niže kamatne stope na tržištu. Kod prihoda od pasivnih kamata, u slučaju porasta kamata deponenti povlače svoje depozite kako bi ostvarili veće prihode od investiranja. Međutim, to za banku može uzrokovati problem održavanja likvidnosti. U slučaju povlačenja depozita banka mora nadoknaditi povučeni iznos iz svoje bilance. Pri novom zaduživanju sredstva se plaćaju po višim kamatnim stopama. Mijenjanje kamatnih stopa može utjecati na tržišnu vrijednost banke, ali i na vrijednost portfelja vlasničkih i dužničkih vrijednosnih papira. Što se tiče izloženostima rizika kamata, banke su najčešće u opasnosti od rizika ročne neusklađenosti, rizika krivulje prihoda, temeljnog rizika i rizika ugovaranja opcije.

Vremensko nepodudaranje dospijeća u slučaju fiksne kamatne stope predstavlja rizik ročne neusklađenosti. U slučaju promjenjivih kamatnih stopa pojavljuje se rizik ponovnog vrednovanja kamatnih stopa na imovinu banke, izvanbilančne stavke i na njezine obveze. Rast kamatnih stopa može uzrokovati smanjenje zarade ako se depozitima financira portfelj dugoročnih kredita banke. Povećanje kamatnih stopa ima negativan utjecaj na portfelj dugoročnih kredita. Uzimanje novih depozita po višim kamatnim stopama povećava troškove banke. Rizik krivulje prihoda predstavlja mogućnost nastanka neželjenih promjena na oblik i nagib krivulje prihoda što negativno utječe na ekonomsku vrijednost banke. U slučaju pozitivnih ekonomskih uvjeta krivulja prihoda raste, a problem nastaje kada u takvim uvjetima dođe do inflacije. Ako poraste proizvodnja i potrošnja, raste i potražnja za kreditima

¹¹⁸ Andrijanić, I., Gregurek, M., Merkaš, Z., op. cit., str. 62.

¹¹⁹ Slijepčević, S., Živko, I. (2018). Upravljanje kamatnim rizikom i financijske izvedenice za upravljanje rizikom u hrvatskim bankama. Zagreb, Stručni rad, str.1.

zbog čega dolazi i do porasta kamatnih stopa što može rezultirati inflacijom. U slučaju veće inflacije primjenjuju se restriktivne mjere kojima se nastoje smanjiti dugoročne kamatne stope. Restriktivne mjere rezultiraju padajućom krivuljom prinosa. Temeljni rizik upućuje na nepostojanje pravilne podudarnosti prilagođavanja promjena na kamatnim stopama koje banka naplaćuje ili plaća na različite financijske instrumente, što može imati utjecaj na poslovnu aktivnost banke. Jedan od oblika kamatnog rizika je i rizik ugovaranja opcije koji se očituje u postojanju mogućnosti upotrebe pravom opcije na imovinu prodajom ili kupnjom novčanih tijekova koji su povezani s pojedinačnim financijskim instrumentima kao što su primjerice obveznice s opcijom kupnje ili prodaje, depoziti s mogućnošću povlačenja i krediti s mogućnošću prijevremene otplate.¹²⁰

2.4.4 Valutni rizik

Valutni rizik predstavlja vjerojatnost fluktuiranja vrijednosti strane valute s obzirom na obračunsku novčanu jedinicu. Pojavljuje se u dva oblika, devalvacija i revalvacija i nastaje kada se formira novi intervalutni tečaj jedne valute s obzirom na druge valute.¹²¹ Devalvacija označava neočekivano smanjenje vrijednosti jedne valute u odnosu na druge valute, a revalvacija označava povećanja vrijednosti domaće valute s obzirom na njezin standard.¹²² Valutni rizici mogu biti rizici transfera, tečajni rizici i rizici konverzije. Tečajni rizici podrazumijevaju fluktuacije u tečaju „valute ugovora“ i „valute plaćanja“. Pod rizikom konverzije misli se na teškoće ili nemogućnost zamjene jedne valute za drugu. Rizik transfera podrazumijeva nemogućnost plaćanja u inozemstvu ili namjerno odugovlačenje plaćanja van ugovorenog roka.¹²³ Valutni rizik povezuje se i s rizikom inflacije s obzirom na to da slabljenje vrijednosti domaće valute može biti posljedica promjene domaćih i stranih valutnih stopa. Slabljenje vrijednosti uglavnom je posljedica dugoročnih makroekonomskih učinaka. Osim inflacije, na kretanje domaće valutne stope mogu utjecati i drugi makroekonomski čimbenici kao što su opseg i mjerenje trgovine neke zemlje i tokovi njezina kapitala. Kratkoročni čimbenici poput očekivanih i neočekivanih političkih događaja, promjena sudionika na tržištu i trgovanje valuta koje se temelji na spekulaciji, mogu utjecati na promjene valuta. Ako nastupi jedan od navedenih slučajeva, može doći do promjene ponude i potražnje za određenom valutom što može uzrokovati promjene na dnevnom kretanju tečajeva

¹²⁰ Šmerda, Z. (2020). Rizici u bankovnom poslovanju. Završni rad. Zagreb, str. 10-11.

¹²¹ Andrijanić, I., Gregurek, M., Merkaš, Z., op. cit., str. 60.

¹²² Moj-bankar, Devalvacija – definicija – moj-bankar. Dostupno na: <https://www.moj-bankar.hr/Kazalo/D/Devalvacija> (pristupljeno 29. 10. 2020.)

¹²³ Andrijanić, I., Gregurek, M., Merkaš, Z., op. cit., str. 60.

na valutnim tržištima.¹²⁴ Valutni rizik u bankarstvu javlja se kod ugovaranja kredita koji su denominirani u stranoj valuti ili kod kredita s valutnom klauzulom. Kod kredita s valutnom klauzulom iznos odobrenoga kredita veže se uz vrijednost tečaja strane valute, ali se sva plaćanja po takvom kreditu vrše u domaćoj valuti. U ovom slučaju strana valuta predstavlja valutu u kojoj se ne prima dohodak ili druga sredstva iz kojih se ne otplaćuje kredit. Promjenom tečaja valute u kojoj je ugovoren kredit u odnosu na valutu u kojoj je primljen dohodak, može posljedično doći do povećanja ili smanjenja rate ili anuiteta. Ugovaranjem kredita koji su u valuti u kojoj je i dohodak, može se izbjeći valutni rizik.¹²⁵ Postoje tri glavna oblika izloženosti valutnom riziku, a to su: transakcijska izloženost, translacijska izloženost i ekonomska izloženost. Transakcijska izloženost odnosi se na izloženost novčanog tijeka i na utjecaj promjena deviznog tečaja na izloženost transakcijskih računa koji su povezani s potraživanjem, obvezama i repatrijacijom dividendi. Translacijska izloženost je izloženost bilance valutnom riziku. Upozorava na utjecaj promjene deviznog tečaja na procjenu vrijednosti podružnice u inozemstvu i konsolidaciju bilanci matice i podružnice u inozemstvu. Ekonomska izloženost ukazuje na to kako promjena tečaja utječe na sadašnju vrijednost bankovnih budućih operativnih novčanih tijekova.¹²⁶ Strategija upravljanja valutnim rizicima podrazumijeva kombiniranje instrumenata kao što su prilagođavanje priljeva i odljeva u istoj valuti, ubrzanje dinamike plaćanja, multilateralni obračuni s valutnom klauzulom kod velikih financijskih institucija, najčešće banaka, provođenje terminskih deviznih transakcija, hedging i valutni swap. Povećanje izloženosti valutnom riziku posljedica je većeg broja financijskih transakcija u raznim valutama. Povećanje dobiti na deviznim transakcijama predstavlja cilj upravljanja valutnim rizicima, stoga risk menadžeri kod takvih transakcija moraju sagledavati i procjenjivati aktivne i pasivne devizne stavke kako bi ostvarili pozitivne razlike.¹²⁷

¹²⁴ Šmerda, Z., op. cit., str.12.

¹²⁵ Hrvatska narodna banka. Što je valutni rizik?. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/-/sto-je-valutni-rizik-> (pristupljeno 29.10. 2020.)

¹²⁶ Jakovčević, D., Novaković, D., (2018.), *Izloženost valutnom riziku banaka i poduzeća u Republici Hrvatskoj*, Zagreb, Stručni rad, str. 205.

¹²⁷ Andrijanić, I., Gregurek, M., Merkaš, Z., op. cit., str. 60.

2.5 Baselski ugovori

Regulacijski okvir predstavlja skup zakonskih i podzakonskih akata kojima se nastoji urediti određeno tržište ili njihov segment. Suvremena globalna regulacija financijskih institucija sadrži skup međunarodnih standarda, preporuka i smjernica kojima se uređuje njihovo poslovanje, te se postavljaju kapitalni zahtjevi i određuje se minimalna kapitaliziranost u svrhu očuvanja stabilnosti nacionalnog i globalnog financijskog sustava. Kreditna institucija je radi sigurnog i stabilnog poslovanja dužna održavati odgovarajuću visinu jamstvenoga kapitala. Dužna je i osigurati da u svakom trenutku ima iznos kapitala koji je primjeren vrstama, opsegu i složenosti usluga koje pruža, kao i rizicima kojima je izložena ili bi mogla biti izložena prilikom pružanja usluga. S obzirom na to da je kapital nužan za pokriće potencijalnih gubitaka u poslovanju, nužno je odrediti koliki je minimalno potreban iznos kapitala i koji instrumenti se smatraju kapitalom. Pritom je važno razlikovati regulatorni kapital kojeg određuje supervizor od ekonomskoga kapitala kojeg određuje kreditna institucija.¹²⁸ Nakon svjetskih financijskih kriza koje su pogodile bankarski sektor i ukazale na njegovu važnost za globalno gospodarstvo, nastali su Baselski ugovori, Basel I, Basel II i III kao nadogradnja kojima su ispravljeni nedostaci prethodno dogovorenih regulatornih okvira.¹²⁹

a) Basel I

Kapitalni standard Basel I donesen je 1988. godine od strane Baselskog odbora za nadzor banaka i predstavlja prvu široko prihvaćenu definiciju regulatornoga kapitala. Jamstveni kapital sastoji se od tri razine (engl. *tier*), a to su: osnovni kapital (tier 1), dopunski kapital I (tier 2) i dopunski kapital II (tier 3) koji se koristi samo za pokrivanje kapitalnih zahtjeva za tržišni rizik. Sporazumom Basel I propisano je izdvajanje kapitalnog zahtjeva za kreditni rizik izračunom kreditnim rizikom ponderirane aktive. Kreditnim rizikom ponderirana aktiva računala se tako da se, ovisno o stupnju rizika, rizične stavke ponderiraju određenim ponderom koji može biti 0 %, 20 %, 50 % i 100 %. Omjer jamstvenoga kapitala i rizikom ponderirane aktive iznosio je minimalno 8 %. Godine 1996. objavljen je dodatak sporazuma Basel I prema kojem su kreditne institucije uz kreditni rizik, bile dužne izdvajati i kapitalni zahtjev za tržišni rizik.¹³⁰

¹²⁸ Jakovčević, D., Jolić, I., op. cit., str. 61.

¹²⁹ Hojsak, F. (2017). *Upravljanje kreditnim rizikom u bankarstvu*. Diplomski rad. Osijek, str. 9.

¹³⁰ Jakovčević, D., Jolić, I., op. cit., str. 62.

b) Basel II

Osnovni razlog za uvođenje Basela I bila je zabrinutost supervizora da se razina kapitala značajno smanjila zbog snažne konkurencije. Bankarsko poslovanje značajno se promijenilo 1988. godine s obzirom na to da je došlo do daljnjeg razvoja financijskih tržišta, pojave novih financijskih instrumenata te značajnog napretka u tehnikama mjerenja i upravljanja rizicima. Nedostaci Basela I ogledali su se u nedovoljnom obuhvatu tehnika smanjenja rizika, neadekvatnoj uključenosti ostalih rizika u kapitalni zahtjev i nedovoljnoj povezanosti kapitalnih zahtjeva s profilom rizičnosti kreditne institucije. Kapitalni zahtjev bio je prenizak za visokorizične plasmane i slabe kreditne kvalitete, a previsok za niskorizične plasmane i visoke kreditne kvalitete, što je rezultiralo činjenicom da su kreditne institucije u portfelju zadržavale plasmane visoke rizičnosti. Stoga je 1999. godine objavljena prva verzija kapitalnog standarda Basel II, a 2004. godine Banka za međunarodne namire objavila je konačnu verziju. Osnovni ciljevi Basela II bili su:

- povezati regulatorni kapitalni zahtjev i profil rizičnosti kreditne institucije
- obuhvatiti sve bitne rizike
- pružiti različite mogućnosti za mjerenje rizika i poticaj razvoju dobrih praksi upravljanja rizicima
- osigurati dovoljno kapitala za pokriće rizika kako bi se ojačala sigurnost i stabilnost bankovnog sustava
- osigurati da kapitalni zahtjevi ne predstavljaju značajan izvor konkurentske nejednakosti.

Basel II temelji se na minimalnom kapitalnom zahtjevu, regulatornom nadzoru i tržišnoj disciplini.

Prvi stup Basela II regulira minimalni kapitalni zahtjev za kreditni rizik i sekuritizaciju, tržišni i operativni rizik. Minimalni kapitalni zahtjev iznosio je 8 %. Novosti u prvom stupu obuhvaćale su postojanje više različitih pristupa za izračun kapitalnog zahtjeva za kreditni rizik, priznavanje više instrumenata osiguranja kroz primjenu tehnika smanjenja kreditnog rizika, primjenu posebnih pravila za sekuritizacijske pozicije i uvođenje kapitalnog zahtjeva za pokriće operativnog rizika. Za kreditni rizik dostupni su standardizirani i IRB pristup. Standardiziranim pristupom iznosi izloženosti računaju se na način da se izloženost pomnoži s odgovarajućim ponderom rizika koji je propisao supervizor, a IRB pristupom kreditna institucija sama procjenjuje varijable koje ulaze u model. Kapitalni zahtjev za tržišne rizike

izračunava se kao suma kapitalnih zahtjeva za pozicije u knjizi trgovanja i kapitalnih zahtjeva za pozicije u knjizi banke. Za izračun kapitalnog zahtjeva za operativni rizik, kreditna institucija može koristiti jednostavan pristup, standardiziran pristup i napredan pristup ili njihovu kombinaciju. Kapitalni zahtjev prema jednostavnom pristupu iznosi 15 % prosjeka posljednja tri relevantna pokazatelja. Prema standardiziranom pristupu, poslovne aktivnosti kreditne institucije raspoređuju se u jednu od osam definiranih poslovnih linija za koje je potrebno izračunati relevantni pokazatelj. Relevantni pokazatelj množi se odgovarajućim faktorom između 12 % i 18 % za svaku poslovnu liniju. Primjenom naprednog pristupa kreditna institucija koristi vlastiti model za izračun kapitalnog zahtjeva koji mora biti odobren od strane supervizora.

Drugi stup Basela II odnosi se na nadzor supervizora nad adekvatnošću kapitala radi zadržavanja one razine kapitala kreditne institucije koja odgovara njezinu ukupnom profilu rizičnosti. Prema drugom stupu, uprava kreditne institucije ima primarnu odgovornost za učinkovito upravljanje rizicima i određivanje optimalne razine kapitala, dok supervizori trebaju procijeniti koliko su kreditne institucije uspješne u procjeni potrebne razine kapitala u odnosu na rizike kojima su izložene ili bi mogle biti izložene. Prilikom planiranja internoga kapitala, kreditna institucija mora uzeti u obzir profil rizičnosti, sustav upravljanja rizicima, kao i tehnike koje koristi za smanjenje rizika, a može razmotriti i druge čimbenike poput vanjskog rejtinga, tržišne pozicije, dostupnosti kapitala, preuzimanja drugih društava te ostale strateške ciljeve.

Drugi stup Basela II zasniva se na četiri ključna načela:

- Kreditne institucije obvezne su uspostaviti postupak za procjenu adekvatnosti kapitala u odnosu na svoj profil rizičnosti te uspostaviti strategiju za održavanje potrebne razine kapitala.
- Zadaća supervizora jest pregledati i ocijeniti interni postupak za procjenu adekvatnosti kapitala i strategije kreditne institucije, te njezinu sposobnost praćenja osiguravanja usklađenosti s regulatornom stopom adekvatnosti jamstvenoga kapitala. Ako supervizori nisu zadovoljni rezultatima postupaka, dužni su poduzeti određene supervizorske radnje.
- Supervizori moraju imati mogućnost da od kreditnih institucija zahtijevaju razinu kapitala iznad propisanog minimuma i očekuju da kreditne institucije posluju uz stopu adekvatnosti kapitala koja je viša od propisane.

- Kako bi spriječili pad razine kapitala ispod one koja odgovara profilu rizičnosti, supervizori moraju intervenirati u ranoj fazi i osigurati da kreditna institucija poduzme hitne radnje ako nije održana odgovarajuća razina kapitala.

Treći stup Basela II bavi se tržišnom disciplinom, to jest propisuje minimalni obuhvat informacija koje je kreditna institucija dužna javno objaviti. Javna objava informacija važna je zbog transparentnosti poslovanja kreditnih institucija jer na taj način tržište postaje učinkovitije, a sudionici na tržištu imaju više povjerenja u financijski sustav što pridonosi financijskoj stabilnosti. Javno objavljene informacije uključuju informacije o grupi kreditnih institucija i nadređenoj instituciji koja je obveznik javne objave, kapitalu i kapitalnim zahtjevima, rizičnim izloženostima, procesima upravljanja rizikom te adekvatnosti kapitala. Pritom Baselski odbor smatra da je javna objava važna kod institucija koje primjenjuju napredne pristupe s obzirom na to da imaju više slobode u određivanju kapitalnih zahtjeva, dok institucije koje primjenjuju IRB pristup moraju objaviti informacije o internim rejting-sustavima koje primjenjuju za različite portfelje i o njihovoj ulozi u procesu upravljanja rizicima.¹³¹

c) Basel III

Donošenje Basel III sporazuma uvjetovano je s jedne strane dramatičnim posljedicama svjetske financijske krize koja je započela 2007. godine, dok su s druge strane uočeni nedostaci u sporazumu Basel II. Glavni nedostaci Basela II su:

- neadekvatna razina kapitala
- neuspjeh u ograničavanju procikličnih učinaka i financijske poluge
- podcijenjenost nekih vrsta rizika
- izostanak detaljnijih standarda u vezi s upravljanjem rizikom likvidnosti.

Zbog navedenih nedostataka javila se potreba za djelomičnom izmjenom i nadopunom Basela II kako bi se smanjila procikličnost, osigurali stroži standardi u vezi s adekvatnošću i kvalitetom kapitala te kako bi se uspostavilo bolje upravljanje likvidnošću. Svrha i osnovni cilj Basela III je povećanje otpornosti bankarskog sektora na financijske i ekonomske šokove i smanjenje rizika prijenosa krize iz financijskog sektora u gospodarstvo. Unutar Basela III postoje dva pristupa mjera. Prva razina mjera usmjerena je na mikro razinu specifičnosti banke i okvira utemeljenog na riziku, a druga razina obuhvaća makroprudencijalnu regulaciju

¹³¹ Ibid., str. 64-72.

sistemske rizike.¹³² U Baselu III zadržane su razlike između prvog i drugog stupa i ograničen je njihov sastav za kvalitetnije upravljanje kapitalom koji je u stanju bolje apsorbirati rizike. Prvi stup u Baselu III govori o osnovnom kapitalu koji se sastoji od temeljnog fonda i zadržane dobiti, međutim brojne stavke koje su ranije ulazile u izračun kapitala, kao i neki oblici podređenog duga, isključeni su iz Basela III. Basel III uveo je i koeficijent financijske poluge kojim se od banaka zahtijeva da održavaju iznos kapitala koji je barem jednak od 3 % njihove ukupne imovine. Najviše inovacija doneseno je unutar prvog stupa koji se odnosi na kapital, pokrivanje rizika i zaduženost, dok drugi i treći stup imaju određene nove zahtjeve u odnosu na prijašnju regulaciju.¹³³ Makroprudencijalne mjere uvedene Baselom III objašnjavaju se u nastavku rada.

¹³² Ibid., str. 242 -245.

¹³³ Hojsak, F., op. cit., str. 19-20.

3. MAKROPRUDENCIJALNA POLITIKA

Očuvanje stabilnosti financijskog sustava postalo je značajno nakon financijske krize iz 2008. godine. Pregrijavanje ekonomije i nakupljanje rizika koje je bilo povezano s pretjeranom kreditnom aktivnošću bankarskog sustava rezultiralo je dugotrajnom financijskom i gospodarskom krizom globalnih razmjera. U vrijeme ekspanzije poslovnih i financijskih ciklusa većina subjekata financijskog sustava bilježi niže razine rizika što u kombinaciji s većom vrijednošću imovine koja služi kao instrument osiguranja rezultira povećanjem kreditiranja. Takav slučaj posebno je izražen u bankocentričnim sustavima kao što je i Hrvatska. U financijskom sustavu u kojem dominiraju banke kao glavne kreditne institucije, monetarna politika je jedna od ključnih regulatora koja uz stabilnost cijena mora regulirati i financijsku stabilnost. Međutim, regulatorni okvir i monetarna politika koja je bila usmjerena na očuvanje stabilnosti cijena pokazali su se nedovoljnim za superviziju suvremenog, integriranog, međunarodnog financijskog sustava. Stoga je postojeću monetarnu politiku bilo nužno nadograditi mjerama i instrumentima kojima će se djelovati na cjelokupan financijski sustav, a ne samo na cjenovnu stabilnost.¹³⁴ Uspostavljena je makroprudencijalna politika koja se bavi financijskim sustavom i proučavanjem veza financijskih institucija s kućanstvima i poduzećima u procesu mobilizacije i alokacije financijskih resursa putem financijskih tržišta. Osnovni cilj makroprudencijalne politike je očuvanje stabilnosti ukupnog financijskog sustava, čime se osigurava neometan proces financijskog posredovanja u svim fazama kreditnog ciklusa. Drugim riječima, makroprudencijalna politika fokusirana je na sprječavanje sistemskih rizika i nastupanja sistemskih događaja koji su vezani uz financijske institucije, tržišta, infrastrukturu i instrumente koji mogu ugroziti stabilnost financijskog sustava. Stoga je makroprudencijalni pristup usmjeren na utvrđivanje slabosti financijskog sustava, a podrazumijeva nadzor i mjerenje različitih pokazatelja radi dobivanja šire slike o stupnju financijske stabilnosti i pravovremenog uočavanja rizika koji je u budućnosti mogu ugroziti. Makroprudencijalni instrumenti fokusirani su na smanjivanje ranjivosti povezanih s prekomjernom kreditnom aktivnošću, sektorskih ranjivosti s obzirom na kretanje cijena imovine, tečajeva ili kamatnih stopa te prekomjernih izloženosti rizicima koji su povezani s financiranjem.¹³⁵ Makroprudencijalna politika nastoji suzbiti prociklično ponašanje banaka ili drugih dijelova financijskog sustava, dok je u bankocentričnim zemljama, kao što je Hrvatska, prvenstveno fokusirana na prociklično ponašanje banaka. Prociklično ponašanje veže se uz

¹³⁴ Bilal Zorić, A., Popek Biškupec, P., op. cit., str. 28.

¹³⁵ Dumičić, M., op. cit., str. 2.

varijable koje su u pozitivnoj korelaciji s općim stanjem u ekonomiji. Primjerice, kreditna ekspanzija je u pozitivnoj korelaciji s većim stopama rasta BDP-a, zaposlenošću i plaćama stanovništva pri čemu nastaje akumulacija sistemskog rizika, a materijalizacija sistemskog rizika nastaje kada je kreditna kontrakcija u pozitivnoj korelaciji s padom BDP-a.¹³⁶ Za oblikovanje makroprudencijalne politike u Hrvatskoj zaduženo je Vijeće za financijsku stabilnost kojeg čine predstavnici HNB-a, HANFA-e, Ministarstva financija i Državne agencije za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka (DAB).

3.1 Makroprudencijalne mjere

Makroprudencijalna regulacija poslovanja banaka temelji se na spoznaji da su banke važne institucije koje potiču gospodarski rast, čine ga održivim, usporavaju ili čak ruše. Prema tome, utjecaj velikih banaka značajniji je od utjecaja malih na gospodarski razvoj. Stoga se nametnula potreba za drugačijim pristupom regulacije velikih banaka, drugačijom supervizijom njihova poslovanja i strožim kapitalnim zahtjevima s obzirom na to da koncentracija velikih banaka povećava izloženost financijskog sustava sistemskom riziku. Zbog toga je Basel III makroprudencijalnim pristupom sistemskom riziku uveo novu regulaciju kreditnih institucija.¹³⁷ Nova regulacija temelji se na protucikličnome aspektu i instrumentima kojima se učinkovito djeluje na smanjenje i upravljanje sistemskim rizicima. Iako je djelovanje instrumenata makroprudencijalne politike široko i kompleksno, moguće ih je podijeliti u dvije osnovne skupine, a to su instrumenti za upravljanje likvidnošću i kreditnom aktivnošću banaka i instrumenti za održavanje adekvatnosti kapitala banaka. Namjera makroprudencijalne politike je uspostaviti kapitalne i likvidnosne amortizere u vrijeme ekspanzije poslovnih ciklusa, zbog čega sama politika zahtijeva više izdvajanja i čime se protuciklično djeluje na fazu ciklusa te se nastoji spriječiti pregrijavanje ekonomije i nakupljanje rizika. U vrijeme pada poslovnih ciklusa otpuštaju se kapitalni i likvidnosni zahtjevi i na taj se način potiče brži oporavak kreditnih ciklusa što pridonosi bržem oporavku gospodarstva u cjelini.¹³⁸ Makroprudencijalne mjere koje su usmjerene na povećanje otpornosti bankarskog sustava su:

- zaštitni sloj za očuvanje kapitala
- protuciklični sloj kapitala
- zaštitni sloj za strukturni sistemski rizik

¹³⁶ Samodol, A., op. cit., slajd 12-19.

¹³⁷ Jakovčević, D., Jolić, I., op. cit., str. 254-255.

¹³⁸ Popek Biškupec, P., Bilal Zorić, A., op. cit., str. 35.

- zaštitni sloj kapitala za sistemski važne kreditne institucije
- uzajamno priznavanje mjera (reciprocitet)
- ostale mjere i aktivnosti.¹³⁹

Kapitalni zahtjevi za banke i investicijska društva su pravila bankovne unije te se njima u zakonodavstvu EU-a primjenjuje Basel III o međunarodno utvrđenim standardima adekvatnosti kapitala. Ta se pravila sastoje od Uredbe o kapitalnim zahtjevima (CRR) i Direktive o kapitalnim zahtjevima (CRD IV). Uredbom se od banaka zahtijeva da izdvoje dovoljno kapitala kako bi mogle pokriti neočekivane gubitke i ostati solventne tijekom krize, dok se direktivom utvrđuju pravila o zaštitnim slojevima kapitala, primitcima i bonusima bankara, bonitetnom nadzoru i korporativnom upravljanju. Osim obveznog osnovnoga kapitala od 4,5 % utvrđenog uredbom o kapitalnim zahtjevima, banke moraju održavati i zaštitni i protuciklični kapital kako bi tijekom uspješnog razdoblja akumulirale dovoljno osnovnoga kapitala i pokrile gubitke u slučaju krize. Banke moraju održavati zaštitni kapital u obliku redovnoga osnovnoga kapitala u visini od 2,5 % ukupnog iznosa izloženosti banke riziku. Njegova svrha jest očuvanje kapitala banke, a u slučaju da banka ne ispuni tu obvezu, morat će prekinuti ili ograničiti isplate dividenda ili bonusa.¹⁴⁰ Kapitalni zahtjev za kreditne institucije u Hrvatskoj iznosi 12 % ili 13,5 % ukupne izloženosti riziku ovisno o veličini kreditne institucije. Na njega se dodaje individualni kapitalni zahtjev za svaku kreditnu instituciju. Minimalni regulatorni kapitalni zahtjev iznosi 8 % ukupne izloženosti riziku i može se održavati u obliku osnovnog i dopunskoga kapitala, dok kombinirani zaštitni sloj kapitala ovisi o veličini kreditne institucije i iznosi 4 % ili 5,5 % ukupne izloženosti riziku.¹⁴¹ Protuciklični zaštitni sloj kapitala banke koriste za apsorpciju potencijalnih gubitaka tijekom gospodarskog usporavanja i gospodarskih kriza te zbog ublažavanja sistemskih rizika koji mogu nastati iz prekomjernoga kreditnog rasta u vremenima rastućeg optimizma i snažnog oporavka gospodarskog ciklusa. Taj zaštitni sloj kapitala djeluje na ublažavanje fluktuacija financijskih ciklusa i trenutna razina za sve banke u Republici Hrvatskoj iznosi 0 %.¹⁴² Zaštitni sloj za strukturni sistemski rizik jest kapitalni sloj koji se koristi u svrhu smanjivanja i ublažavanja dugoročnih, necikličnih sistemskih rizika koji mogu izravno utjecati na

¹³⁹ Hrvatska narodna banka. Makrobonitetne mjere. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/financijska-stabilnost/makrobonitetne-mjere> (pristupljeno 10. 11. 2020.)

¹⁴⁰ Consilium.europa.eu. Kapitalni zahtjevi za bankovni sektor. Dostupno na: <https://www.consilium.europa.eu/hr/policies/banking-union/single-rulebook/capital-requirements/> (pristupljeno 10. 11. 2020.)

¹⁴¹ Hrvatska narodna banka. *Makrobonitetne mjere*, op. cit.

¹⁴² Hrvatska narodna banka. Protuciklički sloj kapitala. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/financijska-stabilnost/makrobonitetne-mjere/protuciklicki-sloj-kapitala> (pristupljeno 10. 11. 2020.)

financijski sustav i neizravno na cjelokupno gospodarstvo. Zaštitni sloj za strukturni sistemski rizik je promjenjivi kapitalni sloj čija je uloga apsorbiranje gubitaka koji proizlaze iz potencijalne destabilizacije bankovnog sustava. Visinu njegove stope utvrđuje HNB ovisno o vrsti, opsegu i složenosti poslova pojedine kreditne institucije te na temelju analiza strukturnih elemenata financijske stabilnosti i sveobuhvatne ocjene rizika u gospodarstvu. Trenutna visina zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik kojeg su dužne održavati banke u Hrvatskoj iznosi 1,5 % ili 3 %.¹⁴³ „Sistemski važne financijske institucije su kreditne institucije, osiguravajuće kompanije i druge nebankovne institucije čija bi propast mogla biti okidač globalne financijske krize.“¹⁴⁴ To su institucije koje zbog svoje veličine i značenja za financijsku ekonomiju spadaju u kategoriju prevelikih da bi propali. Ako se te institucije destabiliziraju ili bankrotiraju, zbog svoje veličine, složenosti poslovanja i sistemske međuzavisnosti s drugim subjektima, može doći do prekida aktivnosti financijskog sustava u širem smislu i posljedično do problema u funkcioniranju realne ekonomije. Nakon financijske krize iz 2008. godine javila se potreba za uređenjem kapitalnog okvira za sistemski važne financijske institucije.¹⁴⁵ Uveden je zaštitni sloj kapitala za sistemski važne institucije koji se upotrebljava kao odgovarajuća zaštita za uvećan rizik koji potječe iz veličine banke, njezinog položaja u bankovnom sustavu Europske unije i Republike Hrvatske, važnosti i veličine njezinih međunarodnih aktivnosti, njezine povezanosti ili povezanosti bankovne grupe kojoj banka pripada s ostatkom financijskog sustava. Cilj poboljšanja sposobnosti apsorpcije gubitaka sistemskih važnih institucija je ograničiti zarazu koja može nastati iz stresne situacije ili nesolventnosti sistemski važnih institucija. Od 2016. godine u Hrvatskoj je u upotrebi zaštitni sloj za sistemski važne institucije na sve banke koje su zbog svojih međunarodnih aktivnosti, veličine i međuovisnosti vrednovane kao sistemski važne. Osim ovoga kapitalnog sloja, koristi se i sloj za globalno sistemski važne institucije. Međutim, u Hrvatskoj ne postoje takve institucije, ali pojedine banke majke koje su vlasnice kapitala u hrvatskim bankama, imaju taj status.¹⁴⁶ Zaštitni sloj za sistemski važne institucije u Hrvatskoj trenutačno odgovara zaštitnom sloju za strukturni sistemski rizik sa stopama od 3 % za veće i 1,5 % za manje kreditne institucije.¹⁴⁷

¹⁴³ Hrvatska narodna banka. Strukturni sistemski rizik. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/financijska-stabilnost/makrobonitetne-mjere/strukturni-sistemski-rizik> (pristupljeno 10. 11. 2020.)

¹⁴⁴ Jakovčević, D., Jolić, I., op. cit., str. 260.

¹⁴⁵ Ibid., str. 261.

¹⁴⁶ Hrvatska narodna banka. Sistemski važne institucije. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/financijska-stabilnost/makrobonitetne-mjere/sistemski-vazne-institucije>, (pristupljeno 10. 11. 2020.)

¹⁴⁷ Hrvatska narodna banka. Makrobonitetne mjere, op. cit.

Osnovni makroprudencijalni instrumenti koji se odnose na likvidnost su zahtjev za likvidnosnu pokrivenost (LCR) i zahtjev za stabilne izvore financiranja (NSFR). Navedeni instrumenti doneseni su u svrhu ostvarivanja dvaju različitih i komplementarnih ciljeva. Osiguranje otpornosti banke na moguće kratkoročne poremećaje u likvidnosti definirane u okviru stres scenarija, smatra se prvim ciljem. Stoga LCR zahtijeva održavanje odgovarajuće razine visoko likvidne imovine kao važnog preduvjeta za opstanak u uvjetima kratkoročnog stresa. Kako bi se osigurali kvantitativni standardi likvidnosti, banke su dužne održavati adekvatnu razinu nezaložene, visoko likvidne aktive koju je jednostavno utržiti kako bi se očekivani neto novčani odljevi kompenzirali u sljedećih trideset dana. Drugi cilj je usmjeren na osiguranje otpornosti banaka na dugoročne poremećaje likvidnosti. Primjenom NSFR koeficijenta, banke su obvezne održavati minimalan iznos stabilnih izvora financiranja u odnosu na likvidnu strukturu aktive u razdoblju od godine dana.¹⁴⁸

Financijska poluga podrazumijeva financiranje dugom, a njezino korištenje omogućuje financijskim institucijama povećanje zarade kroz investicije koje su financirane tuđim sredstvima umjesto vlastitim kapitalom. Financijskom polugom uspostavljeno je načelo prema kojem se profitabilnost vlastitoga kapitala povećava većim korištenjem tuđih izvora. Smatra se da su banke prekomjernim korištenjem financijske poluge pridonijele kulminaciji globalne financijske krize. Omjer financijske poluge smatra se regulatornom mjerom financijske poluge i izražava se kao udio osnovnoga kapitala u ukupno prilagođenoj aktivi. Minimalni omjer financijske poluge kojeg su financijske institucije dužne održavati iznosi 3 %. Financijska poluga može se smatrati mikroprudencijalnim alatom, a može se uporabiti i kao makroprudencijalni protuciklični instrument. Kako bi se smanjila procikličnost, supervizori mogu ograničiti rast financijske poluge u slučaju ekonomskog rasta i to povećanjem donje granice omjera i smanjenjem gornje granice multiplikacije poluge.¹⁴⁹

¹⁴⁸ Vlahović, K., op. cit., str. 6.

¹⁴⁹ Jakovčević, D., Jolić, I., op. cit., str. 255-256.

3.2 Odnos makroprudencijalne politike i drugih ekonomskih politika

Osim makroprudencijalne politike, na financijsku stabilnost mogu utjecati mikroprudencijalna, monetarna ili fiskalna politika. Njihovi ciljevi mogu biti suprotstavljeni, pa je zbog toga važno uspostaviti učinkovit nacionalni i međunarodni institucionalni okvir provođenja makroprudencijalne politike kako bi se mogli riješiti potencijalni sukobi.¹⁵⁰

a) Makroprudencijalna i mikroprudencijalna politika

Mikroprudencijalna politika fokusirana je na stanje i rizike u pojedinačnim financijskim institucijama te na zaštitu ulagača i štediša. Međutim, usmjerenost na pojedinačne institucije onemogućava uočavanje rizika na razini sustava kao i identifikaciju veza financijskih institucija ili njihove sistemske važnosti, što rezultira zanemarivanjem negativnih učinaka koje dijelovi financijskog sustava ili pojedine institucije mogu imati na druge dijelove tog sustava. Za razliku od mikroprudencijalne, makroprudencijalna politika sagledava bankovni i financijski sustav u cjelini. Mikroprudencijalni pristup promatra rizike kao egzogene s obzirom na to da pojedinačne institucije nemaju značajan utjecaj na gospodarstvo, dok makroprudencijalni pristup rizike promatra kao endogene. Razlog tome je što financijske institucije zajedno mogu utjecati na transakcije u gospodarstvu, pa ukupan rizik u financijskom sustavu može biti veći od zbroja rizika u pojedinačnim financijskim institucijama. Makroprudencijalni instrumenti mogu obuhvaćati i neke mikroprudencijalne instrumente koji mogu djelovati na jačanje financijske stabilnosti i na smanjenje sistemskog rizika, međutim makroprudencijalne mjere ne mogu zamijeniti mikroprudencijalne i obratno.¹⁵¹

b) Makroprudencijalna i monetarna politika

„Monetarna politika je skup politika i djelovanja s kojim se kontrolira količina novaca u ekonomiji sa svrhom postizanja ciljeva monetarne politike.“¹⁵² Opći ciljevi monetarne politike su stabilnost cijena što podrazumijeva očuvanje niskih stopa inflacije uz koje je moguće ostvariti održiv ekonomski rast, visoka zaposlenost, gospodarski rast odnosno povećanje BDP-a, stabilnost kamatnih stopa, stabilnost na deviznom tržištu čime se sprječava izmjena uvjeta razmjene vezane uz rast ili pad vrijednosti nacionalne valute s obzirom na stranu te stabilnost financijskog tržišta koja se očituje u nesmetanom funkcioniranju platno-prometnih

¹⁵⁰ Dumičić, M., op. cit., str.7.

¹⁵¹ Ibid., str. 8.

¹⁵² Gregurek, M., Vidaković, N., op. cit., str. 407.

transakcija i financijskog tržišta.¹⁵³ Ciljevi monetarne politike često su u sukobu, a stabilnost cijena često se ističe kao glavni cilj monetarne politike središnjih banaka. Na temelju definiranih ciljeva monetarne politike, središnje banke su zadužene za osiguranje stabilnosti makroekonomskog okruženja koje pridonosi održivom gospodarskom rastu. Istodobno je makroprudencijalna politika zadužena za održavanje stabilnosti cjelokupnog financijskog sustava jačanjem njegove otpornosti i smanjenjem i sprječavanjem sistemskih rizika, čime podupire doprinos financijskog sustava gospodarskom rastu. U prošlosti se odnos monetarne politike i financijske stabilnosti često pojednostavnjavao. Smatralo se da je stabilnost cijena dovoljna za očuvanje financijske stabilnosti, dok je za očuvanje monetarne stabilnosti dovoljna neovisna središnja banka koja održava stabilnost cijena. Međutim, financijska kriza je pokazala da su takva shvaćanja preuska. Danas se funkcionalan i zdrav financijski sustav smatra preduvjetom djelotvorne monetarne politike, dok djelotvorna monetarna politika predstavlja preduvjet uspješnog očuvanja financijske stabilnosti. Ciljevi makroprudencijalne i monetarne politike u nekim dijelovima su komplementarni, međutim to nije uvijek slučaj i one mogu djelovati u suprotnim smjerovima. Monetarna politika koja je uspješna u očuvanju stabilne i niske inflacije može imati nepovoljan utjecaj na financijsku stabilnost.¹⁵⁴ „Primjerice, niske referentne kamatne stope središnjih banaka mogu djelovati poticajno na kreditni rast i na prekomjerno preuzimanje rizika te stvaranje cjenovnih balona, čime se stvaraju preduvjeti za buduće krizne epizode.“¹⁵⁵ Povećanje kamatnih stopa u malim otvorenim gospodarstvima, koje može biti poželjno radi kontroliranja inflatornih pritisaka, može privući priljeve kapitala i potaknuti akumulaciju vanjskih neravnoteža i sistemskih rizika. Suprotno tome, smanjenje kamatnih stopa zbog poticanja domaće potražnje može dovesti do odljeva kapitala i ugroziti financijsku stabilnost. Hoće li se makroprudencijalna i monetarna politika naći u sukobu, ovisi o podudarnosti financijskog i poslovnog ciklusa. Ako su ciklusi usklađeni, monetarna politika može dodatno poboljšati djelovanje makroprudencijalnih instrumenata i mjera i obratno. Monetarna i makroprudencijalna politika će se međusobno podupirati ako središnja banka postroži financijske uvjete. To se događa u slučaju da je ocjena gospodarske aktivnosti iznad optimalne kada su makroprudencijalne mjere već aktivirane i usmjerene na suzbijanje kreditnog rasta. Ako središnja banka nastoji stimulirati gospodarstvo u uvjetima ekspanzije financijskog ciklusa, monetarna i

¹⁵³ Samodol, A. (2019/2020). *Instrumenti monetarne politike*. Zagreb: Libertas međunarodno sveučilište, materijali s predavanja, slajd. 3.

¹⁵⁴ Dumičić, M., op. cit., str. 8.

¹⁵⁵ Ibid.

makroprudencijalna politika mogle bi djelovati u suprotnim smjerovima.¹⁵⁶ Djelotvornost makroprudencijalne i monetarne politike je veća ako su njihovi ciljevi i instrumenti usuglašeni, jer tada makroprudencijalna politika djeluje kao dopuna i potpora monetarnoj politici.¹⁵⁷

c) Makroprudencijalna i fiskalna politika

Fiskalna politika je segment ekonomske politike i zajedno s monetarnom politikom predstavlja najjače sredstvo u upravljanju gospodarstvom jedne zemlje.¹⁵⁸ Značajna je za financijsku stabilnost jer preko svojih kanala može izravno i neizravno utjecati na vjerojatnost nastanka makroekonomskih šokova. Izgradnjom zaštitnih amortizera može djelovati na otpornost sustava i na akumulaciju sistemskih rizika. Stoga se mjere fiskalne politike često koriste u makroprudencijalne svrhe. Fiskalna politika dijeli se na poreznu politiku i politiku javnih rashoda. Porezne mjere često su povezane i s drugim strukturnim mjerama, pa treba voditi računa o njihovim potencijalnim utjecajima na financijsku stabilnost. Osnovni ciljevi fiskalne politike obuhvaćaju nisku i stabilnu inflaciju, visoku zaposlenost, održivu platnobilančnu poziciju, snažan i stabilan gospodarski rast te su komplementarni s ciljevima monetarne i makroprudencijalne politike. Iz perspektive makroprudencijalne politike, fiskalna politika trebala bi biti usmjerena na utjecaj financijskih ciklusa na javne financije te bi u uzlaznim fazama ciklusa trebala graditi amortizere kako bi ih otpuštala u silaznim fazama.¹⁵⁹ Vjerojatnost nastanka kriznih epizoda smanjuje se koordinacijom makroprudencijalne i fiskalne politike, njihovim usuglašenim djelovanjem i zajedničkom analizom rizika. Akumulacija sistemskih rizika može se usporiti ili spriječiti odgovornom poreznom i proračunskom politikom i moguće je stvoriti amortizere na razini sustava za potencijalne šokove, a vrijedi i obrat. Fiskalna politika u uzlaznoj fazi ciklusa koji je praćen snažnim rastom cijena nekretnina, poreznom politikom potiče njihovu kupnju i na taj način intenzivira ciklus i povećava vjerojatnost sistemskih rizika u silaznoj fazi. Ujednačeno djelovanje fiskalne i makroprudencijalne politike iznimno je značajno u razdobljima snažnih priljeva kapitala jer je fiskalna politika tada prociklična. Prociklično djelovanje fiskalne politike predstavlja dodatan izvor neravnoteža i stvara pritiske na makroprudencijalnu i monetarnu

¹⁵⁶ Ibid., str. 9.

¹⁵⁷ Popek Biškupec, P., Bilal Zorić, A., op. cit., str. 32.

¹⁵⁸ Roller, D. (1996). *Fiskalna Politika u teoriji i praksi*. Zagreb: Informator, str. 6.

¹⁵⁹ Dumičić, M., Pečarić, M. (2016). *Značaj makroprudencijalne politike u sklopu ekonomske politike*. Doktorski rad. Zagreb, str. 268-269.

politiku te smanjuje prostor za njihovo učinkovito djelovanje.¹⁶⁰ Koordinaciju fiskalne i makroprudencijalne politike dodatno otežava vremenski horizont njihovih nositelja. U slučaju fiskalne politike horizont je vezan uz izborne cikluse što u praksi rezultira preferiranjem mjera kojima se ostvaruju kratkoročni ciljevi u odnosu na ciljeve koji pridonose stabilnosti kroz dulje razdoblje, čime se na izravan način povećava vjerojatnost procikličnog djelovanja fiskalne politike.¹⁶¹

¹⁶⁰ Dumičić, M., op. cit. str. 9.

¹⁶¹ Dumičić, M., Pečarić, M., op. cit., str. 271.

4. EMPIRIJSKI PODACI I ANALIZA

Nakon obrađenog teorijskog dijela, u empirijskom dijelu detaljno se analizira bankarski sektor, a poseban naglasak stavljen je na distribuciju kredita nefinancijskim poduzećima i kućanstvima te na ispravke vrijednosti kredita i rezerviranja. Potom se analizira kretanje LCR-a i stopa pokrivenosti, a procjena rizika, odnosno razlika između risk based approacha i rule based approacha analizira se deskriptivno. Kroz postotne promjene analizira se kretanje financijske poluge i stope ukupnoga kapitala banaka te interakcija između kredita, leasinga i faktoringa. U nastavku se istražuje veza između štednje u devizama kod banaka, promjene tečaja te imovine otvorenih/UCITS investicijskih fondova i prometa na ZSE, odnosno redovnog prometa dionicama i obveznicama. Obvezna pričuva osiguravajućih društava i ulaganje imovine za pokriće obvezne pričuve povezat će se s kamatnim stopama i prinosima, a u završnoj cjelini empirijskog dijela prikazano je kretanje imovine bankovnog i nebankovnog sektora. Kod imovine bankovnog sektora analizira se kretanje imovine banaka i stambenih štedionica, dok se kod imovine nebankovnog sektora analizira kretanje imovine mirovinskih fondova, imovine investicijskih fondova, CROBEX-a, CROBIS-a, imovine leasinga, faktoringa, investicijskih fondova te imovine osiguravajućih društava kojoj je pridruženo kretanje zaračunate bruto premije i kvote šteta.

4.1 Metode analize

U radu su upotrebljeni podaci iz primarnih i sekundarnih izvora. Javno objavljeni podaci na stranicama HNB-a, Vijeća za financijsku stabilnost i HANFA-e odnosili su se na primarne izvore, dok su se knjige, priručnici, internet izvori i razni stručni radovi odnosili na sekundarne izvore.

U istraživanju su korištene sljedeće metode: metoda analize i sinteze, dedukcije i indukcije, inferencijalne i deskriptivne statistike, konkretizacije i apstrakcije, dokazivanja, generalizacije, opovrgavanja, deskripcije te kompilacije.

4.2 Bankarski sektor

Bankarski poslovi mogu se podijeliti na neutralne, aktivne i pasivne poslove, a kreditno poslovanje pripada aktivnim poslovima. Banka u aktivi raspolaže sredstvima koja je primila u pasivnim poslovima. Sukladno tome, kreditiranjem se smatra kada banka sredstva plasira prema klijentu po unaprijed utvrđenim uvjetima kao što su naknada, kamatna stopa, trajanje, valuta, instrumenti osiguranja.¹⁶² Najčešći oblik kreditiranja su kreditiranje građana i poduzeća.

a) Vlasnička struktura banaka u Republici Hrvatskoj

Banke su vlasničku strukturu mijenjale kroz godine, a struktura se dijeli na domaće vlasništvo koje može biti privatno i državno te strano vlasništvo.

Tablica 1. Broj banaka i vlasnička struktura od 2009. do travnja 2020.godine

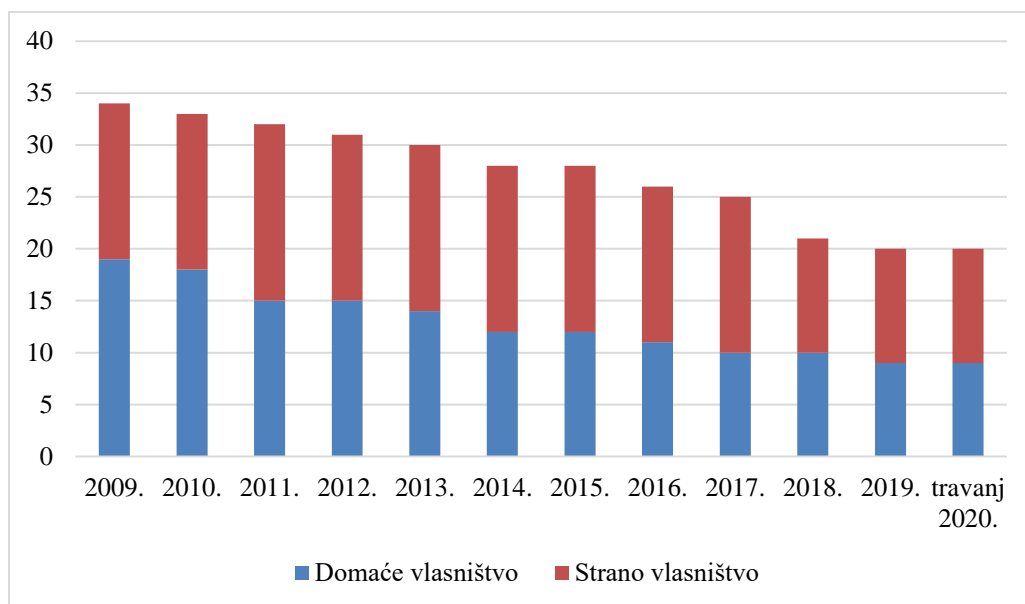
Godine	Domaće vlasništvo	Strano vlasništvo	Vlasnička struktura ukupno
2009.	19	15	34
2010.	18	15	33
2011.	15	17	32
2012.	15	16	31
2013.	12	16	30
2014.	10	16	28
2015.	10	16	28
2016.	8	15	26
2017.	7	15	25
2018.	7	11	21
2019.	7	11	20
travanj 2020.	7	11	20

Izvor: izrada autora na temelju podataka HNB-a

U Tablici 1. može se vidjeti broj banaka i promjena vlasničke strukture u razdoblju od 2009. do travnja 2020. godine, a na temelju nje izrađen je Grafikon 1.

¹⁶² Gregurek, M., Vidaković, N., op. cit., str. 169-170.

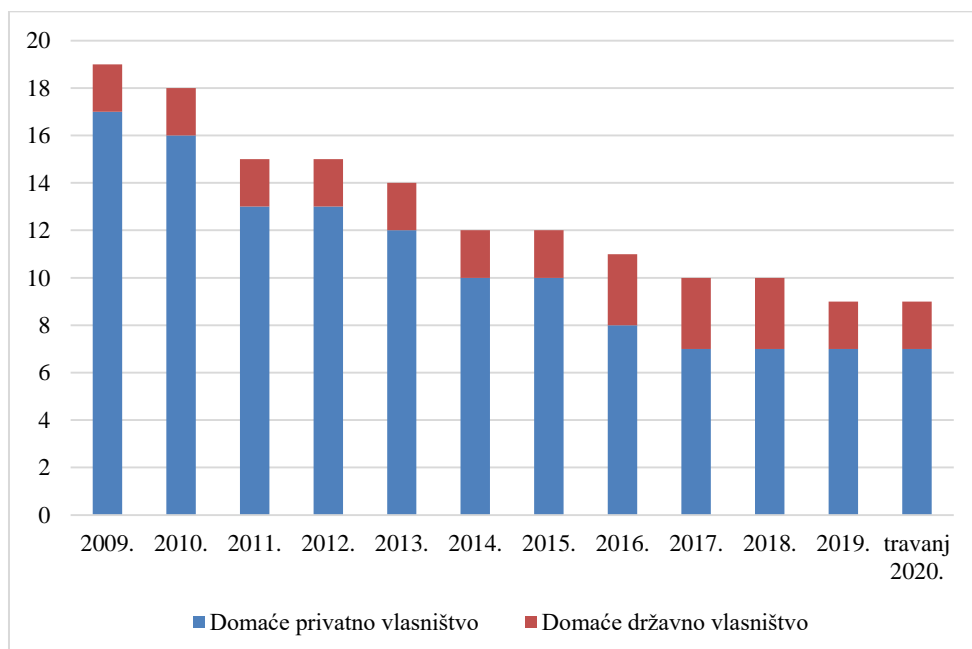
Grafikon 1. Broj banaka i vlasnička struktura od 2009. do travnja 2020. godine



Izvor: izrada autora na temelju podataka HNB-a

U nastavku je Grafikon 2. gdje se može vidjeti podjela domaćih banaka na privatne i državne i njihovo kretanje kroz promatrane godine.

Grafikon 2. Broj banaka u domaćem privatnom i domaćem državnom vlasništvu od 2009. do travnja 2020. godine



Izvor: izrada autora na temelju podataka HNB-a

U Tablici 1. i Grafikonu 1. može se vidjeti podjela na domaće i strano vlasništvo te u Grafikonu 2. gdje je prikazana podjela domaćih banaka na privatno i državno te njihovo kretanje kroz promatrane godine. U 2009. godini broj domaćih banaka povećao se za jedan u odnosu na 2008. godinu i to zbog početka rada A štedne banke malog poduzetništva d.d., dok se broj stranih banaka smanjio za jednaki broj.¹⁶³ U 2010. godini broj banaka u stranom vlasništvu ostao je nepromijenjen, dok je bila jedna banka manje u domaćem privatnom vlasništvu. Potkraj 2011. godine može se zaključiti kako je čak 17 od 32 banaka bilo u većinskom stranom vlasništvu što će reći kako se u odnosu na prethodnu godinu povećao njihov broj. U 2012. godini broj banaka nastavio je blago opadati. U većinskom vlasništvu stranih dioničara bilo je ukupno 16 banaka, dok je u većinskom vlasništvu domaćih dioničara bilo 15 banaka. U 2013. godini nad Centar bankom d.d. otvoren je stečajni postupak pa se broj banaka u domaćem privatnom vlasništvu smanjio. Od ukupno 30 banaka, strani dioničari imali su vlasništvo u njih 16.¹⁶⁴ U 2014. godini jedna je banka prešla je iz stranog u domaće vlasništvo te se time nije promijenio ukupan broj banaka na tržištu. Broj banaka u domaćem vlasništvu smanjio se za dvije, pa se zbog toga ukupan broj banaka na kraju 2014. godine također smanjio za dvije.¹⁶⁵ U 2015. godini broj banaka se nije promijenio, a 2016. godine je nad jednom domaćom bankom pokrenut stečajni postupak, dok se jedna strana pripojila stranoj matici. To je rezultiralo manjim ukupnim brojem banaka. S druge strane, povećanje u domaćem državnom vlasništvu odnosilo se na banku u postupku sanacije.¹⁶⁶ U 2017. godini je započela likvidacija u Štedbanci što je posljedično smanjilo broj banaka. Sustavom su i dalje dominirale banke u stranom vlasništvu i njihov broj ostao je nepromijenjen.¹⁶⁷ U 2018. godini je bilo četiri banke manje nego prethodne 2017. godine. Proces likvidacije zahvatio je Primorsku banku Zagreb, a stečajni postupak Tesla štednu banku. PBZ-u se pripojila Veneto banka, dok se OTP banci Hrvatska pripojila Splitska banka. Navedena kretanja utjecala su na razinu koncentracije u sustavu. Sustavom su i dalje dominirale banke u stranom vlasništvu, međutim njihov broj se osjetno smanjio.¹⁶⁸ U 2019. godini nastavilo se smanjivanje broja kreditnih institucija. Došlo je do pripajanja Jadranske banke Hrvatskoj poštanskoj banci, pa se broj banaka u državnom vlasništvu smanjio. Navedeno smanjenje pojačalo je utjecaj banaka u

¹⁶³ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2010). *Bilten o bankama*, br. 20, str. 4.

¹⁶⁴ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2014). *Bilten o bankama*, br. 27, str. 4-5.

¹⁶⁵ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2015). *Bilten o bankama*, br. 28, str. 5.

¹⁶⁶ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2017.). *Bilten o bankama*, br. 30, str. 5.

¹⁶⁷ Hrvatska narodna banka (rujan 2018). *Bilten o bankama*, br. 31, str. 11.

¹⁶⁸ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2019). *Bilten o bankama*, br. 32, str. 6-7.

stranom vlasništvu.¹⁶⁹ U prvoj polovici 2020. godine nije došlo do značajnih promjena strukturnih obilježja banaka. Kao i na kraju 2019. godine, poslovalo je 20 banaka, a sustavom su i dalje dominirale banke u stranom vlasništvu.

b) Koncentracija hrvatskoga bankovnog sustava

U bankarstvu koncentracija ima šire i kompleksnije učinke na stabilnost i djelotvornost cjelokupnoga financijskog sustava, a posebno na institucije koje provode politiku konkurencije. Kako bi se provela što kvalitetnija analiza utjecaja bankarstva na kretanja u ekonomiji i ostalim dijelovima financijskog sustava, vrlo je bitno što preciznije izmjeriti koncentraciju. Pri analizi pojedinog tržišta, koncentracija se najčešće povezuje s konkurentima na tom tržištu. Ako je konkurentna borba na određenom tržištu na vrlo niskom nivou, to je predznak visoko koncentriranih tržišta i to zbog dovoljno snažnih utjecaja. Visoki stupanj koncentracije ima negativnu implikaciju, međutim istraživanja koncentracije u bankarstvu nisu potvrdila ovu tezu.¹⁷⁰ Kako bi se analizirala koncentracija udjela imovine, potrebni su podaci o visini imovine deset najvećih banaka.¹⁷¹ „Pri analizi koncentracija, banke su podijeljene u tri skupine: prvu čine dvije najveće banke, drugu čini pet najvećih banaka, a treću deset najvećih banaka.“¹⁷²

Tablica 2. Udio imovine banaka u ukupnoj imovini svih banaka od 2009. do 2018. godine

Godine	Udio imovine prve dvije najveće banke	Udio imovine prvih pet najvećih banaka	Udio imovine prvih deset najvećih banaka
2009.	41,7 %	75,4 %	92,5 %
2010.	42 %	75,3 %	92 %
2011.	42,4 %	76 %	92 %
2012.	43,3 %	76 %	92,3 %
2013.	43,4 %	74,4 %	92,7 %
2014.	43,5 %	73,9 %	93,1 %
2015.	44,7 %	74,5 %	92,9 %
2016.	45,7 %	75,2 %	92,9 %
2017.	45,5 %	75 %	93,6 %
2018.	48 %	81,4 %	95,1 %

Izvor: izrada autora na temelju podataka HNB-a

¹⁶⁹ Hrvatska narodna banka (svibanj 2020). *Polugodišnja informacija o financijskom stanju, stupnju ostvarenja stabilnosti cijena i provedbi monetarne politike u drugom polugodištu 2019.*, str. 37.

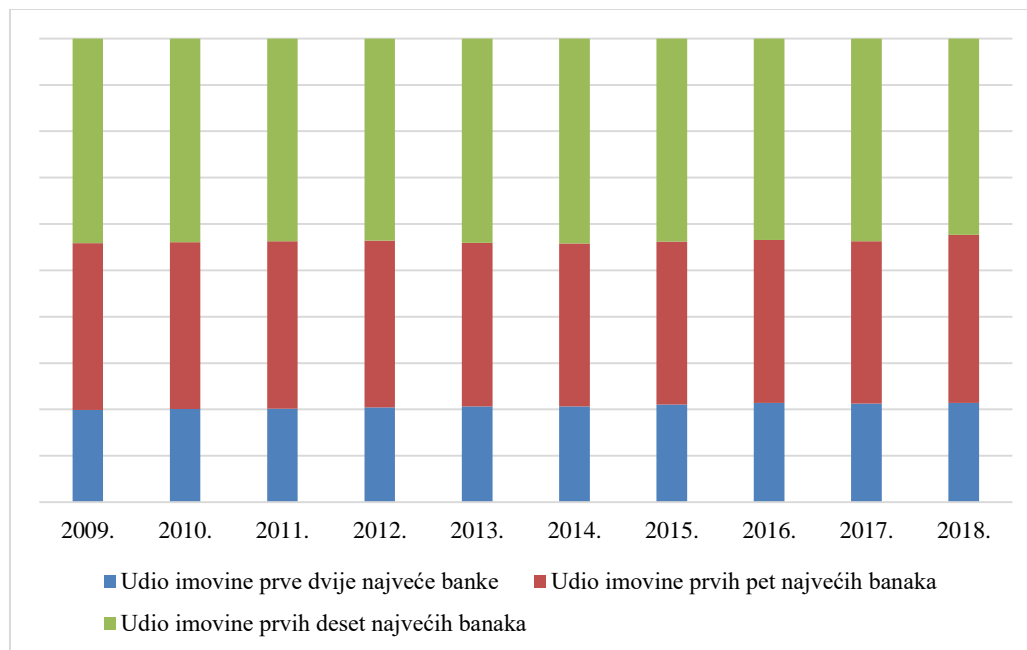
¹⁷⁰ Ljubaj, I. (2009). Indeksi koncentracije bankarskog sektora u Hrvatskoj. Stručni rad. Zagreb, str. 1.

¹⁷¹ Hrvatska narodna banka. *Bilten o bankama*, br. 20, str. 7.

¹⁷² Ibid.

U Tablici 2. može se vidjeti kako se udio imovine pojedine skupine banaka u ukupnoj imovini svih banaka mijenjao kroz godine, a na temelju nje je izrađen Grafikon 3..

Grafikon 3. Udio imovine banaka u ukupnoj imovini svih banaka od 2009. do 2018. godine



Izvor: obrada autora na temelju podataka HNB-a

U Tablici 2. i Grafikonu 3. može se primijetiti kako je kroz promatrane godine postupno rastao udio svih navedenih skupina te najveći udio svih navedenih je bio u zadnjoj promatranoj godini (2018.). Na kraju 2009. godine porasle su sve koncentracije u odnosu na 2008. godinu. Najveća promjena zabilježena je kod skupine koju čine prvih pet banaka te je njihov udio imovine u ukupnoj imovini porastao za 3.2 postotna boda te je iznosio 75,4 % zbog pripajanja devete banke po veličini aktive banci petoj po veličini. Udio prvih dviju banaka u ukupnoj imovini je blago porastao i iznosio je 41,7 %, dok je udio prvih deset banaka neznatno porastao ako je se stavi u odnos s 2008. te iznosi 92,5 %.¹⁷³ Pokazatelji koncentracije na domaćem bankarskom tržištu ukazivali su na značajnu koncentriranost sustava karakterističnu za tranzicijske države prema slobodnom tržištu i male države. Udio imovine najvećih dviju banaka se malo smanjio, a udio prvih deset banaka imao je još blaže smanjenje. Udio imovine prvih pet banaka blago se povećao i bio je primjetno viši od prosjeka zemalja članica Europske unije.¹⁷⁴ Udjeli imovine najvećih banaka u sustavu blago su porasli u 2011. godini što je i dalje upućivalo na značajnu koncentriranost sustava. Tako je

¹⁷³ Ibid., str. 7-8.

¹⁷⁴ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2011). *Bilten o bankama*, br. 22., str. 6.

udio imovine prvih pet banka iznosio 76 %, dok je udio imovine prve dvije banke neznatno porastao i iznosio je 42,4 %.¹⁷⁵ Udio imovine prvih deset banaka zadržao se na istoj razini. Na kraju 2012. godine pokazatelji koncentracije blago su se promijenili u odnosu na 2011. godinu, a koncentracija sustava i dalje je bila značajna. Najveće povećanje koncentracije s 42,4 % na 43,3 % vidljivo je kod udjela dviju najvećih banaka zbog pripajanja Međimurske banke d.d. matičnoj banci. Razina pokazatelja koncentracije kod prvih deset banaka dodatno je porasla zbog rasta srednjih banaka, pa se njihov udio imovine u ukupnoj imovini povećao na 92,3 %.¹⁷⁶ Potkraj 2013. godine došlo je do pada udjela prvih pet banaka zbog smanjenja imovine dijela vodećih banaka, međutim, taj se udio zadržao na visokim razinama iznoseći 74,4 %. Ostale dvije promatrane skupine zadržale su udio na visokoj razini, što je upućivalo na značajnu koncentriranost bankovnog sustava.¹⁷⁷ U prosincu 2014. godine došlo je do pripajanja jedne banke drugoj banci, pa je zbog toga udio imovine prvih deset banaka porastao s 92,7 %, koliko je iznosio u 2013. godini, na 93,1 %. Udjeli imovine prve dvije i prvih pet banaka u ukupnoj imovini blago su se smanjili, ali i dalje su bili visoki.¹⁷⁸ U 2015. godini došlo je do povećanja imovine dviju najvećih banaka što je rezultiralo porastom koncentracije u bankovnom sustavu. Udio imovine prve dvije banke u ukupnoj imovini svih banaka povećao se u usporedbi s godinom prije i iznosio je 44,7 %. Povećanje udjela imovine zabilježeno je i kod prvih pet banaka i iznosio je 74,5 %, dok se udio imovine prvih deset banaka smanjio i iznosio je 92,9 % ukupne imovine svih banaka.¹⁷⁹ Tijekom 2016. godine porasla je sustavna koncentracija, a izmjerena je kroz procjenu visine udjela vodećih banaka. Značajno je porasla imovina jedne od dviju vodećih banaka, dok je cijeli sustav u zbroju zabilježio pad udjela. Na kraju 2016. godine imovina je iznosila 45,7 % ukupne imovine. Ako se uspoređi 2016. godina s 2015., može se primijetiti kako je imovina prvih pet banaka porasla na 75,2 % ukupne imovine svih banaka, a imovina prvih deset banaka zadržana je na prethodnoj razini.¹⁸⁰ Udio imovine prve dvije banke u stalnom je porastu tijekom cijelog razdoblja, a u 2017. godini iznosio je 45,5 %, dok je unatrag nekoliko godina kod prvih pet banaka zabilježena oscilacija u razinama oko 75 %. Ova dva pokazatelja upućivala su na visoku koncentriranost sustava.¹⁸¹ Udio imovine prvih deset banaka blago je porastao ako se

¹⁷⁵ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2012.). *Bilten o bankama*, br. 24., str. 5.

¹⁷⁶ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2013.). *Bilten o bankama*, br. 26, str. 4-5.

¹⁷⁷ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2014.). *Bilten o bankama*, br. 27, str. 4.

¹⁷⁸ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2015.). *Bilten o bankama*, br. 28., str. 4-5.

¹⁷⁹ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2016.). *Bilten o bankama*, br. 29, str. 3.

¹⁸⁰ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2017.). *Bilten o bankama*, br. 30., str. 5.

¹⁸¹ Hrvatska narodna banka (rujan 2018.). *Bilten o bankama*, br. 31, str. 11-12.

vrijednost usporedi s 2016. godinom, a iznosio je 93,6 %. U 2018. godini porasli su pokazatelji koncentracije. Na njihov rast utjecalo je pripajanje Splitske banke Otp banci Hrvatska. Udio imovine prvih pet banaka koji je oscilirao kroz dulje razdoblje, porastao je na 81,4 %, dok je dinamika rasta imovine preostale dvije skupine bila je osjetno slabija.¹⁸²

c) Ukupni kreditni plasmani banaka od 2009. do srpnja 2020. godine

Kreditiranje stanovništva i poduzeća predstavlja najčešći oblik kreditiranja, stoga banke svoju kreditnu strategiju prilagođavaju upravo ovim subjektima. Cilj banaka je maksimizirati kreditnu aktivnost i zadržati svoju likvidnost na visokoj razini. Dani krediti banaka mijenjali su se kroz godine, a obuhvaćaju kreditiranje nefinancijskih društava, kućanstava, države i ostalih sektora.

Tablica 3. Ukupni kreditni plasmani banaka od 2009. do srpnja 2020. godine (u milijunima kuna)

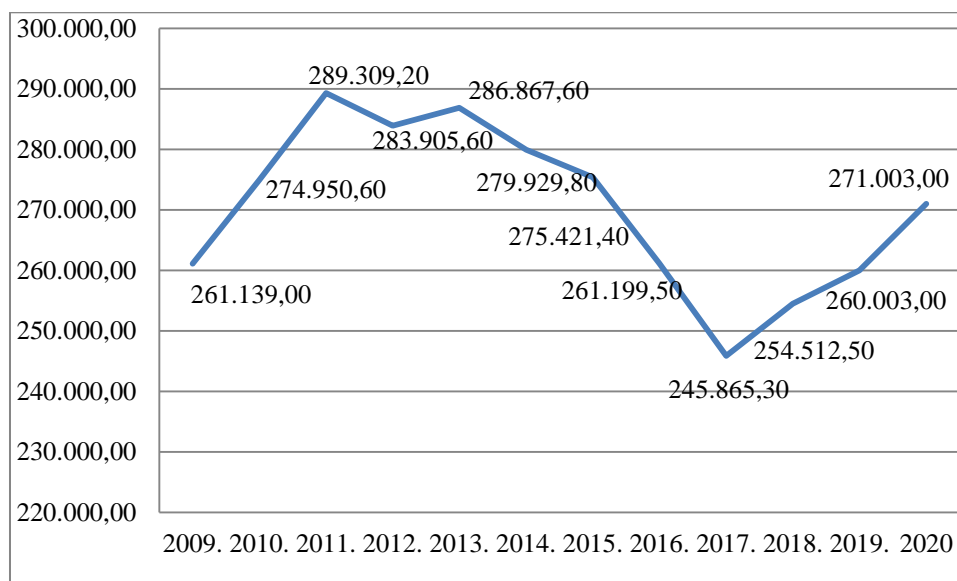
Godine	Ukupni kreditni plasmani banaka
2009.	261.139,00
2010.	274.950,60
2011.	289.309,20
2012.	283.905,60
2013.	286.867,60
2014.	279.929,80
2015.	275.421,40
2016.	261.199,50
2017.	245.865,30
2018.	254.512,50
2019.	260.003,00
2020.	271.003,00

Izvor: izrada autora na temelju podataka HNB-a

Ako se pogleda Tablica 3., može se vidjeti prikaz ukupnoga kreditnog plasmana banaka. Kako je navedeni parametar prve tri godine rastao, zatim je do 2017. godine uslijedio opadajući trend, a zadnje dvije godine je trend rastući. Na temelju Tablice 3. izrađen je Grafikon 4.

¹⁸² Hrvatska narodna banka (kolovoz 2019.). *Bilten o bankama*, br. 32, str. 6.

Grafikon 4. Ukupni kreditni plasmani banaka od 2009. do srpnja 2020. godine (u milijunima kuna)



Izvor: obrada autora na temelju podataka HNB-a

Tablica 3. i Grafikon 4. prikazuju kretanje ukupnih kreditnih plasmana banaka od 2009. do srpnja 2020. godine.

Velika kreditna ekspanzija bila je od 2001. do 2011. godine. Rastuća domaća potrošnja financirala se inozemnim kapitalom do čijeg je snažnog priljeva došlo prije početka financijske krize. Inozemni kapital većinom je dolazio od majki najvećih domaćih banaka. Banke su imale vrlo blage uvjete kreditiranja, dok je konkurencija među njima bila snažna. Rastu kreditne aktivnosti u navedenom razdoblju značajno je pridonijela niska razina zaduženosti kućanstava. U 2008. godini bilo je važno osigurati likvidnost domaćeg tržišta zbog prelijevanja financijske krize na domaća tržišta, pa je HNB snizio stopu obvezne pričuve sa 17 % na 14 %. Zbog nastupanja financijske krize banke su postrožile uvjete kreditiranja, međutim rast kreditne aktivnosti banaka i dalje je bio prisutan te je ukupni kreditni plasman banaka u 2009. godini narastao za 3,3 %. Sektor stanovništva polako se počeo razduživati, dok su poduzeća postala opterećena velikom zaduženošću i nestabilnostima u banci. U 2010. i 2011. godini nastavila se kreditna ekspanzija i broj „loših kredita“ narastao je na 8,3 % u 2010. godini. HNB je uz pomoć Vlade Republike Hrvatske odlučio podržati programe namijenjene poticajnom kreditiranju poduzeća preko HBOR-a te je obvezna pričuva dodatno smanjena na 13 %. U navedenom razdoblju povećao se udio kredita namijenjen građevinskom sektoru koji se pokazao rizičnim jer se radi o djelatnosti koja ima najveći udio teško naplativih kredita. Stoga su banke u 2012. godini dodatno postrožile uvjete kreditiranja prema

građevinskom sektoru koji je nakon sektora stanovništva i prerađivačke industrije imao najveći udio u ukupnom kreditnom plasmanu banaka. Zbog toga je prvi put u ovom stoljeću došlo do restrikcije ukupnoga kreditnog plasmana banaka, a dodatni razlog bio je i pad zaduženosti brodogradnje koja je u prerađivačkoj industriji imala velik udio. Do oporavka kreditne aktivnosti došlo je u 2013. godini, a razlog tome je povećanje kreditnog plasmana prema državi od čak 15,3 % s obzirom na 2012. godinu. Primijećen je i porast plasmana prema trgovačkim društvima, dok je stanovništvo bilo oprezno sa zaduživanjem te je zabilježilo neznatan rast. Zbog nastojanja da se potakne razvoj gospodarskih kretanja, stopa obvezne pričuve smanjila se na 12 %. Ograničenje ukupnoga kreditnog plasmana banaka nastavilo se u 2014. godini ponajprije zbog razduživanja domaćih institucionalnih sektora te zbog povrata neiskorištenog dijela HBOR-ovih kredita koji su pripadali Programu razvoja gospodarstva. Zbog prodaje potraživanja, snažne aprecijacije švicarskog franka te otpisa glavnice i konvertiranih kredita i u 2015. godini se nastavio trend pada ukupnih kreditnih plasmana banaka. U 2016. godini godišnja stopa smanjenja ukupnih kreditnih plasmana se povećala za 5,2 % s obzirom na godinu prije. Stopa smanjenja zadržala bi se na prošlogodišnjoj razini od -1,6 % da nije došlo do prodaje potraživanja i otpisa glavnice konvertiranih kredita. Nakon recesije pa do kraja 2017. godine razduživanje nefinancijskih poduzeća dovelo je do neto pada kredita od 12 %, dok je pad kredita sektoru kućanstva iznosio 8 %.¹⁸³ Oporavak nefinancijskih društava i stanovništva nastupio je 2017. godine dok je kod države i ostalih sektora nastupio značajniji pad zaduživanja s obzirom na prethodnu godinu, pa se zbog toga nastavio pad ukupnoga kreditnog plasmana banaka.¹⁸⁴ Trend pada prekinut je u 2018. godini, a razlog tomu je jačanje kreditne aktivnosti prema stanovništvu. Ukupni kreditni plasman banaka porastao je za 3,5 % s obzirom na godinu prije.¹⁸⁵ Na kraju 2019. godine dani krediti banaka povećali su se za 3,6 %. Sektoru kućanstva plasirano je više od polovine kredita, dok su se krediti prema nefinancijskim poduzećima blago smanjili.¹⁸⁶ U 2020. godini, pandemija izazvana bolešću COVID-19 (koronavirus) promijenila je strukturu i dinamiku kreditne aktivnosti banaka. Tijekom prva dva mjeseca 2020.godine nastavio se trend rasta kredita kod sektora kućanstava, a u travnju je zabilježen snažan pad. Dinamika

¹⁸³ Brlečić Valčić, S., Samodol, A. (2018). Konceptualni model za analizu financijskog razvitka u kontekstu prijedloga učinkovitih mjera monetarne i fiskalne politike. *Ekonomska misao i praksa: časopis Sveučilišta u Dubrovniku*, 2, str. 388.

¹⁸⁴ Jakopović, K. (2019). Interakcija ponude novca i kredita banaka s kretanjem duga, kapitala i rezultata poslovanja uvrštenih dioničkih društava na Zagrebačkoj burzi. Diplomski rad. Zagreb, str. 22-26.

¹⁸⁵ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2019.). *Bilten o bankama*, br. 32, str. 10.

¹⁸⁶ Novac.jutarnji.hr. Ukupni krediti poslovnih banaka na kraju prošle godine iznosili su 260,3 milijarde kuna. Dostupno na: <https://novac.jutarnji.hr/novac/aktualno/ukupni-krediti-poslovnih-banaka-na-kraju-prosle-godine-iznosili-su-2603-milijarde-kuna-10015399> (pristupljeno 8. 12. 2020.)

kreditiranja kućanstava pojačala se u svibnju i to u segmentu stambenoga kreditiranja zbog mjera Vlade Republike Hrvatske o subvencioniranju stambenih kredita, dok su kod gotovinskih kredita bila prisutna negativna kretanja. Bankovno financiranje sektora nefinancijskih poduzeća olakšano je supervizorskim mjerama HNB-a, a poduzećima su dodatno na raspolaganju i programi HBOR-a i HAMAG-BICRO-a te su uvedeni i moratoriji na kredite. Kako bi smanjile udio „loših kredita“, banke su pooštrile standarde odobravanja kredita. Kreditiranje države intenziviralo se nakon ožujka zbog njezinih povećanih potreba za financiranjem što je pridonijelo ubrzanju rasta kredita.¹⁸⁷

4.2.1 Distribucija kredita nefinancijskim poduzećima

Poslovanje banaka s poduzećima podrazumijeva detaljno poznavanje djelatnosti svakog poduzeća, bilančne pozicije kao i promjenu stanja u bilanci. U potrebi za financiranjem poduzeća se razlikuju od kućanstava, odnosno, što je poslovna aktivnost poduzeća razvijenija i veća, to su njihove potrebe za financiranjem složenije. Zbog toga su se banke prilagodile specifičnostima poduzeća i povećale su postupak odobravanja kredita poduzećima. Vrste kredita koje banke daju poduzećima mogu biti: krediti za repromaterijal, agro krediti, krediti kupcima, subvencionirani krediti, opći krediti, lombardni krediti, sindicirani krediti, okvirni ili revolving krediti, krediti iz sredstava HBOR-a, krediti za posebne programe te krediti iz sredstava EU. Poduzeća imaju svoje bankare čija je zadaća povezati mogućnosti kreditiranja banke sa zahtjevima i potrebama poduzeća.¹⁸⁸

¹⁸⁷ Hrvatska narodna banka. *Financijska stabilnost*, br. 21, str. 39.

¹⁸⁸ Gregurek, M., Vidaković, N., op. cit., str. 187-192.

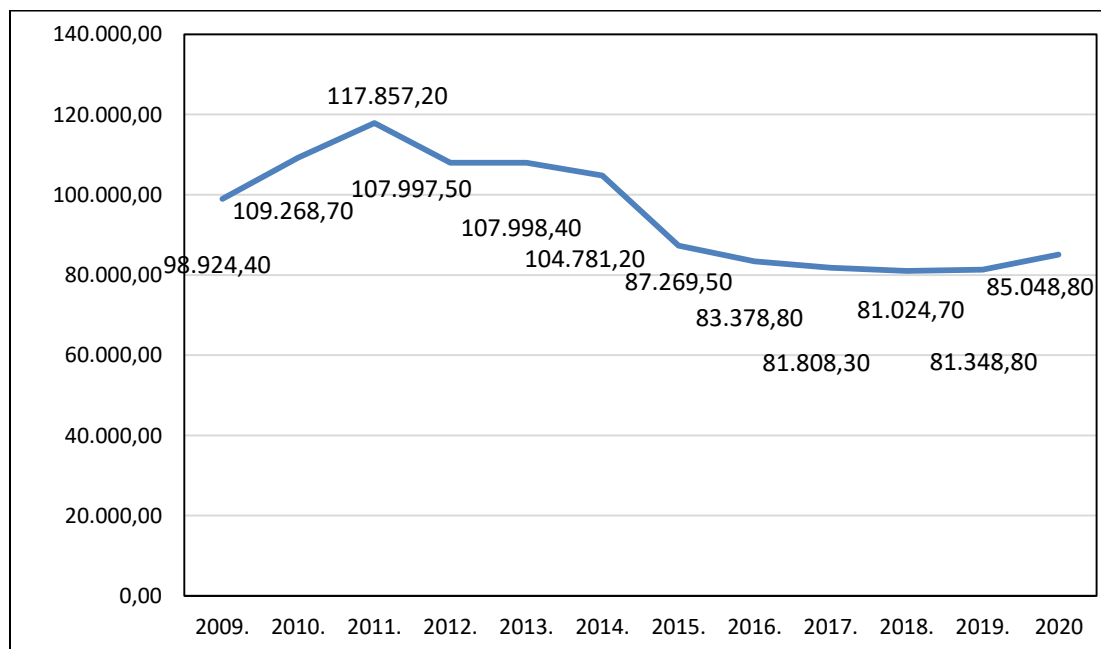
Tablica 4. Distribucija kredita nefinancijskim poduzećima od 2009. do lipnja 2020. godine (u milijunima kuna)

Godine	Distribucija kredita prema nefinancijskim poduzećima
2009.	98.924,40
2010.	109.268,70
2011.	117.857,20
2012.	107.997,50
2013.	107.998,40
2014.	104.781,20
2015.	87.269,50
2016.	83.378,80
2017.	81.808,30
2018.	81.024,70
2019.	81.348,80
Lipanj 2020.	85.048,80

Izvor: izrada autora na temelju podataka HNB-a

U Tablici 4. prikazana je distribucija kredita prema nefinancijskim društvima, a na temelju nje je izrađen je Grafikon 5.

Grafikon 5. Distribucija kredita nefinancijskim poduzećima od 2019. do lipnja 2020. godine (u milijunima kuna)



Izvor: izrada autora na temelju podataka HNB-a

Tablica 4. i Grafikon 5. prikazuju rast kreditnog plasmana prema nefinancijskim poduzećima od 2009. do 2011. godine. Taj je porast prisutan od 2000. godine, a razlozi se očituju u rastu konkurencije na bankovnom tržištu, privatizaciji i ulasku stranih banaka na domaće tržište, rastu domaće potražnje, smanjenju kamatnih stopa i makroekonomskoj stabilnosti. U 2010. godini cilj HNB-a bio je oporavak hrvatskoga gospodarstva nakon financijske krize. Iako su banke predvidjele veći rast kreditnih plasmana prema poduzećima, rast je ipak bio niži od očekivanog zbog eskalacije kreditnih rizika koji su onemogućili pojačano kreditiranje. Porast kreditnog plasmana od 9 % prema poduzećima zabilježen je od lipnja 2010. do lipnja 2011. što se smatra vrlo dinamičnim ubrzanjem s obzirom na iscrpljenost realnog sektora. Od 2011. godine pa nadalje, vidljiv je pad kreditnih plasmana banaka prema nefinancijskim poduzećima, a razlozi tome su negativna očekivanja i jednostavniji pristup inozemnom kapitalu, kao i niska razina gospodarske aktivnosti. U 2012. godini plasmani kredita prema poduzećima su se smanjili zbog krize u sektoru nekretnina i u prerađivačkoj industriji prema kojoj je smanjenje iznosilo čak 20 % zbog pada sektora brodogradnje. 2013. godine nije bilo značajnijih promjena s obzirom na prethodnu godinu, a u 2014. pad se nastavio. 2015. godine smanjili su se kreditni plasmani prema svim sektorima poduzeća, osim prema sektorima turizma i poljoprivrede koji su zabilježili porast. Prema mišljenju analitičara, razlog navedenog pada je taj što je dio hrvatskih poduzeća s višom bonitetnom ocjenom povoljnije koristio međunarodne izvore financiranja. Na taj način se financiranje skupljeg domaćeg sektora kompenziralo. Trend pada nastavio se i u 2016. godini, a porast je zabilježen kod znanstvene, stručne i tehničke djelatnosti te kod sektora turizma. 2017. godine porastao je kreditni plasman na osnovi transakcija, međutim, trend pada kreditnih plasmana prema nefinancijskim poduzećima je nastavljen.¹⁸⁹ Iznos kredita prema poduzećima bio je malo niži u 2018. godini u odnosu na prethodnu godinu zbog aktiviranja državnih jamstava sektoru brodogradnje. Ipak je i taj sektor zabilježio povećanje kredita koje je u velikoj mjeri bilo usmjereno prema turizmu.¹⁹⁰ Blagom porastu kreditnih plasmana prema poduzećima u 2019. pridonio je nastavak trenda kreditiranja sektora turizma. Međutim, zbog kontinuiranih prodaja potraživanja ukupan porast kredita prema tom sektoru bio je prilično slab.¹⁹¹ Zbog snažnih mjera monetarne politike koje su donesene povodom pandemije koronavirusa, financiranje privatnog sektora zadržalo se na povoljnim razinama tijekom prve polovice 2020. godine. U

¹⁸⁹ Jakopović, K., op. cit., str. 29-31.

¹⁹⁰ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2019.). *Bilten o bankama*, br. 32, str. 10.

¹⁹¹ Hrvatska narodna banka. *Polugodišnja informacija o financijskom stanju, stupnju ostvarenja stabilnosti cijena i provedbi monetarne politike u drugom polugodištu 2019.*, str. 38.

drugom tromjesečju zabilježeno je najsnažnije smanjenje potražnje poduzeća za kreditima zbog pooštavanja uvjeta kreditiranja.¹⁹²

4.2.2 Distribucija kredita kućanstvima

Najveći udio kreditnih plasmana banaka odnosi se na fizičke osobe. Zbog toga što su građani najbrojniji klijenti banaka, banke ne mogu individualizirati proizvode i usluge za svakog pojedinoga klijenta te stoga nastoje optimizirati svoje poslovanje. Optimizacija se odvija na način da se jasno definira proizvod kojeg banka pruža kućanstvima, pa većina banaka nudi slične ili iste proizvode. Krediti namijenjeni građanima dijele se na potrošačke kredite i kredite za kupnju trajnih dobara. Na temelju dobivenih podataka od klijenata banke nastoje izračunati vjerojatnost povrata plasmana te zbog toga traže određene informacije o klijentu. Pomoću dobivenih informacija banka izračunava kreditnu sposobnost klijenta na temelju koje odlučuje hoće li kredit biti odobren. Kako bi se banke osigurale da će kredit biti vraćen, od klijenata traže garanciju povrata plasmana koja može biti: polica osiguranja, jamac, depoziti, vrijednosni papiri, zalog na skrbničkom računu i stambena štednja.¹⁹³

Tablica 5. Distribucija kredita kućanstvima u razdoblju 2009. do lipnja 2020. godine (u milijunima kuna)

Godine	Distribucija kredita kućanstvima
2009.	122.195,00
2010.	127.135,70
2011.	127.511,30
2012.	126.198,00
2013.	123.595,30
2014.	122.346,50
2015.	120.426,70
2016.	113.246,00
2017.	114.531,70
2018.	121.022,70
2019.	129.978,38
2020.	129.985,38

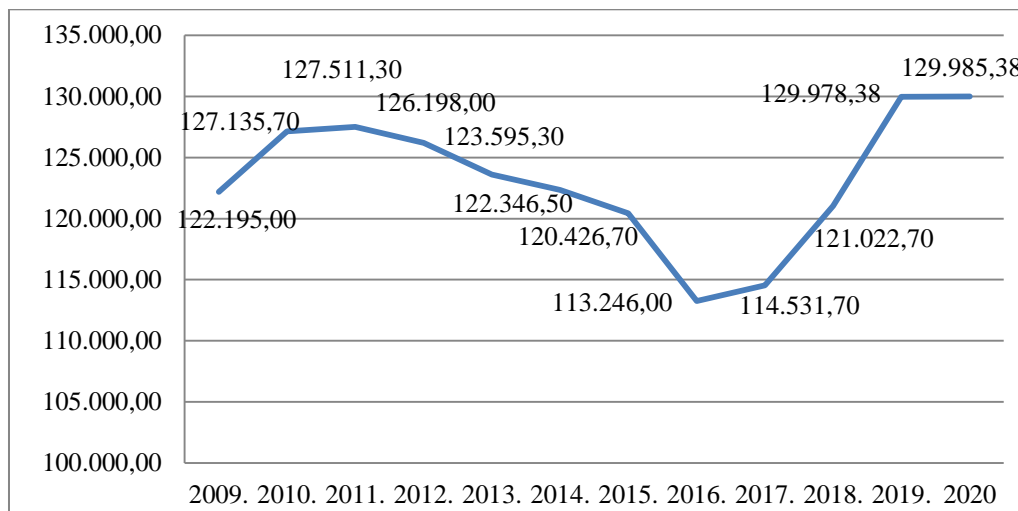
Izvor: obrada autora na temelju podataka HNB-a

Na temelju podataka iz Tablice 5. izrađen je Grafikon 6. koji prikazuje distribuciju kredita kućanstvima od 2009. do lipnja 2020. godine.

¹⁹² Hrvatska narodna banka. *Polugodišnja informacija o financijskom stanju, stupnju ostvarenja stabilnosti cijena i provedbi monetarne politike u prvom polugodištu 2020.*, str. 25-28.

¹⁹³ Gregurek, M., Vidaković, N., op. cit., str. 179-181.

Grafikon 6. Distribucija kredita kućanstvima od 2009. do lipnja 2020. godine (u milijunima kuna)



Izvor: obrada autora na temelju podataka HNB-a

Tablica 5. prikazuje kreditne plasmane banaka prema kućanstvima, a na temelju nje je kreiran Grafikon 6. koji jednostavnije prikazuje promjene navedenog parametra.

U razdoblju od 2009. do 2011. godine krediti prema kućanstvima imali su najveći udio u ukupnim danim kreditima banaka. Glavni razlog je taj što su poslovne banke posredstvom leasing kompanija usmjeravale klijente prema inozemnim kreditorima i na taj način su izbjegavale mjere HNB-a. S obzirom na to da sektor kućanstva nema drugih izvora financiranja, većinu dozvoljenoga kreditnog rasta usmjerile su upravo prema tom sektoru. U 2010. zabilježen je porast kreditnog plasmana prema kućanstvima, a od kredita su najviše bili zastupljeni hipotekarni i nenamjenski gotovinski krediti koje su građani koristili za zatvaranje drugih obveza prema bankama. 2011. godine ukupan volumen kredita prema kućanstvima je neznatno porastao dok su značajnije porasla prekoračenja po transakcijskim računima i nenamjenski gotovinski krediti. Kod kredita za kupnju automobila zabilježen je pad od čak 30 %. Razduživanje kućanstava nastavilo se u 2012. godini zbog čega je došlo da pada kreditnih plasmana banaka prema kućanstvima. Trend pada nastavio se i u 2013. ali s većim intenzitetom. Razlog tomu je što su se nenaplaćeni kamatni prihodi počeli prikazivati u skladu s MRS-39. Promjena prikazivanja utjecala je na smanjenje glavnice kredita za naplaćenu naknadu koja je iznosila 1,3 milijarde te na prodaju potraživanja. Zbog nastavka razduživanja kućanstava i prodaje dijela potraživanja čija je naplata bila otežana, kreditni plasman prema kućanstvima smanjio se za 1,4 % u 2014. godini. Zbog otpisa glavnice konvertiranih kredita kreditni plasman prema kućanstvima zabilježio je pad i u 2015. godini. Značajnije su porasli

kunski krediti, a posebice gotovinski nenamjenski i stambeni krediti. Rast kunskih stambenih kredita povezan je s izbjegavanjem valutno induciranoga kreditnog rizika kao i s refinanciranjem konvertiranih kredita. Međutim, ukupno stambeno financiranje prema kućanstvima smanjilo se poput ostalih tipova kredita. U 2016. godini poboljšala se kvaliteta kreditnih plasmana prema kućanstvima zbog toga što je provedena glavna konverzija kredita u švicarskim francima u kredite u eurima. Blagi porast kreditiranja stanovništva zabilježen je u 2017. godini zbog subvencioniranja stambenih kredita i povećanja gotovinskih nenamjenskih kredita, a zbog istih razloga zabilježen je porast i u 2018. godini.¹⁹⁴ Povećanje kredita sektoru kućanstava u 2019. godini nadmašilo je porast ukupnih kredita. Glavni razlog je povećanje gotovinskih nenamjenskih kredita i solidan rast stambenih kredita.¹⁹⁵ Na povećanje kredita kućanstvima u 2020. godini utjecao je porast stambenih kredita koji su još uvijek bili subvencionirani državnim mjerama, dok se višegodišnji trend rasta nenamjenskih kredita prekinuo te su se isti smanjili.¹⁹⁶

4.2.3 Ispravci vrijednosti kredita i rezerviranja

Ispravak vrijednosti kredita definira se kao iznos evidentiranih gubitaka za koje postoje pretpostavke o smanjenju njegove vrijednosti, te za one za koje ne postoje pretpostavke nego postoje prikriveni gubici. Procjena kvalitete kreditnog plasmana obavlja se tijekom cijelog razdoblja trajanja ugovora na temelju kreditne sposobnosti klijenta, kvalitete instrumenata osiguranja te urednosti plaćanja obveza.¹⁹⁷ Broja dana kašnjenja pojedine rate je najbolji pokazatelj kvalitete plasmana u poslovanju s fizičkim osobama. Ako osobe ne podmiruju svoje obveze na vrijeme, neplaćanje dviju ili više rata ukazuje na problem. Razdoblje između dvije rate kod građana je 30 dana, a kod trgovačkih društava 180 dana. Zbog toga se za poduzeća složenije uspostavljaju kriteriji definiranja dobrih i loših plasmana.¹⁹⁸ Odobreni plasmani banke svrstavaju se u A, B (B1, B2, B3) i C kategorije. U koju će kategoriju banka svrstati plasman ovisi o njezinoj procjeni kakav će biti odnos dužnika prema podmiranju obveza. U kategoriju A svrstavaju se plasmani za koje banka smatra da će biti u potpunosti

¹⁹⁴ Jakopović, K., op. cit., str. 34-35.

¹⁹⁵ Hrvatska narodna banka. *Polugodišnja informacija o financijskom stanju, stupnju ostvarenja stabilnosti cijena i provedbi monetarne politike u drugom polugodištu 2019.*, str. 37-38.

¹⁹⁶ Hrvatska narodna banka. *Polugodišnja informacija o financijskom stanju, stupnju ostvarenja stabilnosti cijena i provedbi monetarne politike u prvom polugodištu 2020.*, str. 52.

¹⁹⁷ Babić, E. (2018). *Kvaliteta kredita po sektorima i valutama hrvatskih kreditnih institucija*. Diplomski rad. Pula, str. 29.

¹⁹⁸ Gregurek, M., Vidaković, N., op. cit., str. 452.

isplaćeni u ugovorenom vremenu i za koje ne očekuje probleme.¹⁹⁹ Od 2018. godine sukladno odredbama MSFI 9 uvedene su podskupine A1 i A2. Iznos odgovarajućih umanjnja vrijednosti i rezerviranja za A1 temelji se na očekivanim kreditnim gubicima u dvanaestomjesečnom razdoblju, dok je za podskupinu A2 iznos jednak očekivanim kreditnim gubicima za cijeli vijek trajanja.²⁰⁰ U kategoriju B (B1,B2,B3) banka svrstava djelomično nadoknadive plasmane, dok se u C kategoriju svrstavaju potpuno nenadoknadivi plasmani.²⁰¹ Plasmani iz B i C kategorije smatraju se neprihodonosnim ili „lošim“ kreditima prema odluci o klasifikaciji plasmana i izvanbilančnih obveza banaka, a plasmani iz A kategorije su „dobri“ krediti. Međutim, između „loših“ kredita postoji razlika. Ako je vjerojatnost povrata kredita manja, umanjnje se izvršava za veći postotak. Ako dužnik počne redovito otplaćivati kredit i rezervacije se oslobode, računovodstvena vrijednost kredita se povećava i za to povećanje se bilježi prihod. Obveznik poreza na dobit može otpisati potraživanja ako ona nisu naplativa.

Tablica 6. prikazuje kretanje ispravaka vrijednosti kredita i rezerviranja u razdoblju od 2009. do 2018. godine.

Tablica 6. Kretanje ispravaka vrijednosti kredita i rezerviranja u razdoblju od 2009. do 2018. godine (u milijunima kuna)

Godine	A	A1	A2	B1	B2	B3	C	Ukupno
2009.	3.613,0 0	-	-	1.416,90	2.225,60	931,80	5.281,80	13.469, 10
2010.	3.564,9 0	-	-	2.151,00	4.147,60	1.518,00	5.784,40	17.165, 80
2011.	3.600,3 0	-	-	2.344,60	6.172,10	1.482,20	6.835,90	20.435, 00
2012.	3.418,1 0	-	-	2.608,70	6.346,60	2.290,30	7.629,70	22.293, 40
2013.	3.326,4 0	-	-	3.055,00	7.500,30	3.547,40	8.972,10	26.401, 20
2014.	3.363,4 0	-	-	2.364,50	9.768,00	4.615,60	10.020,4 0	30.131, 80
2015.	3.348,0 0	-	-	1.836,80	9.484,30	6.578,80	10.453,1 0	31.701, 90
2016.	3.344,5 0	-	-	1.185,90	6.488,80	6.599,40	10.693,2 0	28.311, 10
2017.	3.148,2 0	-	-	963,9	5.322,00	6.986,10	7.686,20	24.088, 40
2018.	3.843,7	2.4	1.43	804,1	4.131,60	5.978,70	7.576,30	22.334,

¹⁹⁹ Babić, E., op. cit., str. 29.

²⁰⁰ Hrvatska narodna banka (2019). *Odluka o klasifikaciji izloženosti u rizične skupine i način utvrđivanja kreditnih gubitaka*, str.7.

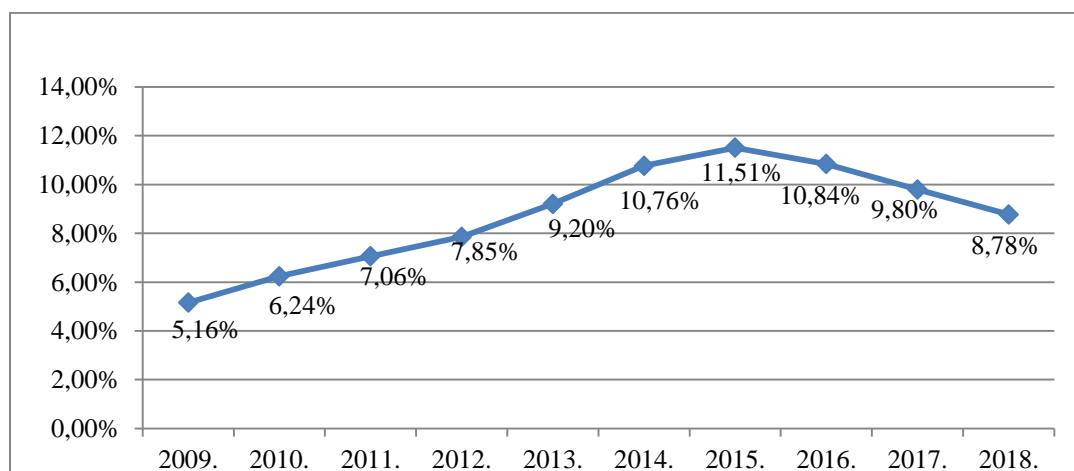
²⁰¹ Babić, E., op. cit., str. 29.

	0	05, 80	7,90					30
--	---	-----------	------	--	--	--	--	----

Izvor: izrada autora na temelju podataka HNB-a

*Napomena: podatci o ispravcima vrijednosti kredita i rezerviranjima nisu dostupni za 2019. i 2020. godinu. Na temelju podataka iz Tablice 6. izrađen je Grafikon 7. koji prikazuje udio ispravka vrijednosti kredita i rezerviranja u ukupnom kreditnom plasmanu banaka od 2009. do 2018. godine.

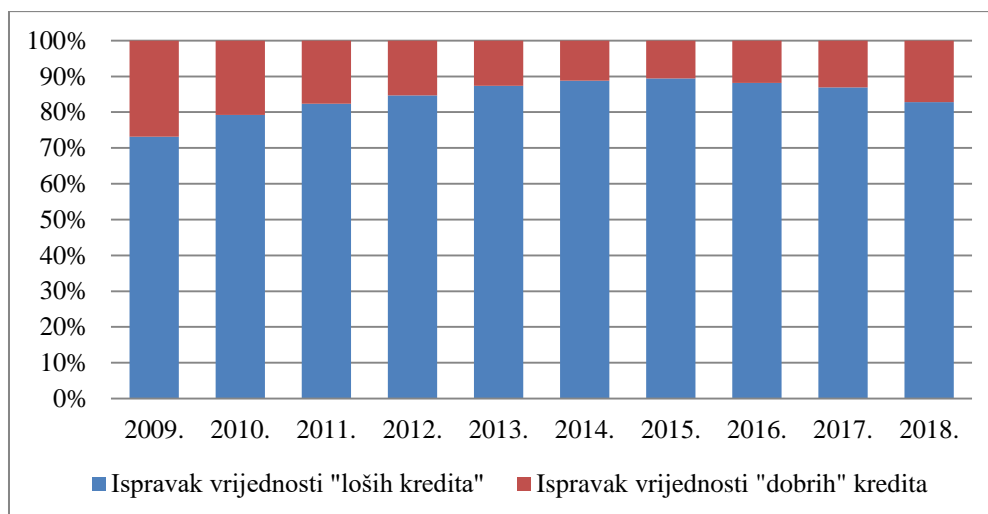
Grafikon 7. Udio ispravka vrijednosti kredita i rezerviranja u ukupnom kreditnom plasmanu banaka od 2009. do 2018. godine (u postocima)



Izvor: izrada autora na temelju podataka HNB-a

Na Grafikonu 7. Vidljiv je porast udjela ispravka vrijednosti kredita i rezerviranja do 2015. godine nakon čega je uslijedilo postupno smanjenje. Grafikon 8. u nastavku prikazuje udio „dobrih“ i „loših“ kredita u ukupnom iznosu ispravaka i rezerviranja.

Grafikon 8. Udio „dobrih“ i „loših“ kredita u ukupnom iznosu ispravaka vrijednosti i rezerviranja kredita od 2009. do 2018. godine (u postocima)



Izvor: obrada autora na temelju podataka HNB-a

Porast udjela loših kredita vidljiv je do 2013. godine nakon čega je uslijedila stabilizacija, a od 2016. godine pa do kraja promatranog razdoblja zabilježen je pad udjela loših kredita. Iznos ispravaka vrijednosti i rezerviranja značajno je porastao u 2009. godini zbog porasta loših kredita od 10 % u odnosu na prethodnu godinu.²⁰² Rast loših kredita nastavio se i tijekom 2010. godine, a njihova pokrivenost ispravicima vrijednosti nastavila je padajući trend. Iako je došlo do oporavka kreditne aktivnosti, porastao je njihov udio u ukupnim kreditnim plasmanima banaka. Navedeni porast posljedica je pogoršanja financijskog položaja dužnika, nedovoljne kreditne aktivnosti prema novim klijentima i smanjenja mogućnosti otplate kredita.²⁰³ Udio loših kredita u ukupnoj kreditnoj izloženosti usporeno je rastao drugu godinu zaredom čemu je u 2011. godini pridonijelo blago oporavljanje kreditne aktivnosti, znatno sporiji rast loših kredita te rast izloženosti dobrih kredita. Ispravci vrijednosti i rezerviranja za loše kredite su porasli, a pokrivenost dobrih kredita zadržala se na prošlogodišnjoj razini.²⁰⁴ Intenzitet rasta loših kredita bio je slabiji u 2012. godini s obzirom na 2011. zbog prodaje značajnijeg iznosa loših kredita, dok je njihova pokrivenost ispravicima vrijednosti porasla zbog pogoršanja položaja dužnika.²⁰⁵ Zbog rasta gubitaka uzrokovanih otežanom naplatom potraživanja, izmjene pravila o klasifikaciji plasmana te zbog starenja dijela portfelja, iznos ispravaka vrijednosti kredita i izvanbilančnih obveza raspoređenih u

²⁰² Jakopović, K., op. cit., str. 41.

²⁰³ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2011.). *Bilten o bankama*, br. 22, str. 2.

²⁰⁴ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2012.). *Bilten o bankama*, br. 24, str. 25-26.

²⁰⁵ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2013.). *Bilten o bankama*, br. 26, op. cit., str. 2.

skupine B i C porastao je u 2013. godini. Posljedično tome je porasla i njihova pokrivenost ispravicima vrijednosti i rezerviranjima, dok se pokrivenost dobrih kredita i dalje zadržala na uobičajenoj razini.²⁰⁶ Rast loših kredita u ukupnim kreditima značajno je usporio u 2014., dok je njihova pokrivenost ispravicima vrijednosti zamjetljivo porasla. Glavni razlozi porasta su primjena pravila o postupnom povećanju ispravaka vrijednosti ovisno o tome koliko je prošlo od nastupanja dužnikove neurednosti u otplati te starenje neprihodonosnih kredita.²⁰⁷ Rast udjela loših kredita zaustavljen je u 2015. godini na što je utjecala prodaja potraživanja, različite aktivnosti u rješavanju nenaplativih potraživanja i procjene banaka o poboljšanju kreditne sposobnosti dužnika, dok je njihova pokrivenost ispravicima vrijednosti značajno rasla.²⁰⁸ U 2016. godini poboljšala se kvaliteta kredita, a udio loših kredita smanjio se drugu godinu zaredom. Smanjenje udjela posljedica je unaprjeđenja u gospodarskom okruženju koje se očituje u poboljšanju boniteta klijenata, kvalitetnijoj naplati potraživanja i rastu prodaje potraživanja. Starenje portfelja i primjena pravila o postupnom povećanju ispravaka vrijednosti utjecali su na rast pokrivenosti loših kredita ispravicima vrijednosti.²⁰⁹ Udio loših kredita nastavio se smanjivati i u 2017. godini na što je značajno utjecala prodaja potraživanja. Trend rasta pokrivenosti loših kredita ispravicima vrijednosti je prekinut, a pokrivenost je pala zbog prodaje visokopokrivenih potraživanja i priljeva novih, teško naplativih kredita.²¹⁰ Trend poboljšanja kvalitete kredita nastavio se i u 2018. godini zbog smanjenja udjela loših kredita. Na kvalitetu je, kao i prethodnih godina, značajno utjecala prodaja potraživanja. Smanjenje pokrivenosti loših kredita ispravicima vrijednosti i rezerviranjima nastavilo se i u 2018. godini.²¹¹ Rizična podskupina A-2 uvedena sukladno MSFI 9 predstavlja najveću promjenu u prepoznavanju gubitaka u odnosu na MRS 39. U navedenu podskupinu bilo je raspoređeno 6,2 % ukupnih izloženosti. Te izloženosti nisu identificirane kao loše, međutim zbog njihove znatno povećane rizičnosti potrebno ih je posebno promatrati.²¹² Posljedice financijske krize očitovale su se u padu kreditnih plasmana banaka i razduživanju dionika na tržištu te su smanjile kvalitetu kreditnih plasmana. U Tablici

²⁰⁶ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2014.). *Bilten o bankama*, br. 27, str. 26.

²⁰⁷ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2015.). *Bilten o bankama*, br. 28, str. 2.

²⁰⁸ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2016.). *Bilten o bankama*, br. 29, str. 1.

²⁰⁹ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2017.). *Bilten o bankama*, br. 30, str. 1-2.

²¹⁰ Hrvatska narodna banka (rujan 2018.). *Bilten o bankama*, br. 31, str. 8.

²¹¹ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2019.). *Bilten o bankama*, br. 32, str. 4.

²¹² *Ibid.*, str. 21-22.

6. vidljivo je kako su rizične (pod)skupine B-2, B-3 i C zabilježile porast ispravaka vrijednosti i rezerviranja kroz godine, dok su rizične skupine A i B-1 cijelo vrijeme držale konstantu.²¹³

4.3 LCR- kretanje i stopa pokrivenosti

U navedenom dijelu obrađeno je kretanje i stopa pokrivenosti koeficijenta likvidnosne pokrivenosti (u nastavku LCR) u razdoblju od 2016. godine do lipnja 2020. godine jer su izvještaji o LCR-u dostupni od rujna 2016. godine. LCR se računa kao omjer zaštitnog sloja likvidnosti i neto likvidnosnog odljeva za vrijeme stresnog razdoblja u trajanju od 30 dana. LCR se uvodio postupno pa su u 2015. godini kreditne institucije bile obvezne održavati LCR u visini od minimalnih 60 %, u 2016. godini 70 %, a u 2017. godini u visini od 80 %, dok je puna primjena LCR-a u visini od 100 % započela 2018. godine.²¹⁴

Tablica 7. Kretanje LCR-a u razdoblju od 2016. godine do lipnja 2020. godine (u postotcima)

Godine	LCR
2016.	188,00 %
2017.	185,90 %
2018.	161,00 %
2019.	172,70 %
lipanj 2020.	181,40 %

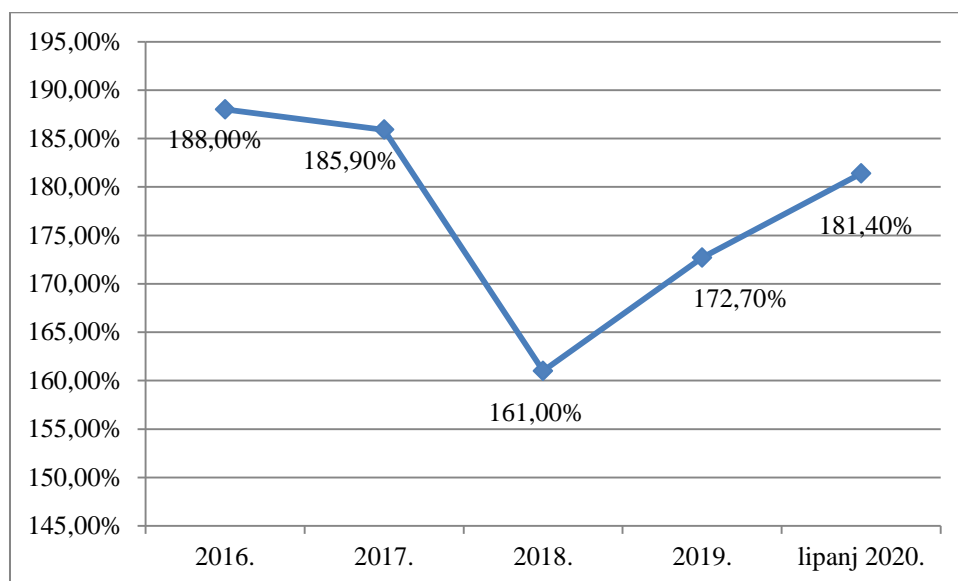
Izvor: obrada autora na temelju podataka HNB-a

Na temelju Tablice 7. izrađen je Grafikon 9. koji prikazuje kretanje LCR-a u razdoblju od 2016. godine do lipnja 2020. godine

²¹³ Jakopović, K., op. cit., str. 41.

²¹⁴ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2017). *Bilten o bankama*, br. 30, str. 24.

Grafikon 9. Kretanje LCR-a u razdoblju od 2016. godine do lipnja 2020. godine (u postotcima)



Izvor: obrada autora na temelju podataka HNB-a

U Tablici 7. i Grafikonu 9. vidljivo je kako se LCR postupno smanjivao od 2016. do 2019. godine, dok je u prvom polugodištu 2020. ponovno počeo rasti. Pokazatelj je u cijelom promatranom razdoblju bio iznad minimalne propisane mjere za pojedinu godinu. U 2016. godini banke su raspolagale znatnim viškovima kojima su mogle pokriti potrebe likvidnosti u stresnim situacijama. Na znatne viškove upućivao je i LCR koji je iznosio 188 % što je znatno više od minimalnih 70 % koliko je trebao iznositi za 2016. godinu.²¹⁵ U prva dva kvartala 2017. godine LCR se smanjio, dok je u trećem kvartalu značajno porastao zbog izuzetno dobre turističke sezone te zbog polaganja viškova likvidnosti na inozemnim računima. Na kraju godine LCR je iznosio 185,9 % što je ponovno upućivalo na činjenicu da banke posjeduju značajne viškove za pokriće likvidnosnih potreba. Na visoku razinu LCR-a utjecalo je i značajno razduživanje države kod banaka na domaćem tržištu što je posljedično utjecalo na porast iznosa na žiro računima kod HNB-a.²¹⁶ U 2018. godini zabilježeno je smanjenje LCR-a u odnosu na prethodnu godinu, a posljedica toga je porast neto likvidnosnih odljeva u odnosu na zaštitni sloj likvidnosti.²¹⁷ Zbog povećanja prelijevanja depozita iz stranih financijskih institucija porastao je i iznos sredstava na računima za namiru kod HNB-a. Povećanje navedenih stavki kao i ostale visokolikvidne imovine u 2019. godini rezultiralo je

²¹⁵ Ibid.

²¹⁶ Hrvatska narodna banka (rujan 2018.). *Bilten o bankama*, br. 31, op. cit., str. 37.

²¹⁷ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2019.). *Bilten o bankama*, br. 32, op. cit., str. 26.

povećanjem zaštitnog sloja likvidnosti, a time i povećanjem LCR-a.²¹⁸ U prvoj polovici 2020. godine zbog smanjenja stope obvezne pričuve došlo je do promjena u strukturi visokolikvidnih stavki, što je utjecalo na porast LCR-a koji je iznosio čak 181,4 %.²¹⁹

4.4 Procjena rizika

Procjena rizika podrazumijeva analizu slabih točaka i potencijalnih prijetnji kojima je financijska institucija izložena.²²⁰ U Republici Hrvatskoj se sustav procjene rizika pojavio 2009. godine kao posljedica usklađivanja s međunarodnim standardima. Procjena rizika osim regulativne podloge zahtijeva i primjenu različitih kriterija radi učinkovite primjene u praksi. Jedan od kriterija su sumnjive transakcije koje su vezane uz procjenu transakcije, stranke ili proizvoda i usluge. Procjena rizika pranja novca nalaže pretraživanje svih dostupnih informacija kako bi se pojedina transakcija ili stranka identificirala kao sumnjiva. Faze polaganja i oplemenjivanja izdvajaju se kao ključne faze prilikom transformacije novca u neki bolji oblik. U ovim dvjema fazama rizik pranja novca se može najlakše procijeniti zbog toga što one pružaju brojne mogućnosti za provođenje dubinske analize transakcije, stranke ili proizvoda. Perači novca podložni su provođenju dubinske analize već u prvoj fazi, odnosno prilikom polaganja novca u financijski sustav ili njegovom transformacijom u neki drugi oblik imovine. U drugoj fazi cilj perača novca je promjena oblika novca, pa se gotovina usmjerava na različite fizičke ili pravne osobe te se polaže na više računa radi usitnjavanja većeg iznosa novca.²²¹ Procjenu rizika potrebno je obaviti prije provođenja transakcije ili uspostavljanja poslovnog odnosa te ista mora biti sveobuhvatna kako bi se dobile potrebne informacije nužne za procjenu rizika transakcije ili stranke.²²² U Republici Hrvatskoj jr sustav procjene rizika temeljen na ZSNPFT (dalje Zakon).. Prema navedenom Zakonu sumnjive transakcije zauzimaju prvo mjesto prilikom identifikacije financiranja terorizma i pranja novca, a poznate su još složene i neobične transakcije, odnosno transakcije kod kojih kazneno djelo još nije identificirano.²²³

²¹⁸ Hrvatska narodna banka. *Polugodišnja informacija o financijskom stanju, stupnju ostvarenja stabilnosti cijena i provedbi monetarne politike u drugom polugodištu 2019.*, op. cit., str. 39.

²¹⁹ Hrvatska narodna banka. *Polugodišnja informacija o financijskom stanju, stupnju ostvarenja stabilnosti cijena i provedbi monetarne politike u prvom polugodištu 2020.*, str. 52.

²²⁰ Blažević, L., Vinšalek Stipić, V. (2011). Upravljanje primjenom pristupa temeljenog na procjeni rizika poslovanja i rizika pranja novca. *Praktični menadžment: stručni časopis za teoriju i praksu menadžmenta*, 2(2), str. 74.

²²¹ Cindori, S. (2012). Pranje novca: korelacija procjene rizika i sumnjivih transakcija. *Hrvatska i komparativna javna uprava*, 8(1), str. 1-4.

²²² Blažević, L., Vinšalek Stipić, V., op. cit., str. 77.

²²³ Cindori, S., op. cit., str. 6.

4.4.1 Risk based approach

Risk based approach sustav definira se kao sustav prevencije pranja novca koji je temeljen na procjeni rizika.²²⁴ Cilj risk based approach sustava je sprječavanje ilegalnog stjecanja novca i ilegalnih aktivnosti što se postiže povećanjem fokusa na detektiranje visokorizičnih aktivnosti. Prema mišljenju stručnjaka, navedeni sustav mora imati fokus na outputu, a ne na inputu.²²⁵ Sustav procjene rizika osim same procjene zahtijeva konkretizaciju rizika u obliku sumnjivih transakcija te karakterizaciju rizika. Prema smjernicama FATF-a (Financial Action Task Force), odnosno tijela za razvoj i promicanje politike na domaćem i međunarodnom stupnju za borbu protiv pranja novca i financiranja terorizma, postoje tri koraka kojima se osigurava učinkovita provedba risk based approach sustava, a to su procjena rizika i njihova detekcija te razvoj strategije upravljanja rizikom. FATF kategorizira rizike u tri grupe, a to su nizak rizik, visok rizik i rizik od inovacija.²²⁶ Risk based approach ima svoje pozitivne i negativne strane. U pozitivne strane ubrajaju se fleksibilnost, proporcionalnost i efikasnost troškova, dok olako ocjenjivanje stranaka, svrstavanje u visokorizičnu kategoriju onih koji to nisu te rizičnost same prosudbe stranaka, transakcija, proizvoda ili usluga o stupnju rizika spadaju u negativne strane.²²⁷ Za razliku od risk based approach sustava, rule based approach sustav odnosno sustav temeljen na pravilima zahtijeva od svih institucija jednaku primjenu strogo definiranih pravila. S obzirom na navedeno, financijske i nefinancijske institucije više su usmjerene na zadovoljavanje regulatornih uvjeta nego na potencijalne perače novca.²²⁸ Risk based approach ima nekoliko prednosti u odnosu na rule based approach. On omogućuje financijskim institucijama da u cijelosti razmotre rizike te je znatno fleksibilniji u odnosu na rule based approach koji zahtijeva poštivanje pravila bez obzira na temeljni rizik. Kao prednost risk based approach sustava ističe se i određivanje prioriteta dok rule based approach ne ističe prioritiziranje niti prednosti koje to može donijeti poslovanju.²²⁹ „Risk based approach sustav pomaže financijskim institucijama da raspodjeljuju svoje resurse na najučinkovitiji način, što znači da je institucija sposobna odrediti prioritete i usredotočiti se na bitne rizike te primijeniti preventivne mjere proporcionalne prirodi rizika.“²³⁰ S druge strane,

²²⁴ Ibid., str. 1.

²²⁵ Blažević, L., Vinšalek Stipić, V., op. cit., str. 74.

²²⁶ Cindori, S., op. cit., str. 3.

²²⁷ Blažević, L., Vinšalek Stipić, V., op. cit., str. 76-77.

²²⁸ Cindori, S., op. cit., str. 2.

²²⁹ Pideeco, RBA – Risk Based Approach: strenghts and weaknesses. Dostupno na:

<https://pideeco.be/articles/rba-risk-based-approach-mechanisms-compliance/> (pristupljeno 25. 1. 2021.)

²³⁰ Ibid.

primjena risk based approach sustava može biti složenija u odnosu na primjenu rule based approach sustava, stoga stručnjaci moraju razumjeti procjenu rizika i imati pregled načina rada pojedine stranke, njezina statusa i položaja na tržištu.²³¹

4.4.2 Kamatni i valutni rizik

Kamatni rizik pripada financijskim rizicima i odnosi se na promjenu iznosa rate ili anuiteta kredita što je povezano s promjenom kamatne stope.²³² Valutno inducirani kreditni rizik (u nastavku VIKR) povezan je s valutom u kojoj se odobrava neki plasman. Srodan je euroiziranim ili dolariziranim bankarskim sustavima, odnosno sustavima u kojima su imovina i obveze iskazani u domaćoj ili stranoj valuti, ali su indeksirani uz valutnu klauzulu, odnosno uz stabilnu valutu poput dolara ili eura.²³³

a) Kamatni rizik

U bankarstvu se razlikuju aktivne i pasivne kamatne stope. Aktivne kamatne stope su one koje fizičke i pravne osobe plaćaju na račun banke za određene usluge. Aktivnu kamatu obračunava banka i naplaćuje na kredite, a njezina visina ovisi o općoj razini kamatnih stopa, vremenu trajanja kredita, o valuti kredita te o procjeni rizika. Pasivne kamatne stope predstavljaju odljev sredstava iz banke, odnosno njih banka plaća na sredstva koja su uložena kod nje, a to su depoziti po računima, ulozi na štednju, kamatni kuponi po vlastitim obveznicama i blagajničkim zapisima.²³⁴

U Tablici 8. prikazano je kretanje prosječnih kratkoročnih i dugoročnih kamatnih stopa trgovačkim društvima u razdoblju od 2009. do 2020. godine.

²³¹ Ibid.

²³² Hrvatska narodna banka. Rizici za potrošača u kreditnom odnosu. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/-/rizici-za-potrosaca-u-kreditnom-odnosu> (pristupljeno 4. 2. 2021.)

²³³ Hrvatska narodna banka (2006). *Smjernice za upravljanje valutno induciranim kreditnim rizikom*, str. 2.

²³⁴ Savjeti.novac.net. Razlika između aktivne i pasivne kamate. Dostupno na: <https://savjeti.novac.net/blogovi/razlika-između-aktivne-i-pasivne-kamate/> (pristupljeno 4. 2. 2021.)

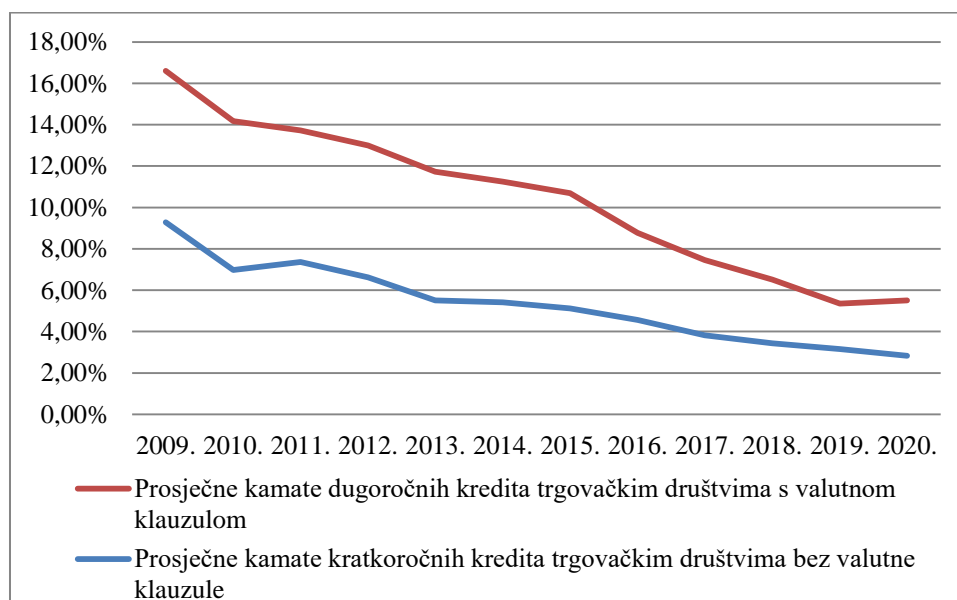
Tablica 8. Kretanje prosječnih kratkoročnih i dugoročnih kamatnih stopa trgovačkim društvima u razdoblju od 2009. do 2020. godine (u postotcima).

Godine	Prosječne kamate kratkoročnih kredita trgovačkim društvima bez valutne klauzule	Prosječne kamate dugoročnih kredita trgovačkim društvima s valutnom klauzulom
2009.	9,29 %	7,31 %
2010.	6,98 %	7,19 %
2011.	7,36 %	6,36 %
2012.	6,62 %	6,37 %
2013.	5,51 %	6,22 %
2014.	5,42 %	5,83 %
2015.	5,12 %	5,57 %
2016.	4,56 %	4,22 %
2017.	3,82 %	3,64 %
2018.	3,43 %	3,09 %
2019.	3,16 %	2,19 %
2020.	2,83 %	2,67 %

Izvor: obrada autora na temelju podataka HNB-a

Na temelju Tablice 8. izrađen je Grafikon 10. koji prikazuje kretanje prosječnih kratkoročnih i dugoročnih kamatnih stopa trgovačkim društvima u razdoblju od 2009. do 2020. godine.

Grafikon 10. Kretanje prosječnih kratkoročnih i dugoročnih kamatnih stopa trgovačkim društvima u razdoblju od 2009. do 2020. godine (u postotcima)



Izvor: obrada autora na temelju podataka HNB-a

U prvoj polovici 2009. godine kamate bez valutne klauzule na kratkoročne kredite trgovačkim društvima nastavile su rasti s obzirom na 2008. godinu, a u drugoj polovici godine kamate su počele padati i vratile su se na razinu s početka godine. Nasuprot tome, kamate na dugoročne kredite s valutnom klauzulom porasle su s obzirom na prethodnu godinu.²³⁵ Smanjenje kamatnih stopa na okvirne kredite te na kratkoročne pozajmice do godine dana, pridonijelo je smanjenju kamatnih stopa bez valutne klauzule na kratkoročne kredite u 2010. godini, dok se vagana kamatna stopa s na dugoročne kredite s valutnom klauzulom neznatno smanjila u odnosu na prethodnu godinu.²³⁶ U drugoj polovici 2011. godine kratkoročne kamate bez valutne klauzule naglo su porasle te se zaustavila njihova tendencija smanjivanja koja je bila prisutna od 2009. godine. Opadanje dugoročnih kamatnih stopa s valutnom klauzulom se zaustavilo u drugoj polovici 2011. godine te su se zadržale na razini od 6,36 %.²³⁷ U 2012. godini došlo je do smanjivanja kamatnih stopa u segmentu kreditiranja trgovačkih društava, pa se za razliku od prethodne godine smanjio i jaz između kratkoročnih i dugoročnih kamatnih stopa trgovačkim društvima.²³⁸ Trend smanjivanja nastavio se sve do kraja promatranog razdoblja, odnosno do 2020. godine. U 2020. godini uvjeti financiranja trgovačkih društava ostali su povoljni zahvaljujući provedenim mjerama monetarne politike. Kratkoročne kamatne stope su se blago smanjile u odnosu na razdoblje prije pandemije, dok su dugoročne kamatne stope ipak blago porasle u odnosu na prethodnu godinu.²³⁹

²³⁵ Hrvatska narodna banka (lipanj 2010.). *Godišnje izvješće za 2009.*, str. 31-32.

²³⁶ Hrvatska narodna banka (lipanj 2011.). *Godišnje izvješće za 2010.*, str. 27-28.

²³⁷ Hrvatska narodna banka (svibanj 2012.). *Godišnje izvješće za 2011.*, str. 27.

²³⁸ Hrvatska narodna banka. *Godišnje izvješće za 2012.*, str. 27.

²³⁹ Hrvatska narodna banka. *Polugodišnja informacija o financijskom stanju, stupnju ostvarenja stabilnosti cijena i provedbi monetarne politike u prvom polugodištu 2020.*, str. 2-3.

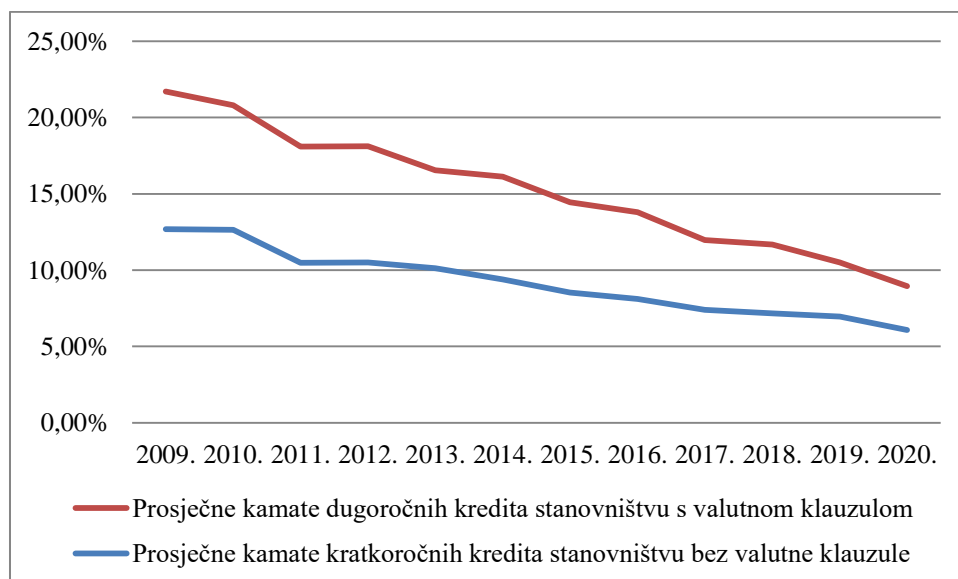
Tablica 9. Kretanje prosječnih kratkoročnih i dugoročnih kamatnih stopa stanovništvu u razdoblju od 2009. do 2020. godine (u postocima)

Godine	Prosječne kamate kratkoročnih kredita stanovništvu bez valutne klauzule	Prosječne kamate dugoročnih kredita stanovništvu s valutnom klauzulom
2009.	12,68 %	9,02 %
2010.	12,64 %	8,16 %
2011.	10,49 %	7,60 %
2012.	10,50 %	7,61 %
2013.	10,13 %	6,42 %
2014.	9,39 %	6,73 %
2015.	8,54 %	5,91 %
2016.	8,12 %	5,68 %
2017.	7,40 %	4,57 %
2018.	7,17 %	4,50 %
2019.	6,96 %	3,55 %
2020.	6,08 %	2,88 %

Izvor: obrada autora na temelju podataka HNB-a

Na temelju Tablice 9. izrađen je Grafikon 11. koji prikazuje kretanje prosječnih kratkoročnih i dugoročnih kamatnih stopa stanovništvu od 2009. do 2020. godine.

Grafikon 11. Kretanje prosječnih kratkoročnih i dugoročnih kamatnih stopa stanovništvu u razdoblju od 2009. do 2020. godine (u postocima)



Izvor: obrada autora na temelju podataka HNB-a

Tablica 9. i Grafikon 11. prikazuju kretanje prosječnih kamata kratkoročnih kredita bez valutne klauzule i dugoročnih kredita s valutnom klauzulom stanovništvu. U 2009. godini kamatne stope na kratkoročne kredite stanovništvu bez valutne klauzule porasle su s obzirom na 2008. Kamatna stopa na dugoročne kredite stanovništvu bez valutne klauzule u 2009. dosegla je svoju najvišu razinu. Na njezin intenzivan rast utjecala je promjena strukture novoodobrenih dugoročnih kredita stanovništvu prema namjeni.²⁴⁰ Kamatne stope na kratkoročne kredite bez valutne klauzule pokazale su iznimnu stabilnost u 2010. godini te su se zadržale na gotovo jednakoj razini kao i prethodne godine. Nasuprot tome, kamatne stope na dugoročne kredite su počele opadati, a posljedica opadanja je smanjenje kamatnih stopa na kredite za kupnju auta i na ostale dugoročne kredite.²⁴¹ Tendencija pada kamatnih stopa na kredite stanovništvu zaustavljena je krajem 2011. godine. Kamatne stope na dugoročne kredite s valutnom klauzulom smanjivale su se u 2011. godini, a u posljednjem kvartalu došlo je do njihovog umjerenog rasta, a kamatne stope na kratkoročne kredite bez valutne klauzule održale su se na stabilnoj razini.²⁴² Stabilnost kratkoročnih kamatnih stopa bila je prisutna tijekom cijele 2012. godine, dok su dugoročne kamatne stope blago porasle. Porast dugoročnih kamatnih stopa uzrokovan je povećanjem udjela manje zastupljenih, ali relativno skupljih dugoročnih kredita bez valutne klauzule i smanjenjem udjela dugoročnih kredita u novoodobrenim kreditima.²⁴³ Kamatne stope na kratkoročne kredite bez valutne klauzule zadržale su stabilnost, a dugoročne kamatne stope su se blago smanjile.²⁴⁴ Zbog stupanja na snagu Zakona o potrošačkom kreditiranju u siječnju 2014., kamatne stope na kratkoročne kredite bez valutne klauzule smanjile su se u odnosu na 2013. godinu, a kod dugoročnih kamatnih stopa zabilježen je porast u odnosu na prethodnu godinu.²⁴⁵ Izmjenom zakonskih propisa u 2015. godini, došlo je do smanjenja dugoročnih i kratkoročnih kamata na kredite stanovništvu. Smanjenje kamata na kratkoročne i dugoročne kredite stanovništvu nastavilo se sve do 2020. godine. Zbog snažnih mjera monetarne politike, uvjeti financiranja sektora stanovništva u 2020. zadržali su se na povoljnim razinama što je utjecalo na to da kamatne

²⁴⁰ Hrvatska narodna banka. *Godišnje izvješće za 2009.*, str. 31-32.

²⁴¹ Hrvatska narodna banka. *Godišnje izvješće za 2010.*, str. 27-28.

²⁴² Hrvatska narodna banka. *Godišnje izvješće za 2011.*, str. 27.

²⁴³ Hrvatska narodna banka. *Godišnje izvješće za 2012.*, str. 28.

²⁴⁴ Hrvatska narodna banka. *Godišnje izvješće za 2013.*, str. 26.

²⁴⁵ Hrvatska narodna banka. *Godišnje izvješće za 2014.*, str. 26.

stope na kratkoročno i dugoročno zaduživanje ostanu nepromijenjene u odnosu na pretpandemijsko razdoblje.²⁴⁶

b) Valutni rizik

Otvorena devizna pozicija banaka u određenoj valuti može biti kratka ili duga. Banke se izlažu valutnom riziku ako imaju otvorenu kratku ili dugu deviznu poziciju. Kratka devizna pozicija javlja se kada su devizne obveze banke u određenoj valuti veće od deviznih potraživanja, dok dugu deviznu poziciju ima kada su devizna potraživanja u određenoj valuti veća od njezinih deviznih obveza. Suma svih pozicija po određenim valutama u kojima su devizne obveze banke veće od deviznih potraživanja predstavlja ukupnu otvorenu kratku deviznu poziciju, a obratni slučaj predstavlja ukupnu otvorenu dugu deviznu poziciju banke.²⁴⁷

U Tablici 10. prikazan je omjer duge devizne pozicije i jamstvenoga kapitala u razdoblju od 2009. do 2014. godine.

*Napomena: Podaci o omjeru duge devizne pozicije i jamstvenoga kapitala nisu dostupni nakon 2014. godine.

Tablica 10. Omjer duge devizne pozicije i jamstvenoga kapitala u razdoblju od 2009. godine do 2014. godine (u postotcima)

Godine	Omjer duge devizne pozicije i jamstvenoga kapitala
2009.	5,3 %
2010.	2,8 %
2011.	2,2 %
2012.	3,1 %
2013.	3,9 %
2014.	3,1 %

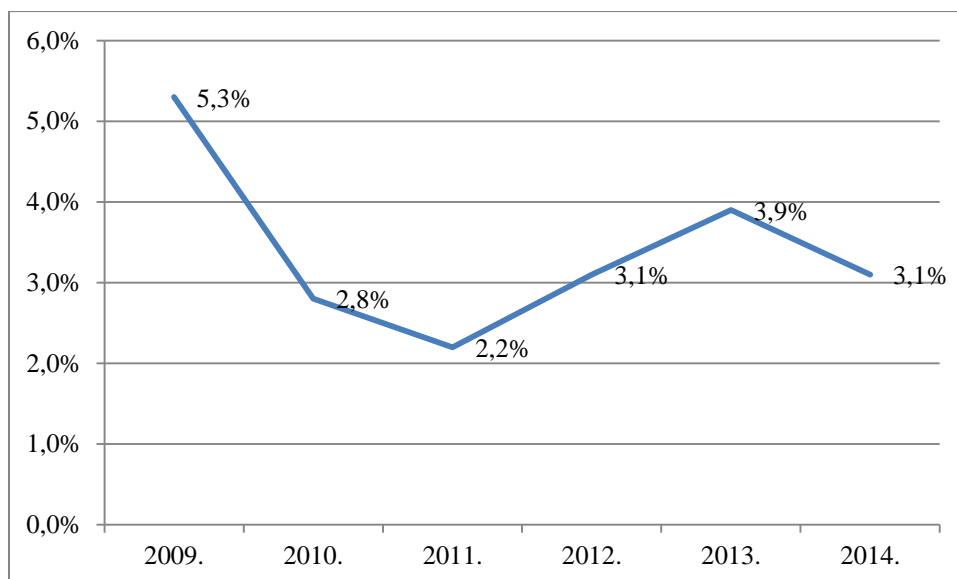
Izvor: obrada autora na temelju podataka HNB-a

Na temelju podataka iz Tablice 10. izrađen je Grafikon koji pokazuje omjer duge devizne pozicije i jamstvenoga kapitala u razdoblju od 2009. do 2014. godine.

²⁴⁶ Hrvatska narodna banka. *Polugodišnja informacija o financijskom stanju, stupnju ostvarenja stabilnosti cijena i provedbi monetarne politike u prvom polugodištu 2020.*, str. 25.

²⁴⁷ Narodne-novine, Odluka o sprečavanju izloženosti devizne pozicije banaka valutnom riziku, https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/1994_04_26_444.html (pristupljeno 4.2.2021).

Grafikon 12. Omjer duge devizne pozicije i jamstvenoga kapitala u razdoblju od 2009. godine do 2014. godine (u postotcima)



Izvor: obrada autora na temelju podataka HNB-a

Na Grafikonu 12. vidljivo je kako je kroz cijelo promatrano razdoblje prisutna amplituda u kretanju omjera duge devizne pozicije banaka i jamstvenoga kapitala. Kroz 2008. godinu i u prvom tromjesečju 2009. prosječna kratka devizna pozicija banaka bila je viša u odnosu na dugu poziciju. Zbog porasta neizvjesnosti i deprecijacijskih očekivanja došlo je do promjene pozicije iz kratke u dugu te se takvo stanje zadržalo do kraja 2009. godine kada je prosječna duga devizna pozicija iznosila 5,3 % jamstvenoga kapitala. U zadnjem kvartalu 2009. godine duga devizna pozicija bila je viša od kratke kod svih grupa banaka.²⁴⁸ Prosječna duga devizna pozicija zadržala se na višoj razini od kratke i tijekom 2010. godine, a iznimka je bio drugi kvartal kada je kratka pozicija svih banaka bila viša od druge zbog kratke pozicije dviju velikih banaka. Bankarski sustav na kraju 2010. godine imao je dugu deviznu poziciju koja je iznosila 2,8 % jamstvenoga kapitala.²⁴⁹ Ukupna otvorena pozicija banaka u 2011. bila je duga i smanjila se s obzirom na 2010. Njezin pad rezultirao je smanjenjem inicijalnoga kapitalnog zahtjeva banaka za valutni rizik.²⁵⁰ Banke su i na kraju 2012. godine održavale dugu deviznu poziciju koja je iznosila 3,2 % jamstvenoga kapitala, a najviša je bila kod grupe malih banaka.²⁵¹ Prosječna otvorena duga devizna pozicija povećala se u 2013. godini s obzirom na

²⁴⁸ Hrvatska narodna banka. *Bilten o bankama*, br. 20, str. 39.

²⁴⁹ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2011.). *Bilten o bankama*, br. 22, str. 41.

²⁵⁰ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2012.). *Bilten o bankama*, br. 24, str. 39.

²⁵¹ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2013.) *Bilten o bankama*, br. 26, str. 42.

godinu prije i iznosila je 3,9 % jamstvenoga kapitala. Posljedica povećanja je porast ukupne duge otvorene devizne pozicije za 24,8 % kao i manji utjecaj smanjenja jamstvenoga kapitala.²⁵² Na kraju 2014. godine sve banke su imale dugu prosječnu otvorenu deviznu poziciju koja je iznosila 3,1 % jamstvenoga kapitala. Od lipnja 2014. godine zbog usklađivanja s propisima EU, ukinuto je ograničavanje otvorene duge devizne pozicije banaka na 30 % jamstvenoga kapitala. Ako otvorena devizna pozicija banaka prelazi 2 % jamstvenoga kapitala, banke moraju održavati kapitalni zahtjev za izloženost valutnom riziku.²⁵³ U Tablici 11. prikazana je izloženost banaka VIKR-u u razdoblju od 2009. do 2018. godine koja se mjeri udjelom deviznih kredita u ukupnim kreditima.

Tablica 11. Izloženost banaka VIKR-u u razdoblju od 2009. do 2018. godine (u postotcima)

Godine	Izloženost banaka VIKR-u
2009.	72,60 %
2010.	74,70 %
2011.	77,30 %
2012.	76,10 %
2013.	73,70 %
2014.	73,80 %
2015.	71,40 %
2016.	65,50 %
2017.	61,00 %
2018.	59,50 %

Izvor: obrada autora na temelju podataka HNB-a

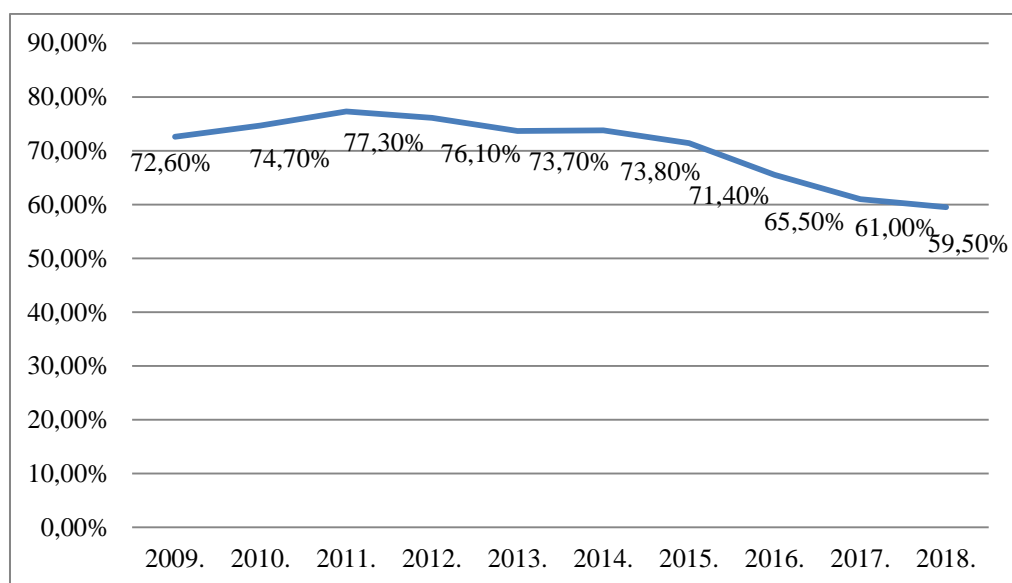
Na temelju Tablice 11. izrađen je Grafikon 13. koji prikazuje izloženost banaka VIKR-u u razdoblju od 2009. do 2018. godine.

*Napomena: Podaci za 2019. i 2020. godinu nisu dostupni.

²⁵² Hrvatska narodna banka (kolovoz 2014.). *Bilten o bankama*, br. 27, str. 41.

²⁵³ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2015.). *Bilten o bankama*, br. 28, str. 41.

Grafikon 13. Izloženost banaka VIKR-u u razdoblju od 2009. do 2018. godine (u postocima)



Izvor: obrada autora na temelju podataka HNB-a

U Tablici 11. i Grafikonu 13. može se primijetiti kako je izloženost banaka VIKR-u u promatranom razdoblju dosegla svoj maksimum u 2011. godini, nakon čega je započeo višegodišnji trend pada. Na kraju 2009. godine, od ukupnog iznosa kredita banaka njih 72,6 % je bilo izloženo VIKR-u, dok je taj pokazatelj u 2010. godini bio nešto viši i iznosio je 74,7 %.²⁵⁴ U 2011. godini izloženost se povećala u odnosu na prethodno razdoblje, a u 2012. se smanjila u odnosu na 2011. godinu kao posljedica smanjenja deviznih kredita²⁵⁵ Smanjenje izloženosti nastavilo se i u 2013. godini, a u 2014. je došlo do blagog povećanja izloženosti u odnosu na prethodnu godinu zbog snažnog jačanja tečaja švicarskog franka što se na portfelj kredita prenijelo kao valutno inducirani kreditni rizik vezan uz tu valutu.²⁵⁶ Osjetno smanjenje izloženosti banaka VIKR-u zabilježeno je u 2015. godini i nastavilo se do kraja promatranog razdoblja, odnosno do 2018. godine kada je izloženost iznosila 59,5 %. Na smanjenje izloženosti banaka VIKR-u najviše je utjecao pad kredita u stranim valutama te povećanje kunskih kredita.²⁵⁷

²⁵⁴ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2011). *Bilten o bankama*, br. 22, str. 29.

²⁵⁵ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2013.). *Bilten o bankama*, br. 26, str. 34.

²⁵⁶ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2016.). *Bilten o bankama*, br. 29, str. 16.

²⁵⁷ Hrvatska narodna banka (rujan 2018.). *Bilten o bankama*, br. 31, str. 34.

4.5 Financijska poluga i stopa ukupnoga kapitala banaka

U odnosu na ostale industrije, banke upotrebljavaju visoku financijsku polugu, stoga je određena mjera koja se zove stopa ukupnoga kapitala ili adekvatnost kapitala koja ograničava banke kao sudionike na određenom tržištu. Stopa adekvatnosti kapitala predstavlja omjer između regulatornoga kapitala i ukupne izloženosti rizicima.²⁵⁸ U fazi gospodarskog rasta banke intenzivno koriste financijsku polugu.²⁵⁹ Na njezino smanjenje utječu dobri poslovni rezultati smanjenjem ukupnih obveza i istovremenim povećanjem kapitala. Bolja kapitaliziranost banaka rezultira nižom financijskom polugom.²⁶⁰

U Tablici 12. prikazano je kretanje financijske poluge i stope ukupnoga kapitala banaka u Hrvatskoj u razdoblju od 2009. do prve polovice 2020. godine (u postotcima).

Tablica 12. Kretanje financijske poluge i stope ukupnoga kapitala banaka u Hrvatskoj u razdoblju od 2009. do prve polovice 2020. godine (u postotcima)

Godine	Financijska poluga	Stopa ukupnoga kapitala
2009.	13,70 %	16,43 %
2010.	13,90 %	18,78 %
2011.	13,80 %	19,57 %
2012.	14,00 %	20,89 %
2013.	14,10 %	21,10 %
2014.	14,00 %	21,80 %
2015.	13,40 %	20,90 %
2016.	13,40 %	22,90 %
2017.	14,50 %	23,80 %
2018.	14,40 %	23,10 %
2019.	14,00 %	23,20 %
2020.	13,90 %	24,70 %

Izvor: obrada autora na temelju podataka HNB-a

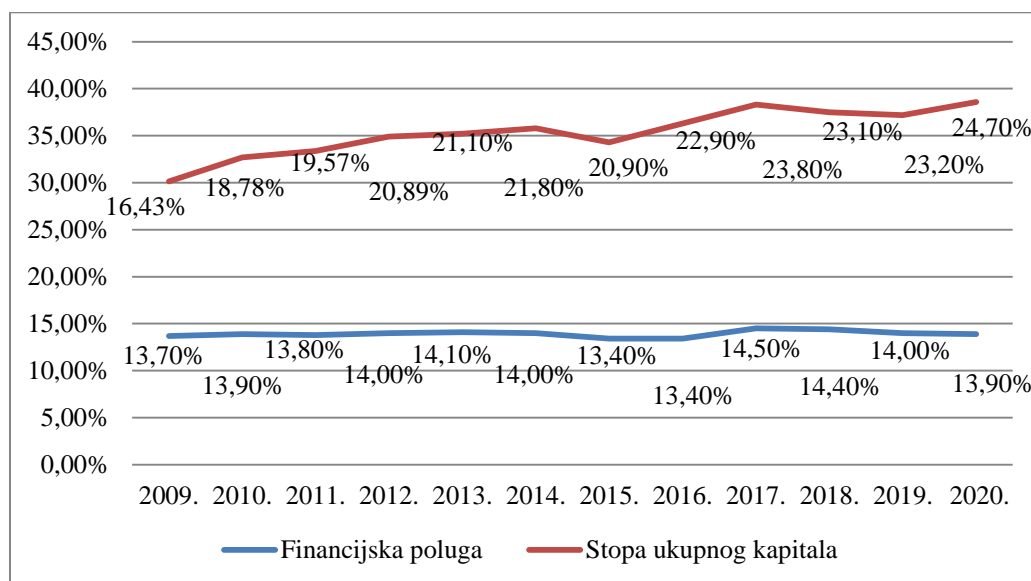
Na temelju Tablice 12. izrađen je Grafikon 14. u kojem je prikazano kretanje financijske poluge i stope ukupnoga kapitala banaka u Hrvatskoj u razdoblju od 2009. do prve polovice 2020. godine (u postotcima).

²⁵⁸ Mijić, H. (2018). *KPI-evi u bankarstvu*. Zagreb, Stručni rad, str. 28.

²⁵⁹ Popek Biškupec, P., Bilal Zorić, A., op. cit., str. 30.

²⁶⁰ Hrvatska narodna banka (listopad 2017). *Makroprudencijalna dijagnostika*, br. 3., str. 17.

Grafikon 14. Kretanje financijske poluge i stope ukupnoga kapitala banaka u Hrvatskoj u razdoblju od 2009. do prve polovice 2020. godine (u postotcima)



Izvor: obrada autora na temelju podataka HNB-a

Bankarski sektor Republike Hrvatske dočekaao je krizu visoko kapitaliziran što je posljedica stroge anticiklične regulatorne politike koja se provodila u pretkriznom razdoblju.²⁶¹ Glavno obilježje banaka od početka krize je smanjenje financijske poluge, odnosno razduživanje koje je posljedica prezaduženosti u pretkriznom razdoblju. Od 2009. do 2013. godine zabilježen je trend rasta poluge, a istovremeno je rasla i stopa ukupnoga kapitala banaka. Porast stope ukupnoga kapitala posljedica je prelaska na novi regulatorni okvir Basel II koji je uveo promjene u izračunu minimalne stope ukupnoga kapitala banaka.²⁶² Smanjenje poluge zabilježeno je do 2015. godine zbog smanjene kreditne aktivnosti banaka koja je bila potisnuta zbog nastavka razduživanja stanovništva, slabe investicijske potražnje, otežanog pristupa kreditiranju malih i srednjih poduzeća te zbog prezaduženosti nefinancijskih poduzeća.²⁶³ U 2015. godini prekinut je i višegodišnji trend rasta stope ukupnoga kapitala banaka. Na smanjenje stope ukupnoga kapitala značajno je utjecalo smanjenje regulatornoga kapitala kao posljedica primjene zakonski odredbi o konverziji kredita te povećanje izloženosti banaka valutnom riziku što je posljedica prilagođavanja valutne pozicije.²⁶⁴ Trogodišnje smanjenje financijske poluge banaka prekinuto je u 2017. godini kada je poluga

²⁶¹ Hrvatska narodna banka. Predavanje Ante Čičin-Šain 2013. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/static/predavanje-cicin-sain/2013/files/h-vujcic.html#> (pristupljeno 15. 3. 2021.)

²⁶² Hrvatska narodna banka (kolovoz 2011.). *Bilten o bankama*, br. 22, str. 4.

²⁶³ Hrvatska narodna banka. *Godišnje izvješće 2015.*, str. 2.

²⁶⁴ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2016.). *Bilten o bankama*, br. 29, str. 2.

porasla na 14,5 %. Uzrok tomu je prestanak razduživanja stanovništva kojemu je pridonio oporavak stambenih kredita i početak subvencioniranja stambenih kredita za mlade.²⁶⁵ Porasla je i stopa ukupnoga kapitala banaka kao rezultat smanjenja izloženosti rizicima, a posebno kreditnom riziku.²⁶⁶ U 2018. godini došlo je do razduživanja banaka zbog visoke domaće likvidnosti, povoljnijih domaćih depozita, te zbog smanjene potražnje za kreditima.²⁶⁷ Stopa ukupnoga kapitala banaka se smanjila zbog rasta izloženosti kreditnom riziku i jačanja poslovne aktivnosti banaka.²⁶⁸ Razduživanje, odnosno manje korištenje poluge nastavilo se do kraja promatranog razdoblja zahvaljujući nastavku razduživanja stanovništva i nefinancijskih poduzeća, prudencijalnim mjerama HNB-a i rezervama banaka koje su držale kapital na visokoj razini.²⁶⁹ Trend rasta stope ukupnoga kapitala započeo je 2019. i nastavio se u 2020. godini. Banke su zbog pandemije zadržale dobit iz prethodne godine te time ojačale svoj kapital, a ukupna izloženost rizicima nije značajno porasla pa je stoga stopa ukupnoga kapitala banaka u 2020. porasla na 24,7 % što je i maksimalna vrijednost u promatranom razdoblju.²⁷⁰ Visoka kapitaliziranost banaka znači i da su one otpornije na potencijalne negativne efekte koronakrize.²⁷¹

4.6 Interakcija kredita, leasinga i faktoringa

Leasing je način financiranja temeljen na korištenju za razliku od kredita koji se temelji na posjedovanju. Dobra koja se financiraju kreditom prelaze u vlasništvo dužnika, dok dobra koja se financiraju putem leasinga nisu u vlasništvu primatelja leasinga nego su u vlasništvu leasing institucije, a primatelj je dužan plaćati naknadu na ugovoreni rok. Međutim, postoji razlika ako je riječ o financijskom leasingu jer primatelj po isteku ugovora može otkupiti objekt leasinga.²⁷² Prednosti leasinga u odnosu na kredit su te što su poslovi ugovaranja i realizacije leasinga brži i jednostavniji u odnosu na kredit i primatelj leasinga zadržava veću

²⁶⁵ Lider.media. Krediti kućanstava porasli na 120,5 milijardi kuna, najviše od 2016. Dostupno na: <https://lider.media/aktualno/krediti-kucanstava-porasli-na-120-5-milijardi-kuna-najvise-od-2016-43567> (pristupljeno 23. 3. 2021.)

²⁶⁶ Hrvatska narodna banka (rujan 2018.). *Bilten o bankama*, br. 31, str. 38.

²⁶⁷ Lider.media. Razduživanje: Bruto inozemni dug Hrvatske pao na 40 milijardi eura. Dostupno na: <https://www.lider.media/aktualno/razduzivanje-bruto-inozemni-dug-hrvatske-pao-na-40-milijardi-eura-44940> (pristupljeno 22. 3. 2021.)

²⁶⁸ Hrvatska narodna banka (lipanj 2019.). *Godišnje izvješće za 2018.*, str. 79.

²⁶⁹ Samodol, A., Monetarna i financijska stabilnost, slajd 23.

²⁷⁰ Polugodišnja informacija o financijskom stanju, stupnju ostvarenja stabilnosti cijena i provedbi monetarne politike u prvom polugodištu 2020., str. 51.

²⁷¹ Arhivanalitika. Kapital hrvatskih banaka: je li dovoljan za Covid-19. Dostupno na: <https://arhivanalitika.hr/blog/kapital-hrvatskih-banaka-je-li-dovoljan-za-covid-19/> (pristupljeno 22. 3. 2021.)

²⁷² Novaczasutra.hr. Sve o leasingu (i razlika u odnosu na kredit). Dostupno na: <https://www.novaczasutra.hr/Article/sve-o-leasingu-i-razlika-u-odnosu-na-kredit/2080> (pristupljeno 17. 3. 2021.)

likvidnost u određenim slučajevima. Leasing je u odnosu na kredit često skuplji način financiranja i poduzetnici koji nisu u sustavu PDV-a ne mogu kao pretporez iskoristiti PDV obračunat na kamate leasing institucije, a banka ne zaračunava PDV na kamate.²⁷³ Leasing je stvoren kao nebankarski posao čiji je cilj stimuliranje i daljnje generiranje poluge razvoja. Na taj način leasing potiče inovativnost u financijskom sektoru i povećava konkurentnost na financijskom tržištu. U Republici Hrvatskoj čiji je financijski sustav bankocentričan, poduzeća se uglavnom financiraju kreditima.²⁷⁴ U posljednjih nekoliko godina taj se trend promijenio jer je došlo do ekspanzije tržišta leasinga i broja leasing društava.²⁷⁵ Faktoring je kao i leasing alternativa bankarskom kreditu i predstavlja specifičan izvor financiranja kojeg ugovara poduzeće i faktoring institucija, a to je najčešće banka.²⁷⁶ Definira se kao “otkup potraživanja po prodanoj robi odnosno uslugama prije roka dospijeća od strane faktora čime omogućava poduzećima nesmetano odvijanje proizvodnje i financiranje radnoga kapitala.”²⁷⁷ Faktoring ne predstavlja konkurenciju kreditu nego je on sukladan proizvod i omogućuje financiranje čak i kada je klijent nema mogućnost dobivanja kredita. Prednost faktoringa u odnosu na kredit je ta što faktoring osigurava jednostavniji i brži pristup mogućnostima vanjskog financiranja i pritom ne smanjuje kreditnu sposobnost nefinancijskih društava i nema opterećenja kreditnih limita kod banaka. Iako ima tendenciju rasta, faktoring još uvijek zauzima mali dio financijskog sektora u Hrvatskoj.²⁷⁸

U Tablici 13. prikazane su stope promjene kredita, imovine leasinga i faktoringa u razdoblju od 2009. do 2019. godine.

Tablica 13. Stope promjene kredita, imovine leasinga i faktoringa u razdoblju od 2009. do 2019. godine (u postotcima).

²⁷³ Profitiraj, Leasing ili kredit- prednosti i nedostaci oba modela financiranja. Dostupno na: <https://profitiraj.hr/kako-se-uspjesno-financirati/> (pristupljeno 19. 3. 2021.)

²⁷⁴ Dumanić, J. (2019). *Značaj leasinga u strukturi eksternog financiranja hrvatskih poduzeća*. Diplomski rad Split, str. 19-25.

²⁷⁵ Novczasutra, Sve o leasingu (i razlika u odnosu na kredit). Dostupno na: <https://www.novczasutra.hr/Article/sve-o-leasingu-i-razlika-u-odnosu-na-kredit/2080> (pristupljeno 17. 3. 2021.)

²⁷⁶ Majić, A. (2016). *Komparacija pristupa i korištenja izvora financiranja malih i srednjih poduzeća u Republici Hrvatskoj i Njemačkoj*. Diplomski rad. Split, str. 32.

²⁷⁷ Ibid.

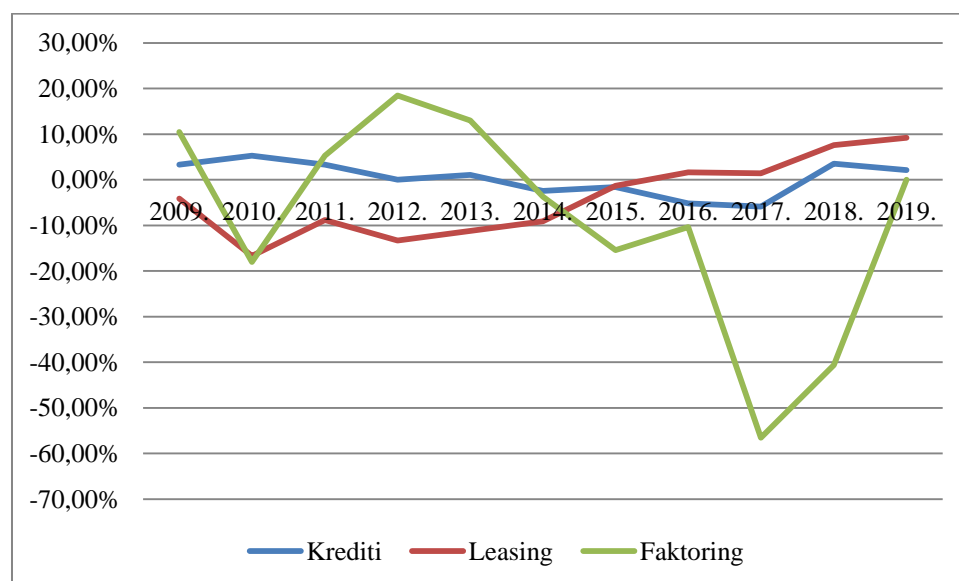
²⁷⁸ Šarić, M. (2016). *Faktoring kao suvremeni način financiranja malih i srednjih poduzeća*. Diplomski rad. str. 17-22.

Godine	Kredit	Leasing	Faktoring
2009.	3,35 %	-4,10 %	10,50 %
2010.	5,29 %	-16,70 %	-18,00 %
2011.	3,30 %	-8,80 %	5,30 %
2012.	0,04 %	-13,28 %	18,50 %
2013.	1,04 %	-11,20 %	13,00 %
2014.	-2,42 %	-9,14 %	-3,70 %
2015.	-1,61 %	-1,30 %	-15,38 %
2016.	-5,16 %	1,60 %	-10,40 %
2017.	-5,87 %	1,40 %	-56,50 %
2018.	3,52 %	7,60 %	-40,60 %
2019.	2,16 %	9,23 %	0,00 %

Izvor: obrada autora na temelju podataka HANFA-e

Na temelju Tablice 13. izrađen je Grafikon 15. koji prikazuje su stope promjene kredita, imovine leasinga i faktoringa u razdoblju od 2009. do 2019. godine

Grafikon 15. Stope promjene kredita, imovine leasinga i faktoringa u razdoblju od 2009. do 2019. godine (u postotcima)



Izvor: obrada autora na temelju podataka HANFA-e

Na Grafikonu 15. može se vidjeti kako su najznačajnije amplitude u kretanju zabilježene kod imovine faktoringa kroz cijelo promatrano razdoblje, dok su krediti i imovina leasinga kroz većinu vremena u obrnuto proporcionalnom odnosu. U 2009. godini dani krediti banaka su porasli s obzirom na 2008. godinu, a najviša stopa rasta ostvarena je kod velikih banaka zbog

njihove značajne uloge u kreditiranju državnih jedinica.²⁷⁹ Zbog strožih kriterija, pojačanog opreza u odobravanjima, ali i negativnog trenda na tržištu automobila, leasing sektor zabilježio je pad u 2009. godini.²⁸⁰ Imovina faktoring društava zabilježila je rast od 10,5 % s obzirom na prethodnu godinu. Rast danih kredita nastavio se i u 2010. godini na što je utjecao rast kunskih kredita i kredita nominiranih ili indeksiranih u eurima.²⁸¹ Imovina leasing društava značajno se smanjila s obzirom na 2009. što je rezultat značajnog smanjenja volumena financiranja, ali i troškova vrijednosnog usklađenja.²⁸² Značajan pad zabilježila su i društva za faktoring čija se imovina smanjila za 18 % u odnosu na 2009. godinu. Oporavak kreditne aktivnosti banaka koji je vidljiv u prethodnim godinama, prekinut je u 2012. godini kada je došlo do značajnog smanjenja danih kredita banaka. Na smanjenje kreditnog portfelja banaka najviše je utjecao iznos prodanih potraživanja koji je činio pretežit dio ukupnog smanjenja kreditnih plasmana svih banaka.²⁸³ Leasing društva već četvrtu godinu zaredom zabilježila su smanjenje imovine koje je uzrokovano smanjenjem obujma poslovanja što je posljedica promjene poreznog tretmana osobnih automobila koji je financijski leasing učinio manje atraktivnim za tu kategoriju objekata leasinga. Smanjenje imovine je posljedica i smanjenja vrijednosti novozaključenih ugovora te isteka ugovora.²⁸⁴ Imovina faktoring društava zabilježila je značajan rast u odnosu na 2011. godinu zbog značajnog porasta potraživanja po osnovi faktoringa i eskonta mjenica.²⁸⁵ Trend značajnog smanjenja imovine leasinga nastavio se do 2015. godine kada je zabilježen blagi oporavak. Usporavanje imovine u odnosu na prethodnu godinu posljedica je smanjenja danih zajmova, zaliha, materijalne imovine dane u operativni leasing te smanjenja potraživanja po osnovi financijskog leasinga.²⁸⁶ Stope promjene kredita banaka i dalje su bilježile smanjenje, a glavni razlozi smanjenja kreditne aktivnosti banaka u 2015. godini su prodaja potraživanja, snažna aprecijacija švicarskog franka te otpis glavnice i konvertiranih kredita.²⁸⁷ Imovina faktoringa također se smanjila u 2015. godini što je posljedica smanjenja potraživanja po osnovi eskonta mjenica uz istovremeni porast potraživanja po osnovi faktoringa.²⁸⁸ Imovina faktoringa

²⁷⁹ Hrvatska narodna banka. *Godišnje izvješće 2009.*, str. 66.

²⁸⁰ Lider.media, Put iz financijske krize traži se i preko leasinga, <https://lider.media/arhiva/put-iz-financijske-krize-trazi-se-i-preko-leasinga-67578> (pristupljeno 20. 3. 2021.)

²⁸¹ Hrvatska narodna banka. *Godišnje izvješće 2010.*, str. 59.

²⁸² Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2011). *Godišnje izvješće 2010.*, str. 107.

²⁸³ Hrvatska narodna banka. *Godišnje izvješće 2012.*, str. 66.

²⁸⁴ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2013). *Godišnje izvješće 2012.*, str. 114-116.

²⁸⁵ Ibid., str. 135.

²⁸⁶ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2016). *Godišnje izvješće 2015.*, str. 107.

²⁸⁷ Jakopović, K., op. cit., str. 25.

²⁸⁸ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga. *Godišnje izvješće 2015.*, str. 119.

nastavila se smanjivati u iduće dvije godine, a najznačajniji pad od čak 56 % zabilježen je u 2017. godini kao posljedica smanjenja potraživanja po osnovi faktoringa koji uključuje eskont mjenica te potraživanja po osnovi faktoringa od 486,4 milijuna kuna. Imovina leasinga zabilježila je rast u 2017. godini što je posljedica povećanja potraživanja po osnovi financijskog leasinga, ostalih potraživanja i novca.²⁸⁹ Dani krediti banaka nastavili su opadati kao posljedica prodaje potraživanja i tečajnih kretanja.²⁹⁰ U 2018. godini prekinut je trend pada danih kredita na što je utjecalo jačanje kreditne aktivnosti prema stanovništvu.²⁹¹ Imovina leasinga se povećala na što je utjecao porast gospodarske aktivnosti koji je za posljedicu imao povećanje obujma poslovanja, odnosno povećanje broja i vrijednosti novozaključenih ugovora. Imovina faktoring društava nastavila se smanjivati, a smanjenje je povezano s događajima kojima su povezani s poslovnim odnosima s grupom Agrokor. Poslovanje faktoring društava s Agrokorom rezultiralo je otpisima potraživanja i značajnim ispravcima vrijednosti potraživanja, pa se udio faktoringa koji obuhvaća otkup mjenica u ukupnom volumenu transakcija značajno smanjio.²⁹² Imovina leasinga nastavila je rasti i u 2019. godini, a posljedica je porasta gospodarske aktivnosti koja se pozitivno odrazila na leasing vozila koja su povezana s djelatnosti prijevoza putnika. Imovina faktoring društava ostala je na prošlogodišnjoj razini i iznosila je 1,4 milijarde kuna.²⁹³ Stopa promjene kredita se usporila u 2019. godini i iznosila je 2,16 %.

4.7 Međuovisnost štednje u bankama i tržišta kapitala

U Republici Hrvatskoj većina građana štedi u bankama iako su kamate na štednju blizu nuli i nisu ih potaknule da novac preusmjere u ulaganja. Razlog tome su nesklonost riziku, slaba informiranost, nedovoljna razina financijske pismenosti ali i negativna iskustva iz prošlosti kada su građani ulažući u dionice ili fondove pretrpjeli značajne gubitke.²⁹⁴ Iako su kamate na štednju blizu nule, u Republici Hrvatskoj je i dalje značajno prisutna štednja u bankama, dok nerazvijenost investiranja u druge kategorije imovine čini financijsko tržište zanemarenim..²⁹⁵

²⁸⁹ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2018). *Godišnje izvješće 2017.* str., 87-97.

²⁹⁰ Hrvatska narodna banka (rujan 2018.). *Bilten o bankama*, br. 31, str. 31.

²⁹¹ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2019.). *Bilten o bankama*, br. 32, str. 10.

²⁹² Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2019). *Godišnje izvješće 2018.*, str. 2-28.

²⁹³ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2020). *Godišnje izvješće 2020.*, str. 32-33.

²⁹⁴ Telegram, Zašto većina naših građana i danas, kada su kamate gotovo 0, uporno drži novac isključivo u bankama. Dostupno na: <https://www.telegram.hr/biznis-tech/zasto-vecina-nasih-gradana-i-danas-kad-su-kamate-gotovo-0-uporno-drzi-novac-iskljucivo-u-bankama/> (pristupljeno 27. 5. 2021.)

²⁹⁵ Poslovni, Nikad više štednje u bankama, a nikad manje kamate. Dostupno na: <https://www.poslovni.hr/trzista/nikad-vise-stednje-u-bankama-a-nikad-manje-kamate-361344> (pristupljeno 27. 5. 2021.)

U nastavku rada prikazan je odnos između promjene tečaja, štednje u devizama kod drugih monetarnih institucija i prometa na Zagrebačkoj burzi (u nastavku ZSE) u razdoblju od 2009. do 2020. godine.

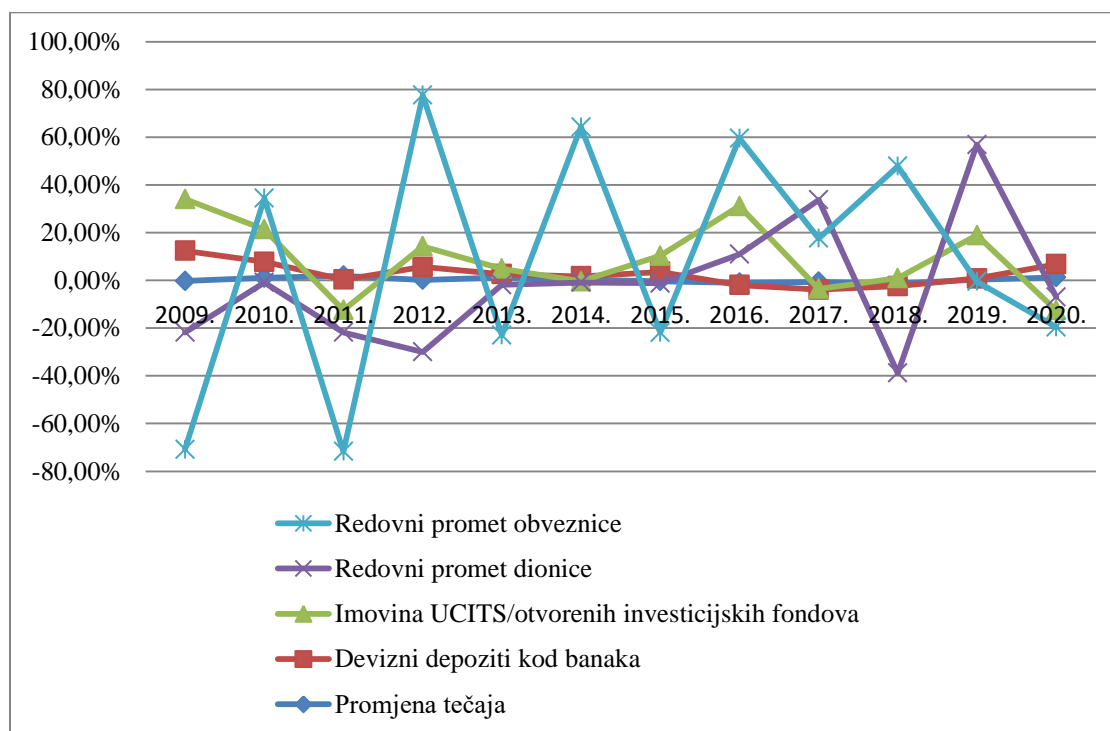
Tablica 14. Odnos između promjene tečaja, štednje u devizama kod drugih monetarnih institucija i prometa na ZSE u razdoblju od 2009. do 2020. (u postotcima)

Godine	Promjena tečaja	Devizni depoziti kod banaka	Imovina UCITS/otvorenih investicijskih fondova	Promet na ZSE	
				Redovni promet dionice	Redovni promet obveznice
2009.	-0,25 %	12,62 %	21,69 %	-55,86 %	-49,06 %
2010.	1,08 %	6,70 %	13,62 %	-22,29 %	35,27 %
2011.	1,97 %	-1,62 %	-12,76 %	-9,41 %	-49,90 %
2012.	0,20 %	5,42 %	8,66 %	-44,30 %	107,59 %
2013.	1,22 %	1,38 %	2,27 %	-6,79 %	-21,05 %
2014.	0,31 %	1,36 %	-2,10 %	-0,44 %	65,12 %
2015.	-0,34 %	3,92 %	6,78 %	-11,54 %	-20,71 %
2016.	-1,01 %	-0,95 %	33,07 %	-20,20 %	48,66 %
2017.	-0,58 %	-3,30 %	0,32 %	37,28 %	-16,10 %
2018.	-1,28 %	-1,14 %	3,34 %	-39,76 %	86,64 %
2019.	0,34 %	0,45 %	18,10 %	37,99 %	-57,39 %
2020.	1,27 %	5,50 %	-19,32 %	5,56 %	-12,61 %

Izvor: obrada autora na temelju podataka HNB-a, HANFA-e i ZSE

Na temelju Tablice 14. kreiran je Grafikon 16. koji prikazuje odnos između promjene tečaja, štednje u devizama kod drugih monetarnih institucija i prometa na ZSE u razdoblju od 2009. godine do 2020. godine (u postotcima).

Grafikon 16. Odnos između promjene tečaja, štednje u devizama kod drugih monetarnih institucija i prometa na ZSE u razdoblju od 2009. do 2020. (u postotcima).



Izvor: obrada autora na temelju podataka HNB-a, HANFA-e i ZSE

Tijekom 2009. godine nije bilo većih promjena tečaja s obzirom na 2008. Deprecijacijski pritisci na tečaj kune su se nastavili na što je HNB reagirao smanjenjem repo aukcija i promjenama monetarnih instrumenata.²⁹⁶ Devizni depoziti su dodatno ubrzali rast čemu je najviše doprinijelo povećanje štednih i oročenih depozita sektora stanovništva koje je zbog sve veće gospodarske neizvjesnosti i kretanja tečaja kunsku štednju zamijenilo deviznom.²⁹⁷ Financijsko tržište zabilježilo je lagani rast što je rezultiralo povećanjem imovine otvorenih investicijskih fondova pri čemu su novčani fondovi ostvarili najveći rast kao posljedica prelijevanja sredstava za vrijeme pada financijskog tržišta te ulaganja u sigurnije i kratkoročne vrijednosne instrumente.²⁹⁸ Tržište kapitala obilježilo je značajno smanjenje prometa vrijednosnih papira. Oscilacije vrijednosti dionica te niska likvidnost karakterizirala su tržište dionica koje je zabilježilo značajan pad redovnog prometa, a nepovoljna kretanja zabilježena su i kod redovnog prometa obveznicama.²⁹⁹ Tečaj kune prema euru tijekom 2010. godine bio je pretežno stabilan, dok su na kraju godine prevladali depreciacijski pritisci kao

²⁹⁶ Ministarstvo financija (2009). *Obrazloženje makroekonomskih pokazatelja u 2009. godini*, str. 407.

²⁹⁷ Hrvatska narodna banka. *Godišnje izvješće 2009.*, str. 28.

²⁹⁸ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2010). *Godišnje izvješće 2009.*, str. 25.

²⁹⁹ Ministarstvo financija. *Godišnje izvješće Ministarstva financija za 2009. godinu*, str. 28.

posljedica povećane potražnje banaka i poduzeća za devizama.³⁰⁰ Nastavljen je rast deviznih depozita kod banaka na što je utjecala povećana sklonost stanovništva prema štednji u devizama i povlačenje kunskih depozita poduzeća.³⁰¹ Imovina investicijskih fondova nastavila se povećavati zbog nastavka rasta financijskog tržišta.³⁰² Iako su na početku godine zabilježena pozitivna kretanja na domaćem tržištu kapitala, zbog širenja grčke dužničke krize te zbog dinamike rasta svjetskoga gospodarstva, prevladali su negativni trendovi. Tržište dionica zabilježilo je nastavak pada redovnog prometa dok su povoljnija kretanja zabilježena na tržištu dužničkih vrijednosnih papira gdje je zabilježen porast redovnog prometa obveznicama.³⁰³ U 2011. godini zabilježena je deprecijacija tečaja kune prema euru na što je HNB reagirao deviznim intervencijama i povećanjem stope obvezne pričuve što je imalo negativan utjecaj na kunsku likvidnost banaka te se na taj način stabilizirao tečaj kune.³⁰⁴ Zabilježen je i pad deviznih depozita što je, ako se isključi utjecaj tečaja, posljedica loših gospodarskih uvjeta i trošenja deviznih depozita poduzeća.³⁰⁵ Kao posljedica pada financijskog tržišta došlo je do smanjenja imovine otvorenih investicijskih fondova.³⁰⁶ Nastavak negativnog trenda zabilježen je i na tržištu kapitala pri čemu je najviše primjetan pad redovnog prometa obveznicama od čak 49,9 %.³⁰⁷ Na kraju 2012. godine tečaj kune prema euru je deprecirao kao posljedica sezonskog deficita tekućeg računa platne bilance.³⁰⁸ Sezonsko povećanje deviznih depozita stanovništva i konverzija kunskih depozita u devizne jednog nefinancijskog društva utjecali su na ukupan rast deviznih depozita.³⁰⁹ Zabilježen je i porast imovine otvorenih investicijskih fondova u kojoj najviše dominiraju novčani fondovi čija imovina je porasla kao rezultat uplata ulagatelja koje su bile veće u odnosu na povlačenje udjela.³¹⁰ S druge strane, promet dionicama na burzi se prepолоvio u odnosu na prethodnu godinu, dok se ukupni pad prometa donekle ublažio povećanjem prometa obveznicama većim

³⁰⁰ Ministarstvo financija (2010). *Obrazloženje makroekonomskih pokazatelja u 2010. godini*, str. 522.

³⁰¹ Hrvatska narodna banka. *Godišnje izvješće 2010.*, op. cit., str.23.

³⁰² Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga. *Godišnje izvješće 2010.*, str. 34.

³⁰³ Ministarstvo financija (2011). *Godišnje izvješće Ministarstva financija za 2010. godinu*, str. 24-25.

³⁰⁴ Ministarstvo financija (2011). *Obrazloženje makroekonomskih pokazatelja u 2011. godini*, str. 522.

³⁰⁵ Hrvatska narodna banka. *Godišnje izvješće 2011.*, str. 20 -21.

³⁰⁶ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2012). *Godišnje izvješće 2011.*, str. 34.

³⁰⁷ Ministarstvo financija (2012). *Godišnje izvješće Ministarstva financija za 2011. godinu*, str. 23.

³⁰⁸ Ministarstvo financija (2014). *Godišnje izvješće Ministarstva financija za 2012. godinu*, str. 15.

³⁰⁹ Lider.media. Nakon snažnog rasta u 2011., lani manje kunskih depozita. Dostupno na: <https://lider.media/aktualno/biznis-i-politika/hrvatska/nakon-snaznog-rasta-u-2011-lani-manje-kunskih-depozita-66455> (pristupljeno 27. 5. 2021.)

³¹⁰ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2013). *Godišnje izvješće 2012.*, str. 43.

od 107 %.³¹¹ Tečaj kune prema euru u 2013. bio je stabilan, a devizni depoziti su porasli kao posljedica povećanja depozita stanovništva.³¹² Imovina otvorenih investicijskih fondova s javnom ponudom, u kojoj najveći udio zauzimaju novčani fondovi, se povećala na 13 milijardi kuna.³¹³ Na Zagrebačkoj burzi došlo je do sveukupnog pada prometa čemu su najviše pridonijela nepovoljna kretanja na tržištu dionica.³¹⁴ Stabilnost tečaja kune prema euru zadržala se i u 2014. godini, kao i rast deviznih depozita što je posljedica povećanja depozita stanovništva. Zabilježeno je i povećanja prometa na burzi čemu je najviše doprinijelo povećanje prometa obveznicama, dok je redovni promet dionicama smanjen.³¹⁵ Imovina UCITS fondova se smanjila na što je najviše utjecalo smanjenje imovine novčanih fondova zbog povlačenja sredstava institucionalnih investitora uzrokovanog novim izdavanjem državnih obveznica.³¹⁶ Tečaj kune prema euru zadržao je svoju stabilnost tijekom 2015. godine, a na kraju razdoblja zabilježena je aprecijacija od 0,34 %. Devizni depoziti nastavili su rasti pod utjecajem rasta deviznih depozita stanovništva. Tržište kapitala doživjelo je pad ukupnog prometa čemu su najviše pridonijela nepovoljna kretanja na tržištu dionica.³¹⁷ S druge strane, neto imovina UCITS fondova se povećala za 6,7 % na što je najviše utjecalo povećanje imovine obvezničkih fondova.³¹⁸ Tečaj kune prema euru na kraju 2016. ukazuje na aprecijaciju u odnosu na prethodnu godinu. Ukupni depoziti kod kreditnih institucija su se smanjili zbog smanjenja deviznih depozita, dok su kunske depoziti porasli.³¹⁹ Na tržištu kapitala došlo je do pada redovnog prometa dionicama, dok je redovan promet obveznicama zabilježio značajan porast u odnosu na prethodnu godinu. Imovina UCITS fondova povećala se za 33 % na što je najviše utjecalo povećanje imovine obvezničkih fondova radi porasta imovine postojećih i osnivanja novih fondova.³²⁰ U 2017. godini nastavili su se pritisci na jačanje kune na što je HNB reagirao deviznim intervencijama. Tečaj kune je blago ojačao i na kraju godine bio je za 0,6 % manji s obzirom na prethodnu godinu.³²¹ Rast deviznih depozita se usporio na što je najviše utjecao pad kamatnih stopa na depozite što je deponente potaknulo

³¹¹ Indeks. U 2012. prepolovljen promet dionicama na Zagrebačkoj burzi: Pad prometa veći je od 35 % !. Dostupno na: <https://www.index.hr/vijesti/clanak/U-2012-prepolovljen-promet-dionicama-na-Zagrebackoj-burzi-Pad-prometa-veci-je-od-35-posto!/655858.aspx> (pristupljeno 27. 5. 2021.)

³¹² Ministarstvo financija (2014). *Godišnje izvješće Ministarstva financija za 2013. godinu*, str. 15-16.

³¹³ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2014). *Godišnje izvješće 2013.*, str. 59.

³¹⁴ Ministarstvo financija. *Godišnje izvješće Ministarstva financija za 2013. godinu*, str. 17.

³¹⁵ Ministarstvo financija (2015). *Godišnje izvješće Ministarstva financija za 2014. godinu*, str. 18-21.

³¹⁶ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2015). *Godišnje izvješće 2014.*, str. 50.

³¹⁷ Ministarstvo financija (2017). *Godišnje izvješće Ministarstva financija za 2015. godinu*, str. 17-20.

³¹⁸ Verović, A. (2017). *Ulaganje investicijskih fondova u Republici Hrvatskoj*. Završni rad. Split, str. 40.

³¹⁹ Ministarstvo financija (2018). *Godišnje izvješće Ministarstva financija za 2016. godinu*, str. 18-20.

³²⁰ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2017). *Godišnje izvješće 2016.*, str. 58.

³²¹ Hrvatska narodna banka. *Godišnje izvješće 2017.*, str. 32.

na njihovo supstituiranje likvidnijim financijskim sredstvima.³²² Iako je zabilježen gospodarski oporavak, na tržištu kapitala nije bio primjetan značajniji rast. Promet dionicama je porastao za 37 %, dok se promet obveznicama smanjio za 16 %. Neto imovina UCITS fondova je porasla zbog porasta imovine obvezničkih fondova uzrokovanog velikim neto uplatama u postojeće fondove.³²³ Pritisci na jačanje tečaja kune prema euru nastavili su se i u 2018. godini i bili su povezani s povoljnim stanjem u bilanci plaćanja.³²⁴ Iako su kamate na štednju bile izrazito niske, depoziti su ostali dominantan oblik štednje pa je tako štednja u devizama iznosila 162 milijarde kuna. Razlog tomu je nedostatak investicijskih prilika na domaćem tržištu kapitala.³²⁵ Obustava trgovanja dionicama Agrokora, trgovinske napetosti i geopolitička previranja na svjetskim tržištima negativno su se odrazila na tržište kapitala. Došlo je do pada ukupnog prometa na što je najviše utjecao pad prometa dionicama, dok je promet obveznicama značajno porastao u odnosu na prethodnu godinu.³²⁶ Imovina UCITS fondova zabilježila je porast od 3,34 %. U sektoru investicijskih fondova i tržišta kapitala, 2019. se istaknula kao jedna od najboljih godina. Neto imovina UCITS fondova zabilježila je porast od 18 %. Na ZSE zabilježen je porast ukupnog prometa kao posljedica intenzivnijeg prometa dionicama, dok je promet na obvezničkom tržištu zabilježio pad od 57 % što upućuje na činjenicu da je domaće tržište kapitala ispod prosjeka usporedivih zemalja.³²⁷ Pritisci na jačanje tečaja kune prema euru su se nastavili, međutim na kraju godine tečaj je bio veći za 0,3 % s obzirom na godinu prije.³²⁸ U valutnoj strukturi depozita i dalje dominiraju devizni depoziti iako je njihov rast usporen.³²⁹ Potkraj 2020. tečaj kune je blago deprecirao prema euru. Depoziti kod banaka nastavili su rasti na što je najviše utjecala nemogućnost trošenja za vrijeme lockdowna izazvanoga koronakrizom.³³⁰ Štednja u devizama je porasla na što je

³²² Dumičić, M., Ljubaj, I., Martinis, A. (2017). *Perzistentnost euroizacije u Hrvatskoj*. Zagreb: Hrvatska narodna banka, str. 4.

³²³ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga. *Godišnje izvješće 2017.*, str. 9-11.

³²⁴ Hrvatska narodna banka. *Godišnje izvješće 2018.*, str. 29.

³²⁵ Slobodnadalmacija.hr. Kako Hrvati čuvaju svoje uštedevine i što se najviše isplati? Zbog izbjegavanja poreza novac se masovno seli iz oročene u neoročenu štednju, a sve je više onih koji ga drže u vlastitim kućnim trezorima. Dostupno na: <https://slobodnadalmacija.hr/vijesti/biznis/kako-hrvati-cuvaju-svoje-ustedevine-i-sto-se-najvise-isplati-zbog-izbjegavanja-poreza-novac-se-masovno-seli-iz-orocene-u-neorocenu-stednju-a-sve-je-vise-onih-koji-ga-drze-u-vlastitim-kucnim-trezorima-589801> (pristupljeno 29. 5. 2021.)

³²⁶ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga. *Godišnje izvješće 2018.*, str. 15.

³²⁷ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2020). *Godišnje izvješće 2019.*, str. 16-17.

³²⁸ Hrvatska narodna banka (2020). *Godišnje izvješće 2019.*, str. 22-23.

³²⁹ Poslovni. Rekordna štednja u Hrvatskoj, no nitko ju više ne oročava, zna se i zašto. Dostupno na: <https://www.poslovni.hr/hrvatska/rekordna-stednja-u-hrvatskoj-no-nitko-ju-vise-ne-orocava-zna-se-i-zasto-357885> (pristupljeno 29. 5. 2021.)

³³⁰ Privredni. Građani u krizi povećali štednju- u godinu dana za desetak milijardi kuna. Dostupno na: <https://privredni.hr/hrvatski-gradani-i-u-krizi-povecali-stednju> (pristupljeno 29. 5. 2021.)

utjecalo slabljenje tečaja kune i rast sredstava povučenih iz investicijskih fondova.³³¹ Nakon uspješne 2019. godine, imovina UCITS fondova se u 2020. smanjila za 19 % s obzirom na to da se jačanje virusa i djelomično zatvaranje tržišta u drugoj polovici godine negativno odrazilo na ulagatelje.³³² Pandemija koronavirusa se odrazila i na domaće tržište kapitala. Promet dionicama se u travnju prepolovio, međutim druga polovica godine u kojoj je incijalni šok virusom popustio, donijela je mirnije trgovanje. Došlo je do porasta ukupnog prometa i prometa dionicama, dok je promet obveznicama zabilježio pad od 12,6 %.³³³

4.8 Obvezna pričuva i ulaganje sredstava za pokriće obvezne pričuve

Prema direktivi koju je odredila Europska Komisija, osiguravajuća društva moraju voditi računa o tome da njihova imovina za pokriće tehničkih pričuva odražava vrstu poslova koje određeno osiguravajuće društvo vrši kako bi se postigla adekvatna sigurnost, prinos i utrživost ulaganja. Imovina za pokriće tehničkih pričuva je imovina osiguravajućih društava koja služi za pokriće budućih obveza iz osiguranja koje ono sklapa i s obzirom na koje je dužno izdvajati tehničke pričuve.³³⁴

U Tablici 15. prikazano je kretanje tehničke pričuve osiguravajućih društava te ulaganje imovine za pokriće tehničke pričuve u razdoblju od 2008. do 2017. godine.

³³¹ Jutarnji. Otporni na koronu i recesiju: Evo koliko milijardi kuna građani Hrvatske drže u bankama. Dostupno na: <https://www.jutarnji.hr/globus/biznis/otporni-na-koronu-i-recesiju-evo-koliko-milijardi-kuna-gradani-hrvatske-drze-u-bankama-15027924> (pristupljeno 29. 5. 2021.)

³³² Novi list. Dio imovine iz fondova prelio se na račune u bankama: Ulagачi povukli 7,2 milijarde kuna, pa vratili 1,7 milijardi. Dostupno na: <https://www.novolist.hr/novosti/gospodarstvo/dio-imovine-iz-fondova-prelio-se-na-racune-u-bankama-ulagaci-povukli-72-milijarde-kuna-pa-vratili-17-milijardi/> (pristupljeno 29. 5. 2021.)

³³³ Poslovni. U godini pandemije većina burzovnih gubitaka ipak anulirana, <https://www.poslovni.hr/burze/u-godini-pandemije-vecina-burzovnih-gubitaka-ipak-anulirana-4267501> (pristupljeno 29. 5. 2021.)

³³⁴ Hladika, M., Marić, M. (2014). Analiza investicijskog portfelja društava za osiguranje u Republici Hrvatskoj. *Ekonomska misao i praksa*, 23(2), str. 517-518.

Tablica 15. Kretanje tehničke pričuve osiguravajućih društava te ulaganje imovine za pokriće tehničke pričuve u razdoblju od 2008. do 2017. godine (u milijunima kn)

Godine	Tehničke pričuve društava za osiguranje	Ulaganje imovine za pokriće tehničke pričuve
2008.	18.200	7.700
2009.	19.500	7.600
2010.	20.700	7.600
2011.	21.600	8.900
2012.	22.200	9.500
2013.	22.900	9.600
2014.	23.700	9.700
2015.	24.500	9.300
2016.	24.700	11.400
2017.	25.400	12.100

Izvor: obrada autora na temelju podataka HANFA-e

*Napomena: Podaci za 2018. i 2019. godinu nisu dostupni⁵⁰

U nastavku, Tablica 16. prikazuje kretanje tehničke pričuve osiguravajućih društava te ulaganje imovine za pokriće tehničke pričuve u razdoblju od 2009. do 2017. godine u postotcima.

Napomena: 2008. godina uzeta je kao bazna godina

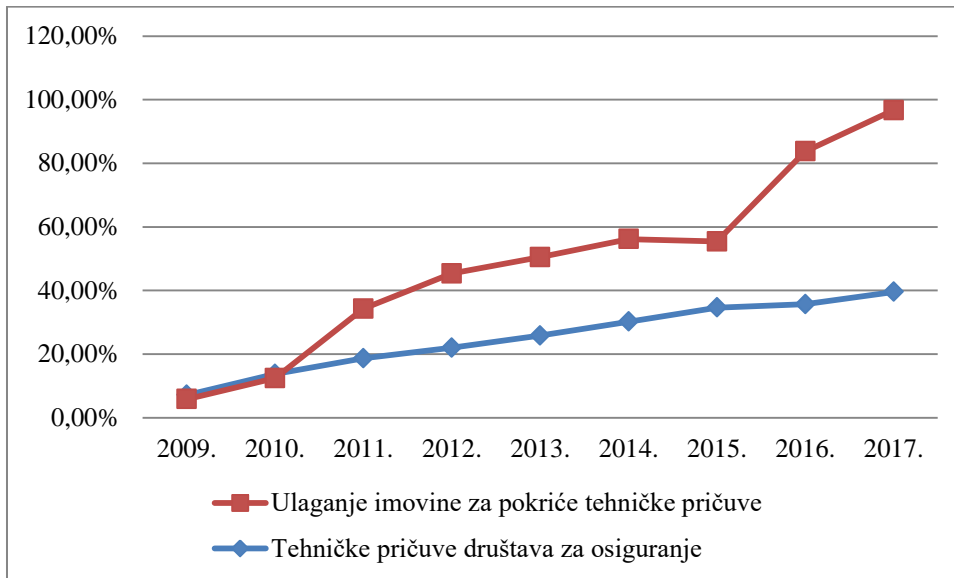
Tablica 16. Kretanje tehničke pričuve osiguravajućih društava te ulaganje imovine za pokriće tehničke pričuve u razdoblju od 2009. do 2017. godine u postotcima

Godine	Tehničke pričuve društava za osiguranje	Ulaganje imovine za pokriće tehničke pričuve
2009.	7,14 %	-1,30 %
2010.	13,74 %	-1,30 %
2011.	18,68 %	15,58 %
2012.	21,98 %	23,38 %
2013.	25,82 %	24,68 %
2014.	30,22 %	25,97 %
2015.	34,62 %	20,78 %
2016.	35,71 %	48,05 %
2017.	39,56 %	57,14 %

Izvor: obrada autora na temelju podataka HANFA-e

Na temelju Tablice 16. izrađen je Grafikon 17. koji prikazuje kretanje tehničke pričuve osiguravajućih društava te ulaganje imovine za pokriće tehničke pričuve u razdoblju od 2009. do 2017. godine u postotcima.

Grafikon 17. Kretanje tehničke pričuve osiguravajućih društava te ulaganje imovine za pokriće tehničke pričuve u razdoblju od 2009. do 2017. godine u postotcima



Izvor: obrada autora na temelju podataka HANFA-e

Na temelju Tablica i Grafikona 17. može se primijetiti kontinuiran rast tehničke pričuve i ulaganja imovine za pokriće tehničke pričuve kroz cijelo promatrano razdoblje. U razdoblju od 2009. do 2012. godine koji je obilježen globalnom krizom kao posljedica strožih zahtjeva regulatora i restrikcija u definiranju investicijske politike, došlo je do pregrupiranja investicija u investicijskom portfelju. Investiranja u financijske instrumente kao što su državne obveznice i depoziti banaka su se povećala, dok su se investiranja u rizične financijske instrumente poput dionica i udjela u investicijskim fondovima smanjila.³³⁵ Vrijedi istaknuti da su u cijelom promatranom razdoblju osiguravajuća društva značajno ulagala u dugoročne dužničke vrijednosne papire te ih takva struktura ulaganja čini značajno podložnima kretanjima kamatnih stopa na trezorske zapise i obveznice. Međutim, takva ulaganja imaju negativan utjecaj na neto dobit osiguratelja te će biti primorani napraviti odmak od državnih obveznica i pronaći alternativu koja će im uz povećani rizik donositi bolji prinos. Ulaganje u udjele investicijskih fondova i dionice je drugo po redu prema relativnom značaju za osiguratelje, dok ulaganja u depozite po viđenju i oročene depozite imaju negativan utjecaj na

³³⁵ Hladika, M., Marić, M., op. cit., str. 509.

neto dobit društava. Zbog izrazito niskih kamatnih stopa na depozite, ovaj oblik ulaganja predstavlja suboptimalan izbor ako se žele ostvariti veći prinosi. Budući da se osiguravajuća društva u svojem poslovanju vode načelom sigurnosti, bez obzira na pasivne kamate, bankovni depoziti će ostati značajan oblik ulaganja.³³⁶

4.9 Matrica imovine financijskog sektora i vremenska putanja rizika

U nastavku rada prikazano je kretanje imovine bankovnog i nebankovnog sektora u apsolutnim i relativnim iznosima u razdoblju od 2009. do 2019. godine.

a) Imovina bankovnog sektora

Tablica 17. Kretanje imovine bankovnog sektora od 2009. do 2019. godine (u milijunima kn)

Godine	Imovina banaka	Imovina stambenih štedionica
2008.	370.093	6.965
2009.	378.370	6.738
2010.	391.071	6.880
2011.	406.937	7.846
2012.	399.919	7.456
2013.	397.863	7.564
2014.	395.237	7.774
2015.	393.394	7.772
2016.	388.721	7.811
2017.	391.336	7.914
2018.	408.667	5.453
2019.	425.800	5.300

Izvor: izrada autora na temelju podataka HNB-a

Na temelju apsolutnih vrijednosti iz Tablice 17. u nastavku su vrijednosti imovine banaka i stambenih štedionica prikazane kroz postotne promjene.

³³⁶ Anđelinović, M., Pavković, A., Samodol, A. (2019). Asset allocation and profitability of Croatian insurers in the pre-solvency II period, *Hrvatski časopis za osiguranje*, 7, str. 404-408.

Tablica 18. Kretanje imovine bankovnog sektora od 2009. do 2019. godine (u postotcima)

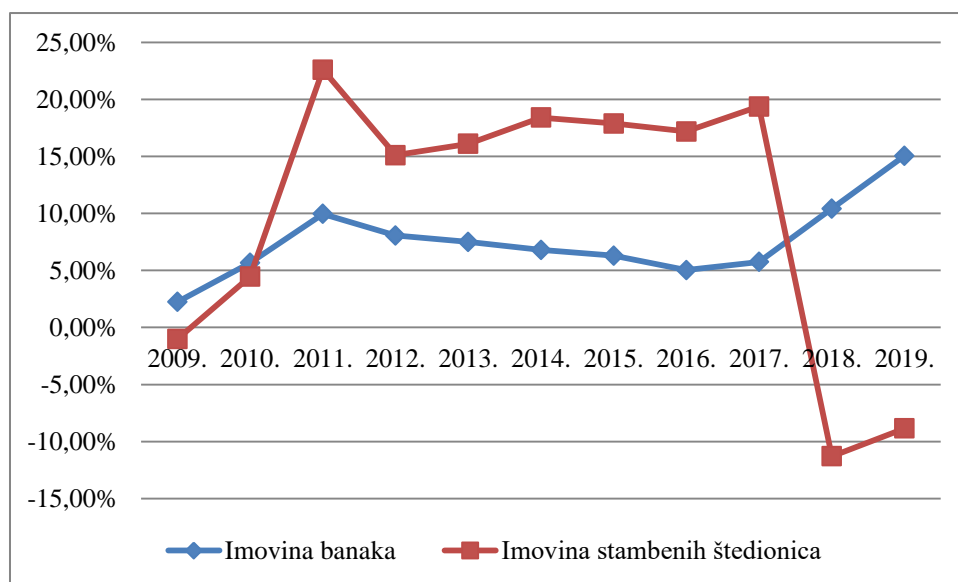
Godine	Imovina banaka	Imovina stambenih štedionica
2009.	2,24 %	-3,26 %
2010.	5,67 %	-1,22 %
2011.	9,96 %	12,65 %
2012.	8,06 %	7,05 %
2013.	7,50 %	8,60 %
2014.	6,79 %	11,62 %
2015.	6,30 %	11,59 %
2016.	5,03 %	12,15 %
2017.	5,74 %	13,63 %
2018.	10,42 %	-21,71 %
2019.	15,05 %	-23,91 %

Izvor: izrada autora na temelju podataka HNB-a

*Napomena: u Tablici su prikazane relativne promjene s obzirom na 2008. godinu

Na temelju Tablice 18. izrađen je Grafikon 18. koji prikazuje kretanje imovine bankovnog sektora od 2009. do 2019. godine.

Grafikon 18. Kretanje imovine bankovnog sektora od 2009. do 2019. godine (u postotcima)



Izvor: izrada autora na temelju podataka HNB-a

Imovina banaka u 2009. godini nastavila je trend usporavanja rasta s obzirom na 2008. što je posljedica pogoršane financijske i gospodarske situacije izazvane globalnom krizom.³³⁷

³³⁷ Hrvatska narodna banka. *Bilten o bankama*, br. 20, str. 9.

Imovina stambenih štedionica također se smanjila kao posljedica smanjenja depozita stambenih štediša.³³⁸ U 2010. i 2011. godini primjetno je ubrzanje godišnje stope povećanja imovine u odnosu na baznu 2008. kao rezultat povećanja kunske protuvrijednosti devizne imovine i promjene tečaja kune.³³⁹ Imovina stambenih štedionica u navedenom razdoblju značajnije je porasla u odnosu na imovinu banaka što je posljedica porasta depozita stambenih štediša te porasta depozita i kredita od domaćih i stranih financijskih institucija.³⁴⁰ U 2012. godini prekinut je trend blagog rasta imovine banaka i došlo je do smanjenja aktive stambenih štedionica na što su znatno djelovale promjene u dvije štedionice koje su započele s primjenom modela prilagođenih ulaznih podataka u izračunu promjene ekonomske vrijednosti knjige banke. Štedionice su primjenom novog modela u potpunosti izvršile povrat kredita i depozita primljenih od matice što je utjecalo na smanjenje ukupnih izvora financiranja stambenih štedionica.³⁴¹ Trend blagog opadanja imovine banaka nastavio se do 2016. godine. Imovina stambenih štedionica blago je rasla do 2014. godine kao posljedica porasta štednje stanovništva.³⁴² U 2015. i 2016. godini njihovo poslovanje je stagniralo zbog smanjenja oročenih depozita kućanstava kao rezultat smanjenja državnih poticaja na stambenu štednju.³⁴³ Nakon petogodišnjeg pada, u 2017. godini zabilježen je blagi porast imovine banaka na što je presudan utjecaj imala dokapitalizacija OTP banke zbog pripajanja Splitske banke.³⁴⁴ Zahvaljujući rastu kunske štednje stanovništva, imovina stambenih štedionica također je zabilježila porast.³⁴⁵ Imovina banaka osjetno je porasla u 2018. godini zbog porasta depozita stanovništva te zbog jačanja gotovinskih nenamjenskih kredita stanovništvu. S druge strane, imovina stambenih štedionica značajno se smanjila pod utjecajem pripajanja Prve stambene štedionice Zagrebačkoj banci.³⁴⁶ Imovina banaka u 2019. godini dosegla je rekordnu vrijednost od 425,8 milijardi kuna kao posljedica povećanja domaćih izvora financiranja sa značajnim učincima turističke sezone. Smanjenje imovine stambenih štedionica značajno se usporilo što je posljedica smanjenja državnih poticaja na stambenu štednju te smanjenja depozita stambenih štediša.³⁴⁷

³³⁸ Ibid., str.39.

³³⁹ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2012.). *Bilten o bankama*, br. 24, str. 9.

³⁴⁰ Ibid., str. 49.

³⁴¹ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2013.). *Bilten o bankama*, br. 26, str. 5-52.

³⁴² Hrvatska narodna banka (kolovoz 2015.). *Bilten o bankama*, br. 28, str. 47.

³⁴³ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2017). *Bilten o bankama*, br. 30, str. 29.

³⁴⁴ Hrvatska narodna banka (rujan 2018.). *Bilten o bankama*, br. 31, str. 13.

³⁴⁵ Ibid., str. 42.

³⁴⁶ Hrvatska narodna banka (kolovoz 2019.). *Bilten o bankama*, br. 32, str. 3-5.

³⁴⁷ Hrvatska narodna banka. *Godišnje izvješće 2019.*, str. 49-53.

b) Imovina nebankovnog sektora

U nastavku rada prikazano je kretanje imovine nebankovnog sektora. Prvo je prikazano kretanje imovine osiguravajućih društava kojoj su pridružene zaračunata bruto premija i kvota šteta u razdoblju od 2009. do 2019. godine, a nakon toga je prikazano kretanje imovine mirovinskih i investicijskih fondova kojima je pridruženo kretanje CROBEX-a i CROBIS-a, te kretanje imovine leasinga, faktoringa i investicijskih društava u istom razdoblju.

Tablica 19. Kretanje imovine osiguravajućih društava, zaračunate bruto premije i kvote šteta u razdoblju od 2009. do 2019. godine (u milijunima kn)

Godine	Imovina osiguravajućih društava	Zaračunata bruto premija	Kvote šteta
2008.	25.700	9.700	68,42 %
2009.	27.919	9.410	69,77 %
2010.	30.114	9.230	67,59 %
2011.	31.922	9.140	64,40 %
2012.	34.049	9.000	63,00 %
2013.	34.510	9.100	58,70 %
2014.	36.646	8.600	64,10 %
2015.	37.864	8.700	63,90 %
2016.	39.379	8.800	62,20 %
2017.	40.838	9.100	65,10 %
2018.	41.939	9.860	62,20 %
2019.	45.511	10.400	68,30 %

Izvor: Izrada autora na temelju podataka Hrvatskog ureda za osiguranje

Na temelju apsolutnih vrijednosti iz Tablice 19., u Tablici 20., iste stavke su prikazane kroz promatrane godine u postotnim promjenama.

Tablica 20. Kretanje imovine osiguravajućih društava, zaračunate bruto premije i kvote šteta u razdoblju od 2009. do 2019. godine (u postotcima)

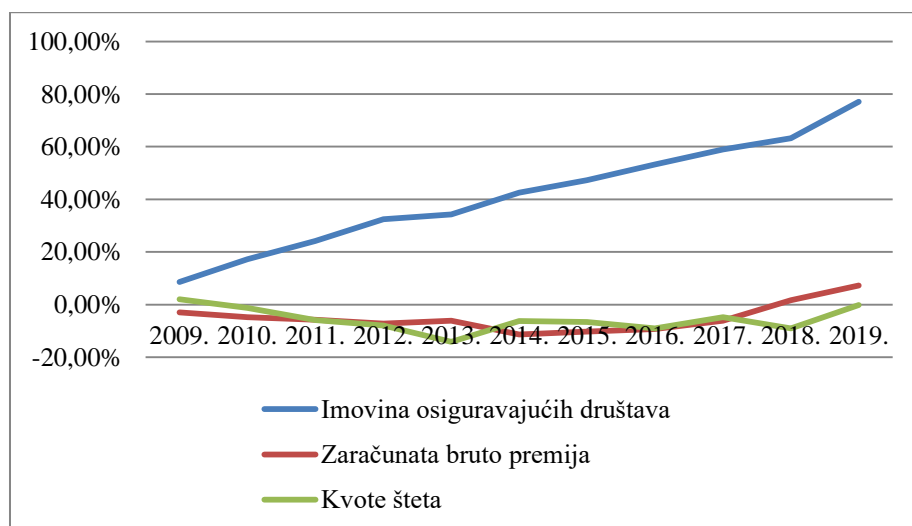
Godine	Imovina osiguravajućih društava	Zaračunata bruto premija	Kvote šteta
2009.	8,63 %	-2,99 %	1,97 %
2010.	17,18 %	-4,85 %	-1,21 %
2011.	24,21 %	-5,77 %	-5,88 %
2012.	32,49 %	-7,22 %	-7,92 %
2013.	34,28 %	-6,19 %	-14,21 %
2014.	42,59 %	-11,34 %	-6,31 %
2015.	47,33 %	-10,31 %	-6,61 %
2016.	53,23 %	-9,28 %	-9,09 %
2017.	58,90 %	-6,19 %	-4,85 %
2018.	63,19 %	1,65 %	-9,09 %
2019.	77,09 %	7,22 %	-0,18 %

Izvor: Izrada autora na temelju podataka HUO-a

Napomena: u Tablici su prikazane relativne promjene s obzirom na 2008. godinu

Na temelju Tablice 20. izrađen je Grafikon 19. koji prikazuje kretanje imovine osiguravajućih društava, zaračunate bruto premije i kvote šteta u razdoblju od 2009. do 2019. godine (u postotcima)

Grafikon 19. Kretanje imovine osiguravajućih društava, zaračunate bruto premije i kvote šteta u razdoblju od 2009. do 2019. godine (u postotcima)



Izvor: Izrada autora na temelju podataka HUO-a

U odnosu na baznu 2008. godinu, imovina osiguravajućih društava je kontinuirano rasla kroz cijelo promatrano razdoblje i jamčila je osigurateljima ispunjenje njihovih tekućih i budućih

obveza.³⁴⁸ Zračunata bruto premija pod utjecajem gospodarske i financijske krize u 2009. godini zabilježila je negativne stope rasta čime je prekinut višegodišnji trend rasta.³⁴⁹ Najznačajniji pad premije od početka krize dogodio se u 2014. godini i uzrokovan je kretanjima premije osiguranja od automobilske odgovornosti.³⁵⁰ U 2015. godini zabilježen je ponovni rast premije uzrokovan smanjenim padom premije na tržištu neživotnih osiguranja i oživljavanjem tržišta životnog osiguranja te se zadržao sve do kraja promatranog razdoblja, odnosno do 2019. godine.³⁵¹ Kvota šteta kroz cijelo promatrano razdoblje kretala se u zadanom intervalu između 50 % i 70 % i bilježila je kontinuirano smanjenje u odnosu na baznu 2008. godinu. Najnepovoljnija je bila u 2009. godini kada je zabilježen porast u odnosu na 2008. godinu. Nakon 2009. kvota šteta se kontinuirano smanjivala do 2013. godine kada je evidentiran njezin najniži iznos od 58,7 % što je predstavljalo pad od 14 % u odnosu na baznu godinu. Nakon 2013. godine pa do kraja navedenog razdoblja, kvota šteta je oscilirala, a vrijedi istaknuti da je značajno smanjenje ponovno zabilježeno u 2018. godini, dok se u 2019. godini kvota šteta povećala i dosegla razinu kao i 2008. godine. U Tablici 21. prikazano je kretanje imovine mirovinskih fondova, imovine investicijskih fondova CROBEX-a, CROBIS-a, imovine leasinga, faktoringa i imovine investicijskih društava.

Tablica 21. Kretanje imovine mirovinskih fondova, imovine investicijskih fondova, CROBEX-a, CROBIS-a, imovine leasinga, imovine faktoringa i imovine investicijskih društava u razdoblju od 2009. do 2019. godine (u milijunima kn)

Godine	Imovina mirovinskih fondova	Imovina investicijskih fondova	CROBEX	CROBIS	Imovina leasinga	Imovina faktoringa	Imovina investicijskih društava
2009.	30.620	13.876	2004,06	95,84	33.700	7.000	363
2010.	38.080	15.592	2110,93	95,61	28.100	5.800	430
2011.	43.030	13.599	1740,21	91,27	25.600	6.100	475
2012.	53.560	14.596	1740,39	103,75	22.200	7.200	315
2013.	60.940	15.111	1794,28	99,16	19.700	8.100	266
2014.	69.520	15.573	1745,44	104,95	17.900	7.800	112
2015.	77.730	16.749	1689,63	105,08	17.600	6.600	100
2016.	88.500	21.677	1994,84	108,82	17.900	5.900	74
2017.	96.660	21.986	1842,87	167,25	18.100	2.600	115
2018.	103.260	22.706	1748,81	110,99	19.500	1.400	100
2019.	118.810	27.052	2017,43	115,59	21.300	1.400	62

Izvor: izrada autora na temelju podataka HANFA-e i ZSE

³⁴⁸ Hrvatski ured za osiguranje (2016.). *Tržište osiguranja u RH u 2015. godini*, str. 13.

³⁴⁹ Hrvatski ured za osiguranje (2010.). *Tržište osiguranja u RH u 2010. godini*, str. 27.

³⁵⁰ Hrvatski ured za osiguranje (2020.). *Tržište osiguranja u RH u 2019. godini*, str. 20.

³⁵¹ Hrvatski ured za osiguranje (2016), op. cit., str. 20.

Na temelju apsolutnih vrijednosti iz Tablice 21. u Tablici 22., iste stavke su prikazane kroz promatrane godine u postotnim promjenama.

Tablica 22. Kretanje imovine mirovinskih fondova, imovine investicijskih fondova, CROBEX-a, CROBIS-a, imovine leasinga, imovine faktoringa i imovine investicijskih društava u razdoblju od 2009. do 2019. godine (u postotcima)

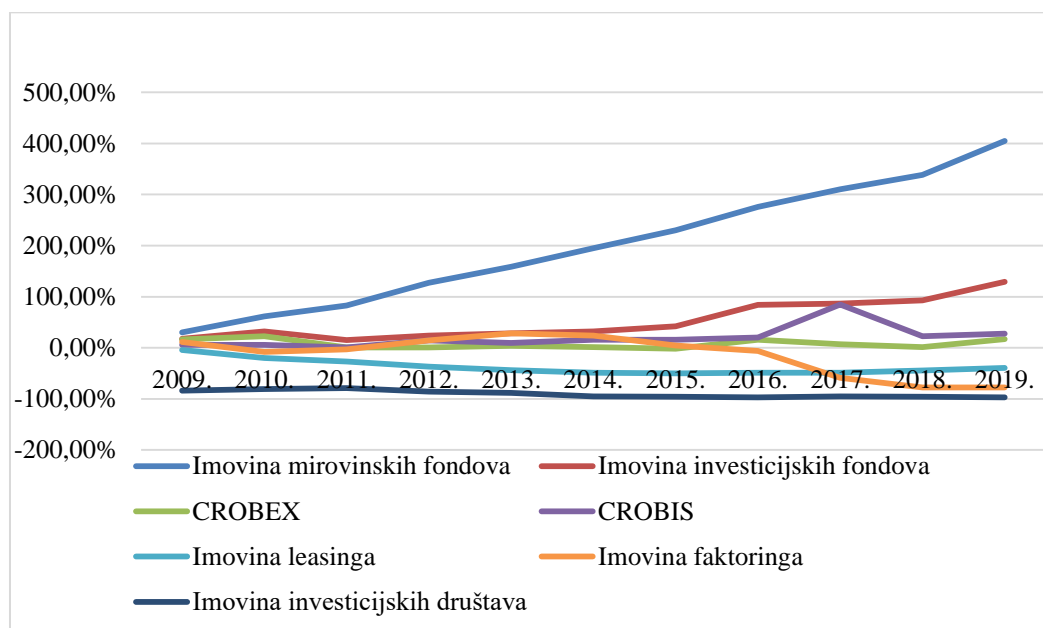
Godine	Imovina mirovinskih fondova	Imovina investicijskih fondova	CROBEX	CROBIS	Imovina leasinga	Imovina faktoringa	Imovina investicijskih društava
2009.	30,08 %	17,73 %	16,36 %	5,76 %	-3,99 %	11,11 %	-83,71 %
2010.	61,77 %	32,29 %	22,57 %	5,51 %	-19,94 %	-7,94 %	-80,71 %
2011.	82,80 %	15,38 %	1,04 %	0,72 %	-27,07 %	-3,17 %	-78,69 %
2012.	127,53 %	23,84 %	1,05 %	14,49 %	-36,75 %	14,29 %	-85,87 %
2013.	158,88 %	28,21 %	4,18 %	9,42 %	-43,87 %	28,57 %	-88,07 %
2014.	195,33 %	32,13 %	1,35 %	15,81 %	-49,00 %	23,81 %	-94,98 %
2015.	230,20 %	42,11 %	-1,89 %	15,96 %	-49,86 %	4,76 %	-95,51 %
2016.	275,96 %	83,92 %	15,83 %	20,08 %	-49,00 %	-6,35 %	-96,68 %
2017.	310,62 %	86,54 %	7,00 %	84,56 %	-48,43 %	-58,73 %	-94,84 %
2018.	338,66 %	92,65 %	1,54 %	22,48 %	-44,44 %	-77,78 %	-95,51 %
2019.	404,72 %	129,53 %	17,14 %	27,55 %	-39,32 %	-77,78 %	-97,22 %

Izvor: izrada autora na temelju podataka HANFA-e i ZSE

*Napomena: u Tablici su prikazane relativne promjene u odnosu na baznu 2008. godinu

Na temelju Tablice 22. izrađen je Grafikon 20. koji prikazuje kretanje imovine mirovinskih fondova, imovine investicijskih fondova, CROBEX-a, CROBIS-a, imovine leasinga, imovine faktoringa i imovine investicijskih društava u razdoblju od 2009. do 2019. godine (u postotcima)

Grafikon 20. Kretanje imovine mirovinskih fondova, imovine investicijskih fondova, CROBEX-a, CROBIS-a, imovine leasinga, imovine faktoringa i imovine investicijskih društava u razdoblju od 2009. do 2019. godine (u postotcima)



Izvor: izrada autora na temelju podataka HANFA-e i ZSE

U Grafikonu 20. prikazano je kretanje imovine nebankovnog sektora. Za početak, najviše se ističe rast imovine mirovinskih fondova, a ono leži u činjenici da je zabilježen porast novih članova s obzirom na broj članova koji odlaze u mirovinu. Ukupna imovina mirovinskih fondova brzo raste s obzirom na to da su uplate u fondove veće od isplata u obliku mirovine.³⁵² Kretanje imovine investicijskih fondova najviše su istaknute 2016. i 2019. godine kada je zabilježen najveći godišnji rast, a ponajviše radi rasta imovine postojećih i osnivanja novih fondova. Imovina investicijskih društava 2009. godine zabilježila je veliki pad od čak 83 % te se do dan danas nije vratila na razinu iz 2008. godine. Razlog tome je taj što je tada društvo Investco vrijednosnice d.o.o. imalo udio od čak 83,5 % ukupne imovine, a 23. srpnja 2009. im je prestala vrijediti dozvola za trgovanje vrijednosnicama.³⁵³ CROBEX, službeni indeks cijena dionica i CROBIS, službeni obveznički indeks Zagrebačke burze su kroz promatrano razdoblje imale veliku amplitudu kretanja. Najveći rast CROBIS-a zabilježen je 2017. godine kada je došlo do rasta od čak 84 % u odnosu na baznu godinu, a već godinu nakon se sve vratilo na razinu iz 2016. S druge strane, CROBEX je najveći rast imao 2010.

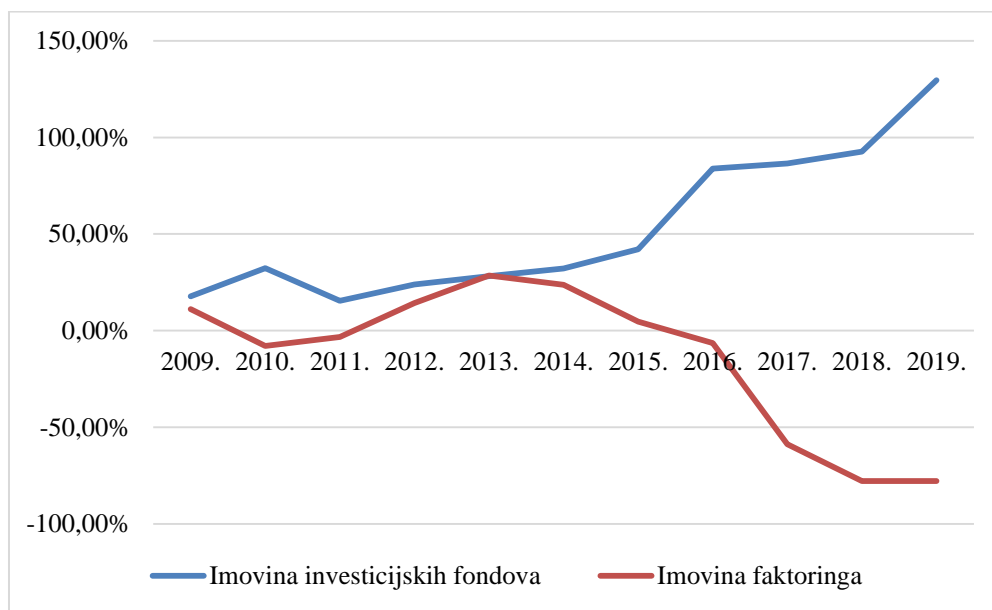
³⁵² Blažić, H., Dimitrić, M., Pečarić, M. (2017). *Financije na prekretnici: Imamo li snage za iskorak?*, Rijeka: Ekonomski fakultet, str. 174.

³⁵³ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, *Godišnje izvješće 2009.*, str. 15.

godine, a najviše zbog “slučaja INA-e” kada je volume trgovanja “eksplodirao”.³⁵⁴ CROBEX i CROBIS su više u obrnuto proporcionalnom nego proporcionalnom odnosu.

Isto tako, vrijedi primijetiti da su imovina investicijskih društava i faktoringa u 100 %-tno obrnuto proporcionalnom odnosu, što se vidi na Grafikonu 21.

Grafikon 21. Kretanje imovine investicijskih društava i faktoringa u razdoblju od 2009. do 2019. godine (u postocima)



Izvor: izrada autora na temelju podataka HANFA-e i ZSE

³⁵⁴ Zagrebačka burza (siječanj 2011). *Pregled trgovine u 2010. godini*, str. 1.

5. REZULTATI ANALIZE

Kako bi se ispitala povezanost između realnih stopa BDP-a, kredita poduzećima, kredita stanovništvu i CROBEX-a, primijenjena je metoda deskriptivne statistike, odnosno izračunata je korelacijska matrica s Pearsonovim koeficijentom korelacije r . Koeficijent korelacije mjeri jakost i smjer linearne korelacije, a njegova vrijednost kreće se u rasponu od -1 do 1. Ako je r jednak 1, to znači da postoji potpuna korelacija između varijabli, dok vrijednost 0 označava nepostojanje korelacije između varijabli. Predznak od r označava smjer korelacije, pa tako negativan predznak znači da će rast jedne varijable uzrokovati pad druge, dok pozitivan predznak znači da će rast jedne varijable utjecati na rast druge varijable. Odnos između varijabli grafički je prikazan pomoću dijagrama raspršenja, a u analizi se koristila i vrijednost p koja označava statističku značajnost koeficijenta korelacije. Vrijednost za p iznosi 0,05, a ako se ustanovi da je p manji od 0,05, tada se zaključuje da je koeficijent korelacije statistički značajan i smije se dalje tumačiti. Ako je p veći od 0,05, tada se zaključuje da koeficijent korelacije nije statistički značajan te ga nije potrebno dalje tumačiti.³⁵⁵

U Tablici 23. prikazana je korelacija između realnih stopa BDP-a, kredita poduzećima, kredita stanovništvu i CROBEX-a s Pearsonovim koeficijentom.

Tablica 23. Korelacija između realnih stopa BDP-a, kredita poduzećima, kredita stanovništvu i CROBEX-a s Pearsonovim koeficijentom

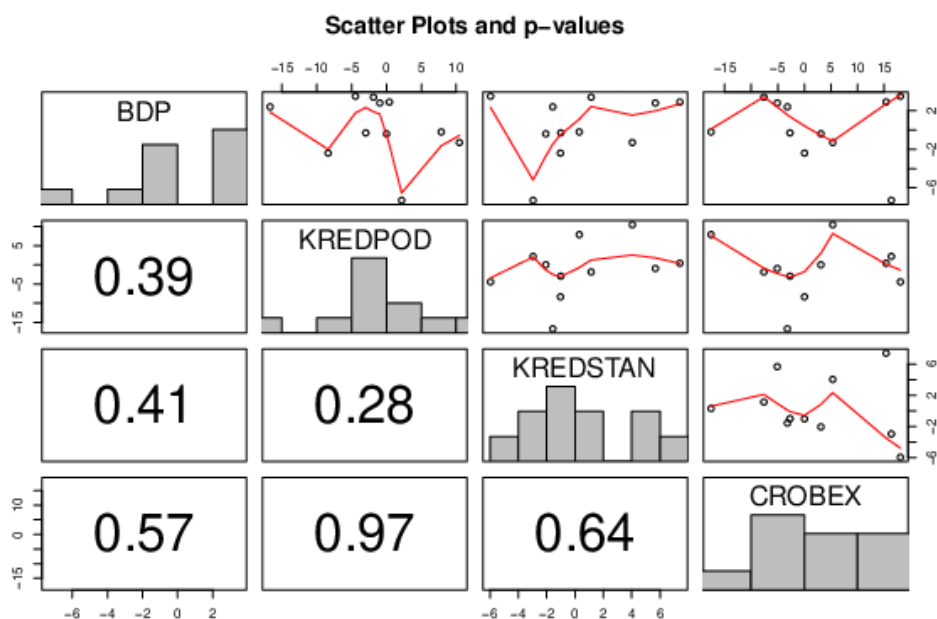
Varijable	BDP	Krediti poduzećima	Krediti stanovništvu	CROBEX
BDP	1	-0,291	0,275	-0,193
Krediti poduzećima	-0,291	1	0,355	-0,014
Krediti stanovništvu	0,275	0,355	1	-0,16
CROBEX	-0,193	-0,014	-0,16	1

Izvor: obrada autora na temelju podataka HNB-a, ZSE i DZS-a

U Grafikonu 22. prikazan je dijagram raspršenja i p-vrijednosti.

³⁵⁵ Jakšić, J., Samodol, A. (2021). *Makroprudencijalna politika i nestandardne mjere Europske Središnje Banke i Hrvatske narodne banke*. Pregledni rad. Zagreb, str. 8-9.

Grafikon 22. Dijagram raspršenja i p-vrijednosti



Izvor: obrada autora na temelju podataka HNB-a, ZSE i DZS-a

Podaci o realnim stopama BDP-a, kreditima poduzećima, kreditima stanovništvu te CROBEX-u korišteni za analizu, promatrani su za razdoblje od 2009. do 2019. godine. U matrici korelacije, u Grafikonu 23., vidljivo je da je svaka varijabla u potpunoj korelaciji sa samom sobom, dok se između varijabli koeficijent korelacije kreće između 0 i $\pm 0,5$ što upućuje na slabu korelaciju i na to da se sve događa autonomno. Financijska kriza koja se u 2008. godini pojavila u svijetu, a čiji se utjecaj u Republici Hrvatskoj osjetio 2009. godine, razotkrila je slabosti hrvatskoga gospodarstva. U razdoblju recesije, od 2009. do 2014. godine zabilježen je pad BDP-a od 13 %, dok su krediti poduzećima i stanovništvu zabilježili trend rasta od 2009. do 2012. godine. Rast kredita u ovom slučaju isključivo je posljedica snažnog priljeva inozemnoga kapitala kojim se financirala domaća potrošnja, a značajan priljev toga kapitala potjecao je od banaka majki najvećih domaćih banaka.³⁵⁶ Pad BDP-a u 2009. godini nije znatno utjecao na kretanje CROBEX-a koji je zabilježio rast u prve dvije godine promatranog razdoblja. Nakon 2014. godine zabilježen je rast gospodarstva koji se zadržao do kraja promatranog razdoblja, međutim on nije praćen snažnijim rastom kredita. Razduživanje sektora poduzeća intenziviralo se 2014. i početkom 2015. godine te se zadržalo do kraja promatranog razdoblja kao posljedica negativnih očekivanja, niske razine gospodarske

³⁵⁶ Dumičić, M., Ljubaj, I. (2017). *Odgođeni oporavak kreditne aktivnosti u Hrvatskoj: uzrokovan ponudom ili potražnjom?*, str. 1.

aktivnosti i jednostavnijeg pristupa inozemnom kapitalu.³⁵⁷ Trend razduživanja stanovništva, koji je započeo 2012. godine prekinut je 2017., odnosno 2018. godine zbog subvencioniranja stambenih kredita i povećanja gotovinskih nenamjenskih kredita. Rast BDP-a nije praćen ni rastom CROBEX-a čiji je pad započeo 2011. godine i nastavio se do 2016. godine. U 2016. godini zabilježen je njegov oporavak, međutim već u 2017. dolazi do promjene trenda kretanja zbog eskalacije problema u Agrokor grupi.³⁵⁸ Oporavak CROBEX-a ponovno je zabilježen u 2019. godini za što su najviše zaslužna poduzeća iz prehrambene industrije.³⁵⁹ Sukladno svemu navedenome i kao što je ranije spomenuto, promjene kretanja BDP-s, kredita poduzećima i stanovništvu i CROBEX-a događaju se autonomno i ne postoji korelacija između njih.

³⁵⁷ Ibid., str. 6-7.

³⁵⁸ Arnerić, J., Vladović, L. (2019). *Makroekonomske determinante dioničkih cijena na primjeru Hrvatske*. Pregledni rad, str. 206.

³⁵⁹ Poslovni.hr. CROBEX s rastom od 14,2 % drugi najbolji na istoku Europe. Dostupno na: <https://www.poslovni.hr/burze/crobex-s-rastom-od-142-drugi-najbolji-na-istoku-europe-358601> (pristupljeno 17. 8. 2021.)

6. ZAKLJUČAK

Nakon provedene analize i obrade podataka u empirijskom dijelu, doneseni su rezultati ovoga rada.

Hipoteza 1. Pristup i metode upravljanja rizicima u financijskom sustavu osiguravaju financijsku stabilnost.

Glavni pokazatelji financijske stabilnosti prikazani su na dijagramu financijske stabilnosti. Dijagram financijske stabilnosti je aplikativan i služi kao upozorenje jer udaljavanje svake varijable od središta dijagrama označava porast rizičnosti ili ranjivosti sustava, ali i veću prijetnju financijskoj stabilnosti. Povećanje površine dijagrama upozorava na povećanje rizika za financijsku stabilnost, dok smanjenje površine dijagrama označava slabljenje rizika.³⁶⁰ S druge strane, risk based approach omogućuje financijskim institucijama da u cijelosti razmotre rizike te im pomaže da raspodjeljuju svoje resurse na najučinkovitiji način, što znači da je institucija sposobna odrediti prioritete i usredotočiti se na bitne rizike te primijeniti preventivne mjere proporcionalne prirodi rizika.³⁶¹ Iz navedenog se može zaključiti da je hipoteza potvrđena, odnosno da pristup i metode upravljanja rizicima u financijskom sustavu osiguravaju financijsku stabilnost.

Hipoteza 2. Koncentracija u bankovnom sektoru i vanjski šokovi izvori su sistemskog rizika.

Rast udjela imovine prve dvije najveće banke, prvih pet najvećih banaka i prvih deset najvećih banaka kontinuirano je rastao kroz cijelo promatrano razdoblje, odnosno od 2009. do 2018. godine, a najveći udio navedenih bio je u zadnjoj promatranoj godini. Kroz promatrane godine zabilježen je apsolutni pad domaćih, ali i stranih banaka, dok su strane banke zabilježile relativni rast udjela u ukupnom broju svih banaka. Od 2009. do 2020. godine došlo je do velikog broja pripajanja banaka stranim bankama zbog utjecaja globalizacije i priljeva stranoga kapitala.

Vanjski šok pandemije nepovoljno se odrazio na kretanje gospodarskih aktivnosti u Republici Hrvatskoj, na što su Vlada, HNB i HANFA odgovorili nizom aktivnosti kako bi se očuvala stabilnost financijskog sustava te kako bi se smanjile nepoželjne posljedice za gospodarstvo. Mjere monetarne politike obuhvaćale su uspostavljanje valutnog swapa s ESB-om, devizne

³⁶⁰ Hrvatska narodna banka. *Financijska stabilnost*, br. 17, str. 5.

³⁶¹ Pideeco. RBA – Risk Based Approach: strenghts and weaknesess. Dostupno na: <https://pideeco.be/articles/rba-risk-based-approach-mechanisms-compliance/> (pristupljeno 25. 1. 2021.)

intervencije, provođenje strukturnih i tjednih operacija na otvorenom tržištu, smanjenje stope obvezne pričuve, održavanje aukcija na otvorenom tržištu, te uključivanje mirovinskih i investicijskih fondova i osiguravajućih društava u operacije na otvorenom tržištu. Paket mjera Vlade obuhvaćao je moratorij na otplatu kredita u trajanju tri mjeseca, odgodu plaćanja različitih javnih davanja, odgodu plaćanja PDV-a do naplate računa, obustavu prisilne naplate prema svim dužnicima u trajanju tri mjeseca, osiguranje zajmova od HAMAG-BICRO-a, odobrenje garancija HBOR-a za gospodarske subjekte i izvoznike te mjere za očuvanje radnih mjesta.³⁶² U skladu s navedenim, potvrđena je hipoteza da su koncentracija u bankovnom sektoru i vanjski šokovi izvori sistemskog rizika.

Hipoteza 3. Makroprudencijalna politika i mjere osiguravaju brzu prilagodbu i sprječavaju negativne posljedice šokova.

U financijskom sustavu koji je bankocentričan, kao što je i slučaj Hrvatske, monetarna politika je važan regulator koji regulira stabilnost cijena i stabilnost financijskog sustava. Međutim, regulatorni okvir i monetarna politika koja je bila usmjerena na očuvanje stabilnosti cijena pokazali su se nedovoljnim za superviziju suvremenoga i integriranoga financijskog sustava.³⁶³ S obzirom na navedeno, uspostavljena je makroprudencijalna politika koja se bavi financijskim sustavom i proučavanjem veza financijskih institucija s kućanstvima i poduzećima u procesu mobilizacije i alokacije financijskih resursa putem financijskih tržišta.³⁶⁴ Makroprudencijalne mjere primjenjive u Republici Hrvatskoj su zaštitni sloj za OSV kreditne institucije, protuciklični sloj kapitala, zaštitni sloj za očuvanje kapitala, zaštitni sloj za strukturni sistemski rizik, LCR i financijska poluga. Regulatorni zahtjevi kao i makroprudencijalne mjere služe očuvanju stabilnosti financijskog sustava i usmjerene su na povećanje otpornosti na šokove i time je potvrđena hipoteza da makroprudencijalna politika i mjere osiguravaju brzu prilagodbu i sprječavaju negativne posljedice šokova.

³⁶² Hrvatska narodna banka. *Financijska stabilnost*, br. 21, str. 5-13.

³⁶³ Popek Biškupec, P., Bilal Zorić, A., op. cit., str. 28.

³⁶⁴ Dumičić, M., op. cit., str. 2.

LITERATURA

Knjige:

1. Andrijanić, I., Gregurek, M., Merkaš, Z. (2014). *Upravljanje poslovnim rizicima*. Zagreb: Libertas visoka poslovna škola
2. Gregurek, M., Vidaković, N. (2011). *Bankarsko poslovanje*. Zagreb: RRiF plus d.o.o. za nakladništvo i poslovne usluge
3. Jakovčević, D., Jolić, I. (2013). *Kreditni rizik*. Zagreb: RRiF plus d.o.o. za nakladništvo i poslovne usluge
4. Odobašić, S., Vukičević, M. (2012). *Upravljanje rizicima*. Zaprrešić: Visoka škola za poslovanje i upravljanje s pravom javnosti „Baltazar Adam Krčelić“
5. Roller, D. (1996). *Fiskalna politika u teoriji i praksi*. Zagreb: Informator

Članci, radovi, prezentacije:

1. Anđelinović, M., Pavković, A., Samodol, A. (2019). Asset allocation and profitability of Croatian insurers in the pre-solvency II period. *Hrvatski časopis za osiguranje*, 7.
2. Arnerić, J., Vladović, L. (2019). *Makroekonomske determinante dioničkih cijena na primjeru Hrvatske*. Split: Ekonomski fakultet
3. Babić, E. (2018). *Kvaliteta kredita po sektorima i valutama hrvatskih kreditnih institucija*. Diplomski rad. Pula: Fakultet ekonomije i turizma
4. Bilal Zorić, A., Popek Biškupec, P. (2017). Optimizacija korištenja instrumenata monetarne i makroprudencijane politike u svrhu očuvanja stabilnosti financijskoga sustava. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, 15(1), str. 31-49
5. Blažević, L., Vinšalek Stipić, V. (2011). Upravljanje primjenom pristupa temeljenog na procjeni rizika poslovanja i rizika pranja novca. *Praktični menadžment: stručni časopis za teoriju i praksu menadžmenta*, 2(2), str. 73-79.
6. Blažić, H., Dimitrić, M., Pečarić, M. (2017). *Financije na prekretnici: Imamo li snage za iskorak?*. Rijeka: Ekonomski fakultet.
7. Brlečić Valčić, S., Samodol, A. (2018). Konceptualni model za analizu financijskog razvitka u kontekstu prijedloga učinkovitih mjera monetarne i fiskalne politike. *Ekonomska misao i praksa: časopis Sveučilišta u Dubrovniku*, 2, str. 377-398.
8. Caruana, J. (2010). Sistemski rizik: Kako se nositi s njim?. *Bankarstvo*, 7-8.

9. Cindori, S. (2012). Pranje novca: korelacija procjene rizika i sumnjivih transakcija. *Hrvatska i komparativna javna uprava*, 8(1), str. 172-203.
10. Dumanić, J. (2019). *Značaj leasinga u strukturi eksternog financiranja hrvatskih poduzeća*. Diplomski rad. Split: Ekonomski fakultet
11. Dumičić, M., Ljubaj, I. (2017). *Odgođeni oporavak kreditne aktivnosti u Hrvatskoj: uzrokovan ponudom ili potražnjom?* Zagreb: Hrvatska narodna banka
12. Dumičić, M., Ljubaj, I., Martinis, A. (2017). Perzistentnost euroizacije u Hrvatskoj. *Pregledi P-37*.
13. Dumičić, M. (2015). Kratak uvod u svijet makroprudencijalne politike. Zagreb: Hrvatska narodna banka, *Pregledi P-26*.
14. Dumičić, M., Pečarić, M. (2016). *Značaj makroprudencijalne politike u sklopu ekonomske politike*. Doktorski rad. Riffin
15. Hladika, M., Marić, M. (2014). Analiza investicijskog portfelja društava za osiguranje u Republici Hrvatskoj. *Ekonomska misao i praksa*, 23(2), str. 509-540.
16. Hojsak, F. (2017). *Upravljanje kreditnim rizikom u bankarstvu*. Diplomski rad. Osijek: Ekonomski fakultet
17. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (listopad 2019). *Makroprudencijalni skener rizika*, br. 2.
18. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2014). *Pravilnik o sustavu upravljanja rizicima*
19. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2010). *Godišnje izvješće 2009*.
20. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2011). *Godišnje izvješće 2010*.
21. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2012). *Godišnje izvješće 2011*.
22. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2013). *Godišnje izvješće 2012*.
23. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2015). *Godišnje izvješće 2014*.
24. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2016). *Godišnje izvješće 2015*.
25. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2017). *Godišnje izvješće 2016*.
26. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2018). *Godišnje izvješće 2017*.
27. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2019). *Godišnje izvješće 2018*.
28. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2020). *Godišnje izvješće 2019*.
29. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (2020). *Godišnje izvješće 2020*.
30. Hrvatska narodna banka (lipanj 2020). *Bilten*, br. 260
31. Hrvatska narodna banka (studenj 2020). *Bilten*, br. 263.
32. Hrvatska narodna banka (veljača 2021). *Bilten*, br. 264.

33. Hrvatska narodna banka (kolovoz 2010). *Bilten o bankama*, br. 20.
34. Hrvatska narodna banka (kolovoz 2011). *Bilten o bankama*, br. 22.
35. Hrvatska narodna banka (kolovoz 2012). *Bilten o bankama*, br. 24.
36. Hrvatska narodna banka (kolovoz 2013). *Bilten o bankama*, br. 26.
37. Hrvatska narodna banka (kolovoz 2014). *Bilten o bankama*, br. 27.
38. Hrvatska narodna banka (kolovoz 2015). *Bilten o bankama*, br. 28.
39. Hrvatska narodna banka (kolovoz 2016). *Bilten o bankama*, br. 29.
40. Hrvatska narodna banka (kolovoz 2017.). *Bilten o bankama*, br. 30.
41. Hrvatska narodna banka (rujan 2018). *Bilten o bankama*, br. 31.
42. Hrvatska narodna banka (kolovoz 2019). *Bilten o bankama*, br. 32.
43. Hrvatska narodna banka (lipanj 2009). *Financijska stabilnost*, br. 3.
44. Hrvatska narodna banka (veljača 2010). *Financijska stabilnost*, br. 4.
45. Hrvatska narodna banka (srpanj 2010). *Financijska stabilnost*, br. 5.
46. Hrvatska narodna banka (siječanj 2011). *Financijska stabilnost*, br. 6.
47. Hrvatska narodna banka (siječanj 2012). *Financijska stabilnost*, br. 8.
48. Hrvatska narodna banka (lipanj 2012). *Financijska stabilnost*, br. 9.
49. Hrvatska narodna banka (siječanj 2013). *Financijska stabilnost*, br. 10.
50. Hrvatska narodna banka (srpanj 2013). *Financijska stabilnost*, br. 11.
51. Hrvatska narodna banka (veljača 2014). *Financijska stabilnost*, br. 12.
52. Hrvatska narodna banka (srpanj 2014). *Financijska stabilnost*, br. 13.
53. Hrvatska narodna banka (veljača 2015). *Financijska stabilnost*, br. 14.
54. Hrvatska narodna banka (srpanj 2015). *Financijska stabilnost*, br. 15.
55. Hrvatska narodna banka (srpanj 2016). *Financijska stabilnost*, br. 17.
56. Hrvatska narodna banka (svibanj 2017). *Financijska stabilnost*, br. 18.
57. Hrvatska narodna banka (svibanj 2018). *Financijska stabilnost*, br. 19.
58. Hrvatska narodna banka (svibanj 2019). *Financijska stabilnost*, br. 20.
59. Hrvatska narodna banka (srpanj 2020). *Financijska stabilnost*, br. 21.
60. Hrvatska narodna banka (lipanj 2010.). *Godišnje izvješće za 2009.*
61. Hrvatska narodna banka (lipanj 2011). *Godišnje izvješće za 2010.*
62. Hrvatska narodna banka (svibanj 2012). *Godišnje izvješće za 2011.*
63. Hrvatska narodna banka (svibanj 2013). *Godišnje izvješće za 2012.*
64. Hrvatska narodna banka (svibanj 2014). *Godišnje izvješće za 2013.*
65. Hrvatska narodna banka (svibanj 2015). *Godišnje izvješće za 2014.*
66. Hrvatska narodna banka (lipanj 2018). *Godišnje izvješće za 2017.*

67. Hrvatska narodna banka (lipanj 2019). *Godišnje izvješće za 2018.*
68. Hrvatska narodna banka (srpanj 2020). *Godišnje izvješće za 2019.*
69. Hrvatska narodna banka (prosinac 2020). *Makroekonomska kretanja i prognoze*, br. 9.
70. Hrvatska narodna banka (listopad 2017). *Makroprudencijalna dijagnostika*, br. 3.
71. Hrvatska narodna banka, (srpanj 2019). *Makroprudencijalna dijagnostika*, br. 8.
72. Hrvatska narodna banka, (rujan 2019). *Makroprudencijalna dijagnostika*, br. 9.
73. Hrvatska narodna banka (2019). *Odluka o klasifikaciji izloženosti u rizične skupine i način utvrđivanja kreditnih gubitaka.*
74. Hrvatska narodna banka (prosinac 2020). *Polugodišnja informacija o financijskom stanju, stupnju ostvarenja stabilnosti cijena i provedbi monetarne politike u drugom polugodištu 2019.*
75. Hrvatska narodna banka (svibanj 2020). *Polugodišnja informacija o financijskom stanju, stupnju ostvarenja stabilnosti cijena i provedbi monetarne politike u prvom polugodištu 2020.*
76. Hrvatska narodna banka (2006). *Smjernice za upravljanje valutno induciranim kreditnim rizikom.*
77. Hrvatski ured za osiguranje (2010). *Tržište osiguranja u RH u 2010. godini.*
78. Hrvatski ured za osiguranje (2016). *Tržište osiguranja u RH u 2015. godini.*
79. Hrvatski ured za osiguranje (2020). *Tržište osiguranja u RH u 2019. godini.*
80. Jakopović, K. (2019). *Interakcija ponude novca i kredita banaka s kretanjem duga, kapitala i rezultata poslovanja uvrštenih dioničkih društava na Zagrebačkoj burzi.*
Diplomski rad. Zagreb
81. Jakovčević, D., Novaković, D. (2013). *Izloženost valutnom riziku banaka i poduzeća u Republici Hrvatskoj.* Stručni rad. Zagreb: Ekonomski fakultet
82. Jakšić, J., Samodol, A. (2021). *Makroprudencijalna politika i nestandardne mjere Europske središnje banke i Hrvatske narodne banke.* Pregledni rad. Zagreb: Međunarodno sveučilište Libertas
83. Kajić, B. (2018). *Utjecaj makroekonomskog okruženja na stabilnost bankarskog sustava Republike Hrvatske.* Diplomski rad. Split: Ekonomski fakultet
84. Ljubaj, I. (2005). *Indeksi koncentracije bankarskog sektora u Hrvatskoj.* Stručni rad. Zagreb: Hrvatska narodna banka
85. Majić, A. (2016). *Komparacija pristupa i korištenja izvora financiranja malih i srednjih poduzeća u Republici Hrvatskoj i Njemačkoj.* Diplomski rad. Split
86. Mijić, H. (2018). *KPI-jevi u bankarstvu.* Stručni rad. Zagreb: Poslovna učinkovitost d.o.o.

87. Ministarstvo financija RH (2009). *Obrazloženje makroekonomskih pokazatelja u 2009. godini.*
- 88.
89. Ministarstvo financija RH (2011). *Godišnje izvješće Ministarstva financija za 2010. godinu.*
90. Ministarstvo financija RH (2012). *Godišnje izvješće Ministarstva financija za 2011. godinu.*
91. Ministarstvo financija RH (2014). *Godišnje izvješće Ministarstva financija za 2012. godinu.*
92. Ministarstvo financija RH (2014). *Godišnje izvješće Ministarstva financija za 2013. godinu.*
93. Ministarstvo financija RH (2015). *Godišnje izvješće Ministarstva financija za 2014. godinu.*
94. Ministarstvo financija RH (2017). *Godišnje izvješće Ministarstva financija za 2015. godinu.*
95. Ministarstvo financija RH (2018). *Godišnje izvješće Ministarstva financija za 2016. godinu.*
96. Ministarstvo financija RH (2009). *Obrazloženje makroekonomskih pokazatelja u 2009. godini.*
97. Ministarstvo financija RH (2010). *Obrazloženje makroekonomskih pokazatelja u 2010. godini.*
98. Ministarstvo financija RH (2011). *Obrazloženje makroekonomskih pokazatelja u 2011. godini.*
99. Neveščanin, M. (2019). *Značaj sistemskog rizika za financijsku stabilnost.* Diplomski rad. Zagreb: Ekonomski fakultet
100. Samodol, A. (2019/2020). *Monetarna i financijska stabilnost.* Materijali s predavanja. Zagreb: Libertas međunarodno sveučilište.
101. Samodol, A. (2019/2020). *Instrumenti monetarne politike.* Materijali s predavanja. Zagreb: Libertas međunarodno sveučilište.
102. Slijepčević, S., Živko, I. (2008). *Upravljanje kamatnim rizikom i financijske izvedenice za upravljanje rizikom u hrvatskim bankama.* Stručni rad. Zagreb: Ekonomski institut
103. Šarić, M. (2016). *Factoring kao suvremeni način financiranja malih i srednjih poduzeća.* Diplomski rad. Split : Ekonomski fakultet

104. Šmerda, Z. (2020). *Rizici u bankovnom poslovanju*. Završni rad. Zagreb: Ekonomski fakultet
105. Verović, A. (2017). *Ulaganje investicijskih fondova u Republici Hrvatskoj*. Završni rad. Split: Ekonomski fakultet
106. Vijeće za financijsku stabilnost (srpanj 2015). *Godišnji izvještaj o radu Vijeća u 2014. godini*
107. Vijeće za financijsku stabilnost (srpanj 2016). *Godišnji izvještaj o radu Vijeća u 2015. godini*
108. Vijeće za financijsku stabilnost (svibanj 2017). *Godišnji izvještaj o radu Vijeća u 2016. godini*
109. Vijeće za financijsku stabilnost (svibanj 2018). *Godišnji izvještaj o radu Vijeća u 2017. godini*
110. Vijeće za financijsku stabilnost (svibanj 2019). *Godišnji izvještaj o radu Vijeća u 2018. godini*
111. Vlahović, K. (2016). Utjecaj novog regulatornog okvira upravljanja rizikom likvidnosti na stabilnost bankarskog sustava u Republici Hrvatskoj. Završni rad. Split: Ekonomski fakultet
112. Zagrebačka burza (2011). *Pregled trgovine u 2010. godini*. Zagreb

Internetski izvori:

1. Arhivanalitika.hr. Kapital hrvatskih banaka: je li dovoljan za Covid-19. Dostupno na: <https://arhivanalitika.hr/blog/kapital-hrvatskih-banaka-je-li-dovoljan-za-covid-19/> (pristupljeno 22. 3. 2021.)
2. Consilium.europa.eu. Kapitalni zahtjevi za bankovni sektor. Dostupno na: <https://www.consilium.europa.eu/hr/policies/banking-union/single-rulebook/capital-requirements/> (pristupljeno 10. 11. 2020.)
3. EUR-Lex. Izvješće Komisije Europskom parlamentu i Vijeću o misiji i organizaciji Europskog odbora za sistemske rizike (ESRB). Dostupno na: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=CELEX % 3A52014DC0508](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=CELEX%3A52014DC0508) (pristupljeno 19. 5. 2020.)

4. Europski odbor za sistemske rizike. Sažetak. Dostupno na:
http://publications.europa.eu/resource/cellar/125fc995-21b6-4fee-90e6-290de80a6ac2.0013.02/DOC_2 (pristupljeno 19. 5. 2020.)
5. hrportfolio.hr. Gospodarstvo EU-a i eurozone gotovo stagniralo krajem 2019. Dostupno na: <https://hrportfolio.hr/vijesti/ekonomija/gospodarstvo-eu-a-i-eurozone-gotovo-stagniralo-na-kraju-2019-59618> (pristupljeno 20. 9. 2020.)
6. hrportfolio.hr. Hrvatsko gospodarstvo u prvom tromjesečju poraslo 0,4 posto. Dostupno na: <https://hrportfolio.hr/vijesti/ekonomija/hrvatsko-gospodarstvo-u-prvom-tromjesecju-poraslo-0-4-posto-61088> (pristupljeno 28. 1. 2021.)
7. hrportfolio.hr, Javni dug na kraju prvog tromjesečja 74,3 posto BDP-a. Dostupno na: <https://hrportfolio.hr/vijesti/ekonomija/javni-dug-na-kraju-prvog-tromjesecja-74-3-posto-bdp-a-61615> (pristupljeno 28. 1. 2021.)
8. Hrvatska narodna banka. Makrobonitetne mjere. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/financijska-stabilnost/makrobonitetne-mjere> (pristupljeno 22. 9. 2020.)
9. Hrvatska narodna banka. O financijskoj stabilnosti. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/financijska-stabilnost/o-financijskoj-stabilnosti> (pristupljeno 19. 10. 2020.)
10. Hrvatska narodna banka. Predavanje Ante Čičin-Šain 2013. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/static/predavanje-cicin-sain/2013/files/h-vujcic.html#> (pristupljeno 15. 3. 2021.)
11. Hrvatska narodna banka. Protuciklički sloj kapitala. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/financijska-stabilnost/makrobonitetne-mjere/protuciklicki-sloj-kapitala> (pristupljeno 10. 11. 2020.)
12. Hrvatska narodna banka. Rizici za potrošača u kreditnom odnosu. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/-/rizici-za-potrosaca-u-kreditnom-odnosu> (pristupljeno 4. 2. 2021.)
13. Hrvatska narodna banka, Savjet HNB-a: U 2020. godini očekuje se godišnji pad BDP-a od 8,0 %, a u 2021. rast od 5,2 %. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/-/savjet-hnb-a-u-2020-godini-ocekuje-se-godisnji-pad-realnog-bdp-a-od-8-0-a-u-2021-rast-od-5-2-> (pristupljeno 28. 1. 2021.)

14. Hrvatska narodna banka. Sistemski važne institucije. Dostupno na:
<https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/financijska-stabilnost/makrobonitetne-mjere/sistemski-vazne-institucije> (pristupljeno 10. 11. 2020.)
15. Hrvatska narodna banka. Strukturni sistemski rizik. Dostupno na:
<https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/financijska-stabilnost/makrobonitetne-mjere/strukturni-sistemski-rizik> (pristupljeno 10. 11. 2020.)
16. Hrvatska narodna banka. Suradnja s ESRB-om. Dostupno na: [https://www.hnb.hr/-/suradnja-s-esrb-om?inheritRedirect=true&redirect=https % 3A % 2F % 2Fwww.hnb.hr % 2Fpretraga % 3Fp_p_id % 3Dcom_liferay_portal_search_web_portlet_SearchPortlet % 26p_p_lifecycle % 3D0 % 26p_p_state % 3Dmaximized % 26p_p_mode % 3Dview % 26_com_liferay_portal_search_web_portlet_SearchPortlet_mvcPath % 3D % 252Fsearch.jsp % 26_com_liferay_portal_search_web_portlet_SearchPortlet_keywords % 3Desrb](https://www.hnb.hr/-/suradnja-s-esrb-om?inheritRedirect=true&redirect=https%20%3A%20%2Fwww.hnb.hr%2Fpretraga%3Fp_id%3Dcom_liferay_portal_search_web_portlet_SearchPortlet%26p_p_lifecycle%3D0%26p_p_state%3Dmaximized%26p_p_mode%3Dview%26_com_liferay_portal_search_web_portlet_SearchPortlet_mvcPath%3D%252Fsearch.jsp%26_com_liferay_portal_search_web_portlet_SearchPortlet_keywords%3Desrb) (pristupljeno 19. 5. 2020.)
17. Hrvatska narodna banka. Što je valutni rizik?. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/-/sto-je-valutni-rizik-> (pristupljeno 29. 10. 2020.)
18. Index.hr. U 2012. prepolovljen promet dionicama na Zagrebačkoj burzi: Pad prometa veći je od 35 % !. Dostupno na: <https://www.index.hr/vijesti/clanak/U-2012-prepolovljen-promet-dionicama-na-Zagrebackoj-burzi-Pad-prometa-veci-je-od-35-posto!/655858.aspx> (pristupljeno 27. 5. 2021.)
19. Jutarnji.hr. Otporni na koronu i recesiju: Evo koliko milijardi kuna građani Hrvatske drže u bankama. Dostupno na: <https://www.jutarnji.hr/globus/biznis/otporni-na-koronu-i-recesiju-evo-koliko-milijardi-kuna-gradani-hrvatske-drze-u-bankama-15027924> (pristupljeno 29. 5. 2021.)
20. Lider.media. Krediti kućanstava porasli na 120,5 milijardi kuna, najviše od 2016. Dostupno na: <https://lider.media/aktualno/krediti-kucanstava-porasli-na-120-5-milijardi-kuna-najvise-od-2016-43567> (pristupljeno 23. 3. 2021.)
21. Lider.media.hr. Nakon snažnog rasta u 2011., lani manje kunskih depozita. Dostupno na: <https://lider.media/aktualno/biznis-i-politika/hrvatska/nakon-snaznog-rasta-u-2011-lani-manje-kunskih-depozita-66455> (pristupljeno 27. 5. 2021.)
22. Lider.media. Put iz financijske krize traži se i preko leasinga. Dostupno na: <https://lider.media/arhiva/put-iz-financijske-krize-trazi-se-i-preko-leasinga-67578> (pristupljeno 20. 3. 2021.)

23. Lider.media. Razduživanje: Bruto inozemni dug Hrvatske pao na 40 milijardi eura. Dostupno na: <https://www.lider.media/aktualno/razduzivanje-bruto-inozemni-dug-hrvatske-pao-na-40-milijardi-eura-44940> (pristupljeno 22. 3. 2021.)
24. Moj-bankar.hr. Devalvacija – definicija – moj-bankar. Dostupno na: <https://www.moj-bankar.hr/Kazalo/D/Devalvacija> (pristupljeno 29.10. 2020.)
25. Narodne-novine.nn.hr. Odluka o sprečavanju izloženosti devizne pozicije banaka valutnom riziku. Dostupno na: https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/1994_04_26_444.html (pristupljeno 4. 2. 2021.)
26. Novac.jutarnji.hr. Javni dug dosegnuo rekord: njegov udjel u BDP-u narastao na 85,3 posto. Dostupno na: <https://novac.jutarnji.hr/novac/aktualno/javni-dug-dosegnuo-rekord-njegov-udjel-u-bdp-u-narastao-na-85-3-posto-15025143> (pristupljeno 28. 1. 2021.)
27. Novac.jutarnji.hr. Ukupni krediti poslovnih banaka na kraju prošle godine iznosili su 260,3 milijarde kuna. Dostupno na: <https://novac.jutarnji.hr/novac/aktualno/ukupni-krediti-poslovnih-banaka-na-kraju-prosle-godine-iznosili-su-2603-milijarde-kuna-10015399> (pristupljeno 8. 12. 2020.)
28. Novaczasutra.hr. Sve o leasingu (i razlika u odnosu na kredit). Dostupno na: <https://www.novaczasutra.hr/Article/sve-o-leasingu-i-razlika-u-odnosu-na-kredit/2080> (pristupljeno 17. 3. 2021.)
29. Novilist.hr. Dio imovine iz fondova prelio se na račune u bankama: Ulagači povukli 7,2 milijarde kuna, pa vratili 1,7 milijardi. Dostupno na: <https://www.novilist.hr/novosti/gospodarstvo/dio-imovine-iz-fondova-prelio-se-na-racune-u-bankama-ulagaci-povukli-72-milijarde-kuna-pa-vratili-17-milijardi/> (pristupljeno 29. 5. 2021.)
30. Novilist.hr. HNB priznao: pad BDP-a od 15,1 posto u drugom tromjesečju veći je od naših očekivanja. Dostupno na: https://www.novilist.hr/novosti/gospodarstvo/hnb-priznao-pad-bdp-a-od-151-posto-u-drugom-tromjesecju-veci-je-od-nasih-ocekivanja/?meta_refresh=true (pristupljeno 28. 1. 2021.)
31. Pideeco. RBA – Risk Based Approach: strenghts and weaknesess. Dostupno na: <https://pideeco.be/articles/rba-risk-based-approach-mechanisms-compliance/> (pristupljeno 25. 1. 2021.)
32. Privredni.hr. Građani u krizi povećali štednju- u godinu dana za desetak milijardi kuna. Dostupno na: <https://privredni.hr/hrvatski-gradani-i-u-krizi-povecali-stednju> (pristupljeno 29. 5. 2021.)

33. Poslovni.hr. CROBEX s rastom od 14,2 % drugi najbolji na istoku Europe. Dostupno na: <https://www.poslovni.hr/burze/crobex-s-rastom-od-142-drugi-najbolji-na-istoku-europe-358601> (pristupljeno 17. 8. 2021.)
34. Poslovni.hr. Nikad više štednje u bankama, a nikad manje kamate. Dostupno na: <https://www.poslovni.hr/trzista/nikad-vise-stednje-u-bankama-a-nikad-manje-kamate-361344> (pristupljeno 27. 5. 2021.)
35. Poslovni.hr, Rekordna štednja u Hrvatskoj, no nitko ju više ne oročava, zna se i zašto, <https://www.poslovni.hr/hrvatska/rekordna-stednja-u-hrvatskoj-no-nitko-ju-vise-ne-orocava-zna-se-i-zasto-357885> (pristupljeno 29. 5. 2021.)
36. Poslovni.hr, U godini pandemije većina burzovnih gubitaka ipak anulirana, <https://www.poslovni.hr/burze/u-godini-pandemije-vecina-burzovnih-gubitaka-ipak-anulirana-4267501> (pristupljeno 29. 5. 2021.)
37. Profitiraj.hr. Leasing ili kredit – prednosti i nedostaci oba modela financiranja. Dostupno na: <https://profitiraj.hr/kako-se-uspjesno-financirati/> (pristupljeno 19. 3. 2021.)
38. Savjeti.novac.net. Razlika između aktivne i pasivne kamate. Dostupno na: <https://savjeti.novac.net/blogovi/razlika-izmedu-aktivne-i-pasivne-kamate/> (pristupljeno 4. 2. 2021.)
39. Slobodnadalmacija.hr. Kako Hrvati čuvaju svoje uštedevine i što se najviše isplati? Zbog izbjegavanja poreza novac se masovno seli iz oročene u neoročenu štednju, a sve je više onih koji ga drže u vlastitim kućnim trezorima. Dostupno na: <https://slobodnadalmacija.hr/vijesti/biznis/kako-hrvati-cuvaju-svoje-ustedevine-i-sto-se-najvise-isplati-zbog-izbjegavanja-poreza-novac-se-masovno-seli-iz-orocene-u-neorocenu-stednju-a-sve-je-vise-onih-koji-ga-drze-u-vlastitim-kucnim-trezorima-589801> (pristupljeno 29. 5. 2021.)
40. Štedopis Institut za financijsko obrazovanje. Kamatni rizik i kako se zaštititi. Dostupno na: <https://www.stedopis.hr/kamatni-rizik-i-kako-se-zastititi/> (pristupljeno 28.10. 2020.)
41. Telegram.hr. Zašto većina naših građana i danas, kada su kamate gotovo 0, uporno drži novac isključivo u bankama. Dostupno na: <https://www.telegram.hr/biznis-tech/zasto-vecina-nasih-gradana-i-danas-kad-su-kamate-gotovo-0-uporno-drzi-novac-iskljucivo-u-bankama/> (pristupljeno 27. 5. 2021.)

42. Tportal. Na kraju 2009. Hrvatski vanjski dug 44,6 mlrd. eura. Dostupno na:
<https://www.tportal.hr/biznis/clanak/na-kraju-2009-hrvatski-vanjski-dug-44-6-mlrd-eura-20100407> (pristupljeno 22. 5. 2020.)

POPIS TABLICA

Tablica 1. Broj banaka i vlasnička struktura od 2009. do travnja 2020. godine	54
Tablica 2. Udio imovine banaka u ukupnoj imovini svih banaka od 2009. do 2018. godine ..	57
Tablica 3. Ukupni kreditni plasmani banaka od 2009. do srpnja 2020. godine (u milijunima kuna).....	60
Tablica 4. Distribucija kredita nefinancijskim poduzećima od 2009. do lipnja 2020. godine (u milijunima kuna)	64
Tablica 5. Distribucija kredita kućanstvima u razdoblju 2009. do lipnja 2020. godine (u milijunima kuna)	66
Tablica 6. Kretanje ispravaka vrijednosti kredita i rezerviranja u razdoblju od 2009. do 2018. godine (u milijunima kuna)	69
Tablica 7. Kretanje LCR-a u razdoblju od 2016. godine do lipnja 2020. godine (u postotcima)	73
Tablica 8. Kretanje prosječnih kratkoročnih i dugoročnih kamatnih stopa trgovačkim društvima u razdoblju od 2009. do 2020. godine (u postotcima).....	78
Tablica 9. Kretanje prosječnih kratkoročnih i dugoročnih kamatnih stopa stanovništvu u razdoblju od 2009. do 2020. godine (u postotcima).....	80
Tablica 10. Omjer duge devizne pozicije i jamstvenoga kapitala u razdoblju od 2009. godine do 2014. godine (u postotcima).....	82
Tablica 11. Izloženost banaka VIKR-u u razdoblju od 2009. do 2018. godine (u postotcima)84	
Tablica 12. Kretanje financijske poluge i stope ukupnoga kapitala banaka u Republici Hrvatskoj u razdoblju od 2009. do prve polovice 2020. godine (u postotcima).....	86
Tablica 13. Stope promjene kredita, imovine leasinga i faktoringa u razdoblju od 2009. do 2019. godine (u postotcima).....	90
Tablica 14. Odnos između promjene tečaja, štednje u devizama kod drugih monetarnih institucija i prometa na ZSE u razdoblju od 2009. godine do 2020. godine (u postotcima)....	93
Tablica 15. Kretanje tehničke pričuve osiguravajućih društava te ulaganje imovine za pokriće tehničke pričuve u razdoblju od 2008. do 2017. godine (u milijunima kn)	99

Tablica 16. Kretanje tehničke pričuve osiguravajućih društava te ulaganje imovine za pokriće tehničke pričuve u razdoblju od 2009. do 2017. godine u postotcima.....	99
Tablica 17. Kretanje imovine bankovnog sektora od 2009. do 2019. godine (u milijunima kn)	101
Tablica 18. Kretanje imovine bankovnog sektora od 2009. do 2019. godine (u postotcima)	102
Tablica 19. Kretanje imovine osiguravajućih društava, zaračunate bruto premije i kvote šteta u razdoblju od 2009. do 2019. godine (u milijunima kn).....	104
Tablica 20. Kretanje imovine osiguravajućih društava, zaračunate bruto premije i kvote šteta u razdoblju od 2009. do 2019. godine (u postotcima).....	105
Tablica 21. Kretanje imovine mirovinskih fondova, imovine investicijskih fondova, CROBEX-a, CROBIS-a, imovine leasinga, imovine faktoringa i imovine investicijskih društava u razdoblju od 2009. do 2019. godine (u milijunima kn)	106
Tablica 22. Kretanje imovine mirovinskih fondova, imovine investicijskih fondova, CROBEX-a, CROBIS-a, imovine leasinga, imovine faktoringa i imovine investicijskih društava u razdoblju od 2009. do 2019. godine (u postotcima)	107
Tablica 23. Korelacija između realnih stopa BDP-a, kredita poduzećima, kredita stanovništvu i CROBEX-a s Pearsonovim koeficijentom	110

POPIS GRAFIKONA

Grafikon 1. Broj banaka i vlasnička struktura od 2009. do travnja 2020. godine.....	55
Grafikon 2. Broj banaka u domaćem privatnom i domaćem državnom vlasništvu od 2009. do travnja 2020. godine	55
Grafikon 3. Udio imovine banaka u ukupnoj imovini svih banaka od 2009. do 2018. godine	58
Grafikon 4. Ukupni kreditni plasmani banaka od 2009. do srpnja 2020. godine (u milijunima kuna).....	61
Grafikon 5. Distribucija kredita nefinancijskim poduzećima od 2019. do lipnja 2020. godine (u milijunima kuna).....	64
Grafikon 6. Distribucija kredita kućanstvima od 2009. do lipnja 2020. godine (u milijunima kuna).....	67
Grafikon 7. Udio ispravka vrijednosti kredita i rezerviranja u ukupnom kreditnom plasmanu banaka od 2009. do 2018. godine (u postotcima)	70
Grafikon 8. Udio „dobrih“ i „loših“ kredita u ukupnom iznosu ispravaka vrijednosti i rezerviranja kredita od 2009. do 2018. godine (u postotcima).....	71
Grafikon 9. Kretanje LCR-a u razdoblju od 2016. godine do lipnja 2020. godine (u postotcima).....	74
Grafikon 10. Kretanje prosječnih kratkoročnih i dugoročnih kamatnih stopa trgovačkim društvima u razdoblju od 2009. do 2020. godine (u postotcima).....	78
Grafikon 11. Kretanje prosječnih kratkoročnih i dugoročnih kamatnih stopa stanovništvu u razdoblju od 2009. do 2020. godine (u postotcima).....	80
Grafikon 12. Omjer duge devizne pozicije i jamstvenoga kapitala u razdoblju od 2009. godine do 2014. godine (u postotcima).....	83
Grafikon 13. Izloženost banaka VIKR-u u razdoblju od 2009. do 2018. godine (u postotcima)	85
Grafikon 14. Kretanje financijske poluge i stope ukupnoga kapitala banaka u Republici Hrvatskoj u razdoblju od 2009. do prve polovice 2020. godine (u postotcima).....	87
Grafikon 15. Stope promjene kredita, imovine leasinga i faktoringa u razdoblju od 2009. do 2019. godine (u postotcima).....	90

Grafikon 16. Odnos između promjene tečaja, štednje u devizama kod drugih monetarnih institucija i prometa na ZSE u razdoblju od 2009. godine do 2020. godine (u postocima).	94
Grafikon 17. Kretanje tehničke pričuve osiguravajućih društava te ulaganje imovine za pokriće tehničke pričuve u razdoblju od 2009. do 2017. godine (u postocima)	100
Grafikon 18. Kretanje imovine bankovnog sektora od 2009. do 2019. godine (u postocima)	102
Grafikon 19. Kretanje imovine osiguravajućih društava, zaračunate bruto premije i kvote šteta u razdoblju od 2009. do 2019. godine (u postocima).....	105
Grafikon 20. Kretanje imovine mirovinskih fondova, imovine investicijskih fondova, CROBEX-a, CROBIS-a, imovine leasinga, imovine faktoringa i imovine investicijskih društava u razdoblju od 2009. do 2019. godine (u postocima)	108
Grafikon 21. Kretanje imovine investicijskih društava i faktoringa u razdoblju od 2009. do 2019. godine (u postocima).....	109
Grafikon 22. Dijagram raspršenja i p-vrijednosti.....	111

POPIS SHEMA

Shema 1. Povijesni razvoj financijske stabilnosti u Republici Hrvatskoj u razdoblju od 2009. godine do 2019. godine	5
Shema 2. Povijesni razvoj makroprudencijalnih mjera u Republici Hrvatskoj u razdoblju od 2014. do 2019. godine	16
Shema 3. Promjena monetarnih i fiskalnih uvjeta tijekom četiri kvartala 2020. godine	22



ŽIVOTOPIS KANDIDATA

OSOBNI PODACI	Ime i prezime: Ivana Cvitković Adresa: Oroslavska 21, 10000 Zagreb Hrvatska Broj mobitela: 099/5076-849 E-mail: ivanacvit2410@gmail.com Državljanstvo: Hrvatsko Datum rođenja: 3. 5. 1993. Spol: žensko
OBRAZOVANJE	- 2018. – danas; Međunarodno sveučilište Libertas; Poslovna ekonomija i globalizacija 2012. – 2017. Prirodoslovno-matematički fakultet u Zagrebu; univ. bacc. math
RADNO ISKUSTVO	- lipanj 2021. – danas – Ericsson Nikola Tesla d.d., Scrum master/Agile Project manager - svibanj 2020. – rujan 2020. – Hanza Media d.d., specijalist u kontrolingu - srpanj 2019. – ožujak 2020. – Porsche leasing d.o.o.; suradnik u odjelu za upravljanje rizicima i SPNFT - veljača 2019. – srpanj 2019. – Hrvatska poštanska banka d.d.; suradnik u sektoru za upravljanje rizicima - veljača 2018. – veljača 2019. – Uniqa osiguranje d.d.; suradnik u sektoru obrade šteta i osigurateljno pravnih poslova - lipanj 2017. – lipanj 2018. – studentska udruga e STUDENT; voditeljica tima Case Study Competition
DODATNE VJEŠTINE	Materinski jezik: hrvatski Ostali jezici: engleski (aktivno) Kompjuterske vještine: Google drive,

	<p>Microsoft Office, Windows, Trello, Jira, SAP, Doodle, Canva,</p> <p>Profesionalni razvoj i postignuća:</p> <ul style="list-style-type: none">- 2018. Škola stranih jezika Vodnikova; dobivena svjedodžba o završenom 6. modulu engleskog jezika-2017. – Studentska udruga e STUDENT; certifikat za sudjelovanje u aktivnostima udruge- 2017. – Studentska udruga e STUDENT; certifikat za sudjelovanje na projektu Financial week- 2017. – FINA, Centar za registre; dobivena potvrda o obavljenoj stručnoj praksi
--	---