

PRIJEDLOG

Klasa:
Urbroj:

Zagreb,

PREDSJEDNIKU HRVATSKOGA SABORA

Predmet: Polugodišnja informacija o financijskom stanju, stupnju ostvarenja stabilnosti cijena i provedbi monetarne politike za drugo polugodište 2017. - mišljenje Vlade

Veza: Pismo Hrvatskoga sabora, klase: 021-12/18-09/50, urbroja: 65-18-03, od 5. srpnja 2018. godine

Na temelju članka 122. stavka 2. Poslovnika Hrvatskoga sabora (Narodne novine, br. 81/13, 113/16 i 69/17), Vlada Republike Hrvatske o Polugodišnjoj informaciji o financijskom stanju, stupnju ostvarenja stabilnosti cijena i provedbi monetarne politike za drugo polugodište 2017., daje sljedeće

MIŠLJENJE

Vlada Republike Hrvatske, nema primjedbi na Polugodišnju informaciju o financijskom stanju, stupnju ostvarenja stabilnosti cijena i provedbi monetarne politike za drugo polugodište 2017., koju je predsjedniku Hrvatskoga sabora podnijela Hrvatska narodna banka aktom, urbroja: 557-020/04-07-18/BV, od 4. srpnja 2018. godine.

Za svoje predstavnike, koji će u vezi s iznesenim mišljenjem biti nazočni na sjednicama Hrvatskoga sabora i njegovih radnih tijela Vlada je odredila dr. sc. Zdravka Marića, ministra financija, Zdravka Zrinušića, državnog tajnika u Ministarstvu financija i Antu Matijevića, pomoćnika ministra financija.

PREDSJEDNIK

mr. sc. Andrej Plenković



HRVATSKI SABOR

KLASA: 021-12/18-09/50

URBROJ: 65-18-03

Zagreb, 5. srpnja 2018.

50 — VLADA REPUBLIKE HRVATSKE

Primljeno:	10-07-2018		
Klasifikacijska oznaka:	022-03/18-12/83		Org. jed.
Urudžbeni broj:	65-18-01		Pril. Vrij.

25

VLADI REPUBLIKE HRVATSKE

Na temelju članka 214. stavak 4. Poslovnika Hrvatskoga sabora u prilogu upućujem, radi davanja mišljenja, ***Polugodišnju informaciju o financijskom stanju, stupnju ostvarenja stabilnosti cijena i provedbi monetarne politike za drugo polugodište 2017.***, koju je predsjedniku Hrvatskoga sabora u skladu s odredbom članka 62. Zakona o Hrvatskoj narodnoj banci ("Narodne novine", broj 75/08 i 54/13) dostavila Hrvatska narodna banka, aktom od 4. srpnja 2018. godine.





HNB

GUVERNER



Hs**NP*021 12/18-09/50*324-18-01**Hs

REPUBLIKA HRVATSKA
65. HRVATSKI SABOR
ZAGREB, Trg Sv. Marka 6

Primljeno	05-07-2018		
Klasifikacijska oznaka	Org. jed.		
021-12/18-09/50	65		
Urudžbeni broj	Prih.	Vrij.	
324-18-01	1	97	

gosp. Gordan Jandroković

predsjednik

Hrvatski sabor

Trg Sv. Marka 6-7

10 000 Zagreb

Urudžbeni broj: 557-020/04-07-18/BV

Datum: 4. srpnja 2018

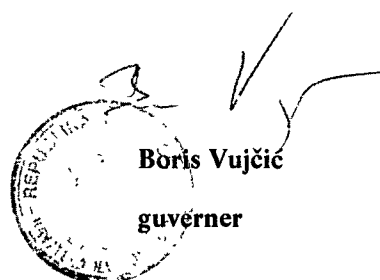
Predmet: Polugodišnja informacija o financijskom stanju, stupnju ostvarenja stabilnosti cijena i provedbi monetarne politike za drugo polugodište 2017

Poštovani predsjedniče Hrvatskog sabora,

sukladno odredbi članka 62. Zakona o Hrvatskoj narodnoj banci (Narodne novine broj 75/2008 i 54/2013), u prilogu Vam dostavljam Polugodišnju informaciju o financijskom stanju, stupnju ostvarenja stabilnosti cijena i provedbi monetarne politike za drugo polugodište 2017. Navedeno Vam dostavljam i u elektroničkom formatu.

Ukoliko su Vam potrebne bilo kakve dodatne informacije stojim Vam na raspolaganju.

S poštovanjem


Boris Vujčić
guverner

PRILOG

Na znanje:

- gđa Grozdana Perić, predsjednica Odbora za financije i državni proračun

HRVATSKA POSREDBENIČKA BANKA

Polugodišnja informacija

o finansijskom položaju, stupnju ostvarenja
stabilnosti i likvidnosti poslovanja
za razdoblje od 1. siječnja do 30. lipnja 2017.



HNB

POLUGODIŠNJA INFORMACIJA 2017.

IZDAVAČ

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

www.hnb.hr

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

ISSN 1848-7505 (online)



HRVATSKA NARODNA BANKA

POLUGODIŠNJA INFORMACIJA

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

za drugo polugodište 2017.

Sadržaj

1. Sažetak	1	7. Financiranje privatnog sektora	14
2. Kretanja u globalnom okružju	2	8. Tokovi kapitala s inozemstvom	18
2.1. Glavni hrvatski vanjskotrgovinski partneri	2	9. Monetarna politika	20
2.2. Cijene, tečajevi i uvjeti financiranja	2	10. Javne financije	22
3. Agregatna ponuda i potražnja	4	11. Upravljanje međunarodnim pričuvama	24
3.1. Agregatna potražnja	4	11.1. Struktura i kretanje međunarodnih pričuva	24
3.2. Agregatna ponuda	6	11.2. Financijska tržišta i rezultat upravljanja međunarodnim pričuvama u 2017.	25
4. Tržište rada	7	12. Poslovanje kreditnih institucija	27
4.1. Zaposlenost i nezaposlenost	7	12.1. Banke	27
4.2. Plaće i jedinični trošak rada	8	12.2. Stambene štedionice	30
5. Inflacija	9	Kratice i znakovi	40
6. Tekući i kapitalni račun platne bilance	11		
6.1. Vanjska trgovina i konkurentnost	11		
6.2. Dohoci i transakcije s EU-om	12		



1. Sažetak

Gospodarska se aktivnost u drugoj polovini 2017. povećala za 2,8% na godišnjoj razini, pri čemu se rast krajem godine usporio. Povećanju realnog BDP-a i dalje je najviše pridonosio rast izvoza robe i usluga, čiji se intenzitet, međutim, zamjetno usporio u odnosu na kretanja u prvih šest mjeseci. Značajan pozitivan doprinos dala je i osobna potrošnja, odražavajući nastavak rasta realnoga raspoloživog dohotka stanovništva te visoku razinu potrošačkog optimizma. Rast je zabilježen i za ostale sastavnice domaće potražnje, no uz snažno usporavanje dinamike kapitalnih ulaganja u posljednjem tromjesečju, koje se može povezati s nižom investicijskom aktivnosti opće države. Istodobno se nastavio snažan rast uvoza pa je doprinos neto izvoza rastu realnog BDP-a bio negativan. Na razini cijele 2017. godine ostvaren je realan rast od 2,9%, što je za 0,6 postotnih bodova niže u odnosu na ostvarenje u prethodnoj godini, ali i zamjetno niže u usporedbi s rastom gospodarske aktivnosti u novim članicama EU-a.

Na tržištu rada nastavila su se povoljna kretanja. Broj zaposlenih nastavio se povećavati te je bio široko rasprostranjen, uz najveći doprinos uslužnih djelatnosti privatnog sektora. Nezaposlenost se nastavila smanjivati, djelomično zbog nastavka iseljavanja radno sposobnog stanovništva. Administrativna stopa nezaposlenosti (desezonirani podaci) na kraju prošle godine snizila se na gotovo 11%. Nastavio se i godišnji rast bruto i neto plaća. Bruto plaće porasle su tako u prosjeku za 4,6% u odnosu na drugu polovinu 2016., a rast neto plaća bio je još izraženiji zbog izmjena Zakona o porezu na dohodak koje su stupile na snagu početkom prošle godine.

Inflacija potrošačkih cijena ubrzala se u drugoj polovini 2017. godine. Na to je najviše utjecalo jačanje inflatornih pritisa iz vanjskog okruženja, prije svega rast cijena sirove nafte koji je utjecao na rast cijena goriva i maziva za osobna vozila, te administrativne odluke koje su rezultirale rastom cijena električne energije. Godišnja stopa inflacije potrošačkih cijena pri tom se povećala s 0,7% u lipnju na 1,2% u prosincu.

Višegodišnji trend smanjivanja vanjskih neravnoteža nastavio se. Višak na tekućem i kapitalnom računu platne bilance u drugom se polugodištu 2017. povećao u usporedbi s istim razdobljem prethodne godine, na što je najviše djelovalo smanjenje manjka na računu primarnog dohotka. Također se dodatno povećao neto izvoz usluga, i to poglavito usluga putovanja. Za razliku od toga, manjak se u robnoj razmjeni s inozemstvom produbio. Ostvareni neto odljev kapitala uglavnom je posljedica daljnjeg smanjenja neto inozemnih dužničkih obveza domaćih sektora, dok je priljev izravnih vlasničkih ulaganja i dalje bio razmjerno skroman. U skladu s time relativni pokazatelji inozemne zaduženosti i neto stanja međunarodnih ulaganja dodatno su se poboljšali.

HNB je tijekom drugog polugodišta 2017. ekspanzivnom monetarnom politikom nastavio podržavati oporavak domaćega gospodarstva i održavati stabilan tečaj kune prema euru, koji je preduvjet očuvanja financijske stabilnosti, ali i stabilnih inflacijskih očekivanja. Nastavilo se provođenje strukturnih re-po operacija kojima se bankama osigurava dugoročna kunska likvidnost, čime se pogoduje smanjenju kamatnih stopa na duži

rok te se podupire kunska kreditiranje banaka. Zbog pritisa na jačanje kune HNB je tijekom druge polovine 2017., a posebice u prosincu, od banaka otkupio znatna devizna sredstva, stoga je već visoka kunska likvidnost monetarnog sustava povećana na najviše razine zabilježene dotad.

Visoka likvidnost na domaćem i međunarodnom financijskom tržištu pogodovala je daljnjem padu aktivnih i pasivnih kamatnih stopa poslovnih banaka u Hrvatskoj. To je, zajedno s uglavnom povoljnim kretanjima standarda odobravanja kredita i kreditne potražnje, dovelo do oporavka rasta plasmana, pri čemu se ističe jačanje kreditiranja stanovništva.

Međunarodne pričuve HNB-a povećale su se za 2,2 mlrd. EUR u 2017. godini. Snažnom godišnjem rastu pričuva najviše je pridonio zamjetan otkup deviza od banaka, čime je osigurana stabilnost tečaja domaće valute. Pritom je osigurana odgovarajuća razina zarade od ulaganja pričuva, i to u nepovoljnom okruženju produljenog razdoblja negativnih eurskih kamatnih stopa. Istodobno je uspješno ispunjen osnovni mandat upravljanja međunarodnim pričuvama koji se odnosi na načela likvidnosti i sigurnosti pričuva.

U 2017. imovina banaka blago je porasla, dok se profitabilnost smanjila. Na porast imovine presudan je utjecaj imala dokapitalizacija OTP banke Hrvatska d.d. radi preuzimanja Split-ske banke d.d., zbog čega su ojačali kapital banaka i ulaganja u ovisna društva. To je nadmašilo utjecaje koje su na imovinu banaka imali gubici povezani s poteškoćama u poslovanju grupe Agrokor i s njom povezanih osoba, tečajna kretanja, prodaje nenaplativih potraživanja i izlazak jedne banke iz sustava. Dobit banaka i pokazatelji profitabilnosti zamjetno su se smanjili, i to isključivo zbog rasta troškova ispravaka vrijednosti i rezerviranja povezanih s grupom Agrokor. Prinos na imovinu (ROAA) i prinos na kapital (ROAE) iznosili su 1,1% odnosno 6,2%.

Udio djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita nastavio se smanjivati te je na kraju 2017. iznosio 11,4%, pri čemu je na takva kretanja ključno utjecala prodaja potraživanja. Financijske poteškoće grupe Agrokor i s time povezano povećano prepoznavanje gubitaka usporili su oporavak kvalitete kredita. Stopa ukupnoga kapitala porasla je i krajem 2017. dosegla rekordnu visinu od 23,2%, što je uglavnom bilo posljedica smanjenja rizičnosti izloženosti kreditnome riziku, najviše zbog rasta značajnosti žiroračuna banaka u središnjoj banci.

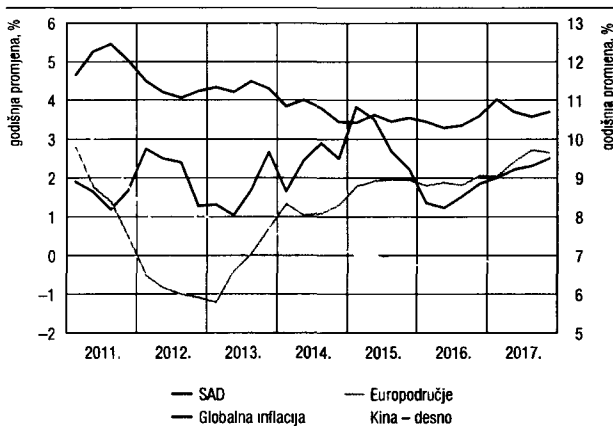
U drugom polugodištu 2017. nastavila su se povoljna kretanja u javnim financijama. Saldo opće države nastavio se zamjetno poboljšavati te je u spomenutom razdoblju ostvaren višak opće države prema metodologiji ESA 2010 od čak 4,1 mlrd. kuna, a to je za nešto više od 4,0 mlrd. kuna bolje ostvarenje nego u istom razdoblju prethodne godine. Nastavak fiskalne prilagodbe posljedica je intenziviranja rasta poreznih prihoda, dok su se rashodi samo blago povećali na godišnjoj razini. Na razini cijele 2017. ostvaren je višak salda opće države u visini od 0,8% BDP-a, što je značajno povoljnije u odnosu na očekivanja Vlade RH. Omjer duga opće države i BDP-a na kraju 2017. iznosio je 77,5% ili za 2,7 postotnih bodova manje nego u 2016. godini.

2. Kretanja u globalnom okruženju

Globalna se gospodarska aktivnost dodatno ubrzala u drugoj polovini 2017. godine. Oporavak rasta bio je široko rasprostranjen, i to najviše među razvijenim zemljama, a pratilo ga je i dodatno intenziviranje svjetske trgovine. Nastavila su se i povoljna kretanja u većini najznačajnijih zemalja s tržištima u nastajanju, posebno u onim europskim. Globalna inflacija blago je porasla, najviše zahvaljujući recentnom rastu cijena energenata, dok je temeljna inflacija i dalje bila razmjerno prigušena. Zbog akomodativno usmjerenih monetarnih politika, koje još uvijek prevladavaju u većini velikih gospodarstava, uvjeti financiranja ostali su vrlo povoljni.

Rast realnog BDP-a Sjedinjenih Američkih Država, najvećega svjetskoga gospodarstva, u drugom je polugodištu 2017. iznosio 2,5%. Rast je poglavito bio pospješen jakom osobnom potrošnjom i oporavkom investicija privatnog sektora. Snažne elementarne nepogode koje su pogodile SAD početkom trećeg tromjesečja nisu imale značajniji učinak na rast jer su potaknule građevinsku djelatnost i potrošnju trajnih dobara. Američko tržište rada ostalo je i dalje izrazito dinamično, s iznimno niskom stopom nezaposlenosti. Stoga su i domaći inflatorni pritisci ponešto ojačali pa je tijekom druge polovine godine inflacija uglavnom dosegla ciljanu razinu Feda od oko 2% godišnje.

Slika 2.1. Gospodarski rast odabranih tržišta i globalna inflacija



Izvori: Eurostat, BEA, NBS, MMF

Snažno ubrzanje rasta u drugom polugodištu 2017. vidljivo je i u europodručju, gdje je rast dosegao 2,7%. Ubrzanje rasta bilježi se u većini zemalja članica, a najviše kod baltičkih zemalja, gdje je godišnji rast dosegao 5%. Među starim i ujedno najvećim članicama najznačajniji doprinos ubrzanju rasta europodručja dale su Njemačka i Francuska. Dinamiziranje rasta uslijedilo je kao odraz stimulativnih mjera ekonomske politike usmjerenih na oporavak investicija, dok su privatnu potrošnju nastavili poticati povoljni uvjeti financiranja, kao i poboljšano stanje na tržištu rada. Jačanje globalne potražnje također je dalo značajan pozitivan doprinos gospodarskom rastu europodručja.

2.1. Glavni hrvatski vanjskotrgovinski partneri

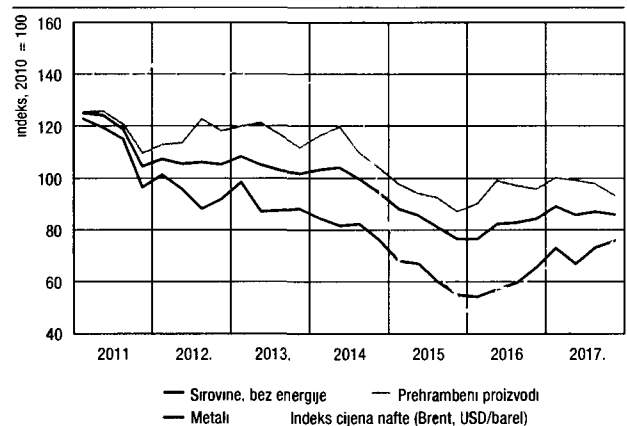
Kod većine važnijih hrvatskih trgovinskih partnera u drugom polugodištu 2017. zabilježena su povoljna gospodarska kretanja. Posebno se to odnosi na trgovinske partnere iz europodručja, primarno Sloveniju, Austriju i Italiju, u kojima se bilježe najviše stope rasta u posljednjih nekoliko godina. Rast je uglavnom pokrenula osobna potrošnja, na osnovi rasta raspoloživog dohotka, a zamjetan je bio i rast investicija te izvoza. Realan rast njemačkoga gospodarstva također se ubrzao, zahvaljujući snažnom izvozu i jačanju osobne potrošnje u uvjetima vrlo snažnog tržišta rada.

Suprotno tome, vanjskotrgovinski partneri u jugoistočnoj regiji zabilježili su slabljenje rasta u drugom polugodištu 2017. Posebice se to odnosi na Srbiju te Bosnu i Hercegovinu, a velikim je dijelom posljedica nepovoljnih vremenskih prilika koje su u prethodnom dijelu godine snažno pogodile sektor poljoprivrede. Ipak, i dalje se radi o razmjerno dinamičnim tržištima, s nešto višom stopom realnog rasta od drugih hrvatskih vanjskotrgovinskih partnera.

2.2. Cijene, tečajevi i uvjeti financiranja

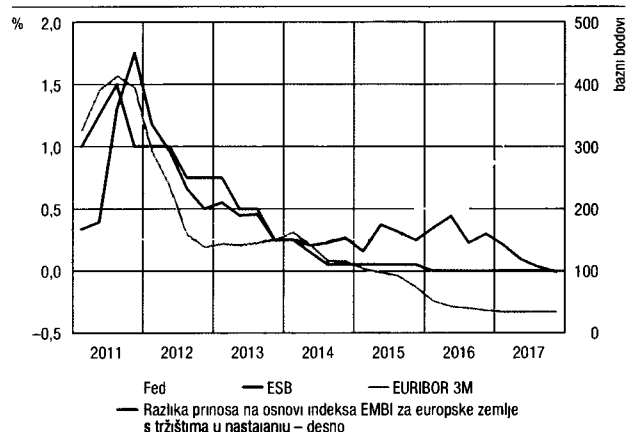
Nakon što su se smanjile u prvoj polovini godine, cijene sirove nafte snažno su porasle u drugom polugodištu 2017. Prosječna cijena barela sirove nafte tipa Brent u prosincu je tako iznosila 63 USD, što je za oko 37% više nego u lipnju te za približno 19% više nego u prosincu 2016. godine. Rastu cijena nafte pridonijeli su rast potražnje zbog povoljnijih globalnih gospodarskih kretanja i očekivanja daljnjeg smanjenja zaliha sirove nafte nakon dogovora OPEC-a i Rusije o ograničavanju ponude. Političke napetosti u Saudijskoj Arabiji krajem godine također su pridonijele rastu cijena nafte. Isto tako, osjetno su porasle cijene ugljena, što se ponajviše pripisuje povećanoj potražnji za energentima u Kini tijekom ljetnih mjeseci i padu proizvodnje ugljena u Indoneziji.

Slika 2.2. Cijene sirovina na međunarodnom tržištu u američkim dolarima



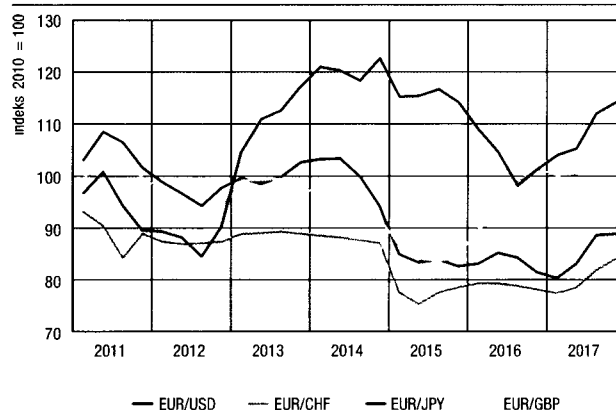
Izvor: MMF, Bloomberg

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



Izvor: Bloomberg

Slika 2.4. Kretanje tečaja pojedinih valuta prema euru



Napomena: Rast indeksa označuje deprecijaciju valute prema euru.
Izvor: Eurostat

Kad je riječ o cijenama sirovina bez energije, ističe se rast cijene metala, koji je bio potaknut povoljnim očekivanjima glede industrijske aktivnosti u zemljama Europske unije i SAD-u. Istodobno su se cijene prehrambenih sirovina smanjile, što poglavito zrcali pad cijena žitarica. U posljednjem je tromjesečju 2017. zabilježen i znatan pad cijene maslaca na tržištu Europske unije (nakon što su u rujnu 2017. dosegnule svoj povijesni maksimum).

Glede monetarne politike, divergencija između SAD-a i europodručja dodatno se povećala tijekom druge polovine 2017. godine. Fed je nakon dva povišavanja u prvoj polovini godine, u prosincu 2017. i treći put povišio referentnu kamatnu stopu za dodatnih 25 baznih bodova. Prethodno je u listopadu otpočeo i s procesom povlačenja kvantitativnih mjera monetarne politike. Što se tiče europodručja, ESB nije mijenjao referentnu kamatnu stopu, ali je program otkupa obveznica od travnja provodio u smanjenom obujmu (60 mlrd. EUR umjesto dotadašnjih 80 mlrd. EUR mjesečno). Osim toga, u listopadu je donesena odluka o dodatnom smanjenju programa na 30 mlrd. EUR mjesečno, s početkom primjene u siječnju 2018.

Uvjeti financiranja za europske zemlje s tržištima u nastajanju, uključujući i Hrvatsku, nastavili su se dodatno

poboljšavati tijekom druge polovine 2017. godine. Tijekom tog razdoblja indeks EMBI za europske zemlje s tržištima u nastajanju smanjio se još za 20 baznih bodova u odnosu na kraj prvog polugodišta. Uz povoljan trend pada razine, smanjila se i kolebljivost ovog pokazatelja, što upućuje na ponešto oslabjelu neizvjesnost na financijskim tržištima u drugom polugodištu 2017.

Na svjetskom deviznom tržištu euro je nastavio jačati prema važnijim svjetskim valutama. Tečaj američkog dolara prema euru sredinom rujna dosegnuo je 1,20 EUR/USD, što je za oko 5% više u odnosu na kraj lipnja te za otprilike 14% više nego na kraju 2016. Jačanju eura prema američkom dolaru ponajviše su pridonijeli povoljniji izgledi za gospodarstvo europodručja te porast neizvjesnosti u vezi s provedbom porezne reforme u SAD-u i njezinim utjecajem na gospodarski rast. Međutim, nakon rujna, zbog dobrih gospodarskih ostvarenja u SAD-u, trend slabljenja američkog dolara prema euru zaustavio se. Istodobno su rast sklonosti riziku i povoljniji izgledi za gospodarstvo europodručja djelovali na osjetno slabljenje švicarskog franka prema euru. Tako je na kraju godine tečaj švicarskog franka prema euru iznosio 1,17, što je za oko 7% slabije u usporedbi s tečajem na kraju lipnja.

3. Agregatna ponuda i potražnja

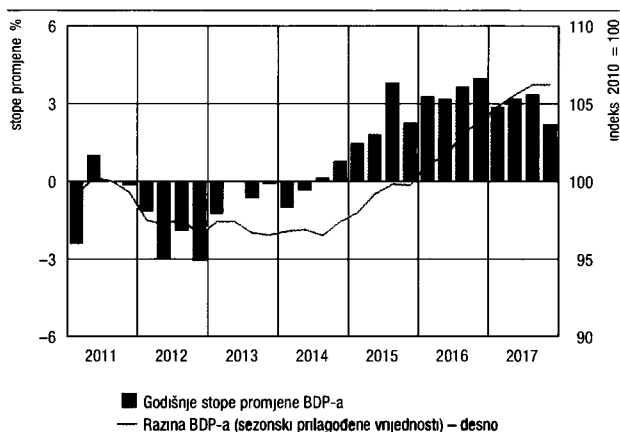
Godišnji rast gospodarske aktivnosti u drugoj polovini 2017. blago se usporio u odnosu na ostvarenja u prvih šest mjeseci 2017., što je posljedica stagnantnih kretanja realnog BDP-a krajem godine. Rastu gospodarske aktivnosti na godišnjoj razini i dalje je najviše pridonosio izvoz robe i usluga, ali se njegova dinamika usporila u odnosu na prvo polugodište. Snažan pozitivan doprinos dala je također osobna potrošnja, a povećale su se i ostale sastavnice domaće potražnje. Promatran po proizvodnim djelatnostima, rast gospodarske aktivnosti ostvaren je kod svih djelatnosti osim u djelatnostima poljoprivrede, šumarstva i ribarstva, a najveći je bio u djelatnostima trgovine, prijevoza i skladištenja. U 2017. godini kao cjelini rast realnog BDP-a iznosio je 2,9%, što je znatno manje od rasta koji su istodobno ostvarile nove članice EU-a (4,3%).

3.1. Agregatna potražnja

Godišnji rast realnog izvoza robe i usluga u drugoj je polovini prošle godine iznosio 4,9%, odnosno 2,7 postotnih bodova manje nego u prvoj polovini iste godine. Pritom je do naj-snažnijeg usporavanja došlo u posljednjem tromjesečju, kada se godišnja stopa rasta smanjila na 3,8%, s 5,6% iz prethodnog tromjesečja, a poglavito zrcali niži rast izvoza robe i usluga. Unatoč spomenutom usporavanju, na razini cijele 2017. izvoz robe i usluga bio je za 6,4% veći nego u prethodnoj godini, pa je upravo ta kategorija agregatne potražnje najviše pridonijela ukupnom gospodarskom rastu.

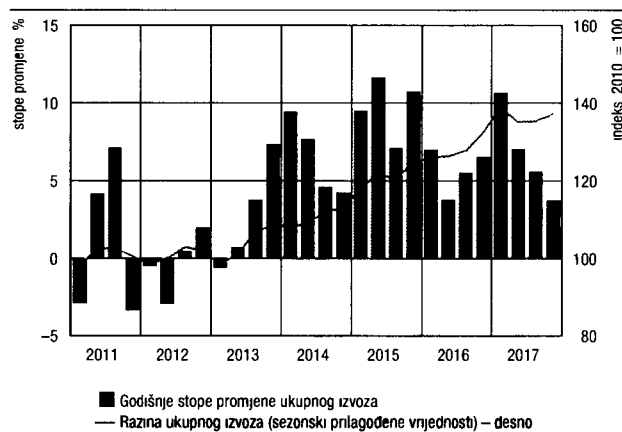
Nominalni podaci o robnoj razmjeni za drugu polovinu 2017. pokazuju da je rast robnog izvoza bio široko

Slika 3.1 Bruto domaći proizvod
realne vrijednosti



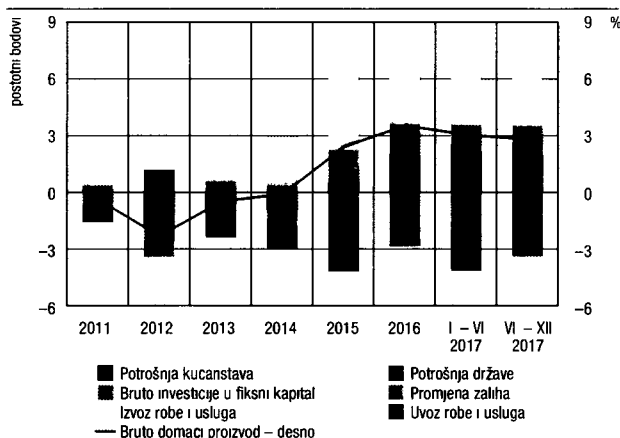
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 3.3 Izvoz robe i usluga
realne vrijednosti



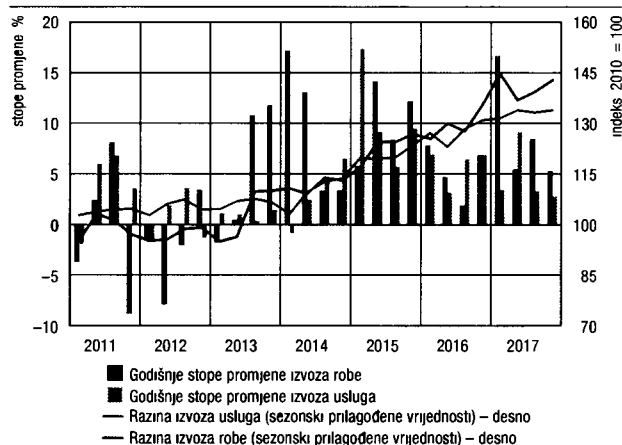
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 3.2 Promjena BDP-a
doprinosi po sastavnicama



Izvor: DZS

Slika 3.4 Realni izvoz robe i usluga



Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

rasprostranjen po industrijskim grupacijama. Pritom se najviše povećao izvoz intermedijarnih proizvoda. Značajno je porasla i vrijednost izvoza energije, velikim dijelom zbog rasta cijena nafte i naftnih derivata na svjetskom tržištu.

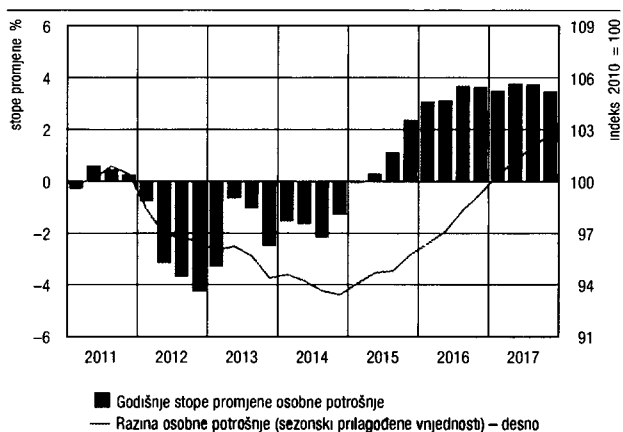
Osobna se potrošnja od srpnja do prosinca 2017. nastavila kretati sličnom dinamikom kao i u prvom polugodištu, te je zabilježen godišnji rast od 3,5%. To je odraz nastavka povoljnih kretanja na tržištu rada, pri čemu se povećala zaposlenost (mjereno brojem osiguranika pri HZMO-u), dok se stopa nezaposlenosti nastavila smanjivati. Izmjena Zakona o porezu na dohodak, koja je stupila na snagu početkom 2017., pozitivno se odrazila na kretanje plaća, a rastu potrošnje kućanstava pridonijela su i izrazito dobra ostvarenja u turizmu. Na povećanu sklonost potrošnji pozitivno je djelovao i optimizam potrošača. Naime, nakon pogoršanja očekivanja u drugom tromjesečju 2017. uzrokovanog krizom u koncernu Agrokor, optimizam kućanstava oporavio se u nastavku godine. Tako je indeks pouzdanja potrošača u posljednjem tromjesečju dosegnuo razinu s početka godine, odnosno razinu iz pretkriznog razdoblja. Promatra li se na razini cijele godine, osobna je potrošnja,

nakon izvoza robe i usluga, dala najznačajniji doprinos rastu ukupne gospodarske aktivnosti

Rast bruto investicija u fiksni kapital u drugoj se polovini prošle godine značajno usporio, na 2,8% s 4,8%, koliko je iznosio šest mjeseci ranije. Pritom je godišnji rast kapitalnih ulaganja u trećem tromjesečju 2017. iznosio 3,7%, što je jednako stopi ostvarenoj tijekom prethodna tri mjeseca. Međutim, investicijska se aktivnost u posljednjem tromjesečju 2017. usporila na 1,9%, što se može povezati s nižim investicijama opće države zbog manjeg korištenja sredstava iz fondova EU-a. S druge strane, rast investicija privatnog sektora bio je relativno snažan. Na to upućuju i građevinski radovi na zgradama, koji se povezuju s ulaganjima privatnog sektora. Osim toga, na rast privatnih investicija upućuju i nominalni podaci o robnoj razmjeni, koji pokazuju da je uvoz kapitalnih dobara rastao tijekom cijele prethodne godine. Tako se investicijska aktivnost u 2017. povećala za 3,8% u odnosu na 2016. i time pozitivno pridonijela realnom rastu BDP-a.

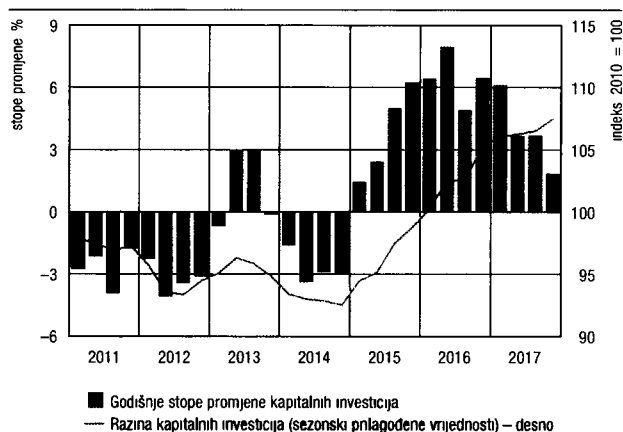
Godišnji rast državne potrošnje u razdoblju od srpnja do prosinca 2017. ubrzao se na 3,3%, s 2,2%, koliko je iznosio

Slika 3.5 Osobna potrošnja realne vrijednosti



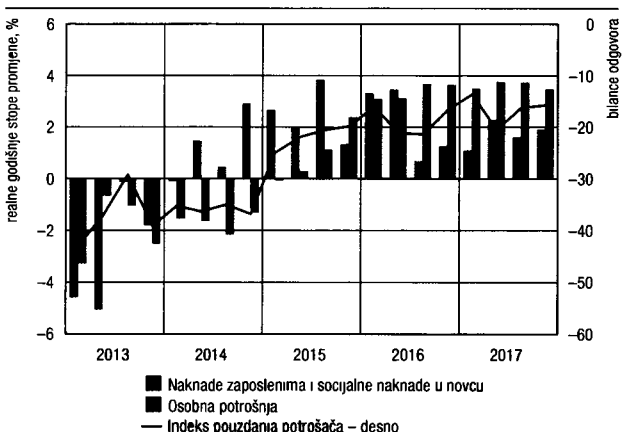
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 3.7. Bruto investicije u fiksni kapital realne vrijednosti



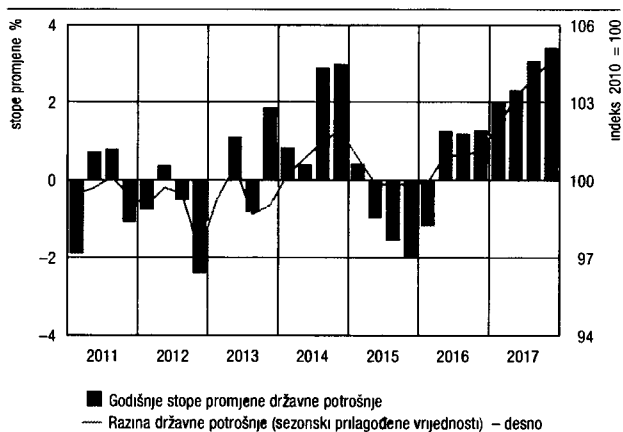
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 3.6 Odrednice osobne potrošnje realne vrijednosti i indeks

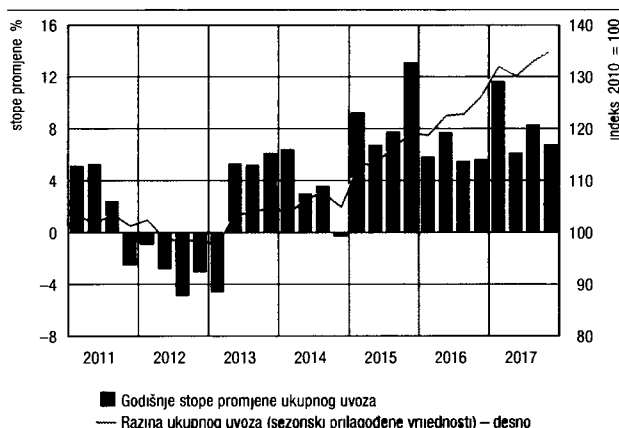


Napomena: Realne vrijednosti naknada zaposlenima i socijalnih naknada u novcu dobivene su deflacioniranjem nominalnih veličina deflatorom osobne potrošnje.
Izvori: DZS Ipsos, HNB

Slika 3.8. Državna potrošnja realne vrijednosti

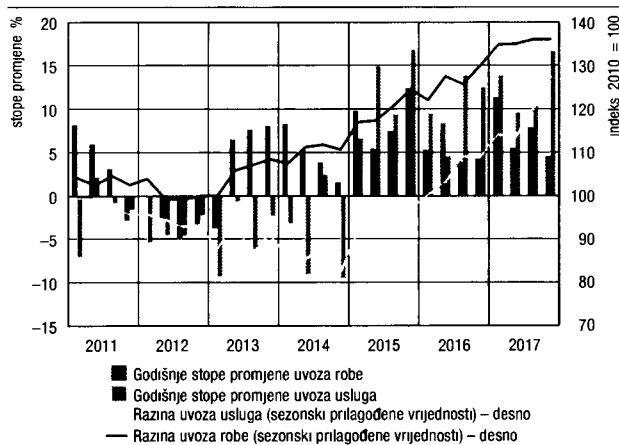


Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 3.9 Uvoz robe i usluga
realne vrijednosti

Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 3.10. Realni uvoz robe i usluga



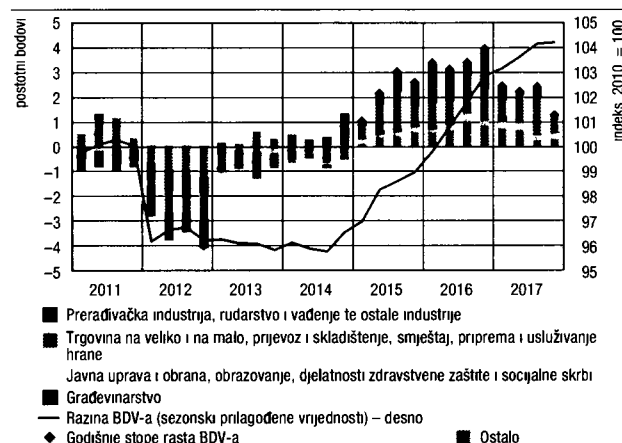
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

u prvih šest mjeseci iste godine, što je vjerojatno djelomično povezano s rastom broja zaposlenih u javnim i državnim službama. Na razini cijele godine državna se potrošnja povećala za 2,7% i time dala blagi pozitivan doprinos ukupnom rastu gospodarske aktivnosti.

Godišnji rast uvoza robe i usluga malo se usporio u drugoj polovini 2017., na 7,6%, u odnosu na 8,7% iz prvih šest mjeseci iste godine, odražavajući pritom niži rast uvoza robe, dok se uvoz usluga zamjetno intenzivirao. Nominalni podaci o robnoj razmjeni upućuju na niži uvoz energije, kapitalnih dobara i netrajnih proizvoda za široku potrošnju. Značajno usporavanje uvoza energije posljedica je manjeg uvoza električne energije i zemnog plina, što se može povezati s relativno blagom zimom. S obzirom na to da je rast uvoza robe i usluga bio izraženiji od rasta izvoza, i u drugoj polovini prošle godine ostvaren je negativan doprinos neto izvoza rastu realnog BDP-a.

3.2. Agregatna ponuda

Godišnji rast bruto dodane vrijednosti u drugoj se polovini 2017. usporio na 1,9%, s obzirom na to da je u razdoblju od siječnja do lipnja iznosio 2,4%. Najveći doprinos rastu BDV-a dale su djelatnosti iz područja trgovine, prijevoza i turizma, u čemu se ogledaju nastavak poboljšanja potrošačkih mogućnosti kućanstava i povoljna kretanja u turizmu. Promatra li se na razini cijele godine, rast su ostvarile sve sastavnice BDV-a, osim djelatnosti poljoprivrede, šumarstva i ribarstva.

Slika 3.11 Promjena BDV-a
doprinosi godišnjoj promjeni po sastavnicama

Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

4. Tržište rada

4.1. Zaposlenost i nezaposlenost

U drugom se polugodištu 2017. nastavilo povećavanje broja zaposlenih osoba. Pritom je tijekom ljetnih mjeseci došlo do usporavanja stope rasta, a krajem godine rast zaposlenosti zamjetno se intenzivirao. Promatrajući po djelatnostima, rast je bio široko rasprostranjen uz najveći doprinos uslužnih djelatnosti privatnog sektora. Navedena kretanja rezultirala su brojem zaposlenih za 1,9% većim nego u istom razdoblju prethodne godine.

Nastavak rasta zaposlenosti odrazio se i na kretanje broja nezaposlenih osoba. Nezaposlenost se tako u drugom polugodištu prošle godine nastavila smanjivati, iako nešto slabijim intenzitetom nego u prvih šest mjeseci. Osim odljeva na temelju radnog odnosa, na pad broja nezaposlenih značajno su utjecali i odljevi zbog ostalih razloga, što je djelomično posljedica

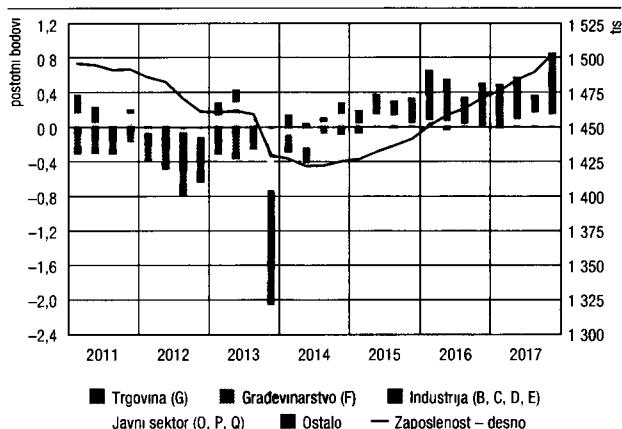
daljnjeg iseljavanja radno sposobnog stanovništva.

Na godišnjoj se razini nezaposlenost nastavila snažno smanjivati pa je u drugom polugodištu 2017. broj nezaposlenih bio približno za 45 tisuća osoba niži nego u istom razdoblju 2016. godine. Padu ukupne nezaposlenosti zamjetno su pridonijeli odljevi zbog ostalih razloga, između ostaloga i zbog iseljavanja radno sposobnog stanovništva u razvijenije zemlje EU-a.

U skladu s opisanim kretanjima nastavila se smanjivati stopa nezaposlenosti. Administrativna stopa nezaposlenosti iznosila je na kraju prošle godine 11,2% prema desezoniranim podacima, što je za 0,7 postotnih bodova manje nego na kraju lipnja (ako se za izračun stope nezaposlenosti upotrijebe podaci HZMO-a, stopa nezaposlenosti na kraju 2017. godine iznosila je 10,4%). U odnosu na prosinac 2016. administrativna stopa nezaposlenosti smanjila se za 2,7 postotnih bodova.

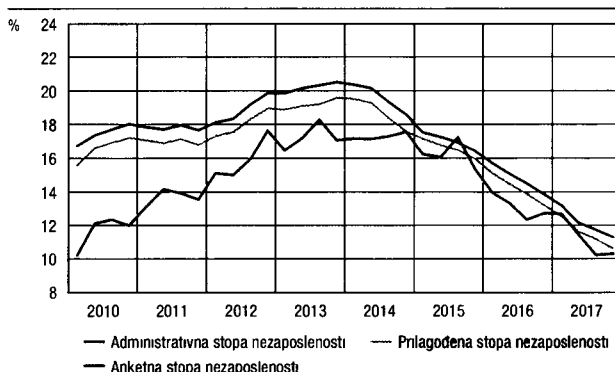
Podaci iz Ankete o radnoj snazi upućuju na nešto

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



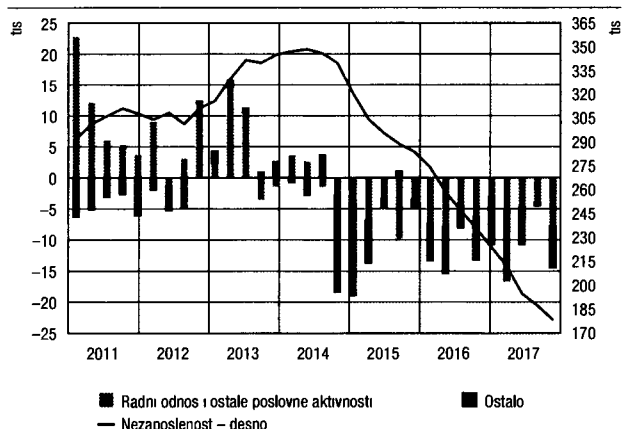
Izvor: HZMO (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 4.3. Stope nezaposlenosti
sezonski prilagođeni podaci



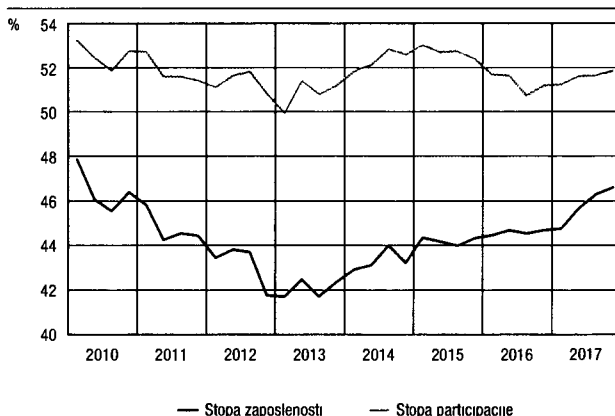
Napomena. Prilagođena stopa nezaposlenosti procjena je HNB-a i računa se kao udio broja administrativno nezaposlenih u aktivnom stanovništvu procijenjenom kao zbroj nezaposlenih osoba i osiguranika HZMO-a. Od siječnja 2015. za izračun administrativne stope nezaposlenosti koju objavljuje DZS, podaci o zaposlenima prikupljaju se obrascem JOPPD
Izvori: DZS, HZZ, izračun HNB-a (sezonska prilagodba HNB-a)

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



Izvor: HZZ (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 4.4. Anketna o radnoj snazi
sezonski prilagođene senje



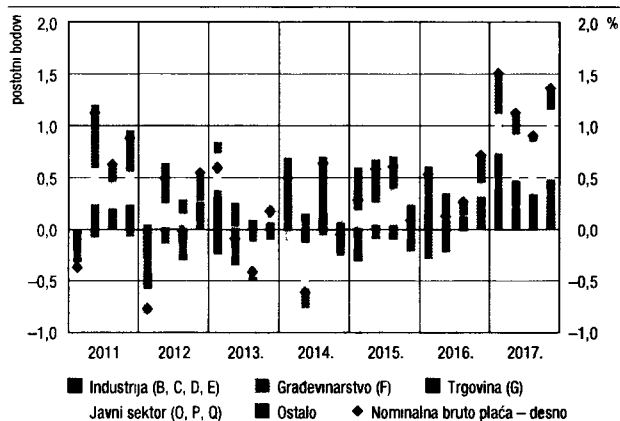
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

intenzivniji pad stope nezaposlenosti u drugom polugodištu prošle godine u odnosu na administrativne podatke. U razdoblju od lipnja do prosinca 2017. anketna stopa nezaposlenosti snizila se tako na prosječno 10,3%, s 12,1% koliko je iznosila u prvih šest mjeseci 2017. Stopa participacije (tj. udio radne snage u radno sposobnom stanovništvu) u drugoj polovini prošle godine nastavila se povećavati, no i dalje se nalazi na relativno niskoj razini u usporedbi s drugim članicama EU-a. Osim toga, nastavio se i rast stope zaposlenosti.

4.2. Plaće i jedinični trošak rada

Drugo polugodište 2017. godine obilježio je nastavak relativno snažnog rasta plaća koji je kao i u slučaju rasta zaposlenosti bio široko rasprostranjen. Promatra li se na godišnjoj razini, bruto plaće porasle su u prosjeku za 4,6% u odnosu na isto razdoblje 2016. godine. Pritom je rast neto plaća bio još izraženiji zbog izmjena Zakona o porezu na dohodak koje su stupile na snagu početkom prošle godine. Znatno se pritom

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

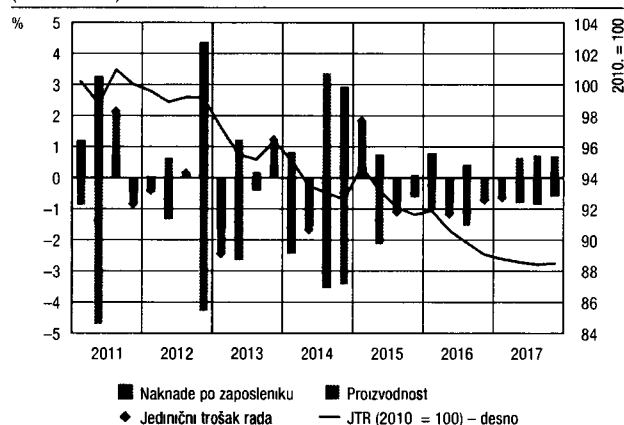


Napomena. Od siječnja 2016. podaci se odnose na podatke iz obrasca JOPPD, dok su raniji podaci iz obrasca RAD-1.
Izvori: DZS, izračun HNB-a (sezonska prilagodba HNB-a)

intenzivirao godišnji rast plaća u javnom sektoru na temelju odluke Vlade RH da tijekom 2017. postupno poveća plaće zaposlenika javnih i državnih službi za 6%.

Podaci iz nacionalnih računa, međutim, upućuju na pad naknada po zaposleniku u drugom polugodištu 2017. Pritom je njihov pad bio nešto izraženiji od pada proizvodnosti rada pa se jedinični trošak rada u razdoblju od lipnja do prosinca 2017. nastavio smanjivati, ali sporijom dinamikom. U odnosu na drugo polugodište 2016. jedinični trošak rada smanjio se za 1,2%.

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



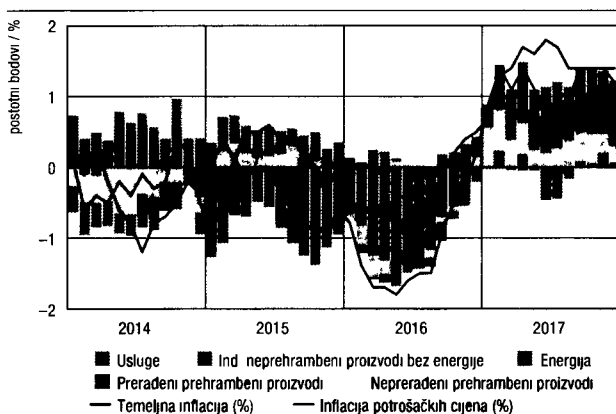
Napomena: Rast proizvodnosti ima negativan predznak
Izvori: DZS; Eurostat (sezonska prilagodba HNB-a)

5. Inflacija

Inflacija potrošačkih cijena ubrzala se u drugoj polovini 2017. Na to je najviše utjecalo jačanje inflatornih pritisaka iz vanjskog okruženja (prije svega rast cijena sirove nafte) i administrativne odluke koje su rezultirale rastom cijena struje. Godišnja stopa inflacije potrošačkih cijena pritom se povećala s 0,7% u lipnju na 1,2% u prosincu. Temeljna inflacija (koja ne uključuje cijene poljoprivrednih proizvoda i energije ni cijene proizvoda koje se administrativno reguliraju) usporila se, s 1,8% u lipnju na 1,4% u prosincu. Na to je u prvom redu djelovalo usporavanje godišnjeg rasta cijena mesa i mlijeka. Istodobno se godišnja stopa promjene proizvođačkih cijena industrije (bez energije) povećala s 0,5% u lipnju na 1,0% u prosincu, što upućuje na zaključak da su ojačali inflatorni pritisci koji dolaze iz proizvodnog procesa. Pritisak na rast tih cijena najviše su stvarale cijene intermedijarnih proizvoda.

Pokazatelji tekućega kretanja potrošačkih cijena ukupno

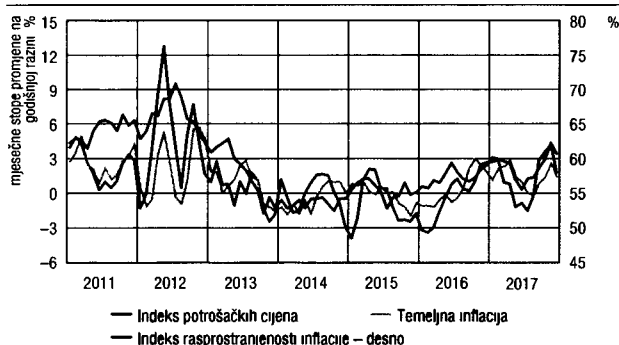
Slika 5.1. Godišnja stopa inflacije i doprinosi komponenata inflaciji potrošačkih cijena



Napomena: Temeljna inflacija ne uključuje cijene poljoprivrednih proizvoda i energije ni cijene proizvoda koje se administrativno reguliraju. Prerađeni prehrambeni proizvodi uključuju alkohol i duhan.

Izvori: DZS, izračun HNB-a

Slika 5.2. Pokazatelji tekućega kretanja inflacije



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

Izvori: DZS, Eurostat, izračun HNB-a

su porasli u drugoj polovini 2017., premda su krajem godine naglo pali i vratili se na razinu približnu onoj na kraju 2016. Indeks rasprostranjenosti inflacije također je osjetno porastao, te je u prosincu dosegao 61%, što upućuje na povećanje broja proizvoda iz košarice za izračun harmoniziranog indeksa potrošačkih cijena čije su cijene rasle. Sve to pokazuje da jačaju inflatorni pritisci.

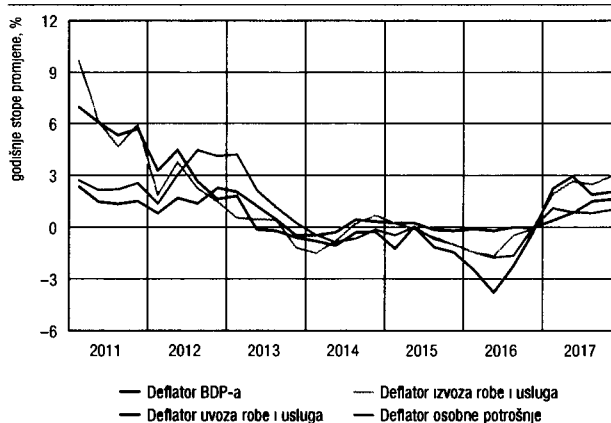
Promatrano po glavnim skupinama, povećanju godišnje stope inflacije u drugom polugodištu 2017. najviše je pridonijelo povećanje doprinosa cijena energije, i to s -0,5 postotnih bodova u lipnju na 0,1 postotni bod u prosincu. Osnovni razlog bio je rast cijena električne energije zbog povećanja naknade za obnovljive izvore energije i poskupljenje naftnih derivata zbog porasta cijena sirove nafte na svjetskom tržištu.

Porastu inflacije u drugoj polovini 2017. blago su pridonijele i cijene usluga te neprerađenih prehrambenih proizvoda. Kod cijena usluga primjetljivo je povećanje cijena odvoza otpada i smeća te cijena ugostiteljskih usluga. Kod neprerađenih prehrambenih proizvoda ističe se povećanje godišnje stope promjene cijena povrća i voća, zbog učinka baznog razdoblja, tj. nešto izraženijeg pada tih cijena u drugoj polovini 2016. U suprotnom smjeru djelovalo je usporavanje godišnjeg rasta cijena mesa, čemu je vjerojatno pridonio pad cijena svinjetine na tržištu EU-a.

Porast ukupne inflacije u drugom polugodištu 2017. ublažilo je usporavanje godišnjeg rasta cijena prerađenih prehrambenih proizvoda. Glavni razlog za to bio je pad cijena mlijeka u posljednjem tromjesečju, čime se samo djelomice poništilo njihovo povećanje u prvih devet mjeseci godine. U obratnom smjeru djelovao je rast cijena maslaca i kruha, premda su se cijene maslaca počele smanjivati krajem godine, u čemu se ogleda i pojeftinjenje tih proizvoda na tržištu Europske unije.

Godišnji rast deflatora uvoza robe i usluga blago se usporio u drugoj polovini 2017., no i dalje je znatno viši nego krajem prethodne godine. Budući da se deflator izvoza robe i usluga u istom razdoblju ubrzao, zabilježeno je poboljšanje uvjeta razmjene.

Slika 5.3. Deflator BDP-a i pojedinih njegovih komponenata



Izvor: DZS

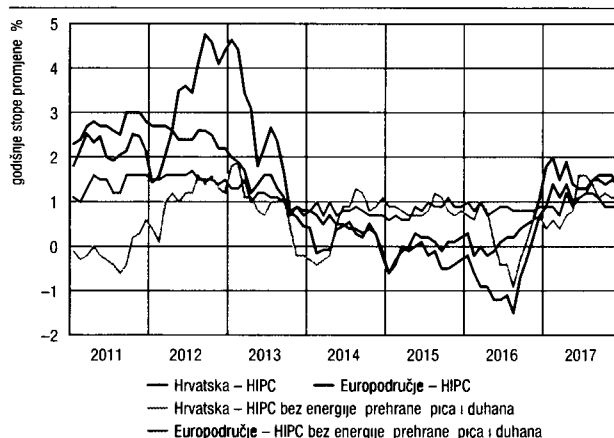
Tablica 5 1. Cjenovni pokazatelji
godišnje stope promjene

	XII 16	III 17	VI 17	IX 17	XII 17
Indeks potrošačkih cijena i njegove komponente					
Ukupni indeks	0,2	1,1	0,7	1,4	1,2
Energija	-1,1	-0,1	-2,8	0,5	0,4
Nepreobrađeni prehrambeni proizvodi	1,7	4,2	2,2	4,5	2,6
Prerađeni prehrambeni proizvodi	1,0	2,8	2,3	2,8	2,0
Industrijski neprehrambeni proizvodi bez energije	0,2	0,3	0,8	0,1	0,8
Usluge	-0,1	-0,1	0,8	0,9	1,0
Ostali cjenovni pokazatelji					
Temeljna inflacija	0,5	1,4	1,8	1,4	1,4
Indeks proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu	-0,1	1,1	0,4	2,2	2,1
Indeks proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu (bez energije)	-0,9	-0,3	0,5	0,9	1,0
Harmonizirani indeks potrošačkih cijena	0,7	1,1	1,1	1,6	1,3
Harmonizirani indeks potrošačkih cijena po stalnim poreznim stopama	0,6	1,0	1,0	1,6	0,8

Izvori: DZS, Eurostat

Inflacija u europskom području tek je blago porasla u drugoj polovini 2017., s 1,3% u lipnju na 1,4% u prosincu. Ključni uzrok bilo je povećanje cijena hrane i energije, a manjim dijelom i rast cijena industrijskih proizvoda bez energije. Temeljna se inflacija – koja ne uključuje cijene energije, prehrane, alkoholnih pića i duhana – pritom malo usporila, što pretežno zrcali usporavanje rasta cijena usluga.

Slika 5.4. Pokazatelji kretanja cijena u Hrvatskoj i europskom području



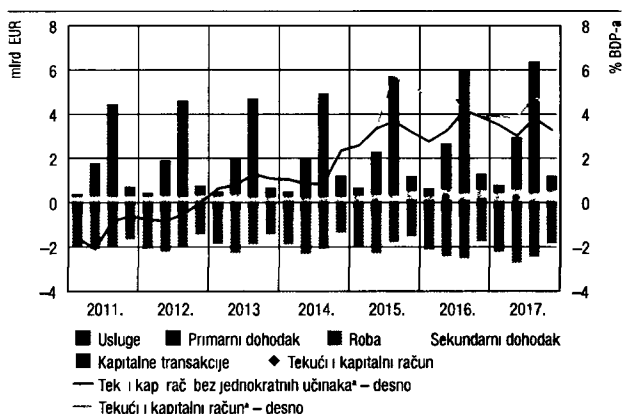
Izvor: Eurostat

U Hrvatskoj se, za usporedbu, inflacija, mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena, povećala s 1,1% u lipnju na 1,3% u prosincu, te se zadržala na tek neznatno nižoj razini od one u europskom području. Taj je rast inflacije u Hrvatskoj gotovo u cijelosti bio rezultat povećanja cijena energije – poglavito poskupljenja električne energije, a djelomično i rasta cijena goriva i maziva za osobna vozila. Kada je riječ o temeljnoj inflaciji, mjerenoj HIPC-om – koja ne uključuje cijene energije, prehrane, alkoholnih pića i duhana – ona se u Hrvatskoj smanjila s 1,6% u lipnju na 1,1% u prosincu. Tome je najviše pridonio pad cijena usluga smještaja, farmaceutskih proizvoda i cijena usluga prijevoza. Temeljna inflacija bila je u Hrvatskoj krajem godine za 0,2 postotna boda viša od one u europskom području.

6. Tekući i kapitalni račun platne bilance

Višak na tekućem i kapitalnom računu platne bilance u drugoj se polovini 2017. povećao u odnosu na isto razdoblje prethodne godine najviše pod utjecajem smanjenja manjka na računu primarnog dohotka. Kretanja u međunarodnoj razmjeni obilježio je daljnji rast neto izvoza usluga, koji je međutim pratilo produblјivanje manjka u robnoj razmjeni, zbog čega je ukupan neto izvoz robe i usluga stagnirao. Također, zbroj salda na računima sekundarnog dohotka i kapitalnih transakcija ostao je gotovo nepromijenjen. Promatraju li se ostvarenja u cijeloj 2017., višak na tekućem i kapitalnom računu iznosio je 4,4% BDP-a (odnosno 3,3% BDP-a isključujući učinci rezervacija banaka za kredite vezane uz koncern Agrokor), nakon što je u prethodnoj godini ostvaren višak od 3,9% BDP-a.

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



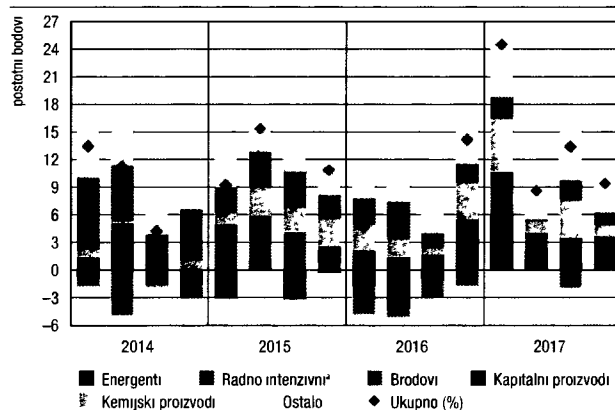
* Zbroj posljednjih četiri tromjesečja
Napomena: Jednokratni učinci uključuju konverziju kredita vezanih uz švicarski franak u 2015. te rezervacije banaka za kredite odobrene koncernu Agrokor u 2017.
Izvor: HNB

6.1. Vanjska trgovina i konkurentnost

Povećanje manjka u robnoj razmjeni s inozemstvom odražava nastavak rasta osobne potrošnje i uvozu ovisnost hrvatskoga gospodarstva. Podaci DZS-a¹ pokazuju da je godišnjem rastu manjka u drugom polugodištu 2017. značajno pridonio rast neto uvoza raznih prehrambenih proizvoda, zatim proizvoda metalne industrije, ostalih kemijskih proizvoda te znanstvenih i kontrolnih instrumenata. Istodobno je nepovoljna kretanja ublažilo zamjetno poboljšanje u razmjeni medicinskih i farmaceutskih proizvoda.

Nakon izrazito snažnog rasta početkom godine, dinamika robnoga izvoza u nastavku se godine usporila. Unatoč tome, i u drugom polugodištu 2017. ostvaren je snažan godišnji rast, od 10,8%, čemu je najviše pridonio izvoz kemijskih proizvoda, poglavito medicinskih i farmaceutskih proizvoda u Belgiju, kao i izvoz kapitalnih proizvoda, prije svega električnih strojeva, aparata i uređaja u Tursku, Egipat i Njemačku te pogonskih

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

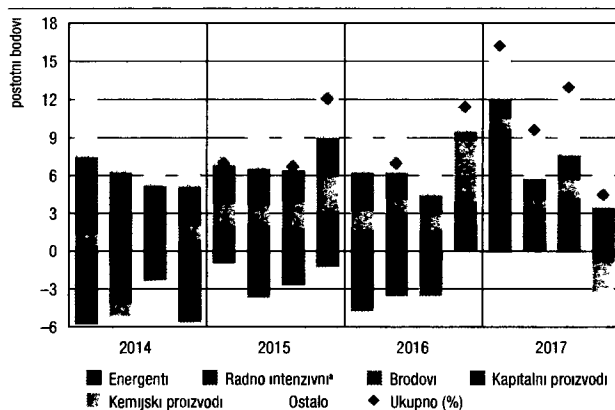


* Radno intenzivni proizvodi uključuju (prema SMTK-u): tekstil, odjeću, obuću, kožu, papir, pluto i drvo, pokućstvo, proizvode od metala i nemetala, montažne zgrade te nerazvrstane gotove proizvode
Izvor: DZS

strojeva i uređaja u Bosnu i Hercegovinu. Također se povećao izvoz proizvoda metalne industrije te energenata, i to nafte i naftnih derivata (uglavnom pod utjecajem rasta cijena, a manjim dijelom i količina). Promatrano na razini cijele godine, ukupan je robni izvoz porastao za 13,5%, što je značajno ubrzanje rasta u odnosu na 6,8% u 2016. godini, uglavnom zahvaljujući izvozu energenata i brodova.

Dinamika robnog uvoza također se usporila u odnosu na kretanja početkom godine te je u drugoj polovini 2017. godišnji rast uvoza iznosio 7,9%. Pritom je na rast ukupnog uvoza djelovao rast uvoza proizvoda metalne industrije iz Njemačke

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



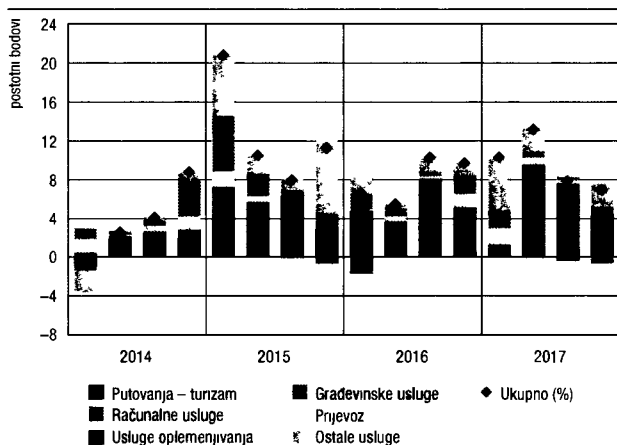
* Radno intenzivni proizvodi uključuju (prema SMTK-u): tekstil, odjeću, obuću, kožu, papir, pluto i drvo, pokućstvo, proizvode od metala i nemetala, montažne zgrade te nerazvrstane gotove proizvode
Izvor: DZS

¹ Platnobilančni podaci (koji isključuju trgovinu nerezidenata i trgovinu robom za poslove oplemenjivanja, a dodatno su prilagođeni za obuhvat i klasifikaciju) pokazuju brži rast manjka na računu robe, što je posljedica sporijeg rasta izvoza odnosno bržeg rasta uvoza u odnosu na podatke DZS-a.

i Italije, kao i rast uvoza prehrambenih proizvoda iz Mađarske i Italije. Osim toga, povećao se uvoz kapitalnih proizvoda (posebno električnih strojeva, aparata i uređaja iz Slovenije) te znanstvenih i kontrolnih instrumenata iz Kine i Belgije. Tek blagi doprinosi energenata rastu ukupnog uvoza posljedica je rasta uvoza nafte i naftnih derivata (zbog rasta uvoznih cijena), koji je uvelike ublažilo smanjenje uvoza električne energije te zemnog i industrijskog plina. U cijeloj 2017. godišnja stopa rasta ukupnoga robnog uvoza iznosila je 10,6%, a ubrzanje u odnosu na prethodnu godinu, kada je ostvaren rast od 6,6%, posljedica je izraženijeg uvoza energenata.

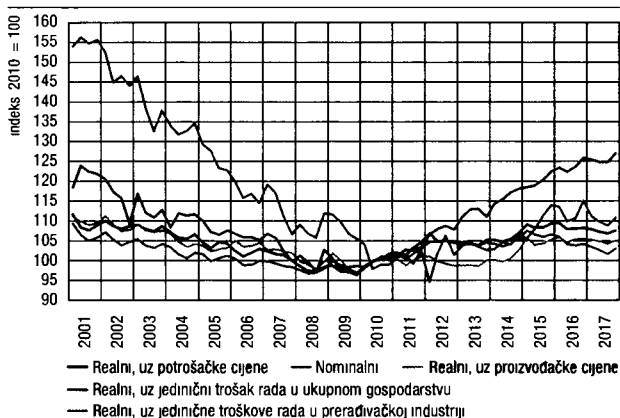
Kada je riječ o kretanjima u međunarodnoj razmjeni usluga, nastavio se rast neto izvoza, i to poglavito usluga putovanja. Tako su prihodi od turističke potrošnje nerezidenata u drugoj polovini 2017. porasli za 9,2% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Rast prihoda bio je praćen porastom fizičkih pokazatelja, odnosno broja dolazaka i noćenja stranih gostiju u komercijalnim smještajnim kapacitetima za 9,6% odnosno 7,7%, čemu su najviše pridonijeli gosti iz Njemačke, Poljske, Ujedinjene Kraljevine, Češke i Nizozemske.

Slika 6.4. Izvoz usluga
godišnje stope promjene i doprinosi



Izvor: HNB

Slika 6.5. Nominalni i realni efektivni tečajevi kune



Napomena: Jedinični trošak rada izračunat je kao omjer isplaćenih naknada po zaposleniku i produktivnosti rada (izražene kao BDP po zaposlenom). Pad indeksa označuje efektivnu aprecijaciju kune.

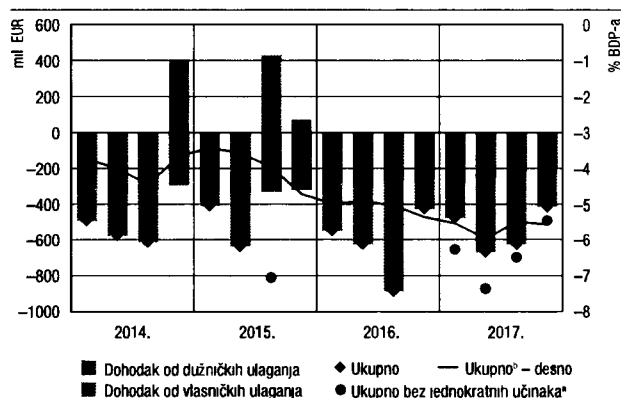
Izvor: HNB

Cjenovna i troškovna konkurentnost hrvatskog izvoza, mjerena realnim efektivnim tečajevima kune, u drugoj se polovini 2017. poboljšala, no to nije bilo dostatno da se poništi pogoršanje u prethodnom polugodištu. Blaga deprecijacija realnih efektivnih tečajeva kune uz potrošačke i proizvođačke cijene pritom je u cijelosti bila rezultat nominalnog slabljenja kune prema košarici stranih valuta. Istodobno je kretanje jediničnih troškova rada u Hrvatskoj bilo nešto povoljnije nego u inozemstvu pa je deprecijacija realnih efektivnih tečajeva kune uz jedinične troškove rada bila izraženija, posebice na razini ukupnoga gospodarstva.

6.2. Dohoci i transakcije s EU-om

Dohoci od ulaganja uvelike su pridonijeli značajnom smanjenju manjka na računu primarnog dohotka u drugom polugodištu 2017. Naime, profitabilnost inozemnih poduzeća u vlasništvu rezidenata poboljšala se u odnosu na isto razdoblje prethodne godine, a troškovi su se kamata po inozemnom dugu

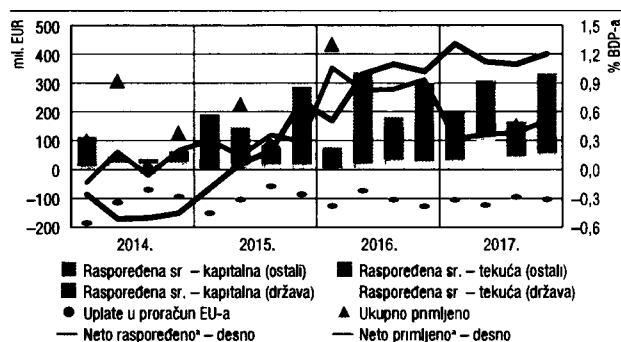
Slika 6.6. Dohoci od ulaganja



* Jednokratni učinci uključuju konverziju kredita vezanih uz švicarski frank u 2015. te rezervacije banaka za kredite odobrene koncernu Agrokor u 2017. * Zbroj posljednjih četiriju tromjesečja, isključujući jednokratne učinke

Izvor: HNB

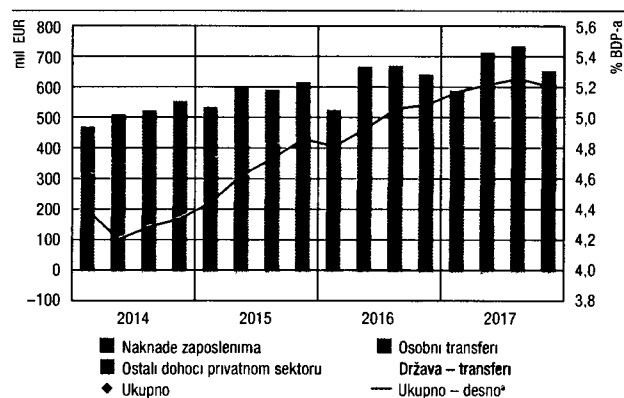
Slika 6.7. Transakcije s proračunom EU-a



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

Izvori: HNB, MF

Slika 6.8. Ostali dohoci, isključujući dohotke od ulaganja i transakcije s EU-om



* Zbroj posljednjih četirju raspoloživih tromjesečja

Napomena: Naknade zaposlenima bilježe se na računu primarnog dohotka, a ostale serije (osobni transferi, ostali dohoci privatnom sektoru, transferi države) na računu sekundarnog dohotka

Izvor: HNB

smanjili (što je djelomično posljedica prestanka obračunavanja kamata na stari inozemni dug Agrokor). Za razliku od toga, dobit poduzeća i banaka u stranom vlasništvu tek se neznatno povećala s obzirom na to da je smanjenje dobiti banaka (zbog rezervacija za plasmane vezane uz koncern Agrokor) nadoknađeno boljim poslovnim rezultatima ostalih trgovačkih društava, posebno u djelatnosti građevinarstva, stručnim, znanstvenim i tehničkim djelatnostima, poslovanju nekretninama te proizvodnji naftnih derivata.

Ukupni su neto prihodi iz transakcija s proračunom EU-a u drugoj polovini 2017. tek blago porasli u odnosu na isto razdoblje prethodne godine kao rezultat nešto manjih uplata u proračun EU-a i neznatno većeg iznosa iskorištenih sredstava, pri čemu je vidljiva izrazita promjena u njihovoj strukturi. Naime, krajnjim je korisnicima raspoređeno značajno više sredstava tekuće namjene, dok se iznos raspoređenih sredstava za kapitalne namjene zamjetno smanjio. Promatrano na razini cijele 2017., višak iskorištenih sredstava iz fondova EU-a nad uplatama u proračun EU-a izražen kao postotak BDP-a poboljšao se s 1,0% na kraju 2016. na 1,2% na kraju 2017. godine. Istodobno se kod ostalih dohodaka, koji isključuju dohodak od ulaganja i transakcije s proračunom EU-a, nastavio trend rasta pod utjecajem rasta naknada privremeno zaposlenima u inozemstvu.

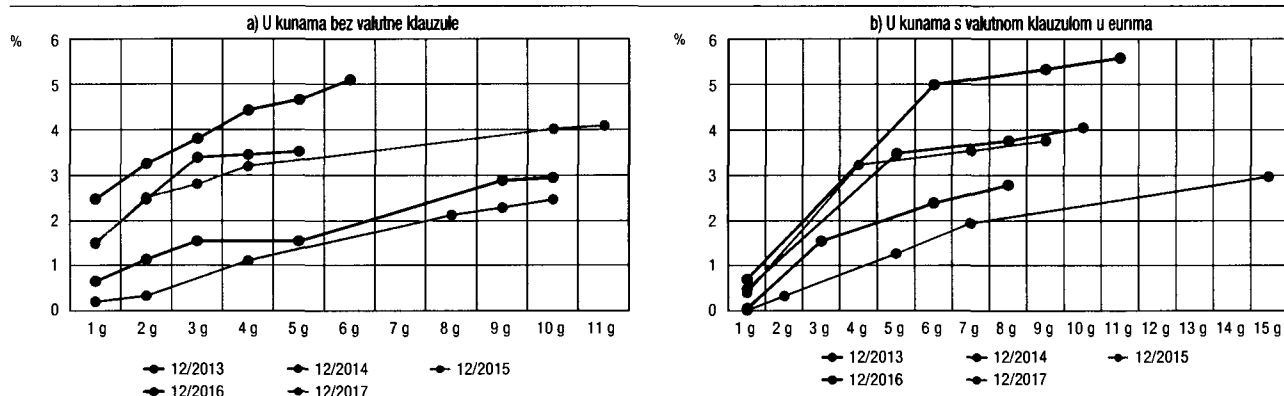
7. Financiranje privatnog sektora

Uvjeti financiranja domaćih sektora tijekom druge polovine 2017. uglavnom su se nastavili poboljšavati. Kamatna stopa koju država plaća na zaduživanje putem izdavanja jednogodišnjih kunskih trezorskih zapisa na domaćem tržištu smanjila se s 0,65% u prosincu 2016. na dotad najnižih 0,20% u prosincu 2017., a kamatna stopa na jednogodišnje eurske trezorske zapise u listopadu spustila se na samo 0,01%. Država je u studenome refinancirala 1,5 mlrd. EUR dospjelih trezorskih zapisa novim izdanjem s dospjećem od 455 dana uz kamatnu stopu od 0,10%, što je za 0,6 postotnih bodova niže od prethodnog izdanja. Krivulja prinosa na hrvatske državne obveznice upućuje na to da su uvjeti za dugoročnije financiranje države također bili povoljniji nego prethodnih godina (slike 7.1.a i 7.1.b). Usto, država je u srpnju 2017. izdala kunsku obveznicu uz valutnu klauzulu u eurima u iznosu od 3 mlrd. kuna, uz prinos od 3,30% s dospjećem od 15 godina, čime je produljena

kunska krivulja prinosa uz valutnu klauzulu u eurima (Slika 7.1.b). U studenome su izdane još dvije obveznice, 12-godišnja euroobveznica u iznosu od 1,275 mlrd. EUR uz prinos od 2,953% te 6-godišnja kunška obveznica u iznosu od 5,8 mlrd. kuna uz prinos od 1,80%.

Trošak zaduživanja države na inozemnom tržištu procijenjen zbrojem indeksa EMBI za Hrvatsku i prinosa na njemačku državnu obveznicu također se nastavio smanjivati. Krajem 2017. iznosio je tako 2,2%, što je za 0,9 postotnih bodova manje u usporedbi s krajem 2016. godine (Slika 7.3.). Na povoljnije uvjete financiranja upućuje i premija osiguranja od kreditnog rizika (engl. *credit default swap*, CDS) za Hrvatsku koja se tijekom 2017. smanjila za oko 120 baznih bodova te na kraju prosinca dosegla razinu malo nižu od 100 baznih bodova. U takvim je uvjetima agencija za dodjelu kreditnog rejtinga Standard & Poor's u rujnu poboljšala izgleda za promjenu

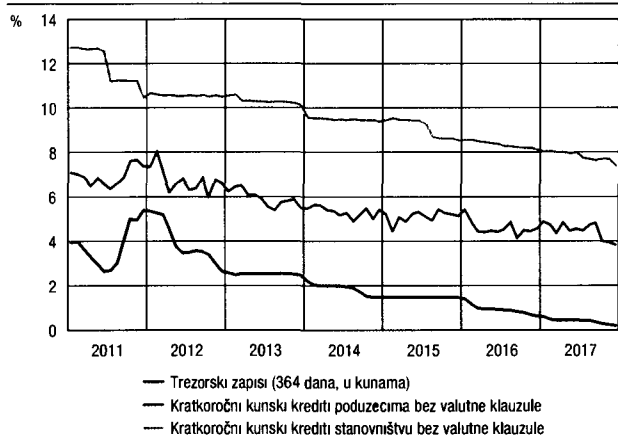
Slika 7.1 Prinosi do dospjeca na obveznice RH



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

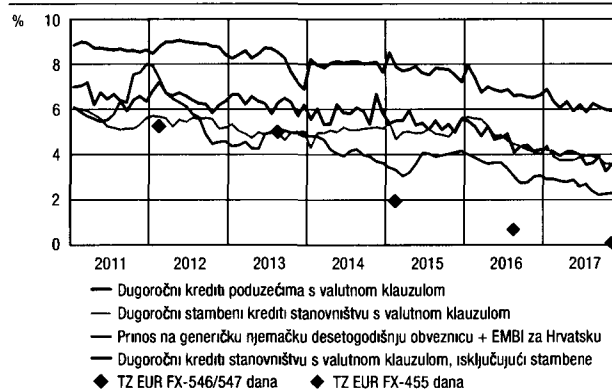
Napomena: Točkama su označeni ostvareni prinosi, dok su ostale vrijednosti interpolirane. Podaci za jednogodišnji prinos odnose se na ostvarenu kamatnu stopu na jednogodišnje kunske trezorske zapise s valutnom klauzulom u eurima, pri čemu se podatak za kraj 2016. odnosi na mjesec studeni, a za kraj 2017. godine na listopad. Izvor: HNB

Slika 7.2 Kratkoročni troškovi financiranja u kunama bez valutne klauzule



Izvori: MF, HNB

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



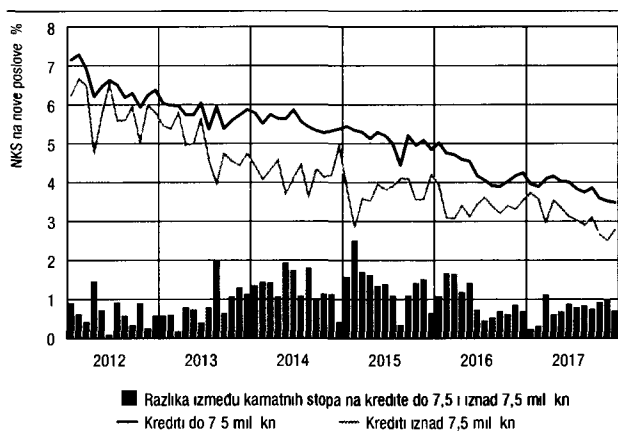
Napomena: Indeks EMBI (engl. *Emerging Market Bond Index*) pokazuje razliku prinosa na državne vrijednosne papire koje su izdale zemlje s tržištima u nastajanju, među kojima je i Hrvatska, u odnosu na nerazvijene vrijednosne papire koje su izdale razvijene zemlje. Izvor: MF, Bloomberg, HNB

dugoročnoga kreditnog rejtinga sa stabilnih na pozitivne

Troškovi financiranja za poduzeća nastavili su se smanjivati tijekom druge polovine 2017. godine. Prosječna kamatna stopa na kratkoročno kunsko zaduživanje poduzeća bila je u drugoj polovini 2017. manja za 0,3 postotna boda u odnosu na prethodni dio godine (Slika 7.2.), a prosječna kamatna stopa na dugoročne kredite s valutnom klauzulom smanjila se za 0,5 postotnih bodova (Slika 7.3.). Usporede li se troškovi financiranja prema veličini odobrenih kredita (Slika 7.4.), kamatne stope na kredite veće od 7,5 mil. kuna i dalje su niže od kamatnih stopa na manje iznose jer kreditima većih iznosa uglavnom se koriste velika poduzeća s većim mogućnostima kolaterala i kreditnom sposobnošću.

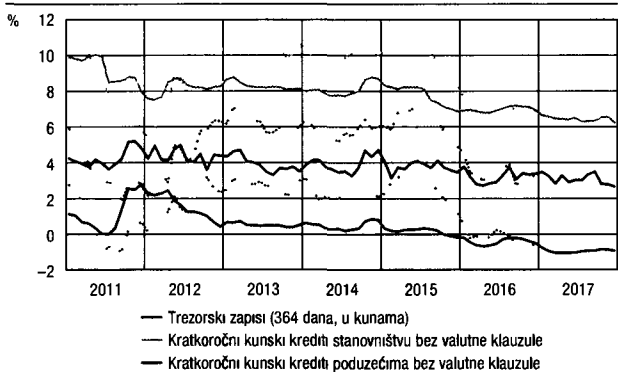
Kamatne stope na kredite stanovništvu tijekom druge polovine 2017. također su nastavile padati. Najveće je smanjenje

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



Izvor: HNB

Slika 7.5. Ostvarene i očekivane realne kamatne stope



Napomena: Pune linije prikazuju očekivane realne kamatne stope, odnosno nominalne kamatne stope deflacijirane očekivanim vrijednostima indeksa potrošačkih cijena iz službene projekcije HNB-a, a pripadajuće crtkane linije prikazuju ostvarene realne kamatne stope, odnosno nominalne kamatne stope deflacijirane ostvarenim vrijednostima indeksa potrošačkih cijena.

Izvori: HNB, DZS, izračun HNB-a

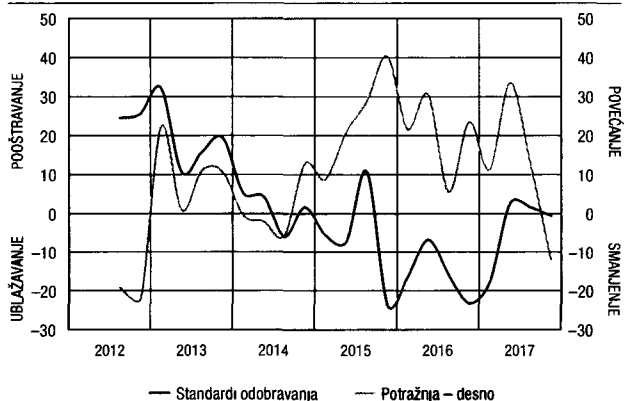
ostvarila kamatna stopa na kratkoročno kunsko zaduživanje stanovništva, koja je tijekom druge polovine 2017. u prosjeku bila manja za 0,4 postotna boda u odnosu na prethodni dio godine (Slika 7.2.). Povoljna kretanja ostvarena su i kod kamatnih stopa na zaduživanje stanovništva u kunama s valutnom klauzulom (Slika 7.3.).

Povoljnijem kretanju kamatnih stopa za financiranje privatnog sektora pridonio je nastavak održavanja visoke likvidnosti bankovnog sustava kao i smanjivanje troškova izvora sredstava banaka. Pritom se kontinuirano smanjuju i nacionalna referentna stopa (NRS)² i Euribor, koji se spustio na izrazito niske razine. Realne kamatne stope, deflacijirane očekivanom inflacijom, u prosjeku su tijekom 2017. stagnirale na nešto nižim razinama nego u 2016. (Slika 7.5.)

Standardi odobravanja kredita poduzećima tijekom druge polovine 2017. nisu se značajnije mijenjali (Slika 7.6.). Na standarde kreditiranja povoljno je djelovao niz činitelja, među kojima se ističu konkurencija među bankama i povoljni uvjeti likvidnosti, dok su u smjeru pooštavanja standarda, počevši od drugog tromjesečja 2017., uglavnom djelovali izgledi industrije ili pojedinog poduzeća. Potražnja poduzeća za kreditima privremeno se smanjila u posljednjem tromjesečju 2017. nakon kontinuiranog rasta u prethodnom dijelu godine. Promatra li se cijela godina, rastu potražnje, koja je bila posebno izražena kod malih i srednjih poduzeća, pridonijele su potrebe poduzeća za financiranjem zaliha i obrtnoga kapitala, ali i za financiranjem investicija.

Standardi odobravanja kredita stanovništvu nastavili su se ublažavati tijekom druge polovine 2017., iako slabijim intenzitetom u odnosu na prethodni dio godine (Slika 7.7.). Ublažavanje standarda odobravanja stambenih te potrošačkih i ostalih kredita bilo je ponajprije posljedica konkurencije među bankama, nižih troškova izvora sredstava i pozitivnih očekivanja glede opće gospodarske aktivnosti. I potražnja je za svim vrstama kredita stanovništvu nastavila rasti tijekom druge polovine godine. Glavni činitelji rasta potražnje kod stambenih kredita bili

Slika 7.6. Standardi odobravanja i potražnja za kreditima poduzeća

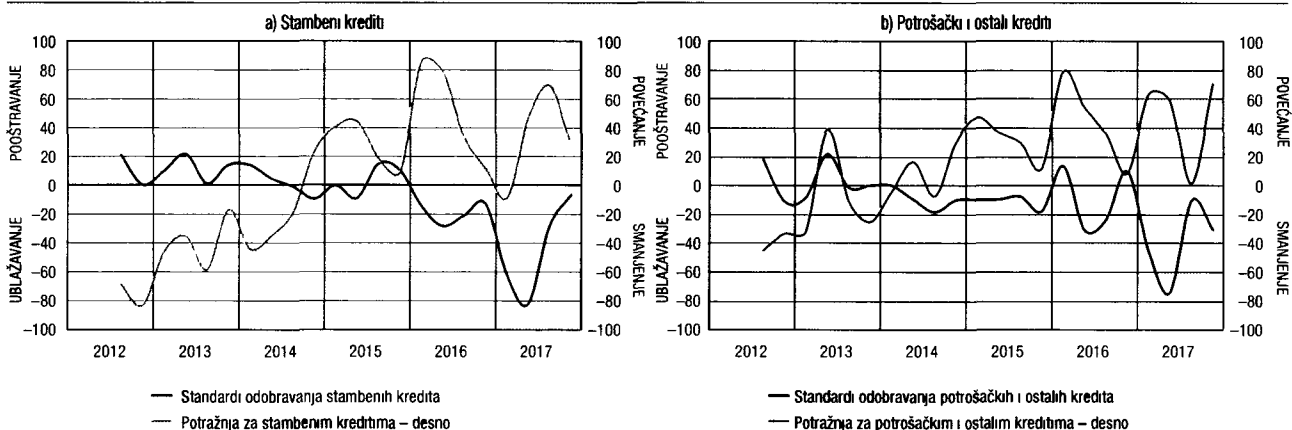


Napomena: Podaci su izračunati kao neto postotak banaka ponderiran udjelom u ukupnim kreditima poduzećima.

Izvor: HNB

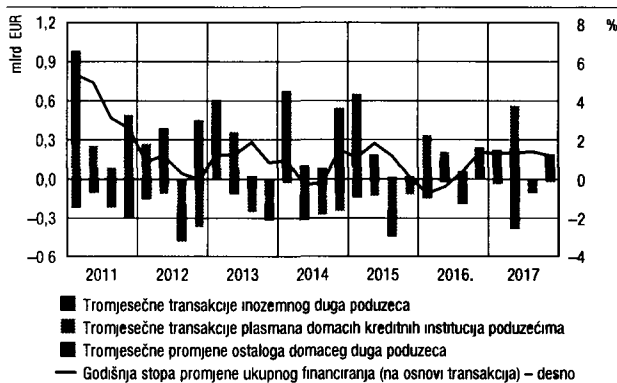
2 Nacionalna referentna stopa (NRS) prosječna je kamatna stopa koju bankarski sektor plaća na depozite te se primjenjuje kao jedna od referentnih kamatnih stopa za određivanje visine varijabilnog dijela promjenjive kamatne stope na kredite u skladu s člankom 11 a Zakona o potrošačkom kreditiranju (prema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

Slika 7.7 Standardi odobravanja i potražnja za kreditima stanovništva



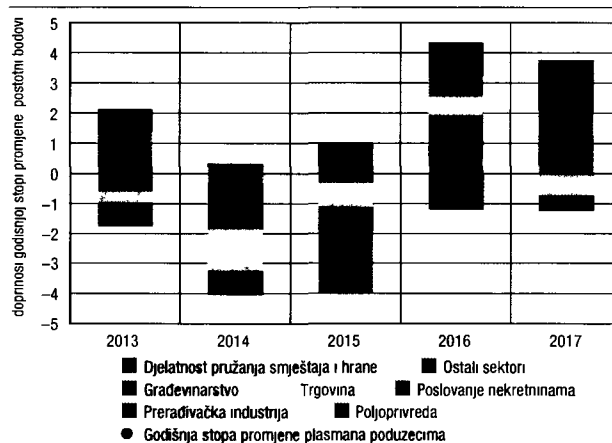
Napomena Podaci su izračunati kao neto postotak banaka ponderiran udjelom u ukupnim kreditima stanovništva.
Izvor: HNB

Slika 7.8. Financiranje poduzeća



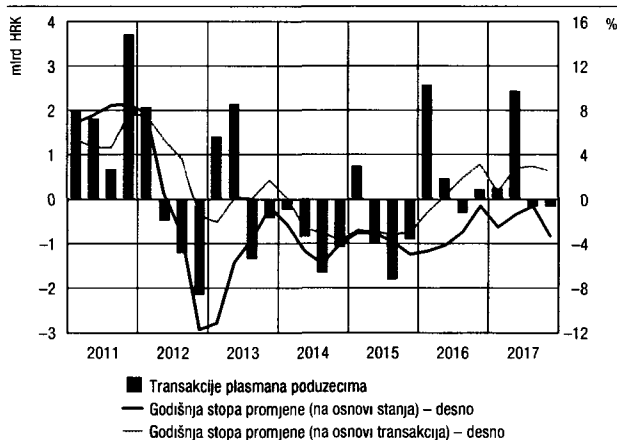
Napomena Ostalo domaće financiranje uključuje zaduživanje kod domaćih društava za iznajmljivanje i HBOR-a. Inozemno financiranje uključuje zaduživanje kod inozemnih banaka i inozemnih vlasnički povezanih poduzeća te isključuje učinak pretvaranja duga u kapital. Stopa promjene izračunata je na osnovi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

Slika 7.10. Rast plasmana poduzećima po djelatnostima, na osnovi transakcija



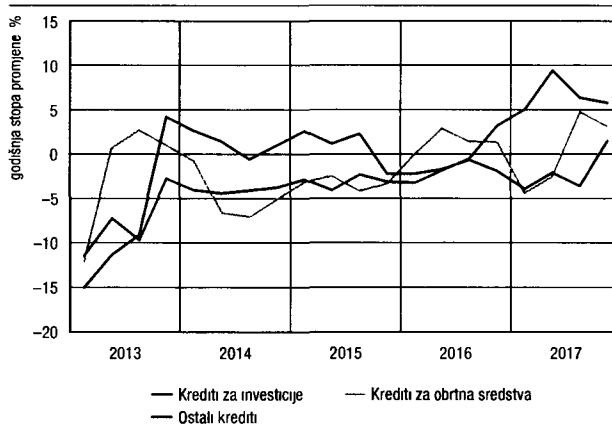
Izvor: HNB

Slika 7.9. Domaći plasmani kreditnih institucija poduzećima



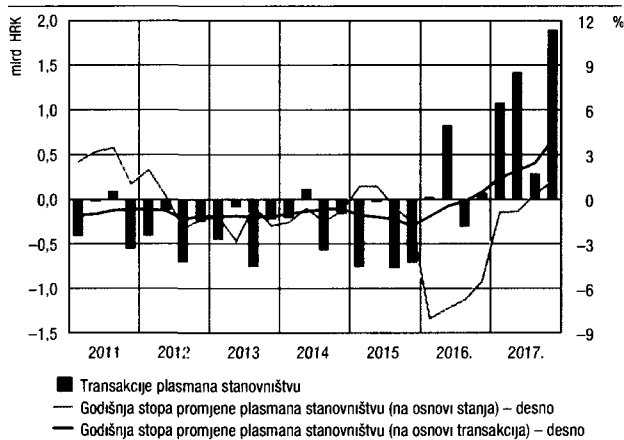
Izvor: HNB

Slika 7.11. Rast kredita poduzećima po namjeni, na osnovi transakcija



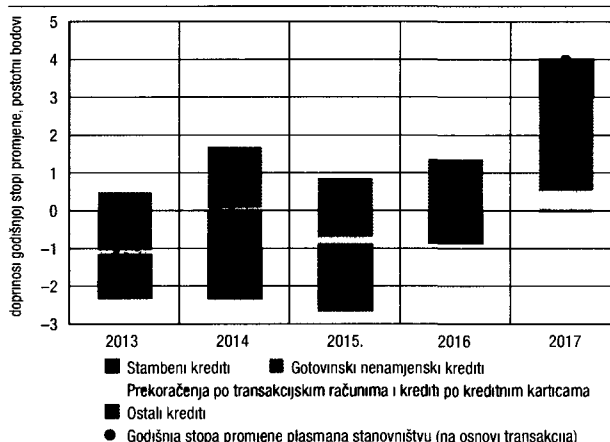
Izvor: HNB

Slika 7.12. Plasmani stanovništvu



Izvor: HNB

Slika 7.13. Rast plasmana stanovništvu po vrsti kredita na osnovi transakcija



Izvor: HNB

su pouzdanje potrošača, povoljna perspektiva tržišta nekretnosti, ali i pozitivan učinak državnog programa subvencioniranja stambenih kredita, dok se kod potrošačkih i ostalih kredita ističu pouzdanje potrošača te potrošnja trajnih potrošnih dobara.

Ukupni dug nefinancijskih poduzeća³ blago se povećao u drugoj polovini 2017. zbog porasta inozemnog duga, dok je prema domaćim vjerovnicima ostvareno razduživanje. Pritom je godišnja stopa rasta ukupnog duga poduzeća na kraju 2017. iznosila 1,2% (na osnovi transakcija), što je gotovo jednako kao i prethodne godine (Slika 7.8.). Godišnji rast rezultat je povećanog zaduživanja privatnih poduzeća (na domaćem i inozemnom tržištu), dok su javna poduzeća smanjila svoj ukupni dug. Pritom su javna poduzeća blago povećala domaći dug, a razduživala se u inozemstvu.

Plasmani domaćih kreditnih institucija nefinancijskim poduzećima blago su se smanjili tijekom druge polovine 2017. godine (Slika 7.9.). Međutim, u prvoj je polovini godine bio ostvaren zamjetan rast pa su u cijeloj 2017. domaći plasmani nefinancijskim poduzećima porasli za 2,5% (na osnovi transakcija), što je blago usporavanje u odnosu na 2016. kada su se povećali za 3,2%. S druge strane, godišnja stopa promjene

plasmana poduzećima izračunata na osnovi nominalnih stanja i dalje je bila negativna te je na kraju 2017. iznosila -3,3%, što je uglavnom posljedica prodaja nenaplativih plasmana.

Promatra li se distribucija kredita poduzećima prema djelatnostima, rastu kredita u 2017. najviše je pridonijelo kreditiranje djelatnosti pružanja smještaja i hrane (Slika 7.10.). S druge strane, razduživanje se nastavilo u građevinarstvu, a zabilježeno je i u djelatnosti trgovine. Promatrano prema namjeni kredita, najveći su rast u 2017. ostvarili krediti za investicije, koje, nešto manjim povećanjem, prate krediti za obrtna sredstva i ostali krediti poduzećima (Slika 7.11.).

Za razliku od poduzeća, godišnji rast plasmana stanovništvu bilježi ubrzanje još od listopada 2016. godine te je na kraju 2017. dosegao 4,0% (na osnovi transakcija, Slika 7.12.). Tome pridonose povoljna kretanja uvjeta financiranja, pouzdanja potrošača kao i kretanja na tržištu rada. U strukturi kredita stanovništvu godišnji porast bilježe gotovo sve glavne vrste kredita (Slika 7.13.), pri čemu se posebno ističu gotovinski nenamjenski krediti. Nakon višegodišnjeg pada, u 2017. porasli su i stambeni krediti, na što je velik utjecaj imao državni program subvencioniranja kredita proveden tijekom druge polovine godine.

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

8. Tokovi kapitala s inozemstvom

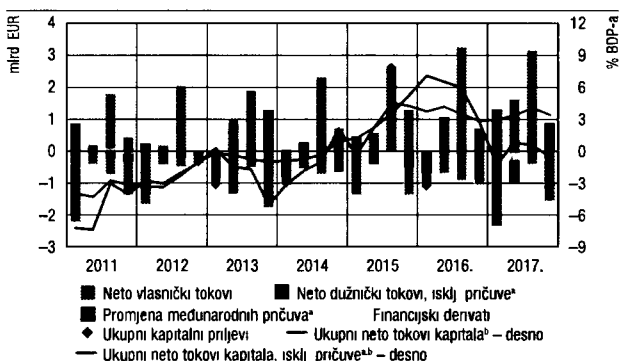
U drugoj polovini 2017. zabilježen je podjednak ukupan neto odljev kapitala kao u istom razdoblju prethodne godine (2,1 mlrd. EUR). Međutim, isključujući li se promjena bruto međunarodnih pričuva i obveza HNB-a, neto financijske obveze domaćih sektora prema inozemstvu smanjile su se u znatno manjoj mjeri nego u drugom polugodištu 2016. (za 0,8 mlrd. EUR, u usporedbi s 1,4 mlrd. EUR), uglavnom zbog slabijeg razduživanja domaćih sektora. Neto inozemna pozicija HNB-a poboljšala se znatno više nego u istom razdoblju godinu ranije zahvaljujući akumulaciji međunarodnih pričuva.

Neto priljev vlasničkih ulaganja u drugom je polugodištu 2017. iznosio 0,8 mlrd. EUR, pri čemu se inozemna vlasnička imovina domaćih sektora povećala za 0,2 mlrd. EUR, a njihove inozemne obveze za 0,9 mlrd. EUR. Rast imovine ponajviše odražava vlasnička ulaganja rezidenata u inozemstvo, na što je najviše utjecala promjena vlasništva unutar jedne grupacije u

financijskoj djelatnosti. Osim toga, za razliku od 2016. godine, ostvarena je i dobit u poslovanju inozemnih poduzeća u vlasništvu rezidenata. Rast obveza u drugoj polovini 2017. pretežito se odnosio na zadržanu dobit domaćih poslovnih subjekata u vlasništvu nerezidenata, koja je ostvarena u sličnom iznosu kao u usporedivom razdoblju godinu ranije, te također najviše u bankarskom sektoru. Priljev izravnih vlasničkih ulaganja ostao je i dalje razmjerno skroman, a uglavnom je ostvaren u sektoru nekretnina i trgovini.

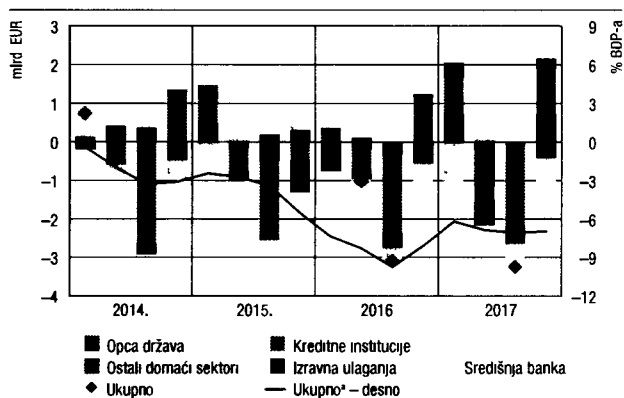
Neto odljev dužničkoga kapitala od 1,5 mlrd. EUR (isključujući promjenu međunarodnih pričuva i obveza HNB-a) u drugom polugodištu 2017. ponajviše se odnosio na kreditne institucije koje su poboljšale svoju neto inozemnu poziciju uglavnom kroz smanjenje obveza, ali i povećanje imovine. Poboljšala se i neto inozemna pozicija ostalih domaćih sektora, iako je intenzitet njihova razduživanja bio blaži nego u

Slika 8.1. Tokovi na financijskom računu platne bilance



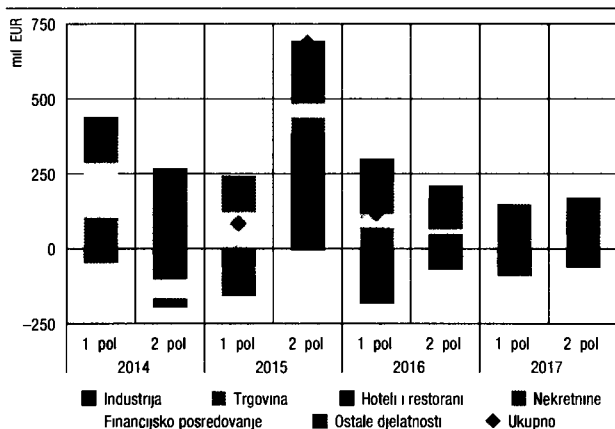
* Promjena bruto međunarodnih pričuva umanjena je za inozemne obveze HNB-a.
^b Zbroj prethodnih četiriju tromjesečja
 Napomena: Neto tokovi jesu razlika između promjene sredstava i obveza. Vlasnički tokovi obuhvaćaju promjenu inozemnih izravnih vlasničkih ulaganja, zadržane dobiti i portfeljnih vlasničkih ulaganja. Pozitivna vrijednost označuje neto odljev kapitala u inozemstvo.
 Izvor: HNB

Slika 8.3. Transakcije neto inozemnog duga po sektorima



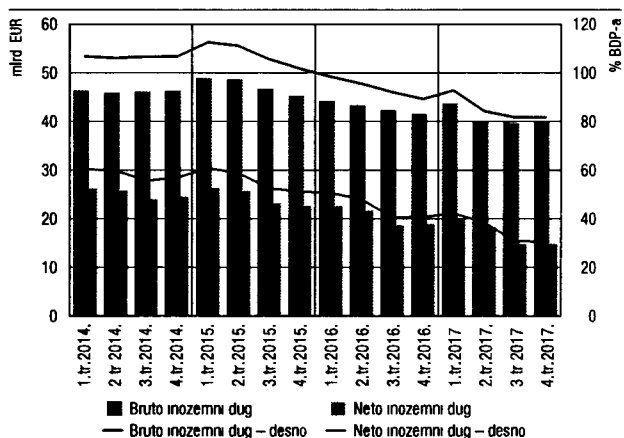
* Zbroj prethodnih četiriju tromjesečja
 Napomena: Transakcije čine promjenu duga isključujući međuvalutne promjene i ostale prilagodbe. Neto inozemni dug jest bruto inozemni dug umanjeno za dužnička potraživanja prema inozemstvu.
 Izvor: HNB

Slika 8.2. Inozemna izravna vlasnička ulaganja u Hrvatsku po djelatnostima



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

Slika 8.4. Stanje bruto i neto inozemnog duga



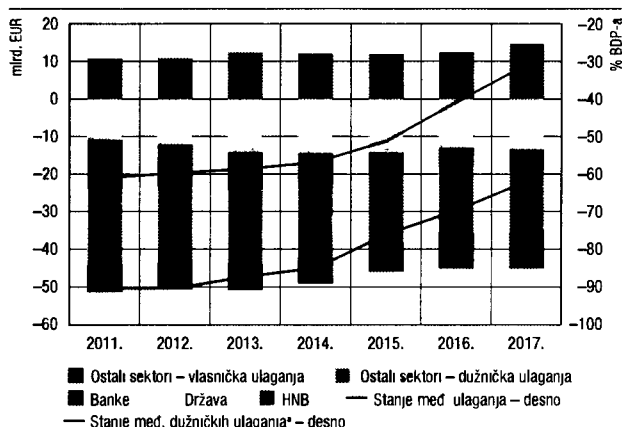
Napomena: Neto inozemni dug jest bruto inozemni dug umanjeno za dužnička potraživanja prema inozemstvu.
 Izvor: HNB

usporedivom razdoblju prethodne godine. S druge strane, opća je država povećala svoje inozemne obveze, što je uglavnom posljedica izdanja međunarodne obveznice za potrebe refinanciranja obveza cestarskih poduzeća prema domaćim kreditnim institucijama, a manjim dijelom i prema međunarodnim kreditorima. Rast imovine u sklopu sustava TARGET2 te još više snažan rast međunarodnih pričuva rezultirali su poboljšanjem neto inozemne pozicije središnje banke.

Relativni pokazatelji inozemne zaduženosti do kraja su se 2017. nastavili poboljšavati, a tome su uz daljnje razduživanje pridonijeli i rast nominalnog BDP-a te povoljne međuvalutne promjene i ostale prilagodbe. Na kraju 2017. stanje bruto inozemnog duga iznosilo je 40,1 mlrd. EUR ili 81,8% BDP-a, što je za 2,5 postotnih bodova manje nego na kraju prvog polugodišta 2017. Istodobno je smanjenje relativnog pokazatelja neto inozemne zaduženosti bilo znatno više izraženo, i to zbog snažnog povećanja inozemne imovine tijekom drugog polugodišta. Do kraja prosinca 2017. neto inozemni dug snizio se na 15,0 mlrd. EUR ili 30,7% BDP-a, što je za 7,7 postotnih bodova manje nego na kraju prvog polugodišta.

U skladu sa smanjenjem neto inozemne zaduženosti poboljšalo se i neto stanje međunarodnih ulaganja, koje je na kraju 2017. iznosilo -61,9% BDP-a, u usporedbi s -69,1% BDP-a na kraju lipnja. Za razliku od pozitivnog utjecaja smanjenja

Slika 8.5. Stanje međunarodnih ulaganja (neto) po sektorima



* Stanje međunarodnih dužničkih ulaganja (neto) jednako je negativnoj vrijednosti neto inozemnog duga.
Izvor: HNB

duga na poboljšanje stanja međunarodnih ulaganja, porast neto vlasničkih obveza, kao i smanjenje neto imovine po osnovi financijskih derivata, imali su suprotan učinak.

9. Monetarna politika

Hrvatska narodna banka zadržala je tijekom druge polovine 2017. ekspanzivno usmjerenje monetarne politike, uz istodobno održavanje stabilnosti tečaja kune prema euru. Pritiske na jačanje domaće valute HNB je ublažavao deviznim intervencijama putem kojih je od početka srpnja do kraja prosinca od banaka otkupio ukupno 1.233,0 mil. EUR. Usto, tijekom druge polovine 2017. središnja je banka od Ministarstva financija otkupila još 14,7 mil. EUR, dok s Europskom komisijom nije bilo transakcija. U cijeloj 2017. godini neto otkupi deviza dosegli su 1.787,6 mil. EUR, čime je kreirano 13,4 mlrd. kuna (Slika 9.1.) i time dodatno osnažena ionako povoljna kunska likvidnost bankovnog sustava.

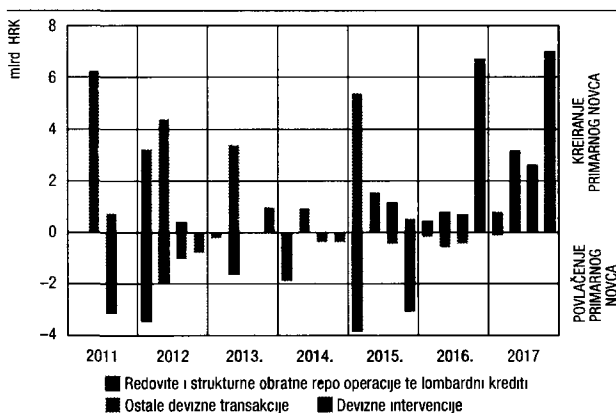
Osim otkupima deviza, HNB je nastavio i kunkskim operacijama podržavati visoku kunksku likvidnost u monetarnom sustavu. U studenome je HNB, prvi put nakon godinu dana, održao strukturnu repo aukciju, na kojoj je bankama plasirao

0,5 mlrd. kuna pa su ukupna sredstva plasirana putem strukturnih repo operacija na kraju godine iznosila 1,3 mlrd. kuna. Pritom je kamatna stopa na aukciji smanjena na 1,2%, s 1,4% iz prethodne aukcije, a ročnost plasiranih sredstava povećana s četiri na pet godina. Poticaj nastavku provođenja strukturnih repo operacija dala je i nova Odluka o provođenju monetarne politike HNB-a iz rujna, kojom se uveo sustav upravljanja kolateralom putem skupa prihvatljive imovine za sve kreditne operacije HNB-a. Uvedeni skup prihvatljive imovine uključuje sve državne dužničke vrijednosne papire izdane na domaćem tržištu kapitala bez obzira na njihovu ročnost. Time je kreditnim institucijama omogućeno dugoročno kunksko zaduživanje kod HNB-a na temelju širokog skupa kolaterala, uključujući i kratkoročne vrijednosne papire. HNB je nastavio provoditi i redovite tjedne obratne repo aukcije uz fiksnu repo stopu od 0,3%. Međutim, interes banaka za kratkoročna sredstva plasirana na tjednim repo operacijama uglavnom je bio slab zbog velikog viška kunske likvidnosti u sustavu.

Opisane operacije monetarne politike dovele su do snažnog porasta viška kunske likvidnosti, odnosno slobodnih novčanih sredstava na računima banaka (Slika 9.2.). Prosječni višak kunske likvidnosti u 2017. bio je dvostruko veći nego godinu prije, a u prosincu je dosegnuo dotad najvišu zabilježenu prosječnu mjesečnu razinu od 19,1 mlrd. kuna. S obzirom na povoljne uvjete likvidnosti, kamatna stopa na prekonoćne međubankovne zajmove smanjila se u 2017. na prosječno 0,08% (s 0,41% u 2016.), uz skroman promet na međubankovnom tržištu, koji je u pojedinim mjesecima u potpunosti izostao.

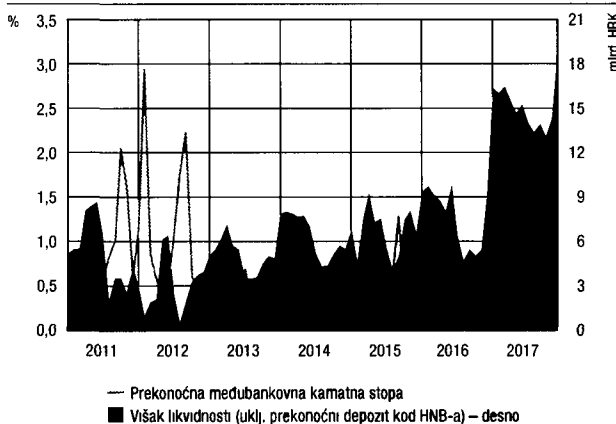
Nominalni tečaj kune prema euru tijekom druge polovine 2017. oslabio je za 1,4%, što je uglavnom odraz uobičajene deprecijacije nakon završetka glavne turističke sezone. Na godišnjoj je pak razini kuna ojačala prema euru za 0,6%, pri čemu se tečaj snizio sa 7,56 EUR/HRK na kraju 2016. na 7,51 EUR/HRK na kraju 2017. (Slika 9.3.). Aprecijacijski pritisci na kunu povezani su s povoljnim makroekonomskim kretanjima poput jačanja robnog izvoza, rekordnih rezultata turističke

Slika 9.1 Tokovi formiranja primarnog novca (M0)



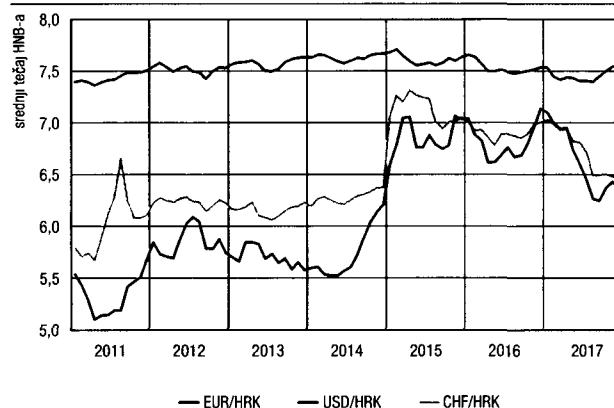
Napomena: U ostale devizne transakcije ubrajaju se kupoprodaje deviza s MF-om, EK-om i ugovori o razmjeni (engl. swap) s poslovnim bankama. Pozitivne vrijednosti odražavaju kupnju deviza.
Izvor: HNB

Slika 9.2. Likvidnost banaka i prekonoćna međubankovna kamatna stopa



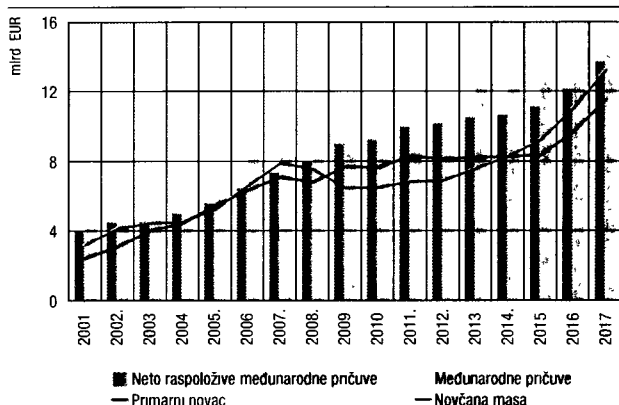
Izvor: HNB

Slika 9.3. Nominalni tečajevi kune prema odabranim valutama



Izvor: HNB

Slika 9.4. Međunarodne pričuve HNB-a i monetarni agregati



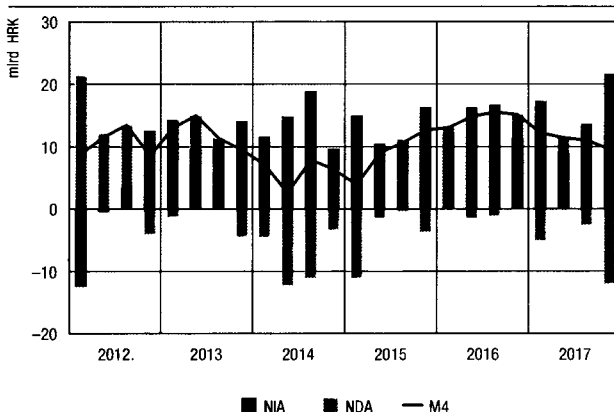
Napomena: Neto raspoložive pričuve definirane su kao međunarodne pričuve umanjene za deviznu inozemnu pasivu HNB-a, obveznu pričuvu u devizama, devizne depozite države te izvanbilančne obveze (ugovori o razmjeni).
Izvor: HNB

sezone, povećanog priljeva sredstava od fondova EU-a te smanjenja fiskalnih rizika. Kuna je u 2017. godini zamjetno ojačala i prema američkom dolaru i švicarskom franku, što odražava jačanje eura prema tim valutama na svjetskim financijskim tržištima.

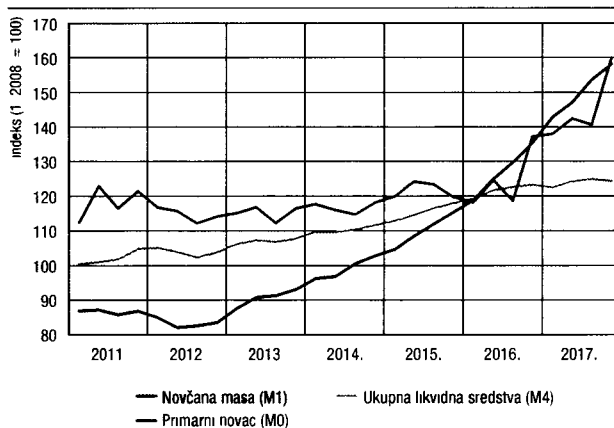
Bruto međunarodne pričuve povećale su se u 2017. za 2,2 mlrd. EUR ili 16,2% te su na kraju godine iznosile 15,7 mlrd. EUR (Slika 9.4.). Rastu pričuva najviše su pridonijeli otkupi deviza od banaka i viša razina ugovorenih repo poslova u odnosu na kraj 2016. godine. Neto međunarodne pričuve povećale su se tijekom 2017. za 1,6 mlrd. EUR ili 12,9% te su krajem godine iznosile 13,7 mlrd. EUR. Bruto i neto međunarodne pričuve i dalje premašuju novčanu masu (M1) i primarni novac (M0).

Kada je riječ o monetarnim agregatima, godišnji rast ukupnih likvidnih sredstava (M4) u drugoj se polovini 2017. godine usporio, i prema nominalnim, i prema realnim pokazateljima (slike 9.5. i 9.6.). Usporavanje rasta M4 rezultat je pada neto domaće aktive monetarnog sustava, koji je pretežno odraz smanjenja duga države prema bankama. S druge strane, nastavio se snažan rast neto inozemne aktive monetarnog sustava (Slika 9.5.), pri čemu je neto inozemna imovina središnje banke rasla brže od neto inozemne aktive kreditnih institucija pod utjecajem spomenutih otkupa deviza od kreditnih institucija.

Trend snažnog rasta realne novčane mase (M1) nastavio se i u drugoj polovini 2017. godine (Slika 9.6.). Povećanju novčane mase pridonosi oporavak gospodarske aktivnosti, ali i

Slika 9.5. Neto inozemna aktiva, neto domaća aktiva i ukupna likvidna sredstva M4
apsolutne promjene u posljednjih 12 mjeseci

Napomena: Apsolutne promjene isključuju utjecaj tečaja.
Izvor: HNB

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

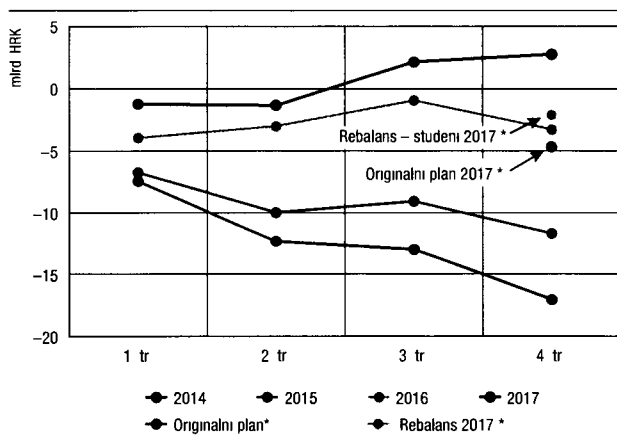
Izvor: HNB

sklonost domaćih sektora držanju likvidnije financijske imovine u uvjetima pada kamatnih stopa na štedne i oročene depozite. U skladu s time nastavio se trend smanjivanja deviznih depozita stanovništva. Istodobno je zamjetno porasla realna vrijednost primarnog novca (M0), i to ponajviše zahvaljujući rastu kunske likvidnosti kreirane deviznim transakcijama HNB-a.

10. Javne financije

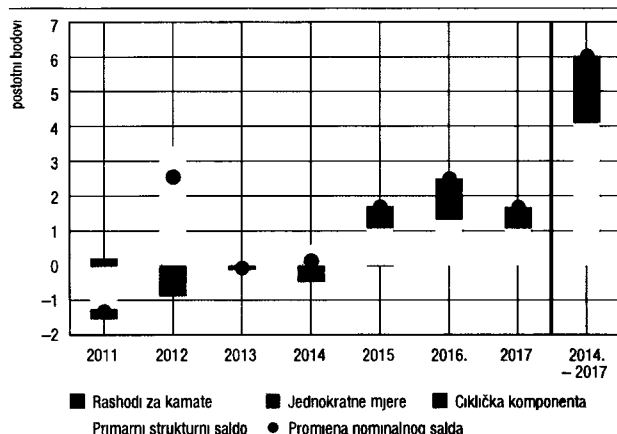
U drugoj polovini 2017. nastavila se snažna fiskalna prilagodba, pri čemu je poboljšanje zamjetno pojačano u odnosu na prvu polovinu godine. Tako je u razdoblju od srpnja do prosinca 2017. ostvaren višak opće države prema metodologiji ESA 2010 od čak 4,1 mlrd. kuna, što je za 4,0 mlrd. kuna bolje ostvarenje salda opće države nego u istom razdoblju prethodne godine. Takva kretanja poglavito su posljedica zamjetnog intenziviranja rasta poreznih prihoda, dok su rashodi zadržani na približno istoj razini ostvarenoj u drugoj polovini 2016. godine. Kretanja u javnim financijama tijekom prošle godine bila su povoljnija od očekivanih, pa su u studenome prihvaćene izmjene i dopune državnog proračuna i financijskih planova proračunskih korisnika na temelju kojih se značajno smanjio planirani manjak proračuna opće države, na -0,6% BDP-a. Naposljetku je ostvarenje salda bilo značajno povoljnije i u odnosu na očekivani iznos iz studenoga, pri čemu je na razini cijele 2017.

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



Izvori: Eurostat MF (izračun HNB-a)

Slika 10.2. Dekompozicija promjene nominalnog salda opće države



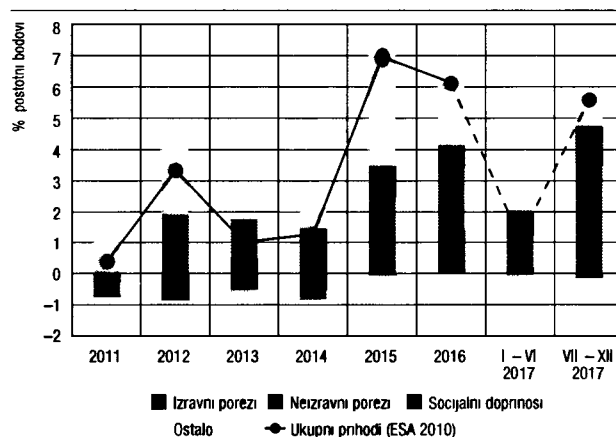
Izvor: HNB

godine opća država ostvarila višak proračuna u visini od 0,8% BDP-a.

Na ukupnu su promjenu nominalnog salda u 2017. godini povoljno djelovali strukturni činitelji, djelomice zbog pada rashoda za kamate, te u manjoj mjeri povoljna ciklička kretanja. Time se nastavila snažna fiskalna konsolidacija započeta 2015. godine.

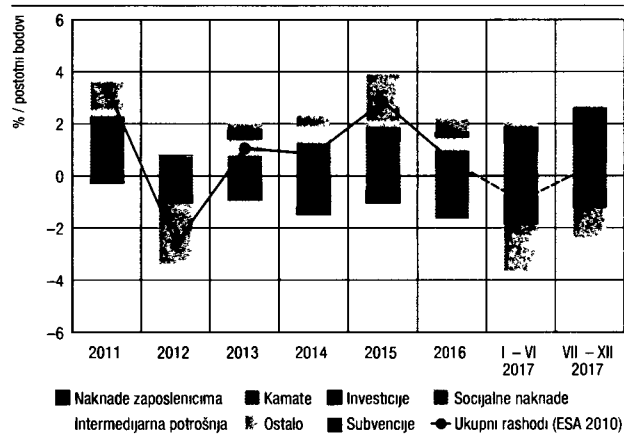
Godišnji rast ukupnih prihoda u drugoj polovini 2017. godine ubrzao se na 5,6%, s 1,1% koliko je iznosio u prvoj polovini godine. Takva kretanja ponajprije odražavaju značajno ubrzanje rasta poreznih prihoda, i to poglavito neizravnih poreza. Snažan rast prihoda od neizravnih poreza može se povezati s rastom osobne potrošnje i povoljnim kretanjima u turizmu te ujedno poreznim izmjenama. Prihodi od izravnih poreza blago su se smanjili na godišnjoj razini, što je uglavnom povezano s izmjenama Zakona o porezu na dohodak koje su stupile

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



Izvor: Eurostat (izračun HNB-a)

Slika 10.4. Rashodi konsolidirane opće države ESA 2010 godišnje stope promjene i doprinosi



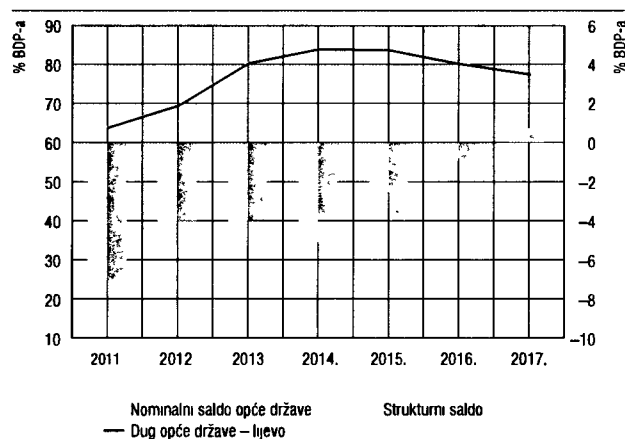
Izvor: Eurostat (izračun HNB-a)

na snagu početkom prošle godine. Osim poreznih prihoda, zamjetno se ubrzao i rast prihoda od socijalnih doprinosa, odražavajući povoljna kretanja na tržištu rada. Ostale kategorije prihoda također su obilježila općenito povoljna kretanja.

Istodobno, rashodi opće države samo su se blago povećali na godišnjoj razini (0,4%), nakon što su se u prvih šest mjeseci smanjili za 1,0%. Pritom je rastu ukupnih rashoda najviše pridonio rast rashoda za zaposlene, što je poglavito povezano s postupnim povećanjem plaća zaposlenika u javnim i državnim službama za 6%. Povećali su se i rashodi za subvencije, a u istom smjeru kretali su se i rashodi za socijalne naknade te rashodi za intermedijarnu potrošnju. S druge strane, snažno su se smanjili rashodi za investicije, što je vjerojatno povezano sa sporim korištenjem fondova EU-a u okviru novoga programskog razdoblja 2014. – 2020., nakon što se u 2016. završilo korištenje fondova iz stare financijske perspektive. Osim toga, snažno su se smanjili i ostali kapitalni transferi, što se vjerojatno može povezati s nižim rashodima DAB-a po osnovi osiguranih depozita, koji su krajem 2016. bili značajni. Zamjetno su se smanjili i rashodi za kamate na temelju nižih potreba za zaduživanjem te povoljnijih uvjeta financiranja.

Dug konsolidirane opće države na kraju 2017. godine iznosio je 283,3 mlrd. kuna ili 77,5% BDP-a. To je ujedno za oko 3,1 mlrd. kuna više nego na kraju lipnja 2017. godine, unatoč tome što je istodobno ostvaren zamjetan višak proračuna opće države. S obzirom na visok udio duga u stranoj valuti, na povećanje obveza opće države u drugoj polovini prošle

Slika 10.5. Manjak i dug opće države



Izvori: Eurostat, HNB

godine utjecala je deprecijacija tečaja kune u odnosu na euro. Osim toga, povećala se financijska imovina opće države djelomice zbog rasta depozita. Krajem prošle godine država je refinancirala značajan dug javnih poduzeća u cestarskom sektoru po zamjetno povoljnijim uvjetima, što će pozitivno djelovati na rashode za kamate u budućem razdoblju.

11. Upravljanje međunarodnim pričuvama

Međunarodne pričuve HNB-a u 2017. ostvarile su relativno najsnažniji rast u posljednjih jedanaest godina, a njihovo apsolutno godišnje povećanje od 2,2 mlrd. EUR bilo je i najveće do sada. Snažnom rastu međunarodnih pričuva najviše je pridonio zamjetan otkup deviza od banaka, čime je osigurana stabilnost tečaja domaće valute. Strateške i taktičke odluke o upravljanju međunarodnim pričuvama donesene u proteklom godinama, kao i u 2017., osigurale su odgovarajuću razinu zarade od ulaganja pričuva, i to u nepovoljnom okruženju produženog razdoblja negativnih eurskih kamatnih stopa. Istodobno je osnovni mandat upravljanja međunarodnim pričuvama – likvidnost i sigurnost bio uspješno ispunjen.

Strategiju i politiku upravljanja međunarodnim pričuvama određuje Savjet HNB-a, pri čemu se precizno definiraju smjernice, kriteriji i limiti glede izloženosti rizicima. U skladu s ciljevima koje je postavio Savjet HNB-a Komisija za upravljanje pričuvama razvija strategije njihova ulaganja te donosi taktičke odluke vodeći računa o tržišnim kretanjima. Pritom se održava visoka likvidnost pričuva i primjerena izloženost rizicima te se, uz dana ograničenja, nastoje ostvariti povoljne stope povrata ulaganja.

HNB upravlja međunarodnim pričuvama ovisno o izvoru njihova formiranja na dva načina: u skladu s vlastitim odrednicama ili u skladu s preuzetim obvezama. Dijelom međunarodnih pričuva koji je formiran otkupom deviza od banaka i MF-a, na osnovi članstva u MMF-u te iz prihoda od ulaganja međunarodnih pričuva i druge imovine koja pripada HNB-u, HNB upravlja u skladu s vlastitim odrednicama (za taj dio pričuva koristi se pojam *neto pričuve*).

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

11.1. Struktura i kretanje međunarodnih pričuva

Međunarodne pričuve HNB-a na dan 31. prosinca 2017. iznosile su 15.705,9 mil. EUR, što je za 2.192,1 mil. EUR odnosno 16,2% više u odnosu na kraj 2016., kad su iznosile 13.513,8 mil. EUR. U istom su razdoblju *neto pričuve*, u koje nisu uključena sredstva Ministarstva financija, Europske komisije, kod MMF-a te SDR i ulaganja u repo poslove, porasle za 1.571,0 mil. EUR, tj. za 12,9%, s razine od 12.164,2 mil. EUR na 13.735,2 mil. EUR.

Činitelji koji su utjecali na rast međunarodnih pričuva u 2017. bili su snažan otkup deviza od banaka, viša razina ugovorenih repo poslova te zarada ostvarena od upravljanja pričuvama. Neto otkup deviza HNB-a u 2017. iznosio je 1.787,6 mil. EUR, čime je kreirano 13,4 mlrd. kuna. Najveći dio deviznih transakcija odnosio se na kupnje deviza od banaka (1.757,0 mil. EUR), dok se preostali manji iznos odnosio na neto otkup od Ministarstva financija (30,6 mil. EUR).

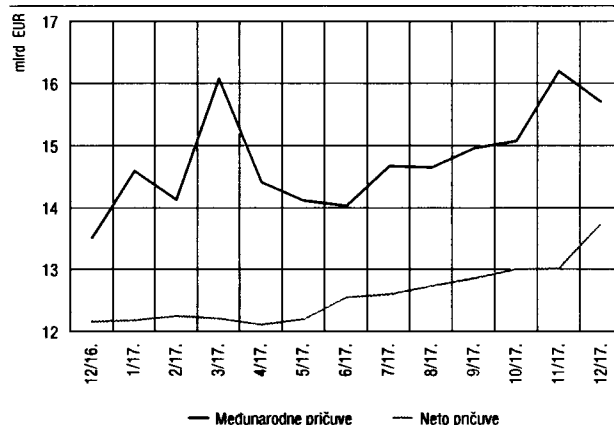
Međunarodne pričuve kojima HNB upravlja samostalno i u skladu s vlastitim odrednicama sastoje se od portfelja za trgovanje, investicijskih portfelja, sredstava povjerenih na upravljanje vanjskom upravitelju te efektivnoga stranog novca

u trezoru. U strukturi ulaganja međunarodnih pričuva najveći udio na kraju 2017. činili su vrijednosni papiri država i državnih institucija, depoziti kod središnjih banaka i obratni repo ugovori.

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

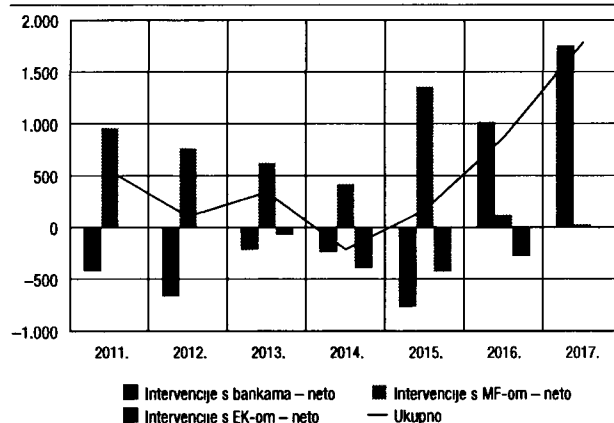
Kako HNB upravlja međunarodnim pričuvama vodeći se prije svega načelom sigurnosti, ulaganja kod pojedinih financijskih institucija i zemalja te u pojedine instrumente ograničena su, čime se ujedno i diversificira kreditni rizik. Na kraju 2017. godine gotovo 60% sredstava međunarodnih pričuva HNB-a bilo je uloženo u države, banke i institucije čiji se

Slika 11.1. Mjesečno kretanje međunarodnih i *neto* pričuva HNB-a na kraju razdoblja



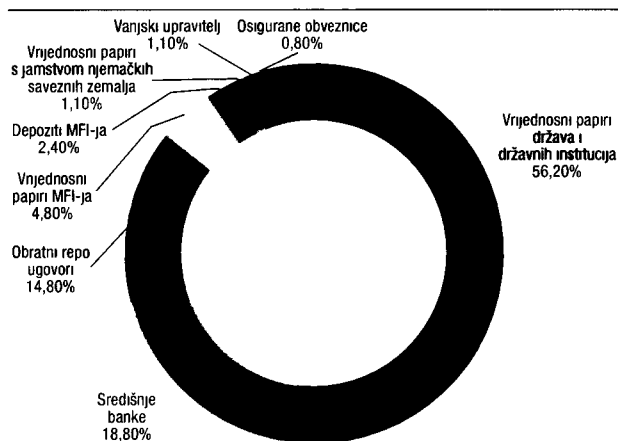
Izvor: HNB

Slika 11.2. Devizne intervencije HNB-a s bankama, EK-om i MF-om u *neto* iznosima, od 2011. do kraja 2017., u milijunima eura



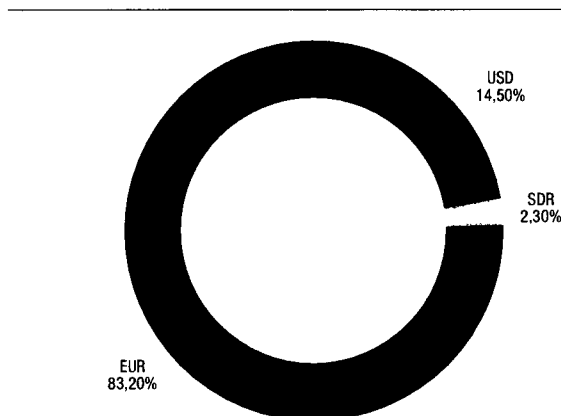
Napomena: Pozitivna vrijednost označuje otkup, a negativna prodaju deviza HNB-a.
Izvor: HNB

Slika 11.3. Struktura ulaganja međunarodnih pričuva na dan 31. prosinca 2017 u postocima



Izvor: HNB

Slika 11.4. Valutna struktura ukupnih međunarodnih pričuva na dan 31. prosinca 2017.



Izvor: HNB

kreditni rejting nalazi unutar dva najviša ranga, potom kod BIS-a i MMF-a te u efektivni strani novac u trezoru HNB-a.

Valutna struktura međunarodnih pričuva u 2017. promijenila se u korist eura. Tako je udio eura krajem 2017. iznosio 83,2%, dok je na kraju 2016. bio 78,0%. U istom razdoblju udio američkog dolara, koji je na kraju 2016. u međunarodnim pričuvama iznosio 19,1%, smanjio se na 14,5%. Na veći udio eura utjecala je promjena valutne strukture neto pričuva te veći udio eurskih ulaganja u repo poslovima.

Udio SDR-a također se smanjio, i to s 2,9% na 2,3% međunarodnih pričuva, zbog slabljenja SDR-a u odnosu na euro i porasta razine međunarodnih pričuva.

11.2. Financijska tržišta i rezultat upravljanja međunarodnim pričuvama u 2017.

Financijska tržišta u 2017. obilježilo je postupno smanjivanje ekspanzivnosti monetarnih politika europske i američke središnje banke te zadržavanje prinosa ispod povijesnih

prosjeaka, i to unatoč njihovu porastu na europskom te posebice američkom tržištu.

Europska središnja banka započela je sa smanjivanjem mjesečnih iznosa otkupa u sklopu programa kvantitativnog popuštanja, dok je kamatne stope ostavila nepromijenjenima. Očekivanje postupnog ublažavanja ekspanzivnih mjera, snažniji gospodarski rast u europodručju te pozitivan ishod političkih događanja utjecali su na umjeren porast prinosa na europskom tržištu. No, unatoč tome, njemačka krivulja prinosa s krajem godine nalazila se u negativnom području za sva dospijeća do šest godina, a više od trećine državnih vrijednosnih papira svih zemalja članica europodručja i dalje je imalo negativan prinos.

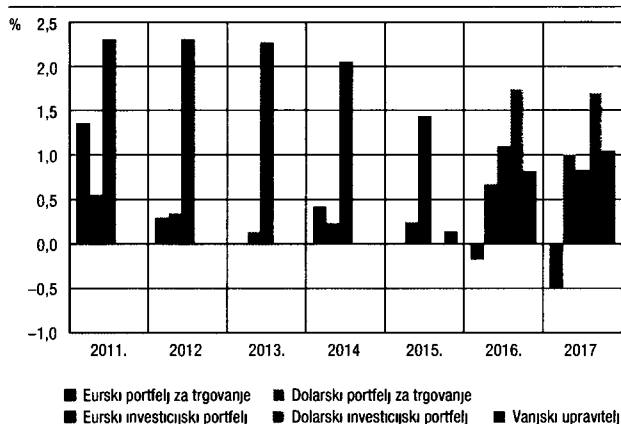
Američka središnja banka podigla je, u skladu s očekivanjima, raspon ključne kamatne stope u tri navrata na 1,25% – 1,50% te je ujedno započela i sa smanjivanjem svoje bilance. Američka krivulja prinosa izravnala se u 2017. budući da su prinosi na njezinu kraćem dijelu porasli pod utjecajem podizanja Fedove stope, dok su se na duljem dijelu spustili zbog još uvijek potisnutih inflacijskih očekivanja te povećane potražnje za američkim vrijednosnim papirima zbog njihovih relativno viših prinosa nego kod europskih i japanskih papira.

U opisanim uvjetima, te unatoč činjenici da se nepovoljno okruženje produljenog razdoblja negativnih eurskih prinosa nastavilo, HNB je i u 2017. osigurao odgovarajuću zaradu od upravljanja pričuvama. Tome su značajno pridonijele strateške i taktičke odluke o upravljanju međunarodnim pričuvama koje su donesene u razdoblju od 2011. do 2017. te kontinuirana prilagodba postojećih smjernica ulaganja.

Cjelokupnim eurskim portfeljem neto pričuva ostvarena je u 2017. stopa povrata od 0,22%, a stopa povrata za cjelokupni dolarski portfelj iznosila je 1,37%. Ako se promatraju zasebno trgovinski i investicijski portfelji, onda je eurskim portfeljem za trgovanje u 2017. ostvarena stopa povrata od -0,49%, dok je dolarski portfelj za trgovanje imao stopu povrata od 1,01%. Eurski investicijski portfelj u 2017. ostvario je povrat od 0,83%, dok je dolarski investicijski portfelj ostvario povrat od 1,70%.

Portfelji za trgovanje, koji čine oko 50% neto pričuva, kratkog su prosječnog dospijeća i služe kao izvor likvidnosti. Investicijski portfelji, koji čine oko 46% neto pričuva, duljeg

Slika 11.5. Godišnje stope povrata deviznih portfelja HNB-a od 2011. do 2017.



Izvor: HNB

su prosječnog dospijeća i služe kao izvor stabilnijih dugoročnih prihoda.

Dolarska sredstva povjerena na upravljanje međunarodnoj financijskoj instituciji imala su u 2017. stopu povrata od 1,05%. Sredstva dana na upravljanje vanjskom upravitelju

omogućila su dodatnu diversifikaciju i razmjenu znanja na području upravljanja financijskim ulaganjima.

Ukupno je ulaganjima neto pričuva u 2017. ostvaren prihod od 53,2 mil. EUR ili 396,2 mil. kuna.

12. Poslovanje kreditnih institucija⁴

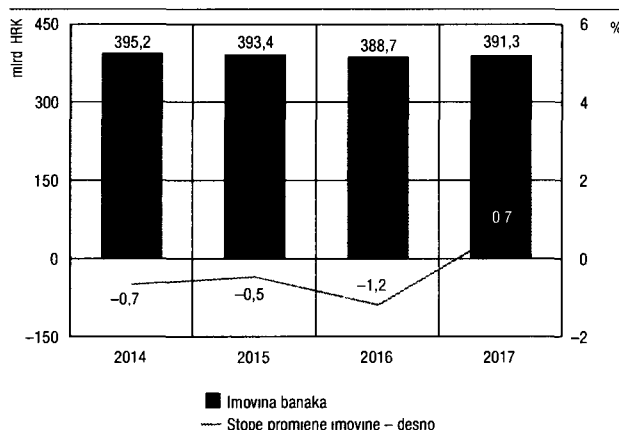
Višegodišnji blagi trend smanjivanja broja kreditnih institucija nastavio se u 2017. U prosincu je u jednoj banci pokrenut postupak redovne likvidacije pa je krajem godine poslovalo 30 kreditnih institucija – 25 banaka (što uključuje i jednu štednu banku) i pet stambenih štedionica. Osim toga, poslovala je i jedna podružnica kreditne institucije iz EU-a, dok je gotovo 150 institucija iz EU-a (i Europskoga gospodarskog prostora) obavijestilo HNB o neposrednom pružanju uzajamno priznatih usluga na području RH.

12.1. Banke

Nakon pet godina pada imovina banaka u 2017. blago je porasla (0,7%, Slika 12.1.). Na takvo kretanje presudan je utjecaj imala dokapitalizacija OTP banke Hrvatska d.d. radi preuzimanja Splitske banke d.d., zbog čega su ojačali kapital banaka i ulaganja u ovisna društva. To je nadmašilo utjecaje koje su na imovinu banaka imali gubici povezani s poteškoćama u poslovanju sistemski značajnog društva i s njime povezanim osobama (u nastavku poglavlja: grupa Agrokor), tečajna kretanja, prodaje nenaplativih potraživanja i izlazak jedne banke iz sustava. U kompoziciji imovine udio danih kredita smanjio se, na razmjerno niskih 57,9% (Slika 12.8.), pod utjecajima snažnog razduživanja središnje države kod domaćih banaka i manjega kreditiranja stranih matrica. S druge su strane viškovi likvidnosti bili visoki, što se očitovalo u neuobičajeno velikim iznosima pohranjenima na žiroračunima banaka kod HNB-a i visokim vrijednostima koeficijenta likvidnosne pokrivenosti (LCR)⁵. On je u drugom polugodištu jačao, pod povoljnim utjecajima turističke sezone i rasta visokolikvidnih oblika imovine, te je na njezinu kraju dosegao 185,9% (u odnosu na minimalno propisanih 80%, Slika 12.4.).

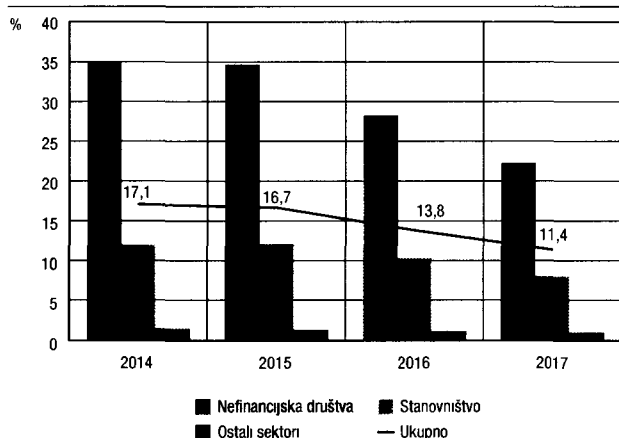
Kreditna aktivnost prema nefinancijskim društvima i stanovništvu u 2017. osjetno je porasla (na osnovi transakcija⁶). Kod nefinancijskih društava najviše su porasli krediti poduzećima iz djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane, koja je time postala treća po visini kredita odobrenih tom sektoru (iza prerađivačke industrije i trgovine), uz primjetan oporavak investicijskih kredita. Kod stanovništva, u skladu s dugogodišnjim kretanjima, najviše su porasli gotovinski nenamjenski krediti. Blagim povećanjem prekinut je višegodišnji pad iznosa stambenih kredita, pri čemu je zasigurno važan bio doprinos mjere subvencioniranja stambenih kredita iz srpnja 2017. I kod gotovinskih nenamjenskih i kod stambenih kredita stanovništvu porasla je isključivo kunska komponenta, pa su kunski krediti dosegli gotovo polovinu iznosa ukupnih kredita tom sektoru. Nastavio se i rast značajnosti kredita ugovorenih uz fiksne kamatne stope, čemu su zasigurno pridonijele i preporuke HNB-a vezane uz rizike mogućih promjena kamatnih stopa.

Slika 12.1. Imovina banaka



Izvor: HNB

Slika 12.2. Udio djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita banaka



Izvor: HNB

Kvaliteta kredita poboljšala se – udio djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita (u nastavku poglavlja: neprihodonosni krediti) smanjio se s 13,8% na 11,4% (Slika 12.2.) – a pritom je ključan bio utjecaj prodaja potraživanja. Financijske poteškoće grupe Agrokor i s time povezano povećano prepoznavanje gubitaka zamagljilo je učinak pozitivnih pomaka u gospodarskom okružju i usporilo oporavak kvalitete kredita. U sektoru nefinancijskih društava, udio neprihodonosnih

⁴ Podaci o poslovanju kreditnih institucija za 2017. godinu jesu privremeni nerevidirani. Podaci i raščlambe u ovom poglavlju zasnovani su na jednakoj metodologiji koja se primjenjuje pri izradi Biltena o bankama, pa se za tumačenje podataka mogu upotrijebiti metodološka objašnjenja iz Biltena o bankama, br. 30. (<http://www.hnb.hr/analize-i-publikacije/redovne-publikacije/bilten-o-bankama>)

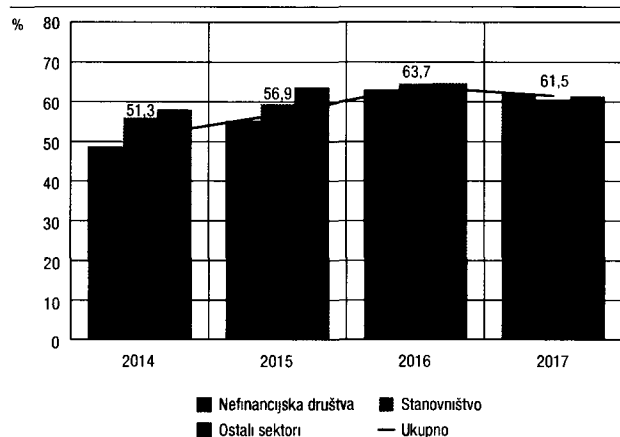
⁵ LCR-om se mjeri sposobnost banke da s aspekta likvidnosti izdrži 30-dnevno stresno razdoblje.

⁶ Stope promjene na temelju transakcija isključuju utjecaje tečajnih prilagodba i otpisa na dinamiku kretanja kredita, pri čemu otpisi uključuju i djelomične otpise glavnice u postupku konverzije kredita u švicarskim francima u eurske kredite. Učinak prodaja potraživanja isključuje se u visini otpisa na teret ispravaka vrijednosti.

kredita smanjio se za čak šest postotnih bodova, ali je i nadalje ostao razmjerno visok (22,3%). Unatoč velikim iznosima prodaja potraživanja građevinarstvo je i dalje činilo najveći dio neprihodonosnih kredita u sektoru nefinancijskih društava (Slika 12.16.), a više od polovine kredita toj djelatnosti bilo je neprihodonosno. Nova kreditna aktivnost poboljšala je kvalitetu kredita djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane. Udio neprihodonosnih kredita kod te je djelatnosti iznosio 13,0%, što je, uz poljoprivredu, bio najniži pokazatelj među djelatnostima vodećima u distribuciji kredita tog sektora. Na poboljšanje kvalitete kredita stanovništvu najviše su utjecala kretanja kod stambenih kredita, gdje se udio neprihodonosnih kredita spustio na 6,2%.

Trend rasta identificiranih gubitaka, to jest pokrivenosti neprihodonosnih kredita ispravicima vrijednosti, prisutan od 2011., prekinut je. Pokrivenost se smanjila na 61,5% (Slika 12.3.), pod utjecajem prodaja visokopokrivenih potraživanja

Slika 12.3. Pokrivenost djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita banaka ispravicima vrijednosti

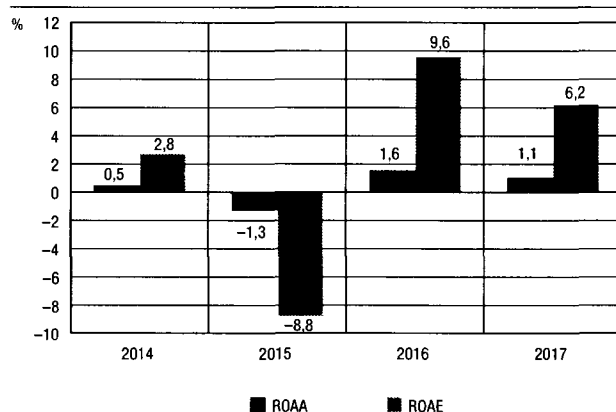


Izvor: HNB

te priljeva novih neprihodonosnih kredita. Aktivnosti prodaja potraživanja u 2017. nastavile su snažno rasti, a tri četvrtine njihova iznosa odnosilo se na nefinancijska društva. Posljednjih je godina pokrivenost neprihodonosnih kredita tog sektora snažno rasla, pod utjecajem pravila o postupnom povećavanju ispravaka vrijednosti za dugotrajno neuredne plasmane, što je potaknulo banke da aktivnije pristupe rješavanju problematičnih kredita, među ostalim i njihovom prodajom na sekundarnom tržištu⁷.

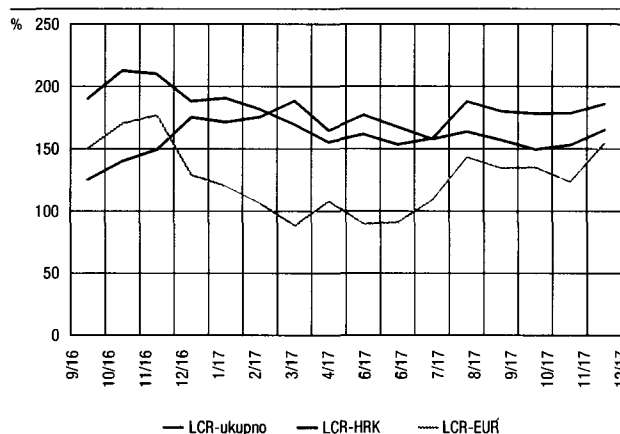
U izvorima financiranja banaka nastavljen je trend supstitucije stranih sredstava domaćima te rast značajnosti depozita po viđenju⁸, kao i kunskih depozita. Rast domaćih izvora financiranja uvelike je bio povezan s učincima dobre turističke sezone, odnosno s kretanjima iz trećeg tromjesečja godine kada su snažno rasli depoziti nefinancijskih društava iz djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane i trgovine, kao i stanovništva iz priobalnih županija i grada Zagreba.

Slika 12.5. Profitabilnost prosječne imovine (ROAA) i prosječnoga kapitala (ROAE) banaka



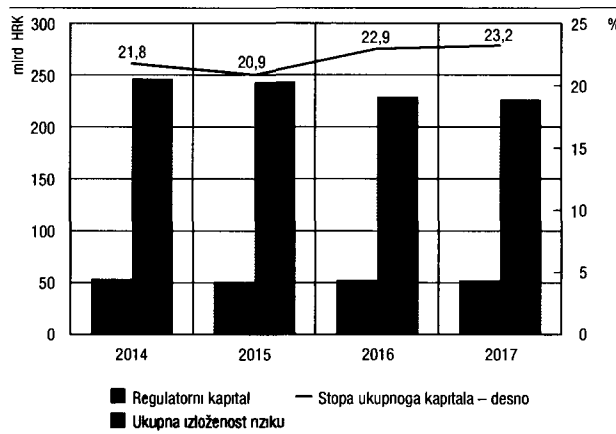
Izvor: HNB

Slika 12.4. Koeficijent likvidnosne pokrivenosti (LCR)



Izvor: HNB

Slika 12.6. Stopa ukupnoga kapitala banaka



Izvor: HNB

⁷ Postupci kupoprodaje regulirani su Odlukom o kupoprodaji plasmana kreditnih institucija (NN, br. 127/2014.)

⁸ Depoziti na transakcijskim računima i štedni depoziti

U strukturi depozita, koji su blago porasli, nastavljen je rast značajnosti depozita po viđenju. Dosegnuli su gotovo polovinu ukupnih depozita, a dominirao je učinak njihova rasta u sektoru kućanstava. Tome pridonosi pad atraktivnosti oročene štednje u bankama, po svemu sudeći zbog niske razine kamatnih stopa i poreza na kamate na štednju, zbog čega se kućanstva okreću drugim oblicima ulaganja. Izvori od većinskih stranih vlasnika smanjili su se za četvrtinu, pa se njihov mali doprinos dodatno smanjio, na 2,9% ukupnih izvora.

Dobit banaka i pokazatelji profitabilnosti zamjetljivo su se smanjili, za trećinu, isključivo zbog rasta troškova ispravaka vrijednosti i rezerviranja povezanih s grupom Agrokor. Prinos na imovinu (ROAA) i prinos na kapital (ROAE) iznosili su 1,1% odnosno 6,2% (Slika 12.5.). Slabljenju zarada u 2017. pridonijelo je i iščezavanje učinaka baznog razdoblja, osobito onih povezanih s prihodima od prodaje vlasničkih uloga tijekom 2016. (Visa⁹ i dr.). Zanimari li se učinak Vise ostvaren u 2016., operativna profitabilnost u 2017. godini bilježi rekordnu vrijednost, a porast u odnosu na 2016. ponajviše je rezultat jačanja prihoda od provizija i naknada, osobito onih povezanih s kreditnim karticama, točnije s uslugama dinamičke konverzije valuta (DCC¹⁰). Pozitivni su bili i učinci prihoda od dividenda društava kćeri, dok je nepovoljan utjecaj imala troškovna efikasnost. Ona je ponešto oslabjela, uglavnom kao rezultat rasta troškova zaposlenika. Kamatni prihodi nastavili su pad, dodatno osnažen manjim kamatnim prihodima od grupe Agrokor. Ipak, neto kamatna marža ostvarila je blagi rast, pod utjecajem snažnih ušteda na kamatnim troškovima, osobito u sektoru stanovništva. Devet je banaka poslovalo s gubicima, što je jednako broju iz 2016., a tri su banke ujedno bile operativno neprofitabilne, tj. operativnim prihodom nisu mogle pokriti opće

troškove poslovanja.

Stopa ukupnoga kapitala porasla je i dosegla rekordnu visinu (23,2%, Slika 12.6.). Povećanje u odnosu na 2016. uglavnom je bilo posljedica smanjenja rizičnosti izloženosti kreditnom riziku, najviše zbog rasta značajnosti žiroračuna banaka u središnjoj banci. Naime, te izloženosti nose ponder rizika od 0% pa ne zahtijevaju izdvajanje kapitala. U malo vjerojatnom, nepovoljnom scenariju potpune nenaplativosti neprihodonosnih kredita stopa ukupnoga kapitala banaka iznosila bi 18,6%, što upućuje na snažnu kapitalnu osnovicu koja bez većih poteškoća može podnijeti dodatne gubitke.

12.2. Stambene štedionice

Imovina stambenih štedionica u 2017. porasla je za 1,4%, pri čemu su se najviše povećali depoziti kod financijskih institucija, a zatim i stambeni krediti stanovništvu. Njihova se kvaliteta vrlo blago pogoršala, ali i nadalje je ostala vrlo dobra. Kao i kod banaka, i u bilanci stambenih štedionica ojačala je kunska komponenta. Sve su stambene štedionice poslovale s dobiti (iz poslovanja koje će se nastaviti, prije poreza), a ona je u promatranoj godini porasla za 4,0%, najviše pod utjecajem nižih kamatnih troškova. ROAA i ROAE zadržali su gotovo jednaku razinu i iznosili su 0,7% odnosno 5,9%. Nepovoljno je na rezultat stambenih štedionica utjecao trošak rezervacija, osobito rezervacija za troškove restrukturiranja te za obveze prema zaposlenicima. Stopa ukupnoga kapitala zamjetljivo je porasla, na 28,5%, na što je utjecalo smanjenje izloženosti rizicima, a potom i rast regulatornoga kapitala ostvaren povećanjem zadržane dobiti.

9 U prvoj polovini 2016. banke su svoje udjele u Visa Europe Ltd. prodale njezinu matičnom društvu iz SAD-a, a pritom ostvareni prihod procijenjen je na 650 milijuna kuna.

10 Usluga dinamičke konverzije valuta (engl. *Dynamic currency conversion*) korisnicima stranih kartica omogućuje da pri podizanju gotovine na bankomatu ili plaćanju na EFTPOS uređaju odaberu terećenje kartice u valuti korisnika kartice. To konkretno znači da, ako korisnik odabere uslugu DCC-a, domaća banka izvršava konverziju valuta, tj. konverziju kune u valutu korisnika kartice.

Tablica 12.1. Vlasnička struktura banaka i udio njihove imovine u imovini svih banaka na kraju razdoblja

	XII 2015		XII 2016		XII 2017	
	Broj banaka	Udio	Broj banaka	Udio	Broj banaka	Udio
Domaće vlasništvo	12	9,7	11	10,3	10	9,9
Domaće privatno vlasništvo	10	4,4	8	4,0	7	3,7
Domaće državno vlasništvo	2	5,3	3	6,3	3	6,1
Strano vlasništvo	16	90,3	15	89,7	15	90,1
Ukupno	28	100,0	26	100,0	25	100,0

Izvor: HNB

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

	XII 2015		XII 2016		XII 2016		XII 2017	
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
Gotovina i depoziti kod središnje banke	49.425,3	12,6	56.355,2	14,5	14,0	70.736,0	18,1	25,5
Gotovina	7.289,7	1,9	7.706,9	2,0	5,7	8.440,2	2,2	9,5
Depoziti kod središnje banke	42.135,6	10,7	48.648,2	12,5	15,5	62.295,8	15,9	28,1
Depoziti kod financijskih institucija	27.727,6	7,0	21.162,5	5,4	-23,7	19.249,6	4,9	-9,0
Trezorski zapisi MF-a i blagajnički zapisi središnje banke	12.258,7	3,1	8.783,9	2,3	-28,3	8.607,1	2,2	-2,0
Vrijednosni papiri	37.901,3	9,6	47.158,8	12,1	24,4	44.365,0	11,3	-5,9
Derivatna financijska imovina	2.431,1	0,6	2.665,8	0,7	9,7	1.075,1	0,3	-59,7
Kredit	246.949,2	62,8	235.954,5	60,7	-4,5	226.693,6	57,9	-3,9
Kredit financijskim institucijama	5.002,3	1,3	5.076,1	1,3	1,5	3.614,1	0,9	-28,8
Kredit ostalim komitentima	241.946,9	61,5	230.878,5	59,4	-4,6	223.079,4	57,0	-3,4
Ulaganja u podružnice, pridružena društva i zajedničke pothvate	4.185,3	1,1	4.365,7	1,1	4,3	8.540,5	2,2	95,6
Preuzeta imovina	1.550,0	0,4	1.265,5	0,3	-18,4	1.096,1	0,3	-13,4
Materijalna imovina (minus amortizacija)	4.456,1	1,1	4.256,2	1,1	-4,5	4.214,1	1,1	-1,0
Kamate, naknade i ostala imovina	6.509,5	1,7	6.753,8	1,7	3,8	6.727,3	1,7	-0,4
Ukupno imovina	393.394,3	100,0	388.721,9	100,0	-1,2	391.304,3	100,0	0,7

Izvor: HNB

Tablica 12.3. Struktura obveza i kapitala banaka
na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	XII 2015		XII 2016			XII 2017		
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
Kreditni od financijskih institucija	622,4	0,2	1.506,9	0,4	142,1	1.638,3	0,4	8,7
Kratkoročni krediti	611,2	0,2	503,5	0,1	-17,6	363,7	0,1	-27,8
Dugoročni krediti	11,2	0,0	1.003,4	0,3	8.844,7	1.274,6	0,3	27,0
Depoziti	294.214,6	74,8	295.302,8	76,0	0,4	297.747,4	76,1	0,8
Depoziti na transakcijskim računima	76.631,9	19,5	101.391,0	26,1	32,3	131.478,5	33,6	29,7
Štedni depoziti	21.052,5	5,4	19.954,7	5,1	-5,2	14.917,0	3,8	-25,2
Oročeni depoziti	196.530,2	50,0	173.957,2	44,8	-11,5	151.351,9	38,7	-13,0
Ostali krediti	23.658,6	6,0	17.554,7	4,5	-25,8	14.285,3	3,7	-18,6
Kratkoročni krediti	2.109,5	0,5	1.674,3	0,4	-20,6	1.097,1	0,3	-34,5
Dugoročni krediti	21.549,2	5,5	15.880,4	4,1	-26,3	13.188,2	3,4	-17,0
Derivatne financijske obveze i ostale financijske obveze kojima se trguje	2.339,2	0,6	2.269,8	0,6	-3,0	932,8	0,2	-58,9
Izdani dužnički vrijednosni papiri	300,8	0,1	353,6	0,1	17,6	429,8	0,1	21,5
Kratkoročni izdani dužnički vrijednosni papiri	0,8	0,0	0,0	0,0	-100,0	0,0	0,0	0,0
Dugoročni izdani dužnički vrijednosni papiri	300,0	0,1	353,6	0,1	17,9	429,8	0,1	21,5
Izdani podređeni instrumenti	2.724,0	0,7	2.659,3	0,7	-2,4	2.370,2	0,6	-10,9
Izdani hibridni instrumenti	2.198,4	0,6	2.190,9	0,6	-0,3	2.101,9	0,5	-4,1
Kamate, naknade i ostale obveze	17.361,6	4,4	12.031,9	3,1	-30,7	13.437,2	3,4	11,7
Ukupno obveze	343.419,6	87,3	333.870,1	85,9	-2,8	332.942,8	85,1	-0,3
Dionički kapital	34.275,4	8,7	33.858,8	8,7	-1,2	34.304,9	8,8	1,3
Dobit (gubitak) tekuće godine	-4.615,8	-1,2	5.031,3	1,3	-	3.532,7	0,9	-29,8
Zadržana dobit (gubitak)	15.579,3	4,0	11.228,1	2,9	-27,9	15.472,0	4,0	37,8
Zakonske rezerve	1.035,2	0,3	1.033,1	0,3	-0,2	921,6	0,2	-10,8
Statutarne i ostale kapitalne rezerve	2.892,5	0,7	2.842,7	0,7	-1,7	2.970,0	0,8	4,5
Revalorizacijske rezerve	1.115,1	0,3	863,8	0,2	-22,5	1.171,6	0,3	35,6
Dobit (gubitak) prethodne godine	-307,0	-0,1	-5,9	0,0	-98,1	-11,4	0,0	91,7
Ukupno kapital	49.974,7	12,7	54.851,8	14,1	9,8	58.361,5	14,9	6,4
Ukupno obveze i kapital	393.394,3	100,0	388.721,9	100,0	-1,2	391.304,3	100,0	0,7

Izvor: HNB

Tablica 12.4. Račun dobiti i gubitka banaka
za promatrana razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	Iznos		Promjena
	I – XII 2016	I – XII 2017	
Poslovanje koje će se nastaviti			
Kamatni prihod	16.524,6	14.670,5	-11,2
Kamatni troškovi	5 699,2	3.770,4	-33,8
Neto kamatni prihod	10.825,4	10.900,1	0,7
Prihod od provizija i naknada	4.520,9	4.810,6	6,4
Troškovi provizija i naknada	1.303,8	1 437,5	10,3
Neto prihod od provizija i naknada	3.217,1	3 373,1	4,8
Prihod od vlasničkih ulaganja	773,8	826,3	6,8
Dobici (gubici)	1.865,5	1.170,3	-37,3
Ostali operativni prihodi	579,0	468,0	-19,2
Ostali operativni troškovi	1.241,3	933,2	-24,8
Neto ostali nekamatni prihod	1.977,1	1.531,3	-22,5
Ukupno operativni prihod	16.019,6	15.804,5	-1,3
Opći administrativni troškovi i amortizacija	7.209,6	7.387,3	2,5
Neto prihod iz poslovanja prije rezerviranja za gubitke	8.810,0	8.417,2	-4,5
Troškovi ispravaka vrijednosti i rezerviranja	2.854,9	4.288,0	50,2
Ostali dobici (gubici)	215,8	19,8	-90,8
Dobit (gubitak) iz poslovanja koje će se nastaviti, prije poreza	6.170,9	4.149,0	-32,8
Porez na dobit od poslovanja koje će se nastaviti	1.296,8	620,7	-52,1
Dobit (gubitak) iz poslovanja koje će se nastaviti, nakon poreza	4.874,1	3.528,3	-65,4
Poslovanje koje se neće nastaviti			
Dobit (gubitak) iz poslovanja koje se neće nastaviti, nakon poreza	157,2	4,3	-97,3
Dobit (gubitak) tekuće godine	5.031,3	3.532,7	-29,8

Izvor: HNB

Tablica 12.5. Klasifikacija plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza banaka po rizičnim skupinama
na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

Rizična (pod)skupina	XII 2015			XII 2016			XII 2017		
	Plasmani i preuzete izvanbilančne obveze	Ispravci vrijednosti i rezervacije	Stopa pokriivenosti	Plasmani i preuzete izvanbilančne obveze	Ispravci vrijednosti i rezervacije	Pokriivenost (%)	Plasmani i preuzete izvanbilančne obveze	Ispravci vrijednosti i rezervacije	Stopa pokriivenosti
A	362.550,9	3.348,0	0,9	365.032,2	3.344,5	0,9	363.407,0	3.164,8	0,9
B-1	12.528,5	1.836,8	14,7	8.411,0	1.185,9	14,1	7.471,5	950,5	12,7
B-2	18.363,9	9.484,3	51,6	12.168,7	6.488,8	53,3	9.898,4	5.309,5	53,6
B-3	8.008,0	6.578,8	82,2	8.029,2	6.599,4	82,2	8.515,3	6.981,1	82,0
C	10.453,1	10.453,9	100,0	10.691,5	10.693,2	100,0	7.743,3	7.743,6	100,0
Ukupno	411.904,4	31.701,9	7,7	404.332,6	28.311,7	7,0	397.035,6	24.149,4	6,1

Izvor: HNB

Tablica 12.6. Dani krediti banaka
na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	XII 2015		XII 2016			XII 2017		
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
Kredit								
Opća država	57.544,8	20,9	50.997,2	19,5	-11,4	39.883,9	16,2	-21,8
Nefinancijska društva	87.269,5	31,7	83.378,8	31,9	-4,5	81.775,0	33,3	-1,9
Građevinarstvo	12.157,8	4,4	9.945,0	3,8	-18,2	7.652,4	3,1	-23,1
Informacije i komunikacije	2.256,2	0,8	1.769,0	0,7	-21,6	1.540,8	0,6	-12,9
Poljoprivreda	4.620,0	1,7	4.972,0	1,9	7,6	5.248,2	2,1	5,6
Poslovanje nekretninama	6.599,3	2,4	6.009,9	2,3	-8,9	5.358,2	2,2	-10,8
Prerađivačka industrija	19.916,1	7,2	19.245,0	7,4	-3,4	18.860,0	7,7	-2,0
Prijevoz i skladištenje	2.931,2	1,1	3.057,1	1,2	4,3	3.060,6	1,2	0,1
Smještaj i priprema hrane	7.906,5	2,9	8.530,8	3,3	7,9	9.923,9	4,0	16,3
Stručne, znanstvene i tehničke djelatnosti	4.110,8	1,5	4.865,8	1,9	18,4	4.948,1	2,0	1,7
Trgovina	17.361,4	6,3	16.364,2	6,3	-5,7	15.542,4	6,3	-5,0
Ostale djelatnosti	9.410,2	3,4	8.619,9	3,3	-8,4	9.640,3	3,9	11,8
Stanovništvo	120.426,7	43,7	113.246,0	43,4	-6,0	114.538,4	46,6	1,1
Gotovinski nenamjenski krediti	39.808,8	14,5	40.734,7	15,6	2,3	42.942,9	17,5	5,4
Hipotekarni krediti	2.599,4	0,9	2.207,0	0,8	-15,1	1.940,5	0,8	-12,1
Kredit po kreditnim karticama	3.716,2	1,3	3.607,9	1,4	-2,9	3.529,3	1,4	-2,2
Kredit za investicije	2.503,3	0,9	2.326,3	0,9	-7,1	2.314,2	0,9	-0,5
Prekoračenja po transakcijskim računima	7.856,8	2,9	7.422,1	2,8	-5,5	6.993,4	2,8	-5,8
Stambeni krediti	54.998,8	20,0	48.236,0	18,5	-12,3	48.439,3	19,7	0,4
Ostali krediti stanovništvu	8.943,4	3,2	8.712,0	3,3	-2,6	8.378,9	3,4	-3,8
Ostali sektori	10.180,4	3,7	13.577,6	5,2	33,4	9.724,9	4,0	-28,4
Ukupno	275.421,4	100,0	261.199,5	100,0	-5,2	245.922,2	100,0	-5,8
Djelomično nadoknadivi i potpuno nenadoknadivi krediti								
Opća država	14,7	0,0	8,6	0,0	-41,2	7,9	0,0	-8,1
Nefinancijska društva	30.256,6	66,0	23.586,3	65,4	-22,0	18.225,0	65,2	-22,7
Građevinarstvo	8.169,3	17,8	6.534,3	18,1	-20,0	4.252,1	15,2	-34,9
Informacije i komunikacije	1.048,9	2,3	925,6	2,6	-11,8	296,7	1,1	-67,9
Poljoprivreda	782,6	1,7	640,9	1,8	-18,1	599,3	2,1	-6,5
Poslovanje nekretninama	2.479,2	5,4	2.154,0	6,0	-13,1	1.388,5	5,0	-35,5
Prerađivačka industrija	6.876,0	15,0	4.814,3	13,4	-30,0	3.594,3	12,9	-25,3
Prijevoz i skladištenje	402,7	0,9	338,1	0,9	-16,0	478,3	1,7	41,5
Smještaj i priprema hrane	1.575,9	3,4	1.333,1	3,7	-15,4	1.295,0	4,6	-2,9
Stručne, znanstvene i tehničke djelatnosti	1.572,5	3,4	1.318,7	3,7	-16,1	983,7	3,5	-25,4
Trgovina	6.069,2	13,2	4.646,5	12,9	-23,4	3.442,6	12,3	-25,9
Ostale djelatnosti	1.280,3	2,8	880,8	2,4	-31,2	1.894,5	6,8	115,1
Stanovništvo	14.673,8	32,0	11.699,9	32,5	-20,3	9.234,5	33,0	-21,1
Gotovinski nenamjenski krediti	3.674,7	8,0	3.062,8	8,5	-16,7	2.562,1	9,2	-16,3
Hipotekarni krediti	871,6	1,9	664,4	1,8	-23,8	520,1	1,9	-21,7
Kredit po kreditnim karticama	140,1	0,3	116,4	0,3	-16,9	80,6	0,3	-30,7
Kredit za investicije	618,7	1,3	510,9	1,4	-17,4	386,9	1,4	-24,3
Prekoračenja po transakcijskim računima	960,7	2,1	741,5	2,1	-22,8	416,6	1,5	-43,8
Stambeni krediti	5.374,5	11,7	3.941,7	10,9	-26,7	2.990,4	10,7	-24,1
Ostali krediti stanovništvu	3.033,4	6,6	2.662,3	7,4	-12,2	2.277,9	8,1	-14,4
Ostali sektori	917,4	2,0	750,7	2,1	-18,2	484,1	1,7	-35,5
Ukupno	45.862,5	100,0	36.045,4	100,0	-21,4	27.951,6	100,0	-22,5

	XII 2015		XII 2016				XII 2017	
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
Ispravci: vrijednosti djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita								
Opća država	4,2	0,0	3,7	0,0	-13,5	2,2	0,0	-40,1
Nefinancijska društva	16.739,5	64,2	14.912,5	64,9	-10,9	11.286,4	65,6	-24,3
Građevinarstvo	4.843,2	18,6	4.405,2	19,2	-9,0	3.075,5	17,9	-30,2
Informacije i komunikacije	531,7	2,0	527,6	2,3	-0,8	159,1	0,9	-69,8
Poljoprivreda	382,7	1,5	390,8	1,7	2,1	352,6	2,0	-9,8
Poslovanje nekretninama	1.324,0	5,1	1.364,8	5,9	3,1	772,0	4,5	-43,4
Prerađivačka industrija	3.662,6	14,0	2.903,7	12,6	-20,7	2.195,6	12,8	-24,4
Prijevoz i skladištenje	250,7	1,0	186,7	0,8	-25,5	178,7	1,0	-4,3
Smještaj i priprema hrane	620,1	2,4	615,7	2,7	-0,7	586,1	3,4	-4,8
Stručne, znanstvene i tehničke djelatnosti	804,2	3,1	813,6	3,5	1,2	616,1	3,6	-24,3
Trgovina	3.587,6	13,8	3.152,4	13,7	-12,1	2.256,5	13,1	-28,4
Ostale djelatnosti	732,7	2,8	551,9	2,4	-24,7	1.094,2	6,4	98,3
Stanovništvo	8.745,2	33,5	7.566,7	32,9	-13,5	5.615,0	32,6	-25,8
Gotovinski nenamjenski krediti	2.586,7	9,9	2.138,3	9,3	-17,3	1.738,1	10,1	-18,7
Hipotekarni krediti	459,7	1,8	396,7	1,7	-13,7	320,9	1,9	-19,1
Krediti po kreditnim karticama	130,0	0,5	107,9	0,5	-17,0	65,6	0,4	-39,2
Kredit za investicije	336,3	1,3	346,5	1,5	3,0	275,1	1,6	-20,6
Prekoračenja po transakcijskim računima	915,4	3,5	697,9	3,0	-23,8	379,0	2,2	-45,7
Stambeni krediti	2.812,8	10,8	2.506,4	10,9	-10,9	1.758,9	10,2	-29,8
Ostali krediti stanovništvu	1.504,3	5,8	1.373,0	6,0	-8,7	1.077,5	6,3	-21,5
Ostali sektori	589,9	2,3	487,8	2,1	-17,3	300,5	1,7	-38,4
Ukupno	26.078,8	100,0	22.970,6	100,0	-11,9	17.204,1	100,0	-25,1

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

Izvor: HNB

Tablica 12 7 Regulatorni kapital, izloženost riziku i stope kapitala banaka
na kraju razdoblja u milijunima kuna i postocima

	XII 2015				XII 2016		XII 2017	
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
Regulatorni kapital	50.917,1	100,0	52.568,9	100,0	3,2	52.363,6	100,0	-0,4
Osnovni kapital	46 586,3	91,5	48 859,2	92,9	4,9	49 163,5	93,9	0,6
Redovni osnovni kapital	46 586,3	91,5	48 859,2	92,9	4,9	49 163,5	93,9	0,6
Instrumenti kapitala koji se priznaju kao redovni osnovni kapital	33 717,6	66,2	33 904,3	64,5	0,6	34 363,4	65,6	1,4
Zadržana dobit	11 820,6	23,2	14 278,2	27,2	20,8	17 378,4	33,2	21,7
Ostalo	1 048,1	2,1	676,6	1,3	-35,4	-2 578,3	-4,9	-481,1
Dodatni osnovni kapital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dopunski kapital	4 330,9	8,5	3 709,7	7,1	-14,3	3 200,1	6,1	-13,7
Ukupan iznos izloženosti riziku	243.830,0	100,0	229.271,8	100,0	-6,0	226.064,9	100,0	-1,4
Iznosi izloženosti ponderirani rizikom za kreditni rizik, kreditni rizik druge ugovorne strane, razređivački rizik te rizik slobodne isporuke	211 793,3	86,9	202 283,2	88,2	-4,5	199 416,6	88,2	-1,4
Standardizirani pristup	182 231,5	74,7	174 732,6	76,2	-4,1	171 077,3	75,7	-2,1
Pristup zasnovan na internim rejting-sustavima (IRB pristup)	29 561,8	12,1	27 550,6	12,0	-6,8	28 339,2	12,5	2,9
Pozicijski, valutni i robni rizici	8 550,8	3,5	4 569,6	2,0	-46,6	5 169,1	2,3	13,1
Operativni rizik	22 871,3	9,4	22 099,5	9,6	-3,4	21 352,5	9,4	-3,4
Prilagodba kreditnom vrednovanju	614,7	0,3	319,5	0,1	-48,0	126,8	0,1	-60,3
Stopa redovnog osnovnog kapitala	19,1	-	21,3	-	11,5	21,7	-	2,1
Stopa osnovnog kapitala	19,1	-	21,3	-	11,5	21,7	-	2,1
Stopa ukupnog kapitala	20,9	-	22,9	-	9,8	23,2	-	1,0

Izvor: HNB

Tablica 12 8 Struktura imovine stambenih štedionica
na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	XII 2015				XII 2016		XII 2017	
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
Gotovina i depoziti kod središnje banke	0,0	0,0	0,0	0,0	20,0	0,0	0,0	-75,0
Gotovina	0,0	0,0	0,0	0,0	20,0	0,0	0,0	-75,0
Depoziti kod središnje banke	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Depoziti kod financijskih institucija	563,9	7,3	518,4	6,6	-8,1	678,0	8,6	30,8
Trezorski zapisi MF-a i blagajnički zapisi središnje banke	162,4	2,1	84,7	1,1	-47,8	88,8	1,1	4,8
Vrijednosni papiri	2 706,7	34,8	2 876,0	36,8	6,3	2 819,5	35,6	-2,0
Derivatna financijska imovina	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kredit	4 226,0	54,4	4 223,1	54,1	-0,1	4 234,9	53,5	0,3
Kredit financijskim institucijama	52,0	0,7	37,2	0,5	-28,6	22,3	0,3	-40,0
Kredit ostalim komitentima	4 174,0	53,7	4 186,0	53,6	0,3	4 212,7	53,2	0,6
Ulaganja u podružnice, pridružena društva i zajedničke pothvate	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Preuzeta imovina	1,4	0,0	1,9	0,0	39,8	1,1	0,0	-40,2
Materijalna imovina (minus amortizacija)	2,2	0,0	1,9	0,0	-11,2	2,9	0,0	49,0
Kamate, naknade i ostala imovina	109,6	1,4	105,0	1,3	-4,2	93,0	1,2	-11,5
Ukupno imovina	7.772,2	100,0	7.811,1	100,0	0,5	7.918,2	100,0	1,4

Izvor: HNB

Tablica 12.9. Struktura obveza i kapitala stambenih štedionica
na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	XII 2015		XII 2016			XII 2017		
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Iznos	Udio	Promjena
Kreditni od financijskih institucija	42,0	0,5	37,0	0,5	-11,9	4,0	0,1	-89,2
Kratkoročni krediti	42,0	0,5	37,0	0,5	-11,9	4,0	0,1	-89,2
Dugoročni krediti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Depoziti	6.645,0	85,5	6.621,9	84,8	-0,3	6.777,4	85,6	2,3
Depoziti na transakcijskim računima	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Štedni depoziti	0,0	0,0	0,0	0,0	-37,0	1,9	0,0	11 023,5
Oročeni depoziti	6.645,0	85,5	6.621,8	84,8	-0,3	6.775,5	85,6	2,3
Ostali krediti	95,4	1,2	94,5	1,2	-1,0	93,9	1,2	-0,6
Kratkoročni krediti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dugoročni krediti	95,4	1,2	94,5	1,2	-1,0	93,9	1,2	-0,6
Derivatne financijske obveze i ostale financijske obveze kojima se trguje	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Izdani dužnički vrijednosni papiri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kratkoročni izdani dužnički vrijednosni papiri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dugoročni izdani dužnički vrijednosni papiri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Izdani podređeni instrumenti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Izdani hibridni instrumenti	83,2	1,1	82,7	1,1	-0,6	67,4	0,9	-18,5
Kamate, naknade i ostale obveze	129,7	1,7	137,6	1,8	6,1	124,3	1,6	-9,7
Ukupno obveze	6.995,4	90,0	6.973,7	89,3	-0,3	7.067,1	89,3	1,3
Dionički kapital	487,9	6,3	487,9	6,2	0,0	487,9	6,2	0,0
Dobit (gubitak) tekuće godine	47,5	0,6	46,4	0,6	-2,3	49,7	0,6	7,0
Zadržana dobit (gubitak)	177,6	2,3	200,5	2,6	12,9	221,5	2,8	10,4
Zakonske rezerve	10,5	0,1	11,6	0,1	10,1	11,9	0,2	2,9
Statutarne i ostale kapitalne rezerve	-10,7	-0,1	-17,9	-0,2	67,7	-17,4	-0,2	-3,0
Revalorizacijske rezerve	64,0	0,8	108,9	1,4	70,2	97,5	1,2	-10,4
Dobit (gubitak) prethodne godine	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ukupno kapital	776,8	10,0	837,4	10,7	7,8	851,1	10,7	1,6
Ukupno obveze i kapital	7.772,2	100,0	7.811,1	100,0	0,5	7.918,2	100,0	1,4

Izvor: HNB

Tablica 12.10. Račun dobiti i gubitka stambenih štedionica
za promatrana razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	Iznos		Promjena
	I – XII 2016	I – XII 2017	
Poslovanje koje će se nastaviti			
Kamatni prihod	331,2	317,5	-4,1
Kamatni troškovi	200,5	181,6	-9,4
Neto kamatni prihod	130,6	135,9	4,0
Prihod od provizija i naknada	50,7	45,8	-9,8
Troškovi provizija i naknada	5,7	4,9	-13,3
Neto prihod od provizija i naknada	45,0	40,8	-9,3
Prihod od vlasničkih ulaganja	0,0	0,0	0,0
Dobici (gubici)	9,8	7,6	-22,7
Ostali operativni prihodi	3,4	4,0	16,5
Ostali operativni troškovi	22,0	22,4	1,8
Neto ostali nekamatni prihod	-8,8	-10,8	23,5
Ukupno operativni prihod	166,9	165,9	-0,6
Opći administrativni troškovi i amortizacija	103,3	99,2	-4,0
Neto prihod iz poslovanja prije rezerviranja za gubitke	63,6	66,7	4,9
Troškovi ispravaka vrijednosti i rezerviranja	7,6	8,4	11,3
Ostali dobiti (gubici)	0,0	0,0	0,0
Dobit (gubitak) iz poslovanja koje će se nastaviti, prije poreza	56,0	58,3	4,0
Porez na dobit od poslovanja koje će se nastaviti	9,6	8,6	-10,5
Dobit (gubitak) iz poslovanja koje će se nastaviti, nakon poreza	46,4	49,7	7,0
Poslovanje koje se neće nastaviti			
Dobit (gubitak) iz poslovanja koje se neće nastaviti, nakon poreza	0,0	0,0	0,0
Dobit (gubitak) tekuće godine	46,4	49,7	7,0

Izvor: HNB

Tablica 12.11. Klasifikacija plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza stambenih štedionica po rizičnim skupinama
na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

Rizična skupina	XII 2015		XII 2016		XII 2017	
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Promjena	Promjena
A	5.539,7	98,8	5.544,2	98,7	0,1	2,2
B	58,2	1,0	65,1	1,2	11,8	5,0
C	9,9	0,2	10,7	0,2	8,5	-10,3
Ukupno	5.607,8	100,0	5.619,9	100,0	0,2	2,2

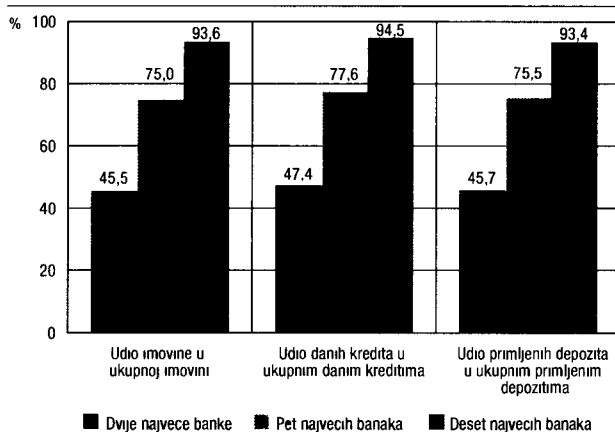
Izvor: HNB

Tablica 12.12. Pokrivenost ukupnih plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza stambenih štedionica ispravicima vrijednosti i rezerviranjima
na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

	XII 2015	XII 2016	XII 2017
Ukupni ispravci vrijednosti plasmana i rezerviranja za preuzete izvanbilančne obveze	68,3	76,0	77,8
Ispravci vrijednosti i rezerviranja	20,0	27,9	28,8
Ispravci vrijednosti i rezerviranja za gubitke na skupnoj osnovi	48,4	48,1	49,0
Ukupni plasmani i preuzete izvanbilančne obveze	5.607,8	5.619,9	5.744,9
Stopa pokrivenosti	1,2	1,4	1,4

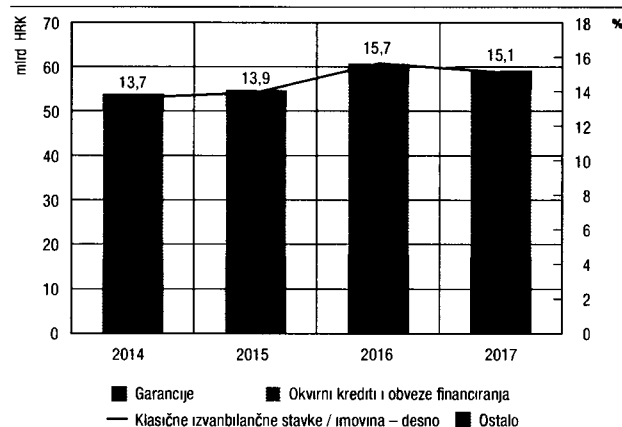
Izvor: HNB

Slika 12.7. Udjeli imovine, kredita i depozita najvećih banaka u ukupnoj imovini, kreditima i depozitima svih banaka na dan 31. prosinca 2017.



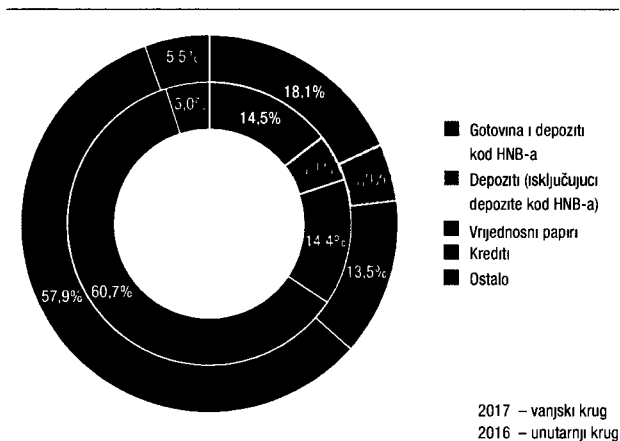
Izvor: HNB

Slika 12.10. Klasične izvanbilančne stavke banaka



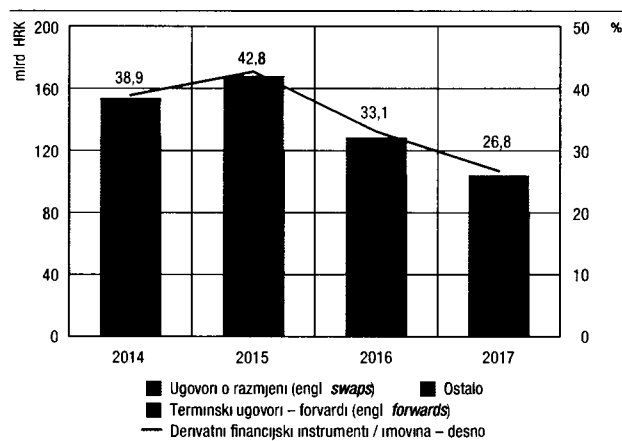
Izvor: HNB

Slika 12.8. Struktura imovine banaka



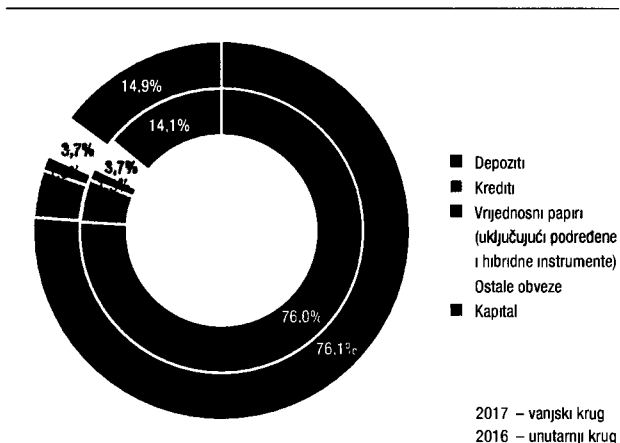
Izvor: HNB

Slika 12.11. Derivatni financijski instrumenti banaka (ugovorena vrijednost)



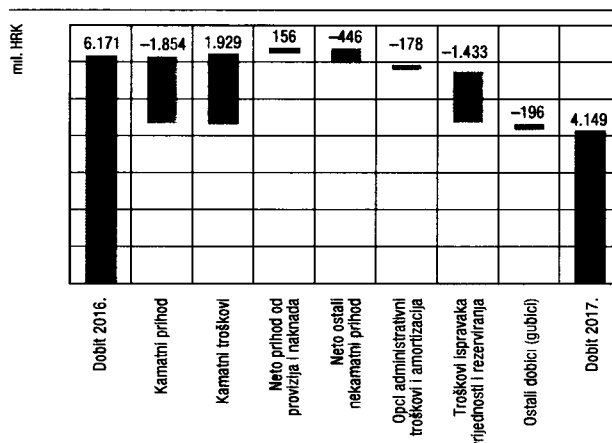
Izvor: HNB

Slika 12.9. Struktura obveza i kapitala banaka



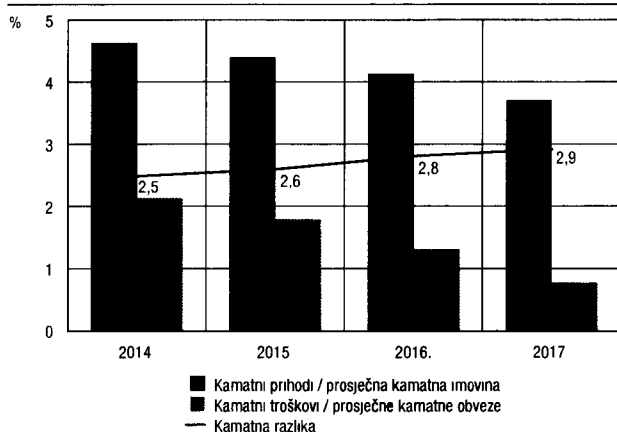
Izvor: HNB

Slika 12.12. Kretanje sastavnica dobiti iz poslovanja koje će se nastaviti, prije poreza*



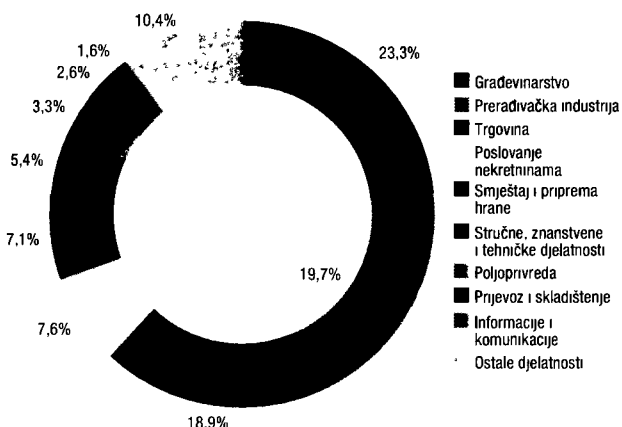
* Crveni/sivi stupci pokazuju pozitivan/negativan doprinos stavke kretanju dobiti.
Izvor: HNB

Slika 12.13. Kamatna razlika



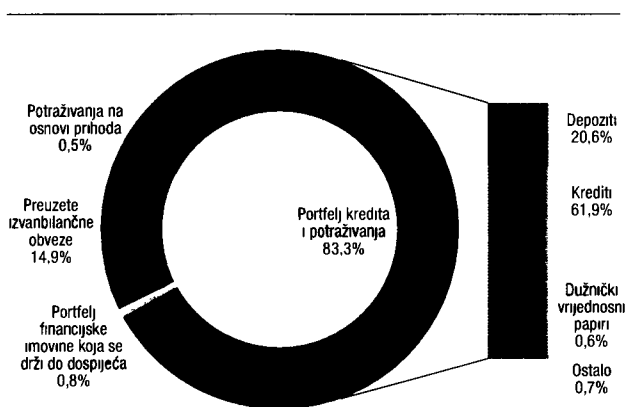
Izvor: HNB

Slika 12.16. Struktura djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita banaka nefinancijskim društvima, po djelatnostima na dan 31. prosinca 2017



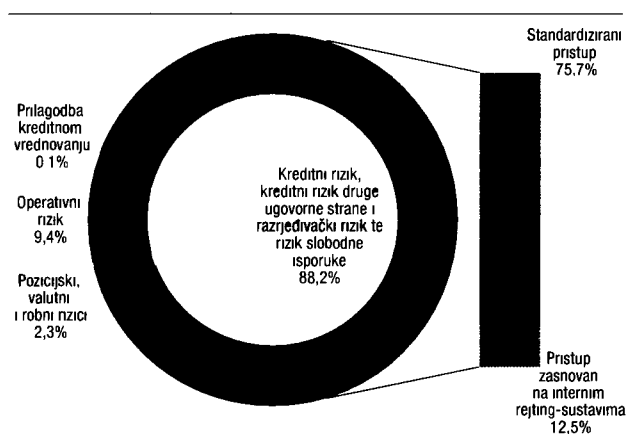
Izvor: HNB

Slika 12.14. Struktura plasmana i preuzetih izvanbilančnih obveza banaka na dan 31. prosinca 2017.



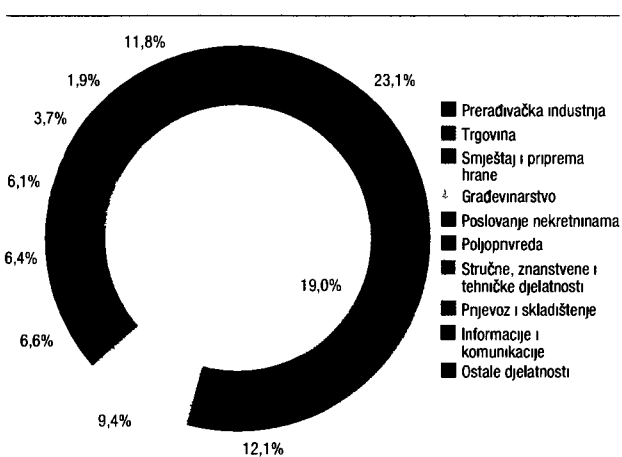
Izvor: HNB

Slika 12.17. Struktura ukupne izloženosti banaka riziku na dan 31. prosinca 2017.



Izvor: HNB

Slika 12.15. Struktura kredita banaka nefinancijskim društvima, po djelatnostima na dan 31. prosinca 2017



Izvor: HNB

Kratice i znakovi

Kratice

BDP	– bruto domaći proizvod
BDV	– bruto dodana vrijednost
BZ	– blagajnički zapisi
CHF	– švicarski franak
CNY	– juan renminbi
DZS	– Državni zavod za statistiku
EBA	– Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo
EEA	– European Economic Area
ESB	– Europska središnja banka
EU	– Europska unija
EUR	– euro
Fed	– američka središnja banka (engl. <i>Federal Reserve System</i>)
fik.	– fiksni
HAC	– Hrvatske autoceste
Hanfa	– Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga
HBOR	– Hrvatska banka za obnovu i razvitak
HC	– Hrvatske ceste
HFP	– Hrvatski fond za privatizaciju
HNB	– Hrvatska narodna banka
HPB	– Hrvatska poštanska banka
HZMO	– Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje
HZZ	– Hrvatski zavod za zapošljavanje
Ina	– Industrija nafte d.d.
JPY	– jen
MF	– Ministarstvo financija
mil.	– milijun
mlrd.	– milijarda
NKD	– Nacionalna klasifikacija djelatnosti
NRP	– neto raspoložive pričuve
RH	– Republika Hrvatska
ROAA	– profitabilnost prosječne imovine (engl. <i>Return on Average Assets</i>)
ROAE	– profitabilnost prosječnoga kapitala (engl. <i>Return on Average Equity</i>)
SAD	– Sjedinjene Američke Države
SDR	– posebna prava vučenja
SMTK	– Standardna međunarodna trgovinska klasifikacija
tis.	– tisuća
T-HT	– Hrvatske komunikacije d.d.
USD	– američki dolar
UFPIM	– usluge financijskog posredovanja indirektno mjerene
VIKR	– valutno inducirani kreditni rizik
ZOKI	– Zakon o kreditnim institucijama

Znakovi

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