

## **PROFITABILNOST BANAKA U HRVATSKOJ: KAKO OCIJENITI PAD?**

### **Sažetak**

Neto dobit hrvatskih banaka za prvih šest mjeseci 2009. manja je za 13,6% nego u prvoj polovici 2008. Glavni razlozi leže u padu neto kamatnog prihoda (brži rast kamatnih troškova od kamatnih prihoda) i velikom povećanju rezerviranja za identificirane gubitke. Pritom su više povećane isplaćene kamate stanovništvu na depozite nego naplaćene kamate na kredite stanovništvu. To su najavljene i očekivane posljedice krize. Međutim, pad profitabilnosti uzrokuje daljnji pad povrata na kapital (ROE) koji bi na kraju ove godine mogao pasti ispod 8%. Pad profitabilnosti isto tako uzrokuje i pad povrata na aktivu koji bi se na kraju godine mogao približiti 1%. Taj pokazatelj ne brine jer je Hrvatska 2008. zabilježila ROE od 1,6% koji je bio među višima u regiji. S druge strane, kretanje ROE izaziva pozornost jer se daljnji pad dobiti događa u uvjetima kada je hrvatski ROE od 10% 2008. bio među nižima u regiji.

Unatoč tome pad dobiti neće utjecati na stabilnost hrvatskih banaka. Dobit banaka u Hrvatskoj nije glavni amortizer krize jer hrvatske banke imaju više nego zadovoljavajuću razinu kapitalizacije. Zbog toga u kratkom roku pad dobiti ne izaziva zabrinutost za stabilnost sustava koji je i dalje iznimno otporan na krizu. Međutim, veći je oprez potreban s ocjenom u pogledu srednjeročnih učinaka. Oporavak kreditnoga ciklusa u srednjem će roku zavisiti o očekivanom povratu na kapital. Taj će pokazatelj odrediti spremnost vlasnika na zadržavanje odnosno dodavanje kapitala u banke-kćeri u pojedinim zemljama. Razina i trend ROE u Hrvatskoj ne jamče visok stupanj takvoga interesa. U ovom trenutku nije moguće procijeniti hoće li to biti problem i kakvi će biti njegovi razmjeri. No već i samo postojanje takve mogućnosti ukazuje na to da mala dobit banaka nije uvijek dobra za gospodarstvo i društvo u cjelini. U određenim uvjetima dobit može postati premalena. Takva opasnost zasad još ne prijete.

*Mišljenja i rezultati koji se iznose i prikazuju u ovom dokumentu ne predstavljaju službena stajališta Hrvatske udruge banaka. Analizu je pripremila Arhivanalitika za Hrvatsku udruhu banaka.*

## Uvod

Svake godine potkraj ljeta izlaze HUB Analize u kojima se obrađuje tema profitabilnosti banaka u Hrvatskoj. Ovogodišnji broj dolazi u iznimno osjetljivom trenutku. Profitabilnost banaka mjerena povratom na kapital nalazi se u padu još od 2005. Tijekom proteklih recesijskih mjeseci taj je pad dodatno zaoštren. Unatoč tome, političari i javnost koja ima glas u medijima smatraju da su bankarski profiti previsoki. Do takvog zaključka vjerojatno dolaze jer procjenjuju da će narasle kamatne stope na kredite povećati dobit banaka.

*Profitabilnost banaka mjerena povratom na kapital nastavlja dugoročni pad započet još 2005.*

S druge se strane upozorava na narasle troškove bankovnog posredovanja. To se prvenstveno odnosi na narasle premije rizika i rezervacije za gubitke. O tome govore pomalo šutljive društvene skupine koje na banke gledaju iz druge perspektive. To su vlasnici, štediše i drugi vjerovnici banaka. Za njih je dobit banke ključna kategorija jer se premala dobit može tumačiti kao znak nestabilnosti i besperspektivnosti. S gledišta vlasnika može dovesti do nespremnosti za daljnja kapitalna ulaganja (dok se očekivana dobit ponovo ne poveća). S gledišta štediša i vjerovnika premala dobit može izazvati sumnje u perspektive poslovanja i dovesti do nespremnosti da se banka dalje kreditira ili da se u njoj štedi.

Različiti pogledi dužničkih i vjerovničkih skupina na profitabilnost banaka nisu uvijek suprotstavljeni. Postoji prag vrlo niske dobiti ili gubitka nakon kojeg će se i dužnici složiti da je dobit preniska. Ako ni zbog čega drugoga, onda zbog opasnosti da banka završi u stečaju ili likvidaciji u kojoj sva potraživanja trenutno dospijevaju. Također postoji prag vrlo visoke dobiti nakon kojeg se štediše i drugi vjerovnici počinju pitati o održivosti takve situacije i pravednoj participaciji u njoj. Informacije o ekstremno visokoj dobiti mogu stvoriti pritisak kreditora i štediša da banke na njihova potraživanja plate veći prinos (kamatnu stopu).

U teškim vremenima od iznimne je važnosti pokušati procijeniti gdje leži ravnoteža između suprotstavljenih interesa koji se profiliraju oko banaka. Postavlja se konkretno pitanje: koja je razina dobiti dovoljno visoka ne bi li jamčila izbjegavanje nestabilnosti, a koja je razina dobiti dovoljno niska da bismo mogli reći da bankarski profiti ne odudaraju od ukupnoga stanja u gospodarstvu?

U ovom broju HUB Analiza pokušat ćemo ocijeniti dobit banaka u Hrvatskoj iz takve, cjelovite perspektive. Odgovorit ćemo na sljedeća pitanja: kolika je profitabilnost banaka u Hrvatskoj, kakvi su trendovi i kakvima se oni prikazuju u međunarodnim usporedbama? Kako vrijednosno ocijeniti visinu dobiti banaka u ovom recesijskom trenutku?

U prvom dijelu analiziramo trendove, u drugom prikazujemo međunarodne usporedbe, a u trećem izvodimo zaključke.

## I Trendovi

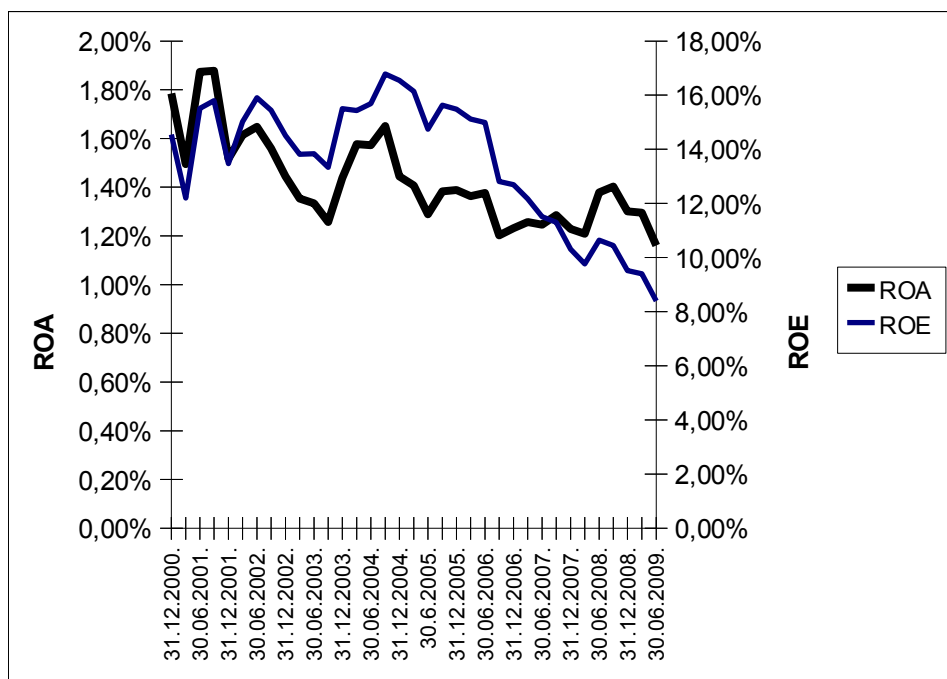
Banke su u prvih šest mjeseci ove godine ostvarile 2.357 milijuna kuna neto dobiti (nakon oporezivanja), što je 13,6% manji iznos nego u prvih šest mjeseci prošle godine. U isto vrijeme (od lipnja 2008. do lipnja 2009.) ukupna je aktiva povećana s 348 na 369 milijardi kuna (6,1%), krediti klijentima iz ne-financijskoga sektora s 223 na 248 milijardi kuna (11,1%), a ukupni kapital s 48 na 51,7 milijardi kuna (7,5%). Prema tome, 2009. bit će zabilježena kao prva godina u kojoj neće padati samo omjeri profitabilnosti – dobit u odnosu na kapital (ROE – eng. return on equity) i dobit u odnosu na aktivu (ROA – eng. return on assets). Dobit će vjerojatno zabilježiti smanjenje i u apsolutnom iznosu.

*Do ove je godine ROE padao zbog povećanog angažiranja kapitala. Nastavak pada je posljedica smanjenja dobiti u apsolutnom iznosu.*

Slika 1 uvjerljivo pokazuje dugotrajni pad ključnih pokazatelja profitabilnosti – povrata na prosječnu aktivu (ROA) i povrata na prosječni kapital (ROE). Nakon maksimuma koji je ostvaren 2004., omjeri su padali do sredine 2008. S početkom korekcije aktivnih kamatnih stopa uslijedila je mala korekcija omjera prema gore, no ona je bila kratkoga daha. Brzi je pad nastavljen već od zadnjega tromjesečja 2008., i to pod utjecajem tri ključna krizna impulsa: (i) usporavanja rasta kredita, (ii) pogoršanja kvalitete plasmana i (iii) rasta premije rizika, zbog čega je cijena (kamatna stopa) po kojoj banke pribavljaju sredstva počela snažnije rasti.

*Slika 1.*

*Povrat na prosječnu aktivu (ROA) i povrat na prosječni kapital (ROE) 2000. – 2009.*

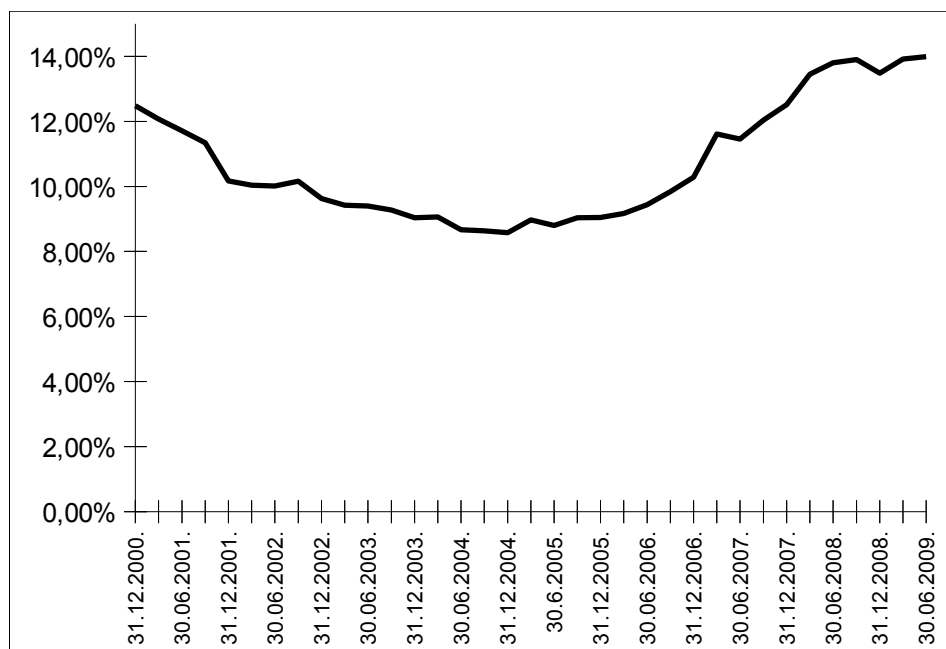


Izvor: izračuni Arhivanalitike na temelju agregiranog tromjesečnog statističkog izvješća, [www.hnb.hr](http://www.hnb.hr)

Do izbijanja ove krize pad pokazatelja profitabilnosti događao se zbog brzega rasta nazivnika (kapital, aktiva) nego brojnika (dobit). Uspoređujemo li podatke s kraja lipnja svake godine, prosječni godišnji rast dobiti iznosio je 15,8%, a kapitala 25,6%. Angažirani kapital u bankama rastao je po stopi koja je bila veća od stopa rasta svih drugih relevantnih veličina. Zbog toga je udjel kapitala u bilančnoj svoti bankarskog sustava u drugoj polovici ovoga desetljeća kontinuirano rastao (slika 2). Pogled na sliku 2 i njena usporedba sa slikom 1 otkriva da se trenutak preokreta kapitalnog omjera prema gore približno podudara s preokretom vrijednosti indikatora ROE prema dolje.

*Apsolutni iznos dobiti može padati zbog pogoršanja troškovne efikasnosti, smanjenja neto dohotka od poslovnih aktivnosti ili pogoršanja plasmana (povećanja rezerviranja za gubitke)*

Slika 2.  
Udjel kapitala u bilančnoj svoti bankovnog sustava



Izvor: izračuni Arhivanalitike na temelju agregiranog tromjesečnog statističkog izvješća, [www.hnb.hr](http://www.hnb.hr)

Međutim, ove je godine završio period u kojem su indikatori profitabilnosti padali zbog bržeg rasta imovine i kapitala banaka od dobiti. Indirektno to možemo vidjeti i na slici 2. koja pokazuje da omjer kapitala i bilančne svote više ne raste. Omjer se stabilizirao oko visokih 14%. Kako je povrat na kapital ROE nastavio padati unatoč stabilizacije kapitalnog omjera, očito smo ušli u razdoblje u kojem ROE i ROA padaju zbog smanjenja apsolutnoga iznosa dobiti. To je posve nova pojava koja je nastupila ove godine.

Različiti su razlozi mogli utjecati na smanjenje apsolutnoga iznosa dobiti:

- Smanjenje troškovne efikasnosti
- Pad neto kamatnih prihoda

- Pad neto nekamatnih prihoda
- Povećanje rezerviranja (pad kvalitete plasmana).

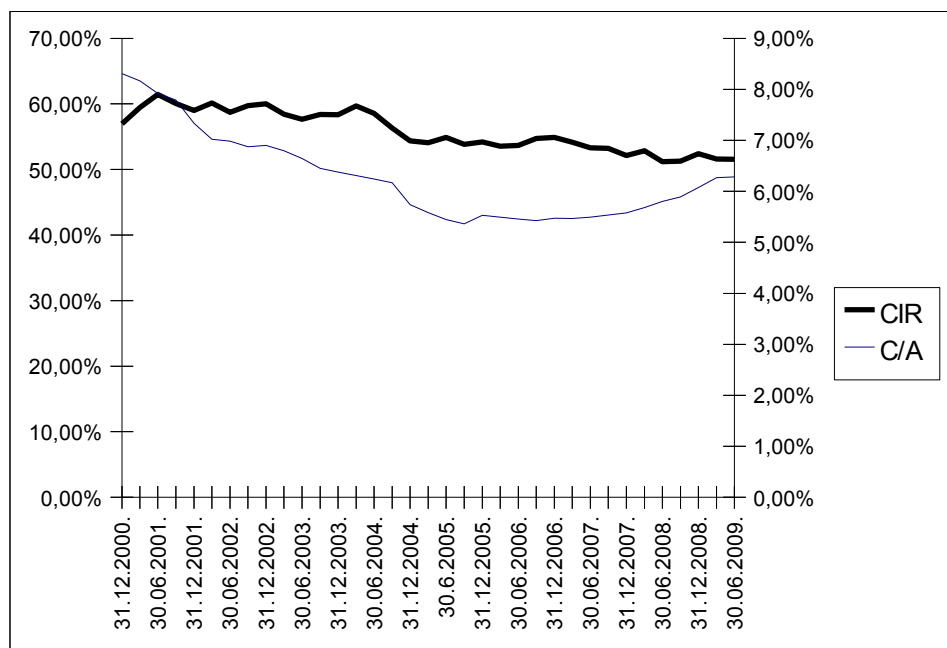
Slika 3 pokazuje kretanje indikatora troškovne efikasnosti. Pratimo dva indikatora – CIR (eng. cost-income ratio) i omjer troškova i aktive (C/A). Oba pokazatelja u brojniku mjere opće administrativne troškove i amortizaciju. CIR u nazivniku mjeri dohodak (zbroj neto kamatnih i nekamatnih prihoda) i zbog toga je uže koreliran s indikatorima profitabilnosti nego omjer troškova i aktive.

*Pogoršanje troškovne efikasnosti ne može objasniti ovogodišnji pad dobiti.*

Slika pokazuje da ove godine nije došlo do značajnog pogoršanja troškovne efikasnosti mjereno CIR-om. Omjer je stabilan između 51% i 52%. Zaustavljen je i rast omjera troškova i aktive na razini malo većoj od 6%. Stoga zaključujemo da uzroke najnovijega pada stope profitabilnosti ne treba tražiti u troškovnoj efikasnosti (iako će se pritisci na povećanje troškovne efikasnosti zaoštravati zbog stagnacije kredita i smanjenja profitabilnosti).<sup>1</sup>

Slika 3.

Omjer troškova i dohotka (CIR) – lijevo i omjer troškova i aktive (C/A) – desno 2000. – 2009.



Izvor: izračuni Arhivanalitike na temelju agregiranog tromjesečnog statističkog izvješća, [www.hnb.hr](http://www.hnb.hr)

Prema tome, uzroke ovogodišnjega pada profitabilnosti treba tražiti u strukturi neto prihoda i kvaliteti plasmana. Struktura računa dobiti i gubitka prikazana je u Tablici 1 na sljedećoj stranici. Pogled na Tablicu 1 upućuje na sljedeće zaključke:

<sup>1</sup> Banke su već zaustavile ciklus zapošljavanja. Broj zaposlenih u sektoru financijskog posredovanja bez osiguranja i mirovinskih fondova stagnira oko 27,400 od rujna 2008.

- Neto kamatni prihod smanjen je za 3,1% ili 148 milijuna kuna u prvih šest mjeseci ove godine u odnosu na isti period prošle godine. Prihod od naraslih kamata (rast 11,9% ili 1.227 milijuna kuna više nego u prvom polugodištu 2008.) nije uspio kompenzirati narasle kamatne troškove (24,9% ili 1.375 milijuna kuna više nego u prvom polugodištu 2008.).
- Najveći doprinos rastu kamatnih troškova dali su kamatni troškovi na depozite stanovništva (rast od 529 milijuna kuna).<sup>2</sup> Zanimljivo je da su se prihodi od kredita stanovništvu u istom periodu povećali za 429 milijuna kuna, što je za točno 100 milijuna kuna manje od povećanja isplaćenoga iznosa kamata stanovništvu. To znači da je sektor stanovništva po osnovi kamata ove godine neto na dobitku za 100 milijuna kuna u usporedbi s istim periodom prošle godine.
- Troškovi rezerviranja za gubitke povećani su oko četiri puta, s 260 milijuna kuna na 1,1 milijardu kuna.

*Pad dobiti objašnjavamo smanjenjem neto kamatnog prihoda i povećanjem rezervacija za identificirane gubitke.*

*Tablica 1.*

*Račun dobiti i gubitka bankovnog sustava I-VI 2009. / I-VI 2008.*

	I-VI 2008.	I-VI 2009.	I-VI 2009. / I-VI 2008.	IV-VI 2008.	IV-VI 2009.	IV - VI 2009. / IV-VI 2008.
UKUPNO KAMATNI PRIHODI	10,330,669	11,557,338	11.9%	5,256,295	5,717,384	8.8%
o/w kamatni prihodi od kredita stanovništvu	4,616,693	5,045,801	9.3%	2,359,649	2,523,292	6.9%
UKUPNO KAMATNI TROŠKOVI	5,511,946	6,886,397	24.9%	2,737,630	3,250,580	18.7%
o/w kamate isplaćene stanovništvu	1,997,580	2,525,638	26.4%	1,034,437	1,276,112	23.4%
NETO KAMATNI PRIHOD	4,818,723	4,670,941	-3.1%	2,518,665	2,466,803	-2.1%
UKUPNO PRIHODI OD PROVIZIJA I NAKNADA	2,116,181	2,083,356	-1.6%	1,102,214	1,077,599	-2.2%
UKUPNO TROŠKOVI PROVIZIJA I NAKNADA	655,392	618,633	-5.6%	339,186	328,299	-3.2%
NETO PRIHOD OD PROVIZIJA I NAKNADA	1,460,788	1,464,723	0.3%	763,027	749,299	-1.8%
OSTALI NEKAMATNI PRIHODI	1,234,444	1,825,863	47.9%	917,280	876,897	-4.4%
OSTALI NEKAMATNI TROŠKOVI	340,806	247,419	-27.4%	202,510	85,887	-57.6%
NETO OSTALI NEKAMATNI PRIHOD	893,638	1,578,444	76.6%	714,770	791,010	10.7%
DOHODAK	7,173,149	7,714,108	7.5%	3,996,462	4,007,112	0.3%
OPĆI ADMINISTRATIVNI TROŠKOVI I AMORTIZACIJA	3,594,875	3,749,180	4.3%	1,900,837	1,903,610	0.1%
UKUPNO TROŠKOVI REZERVIRANJA ZA GUBITKE	260,145	1,100,370	323.0%	189,243	674,335	256.3%
DOBIT (GUBITAK) PRIJE OPOREZIVANJA	3,318,130	2,864,558	-13.7%	1,906,383	1,429,167	-25.0%
POREZ NA DOBIT	588,793	506,747	-13.9%	304,290	248,931	-18.2%
DOBIT (GUBITAK) TEKUĆE GODINE	2,729,337	2,357,811	-13.6%	1,602,093	1,180,236	-26.3%

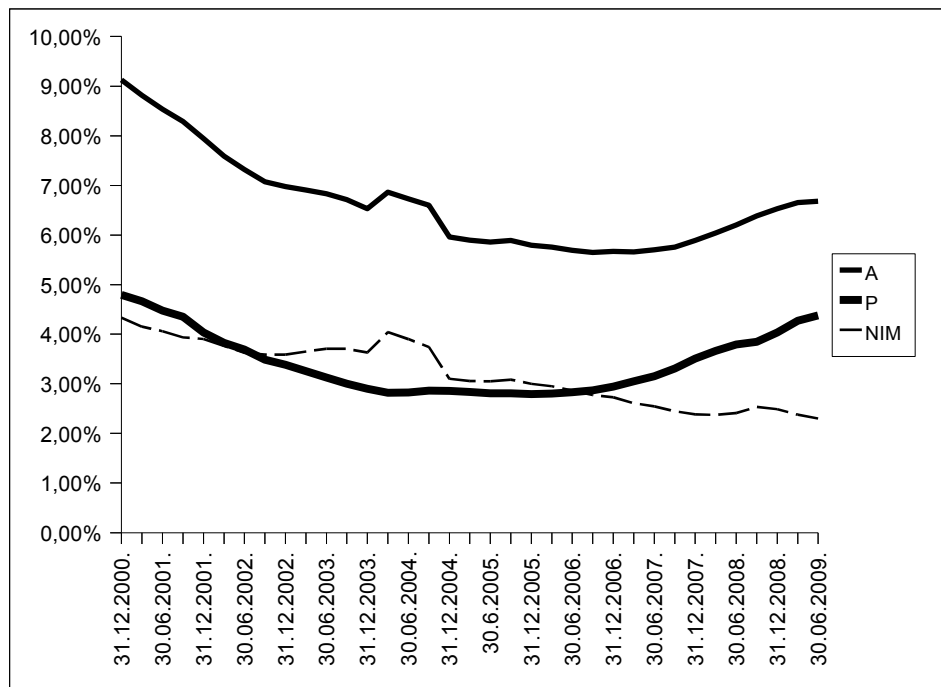
Izvor: Agregirano tromjesečno statističko izvješće banaka, [www.hnb.hr](http://www.hnb.hr)

Slika 4 prikazuje podatak o smanjenim neto kamatnim prihodima kroz nešto drukčiju perspektivu. Ta slika pokazuje da se neto kamatna marža u Hrvatskoj nastavila smanjivati. Prosječno ostvarena aktivna kamatna stopa (označena slovom A) dosegla je 6,7% (0,5 postotnih bodova više nego u drugom tromjesečju 2008.), ali je prosječno ostvarena pasivna kamatna stopa (P) dosegla 4,4% (0,6 postotnih bodova više nego u drugom tromjesečju 2008.). Tako je neto kamatna marža mjerena razlikom tih dviju stopa pala s 2,41% u drugom tromjesečju 2008. na 2,30% u drugom tromjesečju 2009.

<sup>2</sup> Kamate na depozite poduzeća ovome nisu dale znatan doprinos jer su depoziti poduzeća inače manji od depozita stanovništva, a u ovoj su se krizi dodatno smanjili zbog nelikvidnosti. Kamate na depozite stranih osoba narasle su za 425 milijuna kuna.

Slika 4.

Prosječno ostvarena aktivna (A) i pasivna (P) kamatna stopa te neto kamatna marža (NIM) 2000. – 2009.



*Pad dobiti bio bi puno veći da banke nisu uspjele kompenzirati dio smanjenja kroz povećanje dobiti od trgovanja.*

Izvor: izračuni Arhivanalitike na temelju agregiranog tromjesečnog statističkog izvješća, [www.hnb.hr](http://www.hnb.hr)

Podaci u Tablici 1 pokazuju još jednu važnu činjenicu: pad profitabilnosti bio bi još izraženiji da ostali nekamatni prihodi nisu zabilježili veliko povećanje. Neto nekamatni prihod je u prvih šest mjeseci 2009. povećan za čak 689 milijuna kuna ili 76,6% u odnosu na isto razdoblje prošle godine.

Pozicija ostalih nekamatnih prihoda inače uzrokuje velika kolebanja u računu dobiti i gubitka. Pojedine stavke – među kojima su najvažnije pojedine vrste trgovanja, također bilježe velika kolebanja iz kvartala u kvartal. U prvoj polovici 2009. banke su na trgovanju vrijednosnim papirima zaradile 239 milijuna kuna više nego u prvoj polovici prošle godine kada je na burzama zabilježen dramatičan pad. Na trgovanju devizama banke su zaradile 262 milijuna kuna više nego u istom razdoblju prošle godine, no na tečajnim su razlikama zabilježile gubitke od 964 milijuna kuna. Stavka koja u najvećoj mjeri objašnjava „plus“ na neto nekamatnim prihodima je dobit od trgovanja derivatima koja je za prvih šest mjeseci povećana za čak 1.367 milijuna kuna, uglavnom zbog velikog gubitka zabilježenog na početku 2008., koji se ove godine nije ponovio.

Iako je veoma teško predviđati kako će se ovaj dio računa dobiti i gubitka ponašati do kraja godine, predvidivi dio računa dobiti i gubitka ukazuje

na to da će neto dobit ove godine biti znatno manja nego 2008. Pad ROE ispod 8% i ROA prema 1% čine se prilično izvjesnima do kraja ove godine. Kakvo je značenje tih brojki u međunarodnim usporedbama?

## II Međunarodne usporedbe

U ovom poglavlju prikazujemo usporedbe s tranzicijskim zemljama, ili kako ih se danas češće naziva – zemljama Nove Europe. Zadnja godina u usporedbi za koju postoje usporedivi podaci je 2008. Uspoređujemo pet ključnih pokazatelja: omjer loših plasmana (s kojim započinjemo usporedbu jer pogoršanje ovog indikatora tijekom krize bitno određuje trendove profitabilnosti), omjer rezervacija za identificirane gubitke, omjer kapitalne adekvatnosti te ključne pokazatelje profitabilnosti – ROE i ROA.

*Povećanje rezerviranja zbog pogoršanja kvalitete plasmana dogodilo se 2009.; do kraja prošle godine Hrvatska nije bilježila značajnije pogoršanje kvalitete plasmana.*

### Loši plasmani

Globalna je kriza ostavila dubok trag na bankama u središnjoj i istočnoj Europi. Prosječni omjer loših i ukupnih plasmana za 17 država u široj regiji (Tablica 3.) povećan je s 3,1% 2007. na 4,4% 2008. To je prvo značajno povećanje loših plasmana nakon što je omjer loših i ukupnih plasmana padao tijekom zadnjega kreditnog ciklusa, tj. od početka ovoga desetljeća.

Hrvatske su banke tijekom desetljeća prošle kroz kreditni ciklus kao i većina zemalja regije. Stoga ne čudi da su i hrvatske banke u 2008. godini zabilježile pogoršanje omjera loših plasmana. No pogoršanje je bilo puno blaže nego u državama koje su bile izravno zahvaćene globalnom krizom. U Hrvatskoj je omjer loših plasmana povećan s 3,1% 2007. na 3,2% 2008. To nas povećanje smješta u skupinu zemalja u kojima je omjer u 2008. padao, ili tek zanemarivo rastao (u tu skupinu spadaju i Mađarska, Poljska, BiH, Rumunjska, Makedonija, Srbija, Slovenija i Turska).

Za razliku od spomenutih zemalja, omjer pokazuje da je kriza tijekom 2008. najjače udarila na banke u Latviji, Estoniji i Ukrajini. Kao što je poznato, Hrvatska, ali niti druge zemlje srednje Europe, nisu se našle na udaru prvoga vala krize. Mađarska je jedina zemlja u srednjoj Europi u kojoj su ozbiljniji problemi počeli prije kraja 2008., no ti se problemi u tako kratkom razdoblju nisu prelili u probleme s naplatom kredita. Problemi s naplatom posvuda u bližoj regiji nastupaju tek ove godine.

Kada se iz izračuna prosjeka za Novu Europu izbace Latvija, Estonija i Ukrajina te Rusija i Kazahstan, prosječni je omjer loših plasmana rastao s 3,5% 2007. na 3,6% 2008. To je puno manje od rasta prosjeka u koji su uključene spomenute zemlje. Hrvatska s povećanjem omjera od 3,1% 2007. na 3,2% 2008. u tom kontekstu ima dinamiku loših plasmana kao



tipična srednjeeuropska zemlja s vrijednošću pokazatelja nešto nižom (boljom) od prosjeka.

### Rezervacije za identificirane gubitke

Omjer rezervacija za identificirane gubitke i loših plasmana nije pouzdan pokazatelj u međunarodnim usporedbama. U različitim se zemljama primjenjuju različiti propisi, a važna je i uloga kolaterala (instrumentata osiguranja). Naime, u državama s razvijenim pravnim normama (fiducije, hipoteke), niži omjer rezerviranja može biti povezan s boljom pokrivenošću izloženosti riziku instrumentima osiguranja, ali uz uvjet da su kolaterali fer vrednovani. Iz istog razloga, institucionalno slabije države moraju imati puno više omjere rezervacija, jer one u takvim zemljama predstavljaju jedinu zaštitu od gubitka ako nema kolaterala, ili ako je teško realizirati njihovu vrijednost.

S omjerom rezervacija (omjer rezervacija za identificirane gubitke i loših plasmana) od 48,4%, hrvatske se banke nalaze ispod prosjeka ako u izračun prosjeka uključimo i institucionalno slabije države s visokim omjerima. No, kad se Rusija i Kazahstan isključe iz izračuna prosjeka, isti pada na 55% i podatak za Hrvatsku izgleda puno bliže prosjeku (Tablica 3). Međutim, treba gajiti oprez prema zaključcima na temelju ovog pokazatelja. Zbog spomenutih nedostataka, usporedbu stabilnosti sustava treba zasnovati na promatranju pokazatelja kapitalizacije i zarada.

### Omjer kapitalne adekvatnosti

Omjer kapitalne adekvatnosti pokazuje koliko je ukupna izloženost riziku (rizikom ponderirana aktiva) pokrivena kapitalom. Pokazatelj kapitalne snage mjeri otpornost bankovnog sustava na gubitke.

Iako je omjer kapitalne adekvatnosti u Hrvatskoj od 2007. do 2008. zabilježio pad s 16,4% na 14,2%, ta je razina kapitalizacije bila među najvećima u regiji (Tablica 3). U srednjoj Europi i na Baltiku jedino je Estonija imala veći omjer 2008. (18,8%). Veći broj zemalja u jugoistočnoj Europi i Euroaziji imao je veću kapitalnu adekvatnost od Hrvatske, no razlog je taj što su banke odlučile držati više kapitala zbog većih rizika u tim zemljama. Hrvatska prema kvaliteti institucija i očekivanoj snazi negativnih financijskih šokova pripada razvijenijem srednjeeuropskom krugu tranzicijskih zemalja u kojima banke mogu poslovati uz razmjerno nižu kapitalizaciju. Stoga zaključujemo da je omjer kapitalne adekvatnosti hrvatskih banaka razmjerno visok. Visina omjera kapitalne adekvatnosti jedan je od opetovano isticanih pokazatelja koji govore u prilog tezi da je upravo robusnost hrvatskih banaka jamac da učinci globalne krize neće izazvati lokalnu financijsku krizu.

*Omjer kapitalne adekvatnosti među višima je u regiji što hrvatske banke čini jednim od najotpornijih na krizu.*

### Povrat na kapital (ROE)

Povrat na kapital (ROE), koji je u Hrvatskoj prošle godine iznosio 10,1%, bio je uz ROE u Sloveniji najniži u srednjoj Europi (Tablica 3). Štoviše, hrvatski je ROE bio čak dvostruko niži nego u primjerice Češkoj (21,7%) ili Poljskoj (20,6%). Neke zemlje u jugoistočnoj Europi bilježe niži ROE u bankarstvu od Hrvatske (npr. 4,3% u BiH, što je posljedica krize). Međutim, kada se pogleda cijeli uzorak od 17 zemalja Nove Europe u Tablici 3, vidimo da Hrvatska uvjerljivo i sistematski zadnjih godina bilježi jedan od najnižih povrata na kapital u bankarstvu. Jedina dobra vijest glasi da Hrvatska u prvoj godini krize (2008.) nije zabilježila dramatičan pad profitabilnosti kao neke druge zemlje koje su već potkraj prošle godine bile neposredno zahvaćene krizom (npr. Latvija: dramatičan pad ROE s 24,2% na 4,6%). Pad profitabilnosti kapitala u Hrvatskoj nadovezao se na ranije profiliran trend, iako - kako je pokazano u prvom poglavlju, sada taj pad nije uzrokovan samo povećanom razinom angažiranog kapitala, nego i apsolutnim smanjenjem iznosa dobiti.

***Ovogodišnji pad profitabilnosti nastavlja se na od ranije jednu od najnižih razina ROE.***

### Povrat na aktivu (ROA)

Godine 2008. samo su Bugarska, Makedonija i Turska zabilježile znatno veći povrat na aktivu od Hrvatske (Tablica 3). Njihovi su povrati na aktivu bili veći od 2%, dok je povrat u hrvatskom bankarstvu iznosio 1,6%. Sličan povrat na aktivu kao Hrvatska zabilježile su Rusija, Rumunjska i Poljska. Sve druge države iz promatrane skupine – što uključuje i većinu onih s većim povratom na kapital od Hrvatske, zabilježile su niži povrat na aktivu.

Relativno veliko angažiranje kapitala i izostanak vanjskog negativnog šoka u prvoj fazi krize objašnjavaju zašto se hrvatske banke smještaju pri dnu usporedne liste zemalja prema povratu na kapital, a pri vrhu liste prema povratu na aktivu.

Krajnje jednostavna formula objašnjava odnose ROA i ROE. Ona pokazuje zašto ROE može padati dok ROA stagnira ili raste. Neka D označava dobit, tako da je  $D/A=ROA$  (gdje A označava aktivu), a  $D/K=ROE$  (gdje K označava kapital). Očito vrijedi:

$$\frac{D}{A} = \frac{D}{K} \times \frac{K}{A} \equiv ROA = ROE \times \frac{K}{A}$$

To znači da se relativno visok ROA (D/A) i relativno nizak ROE (D/K) mogu pojaviti ako je omjer kapitala i aktive (K/A) relativno visok. Na sličan način možemo objasniti promjene: ako povrat na aktivu stagnira, a povrat na kapital pada, onda to znači da omjer kapitala i aktive raste.

***Još prošle godine ROA je u hrvatskim bankama bio razmjerno visok no sada se nalazi u brzom padu. Radi se o trendu koji se u drugim zemljama pojavio godinu dana ranije (2008.)***

Opisani odnosi definiraju „cijenu“ stabilnosti bankovnog sustava. Stabilnost je veća ako je omjer kapitala i aktive veći. Dakle, statički gledano, izgleda da treba povećavati omjer kapitala i aktive radi povećanja stabilnosti sustava. Jedan mogući instrument je regulacija: propisivanje viših kapitalnih zahtjeva odnosno omjera. Međutim, ako je ROA u kratkom roku nepromjenjiv, viši se kapitalni zahtjev mora reflektirati u padu omjera profitabilnosti ROE.

Niži ROE može značiti manju očekivanu zaradu pa tako i manju spremnost vlasnika da reinvestira zarade i/ili osigura vlastiti kapital za podršku daljnjoj ekspanziji poslovanja. Zbog toga uvijek treba razlikovati statičku od dinamičke perspektive stabilnosti bankovnog sustava. U tom kontekstu glavno pitanje glasi: koliku su „cijenu stabilnosti“ u vidu manjeg ROE vlasnici spremni platiti? Kad vlasnici više nisu spremni plaćati cijenu stabilnosti bankovni sustav postaje disfunkcionalan; ostaje s minimumom kapitala i bez kapitalnih rezervi koje bi mogle podržati daljnji kreditni rast.

Premda je hrvatski ROE od 10,1% 2008. (koji se ove godine k tome nalazi u daljnjem padu) razmjerno nizak, njegova razina u uvjetima ove krize ne znači ozbiljnu opasnost. To je zaključak koji se nameće kada se brojka sagleda u dinamičkoj perspektivi od godine dana. Pokazatelji profitabilnosti u drugim zemljama bili su znatno veći nego u Hrvatskoj, no svi se sada ubrzano prilagođavaju prema dolje (padovi su veći nego u Hrvatskoj, barem za sada). Alternativne prigode za ulaganje kapitala sada su sužene, a rizici posvuda povećani. To znači da je kriza stvorila iznimne okolnosti. Nizak povrat na kapital u takvim uvjetima vjerojatno neće prisiliti vlasnike u kratkom roku na bitne promjene u alokaciji kapitala. Izgleda da u ovoj krizi vlasnici ostaju predani podršci bankama – kćerima u svim zemljama Nove Europe bez obzira na kretanje vrijednosti indikatora.<sup>3</sup>

Međutim, kada kraj krize na kreditnom tržištu bude izvjestan i kad s recesijom povezani loši plasmani budu uglavnom rezervirani (perspektiva duža od godine dana), odluke o alokaciji kapitala na banke u pojedinim zemljama ponovo će zavisiti o očekivanom povratu na kapital. Tada će relaksacija kapitalnih zahtjeva ostati glavni instrument za korekciju ROE koja će biti nužna (ako sadašnji odnosi ostanu na snazi) jer u hrvatskim je bankama potkraj 2008. bilo više od 10 mlrd kuna zadržane zarade i dobiti tekuće godine. To je kapital koji je vrlo mobilan jer zavisi o jednoj jednostavnoj poslovnoj odluci. U optimističnijem međunarodnom okružju taj kapital neće pronaći interesa da ostane angažiran u Hrvatskoj ako će ovdje donositi dvostruko manji povrat svojim vlasnicima nego u drugim zemljama usporedive razine rizičnosti.

Podsjetimo da obrnuto proporcionalni odnos između ROE i K/A vrijedi samo ako je ROA zadan tj. nepromjenjiv. Taj smo slučaj istaknuli jer je on tipičan za Hrvatsku. U stvarnosti se sve tri veličine mogu vrlo brzo mijenjati. Vidimo to iz činjenice da je omjer ROA u većini promatranih

*Neke su se zemlje pripremile za krizu tako što su naglo povećale kapitalizaciju banaka zadržavši pritom umjereno visok ROE, a to su mogle učiniti zbog toga što su otprije imale vrlo visok ROE. (Češka, Bugarska, Litva).*

<sup>3</sup> Na to upućuje i agencija Fitch u svojem izvješću iz 2009.

zemalja zabilježio vrlo velike promjene u 2008. u odnosu na 2007. godinu. Hrvatska, Rumunjska, Makedonija i Srbija jedine su zemlje koje su u 2008. uspjele zadržati ili povećati ROA (Tablica 3). Međutim, analiza je u prvom poglavlju pokazala da to više neće biti slučaj. ROA se ove godine nalazi u brzom padu i u Hrvatskoj.

Stoga je očigledno da se odnosi ROA među državama vrlo brzo mijenjaju i da su već 2008. u mnogim zemljama bili bitno drukčiji od odnosa iz 2007. (U većini država povrat na aktivu je od 2007. do 2008. pao.) Spomenimo one države koje su 2007. imale veći, a 2008. manji ROA od Hrvatske: Estonija je zabilježila dramatičan pad ROA s 2,6% na 1,2%; Latvija je imala još dramatičniji pad s 2% na 0,3%; Litva bilježi pad s 1,7% na 1,2%; Mađarska s 1,7% na 1,3%; Poljska s 1,9% na 1,5%; Slovenija s 1,4% na 0,7%; Rusija s 3% na 1,6%, a Kazahstan s 2,3% na 1,2%. U Hrvatskoj je na djelu slična promjena, ali sa zakašnjenjem od oko godinu dana u odnosu na spomenute zemlje.

Unatoč padu ROA, banke su u većini ovih zemalja ostvarile veći povrat na kapital od hrvatskih banaka.<sup>4</sup> To znači da je u drugim zemljama (osim tamo gdje je došlo do puno većeg pada ROE nego ROA 2008./2007. kao u Slovačkoj), žrtvovana kapitalizacija banaka.<sup>5</sup> Također je očigledno da veći početni ROE u kratkom roku ostavlja veći manevarski prostor za povećanje kapitalizacije (jer pad ROE zbog povećanog angažiranog kapitala još uvijek ostavlja ROE na primjerenom razini koja neće stimulirati odljev kapitala). Takav je slučaj bio u Češkoj, Litvi i Bugarskoj, gdje je bitno snažniji pad ROE nego ROA pratio poboljšanje omjera kapitalizacije (Tablica 2).

Hrvatska se u ovom komparativnom prikazu pokazuje kao zanimljiv slučaj jer je i ona imala veći pad ROE nego ROA (koji je ostao nepromijenjen), ali je omjer kapitalne adekvatnosti smanjen. U tom se slučaju radi ili o promjenama u dopunskom kapitalu, i/ili o promjenama u regulaciji zbog kojih rizikom ponderirana aktiva raste puno brže od ukupne, i/ili o eksploziji izvanbilančne izloženosti. Radi se o tome da je u Hrvatskoj 2008. promijenjena regulativa kada su povećani ponderi za izloženost klijentima koji su izloženi valutnom riziku sa 75% na 100%, odnosno s prijašnjih 125% na 150%, pa je rizikom ponderirana izloženost rasla neusporedivo brže od same aktive.

To znači da je pad omjera kapitalne adekvatnosti u Hrvatskoj 2008. bio induciran promjenama u regulaciji. Da nije bilo promjena regulacije, omjer kapitalne adekvatnosti vjerojatno se ne bi bitno mijenjao. I to potvrđuje da su hrvatske banke izrazito dobro kapitalizirane i pripremljene za krizu.

***Pad kapitalne adekvatnosti u Hrvatskoj 2008. potaknut je promjenama propisa (uvođenjem još strožih propisa za izračun rizične izloženosti) što znači da taj pad ne treba tumačiti kao smanjenje otpornosti banaka na krizu, naprotiv.***

<sup>4</sup> Samo su Slovenija i Latvija ostvarile znatno niži ROE, a Kazahstan sličan ali malo niži ROE od 9,7%.

<sup>5</sup> Smanjenje omjera kapitala i aktive ne znači pad omjera kapitalne adekvatnosti ako se ona održava dopunskim kapitalom.

Tablica 2: Promjene ROA, ROE i kapitalne adekvatnosti 2008. u odnosu na 2007.

	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3 = 2 - 1</b>	<b>4</b>
	<b>Promjena</b>	<b>Promjena</b>		<b>Promjena</b>
	<b>ROE</b>	<b>ROA</b>		<b>CAR*</b>
Estonija	-54.4%	-54.5%	-0.2%	4.0
Češka	-11.4%	-7.7%	3.7%	0.8
Litva	-38.1%	-29.4%	8.7%	2.0
Slovačka	-28.0%	-15.0%	12.9%	-2.1
Hrvatska	-7.3%	0.0%	7.3%	-2.2
Bugarska	-13.7%	-8.9%	4.7%	1.0
Mađarska	-18.7%	-24.9%	-6.2%	0.1
Poljska	-17.2%	-20.7%	-3.6%	-1.2
BiH 5/	-51.7%	-55.6%	-3.9%	-0.8
Rumunjska	38.3%	7.7%	-30.6%	-0.8
Latvija	-81.0%	-85.0%	-4.0%	0.7
Makedonija	25.7%	22.2%	-3.4%	-1.4
Srbija 6/	3.9%	22.4%	18.4%	-6.0
Slovenija	-50.2%	-48.5%	1.7%	0.0
Turska	-11.7%	-18.5%	-6.8%	-1.3
Ukrajina	-14.0%	-13.3%	0.6%	-0.3
Rusija	-46.7%	-46.7%	0.0%	-1.0
Kazahstan	-47.6%	-48.9%	-1.3%	0.7

\* CAR – omjer kapitalne adekvatnosti (eng. capital adequacy ratio)

Izvor: Vidjeti tablicu na sljedećoj stranici.

Tablica 3: Najvažniji pokazatelji o bankama za 17 tranzicijskih zemalja „Nove Europe“

Države 1/	Loši plasmani 2/				Adekvatnost kapitala 3/				Rezervacije				Povrat na kapital				Povrat na aktivu			
	1999	2004	2007	2008	1999	2004	2007	2008	2000	2004	2007	2008	1999	2004	2007	2008	1999	2004	2007	2008
Estonija	1.7	0.3	0.5	1.9	16.1	13.4	14.8	18.8	...	...	...	...	9.2	13.8	30.2	13.8	1.4	1.6	2.6	1.2
Češka	22.0	4.1	2.7	3.2	13.6	12.6	11.5	12.3	46.8	69.4	56.4	56.9	-4.3	23.4	24.5	21.7	-0.3	1.3	1.3	1.2
Litva	12.5	2.3	0.8	1.1	17.4	12.3	10.9	12.9	34.6	21.6	73.0	...	1.1	13.4	26.0	16.1	0.5	1.3	1.7	1.2
Slovačka	23.7	5.4	2.8	3.2	29.5	19.0	13.2	11.1	75.1	89.1	93.3	91.4	-36.5	11.9	19.6	14.1	-2.3	1.0	1.1	1.0
Hrvatska	11.8	4.5	3.1	3.2	20.6	14.1	16.4	14.2	79.9	60.3	51.5	48.4	4.8	16.6	10.9	10.1	0.7	1.4	1.6	1.6
Bugarska	29.0	7.1	1.7	2.2	43.0	16.6	13.8	14.9	65.9	49.0	46.6	7.9	20.9	20.0	23.8	20.5	2.5	2.1	2.4	2.1
Mađarska	3.6	2.7	2.6	2.6	14.9	11.2	11.0	11.1	57.0	51.1	58.1	80.3	7.1	25.2	18.6	15.1	0.6	2.0	1.7	1.3
Poljska	13.2	15.5	5.3	5.0	13.2	15.6	12.0	10.7	40.5	58.0	...	...	12.9	17.6	24.8	20.6	0.9	1.4	1.9	1.5
BiH 5/	9.9	3.5	3.0	3.1	26.3	18.0	17.1	16.3	64.2	96.1	...	37.8	-5.8	5.6	8.9	4.3	-1.3	0.6	0.9	0.4
Rumunjska	35.4	8.1	9.7	9.8	17.9	18.8	12.7	11.9	...	34.3	25.7	27.8	-15.3	19.3	11.5	15.9	-1.5	2.5	1.3	1.4
Latvija	6.0	1.1	0.4	2.2	16.0	11.7	11.1	11.8	74.1	99.1	129.8	92.6	11.2	21.4	24.2	4.6	1.0	1.7	2.0	0.3
Makedonija	41.3	13.2	7.5	6.9	28.7	23.0	17.0	15.6	...	76.2	94.1	...	3.5	6.2	15.2	19.1	0.8	1.1	1.8	2.2
Srbija 6/	21.6	22.8	3.8	5.3	25.6	27.9	27.9	21.9	...	...	...	...	-60.6	-5.3	10.2	10.6	-8.4	-1.2	1.7	2.1
Slovenija	5.2	5.7	1.8	1.6	14.0	11.0	11.2	11.2	45.3	34.0	...	...	7.8	14.2	16.3	8.1	0.8	1.1	1.4	0.7
Turska	10.5	6.0	3.5	3.2	8.2	28.8	19.0	17.7	59.8	88.1	86.8	81.1	33.1	17.4	21.3	18.8	3.3	2.5	2.7	2.2
Ukrajina	...	3.2	1.3	14.5	...	...	13.9	13.6	...	...	26.3	26.0	...	...	12.7	10.9	...	1.1	1.5	1.3
Rusija	...	...	1.3	...	...	...	15.5	14.5	...	...	86.9	140.0	...	...	22.7	12.1	...	...	3.0	1.6
Kazahstan	...	...	3.2	6.3	...	...	14.2	14.9	...	...	184.3	141.0	...	...	18.4	9.7	...	...	2.3	1.2
<i>Prosjeck</i>	<i>16.5</i>	<i>6.8</i>	<i>3.1</i>	<i>4.4</i>	<i>20.3</i>	<i>16.9</i>	<i>14.6</i>	<i>14.2</i>	<i>58.5</i>	<i>63.6</i>	<i>77.9</i>	<i>69.3</i>	<i>-0.7</i>	<i>14.7</i>	<i>18.9</i>	<i>13.7</i>	<i>-0.1</i>	<i>1.4</i>	<i>1.8</i>	<i>1.4</i>

Izvori: središnje banke (Godišnja izvješća ili izvješća o financijskoj stabilnosti); MMF; vlastite procjene i izračuni; 1999. i 2004. iz: Mihaljek, D. (2007): T. 16.4. in: Enoch, C. and I

1/ Države poredane prema udjelu banaka u stranom vlasništvu u ukupnoj aktivu

2/ U postotku od ukupnih plasmana

3/ Jamstveni kapital u odnosu na rizikom ponderiranu aktivu

4/ Omjer rezervacija za identificirane gubitke i loših plasmana

5/ 2000 umjesto 1999.

6/ 2002 umjesto 1999.

### III Zaključak

Učinci pada profitabilnosti su dvojaki. Prvi su kratkoročni i odnose se na vezu dobiti i stabilnosti bankovnog sustava. Drugi su dogoročni i odnose se na sposobnost bankovnog sustava da zbog očekivane dobiti privuče dodatni kapital i na taj način osigura rast kredita i gospodarski rast.

Što se prvoga učinka tiče, razmjerno brz pad profitabilnosti hrvatskih banaka u ovoj godini - koji se nastavlja na razinu povrata na kapital (ROE) koja je otprilike među najnižima u regiji, ne predstavlja problem za stabilnost sustava u ovim kriznim vremenima. Razlog leži u više nego solidnoj kapitalnoj adekvatnosti hrvatskih banaka. Razina kapitalizacije bankovnog sustava jamči njegovu stabilnost odnosno otpornost na sve zamislive krizne udare koji su se već u prvoj polovici 2009. očitovali povećanjem troškova rezerviranja za identificirane gubitke.

Međutim, brzina pada profitabilnosti u bankama u Hrvatskoj može biti razlog za zabrinutost već u srednjeročnoj perspektivi. To je drugi učinak koji povezan sa sposobnošću sustava da privuče novi kapital i osigura rast. Kumulativni efekti krize još će se najmanje dva do tri kvartala reflektirati u povećanim potrebama za formiranjem rezervacija postavljajući na taj način ograničenje oporavku profitabilnosti. Ta situacija može Hrvatsku odvojiti od drugih usporedivih zemalja na neželjen način. Ne treba zaboraviti da je ova analiza pokazala kako većina drugih zemalja srednje i istočne Europe ima od ranije naslijeđene više razine ROE. Stoga bi eventualni raniji oporavak profitabilnosti u drugim zemljama srednje i istočne Europe u kojima posluju iste međunarodne bankovne grupacije mogao nagnati uprave tih grupa na realokaciju kapitala iz država s nižim (očekivanim) ROE u države s višim (očekivanim) ROE. U tom bi slučaju države s nižim ROE (među njima i Hrvatska) za jedan kraći vremenski period ostale sa slabijom kapitalskom potporom za rast kredita i gospodarski rast.<sup>6</sup>

U ovom trenutku nije moguće procijeniti koliko je ta opasnost stvarna. Ona je moguća, no vjerojatnost razvoja takvoga scenarija možda i nije velika. Opisani scenarij stoga treba tumačiti kao mogućnost odnosno podsjetnik da mala dobit banaka nije uvijek dobra za gospodarstvo i društvo u cjelini. Kad mala dobit postane premala ekonomija ostaje bez jedne od najvažnijih poluga za rast i razvoj. Premala dobit može biti jednako štetna za društvo i gospodarstvo kao i prevelika dobit.

---

<sup>6</sup> Čak i da se ništa drugo ne promijeni, takva situacija ne bi trajala dugo jer tržište ima svoje korektivne mehanizme. U spomenutom slučaju pritisak potražnje bi doveo do rasta kamatnih stopa i povećanja očekivanog povrata na kapital te bi vlasnici na taj poticaj odgovorili realokacijom kapitala natrag u državu s povećanim očekivanim povratom.

## Metodološki dodatak

### Glavni pojmovi

Operativni dohodak = neto kamatni prihod + neto nekamatni prihod (bez prihoda i troškova rezerviranja i vrijednosnih usklađenja)

Bruto operativni dohodak = neto kamatni prihod + nekamatni prihod

Operativni troškovi = troškovi zaposlenika, ostali administrativni troškovi i amortizacija

Omjer troškova i dohotka (eng. cost-income ratio) = operativni troškovi / operativni dohodak

Dobit prije rezerviranja i vrijednosnih usklađenja = operativni dohodak – operativni troškovi

### Slika 1

Povrat na kapital i aktivu računat je kao omjer neto dobiti nakon oporezivanja i prosječnog kapitala odnosno prosječne aktive. Kapital pored uplaćenog kapitala uključuje i sve oblike rezervi, zadržanu i tekuću dobit. Aktiva sadrži svu bilančnu aktivu. Kvartalni podaci predstavljaju pomične godišnje prosjeke koji se računaju unatrag kao prosjeci u zadnja četiri kvartala. To znači da se podatak za svaki kvartal mjeri kao godišnji podatak kao da je taj kvartal zadnji u godini.

### Slika 2

Kapital i bilančna svota prema agregiranim tromjesečnim statističkim izvješćima, [www.hnb.hr](http://www.hnb.hr).

### Slika 3

U operativne troškove uračunavaju se troškovi osoblja, amortizacije te ostali operativni troškovi. Operativni dohodak predstavlja sumu neto kamatnih i neto nekamatnih prihoda iz agregiranih tromjesečnih statističkih izvješća.

### Slika 4

Kamatna marža je izračunata kao razlika prosječne aktivne (A) i pasivne kamatne stope (P) ( $NIM=A-P$ ). Prosječne kamatne stope izračunate su kao omjeri kamatnih prihoda odnosno kamatnih rashoda u odnosu na aktivu koja zarađuje kamatu odnosno pasivu na koju se plaća kamata. Izvor podataka je Bilten o bankama HNB-a.

### Tablice 2. i 3.

Podaci iz Stability report-a centralnih banaka pojedinih zemalja, IMF's Global financial stability report-a, ili iz drugih izvješća centralnih banaka.

Pokazatelji se odnose na poslovne banke koje podliježu superviziji nadzornog tijela države za koju se pokazatelj iskazuje. Moguća su odstupanja u definicijama loših plasmana te pravilima formiranja rezervacija za pokriće loših plasmana. U pravilu se u loše plasmane svrstavaju svi plasmani kod kojih je evidentirano kašnjenje u plaćanju veće od 90 dana. Kod pojedinih zemalja je navedena granica 60 dana - Latvija. Pod rezervacijama se uračunavaju one koje su izdvojene za loše plasmane.