

## **PROFITABILNOST HRVATSKIH BANAKA: IZMEĐU MITA I STVARNOSTI**

### **Sažetak**

Teza o iznimno visokoj profitabilnosti hrvatskih banaka pokazuje se kao mit. Čak ni kada je povrat na kapital bio na maksimumu 2004. (veći od 16%), njegova visina nije iskakala iznad prosjeka za tranzicijske zemlje tzv. Nove Europe. Pad profitabilnosti koji je uslijedio od kraja 2004. naovamo spustio je stopu povrata na kapital na razmjerno nisku razinu u europskim okvirima, a posebno u okvirima tranzicijskih zemalja (ispod 13%).

Tijekom 2007. povrati u bankarstvu pokazuju tendenciju daljeg pada i nije za očekivati da bi se ta tendencija mogla otkloniti novim troškovnim uštedama. Štoviše, administrativni limiti na rast kreditnog portfelja dodatno će zaoštriti problem. Hrvatska stoga više ne predstavlja komparativno atraktivnu lokaciju za bankovni kapital. U zemljama sa sličnom ili nižom razinom rizika (npr. Mađarska, Češka) danas se mogu ostvariti isti ili veći povrati na ulaganje bankovnoga kapitala. Međunarodne su usporedbe važne jer banke u čitavoj Novoj Europi uglavnom posluju u sklopu međunarodnih bankovnih grupa čiji vlasnici i menadžeri žele plasirati rijedak kapital u one zemlje u kojima će on odbaciti razmjerno najveću dobit.

## Uvod

Tema o profitabilnosti banaka u Hrvatskoj izaziva različite reakcije. One su povezane s uvjerenjem da su banke u Hrvatskoj izvanredno profitabilne. Za jednu skupinu analitičara i promatrača to je znak zdravlja bankovnog sustava i njegove sposobnosti da nastavi doprinosti gospodarskom rastu u budućnosti. Za drugu skupinu to je znak tržišne anomalije koja graniči sa situacijom monopola, u kojoj domaći klijenti plaćaju previsoke kamatne stope u korist stranaca čiji kapital navodno raste nauštrb hrvatskih dužnika.

S tom su raspravom povezane dvije vrste problema koje ovom analizom želimo pojasniti. Prvo, cilj nam je prikazati stvarne dimenzije profitabilnosti hrvatskih banaka. Ona se u međunarodnim usporedbama pokazuje zadovoljavajućom, ali se nikako ne bi mogla okarakterizirati kao „izvanredna“. Štoviše, profitabilnost se nalazi u relativno brzom padu. Drugo, cilj nam je detaljnije razjasniti moguće ocjene takve razine i trenda promjene profitabilnosti banaka. Iznimno visoka profitabilnost uistinu može biti znak tržišne anomalije, dok preniska profitabilnost može ugroziti bankovni sustav pri obavljanju njegove razvojne funkcije. Umjerena je profitabilnost najbolja, no otvoreno je pitanje kakva bi to bila umjerena profitabilnost banaka u Hrvatskoj danas. Tim se pitanjem bavimo na kraju analize.

**Iako se profitabilnost hrvatskih banaka u međunarodnim usporedbama pokazuje zadovoljavajućom, ona je u relativno brzom padu.**

Rezultati koji su predstavljeni u prvom i drugom broju HUB Analiza pokazali su da se ne može prihvatiti tumačenje prema kojem je u Hrvatskoj na djelu tržišna anomalija. Neke su aktivne kamatne stope već konvergirale prema razinama u Eurozoni (prva analiza), a koncentracija banaka na hrvatskome tržištu nikako ne upućuje na oligopolističku ili monopolističku anomaliju. Naprotiv, koncentracija banaka malo je niža od tipične koncentracije u malim zemljama Europske Unije (druga analiza). Utoliko se treća analiza u seriji može čitati kao sastavni dio početka serije analiza. U početku ove serije cilj je bio pružiti objektivnu, na brojkama i međunarodnim usporedbama zasnovanu sliku o tržišnoj strukturi i ponašanju u bankovnom sektoru.

Analiza se sastoji od tri dijela. U prvome dijelu koristimo nedavno objavljenu MMF-ovu bazu usporedivih financijskih podataka o bankovnim sustavima 57 država za 2005. Taj dio analize omogućava razmatranje profitabilnosti banaka u globalnom kontekstu. U drugom dijelu koristimo kvartalna financijska izvješća za hrvatski bankovni sustav, koja su na stranicama HNB-a raspoloživa od 1999. U tom dijelu predstavljamo detaljnu analizu strukture dobiti hrvatskih banaka i njene promjene. Treći dio prikazuje detaljnu usporedbu profitabilnosti u europskome okviru. Koristili smo se podacima za Hrvatsku i 9 zemalja EU koje su do 20. lipnja 2007. objavile cjelovite revidirane podatke o uspješnosti banaka za 2006. na engleskom jeziku. Treba imati u vidu da su svi rezultati izvedeni korištenjem

zbirnih podataka za nacionalne bankovne sustave, a ne za pojedine banke. U četvrtome dijelu prikazuju se zaključci.

## I. Globalna usporedba

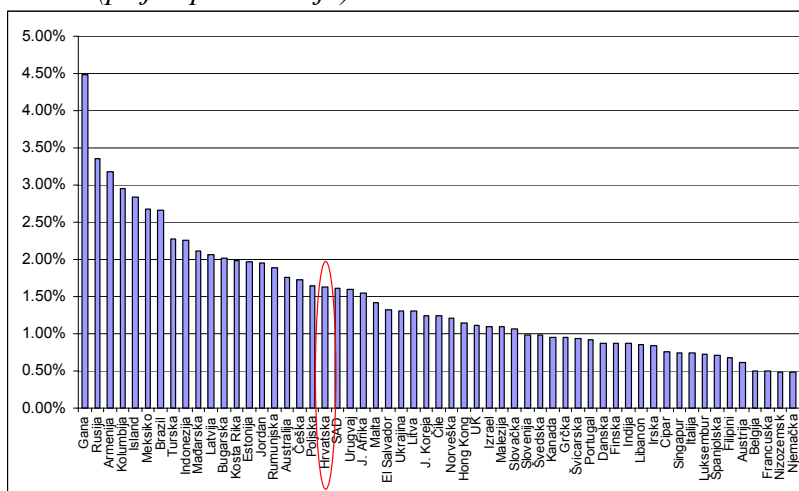
Prije pet mjeseci Međunarodni je monetarni fond objavio prvu usporedivu bazu financijskih podataka o bankovnim sustavima većega broja zemalja za 2005. godinu. Iz te smo baze izdvojili 57 zemalja s pouzdanim i potpunim podacima koje smo uključili u analizu. Uzorak obuhvaća europske zemlje, tranzicijske zemlje, SAD, Kanadu i Australiju, veći broj zemalja Latinske Amerike te nekoliko afričkih i azijskih država, što pruža dobru osnovicu za globalnu usporedbu profitabilnosti.

Prema povratu (prije oporezivanja) na aktivu, koji je u Hrvatskoj 2005. prema podacima iz ove baze iznosio 1,64%<sup>1</sup>, hrvatske su se banke pozicionirale iznad prosjeka promatranih zemalja (prosjeak je iznosio 1,47%). Najveći povrat na aktivu ostvarile su banke na tržištima u nastanku (npr. Gana, Rusija, Armenija, Kolumbija), a najmanji banke u razvijenim europskim zemljama (npr. Njemačka, Francuska, Nizozemska, Belgija, Austrija). Međutim, u usporedbi s europskim tranzicijskim zemljama, povrat na aktivu hrvatskih banaka bio je razmjerno skroman. Veći su povrat ostvarile banke u Mađarskoj, Latviji, Bugarskoj, Rumunjskoj, Češkoj i Poljskoj, dok su manji povrat nego u Hrvatskoj ostvarile banke u Litvi, Slovačkoj i Sloveniji. Činjenicu da su hrvatske banke ostvarile gotovo isti povrat na aktivu kao banke u SAD-u treba tumačiti tek kao kuriozitet.

**Prema povratu prije oporezivanja na aktivu, hrvatske su se banke pozicionirale iznad svjetskoga prosjeka. Međutim, u usporedbi s europskim tranzicijskim zemljama, povrat na aktivu hrvatskih banaka bio je razmjerno skroman.**

### Slika 1

Povrat (prije oporezivanja) na aktivu banaka 2005.



Izvor: Međunarodni monetarni fond, [www.imf.org](http://www.imf.org)

<sup>1</sup> Indikatori profitabilnosti računaju se prije oporezivanja kako bi se isključili učinci razlika poreznih stopa i osnovica u pojedinim zemljama. Podatci iz ove baze mogu se donekle razlikovati od podataka drugih nacionalnih izvora, no razlike su male i ne utječu na zaključke.

Prema povratu na kapital (prije oporezivanja), koji je u Hrvatskoj 2005. iznosio 20,2%, naše su se banke također pozicionirale iznad prosjeka promatranih zemalja (prosjeak je iznosio 18,9%). Korelacija rangova pojedinih zemalja prema povratima na aktivu i kapital vrlo je visoka (67%), što se vidi i prema tome što se pozicija Hrvatske prema povratu na kapital u odnosu na povrat na aktivu nije bitno promijenila unutar skupine europskih tranzicijskih zemalja: povrat na kapital bio je veći samo od onoga u Estoniji, Litvi, Slovačkoj i Sloveniji (slika 2).

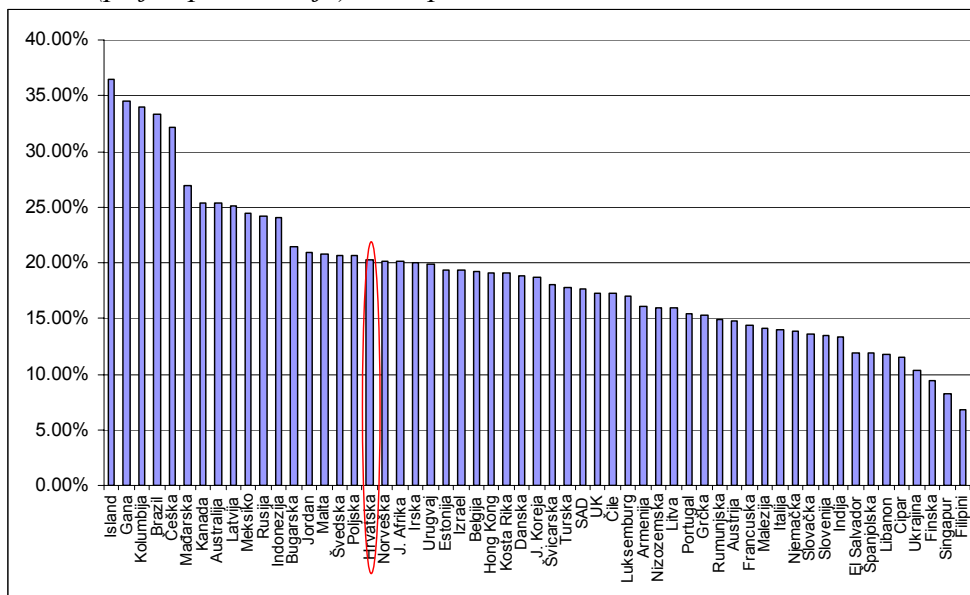
**Prema povratu prije oporezivanja na kapital, podaci pokazuju isto – povrat je viši od svjetskog prosjeka, ali niži nego u tranzicijskim zemljama.**

Ipak, u rangui zemalja vidljive su razlike između slika 1 i 2. Te razlike vrijedi komentirati. Razvijene europske zemlje više nisu najniže rangirane prema povratu na kapital, iako su bile na dnu liste prema povratu na aktivu. Najniži povrat na kapital iz te grupe zemalja ostvarile su španjolske banke, no i taj je povrat bio razmjerno visok i iznosio gotovo 12%. Njemačka, Nizozemska, Francuska i Belgija, koje su zabilježile najniži povrat na aktivu od oko 0,5%, zabilježile su solidan povrat na kapital prije oporezivanja između 13,9% (Njemačka) i 19,2% (Belgija), pozicionirajući se bliže sredini globalne liste. Općenito vrijedi: što je zemlja razvijenija i financijski stabilnija, imat će niži povrat na aktivu, ali će pritom zadržati relativno visok povrat na kapital.

**Općenito vrijedi: što je zemlja razvijenija i financijski stabilnija, imat će niži povrat na aktivu, ali će pritom zadržati relativno visok povrat na kapital.**

*Slika 2*

*Povrat (prije oporezivanja) na kapital 2005.*



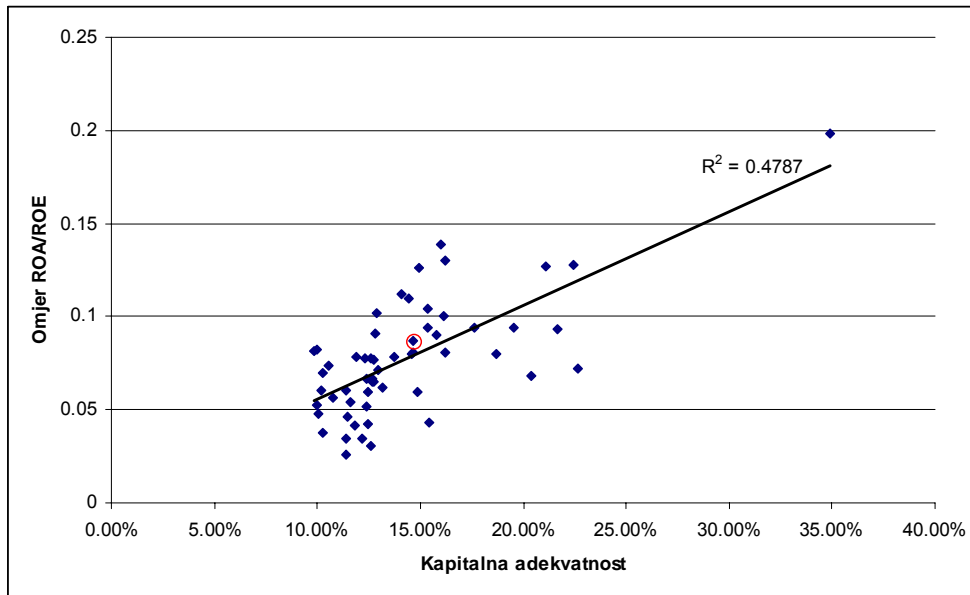
Izvor: Međunarodni monetarni fond, [www.imf.org](http://www.imf.org)

Kako je moguće zabilježiti nizak povrat na aktivu i relativno visok povrat na kapital (i obratno, kao u slučaju Armenije i Ukrajine - relativno visok povrat na aktivu i nizak povrat na kapital)? Omjer povrata na aktivu i povrata na kapital daje za rezultat omjer kapitala i aktive. Prema tome, što je kapitalna adekvatnost manja, to će se uz manji povrat na aktivu ostvarivati željeni

povrat na kapital. Ili: uz dani povrat na aktivu, veća će adekvatnost kapitala značiti manji povrat na kapital. Ta je veza prikazana na slici 3: na njoj vidimo koliko je uska pozitivna veza između kapitalne adekvatnosti i omjera ROA i ROE na našem uzorku od 57 zemalja.<sup>2</sup>

Slika 3

Odnos između kapitalne adekvatnosti i omjera povrata 2005.



Izvor: Međunarodni monetarni fond, [www.imf.org](http://www.imf.org)

Na temelju gornjega prikaza također treba primijetiti da je podatak za Hrvatsku (koji je zaokružen crvenim) pozicioniran vrlo blizu regresijske linije. To bi značilo da je, za danu adekvatnost kapitala, omjer povrata na aktivu i kapital u Hrvatskoj „normalan“, tj. blizak očekivanoj vrijednosti (grafički ilustrirano blizinom opažanja i regresijske linije).

Za razumijevanje pojave jednako su važna odstupanja kao i očekivane vrijednosti. Na primjer, gornja je regresijska linija povučena prema dolje na lijevom kraju grozdom podataka za najrazvijenije zemlje koje imaju najniže omjere adekvatnosti kapitala. Osim što je kvaliteta aktive u tim zemljama najveća, inovativne financijske tehnike poput sekuritizacije omogućavaju bankama u tim zemljama da uz dani povrat na aktivu (koji je uglavnom nizak

**Međunarodne usporedbe pokazuju da je za danu adekvatnost kapitala, omjer povrata na aktivu i kapital u Hrvatskoj „normalan“, tj. blizak očekivanoj vrijednosti.**

<sup>2</sup> Općenito, rezultat je omjera povrata na kapital i povrata na aktivu multiplikator glavnice. Dakle, njegova inverzna vrijednost (omjer kapitala i aktive) jednaka je omjeru povrata na aktivu i kapital. Kada bismo prikazali taj omjer umjesto omjera kapitalne adekvatnosti, podaci za sve zemlje bili bi poredani duž regresijske linije (koeficijent korelacije iznosio bi 1). Omjer kapitalne adekvatnosti može odstupati od omjera kapitala (osnovnog) i aktive u mjeri u kojoj se definicija jamstvenog odnosno regulatornog kapitala razlikuje od definicije glavnice.

i određen silnicama konkurencije) upravljaju kapitalom na način koji maksimizira povrat na kapital dioničara.

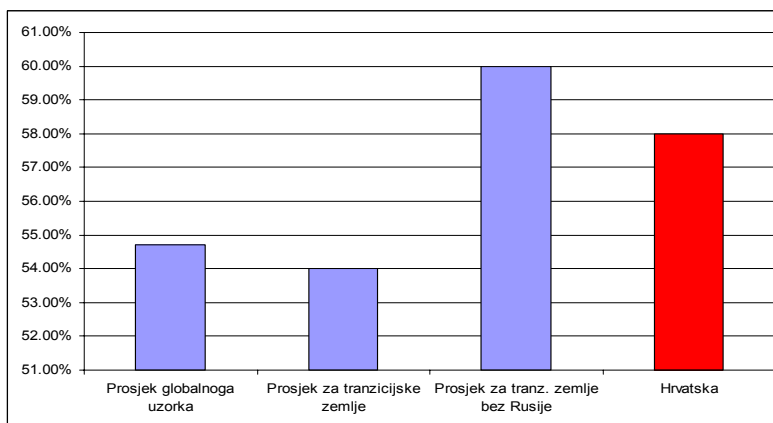
Osim financijskim inovacijama, „šum“ gornjih podataka također može biti izazvan različitim dominantnim poslovima bankovnih sustava u različitim zemljama. Na primjer, banke koje kreditiraju državu uz relativno visoke kamatne stope neće morati izdvajati kapital za taj dio izloženosti zbog pretpostavljene nerizičnosti plasmana državi. Pritom će takve banke pristojno zarađivati na kamatnoj marži uz umjeren povrat na aktivu i vrlo visok povrat na kapital (i njihov nizak omjer, kao u Belgiji). Drugi bi se primjer mogao odnositi na sustave u kojima su banke evoluirale u smjeru dominacije nestandardnih poslova kao što je investicijsko bankarstvo i savjetovanje (npr. upravljanje imovinom, eng. asset management).

Zbog toga je interesantno promotriti kako se hrvatski bankovni sustav pozicionira prema drugima kada se promatra omjer kamatne marže i bruto dohotka: što je taj omjer veći, to je zavisnost banaka o klasičnim kreditnim poslovima veća i obratno. Na osnovi dosadašnje analize očekivali bismo da bankovni sustavi u kojima je važnost kamatne marže za formiranje dobiti veća, budu bliže regresijskoj liniji na slici 3. Slika 4 pokazuje da važnost kamatne marže za formiranje dobiti u Hrvatskoj poprima očekivane vrijednosti. Vrijednost od 59% za 2005. malo je veća od globalnoga prosjeka (54%) i ne razlikuje se znatno od prosjeka za tranzicijske zemlje (koji bez Rumunjske i Rusije iznosi 60%, a s Rusijom 54%). Veću zavisnost dohotka o kamatnoj marži od Hrvatske među tranzicijskim zemljama imale su Estonija, Bugarska, Slovačka i Mađarska, Poljska gotovo identičnu, a manju Slovenija, Litva, Latvija i Češka.<sup>3</sup>

**Omjer kamatne marže i bruto dohotka u Hrvatskoj jednak je prosjeku ostalih tranzicijskih zemalja i nešto je veći od globalnog prosjeka.**

#### Slika 4

*Udjel kamatne marže u bruto dohotku banaka 2005. u %*



Izvor: Međunarodni monetarni fond, [www.imf.org](http://www.imf.org)

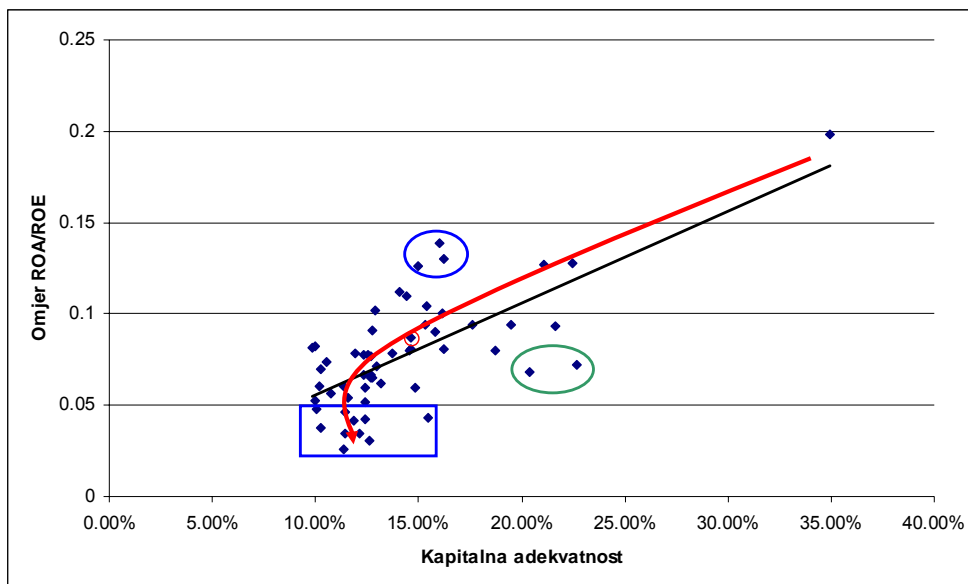
<sup>3</sup> Podatci za Rusiju, Ukrajinu i Armeniju nisu uzeti u obzir zbog bitno različitih razvojnih stupnjeva. Vidjeti metodološki dodatak za objašnjenje pojma bruto dohotka.

Imajući u vidu dosad prikazane rezultate, još ćemo jednom prikazati podatke sa slike 3 (kapitalna adekvatnost naspram omjera ROA/ROE), ali sada na stilizirani način koji opisuje razvojnu putanju bankovnih sustava (slika 5).

Bankovni se sustavi razvijaju otprilike uzduž regresijske linije od sjeveroistoka (na čijem se kraju u ovom uzorku zemalja nalazi Armenija) do jugozapada (na čijoj se krajnjoj točki nalazi Nizozemska). Duž crvene linije razvoja koja je ucrtana na slici 5 smanjuje se kapitalna adekvatnost, kao i omjer povrata na aktivu i kapital. Jačanje konkurencije i smanjenje kamatnih marži događa se u uvjetima relativno brzog rasta kreditnog portfelja (koji raste brže od BDP-a) te zbog toga pada povrat na aktivu. Međutim, kako u isto vrijeme, zbog rasta financijske stabilnosti, povjerenja, poboljšanja sustava upravljanja rizicima, te radi općenito bolje zaštite vjerovnika i više sposobnosti za vraćanje dugova pada kapitalna adekvatnost, povrat na kapital pada sporije od povrata na aktivu.

#### Slika 5

*Odnos između kapitalne adekvatnosti i povrata na kapital 2005.: okvir za praćenje razvitka bankovnih sustava*



Izvor: Međunarodni monetarni fond, [www.imf.org](http://www.imf.org)

Pritom su moguća velika odstupanja od prosjeka. Iznimna odstupanja iznad linije, na slici 5 označena plavim ovalom, odnose se na Ganu, Rusiju i Ukrajinu. Ta odstupanja mogu biti uzrokovana nedostatkom konkurencije i zadržavanjem iznimno visokih profitnih marži odnosno visokih kamatnih stopa i naknada. Kako se u isto vrijeme održava visoka razina kapitala zbog velikih rizika, dobiva se relativno visok povrat na aktivu i relativno nizak povrat na kapital. Iznimna odstupanja ispod linije, na slici 5 označena

zelenim ovalom, odnose se na Maltu i Libanon. To su zemlje čije banke zbog specifičnih razloga zadržavaju puno veći kapital od onoga koji bismo očekivali za danu strukturu povrata. Drugi, komplementarni razlog, može biti da ove zemlje imaju puno veće izvore nekamatnih prihoda uz danu visinu kapitala.

Naposljetku, plavi kvadrat definira skupinu od deset zemalja s relativno niskom kapitalnom adekvatnošću (dakle, to su razvijene zemlje). Za njih je tipičan iznimno brz pad povrata na aktivu u odnosu na povrat na kapital. Relativno smanjenje povrata na aktivu još je brže nego što bi se moglo očekivati s obzirom na prijašnji razvoj (duž regresijske linije). Relativno brži rast nekamatnih izvora prihoda i inovativne financijske tehnike (poput sekuritizacije) koje pomažu maksimizaciji povrata na kapital pokazuju se glavnim mogućim objašnjenjima njihova razvojnog zaokreta. U tu grupu zemalja pripadaju: Nizozemska, Belgija, Francuska, Njemačka, Danska, Austrija, Kanada, Luksemburg i Švedska.

Hrvatska se, kao što vidimo, „normalno“ razvija (ona „putuje“ blizu regresijske linije od sjeveroistoka k jugozapadu globalnog bankovnog zemljovida). Pritom treba imati na umu da slika pokazuje stanje za godinu 2005. Tijekom 2006. došlo je do daljnjeg pomaka na jugozapad (kapitalna se adekvatnost smanjila s 14,6% prema MMF-u, odnosno 13,4% prema HNB-u, na 13,2%), ali uz povećanje „gornjeg“ odstupanja u odnosu na regresijsku crtu. Promjena regulacijske politike, koja je povećala kapitalni zahtjev temeljem valutno potaknutih kreditnih rizika, uzrokovala je brži pad povrata na kapital od povrata na aktivu pa se omjer povrata (na aktivu u odnosu na kapital) povećao. To predstavlja tendenciju suprotnu od „normalne“ koja podrazumijeva smanjenje toga omjera.

**Promjena regulacijske politike u Hrvatskoj uzrokovala je brži pad povrata na kapital od povrata na aktivu. To predstavlja tendenciju suprotnu od „normalne“ koja podrazumijeva smanjenje toga omjera.**

Bez obzira na tu „devijaciju“, hrvatski se bankovni sustav očigledno približava „razvojnog zavoju prema jugu“. Na njemu će nekamatni prihodi i financijske inovacije poput sekuritizacije početi imati sve važniju ulogu.

## **II. Trendovi profitabilnosti 2000. – 2007.**

Kao što se moglo naslutiti iz gornjega komentara o adekvatnosti kapitala, podaci iz MMF-ove baze ne podudaraju se uvijek s podacima HNB-a, no razlike nemaju učinka na zaključke iz prvoga poglavlja. U nastavku se koristimo kvartalnim statističkim podacima HNB-a kako bismo prikazali dugoročne trendove profitabilnosti hrvatskih banaka te promjene u strukturi nastanka njihove dobiti.

Slike 6 i 7 pokazuju da se razvitak bankovnog sustava u ovom desetljeću može podijeliti na dva bitno različita podrazdoblja: prvo je trajalo do druge polovice 2004., a drugo od kraja 2004. naovamo. Slika 6 pokazuje da je u

**Razvitak bankovnog sustava u RH u ovom desetljeću može se podijeliti na dva bitno različita podrazdoblja: prvo je trajalo do druge polovice 2004., a drugo od kraja 2004. naovamo.**

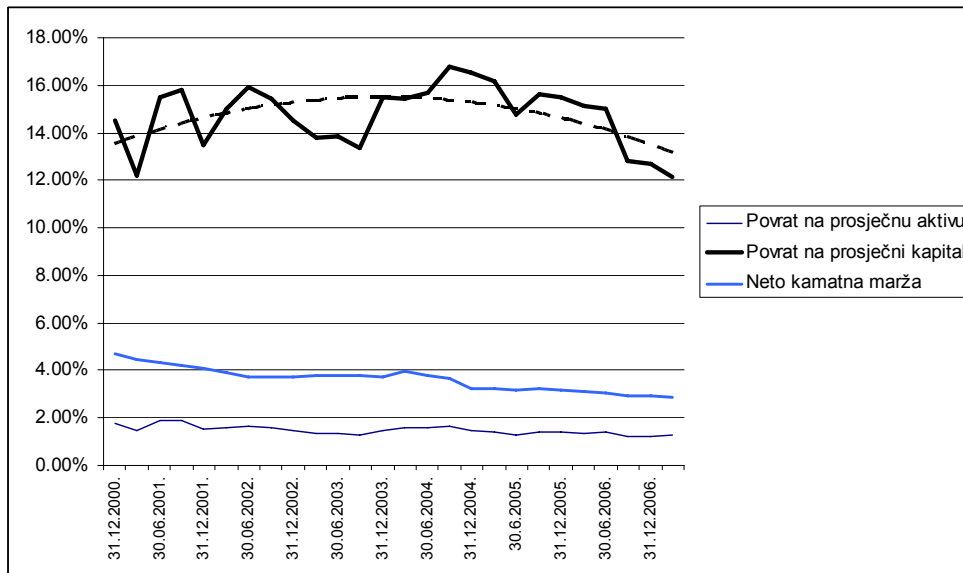


prvome podrazdoblju povrat na kapital (nakon oporezivanja) bilježio rast, dosegnuvši na kraju podrazdoblja maksimum, veći od 16%. U tom se razdoblju neto kamatna marža (na slici prikazana u % od kamatonosne aktive) zadržavala na još uvijek visokim razinama (oko 4%), pa povrat na aktivu nije pokazivao jači trend smanjenja. Na slici 7 možemo pratiti što se događalo s drugim ključnim omjerima u tom razdoblju. Najviša linija na toj slici pokazuje da se udjel neto kamatnih prihoda u operativnom dohotku (zbroj neto kamatnih i nekamatnih prihoda) unatoč reformi platnoga prometa malo povećao. To se može pripisati kombinaciji razmjerno visoke kamatne marže i brzom rastu kredita čiji se udjel u ukupnoj bankovnoj aktivni povećao sa samo 46% potkraj 2000. na 54% potkraj 2004. Zahvaljujući tako izdašnom doprinosu klasičnih kreditnih poslova formiranju dobiti u prvom podrazdoblju, pritisak na troškovnu efikasnost nije bio previše snažan: omjer operativnih troškova i operativnog dohotka (eng. cost-income ratio) kretao se oko razine od 60% sve do druge polovice 2004.

**Prvo razdoblje obilježilo je rast povrata na kapital, stabilna neto kamatna marža i stabilan povrat na aktivu te brzi rast kredita.**

*Slika 6*

*Povrati i neto kamatna marža hrvatskih banaka 2000:IV – 2007:I*

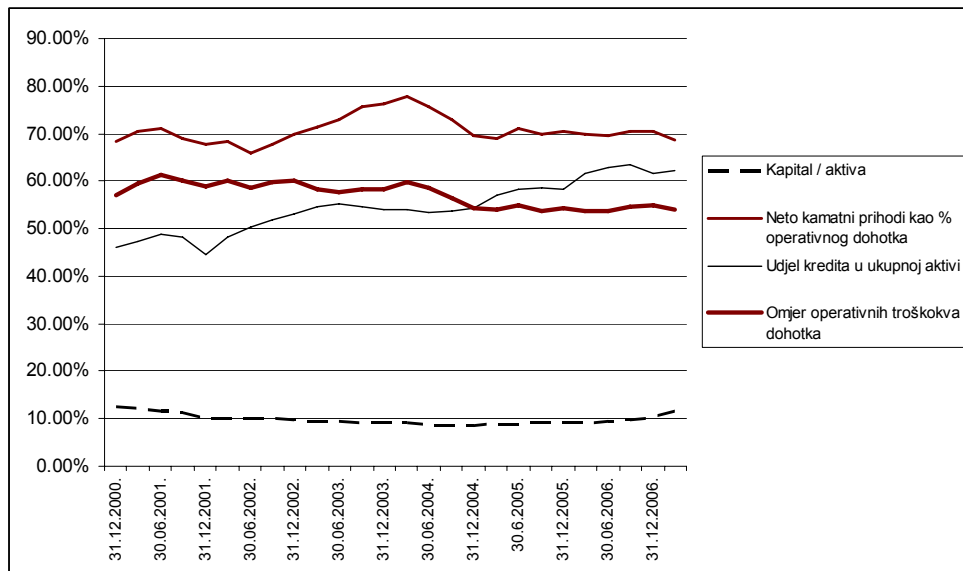


\* Neto kamatna marža izračunata kao neto kamatni prihod u odnosu na aktivu koja zarađuje.

Izvor: tromjesečna izvješća, [www.hnb.hr](http://www.hnb.hr)

Slika 7

Druge odrednice stope profitabilnosti 2000:IV – 2007:I



Izvor: tromjesečna izvješća, [www.hnb.hr](http://www.hnb.hr)

Uz takve je trendove povrat na kapital bilježio relativno brz porast, dok je povrat na aktivu stagnirao ili se blago smanjivao. Velik doprinos rastu povrata na kapital dalo je smanjenje omjera kapitala i aktive. Ovaj je omjer smanjen s 12,5% potkraj 2000. na 8,6% potkraj 2004., što se može smatrati velikim padom uzrokovanim iznimno brzim rastom kreditne izloženosti temeljem kapitala koji je inicijalno bio previsok odnosno pripremljen da podrži kreditnu ekspanziju koja je potom uslijedila, uz zadržavanje visoke kvalitete plasmana.

I u drugome podrazdoblju - koje je započelo potkraj 2004. - nastavljena je brza kreditna ekspanzija te je udjel kredita u ukupnoj aktivi nastavio rasti po približno istom trendu kao u prvom podrazdoblju, prešavši prag od 60%. Premda se udjel neto kamatnih prihoda u zbroju neto kamatnih i nekamatnih prihoda (operativni dohodak) na početku razdoblja malo smanjio, on se potom čvrsto zadržao oko 70%, koliko je iznosio i početkom ovoga desetljeća. Tako ove dvije varijable nisu zabilježile značajnijih promjena u trendu u usporedbi s prvim podrazdobljem. Sve drugo se međutim jako promijenilo.

Najvažnije je zapaziti da je povrat na kapital (poslije oporezivanja) počeo padati tijekom drugoga podrazdoblja, tako da je trend tijekom ovoga desetljeća zasad najbolje opisati prilično pravilnom parabolom koja je ucrtana gore na slici 6. Za razliku od parabole povrata na kapital, povrat na aktivu (također prikazan poslije oporezivanja) bilježi blaže i jednosmjerne

**U drugom razdoblju nastavlja se rast kredita....**

**... ali povrat na aktivu i kapital počinju padati.**

promjene. U drugom podrazdoblju registriramo pad ovoga pokazatelja s 1,44% potkraj 2004. na 1,26% u prvom kvartalu 2007., što prvenstveno treba promatrati u korelaciji s padom neto kamatne marže koja se tijekom 2006. spustila ispod 3%, uglavnom pod pritiskom ojačale konkurencije.

**Nakon 2004. godine bilježi se i pad neto kamatne marže**

Prema tome, u Hrvatskoj u posljednje tri godine, pored pada stope profitabilnosti, bilježimo trend koji je suprotan globalnom razvojnom trendu bržega pada povrata na aktivu od povrata na kapital (zbog kojega regresijska linija na slikama 3 i 5 ima pozitivan nagib). Suprotna pojava u nas - brži pad povrata na kapital od povrata na aktivu, uzrokovana je prvenstveno povećanjem omjera kapitala i aktive, koji je u Hrvatskoj rastao s 8,6% potkraj 2004. na 11,6% u prvom tromjesečju 2007. To se može smatrati veoma velikim povećanjem u tako kratkom roku. Povećanje je uzrokovano novim regulacijskim mjerama i pripremom banaka za nastavak kreditnoga ciklusa u zaoštrenim regulacijskim uvjetima.

**Suprotno globalnim trendovima, zbog novih regulacijskih mjera povećava se kapital te se povrat na kapital smanjuje brže od povrata na aktivu.**

Svjesne konkurentskih pritisaka, regulacijskih troškova, (pre)brzoga smanjenja povrata na kapital i nemogućnosti brzoga restrukturiranja izvora prihoda u korist nekamatne komponente, banke su tražile djelomični izlaz iz te situacije u boljem troškovnom upravljanju. Krajem prvoga podrazdoblja dolazi do primjetne korekcije omjera operativnih troškova i dohotka. Ta se korekcija dogodila kroz tri kvartala na prijelazu iz prvog u drugo podrazdoblje, spustivši ovaj omjer s prosječnih 60% na oko 54% (slika 7).

Međutim, omjer operativnih troškova i dohotka ne može predočiti svu složenost troškovne funkcije banaka. Taj omjer može varirati usporedo s neočekivanim varijacijama neto kamatnih ili nekamatnih prihoda, pa je potrebno pratiti i odnos operativnih troškova i aktive. Drugo, omjer kakav je konstruiran u ovoj analizi, nije osjetljiv na troškove rizika odnosno rezerviranja. Treće, on ništa ne govori o poreznim davanjima. Četvrto, on nije osjetljiv na troškove regulacije koji imaju narav oportunitetnog troška i u velikoj mjeri utječu na ponašanje banaka iako ih ne registriramo kao eksplicitne stavke u financijskim izvješćima.

**Banke su, da zadrže profitabilnost, prisiljene rezati troškove. No, početkom 2007. godine čini se da se jedinični operativni trošak poslovanja približava minimumu uz danu tehnološku i organizacijsku strukturu sustava.**

Slika 8 pokazuje da je omjer operativnih troškova i aktive bio u kontinuiranom padu u prvom podrazdoblju (s 3,5% na 2,5%) da bi se u drugom podrazdoblju taj pad nastavio, ali puno sporijim tempom (s 2,5% na 2%). Kako je u drugom podrazdoblju profitabilnost kapitala bila u brzom padu (što je trebalo stvoriti snažan motiv za maksimalnu racionalizaciju troškova), možemo pretpostaviti da su banke intenzivno tražile načine da uz sadašnju tehnološku i organizacijsku strukturu dodatno smanje jedinični operativni trošak poslovanja koji se – s obzirom na usporavanje tempa pada – u danim uvjetima možda približava minimumu.

**Kroz cijelo razdoblje 2000-07 raste udjel sredstava imobiliziranih kod HNB-a**

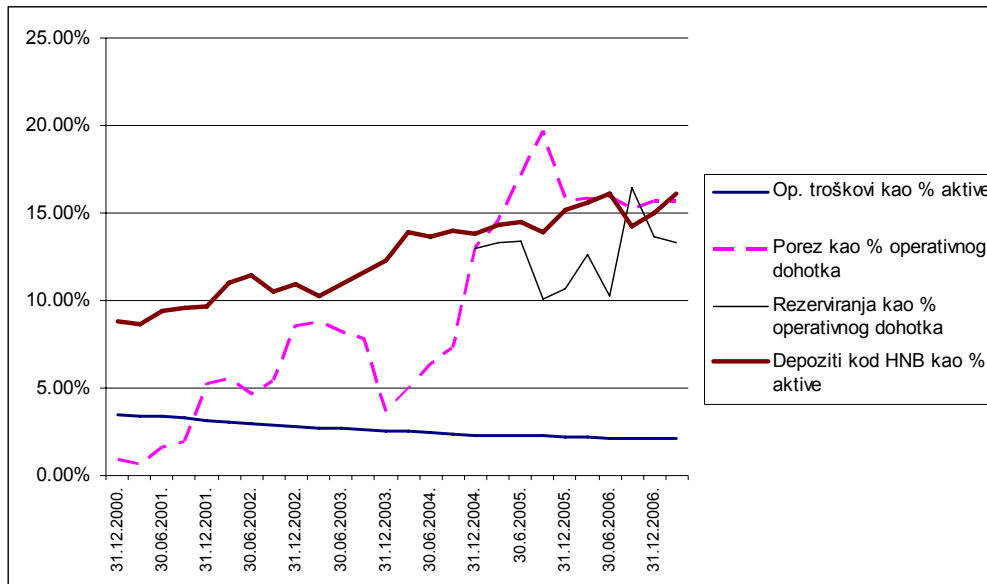
Drugo, udjel sredstava imobiliziranih kod HNB-a u ukupnoj aktivni kontinuirano je rastao kroz oba podrazdoblja (te je tijekom ovoga desetljeća

tako udvostručen). Iako nije riječ o potpunom indikatoru troškova regulacije, ovaj omjer pokazuje da su banke tijekom čitavoga desetljeća morale pronalaziti načina kako kompenzirati oportunitetne troškove regulacije, tj. raznih oblika obveznih rezervi likvidnosti. Na isti je način djelovao i treći čimbenik – porezi, premda je porezno opterećenje dobiti bilo nejednako raspoređeno među pojedinim bankama. Gubitci preneseni iz prethodnih godina i model zaštitne kamate na početku desetljeća ublažavali su porezni teret u prvom podrazdoblju, da bi se taj učinak u drugom podrazdoblju izgubio. Zbog promjena u metodologiji i prekida u podacima, troškove rezerviranja i vrijednosnih usklađenja ne možemo pratiti kroz čitavo desetljeće, premda možemo reći da su ovi troškovi više opterećivali banke u prvom podrazdoblju - kada je konsolidacija banaka još trajala, nego u drugom - kada se omjer rezerviranja i vrijednosnih usklađenja stabilizirao između 10% i 15% dobiti prije rezerviranja i vrijednosnih usklađenja.

**Gubitci preneseni iz prethodnih godina i model zaštitne kamate na početku desetljeća ublažavali su porezni teret u prvom podrazdoblju, da bi se taj učinak u drugom podrazdoblju izgubio.**

**Omjer rezerviranja i vrijednosnih usklađenja stabilizirao se između 10% i 15% operativnog dohotka.**

*Slika 8  
Drugi troškovni indikatori*



Izvor: tromjesečna izvješća, [www.hnb.hr](http://www.hnb.hr)

U zaključku ovoga poglavlja prikazana je tablica u kojoj žuta polja označavaju čimbenike koji su promijenili smjer ili snagu djelovanja u drugom podrazdoblju, dok zelena polja označavaju čimbenike koji nisu mijenjali ni smjer ni snagu djelovanja tijekom desetljeća. Žutih čimbenika ima više. To znači da su promjene profitabilnosti hrvatskih banaka nastale kroz složeno međudjelovanje svih prikazanih čimbenika. Rezultat je jasan: profitabilnost je u padu. Pad je potkraj 2006. i početkom ove godine ubrzan. U takvom je ambijentu logično očekivati još veće troškovne uštede, no upitno je koliki je preostali prostor za daljnje troškovne uštede uz zadanu tehnološku i organizacijsku strukturu bankovnog sustava. Značajnije porezne promjene nije realno za očekivati, a troškove rezerviranja regulator

**Svi indikatori pokazuju da je profitabilnost hrvatskih banaka u padu. Pad je potkraj 2006. i početkom ove godine dodatno ubrzan**

ionako smatra preniskima jer se boji podcijenjenih rizika u uzlaznoj fazi kreditnoga ciklusa. Stoga možemo pretpostaviti da rezerve profitabilnosti u rezervacijama za gubitke – ako ih i ima, ne mogu služiti kao amortizer za dobit prije prihvaćanja nove regulacije Basel II.

Što to znači za hrvatski bankovni sustav u međunarodnoj usporedbi? Kako bi se profitabilnost mogla razvijati u preostalom dijelu drugoga podrazdoblja i kakve bi mogle biti posljedice očekivanih promjena profitabilnosti do kraja ovoga desetljeća?

**Zaključak drugog poglavlja:  
dva podrazdoblja razvitka bankovnog sektora u ovom desetljeću**

<b>2000. – druga polovica 2004.</b>	<b>Kraj 2004. nadalje</b>
Kamatna marža u padu, ali blagom, a razina još uvijek visoka	Brzo smanjenje kamatne marže, pad ispod 3%
Povrat na aktivu stabilan ili u blagom padu, a povrat na kapital raste tako da omjer povrata na aktivu i kapital pada	Povrat na aktivu u blagom, a povrat na kapital u brzom padu, tako da omjer povrata na aktivu i kapital raste (suprotno očekivanju i globalnim trendovima)
Omjer kapitala i aktive pada, multiplikator glavnice raste	Omjer kapitala i aktive raste, multiplikator glavnice pada
Brza kreditna ekspanzija uz rast udjela kredita u ukupnoj aktivu banaka	Isto kao u prvom podrazdoblju
Relativna važnost neto kamatnih prihoda visoka je i raste	Relativna važnost neto kamatnih prihoda ostaje visoka i stabilna je oko 70%
Rast oportunitetnog troška imobilizacije sredstava (dio troška regulacije)	Isto kao u prvom podrazdoblju: rast
Omjer troškova i dohotka stabilan na razini oko 60%, brzo smanjenje omjera operativnih troškova i aktive s 3,5% na 2,5%.	Početno smanjenje omjera troškova i dohotka i stabilizacija oko 54%, nastavak pada omjera operativnih troškova i aktive, ali sporijim tempom nego u prvom podrazdoblju (s 2,5% na 2%)
Jedinični trošak u kontinuiranom padu	Stabilizacija jediničnoga troška
Porez na dobit vrlo malo opterećuje banke, ali je teret gubitaka prenesenih iz prijašnjih godina neravnomjerno raspoređen među bankama	Ujednačavanje tereta poreza i njegov rast do razine koja je određena nominalnom poreznom stopom

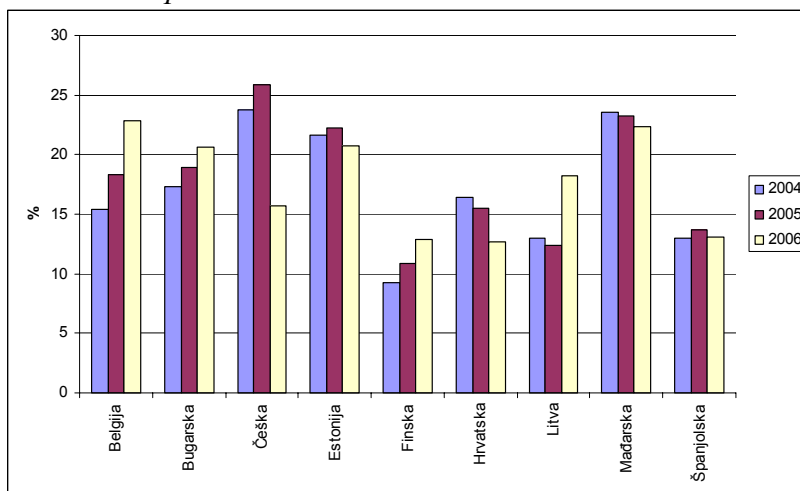
### III. Međunarodna usporedba s uključenom 2006. u europskom okviru

Odgovore na pitanja iz zaključka prethodnoga poglavlja potražili smo uspoređujući neke od ključnih pokazatelja za manju skupinu europskih država koje su objavile usporedive i konsolidirane financijske izvještaje za 2006. za sve banke do 20. lipnja 2007. na engleskom jeziku. Uzorak obuhvaća devet do dvanaest nacionalnih bankovnih sustava, zavisno o indikatoru koji uspoređujemo. U uzorku se nalaze zemlje stare i nove Europe. Prikazani su podatci 2004. – 2006., tj. podatci koji odgovaraju drugome podrazdoblju. Povrati se računaju kao dobit poslije oporezivanja kako bi se naglasila perspektiva međunarodnih bankovnih grupa koje odlučuju o alokaciji kapitala na banke – kćeri uzimajući pritom u obzir (i) očekivanu (neto) dobit.

Slika 9 pokazuje usporedbu povrata na kapital. S povratom većim od 16% za godinu 2004. hrvatske su banke u ovoj skupini država kotirale razmjerno visoko. No čak i tako visok povrat na kapital bio je tada niži nego u Bugarskoj, Češkoj, Estoniji i Mađarskoj.

Promjena koja se dogodila do 2006. iz temelja je promijenila položaj hrvatskih banaka. S povratom na kapital od 12,7% hrvatski je bankovni sustav bio najslabiji finskom i španjolskom na dnu prikazane liste profitabilnosti. To ne znači da je povrat na kapital u Hrvatskoj bio na tako niskom mjestu u čitavoj Europi jer u usporedbi nedostaju zemlje koje tradicionalno imaju razmjerno niske povrate na kapital (npr. Njemačka, Austrija, Italija). Unatoč tomu, neprijeporno je da su jedino Hrvatska i Češka u promatranom razdoblju zabilježile smanjenje povrata na kapital, pri čemu je razina profitabilnosti u Češkoj ipak ostala na većoj razini nego u Hrvatskoj (iznad 15%).

Slika 9  
Povrat na kapital 2004. – 2006. u %



Izvori: Središnje banke i regulatori za različite zemlje.

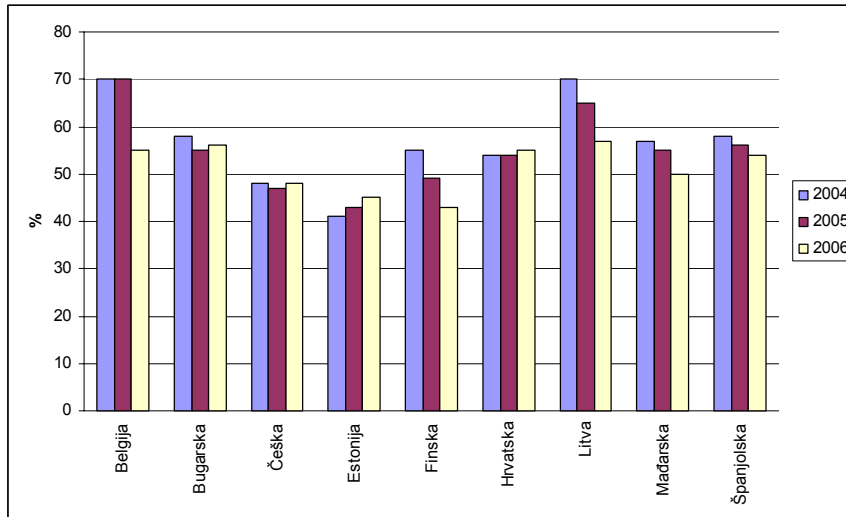
**U direktnoj usporedbi, krajem 2006, hrvatski bankarski sektor se prema povratu na kapital, omjeru troškova i operativne dobiti te kamatnoj marži smjestio u „zlatnu sredinu“.**

**Međutim, čak ni kada je povrat na kapital u Hrvatskoj bio na maksimumu 2004. (veći od 16%), njegova visina nije iskakala iznad prosjeka za tranzicijske zemlje Nove Europe**

Slika 10 pokazuje da i međunarodna usporedba ukazuje na to da prostor za povećanje profitabilnosti kroz bolje upravljanje troškovima nije velik. Omjer operativnih troškova i dohotka hrvatskih banaka vrlo je sličan onome u Španjolskoj, Litvi i Bugarskoj. Primjetno niže troškovne omjere zabilježile su banke u Češkoj, Estoniji i Finskoj, a malo niži omjer bilježimo u Mađarskoj.

*Slika 10*

*Omjer operativnih troškova i dohotka 2004. – 2006. u %*



Napomena: vidjeti metodološki dodatak

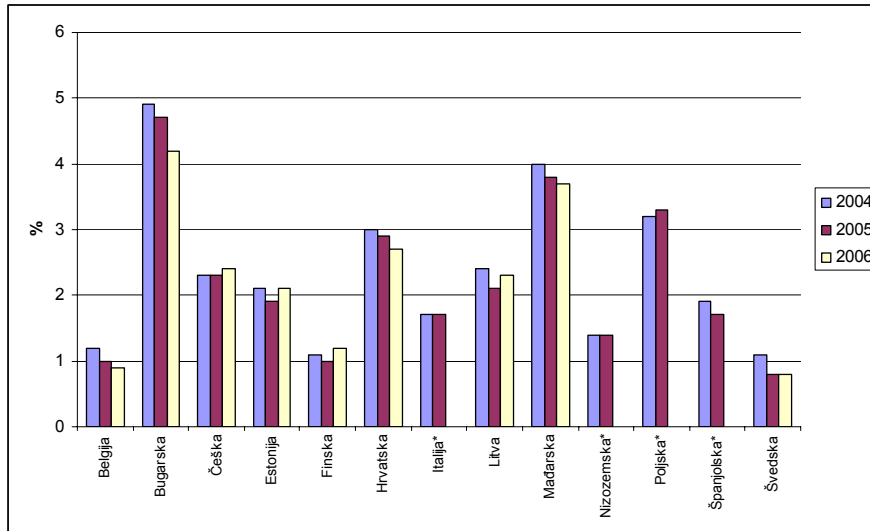
Izvori: Središnje banke i regulatori za različite zemlje.

Naposljetku, slika 11 prikazuje neto kamatnu maržu izračunatu u postotku prosječne aktive. To nije najsretniji pokazatelj jer udjel aktive koja zarađuje kamatu u ukupnoj aktivi može znatno varirati u vremenu i među zemljama. Ipak, omjer se može smatrati dobrom prvom aproksimacijom. Uzorak zemalja na ovoj slici proširen je podacima za 2005. za Italiju, Poljsku, Švedsku i Nizozemsku.

I ova slika pokazuje „srednju“ poziciju hrvatskih banaka čija je neto kamatna marža 2006. (2,7%) bila veća nego u Češkoj, Estoniji i Litvi, ali manja nego u Bugarskoj, Mađarskoj i Poljskoj. Razvijene zemlje imaju – očekivano – znatno nižu kamatnu maržu koja varira od 0,8% u Švedskoj do 1,7% u Italiji i Španjolskoj. Niža kamatna marža u razvijenim zemljama može se objasniti nižim troškovima regulacije, relativno većim volumenom kvalitetnih kredita koji odbacuju kamatni prihod (viši omjer vrijednosti kreditnog portfelja u odnosu na BDP) i relativno većim značajem nekamatnih prihoda čiji udjel u dohotku banaka varira i do 70% u Švedskoj.

Slika 11

Neto kamatni prihod kao % prosječne aktive 2004 - 2006.



\* Podatak do 2005.

Izvori: Središnje banke i regulatori za različite zemlje

#### IV. Umjesto zaključka: prema kraju desetljeća

Teza o iznimno visokoj profitabilnosti hrvatskih banaka pokazuje se kao mit. Čak ni kada je povrat na kapital bio na maksimumu 2004. (veći od 16%), njegova visina nije iskakala iznad prosjeka za tranzicijske zemlje Nove Europe. Pad profitabilnosti koji je uslijedio od kraja 2004. naovamo spustio je stopu povrata na kapital na razmjerno nisku razinu u europskim okvirima, a posebno u okvirima tranzicijskih zemalja.

Pad profitabilnosti izazvan je prvenstveno snažnom konkurencijom i borbom za tržišne udjele. Smanjenje aktivnih kamatnih stopa i pad kamatne marže u velikoj su mjeri povećali potražnju za zajmovima i bankovnu intermedijaciju. Proces je nastavljen i nakon početka rasta svjetskih kamatnih stopa 2005. te zaoštavanja monetarne regulacije koje se otprilike podudarilo sa spomenutim rastom kamatnih stopa dodatno ubrzavajući pad profitabilnosti. Snaga konkurencije jednostavno je bila tolika da nije omogućila veće usporavanje tempa rasta kredita pa su i kamatne stope na neke kredite ušle u interval koji je tipičan za zemlje Eurozone.

Tako je dobiven paradoksalan ishod: prema razini nekih kamatnih stopa i prema povratu na kapital, hrvatski je bankovni sustav nalik bankovnim sustavima Eurozone. U isto vrijeme, realni dohodak po stanovniku i u veoma optimističnim varijantama procjene BDP-a ne prelazi 60% prosjeka EU, a struktura zarada banaka i neto kamatna marža odgovaraju zatečenom razvojnom stupnju, tj. odstupaju od očekivanih vrijednosti za Eurozonu.

**Teza o iznimno visokoj profitabilnosti hrvatskih banaka pokazuje se kao mit.**

**Pad profitabilnosti koji je uslijedio od kraja 2004. naovamo spustio je stopu povrata na kapital na razmjerno nisku razinu u europskim okvirima, a posebno u okvirima tranzicijskih zemalja.**



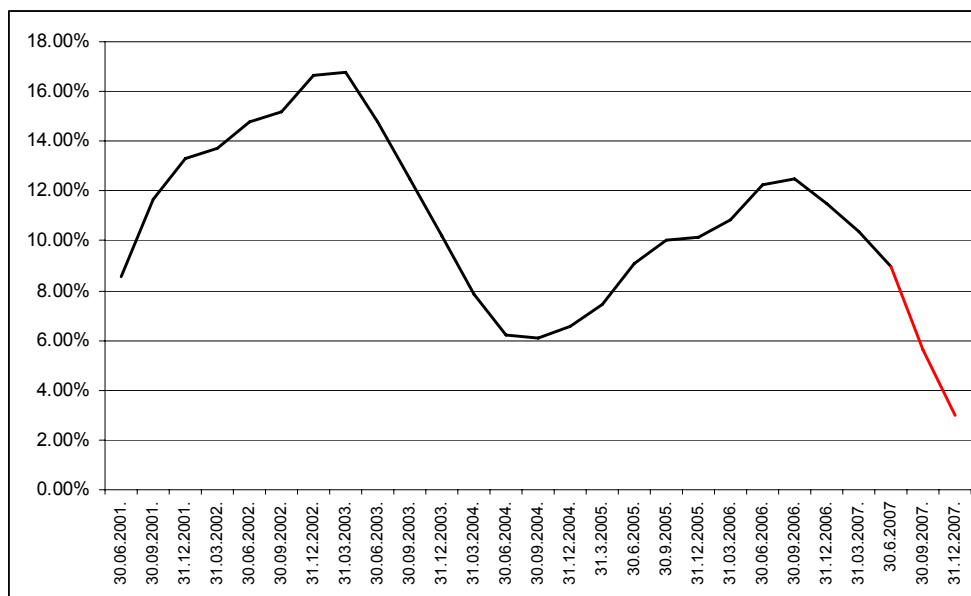
Taj razvojni nesrazmjer stvorio je strah kod regulatora da bi daljnja kreditna ekspanzija po stopama iz prethodnih godina mogla produbiti neravnoteže. One bi se, prema tim strahovanjima, na mikroekonomskoj razini mogle očitovati naglim pogoršanjem kvalitete plasmana (teza o podcijenjenim kreditnim rizicima u uzlaznoj fazi kreditnoga ciklusa), a na makroekonomskoj razini daljnjim širenjem deficita na tekućem računu bilance plaćanja. U namjeri prevencije takvoga scenarija, a poučena neučinkovitošću dosadašnjih mjera, HNB se odlučila za radikalnu mjeru izravnog ograničavanja rasta kredita na razini od 12% godišnje, odnosno 3% kumulativno u drugoj polovici 2007.

Slika 12 pokazuje šestomjesečnu stopu rasta ukupnih kredita (stanje ukupnih kredita na kraju tromjesečja „t“ u odnosu na stanje na kraju tromjesečja „t-2“), s uključenim podatkom za drugi kvartal 2007. (9% rasta prema izjavama dužnosnika) i s ugrađenom simulacijom do kraja godine prema najnovijoj odluci o limitiranju rasta plasmana. Kao što slika zorno prikazuje, najnovija odluka o mjesečnim kvotama rasta plasmana do kraja godine podrazumijeva snažan vanjski šok u kreditnom ciklusu: usporavanje rasta ukupnih kredita na 12% do prosinca 2007. zahtijeva šestomjesečnu stopu rasta od samo 3% u prosincu 2007., što će – ako se ostvari – biti minimum rasta kreditnoga portfelja u ovom desetljeću.

**Najnovija odluka o mjesečnim kvotama rasta plasmana do kraja godine podrazumijeva snažan vanjski šok u kreditnom ciklusu – ako se ostvari – to će biti najniže zabilježene stope rasta kreditnoga portfelja u ovom desetljeću.**

*Slika 12*

*Šestomjesečna stopa rasta ukupnih kredita*



Izvor: HNB, tromjesečna statistička izvješća banaka

U toj će se situaciji stvoriti snažan dodatni pritisak na smanjenje profitabilnosti banaka tijekom 2007. (pritisak koji je već bio vidljiv na slici 6, na kojoj se stvarni povrat na kapital spustio ispod trend-parabole od posljednjeg tromjesečja 2006.). Banke koje nastave kreditnu ekspanziju svjesno će žrtvovati profitabilnost zbog obveznog upisa blagajničkih zapisa. Banke koje radikalno uspore kreditnu aktivnost zbog računice koja će im eventualno pokazati da se više isplati usporavanje nego upis obveznih zapisa, naći će se u sličnoj situaciji, samo će uzrok biti drukčiji: imat će previše kapitala pa će se manja dobit od planirane (zbog manje kreditne aktivnosti) dijeliti s većim kapitalom koji je pripremljen za brži očekivani rast. Odluče li takve banke žrtvovati tržišni udjel u korist banaka koje će upisivati zapise, vlasnicima će se isplatiti realocirati kapital u neke druge zemlje u kojima banke, kako je pokazala ova analiza, redom odbacuju veće povrate na uloženo.

Dodatni pritisci na smanjenje povrata mogu se pokušati jednim dijelom amortizirati novim troškovnim uštedama i za očekivati je da će banke pokušati reagirati i takvom taktikom, no upitno je koliko ona može donijeti u razmjerno kratkom roku.

Potpuno se novo poglavlje problema otvara ako pretpostavimo da bi ovakav nagli zaokret u dinamici kreditne aktivnosti mogao imati negativan učinak na gospodarsku aktivnost. Takav bi učinak povratno djelovao na pogoršanje kvalitete plasmana i povećanu potrebu za rezervacijama, što znači dodatne troškove, manju dobit i daljnji pad povrata na kapital. Takav je scenarij posebno opasan jer je u njemu ugrađen samopothranjujući učinak: usporavanje kredita dovodi do usporavanja rasta BDP-a, a usporavanje rasta BDP-a dovodi do usporavanja rasta kredita (zbog pogoršanja kvalitete plasmana i pada profitabilnosti) itd.

Na sreću, HNB ima i više nego dovoljno instrumenata za djelovanje protiv samopothranjujuće recesijske spirale. Sve pričuve koje je HNB akumulirala različitim dosada neučinkovitim promjenama rezervi likvidnosti, mogu se koristiti radi protucikličkoga djelovanja, ako bi se pokazalo da najnovije mjere proizvode neželjene recesijske učinke. Oslobađanje rezervi likvidnosti u uvjetima eventualnog usporavanja gospodarske aktivnosti ne bi bilo toliko važno zbog likvidnosnoga učinka (banke uvijek imaju kvalitetan pristup inozemnim izvorima likvidnosti), koliko zbog pozitivnoga trenutačnog i očekivanog učinka na dobit koja je u dugom roku glavni pokretač ponašanja banaka.

Tako je ova analiza pokazala da je razmatranje bankovne dobiti važno i u kontekstu vođenja protucikličke monetarne i devizne politike, jer sadašnja (niska) razina povrata na kapital pokazuje da je Hrvatska sve manje atraktivna lokacija za privlačenje bankovnoga kapitala u usporedbi s drugim zemljama.

**Administrativno smanjenje stopa rasta kredita stvoriti će snažan dodatni pritisak na smanjenje profitabilnosti banaka tijekom 2007.**

**Postavlja se pitanje da li će ovakav nagli zaokret u dinamici kreditne aktivnosti imati negativan učinak na gospodarsku aktivnost, a samim time i na daljnji pad profitabilnosti banaka.**

**Promatrano iz aspekta vlasnika banaka, sadašnja (niska) razina povrata na kapital pokazuje da je Hrvatska sve manje atraktivna lokacija za privlačenje bankovnoga kapitala u usporedbi s drugim zemljama.**

## 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

Izvor podataka : <http://www.imf.org/external/np/sta/fsi/topic.asp?table=A>.

MMF kao indikator povrata na aktivu koristi neto dobit prije oporezivanja i izvanrednih prihoda i rashoda (zbog toga brojke za Hrvatsku nisu identične izračunatim omjerima u sekcijama II i III) u odnosu na prosječnu aktivu. Izvanredni događaji koji stvaraju izvanredne prihode i rashode su oni događaji koji nemaju veze s poslovanjem poduzeća; rijetki su i ne očekuje se da će se ponoviti, npr. troškovi prirodnih nepogoda i sl. Izvanredni događaji mogu biti i pozitivni, ali uglavnom su negativni te povećavaju troškove poduzeća. Kao veličina aktive bankarskog sektora uzima se godišnji prosjek u navedenoj godini (zbroj stanja 31.12.2004 i 31.12.2005 podijeljen sa dva).

### Slika 2

U računanju povrata na kapital, indikator dobiti je isti kao na slici 1 (dobit prije oporezivanja i izvanrednih događaja). Zbog toga brojke nisu identične izračunatim omjerima u sekcijama II i III. Za prosječnu veličinu kapitala MMF koristi užu definiciju kapitala – osnovni kapital (Tier 1 capital, odnosno „core capital“). Ta definicija kapitala se sastoji od upisanog (dioničkog kapitala) te objavljenih rezervi koje se mogu slobodno iskoristiti za ispunjavanje obveza banke. Vidjeti objašnjenje opisa slike 3.

### Slika 3 (i slika 5)

Kapitalna adekvatnost promatrana je kao omjer ukupnog jamstvenog kapitala i rizikom vagane aktive. Definicija jamstvenoga kapitala šira je od dioničkog kapitala i rezervi te uključuje i razne hibridne i subordinirane dužničke instrumente koji se neće otplatiti ako su ta sredstva potrebna za održavanje minimalne kapitalne adekvatnosti. Objašnjenje jamstvenoga kapitala prelazi okvire ove analize te je dostupno na stranici MMF-a: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fsi/guide/2006/pdf/chp4.pdf>, točke od 4.69-4.73.

Rizikom vagana aktiva uključuje gotovinu, depozite, kredite, vrijednosnice se ostalu imovinu u bilanci. Ta imovina se važe prema stupnju rizičnosti odnosno vjerojatnosti naplate, a suma svih stavki ponderirana faktorima rizika predstavlja ukupnu rizikom vaganu aktivu.

### Slika 4

Definicija kamatne marže identična je definiciji neto kamatnog prihoda; ukupni kamatni prihodi minus ukupni kamatni troškovi.

Prema metodologiji MMF-a, bruto dohodak banaka uključuje zbroj neto kamatnog prihoda (prihodi minus troškovi) te nekamatnog prihoda (nekamatni troškovi nisu uključeni). Nekamatni prihodi uključuju prihode od naknada i provizija, dobit ili gubitak od trgovanja, dobit od ulaganja u povezana društva te ostale prihode.

Ovo je glavni razlog zašto su konačne brojke udjela kamatne dobiti u operativnoj dobiti toliko različite – 58% prema MMF-u (jer u nazivniku koristi bruto dobit) naprema 70% koje izračunavamo na temelju statističkih izvješća HNB-a (koji u nazivniku koristi neto dobit). Naime, nekamatni troškovi su također uključeni u izračun neto operativne dobiti (dok nisu

uključeni u bruto dobit). S obzirom da za RH uključivanje tih troškova smanjuje neto operativnu dobit za oko 20%, a neto kamatni prihod ostaje isti, udjel neto kamatnoga prihoda u ukupnom operativnom dohotku definiranom zbrojem neto kamatnog i neto nekamatnog prihoda raste na navedenih 70%.

#### *Slika 6*

Povrat na prosječnu aktivu izračunat je kao omjer neto dobiti tekuće godine (nakon izvanrednih događaja i poreza) te prosječne ukupne aktive tokom godine (zbroj stanja godine  $t$  i godine  $t-1$  podijeljen sa dva).

Povrat na prosječni kapital izračunat je kao omjer neto dobiti tekuće godine te prosječnog ukupnog kapitala tokom godine.

Neto kamatna marža izračunata je kao neto kamatni prihod (ukupni kamatni prihodi minus ukupni kamatni troškovi) u odnosu na kamatonosnu aktivu (uključuje depozite, vrijednosne papire i kredite, ne uključuje gotovinu te materijalnu imovinu).

Svi pokazatelji za razdoblje uprosječeni su odnosno izglađeni u vremenu i predstavljaju prosječne vrijednosti za tekući i zadnja tri tromjesečja.

#### *Slika 7*

Neto kamatni prihod kao dio operativnog dohotka je omjer neto kamatnih prihoda i operativnog dohotka (zbroja neto kamatnih i neto nekamatnih prihoda). Operativni troškovi su definirani kao troškovi za zaposlenike, ostali administrativni troškovi te amortizacija. Omjer ukupnog kapitala i aktive te ukupnih kredita u aktivu odnosi se na zadnji dan u razdoblju.

Svi pokazatelji za razdoblje uprosječeni su odnosno izglađeni u vremenu i predstavljaju vrijednosti za tekući i zadnja tri tromjesečja. To znači da se podatak za svaki kvartal mjeri kao godišnji podatak kao da je taj kvartal zadnji u godini.

#### *Slika 8*

Operativni troškovi su pojašnjeni u opisu slike 7. Aktiva je uprosječena za promatrano razdoblje. Rezervacije uključuju sva rezerviranja za potencijalne gubitke (vrijednosna usklađivanja i rezerviranja za identificirane i neidentificirane gubitke). Operativni dohodak je zbroj neto kamatnih i neto nekamatnih prihoda.

Svi pokazatelji za razdoblje uprosječeni su odnosno izglađeni u vremenu i predstavljaju vrijednosti za tekući i zadnja tri tromjesečja. To znači da se podatak za svaki kvartal mjeri kao godišnji podatak kao da je taj kvartal zadnji u godini.

#### *Slika 9*

Povrat na kapital je računat kao omjer neto dobiti nakon oporezivanja te prosječnog kapitala koji pored uplaćenog kapitala uključuje i sve oblike rezervi, zadržanu i tekuću dobit.

#### *Slika 10*

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

#### *Slika 11*

Neto kamatni prihod izračunat je kao razlika ukupnih kamatnih prihoda i kamatnih troškova. Aktiva je uprosječena za promatrano razdoblje.

#### *Slika 12*

Šestomjesečna stopa rasta ukupnih kredita izračunata je kao porast ukupnih kredita u razdoblju od tromjesečja „ $t-2$ “ do razdoblja „ $t$ “ u odnosu na stanje ukupnih kredita na kraju tromjesečja „ $t-2$ “.