



HNB

EUROSUSTAV

# Makroprudencijalna dijagnostika

godina VIII · broj 19 · veljača 2023.



---

# Sadržaj

Uvodne napomene .....	4
1. Identifikacija sistemskih rizika .....	4
Okvir 1. Procjena utjecaja poreza na izvanrednu dobit na banke .....	10
2. Potencijalni okidači za materijalizaciju rizika .....	12
3. Recentne makrobonitetne aktivnosti .....	14
3.1. Najavljeno povećanje stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala s 0,5% na 1% .....	14
3.2. Preispitivanje sistemske važnosti kreditnih institucija .....	15
Okvir 2. Revizija ESB-ove metodologije minimalnih stopa za ostale sistemske važne institucije .....	16
3.3. Nastavak primjene stope zaštitnog sloja kapitala za strukturni sistemski rizik ..	17
3.4. Upozorenje Europskog odbora za sistemske rizike .....	17
3.5. Provođenje makrobonitetne politike u drugim zemljama Europskoga gospodarskog prostora .....	18
Pojmovnik .....	23
Popis kratica .....	24
Dvoslovne oznake za zemlje .....	25

## IZDAVAČ

Hrvatska narodna banka

Trg hrvatskih velikana 3, 10000 Zagreb

Telefon centrale: 01/4564-555, telefon: 01/4565-006, telefaks: 01/4564-687

[www.hnb.hr](http://www.hnb.hr)

Molimo korisnike ove publikacije da pri korištenju podataka obvezno navedu izvor.

ISSN 2459-8704

---

## Uvodne napomene

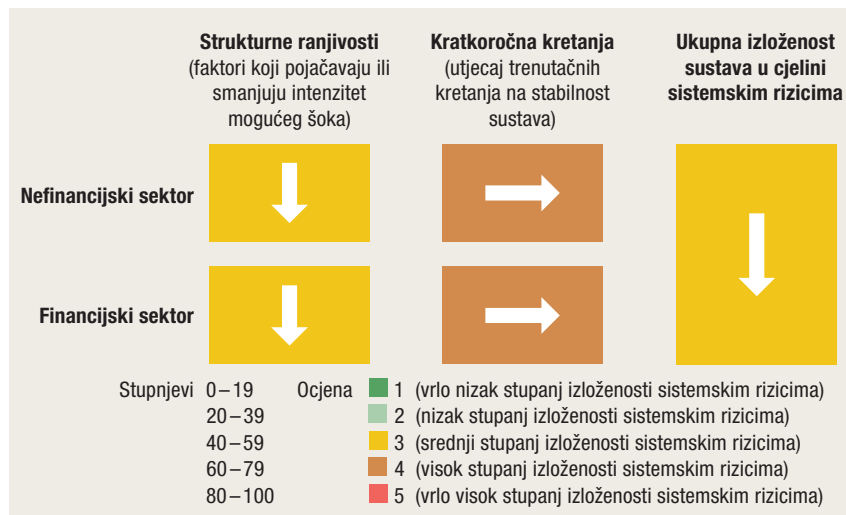
Makroprudencijalni dijagnostički proces sastoji se od ocjenjivanja makroekonomskih i financijskih odnosa i kretanja koji mogu rezultirati narušavanjem financijske stabilnosti. Pritom se pojedinačni signali koji upozoravaju na povećan stupanj rizika detektiraju na temelju kalibracija statističkim metodama, regulatornih standarda ili stručnih procjena. Oni se sintetički prikazuju u mapi rizika, a indiciraju razinu i dinamiku ranjivosti te tako olakšavaju postupak identifikacije sistemskog rizika, što podrazumijeva određivanje njegove prirode (strukturna ili ciklička), lokacije (segment sustava u kojem se razvija) i izvora (primjerice, odražava li više poremećaje na strani ponude ili na strani potražnje). S obzirom na tu dijagnostiku, optimizira se instrumentarij i kalibrira intenzitet mjera koje bi trebale najučinkovitije djelovati na rizik, reducirati regulatorni rizik, uključujući mogućnost nepoduzimanja aktivnosti, te minimizirati potencijalna negativna prelijevanja na druge sektore kao i neočekivane prekogranične učinke. Osim toga, na taj se način tržišni sudionici informiraju o identificiranim ranjivostima i rizicima koji bi se mogli materijalizirati i ugroziti financijsku stabilnost.

---

## 1. Identifikacija sistemskih rizika

**Ukupna izloženost financijskog sustava rizicima blago je smanjena na prijelazu iz 2022. u 2023. godinu, na što je u najvećoj mjeri djelovao nestanak valutnog rizika po ulasku u europodručje** (Slika 1.). Iako se makroekonomska očekivanja za 2023. godinu čine optimističnijima nego u prethodnom razdoblju, u uvjetima geopolitičkih neizvjesnosti, visoka inflacija i usporavanje svjetske gospodarske aktivnosti ostaju glavni izvori rizika za financijsku stabilnost u Hrvatskoj. Osim toga, rast kredita kućanstvima i poduzećima, u uvjetima porasta kamatnih stopa i smanjenja realnih dohodaka, povećava teret otplate duga i može dovesti do poteškoća u njegovoj otplati. Ciklički su rizici povezani s tržištem nekretnina povišeni, zbog snažnog rasta cijena i stambenih kredita.

**Slika 1. Mapa rizika**



Napomena: Strelce označuju promjene u odnosu na Mapu rizika objavljenu u Makroprudencijalnoj dijagnostici br. 18 (listopad 2022.).

Izvor: HNB

**Na kraju 2022. godine svjetska financijska tržišta i nadalje su bila pod negativnim utjecajem usporavanja gospodarske aktivnosti, ustrajne inflacije i pooštavanja monetarne politike.** Dionički i obveznički indeksi znatno su se smanjili tijekom 2022., kao i vrijednost imovine različitih vrsta investicijskih fondova, no bez većih pritisaka na likvidnost. Troškovi su financiranja javnog i privatnog sektora porasli, pri čemu je u Europi rast kamatnih stopa snažniji u zemljama izvan europodručja nego u europodručju (Slika 5.). Istodobno, pooštavanje monetarne politike Fedu dovelo je do inverzije prinosa između desetogodišnje i dvogodišnje državne obveznice SAD-a, što upućuje na povišenu vjerojatnost ulaska gospodarstva u recesiju.

**Učinci naglašene geopolitičke nesigurnosti, usporavanja svjetskoga gospodarstva te snažnih inflatornih pritisaka koji su potaknuli stezanje monetarne politike tijekom 2022. postupno su se prelijevali i na hrvatsko gospodarstvo.** Iako se inflacija potrošačkih cijena usporila u prosincu, pod utjecajem smanjenja cijena energenata i hrane na svjetskim tržištima na razinu s početka prošle godine (Slika 2.), temeljna inflacija nastavlja rasti i dvostruko je viša nego u europodručju. Fiskalna pozicija u ovoj se godini popravila pod utjecajem solidnoga gospodarskog rasta, više razine cijena i još uvijek relativno niskih kamatnih stopa. No, eventualno zadržavanje široko rasprostranjenih fiskalnih potpora uvedenih s ciljem ublažavanja posljedica inflacije moglo bi ojačati rizike održivosti javnih financija, u uvjetima slabije gospodarske aktivnosti i rastućih troškova zaduživanja.

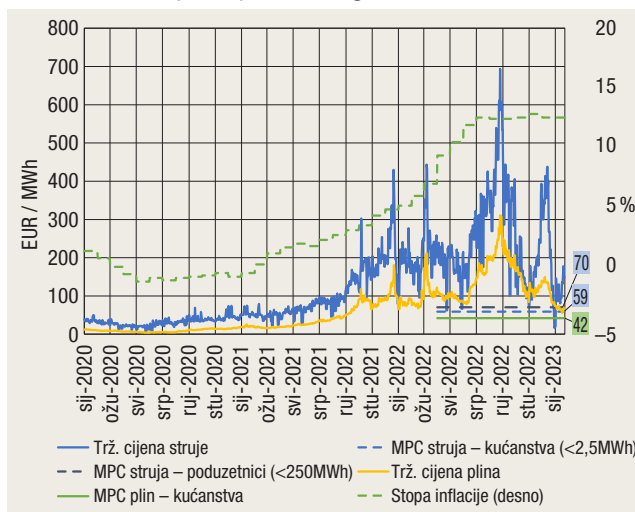
**Do sada se utjecaj porasta ključnih kamatnih stopa ESB-a prelio na Hrvatsku u ograničenom opsegu.** Usklađivanje monetarnog instrumentarija u procesu uvođenja eura rezultiralo je znatnim smanjenjem regulatornih zahtjeva i povećanjem viškova likvidnosti, što

je odgodilo i ublažilo intenzitet prelijevanja oštrijih uvjeta financiranja s europskih tržišta na Hrvatsku. Do kraja prosinca 2022. došlo je do primjetnog porasta cijene zaduživanja države i nefinancijskih poduzeća, ali ne i kućanstava (Slika 5.). Prinosi na hrvatske obveznice porasli su podjednako kao prosječni prinos zemalja europodručja, dok su prinosi na obveznice država Središnje i Istočne Europe rasli znatno snažnije. Prosječna kamatna stopa na novoodobrene kredite nefinancijskim poduzećima u drugoj je polovini 2022. porasla za malo više od 1 p. b., a i uz takva je kretanja krajem godine bila čak i niža od prosjeka europodručja. Nasuprot tome, prosječna kamatna stopa na prvi put ugovorene stambene kredite samo je blago porasla u studenome i prosincu i također je bila niža nego u europodručju.

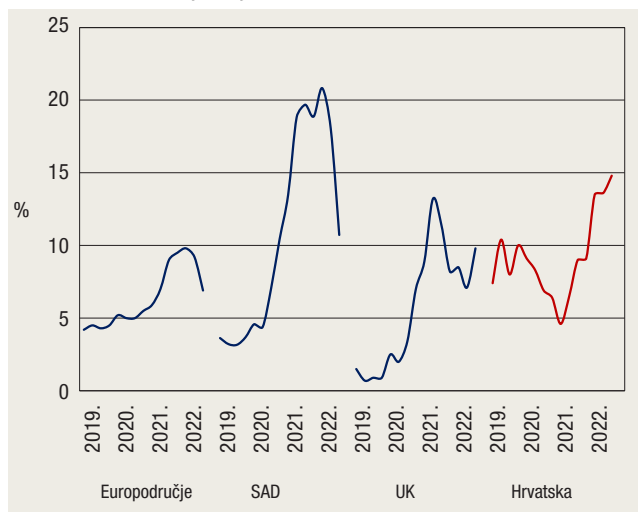
**Kamatne stope na kredite kućanstvima mogle bi osjetnije porasti tek u ovoj godini.** Naime, od početka siječnja 2023. u ponudama novih stambenih kredita banaka primjetan je blagi rast kamatnih stopa, pri čemu je i nadalje vidljivo zaostajanje po intenzitetu porasta u odnosu na ostatak europodručja. Naime, dodatni viškovi likvidnosti i nizak trošak financiranja iz depozita zajedno s rastom ključnih kamatnih stopa ESB-a povoljno djeluju na profitabilnost kreditnih institucija i bez znatnijeg rasta kamatnih stopa na kredite. Također, intenzitet porasta kamatnih stopa na postojeće kredite s varijabilnim stopama prigušuju zakonska ograničenja maksimalnih kamatnih stopa.

**Visok rast kredita poduzećima u uvjetima rasta kamatnih stopa povećava teret otplate duga za poduzeća, iako on kreće s povijesno najnižim razinama.** Lani su snažno porasli krediti nefinancijskim poduzećima (za 19,0%), pri čemu je oko trećine transakcija kredita bilo usmjereno poduzećima iz energetskog sektora, koji su snažno povećali svoju zaduženost (Slika 4.). Među njima su znatno porasli krediti za financiranje

**Slika 2.** Inflacija i cijene energenata



**Slika 3.** Kretanja cijena stambenih nekretnina

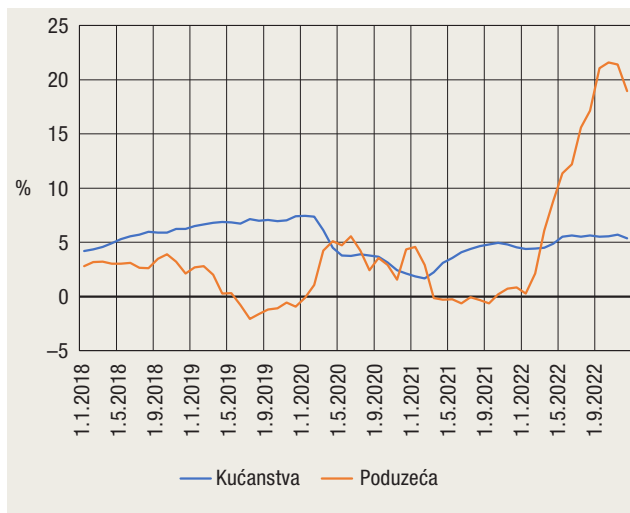


Napomena: Na lijevoj slici cijene plina i struje odnose se na europsko tržište.  
Izvori: Bloomberg; Fed; Eurostat; izračun HNB-a

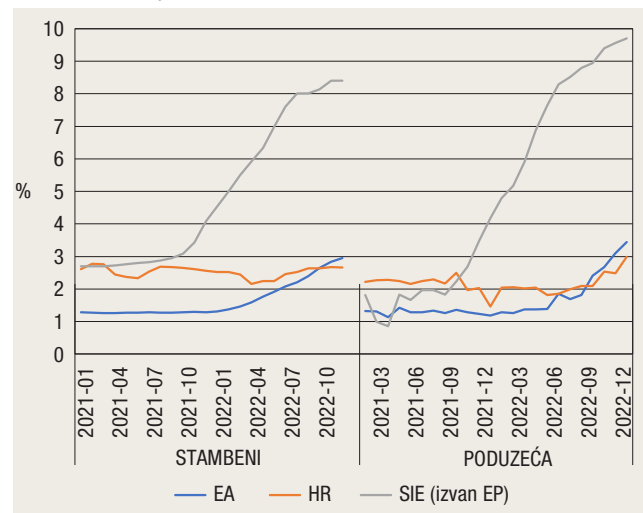


radnoga kapitala kako bi se financirale zalihe, prebrodio cjenovni jaz između tržišnih i paketom mjera reguliranih cijena energije isporučene krajnjim kupcima te osigurala neometana distribucija energije. Unatoč znatnom smanjenju cijena energenata u drugoj polovini prošle godine (Slika 2.), poduzeća iz djelatnosti energetike i nadalje su osjetljiva na moguće nepovoljne učinke ograničenja prodajnih cijena energenata. Ipak, cijeli sektor nefinancijskih poduzeća snažno je povećao prihode u 2022., intenzitetom koji nadmašuje opći rast cijena, što pojačava njihovu otpornost na šokove. Teret otplate duga dosad se samo blago povećao s obzirom na sporije prelijevanje porasta tržišnih kamatnih stopa i relativno visok udio kredita s fiksnom kamatnom stopom, pa ni neprihodonosni plasmani banaka poduzećima još nisu porasli. Ipak, nastavak prelijevanja oštrijih uvjeta financiranja i postupna dospijeća kredita odobrenih s fiksnim kamatnim stopama u nadolazećem će razdoblju vjerojatno povećati kreditni rizik u tom segmentu.

**Slika 4.** Rast kredita privatnom sektoru



**Slika 5.** Kamatne stope u Hrvatskoj, europodručju i ostalim zemljama EU-a



Napomena: na Slici 4. prikazane su stope promjene u dvanaestomjesečnom razdoblju, na osnovi transakcija; na desnoj slici prikazane su kamatne stope na nove poslove (kreditni poduzećima isključuju revolving, prekoračenja i kreditne kartice); EP jest prosjek europodručja, a SIE (izvan EP-a) zemlje Srednje i Istočne Europe izvan europodručja.

Izvor: ESB, izračun HNB-a

**Nastavak pada realnih dohodaka kućanstava, rast udjela potrošnje u raspoloživom dohotku i rast kamatnih stopa povećavaju rizik za kućanstva.** Kao i kod poduzeća, sve raširenija praksa korištenja mogućnosti fiksiranja kamatne stope, barem tijekom određenoga početnog razdoblja otplate kredita, ublažit će utjecaj povećanja kamatnih stopa na rast troškova otplate kredita za kućanstva. Intenzitet porasta troška otplate prigušuju i ograničenja najviših dopuštenih kamatnih stopa. Ipak, za dio kredita fiksne kamatne stope u srednjem roku prelaze u varijabilne, a i porast tržišnih kamatnih stopa mogao bi se odraziti na povećanje dijela zakonskih ograničenja kamatnih stopa. Potrošači se od kamatnog rizika mogu zaštititi ugovaranjem privremenoga ili trajnog fiksiranja kamatne stope (vidi [Informativnu listu ponude kredita](#)), a

pojedine banke nude takvu mogućnost u skladu s Preporukom HNB-a iz 2017. godine<sup>1</sup>.

**Rast cijena stambenih nekretnina lani se znatno ubrzao, što povećava rizike njihova naglog pada.** Godišnja stopa rasta cijena stambenih nekretnina u trećem tromjesečju 2022. povećala se na 14,8%, iako je u većini zemalja EU-a započelo usporavanje rasta cijena, a u nekima se bilježi i pad (Slika 3.). Istodobno, broj realiziranih kupoprodajnih transakcija na domaćem tržištu stagnira od 2021. Pritom su stambeni krediti nastavili rasti po relativno visokim stopama, što pridonosi akumulaciji cikličkih sistemskih rizika. Kako bi ograničio eventualne nepovoljne učinke materijalizacije cikličkih rizika, uključujući i one koji izviru iz tržišta nekretnina, HNB je najavio povećanje stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala (vidi Poglavlje 3.). Najavljeni novi krug subvencioniranja stambenih kredita u proljeće 2023. nastavit će podupirati potražnju za stambenim kreditima, što bi uz relativno ograničenu ponudu novih nekretnina moglo stvarati pritisak na daljnji rast cijena. S druge strane, povećani životni troškovi, smanjenje realnih dohodaka i očekivani porast kamatnih stopa, koji smanjuju priuštivost nekretnina i osobito mogućnost financiranja kupnje putem kredita, mogli bi se nepovoljno odraziti na likvidnost tržišta, a posljedično i na cijene stambenih nekretnina.

**Iako se kapitaliziranost kreditnih institucija smanjila u 2022., i nadalje je znatno iznad propisane razine, što daje snažan doprinos stabilnosti financijskog sustava.** Stopa ukupnoga kapitala smanjila se kao posljedica smanjenja kapitala pod utjecajem nerealiziranih gubitaka na osnovi vrednovanja obveznica po fer vrijednosti i rasta rizikom ponderirane imovine, te je na kraju trećeg tromjesečja 2022. godine iznosila 24%. Udio kredita u fazi 3 nastavio se smanjivati na najniže zabilježene razine, i to većinom zbog njihova oporavka, a manjim dijelom prodaja. Ipak, istodobno je zabilježen nastavak povećavanja udjela kredita u fazi 2, što upućuje na porast kreditnog rizika. Profitabilnost banaka relativno je visoka, a neke veće banke mogle bi zbog izraženog povećanja profitabilnosti biti obveznici jednokratnog poreza na izvanrednu dobit (vidi Okvir 1.).

**Početak 2023. godine Hrvatska je uvela euro kao domaću valutu, što je donijelo brojne dugoročne koristi za ukupno gospodarstvo i financijski sustav, ali i jednokratne troškove za banke.** Uvođenjem eura banke trajno gube dio budućih prihoda (gotovo 10% neto operativnog prihoda), najvećim dijelom povezanog s trgovinom devizama te naknadama od mjenjačkih poslova i međunarodnoga platnog prometa;

1 [https://www.hnb.hr/documents/20182/2042017/hp26092017\\_preporuka.pdf](https://www.hnb.hr/documents/20182/2042017/hp26092017_preporuka.pdf)



a podnije su i jednokratne troškove povezane s prilagodbom IT sustava i zamjenom gotovog novca u optjecaju. S druge strane, koristi za bankarski sektor proizlaze iz gotovo potpunog uklanjanja valutnog rizika, snažnijega i otpornijega domaćega gospodarstva, direktnog pristupa monetarnim operacijama Europske središnje banke, a po potrebi u slučaju krize i sredstvima Europskog mehanizma za stabilnost. HNB postaje zajmodavac u krajnjoj nuždi u pravom smislu te riječi, jer može pružati izvanrednu potporu likvidnosti u eurima. Uz te dugoročne koristi, neto učinak uvođenja eura na banke u ovoj godini također bi trebao biti pozitivan, jer je usklađivanje monetarnog instrumentarija znatno povećalo likvidnost i smanjilo regulatorne troškove, a mogućnost deponiranja viška likvidnih sredstava na prekonoćni depozit kod središnje banke (engl. *deposit facility*), uz trenutnu kamatnu stopu od 2,5%, bankama znatno povećava prihode.

## Okvir 1. Procjena utjecaja poreza na izvanrednu dobit na banke

Financijske institucije u nekim se zemljama, osim redovnim porezima, oporezuju i posebnim vrstama poreza, pa su tako primjerice neke zemlje nakon svjetske financijske krize uvodile dodatno oporezivanje banaka. Cilj takvih poreza bilo je povećanje državnih prihoda, osobito usmjerenih na financiranje različitih mehanizama za očuvanje financijske stabilnosti, poput sanacijskih fondova. Određene zemlje uvele su porez na aktivu (primjerice Poljska, Slovenija, Mađarska) ili na pasivu banaka (primjerice Njemačka, Švedska, Austrija).

Hrvatska dosad nije uvela poseban porez na banke, no u 2023. godini dio banaka mogao bi biti obuhvaćen novim porezom na izvanrednu dobit poduzeća, koji je uveden u 2022. s ciljem dodatnog oporezivanja poduzeća koja su snažno povećala dobit<sup>2</sup>, među ostalim i zbog rasta cijena. Brojne druge zemlje EU-a<sup>3</sup>, potaknute snažnim rastom cijena energenata, a slijedeći preporuku Europske komisije iz ožujka 2022., također su uvele porez na izvanrednu dobit, no on je većinom usmjeren na poduzeća iz energetske djelatnosti. Pritom je samo nekolicina zemalja odlučila osim njih oporezivati i financijske institucije (Češka, Mađarska) ili sva velika poduzeća, uključujući banke (Poljska), kao što je to slučaj u Hrvatskoj.

Banke koje posluju u Hrvatskoj u 2022. godini, prema preliminarnim nerevidiranim podacima, ostvarile su bruto dobit na razini približnoj prošlogodišnjoj, iako su u prva tri tromjesečja imale dobit za 25% veću nego u istom razdoblju prethodne godine. Navedeno bi moglo rezultirati financijskom obvezom za banke na osnovi redovnog poreza na dobit u iznosu malo većem od 150 milijuna eura te još oko 25 milijuna eura na osnovi poreza na izvanrednu dobit (Slika 1.). Pritom bi porezom na izvanrednu dobit mogao biti obuhvaćen samo manji broj, od ukupno

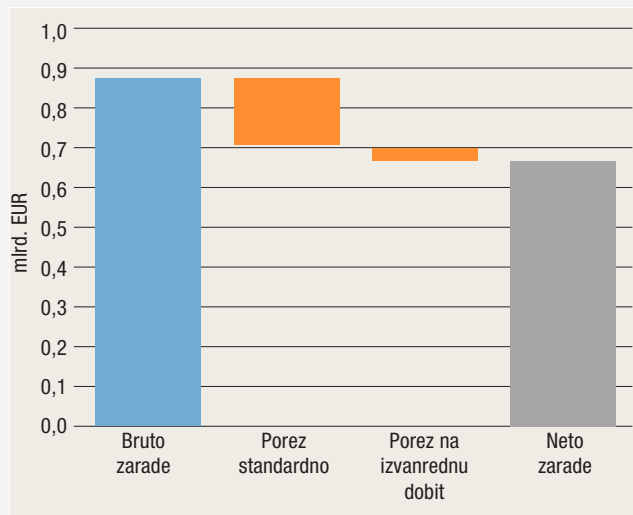
2 Vlada Republike Hrvatske u četvrtom je tromjesečju 2022. godine predložila Saboru Zakon o dodatnom porezu na dobit odnosno najavila je uvođenje poreza na izvanrednu dobit. On je zamišljen kao mjera preraspodjele kojom bi velika poduzeća, koja su ostvarila dodatnu dobit zbog rasta inflacije, pridonijela ublažavanju negativnih posljedica rasta cijena kod najugroženijih građana (primjerice, financiranje potpora osobito ranjivih kućanstava s ciljem ublažavanja učinaka visokih cijena energije i drugih proizvoda). Prema procjenama Ministarstva financija oko 192 poduzeća bila bi obuhvaćena porezom na izvanrednu dobit, na osnovi čega će država uprihoditi približno 1,5 milijardi kuna.

Porez na izvanrednu dobit računa se po formuli:  $\text{porez na izvanrednu dobit} = (\text{bruto zarade}_{2022.} - 1,2 \times \text{bruto zarade prosjek}_{(2018.-2021.)}) \times 33\%$ , za poduzeća koja su u 2022. godini imala više od 300 milijuna kuna prihoda.

3 <https://taxfoundation.org/windfall-tax-europe/>

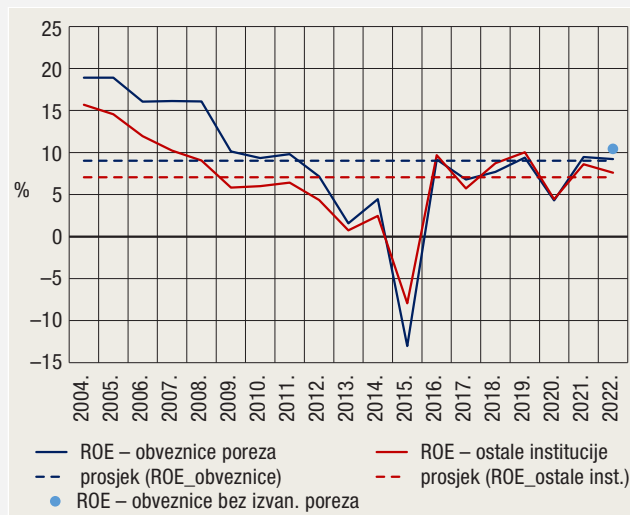
osam, većih banaka koje udovoljavaju kriteriju visine prihoda. Porez na izvanrednu dobit smanjio bi povrat na kapital banaka obveznica za oko 1 postotni bod, na razinu oko dugoročnog prosjeka (Slika 2.). Također, on bi i nadalje bio viši nego kod ostalih banaka koje nisu obveznice posebnog poreza.

**Slika 1.** Procjena utjecaja poreza na izvanrednu dobit na zarade banaka



Izvor: izračun HNB-a

**Slika 2.** Povrat na kapital banaka



Utjecaj poreza na izvanrednu dobit banaka na financijsku stabilnost trebao bi biti zanemariv, dok bi eventualni utjecaj na dostupnost i trošak kredita mogao biti vrlo ograničen. Naime, empirijska istraživanja<sup>4</sup> upućuju na to da mogućnost prebacivanja tereta novog poreza na klijente ovisi o njegovoj ekonomskoj važnosti, ali i o elastičnosti kreditne potražnje, odnosno konkurenciji na tržištu. U slučaju Hrvatske, procijenjeni iznos poreza relativno je nizak u odnosu na neto zarade zahvaćenih banaka, a i konkurencija među bankama<sup>5</sup> trebala bi spriječiti dodatno pooštavanje uvjeta financiranja na osnovi ovog poreza, iznad onog koje se očekuje zbog pooštavanja monetarne politike, osobito ima li se na umu da će ga snositi samo mali broj, iako većih, banaka. Dodatno, za razliku od ranijih poreza na banke uvedenih u ostalim državama, porez na izvanrednu dobit u Hrvatskoj je jednokratn, što bi također trebalo umanjiti njegov potencijalno negativan utjecaj na uvjete financiranja.

- 4 Primjerice, uvođenje poreza na imovinu banaka u Mađarskoj rezultiralo je prelijevanjem tereta poreza na stanovništvo preko rasta kamatnih stopa (Gunther Capelle-Blancard, Olena Havrylchuk, 2007, Incidence of Bank Levy and Bank Market Power, Review of Finance, vol. 21, br. 3, str. 1023.–1046., <https://doi.org/10.1093/rof/rfw069>)
- 5 U Anketi o kreditnoj aktivnosti banaka banke kontinuirano, od 2012. godine, navode da je konkurencija drugih banaka jedan od činitelja zbog kojega dolazi do ublažavanja uvjeta financiranja u RH (<https://www.hnb.hr/statistika/anketna-istrazivanja/anketa-o-kreditnoj-aktivnosti-banaka>).

---

## 2. Potencijalni okidači za materijalizaciju rizika

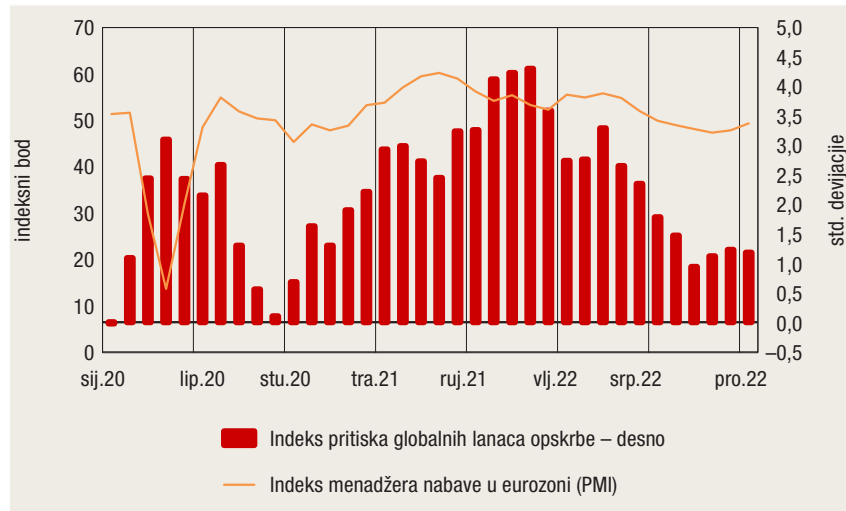
**Prijetnje financijskoj stabilnosti ponajprije dolaze iz međunarodnog okružja, u obliku potencijalnoga dodatnog pooštavanja globalne geopolitičke situacije i pogoršavanja epidemiološke situacije u Kini, koji zajedno mogu dovesti do narušavanja globalnih lanaca opskrbe i dodatnih pritisaka na porast cijena.** S obzirom na neizvjesnost u smislu trajanja i intenziteta rata u Ukrajini te potencijalno pooštavanje odnosa Sjedinjenih Američkih Država i Kine oko pitanja Tajvana, geopolitički rizici ostaju izraženi. Iako se ovisnost Europe o sirovinama iz Rusije smanjuje, mogućnost eskalacije rata ili geopolitičkih tenzija mogla bi i nadalje ometati opskrbu energentima i ostalim sirovinama. Također, iako je Kina napustila iznimno restriktivne mjere za obuzdavanje pandemije, njezino naglo otvaranje može rezultirati rapidnim ubrzavanjem transmisije virusa i pogoršavanjem globalne epidemiološke slike, što može dodatno otežati funkcioniranje važnih logističkih čvorišta. U takvim bi uvjetima pritisci u globalnim opskrbnim lancima, nakon popuštanja tijekom 2022. (Slika 6.), mogli ponovo ojačati, pojačavajući inflacijske pritiske na globalnoj razini, koji bi se mogli preliti i na gospodarstvo europodručja te Hrvatsku.

**Okružje dugotrajno povišene inflacije moglo bi potaknuti središnje banke na agresivnije stezanje monetarne politike uz nepovoljne učinke na gospodarsku aktivnost i jačanje rizika za financijsku stabilnost.** Unatoč usporavanju inflacije u europodručju potkraj 2022., uglavnom pod utjecajem pada cijena energije, temeljna inflacija ni nadalje ne pokazuje naznake smanjivanja s povišene razine. Takva bi kretanja zahtijevala agresivniji pristup monetarne politike, uz nastavak povećavanja kamatnih stopa i smanjivanja bilanci središnjih banaka. Eventualno neočekivano pooštavanje monetarne politike moglo bi potaknuti snažniji pad cijena financijske imovine, a moguće prisilne rasprodaje dodatno bi smanjile likvidnost i produbile pad cijena, a samim time i ojačale prijetnje za financijsku stabilnost.

**Osim iz monetarne, mogući okidači za materijalizaciju rizika proizlaze i iz fiskalne domene.** Naime, nakon izrazite fiskalne ekspanzije koja je tijekom pandemije znatno povećala razinu javnog duga, kao odgovor na energetske krizu uveden je niz fiskalnih mjera usmjerenih na ublažavanje učinaka visoke inflacije. Pogoršanje fiskalnih pokazatelja moglo bi aktualizirati pitanje održivosti javnog duga u nekoliko velikih svjetskih gospodarstava. Sjedinjene Američke Države približile su se gornjoj granici razine javnog duga postavljenoj od strane Ministarstva financija, a eventualni neuspjeh u postizanju političkoga konsenzusa o podizanju te granice mogao bi povećati premiju rizika za

SAD, što bi ujedno proširilo stres na globalnim financijskim tržištima, povećalo oprez tržišnih sudionika, odnosno premiju za rizik i kamatne stope, a time stvorilo pritiske za financijsku stabilnost u globalnim razmjerima.

**Slika 6.** Kretanje globalnih uvjeta razmjene

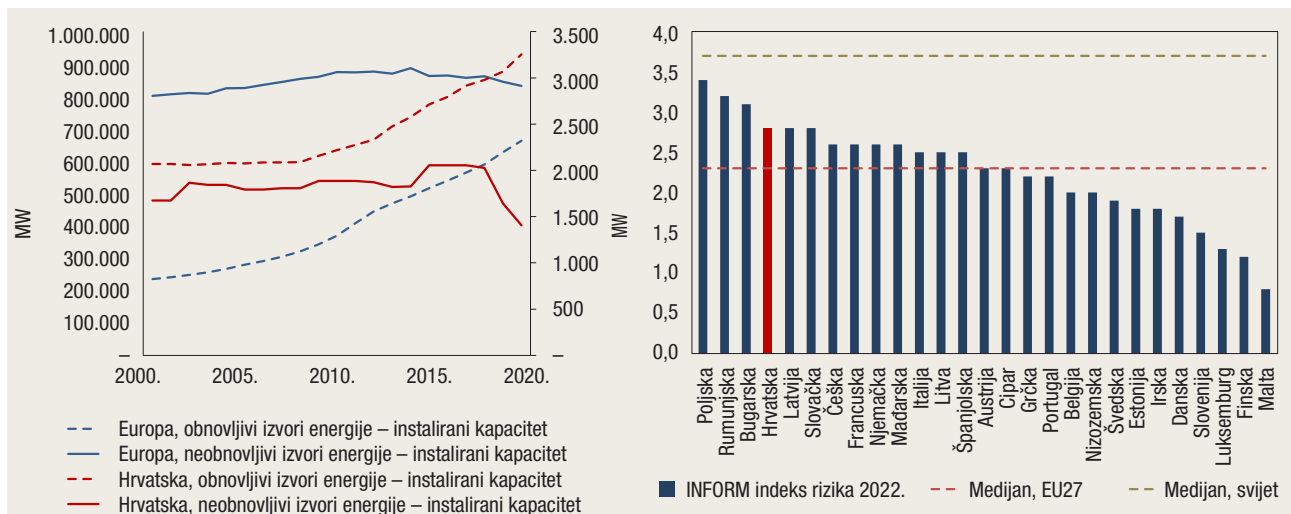


Napomena: Indeks pritiska globalnih lanaca opskrbe iskazan je u standardnim devijacijama u odnosu na svoju prosječnu vrijednost, a veća vrijednost upućuje na veći pritisak u globalnim lancima opskrbe. Indeks menadžera nabave u europodručju (PMI) definira se u odnosu na prošli mjesec te, ako poprimi vrijednost veću od 50, smatra se da se gospodarska aktivnost povećava.

Izvor: Bloomberg

**Mogući okidači za porast rizika za financijsku stabilnost proizlaze i iz klimatskih promjena.** Iako ubrzavanje nepovoljnih klimatskih događaja upućuje na nužnost ubrzavanja zelene tranzicije, kvarenje poslovnog okruženja korporativnog sektora moglo bi otežati investicije u zelenu tranziciju. Kako bi osigurao kontinuitet poslovanja tijekom razdoblja naglog rasta cijena energenata i sirovina, dio poduzeća iz

**Slika 7.** Zelena tranzicija i rizik klimatskih promjena



Napomena: Instalirani kapacitet odnosi se na maksimalni neto proizvodni kapacitet elektrana u određenoj godini. INFORM indeks rizika jest osjetljivost pojedinih zemalja na humanitarne i prirodne katastrofe koje mogu destabilizirati nacionalne kapacitete civilne zaštite. Veća vrijednost indeksa, koji se sastoji od tri dimenzije: opasnost i izloženost, slabosti te manjak kapaciteta za borbu s posljedicama, upućuje na viši rizik. Agregatna mjera za svijet i države EU-a izračunata je kao medijan indeksa po državama. Izvori: Europska komisija; MMF; izračun HNB-a

energetskog sektora u Hrvatskoj se tijekom 2022. zadužio (Slika 4.) kako bi mogao financirati operativno poslovanje (povećanje zaliha i kupnja energenata), ali i zelenu tranziciju energetskog sektora i povećanje neovisnosti o fosilnim gorivima (Slika 7.). No, ako pad potražnje smanji obujam poslovanja, tranzicija prema održivom poslovanju nefinancijskih poduzeća mogla bi biti usporena, što bi se u dužem roku moglo negativno odraziti na perspektive ekonomskog rasta, a time i na financijski sustav.

---

## 3. Recentne makrobonitetne aktivnosti

Uzlazna faza financijskog ciklusa i s tim povezan rast cikličkih sistemskih rizika nastavili su se i krajem 2022., unatoč usporavanju gospodarskog rasta zbog nastavka neizvjesnosti uzrokovanih inflacijom, energetskom krizom i ratom u Ukrajini. Potaknut time, HNB je odlučio povisiti najavljenju stopu protucikličkoga zaštitnog sloja na 1%. Provedeno je i redovno dvogodišnje preispitivanje potrebne visine zaštitnog sloja kapitala za strukturni sistemski rizik, u kojemu je potvrđeno da su strukturni rizici i ranjivosti ostali na umjereno povišenoj razini, pa je stopa ovoga zaštitnog sloja zadržana na postojećoj razini od 1,5%. Osim toga, potvrđen je status ostalih sistemski važnih kreditnih institucija za sedam institucija te su prilagođene njihove stope zaštitnog sloja kapitala.

---

### 3.1. Najavljeno povećanje stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala s 0,5% na 1%

**S obzirom na nastavak uzlazne faze financijskog ciklusa koju prati rast cikličkih sistemskih rizika, HNB je u prosincu 2022. najavio podizanje stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala na 1%, s početkom primjene 31. prosinca 2023. Odluka se u skladu s najavom iz kolovoza 2022. nadovezuje na već ranije najavljeno povećanje stope s 0% na 0,5% od 31. ožujka 2023., s ciljem da se pravodobnim izdvajanjem dodatnoga kapitala ojača otpornost banaka u slučaju materijalizacije nepovoljnih ekonomskih i financijskih scenarija. Na razvoj cikličkih sistemskih rizika u prva tri tromjesečja 2022. najviše su utjecali ubrzanje rasta cijena stambenih nekretnina uz nastavak rasta stambenoga kreditiranja, kao i daljnje ubrzanje kreditiranja**



nefinancijskih poduzeća, osobito iz sektora energetike. Veći zaštitni sloj kapitala povećat će prostor za djelovanje HNB-a s ciljem podupiranja poslovanja i kreditne aktivnosti banaka u slučaju materijalizacije sistemskih rizika, na što pozivaju i Europska središnja banka i Europski odbor za sistemske rizike. Povećani kapitalni zahtjevi ne bi trebali nepovoljno utjecati na trošak i dostupnost bankovnog kreditiranja, jer su kreditne institucije likvidne i profitabilne te na razini sustava održavaju znatne viškove kapitala.

### 3.2. Preispitivanje sistemske važnosti kreditnih institucija

**HNB je nakon redovitoga godišnjeg preispitivanja potvrdio status za sedam već prethodno određenih ostalih sistemski važnih kreditnih institucija i prilagodio stope zaštitnog sloja koje će one biti obvezne održavati u 2023.** Preispitivanje je provedeno u rujnu 2022. na osnovi podataka s kraja 2021., prema smjernicama Europskoga nadzornog tijela za bankarstvo i internoj metodologiji. Važno je napomenuti kako je Addiko Bank d.d., čiji su zbirni bodovi sistemske važnosti u ovom ciklusu preispitivanja prvi put bili ispod praga važnosti, utvrđena kao OSV kreditna institucija na osnovi stručne procjene podržane pojedinačnim obveznim i dodatnim pokazateljima sistemske važnosti. Stope zaštitnog sloja za utvrđene OSV institucije kalibrirane su u skladu s internom metodologijom HNB-a, dok stope koje će OSV institucije morati održavati u 2023. uzimaju u obzir zakonska ograničenja koja proizlaze iz statusa matične kreditne institucije u EU-u (Tablica 1.).

**Tablica 1.** OSV kreditne institucije u Republici Hrvatskoj

OSV KREDITNA INSTITUCIJA	Bodovi sistemske važnosti	Visina stope zaštitnog sloja određena za OSV KI od 1. 1. 2023.	Visina stope zaštitnog sloja koju je OSV KI dužna održavati od 1. 1. 2023.*
Zagrebačka banka d.d., Zagreb	2889	2,0%	2,0%
Privredna banka Zagreb d.d., Zagreb	2298	2,0%	1,75%
Erste&Steiermärkische Bank d.d., Rijeka	2006	2,0%	2,0%
Raiffeisenbank Austria d.d., Zagreb	878	1,5%	1,5%
OTP banka Hrvatska d.d., Split	700	1,5%	1,5%
Hrvatska poštanska banka d.d., Zagreb	302	0,5%	0,5%
Addiko Bank d.d., Zagreb	242	0,5%	0,5%

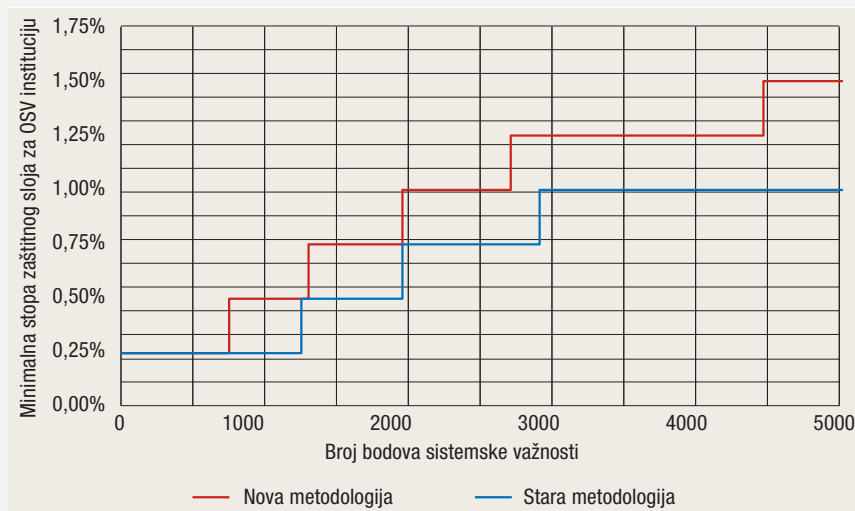
\* S obzirom na status matične OSV ili GSV kreditne institucije u EU-u, ako je primjenjivo.  
Izvor: HNB

## Okvir 2. Revizija ESB-ove metodologije minimalnih stopa za ostale sistemske važne institucije

Regulatorni okvir Europske središnje banke (u nastavku: ESB) propisuje minimalne stope zaštitnog sloja (tzv. floor metodologija) za identificirane ostale sistemske važne (u nastavku: OSV) institucije u svim zemljama članicama jedinstvenoga nadzornog mehanizma (u nastavku: SSM). Uveden je 2016., a njegova je obvezna primjena, nakon razdoblja prilagodbe koje je bilo dodatno produljeno zbog pandemije bolesti COVID-19, stupila na snagu početkom 2022. Prema toj metodologiji sve OSV institucije u bankovnoj uniji bile su svrstane u četiri razreda ovisno o njihovu broju bodova sistemske važnosti te je za svaki razred propisana najmanja stopa zaštitnog sloja kapitala, počevši od 0,25% za najniži pa do 1% za najviši razred (Slika 8.). Cilj je bilo početno ujednačavanje najniže stope zaštitnog sloja koji su dužne održavati OSV institucije u pojedinim jurisdikcijama SSM-a.

ESB je 2019. revidirao metodologiju za određivanje minimalnih stopa, koja će se nakon dvogodišnje odgode zbog pandemije početi primjenjivati od 1. siječnja 2024. Broj razreda u koje se svrstavaju OSV institucije povećan je s četiri na šest, uz bržu progresiju stope zaštitnog sloja kapitala za OSV institucije i povećanje najmanje stope za OSV institucije u najvišem razredu s 1% na 1,5% (Slika 8.). Revidiranom metodologijom želi se dodatno smanjiti heterogenost stopa zaštitnog sloja za OSV institucije u bankovnoj uniji u donjem dijelu raspona, dok će viša minimalna stopa za najveće OSV institucije poduprijeti jačanje njihove otpornosti. Prema podacima za kraj 2022., većina OSV institucija u bankovnoj uniji zadovoljavala je nove pragove, dok će primjena nove

**Slika 1.** Usporedba najnižih stopa za OSV institucije prema staroj i novoj metodologiji ESB-a



Izvor: ESB

metodologije zahtijevati prilagodbu kod sedam OSV institucija u četiri zemlje članice SSM-a, u smislu povećanja njihova zaštitnog sloja za 0,25 odnosno za 0,50 baznih bodova. Sve OSV institucije u Republici Hrvatskoj usklađene su s novom metodologijom jer imaju određene stope iznad najnižih stopa propisanih za odgovarajući razred.

---

### 3.3. Nastavak primjene stope zaštitnog sloja kapitala za strukturni sistemski rizik

**U sklopu redovnoga dvogodišnjeg preispitivanja visine zaštitnog sloja kapitala za strukturni sistemski rizik, HNB je stopu toga zaštitnog sloja kapitala zadržao na razini od 1,5% ukupnog iznosa izloženosti riziku.** Na temelju analize strukturnih ranjivosti i sistemskih rizika u domaćem gospodarstvu te nastavno na ranije propisanu obvezu održavanja stope toga zaštitnog sloja u visini od 1,5%<sup>6</sup>, HNB je krajem prosinca u priopćenju odredio nastavak primjene već propisane stope. Strukturne neravnoteže i izloženosti sistemskom riziku domaćega gospodarstva, koje je kao malo i otvoreno gospodarstvo izrazito ranjivo na prelijevanje nepovoljnih utjecaja iz međunarodnog okružja, u protekle su se dvije godine zadržale na umjereno povišenoj razini. Posebno se ističu relativno visoka razina javnog duga, visoka izloženost bankarskog sektora državi te i nadalje prisutne neravnoteže na tržištu rada u obliku niske stope participacije radne snage i nepovoljnih demografskih i emigracijskih trendova, koje ograničavaju potencijal gospodarskog rasta. Navedene okolnosti podupiru potrebu održavanja stope zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik na postojećoj razini od 1,5%.

---

### 3.4. Upozorenje Europskog odbora za sistemske rizike

**Europski odbor za sistemske rizike potkraj rujna 2022. objavio je upozorenje o ranjivostima u financijskom sustavu Unije.** ESRB upozorava da su rizici vezani uz financijski sustav EU-a porasli, uz istodoban rast vjerojatnosti nastupanja nepovoljnog scenarija povezanog s geopolitičkim kretanjima, zbog čega treba pojačano raditi na očuvanju i unaprjeđenju otpornosti europskoga financijskog sektora kako bi i nadalje mogao pružati podršku realnom gospodarstvu ako i kada se rizici za financijsku stabilnost materijaliziraju. Kreditne institucije mogu djelovati kao prva linija obrane prilagodbom svojih praksi rezerviranja i

6 Prema Odluci o primjeni zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik iz prosinca 2020.

planiranja kapitala kako bi ispravno uzeli u obzir očekivane i neočekivane gubitke povezane s trenutnim rizicima, a uloga mikrobonitetnih i makrobonitetnih regulatora jest dodatno podržati otpornost kreditnih institucija instrumentima iz svoje nadležnosti. Posebno je istaknuto da se očuvanjem ili daljnjom izgradnjom zaštitnih slojeva kapitala, osim jačanja otpornosti kreditnih institucija, mjerodavnim tijelima povećava prostor da oslobode te zaštitne slojeve ako i kada se rizici ostvare, podupirući poslovanje kreditnih institucija i oporavak gospodarstva. Međutim, odluke o makrobonitetnoj politici i eventualnom povećanju kapitalnih zahtjeva trebale bi se donositi uzimajući u obzir specifične okolnosti svake države članice, kako bi se smanjio rizik njihove procikličnosti. Na kraju ESRB upozorava na to da je važno djelovati na rizike za financijsku stabilnost izvan bankarskog sektora.

Uz ESRB, na porast sistemskih rizika i potrebu za izgradnjom odgovarajućih makrobonitetnih zaštitnih slojeva kapitala upozorio je i ESB u [priopćenju](#) Upravljačkog odbora od 2. studenoga 2022. Na povišene rizike za financijsku stabilnost upućuju i analize HNB-a (poglavlja 1. i 2.), koji je s tim u skladu nastavio provoditi makrobonitetnu politiku usmjerenu na jačanje otpornosti kreditnih institucija (vidjeti točke 3.1. i 3.3.).

---

### 3.5. Provođenje makrobonitetne politike u drugim zemljama Europskoga gospodarskog prostora

**U posljednjem tromjesečju 2022. zemlje članice EGP-a u manjem su broju postrožile mjere za ublažavanje cikličkih sistemskih rizika i rizika povezanih s tržištem nekretnina.**

**Estonija** je potaknuta rastom rizika povezanih s ubrzanim rastom kreditnog portfelja banaka najavila podizanje stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala s trenutno primjenjivih 1% na 1,5% od prosinca 2023. **Irska** stopu toga zaštitnog sloja podiže s prethodno najavljenih 0,5% od lipnja 2023. na 1% od kraja studenoga 2023., što je jedan od koraka prema ciljanoj razini stope od 1,5%. Podizanje stope najavila je i Francuska, i to s 0,5%, čija primjena počinje u lipnju 2023., na 1% od siječnja 2024. kako bi dodatno ojačala solventnost kreditnih institucija. **Rumunjska** također podiže stopu s trenutnih 0,5% na 1% s početkom primjene od kraja listopada 2023. zbog kontinuiranih makroekonomskih neravnoteža kao i porasta rizika povezanih s prihodima kućanstava i profitabilnosti poduzeća. Prvi su put protuciklički zaštitni sloj aktivirali **Slovenija i Cipar**. Slovenska odluka o najavi podizanja stope na 0,5% od prosinca 2023. potaknuta je rastom cikličkih rizika predvođenih

snažnim rastom cijena stambenih nekretnina i ukupnih kredita privatnom nefinancijskom sektoru. Cipar stopu toga zaštitnog sloja također podiže s 0% na 0,5% od kraja studenoga 2023., kako bi se osigurala stabilnost bankovnog kreditiranja realnoga gospodarstva u budućim, potencijalno rizičnijim vremenima.

**Austrija** nakon revidiranja uvodi manje promjene u postojećim stopama zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik. Tako je, među ostalim, pojedinim kreditnim institucijama na individualnoj razini određeno povećanje stope uz postupno uvođenje tijekom 2023. godine. Najviša stopa i nadalje iznosi 1%, a zaštitni sloj primjenjuje se na sve izloženosti.

**Irska** je od siječnja 2023. ublažila mjere usmjerene na korisnike stambenih kredita, uzimajući u obzir smanjenje priuštivosti stambenih nekretnina koje je posljedica kontinuiranog rasta njihovih cijena u uvjetima ograničene ponude. Minimalni omjer iznosa kredita i vrijednosti nekretnine u zalogu tako je i za kupce druge i sljedeće nekretnine podignut s 80% na 90%, koliko iznosi i za kupce prve nekretnine, dok je za kupce nekretnina namijenjenih iznajmljivanju ostao na razini od 70%. Za kupce prve nekretnine ublažen je najmanji omjer iznosa kredita prema dohotku, s prethodno 3,5, koliko iznosi za sve korisnike stambenih kredita, na 4.

**Tablica 2. Pregled makrobonitetnih mjera po zemljama Europskoga gospodarskog prostora i u Ujedinjenom Kraljevstvu**

Zaštitni sloj kapitala i likvidnosti	AT	BE	BG	CY	CZ	DE	DK	EE	ES	FI	FR	GR	HR	HU	IE	IS	IT	LT	LU	LJ	LV	MT	NL	NO	PL	PT	RO	SE	SI	SK	UK		
	ZS (ok)	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
ZS (pck) u primjeni (%)	0	0	2,00	0	2,00	0,75	2,00	1,00	0	0	0	0	0	0	0	2,00	0	1,00	0,50	0	0	0	0	2,00	0	0	0,50	1,00	0	1,00	0		
ZS (pck) u najavi (%)			0,50	2,50	2,50	2,50	1,50	1,00			1,00		1,00	0,50	1,00								1,00	2,50			1,00	2,00	0,50	1,50	2,00		
ZS (gsv)						•			•							•							•								•		
ZS (osv)	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•		
ZS (ssr)	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•		
Sektorski ZS (sfr)	•					•								•							•								•				
Omjeri i likvidnosti														•										•				•					
<b>Limiti za prudencijske omjere</b>																																	
DSTI	•		•	•	•	•	•	•		•	•			•		•		•			•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•		
DTI/LTI				•	•	•	•							•							•				•							•	
LDT																													•				
LTV	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	
Amortizacija kredita										•				•							•								•			•	
Dospjeće kredita	•										•													•					•			•	
<b>Ostale mjere</b>																																	
Stup 2		•		•																			•						•			•	
Ponderi rizika								•		•			•		•				•			•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	
LGD																									•								
Testiranje osjetljivosti/otpornosti na stres			•	•	•					•					•										•								•
Ostalo	•			•	•		•				•		•		•									•					•			•	•

Napomena: Navedene su mjere koje su u skladu s Uredbom (EU) br. 575/2013 o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva (CRR) te Direktivom 2013/36/EU o pristupanju djelatnosti kreditnih institucija i bonitetnom nadzoru nad kreditnim institucijama i investicijskim društvima (CRD IV). Popis kratice s objašnjenjima nalazi se na kraju publikacije. Zelenom bojom označene su mjere koje su dodane ili promijenjene u odnosu na prethodnu verziju tablice. Svjetlocrvenom bojom označene su mjere koje su zemlje bile otpustile kao odgovor na krizu izazvanu pandemijom koronavirusa, a koje do 1. veljače 2023. još nisu ponovo primjenjive. Isključenje od odgovornosti: informacije dostupne HNB-u.

Izvori: ESRB; HNB; notifikacije središnjih banaka i mrežne stranice središnjih banaka zaključno s danom 1. veljače 2023.

Za detaljnije podatke vidi:

[https://www.esrb.europa.eu/national\\_policy/html/index.en.html](https://www.esrb.europa.eu/national_policy/html/index.en.html) i <https://www.esrb.europa.eu/home/coronavirus/html/index.en.html>.



**Tablica 3. Provedba makrobonitetne politike i pregled makrobonitetnih mjera u Hrvatskoj**

Mjera	Primarni cilj	Godina uvođenja	Opis	Temelji za standardne mjere u pravu Unije	Datum aktivacije	Učestalost revizije
<b>Makrobonitetne mjere koje je provodio HNB prije uvođenja CRD-a IV</b>						
Prije uvođenja CRD-a IV HNB se koristio različitim mjerama makroprudencijalne prirode, od kojih su najvažnije navedene i opisane u: a) Galac, T. i Kraft, E. (2011.): <a href="http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-5772">http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-5772</a> b) Vujčić, B. i Dumičić, M. (2016.): <a href="https://www.bis.org/pub/bppdf/bispap86i.pdf">https://www.bis.org/pub/bppdf/bispap86i.pdf</a>						
<b>Makrobonitetne mjere predviđene CRD-om IV i CRR-om koje provodi tijelo nadležno za provedbu makrobonitetne politike</b>						
ZS (ok)	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2014.	Rano uvođenje: na razini od 2,5%	CRD, čl. 160. (6.)	1. 1. 2014.	Diskrecijska odluka
		2015.	Mala i srednja investicijska društva izuzeta iz obveze održavanja zaštitnog sloja za očuvanje kapitala	CRD, čl. 129. (2.)	17. 7. 2015.	Diskrecijska odluka
ZS (pck)	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1 i provedbom Preporuke ESRB/2014/1	2015.	Stopa ZS (pck) 0%; u najavi stopa ZS(pck) od 0,5% od 31.3.2022. te 1% od 31.12.2023.	CRD, čl. 136.	1. 1. 2016.	Tromjesečno
		2015.	Mala i srednja investicijska društva izuzeta iz obveze održavanja protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala	CRD, čl. 130. (2.)	17. 7. 2015.	Diskrecijska odluka
ZS (osv)	Ograničiti sistemski učinak neusklađenih poticaja radi smanjenja moralnog hazarda u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2015.	Krajem 2022. reispitivanjem je utvrđeno sedam OSV-a s odgovarajućim stopama zaštitnog sloja kapitala: 2,0% za OSV: Zagrebačka banka d.d., Zagreb, Privredna banka Zagreb d.d., Zagreb (efektivno 1,75%), Erste&Steiermärkische Bank d.d., Rijeka; 1,5% za Raiffeisenbank Austria d.d., Zagreb, OTP banka Hrvatska d.d., Split; 0,5% za OSV: Addiko Bank d.d., Zagreb, Hrvatska poštanska banka d.d., Zagreb.	CRD, čl. 131.	1. 2. 2016.	Jednom godišnje
ZS (ssr)	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2014.	Dvije stope ZS (ssr) (1,5% i 3%) primijenjene su na dvije podgrupe banaka (tržišni udio < 5%, tržišni udio ≥ 5%). Primijenjeno na sve izloženosti.	CRD, čl. 133.	19. 5. 2014.	Jednom godišnje
		2017.	Visina dviju stopa ZS (ssr) (1,5% i 3%) i primjena na sve izloženosti ostaju nepromijenjene. Odlukom (NN, br. 78/2017.) izmijenjen je način utvrđivanja dviju podgrupa na koje se ZS (ssr) primjenjuje. Podgrupe se utvrđuju izračunom pokazatelja prosječnoga trogodišnjeg udjela imovine kreditne institucije ili grupe kreditnih institucija u ukupnoj imovini nacionalnoga financijskog sektora (pokazatelj < 5%, pokazatelj ≥ 5%). Preispitivanjem u 2019. utvrđeno je da visina stopa za dvije podgrupe ostaje nepromijenjena.	CRD, čl. 133.	17. 8. 2017.	Najmanje jednom u dvije godine
		2020.	Odlukom NN, br. 144/2020 određena je jedinstvena stopa ZS(ssr) u visini od 1,5 % ukupnog iznosa izloženosti. Budući da se zaštitni sloj za sistemski važne institucije i za strukturni sistemski rizik s primjenom ZIDZOKI-ja počinju zbrajati, više ne postoji potreba da se sistemski rizici koji proizlaze iz veličine pojedinih kreditnih institucija i koncentracije bankarskog sektora pokrivaju višom stopom zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik jer će se ti rizici pokrivali zaštitnim slojem za ostale sistemski važne kreditne institucije.	CRD V, čl. 133.	29. 12. 2020.	Najmanje jednom u dvije godine
Ponderi rizika za izloženosti osigurane hipotekom na stambenim nekretninama	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2014.	Strože definiranje stambenih nekretnina za primjenu povlaštenih pondera rizika (npr. vlasnik ne može imati više od dvije stambene nekretnine, izuzimaju se kuće za odmor, potreba uvođenja kategorije stambenih objekata u kojima stanuju vlasnici ili najmpromicci).	CRR, čl. 124., 125.	1. 1. 2014.	Diskrecijska odluka
Ponderi rizika za izloženosti osigurane hipotekom na poslovnim nekretninama	Smanjenje i sprječavanje pretjerane ročne neusklađenosti i tržišne nelikvidnosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2014.	HNB je izdao preporuku bankama (pravno neobvezujuća mjera) o izbjegavanju uporabe pondera rizika od 50% za izloženosti osigurane poslovnim nekretninama u uvjetima niske tržišne likvidnosti.	CRR, čl. 124., 126.	1. 1. 2014.	Diskrecijska odluka
		2016.	Odluka o višim ponderima rizika za izloženosti osigurane hipotekom na poslovnim nekretninama; ponder rizika 100% (zamjenjuje preporuku HNB-a iz 2014., odnosno efektivno je povećan s 50%)	CRR, čl. 124., 126.	1. 7. 2016.	Diskrecijska odluka
<b>Ostale mjere i aktivnosti politike koje provode tijela nadležna za makrobonitetnu politiku, a koje su važne za tu politiku</b>						
Zaštita i podizanje svijesti potrošača	Podizanje svijesti i kreditne sposobnosti dužnika u skladu s Preporukom ESRB/2011/1	2013.	Odluka o sadržaju i obliku u kojem se potrošaču daju informacije prije ugovaranja pojedine bankovne usluge (kreditne institucije obvezne su obavještavati klijente o promjenama kamatnih stopa i valutnom riziku)		1. 1. 2013.	Diskrecijska odluka
		2013.	Izmjena odluke od 1. siječnja 2013. (kreditne institucije bile su obvezne pružati i informacije o povijesnim oscilacijama valute u kojoj je nominiran kredit ili valute uz koju je kredit vezan u odnosu na domaću valutu u proteklih 12 i 60 mjeseci)		1. 7. 2013.	Diskrecijska odluka
Informativna lista ponude potrošačima s ciljem zaštite i podizanja svijesti potrošača	Podizanje svijesti dužnika u skladu s Preporukom ESRB/2011/1 i poticanje cjenovne konkurencije u bankovnom sustavu	2017.	Informativna lista ponude kredita potrošačima, dostupna na mrežnim stranicama HNB-a, donosi sustavan i pretraživ pregled podataka o uvjetima pod kojima banke odobravaju kredite. Informativnom su listom standardne informacije dostupne potrošaču proširene informacijama o kamatnim stopama.		14. 9. 2017.	Diskrecijska odluka
Zaštita i podizanje svijesti potrošača	Pitanja financijske stabilnosti povezana s razinom svijesti dužnika o rizicima	2016.	HNB daje čvrste preporuke (javno) dužnicima da pozorno analiziraju dostupne informacije i dokumentaciju o ponuđenim proizvodima i uslugama prije donošenja konačne odluke, kao što je običaj i u slučaju bilo kojega drugog ugovora.		1. 9. 2016.	Diskrecijska odluka
Preporuka za ublažavanje kamatnoga i kamatno induciranoga kreditnog rizika	Ublažavanje kamatnog rizika u sektoru kućanstava i kamatno induciranoga kreditnog rizika u portfeljima banaka i poticanje konkurencije proizvodima u bankovnom sustavu	2017.	Kreditnim institucijama koje pružaju usluge kreditiranja potrošača preporučuje se da svoju paletu kreditnih proizvoda prošire kreditima s fiksnom kamatnom stopom, uz minimiziranje popratnih troškova za potrošače.		26. 9. 2017.	Diskrecijska odluka
Dodatni kriteriji za procjenu kreditne sposobnosti potrošača pri odobravanju stambenih potrošačkih kredita	Upravljanje kreditnim rizicima kod stambenih potrošačkih kredita u skladu sa Smjernicom EBA-e o procjeni kreditne sposobnosti (EBA/GL/2015/11) te Smjernicom EBA-e o provođenju postupka naplate dospjelih neplaćenih obveza i ovršnog postupka (EBA/GL/2015/12)	2017.	HNB donosi Odluku o dodatnim kriterijima za procjenu kreditne sposobnosti potrošača te provođenju postupka naplate dospjelih neplaćenih obveza i dobrovoljne namire čiji su obveznici primjene kreditne institucije koje posluju u RH		1. 1. 2018.	Diskrecijska odluka

Mjera	Primarni cilj	Godina uvođenja	Opis	Temelj za standardne mjere u pravu Unije	Datum aktivacije	Učestalost revizije
Preporuka o postupanju pri odobravanju nestambenih kredita potrošačima	Pitanja financijske stabilnosti zbog kreditnog rizika u portfeljima stambenih kredita banaka i zaštita potrošača od prekomjernog zaduživanja	2019.	Svim kreditnim institucijama koje pružaju usluge kreditiranja potrošača u Republici Hrvatskoj preporučuje da za sve nestambene kredite potrošačima s izvornim rokom dospijeća jednakim ili većim od 60 mjeseci pri utvrđivanju kreditne sposobnosti potrošača uzimaju u obzir minimalne životne troškove koji ne mogu biti manji od iznosa propisanog zakonom kojim se regulira iznos dijela plaće zaštićenog od ovrhe.		28. 2. 2019.	Diskrecijska odluka
Odluka o prikupljanju podataka o uvjetima kreditiranja potrošača	Stvaranje analitičke podloge za praćenje sistemskog i kreditnog rizika i kalibraciju mjera usmjerenih na korisnike kredita te ispunjavanje zahtjeva iz preporuka ESRB-a o zatvaranju praznina u podacima o nekretninama (ESRB/2016/14 i ESRB/2019/3)	2020.	Uvodi se novi izvještajni sustav, kojim se predviđa mjesečno prikupljanje pojedinačnih podataka o svim novodobrenim kreditima potrošačima na razini kreditne partije te godišnje prikupljanje podataka o stanjima svih kredita potrošačima na razini kreditne partije. Prikupljeni podaci služit će za analizu i redovito praćenje sistemskog rizika, praćenje kreditnog rizika, kalibraciju makrobonitetnih mjera i po potrebi praćenje postupaka kreditnih institucija kojima su izrečene mjere.		2.4.2020.	Diskrecijska odluka
<b>Ostale mjere čiji su efekti od makrobonitetne važnosti</b>						
Izmjene i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju	Pitanja financijske stabilnosti zbog kamatnoga i valutnog rizika	2013.	Za utvrđivanje kamatne stope definirani su fiksni i promjenjivi parametri, čime se ograničuje učinak aprecijacije tečaja na stambene kredite na najviše 20%.		1. 12. 2013.	Diskrecijska odluka
Izmjene i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju	Pitanja financijske stabilnosti zbog kamatnoga i valutnog rizika	2014.	Banke su obvezne obavještavati svoje klijente o tečajnom i kamatnom riziku u pisanom obliku.		1. 1. 2014.	Diskrecijska odluka
Izmjene i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju	Pitanja financijske stabilnosti zbog valutnog rizika	2015.	Zamrzavanje tečaja CHF/HRK na 6,39		1. 1. 2015.	Diskrecijska odluka
Izmjene i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju	Pitanja financijske stabilnosti zbog valutnog rizika	2015.	Konverzija kredita u švicarskim francima		1. 9. 2015.	Diskrecijska odluka
Zakon o stambenom potrošačkom kreditiranju	Pitanja financijske stabilnosti zbog kamatnoga i valutnog rizika	2017.	Za utvrđivanje promjenjive kamatne stope definirana je struktura kamatne stope kroz referentne promjenjive parametre i fiksni dio stope; za stambene potrošačke kredite u stranoj valuti klijentima je dana mogućnost jednokratne konverzije kredita iz valute u kojoj je kredit nominiran ili uz koju je vezan u alternativnu valutu bez dodatnih troškova.		20. 10. 2017.	Diskrecijska odluka
Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o kreditnim institucijama	Ispunjavanje uvjeta za ulazak u blisku suradnju s ESB-om i pravna podloga za uvođenje zakonski obvezujućih mjera usmjerenih na korisnike kredita	2020.	Detaljnije razradene ovlasti HNB-a u donošenju i provedbi makrobonitetnih mjera među kojima se prvi put izričito navode i mjere usmjerene na korisnike kredita. ESB-u je omogućeno izdavati instrukcije HNB-u ako ocijeni da hrvatska makrobonitetna mjera koja se zasniva na harmoniziranoj europskoj regulativi, a usmjerena je prema kreditnim institucijama, nije dovoljno stroga.		15. 4. 2020. (Neke odredbe stupile su na snagu 1. 10., početkom primjene bli-ske suradnje s ESB-om.)	Diskrecijska odluka
Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o kreditnim institucijama	Uskladiavanje zakonskih odredaba sa CRD-om	2020.	Uređivanje odredaba o zaštitnim slojevima kapitala; podizanje najviše stope ZS(osv), sektorska primjena ZS(ssr), aditivnost ZS(osv) i ZS(ssr), promjene u sustavu notificiranja; određivanje HNB-a kao imenovanog tijela koje procjenjuje primjerenost pondera rizika iz članka 125. stavka 2. ili članka 126. stavka 2. Uredbe (EU) br. 575/2013.		29. 12. 2020.	Diskrecijska odluka

Napomena: Popis kratica s objašnjenjima nalazi se na kraju publikacije. Zelenom bojom označene su mjere koje su dodane u odnosu na prethodni broj Makroprudencijalne dijagnostike.

Izvor: HNB

**Financijska stabilnost** je stanje koje se očituje u nesmetanom i učinkovitom funkcioniranju ukupnoga financijskog sustava u procesima alokacije financijskih resursa, procjene i upravljanja rizicima te izvršavanja plaćanja, kao i u otpornosti financijskog sustava na iznenadne šokove te pridonosenju dugoročno održivome gospodarskom rastu.

**Sistemska rizik** definira se kao rizik nastupanja događaja koji kroz različite kanale mogu onemogućiti obavljanje financijskih usluga ili rezultirati snažnim porastom njihovih cijena i ugroziti neometano poslovanje većeg dijela financijskog sustava, a stoga negativno djelovati i na realnu gospodarsku aktivnost.

**Ranjivost** u kontekstu financijske stabilnosti označuje strukturna obilježja, odnosno slabosti domaćega gospodarstva koje ga mogu činiti manje otpornim na moguće šokove i pojačavati negativne posljedice tih šokova. U publikaciji se analiziraju rizici povezani s događajima ili kretanjima čija materijalizacija može rezultirati narušavanjem financijske stabilnosti. Primjerice, zbog visokih omjera javnog i inozemnog duga i BDP-a te visokih potreba za njegovim (re)financiranjem, Hrvatska je vrlo ranjiva s obzirom na moguće promjene financijskih uvjeta i izložena je rizicima promjene kamatnih stopa ili tečaja.

**Mjere makroprudencijalne politike** podrazumijevaju primjenu instrumenata ekonomske politike, a ovisno o specifičnostima rizika i obilježjima njegove materijalizacije mogu biti standardne mjere makroprudencijalne politike. Osim toga, mjere monetarne, mikroprudencijalne, fiskalne i drugih politika mogu se također, ako je to potrebno, upotrebljavati u makroprudencijalne svrhe. Isto tako, s obzirom na to da unatoč određenim pravilnostima evolucija sistemskog rizika i njegove posljedice mogu biti teško predvidive u svim svojim manifestacijama, uspješno očuvanje financijske stabilnosti ne zahtijeva samo međuinstitucionalnu suradnju u području njihove koordinacije, već po potrebi i oblikovanje dodatnih mjera i pristupa.

---

## Popis kratica

- b. b. bazni bodovi
- BDP bruto domaći proizvod
- BiH Bosna i Hercegovina
- br. broj
- CHF švicarski franak
- CRD IV Direktiva 2013/36/EU o pristupanju djelatnosti kreditnih institucija i bonitetnom nadzoru nad kreditnim institucijama i investicijskim društvima
- CRR Uredba (EU) br. 575/2013 o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva
- čl. članak
- d.d. dioničko društvo
- DSTI pokrivenost otplata duga prihodima (engl. *debt-service-to-income ratio*)
- EBA Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo
- EBITDA poslovna dobit prije kamata, poreza i amortizacije
- EGP Europski gospodarski prostor
- ESB Europska središnja banka
- ESMA Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala
- ESRB Europski odbor za sistemske rizike
- EU Europska unija
- Fed američka središnja banka (engl. *Federal Reserve System*)
- FOMC Federalni odbor za otvoreno tržište (engl. *Federal Open Market Committee*)
- Hanfa Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga
- HNB Hrvatska narodna banka
- HRK kuna
- IRB interni rejting-sustav
- LGD ponderi rizika i gubitak zbog nastanka statusa neispunjavanja obveza (engl. *loss-given-default*)
- LTD pokrivenost kredita depozitima (engl. *loan-to-deposit ratio*)
- LTI pokrivenost kredita prihodima (engl. *loan-to-income ratio*)
- LTV pokrivenost kredita vrijednošću kolaterala (engl. *loan-to-value ratio*)
- mlrd. milijarda
- NBB središnja banka Belgije
- NN Narodne novine
- OSV ostale sistemske važne (kreditne institucije)
- SAD Sjedinjene Američke Države
- SIE Srednja i Istočna Europa
- st. stavak
- tr. tromjesečje
- ZS (gsv) zaštitni sloj za globalne sistemske važne institucije (engl. *global systemically important institution buffer*)
- ZS (ok) zaštitni sloj za očuvanje kapitala (engl. *capital conservation buffer*)
- ZS (osv) zaštitni sloj za ostale sistemske važne institucije (engl. *other systemically important institutions buffer*)

ZS (pck) protuciklički zaštitni sloj (engl. *countercyclical capital buffer*)

ZS (ssr) zaštitni sloj za strukturni sistemski rizik (engl. *structural systemic risk buffer*)

---

## Dvoslovne oznake za zemlje

AT	Austrija
BE	Belgija
BG	Bugarska
CY	Cipar
CZ	Češka
DE	Njemačka
DK	Danska
EE	Estonija
ES	Španjolska
FI	Finska
FR	Francuska
GR	Grčka
HR	Hrvatska
HU	Mađarska
IE	Irska
IS	Island
IT	Italija
LT	Litva
LU	Luksemburg
LV	Letonija
MT	Malta
NL	Nizozemska
NO	Norveška
PL	Poljska
PT	Portugal
RO	Rumunjska
SE	Švedska
SI	Slovenija
SK	Slovačka
UK	Ujedinjeno Kraljevstvo





