



HNB

EUROSUSTAV

Makroprudencijalna dijagnostika

godina VIII · broj 21 · rujan 2023.



Sadržaj

Uvodne napomene	3
1. Identifikacija sistemskih rizika	3
Okvir 1. Pooštavanje monetarne politike prelijeva se u snažan rast profitabilnosti banaka	11
2. Potencijalni okidači za materijalizaciju rizika	17
3. Recentne makrobonitetne aktivnosti	19
3.1. Najavljena stopa protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala ostaje 1,5%	19
3.2. Preispitivanje izloženosti domaćih kreditnih institucija prema državama članicama čije je makrobonitetne mjere ESRB preporučio za uzajamno priznavanje	20
3.3. Provođenje makrobonitetne politike u drugim zemljama Europskoga gospodarskog prostora	21
Pojmovnik	25
Popis kratica	26
Dvoslovne oznake za zemlje	27

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

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

ISSN 2459-8704

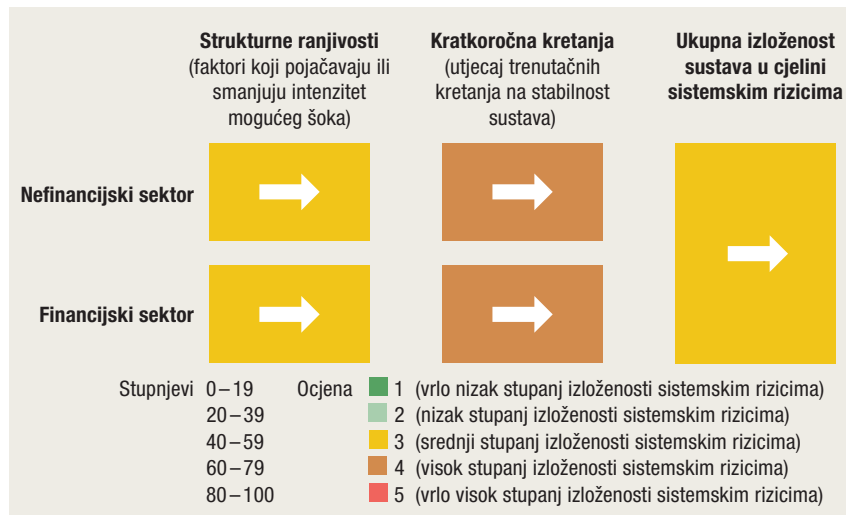
Uvodne napomene

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

Rizici u financijskom sustavu Republike Hrvatske u trećem tromjesečju 2023. ostali su uglavnom nepromijenjeni, uz nešto nepovoljnije srednjoročne izglede (Slika 1.). Među glavnim se rizicima i dalje izdvaja povišena inflacija, a na početku trećeg tromjesečja postale su vidljive i naznake usporavanja gospodarstva europodručja, što se ogledalo i u slabijim visokofrekventnim pokazateljima za Hrvatsku. Unatoč pooštavanju uvjeta financiranja, kreditna je aktivnost i dalje prilično robusna, a uz visoku likvidnost te povećanje razlike između aktivnih i pasivnih kamatnih stopa, profitabilnost banaka dosegla je najviše zabilježene razine posljednjeg desetljeća. Međutim, u srednjem roku rezultati banaka mogli bi biti pod negativnim utjecajem kvarenja kvalitete imovine povezanog s rastom kamatnih stopa i usporavanjem gospodarstva. Rastući inflatorni pritisci za sada su pozitivno utjecali na poslovanje korporativnog sektora, ali na njihove bi rezultate u idućem razdoblju mogli utjecati porast troška servisiranja duga i neizvjesna gospodarska kretanja. Otpornost kućanstava podupire snažno tržište

Slika 1. Mapa rizika, treće tromjesečje 2023.



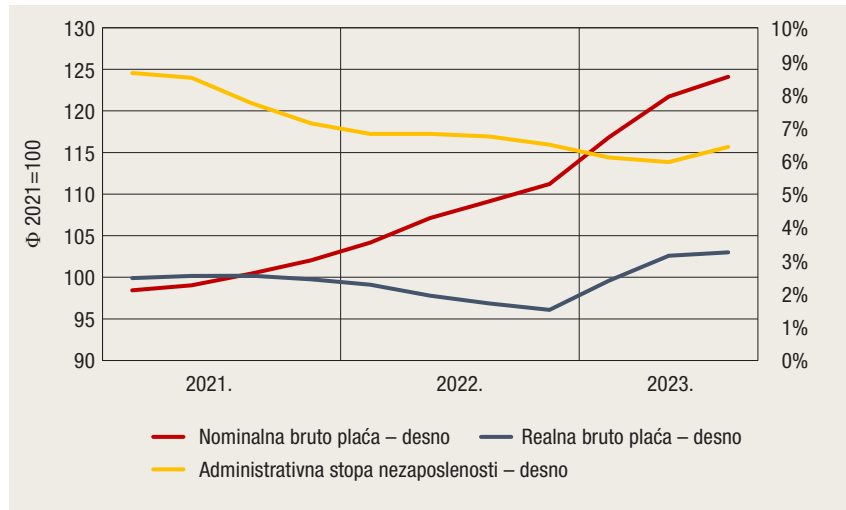
Napomena: Strelce označuju promjene u odnosu na Mapu rizika za drugo tromjesečje 2023., objavljenu u Makroprudencijalnoj dijagnostici, br. 20 (srpanj 2023.).
Izvor: HNB

rada i oporavak realnih dohodaka. Na tržištu stambenih nekretnina nastavio se trend rasta cijena, uz primjetno usporavanje aktivnosti u odnosu na prošlu godinu, koje bi moglo upućivati na rast rizika preokreta ciklusa.

Nakon razmjerno snažnog rasta u prvoj polovini godine, početkom trećeg tromjesečja postale su vidljive naznake usporavanja gospodarske aktivnosti u Hrvatskoj. Povoljnim kretanjima u prvoj polovini godine najviše su pridonijeli rast osobne potrošnje i izvoza usluga poduprti snažnim tržištem rada, oporavkom realnih dohodaka te dobrim ostvarenjima u turizmu. No, visokofrekventni pokazatelji dostupni za početak trećeg tromjesečja upućuju na pad aktivnosti. Tako je trgovina stagnirala u odnosu na drugo tromjesečje, industrija se smanjila, kao i fizički pokazatelji turizma na godišnjoj razini, dok je kod pokazatelja poslovnoga potrošačkog pouzdanja vidljivo smanjenje optimizma (Slika 3.). Na gospodarsku aktivnost nepovoljno djeluje stagnacija gospodarstva EU-a, posebno značajnih trgovinskih partnera Njemačke i Italije jer treće su tromjesečje obilježili loši anketni pokazatelji aktivnosti u europskom gospodarstvu, što je ujedno ojačalo negativne rizike za gospodarski rast.

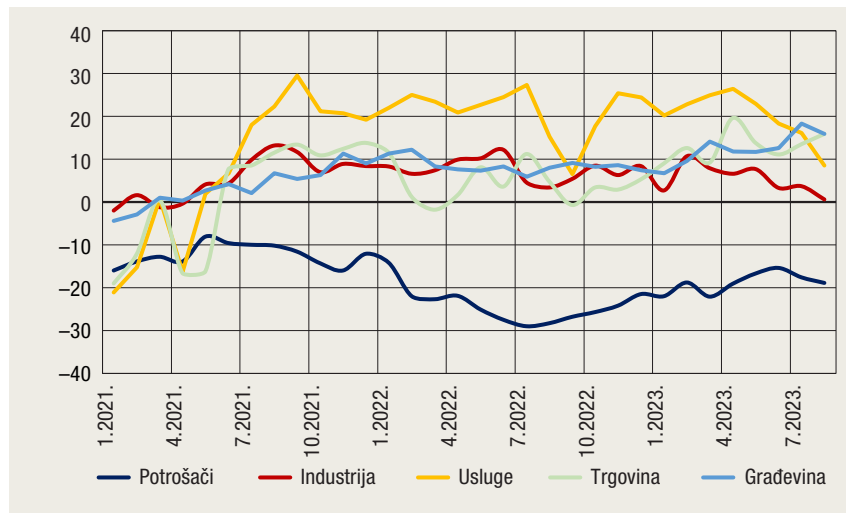
Inflacija na domaćem tržištu, mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena, nakon privremenog ubrzanja u kolovozu, u rujnu se usporila na 7,3% (s 8,4% u kolovozu). Rezultat je to manjeg doprinosa cijena industrijskih proizvoda i usluga, a u nešto manjoj mjeri i cijena hrane, dok se temeljna inflacija, koja obuhvaća samo kretanje cijena industrijskih proizvoda i usluga, smanjila s 9,1% na 7,1%. U rujnu su smanjeni i tekući inflatorni pritisci, koji su bili izraženi tijekom glavne

Slika 2. Povoljni pokazatelji s tržišta rada podržali su dosadašnja dobra gospodarska ostvarenja...



Napomena: Podaci za treće tromjesečje odnose se na srpanj.
Izvori: DZS; HZZ; izračun HNB-a (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 3. ... no pogoršanje pouzdanja domaćih poduzeća i potrošača upućuje na visoku neizvjesnost



Izvor: Europska komisija

turističke sezone. U skladu s makroekonomskim projekcijama HNB-a¹ trebao bi se nastaviti trend usporavanja godišnje inflacije koji traje od kraja prošle godine.

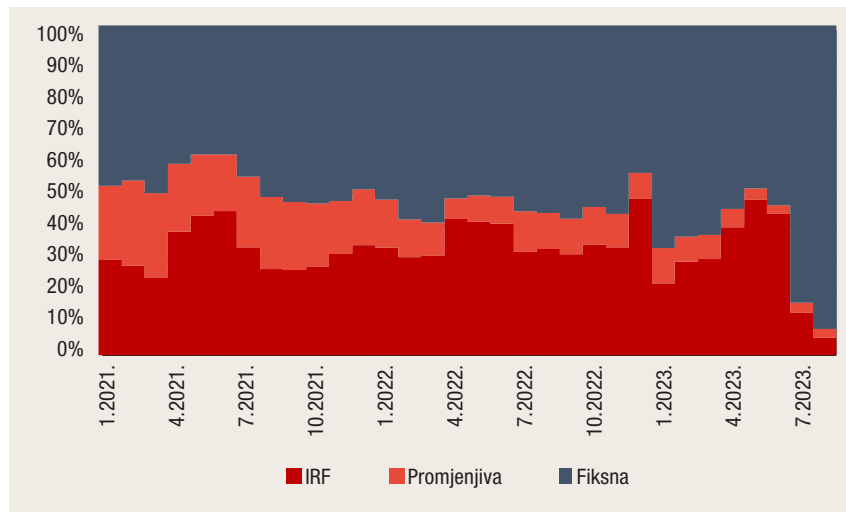
Ukupni krediti nastavili su razmjerno snažno rasti. Na godišnjoj se razini rast kredita stanovništvu ubrzao na 7,7% u kolovozu (na osnovi transakcija), pri čemu dvoznamenkasti rast stambenih kredita (10,1% u kolovozu) odražava i novi krug dodjele državnih subvencija u uvjetima osjetno viših cijena stambenih nekretnina. Istodobno, snažno su rasli i gotovinski nenamjenski krediti, čiji se rast tijekom 2023. kontinuirano

1 Sažetak jesenske makroekonomske projekcije HNB-a za Hrvatsku – rujan 2023.

ubrzava (na 7,4% u kolovozu) pod utjecajem rastućega potrošačkog optimizma. U segmentu nefinancijskih poduzeća kreditiranje je posljednjih mjeseci prigušeno, što je usporilo godišnju stopu njihova rasta na 10,8% u kolovozu.

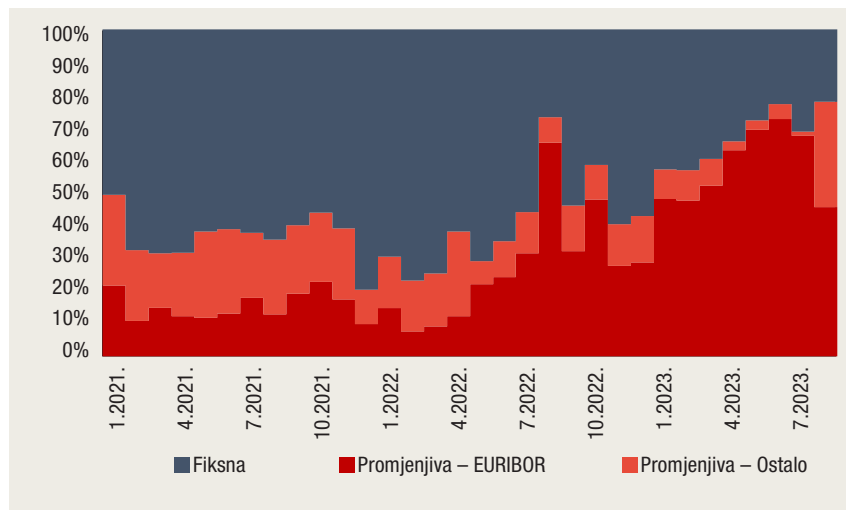
U strukturi novoodobrenih kredita prema varijabilnosti kamatnih stopa sve je vidljivija segmentacija portfelja. Za razliku od kredita poduzećima koji se u posljednjem razdoblju uglavnom odobravaju uz varijabilnu kamatnu stopu vezanu uz EURIBOR, krediti kućanstvima najvećim se dijelom odobravaju uz fiksne kamatne stope (slike 4. i 5.). Povod je tome razmjerno niska razina zakonskog ograničenja maksimalne kamatne stope na stambene kredite s promjenjivom kamatnom stopom, u odnosu na aktualne referentne tržišne stope, što je preusmjerilo ponudu stambenih kredita prema kreditima uz fiksnu

Slika 4. Novoodobreni krediti stanovništvu, stvarni novi



Napomena: RPFKS – razdoblje početnog fiksiranja kamatne stope
Izvor: HNB

Slika 5. Novoodobreni krediti poduzećima, stvarni novi



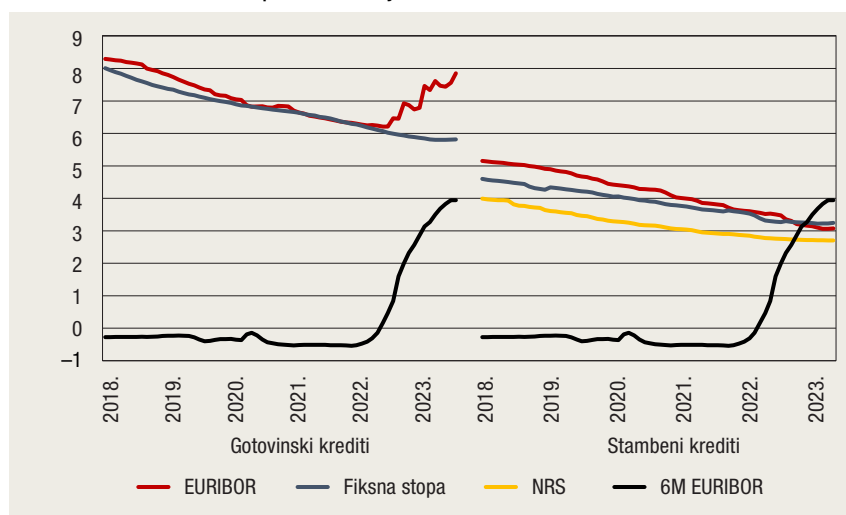
Napomena: RPFKS – razdoblje početnog fiksiranja kamatne stope
Izvor: HNB

kamatnu stopu, na koje se ujedno primjenjuje znatno više ograničenje maksimalne stope. Neke su banke počele u većoj mjeri nuditi i gotovinske nenamjenske kredite s varijabilnom stopom vezanom uz EURIBOR, iako se većina tih kredita i dalje odobrava uz fiksne kamatne stope.

Ciklus povećanja ključnih kamatnih stopa ESB-a uvelike se prenio na troškove financiranja privatnoga nefinancijskog sektora, s tim da je taj prijenos za sada jače izražen kod kreditiranja poduzeća nego kod kreditiranja kućanstava. Kamatna se stopa na prvi put ugovorene kredite poduzećima od lipnja 2022. povećala za 344 bazna boda i krajem kolovoza ove godine dosegla je 5,14%. Kod stanovništva je kamatna stopa na prvi put ugovorene gotovinske nenamjenske kredite porasla za 73 bazna boda i u kolovozu iznosila 6,05%, a na stambene kredite za 131 bazni bod na razinu od 3,55%. Pritom je intenzitet porasta kamatne stope na stambene kredite u Hrvatskoj posljednjih mjeseci donekle ograničio APN-ov program subvencioniranja stambenih kredita, u sklopu kojeg se stambeni krediti obično odobravaju uz nižu kamatnu stopu od tržišnih prosjeka.

Usporedno s time, povećavaju se i kamatne stope na postojeće kredite zbog odobravanja novih kredita po višim stopama, ali i zbog usklađivanja otplata kredita uz varijabilne kamatne stope s rastućim referentnim parametrima. Pritom je porast kamatnih stopa također izražen za kredite poduzećima, dok je stanovništvo do sada bilo zaštićeno od porasta tereta otplate duga visokim udjelom kredita uz fiksne kamatne stope i zakonskim ograničenjem najviše dopuštene varijabilne stope na stambene kredite, pa u tim segmentima kredita nema povećanja troškova za dužnike. Ipak, u vrlo malom dijelu kredita kućanstvima (oko 1,7%), kod gotovinskih kredita odobrenih uz promjenjivu kamatnu stopu vezanu uz EURIBOR, prosječna kamatna

Slika 6. Kamatne stope na stanja kredita



Izvor: HNB

stopa na postojeće kredite, prateći porast EURIBOR-a, porasla je za gotovo 200 baznih bodova (Slika 6.). Iako se, zahvaljujući dobroj situaciji na tržištu rada, kod tih kredita još ne uočava rast kreditnog rizika, relativno snažan prijenos promjena tržišnih kamatnih stopa služi kao naznaka mogućih kretanja u srednjem roku i kod ostalih vrsta kredita potrošačima, posebice kako se zakonsko ograničenje najviše promjenjive kamatne stope bude povećavalo pod utjecajem postupnog rasta depozitnih kamatnih stopa, odnosno NRS-a.

U prvom se polugodištu, unatoč smanjenju tržišne aktivnosti i strožim uvjetima financiranja, nastavio snažan rast cijena stambenih nekretnina. U drugom su tromjesečju 2023. cijene stambenih nekretnina porasle za 3,5% na tromjesečnoj razini, odnosno za 13,7% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. To svrstava Hrvatsku u vrh zemalja EU-a prema intenzitetu porasta cijena, dok u velikom broju zemalja članica cijene stambenih nekretnina već neko vrijeme padaju. Visoke cijene i dalje potpomaže program subvencioniranja stambenih kredita, koji je, prema najavama iz Vlade RH, u 2023. proveden zadnji put. Ipak, broj kupoprodajnih transakcija stambenim nekretninama u prvom polugodištu 2023. smanjio se na godišnjoj razini za oko 12%, što je u skladu s kretanjima u većini zemalja EU-a. Posebno je bilo izraženo slabljenje inozemne potražnje pa je u prvoj polovini 2023. udio transakcija u kojima su sudjelovali nerezidenti, po broju i ukupnoj vrijednosti, pao na najniže razine u posljednje dvije godine. Iako to upućuje i na mogućnost preokreta ciklusa cijena, rizike za financijsku stabilnost povezane s tržištem stambenih nekretnina trenutačno ublažava znatno manji oslonac na zaduživanje u odnosu na nekretninski ciklus sredinom prošlog desetljeća.

Kapitaliziranost bankovnog sustava u prvoj polovini 2023. zadržala se na visokoj razini, uz ukupnu stopu kapitala od 23,2% i višak iznad regulatornih zahtjeva u visini od 7,7 postotnih bodova. Blago smanjenje stope ukupnoga kapitala posljedica je smanjenja regulatornoga kapitala zbog isplate dividenda, dok je rizikom ponderirana imovina porasla pod utjecajem snažnije kreditne aktivnosti, unatoč smanjenju prosječnog pondera rizika. Likvidnost kreditnih institucija mjerena koeficijentom likvidnosne pokrivenosti (LCR) na kraju srpnja dosegla je povijesni vrhunac od 243%, dok je NSFR na kraju lipnja iznosio 173,3 %, što upućuje na iznimno visoku likvidnost i stabilnost izvora financiranja.

Profitabilnost banaka snažno raste zahvaljujući rastu neto kamatnih prihoda (vidi Okvir 1.), potaknutih rastom kamatne marže i visokim udjelom imovine osjetljive na promjenu kamatnih stopa. Na profitabilnost banaka povoljno je djelovalo i otpuštanje rezervacija za kreditne gubitke formirane prijašnjih godina u uvjetima naglašene neizvjesnosti potaknute nepovoljnim gospodarskim učincima globalne pandemije.

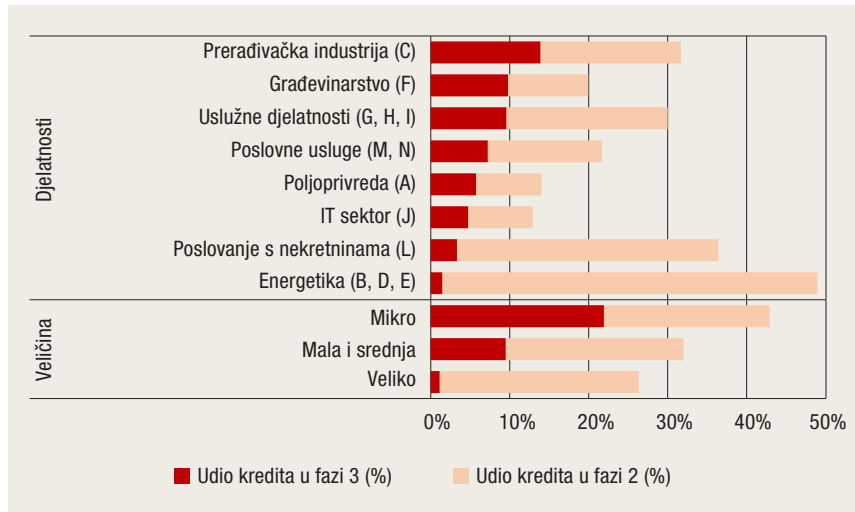
Nasuprot tome, u 2023. pod utjecajem povišene inflacije porasli su i administrativni troškovi (u prosjeku za 10%), podjednako u segmentu troškova zaposlenika kao i ostalih administrativnih troškova. Banke su u prvom polugodištu 2023. tako ostvarile dobit od 703,8 mil. EUR, što je gotovo jednako prošlogodišnjoj neto dobiti. Kao posljedica toga, osnovni pokazatelji profitabilnosti porasli su snažno u odnosu na kraj 2022.: povrat na imovinu (ROA) s 1,0% na 1,9%, a povrat na kapital (ROE) s 8,2% na 16,8%. Međutim, u srednjem i duljem roku mogli bi dodatno porasti troškovi financiranja, s jačanjem transmisije monetarne politike na domaće pasivne kamatne stope, koja i dalje zaostaje za ostalim zemljama europodručja², posebno u segmentu prekonoćnih depozita. Uz to, portfelj dugoročnih vrijednosnih papira i kredita s fiksnim prinosom akumuliran u vrijeme niskih kamatnih stopa još bi neko vrijeme mogao ograničavati rast prihoda, a kvarenje kreditnog portfelja moglo bi povećati troškove ispravaka vrijednosti.

Iako se nominalni iznos neprihodonosnih kredita privatnom nefinancijskom sektoru nastavlja smanjivati, uočavaju se određeni rani znaci koji upućuju na oprez. Naime, udio kredita u fazi 2 u korporativnom sektoru povećao se s 20,3% u ožujku na 23,5% u lipnju, što je uglavnom posljedica reklasifikacije kredita u djelatnosti energetike (udio kredita u fazi 2 u tom sektoru na kraju srpnja iznosio je čak 47%; Slika 7.), koja je nadjačala smanjenje kredita u fazi 2 u drugim djelatnostima, između ostalog i u uslužnim djelatnostima, u kojima se ta razina znatno povećala u razdoblju pandemije (Slika 8.). Porast troškova financiranja u uvjetima slabe potražnje mogao bi se nepovoljno odraziti na poslovanje poduzeća, a onda potaknuti i kvarenje kvalitete imovine banaka, koja je u proteklih nekoliko godina bila razmjerno povoljna unatoč izazovnim uvjetima poslovanja za vrijeme pandemije i energetske krize. Eventualno pogoršanje gospodarskih izgleda u uvjetima viših kamatnih stopa i otežan pristup izvorima financiranja mogli bi povećati trošak ispravaka vrijednosti, odnosno gubitke po kreditnom portfelju.

Banke bi trenutačno visoku profitabilnost trebale iskoristiti da bi poboljšale učinkovitost i ojačale kapitalnu poziciju, a sve kako bi se bolje pripremile za potencijalne buduće gubitke. Trenutačno povoljno okruženje pruža dobro polazište za intenziviranje napora usmjerenih na poboljšanje učinkovitosti i smanjenje troškova, što bi ojačalo konkurentnost bankama u uvjetima brzih promjena financijskih uvjeta i izazova povezanih s primjenom tehnoloških inovacija.

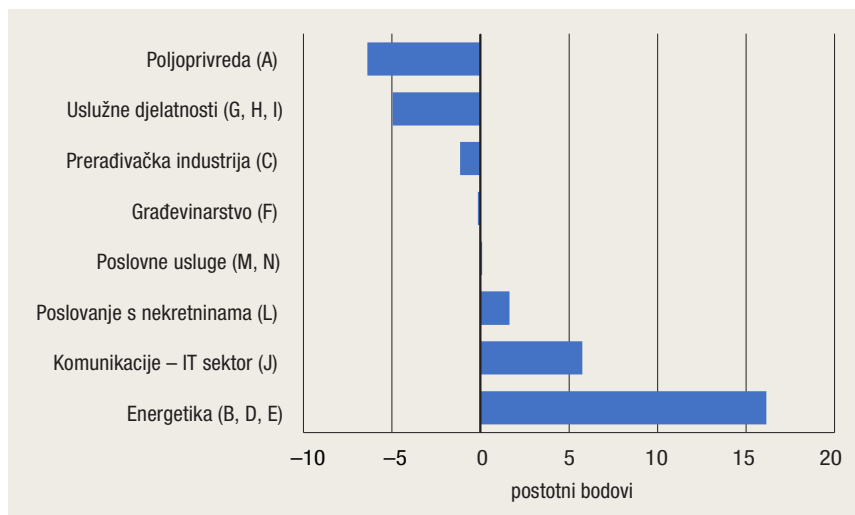
² Više o tome vidi u: *Koliko je porasta ključnih kamatnih stopa ESB-a preneseno na kamatne stope banaka u Hrvatskoj?* Blog HNB-a, kolovoz 2023.

Slika 7. Kreditna kvaliteta u korporativnom sektoru relativno je heterogena



Izvor: HNB

Slika 8. Promjena udjela kredita u fazi 2 prema djelatnosti 31. 6. 2023. u odnosu na 31. 12. 2022.



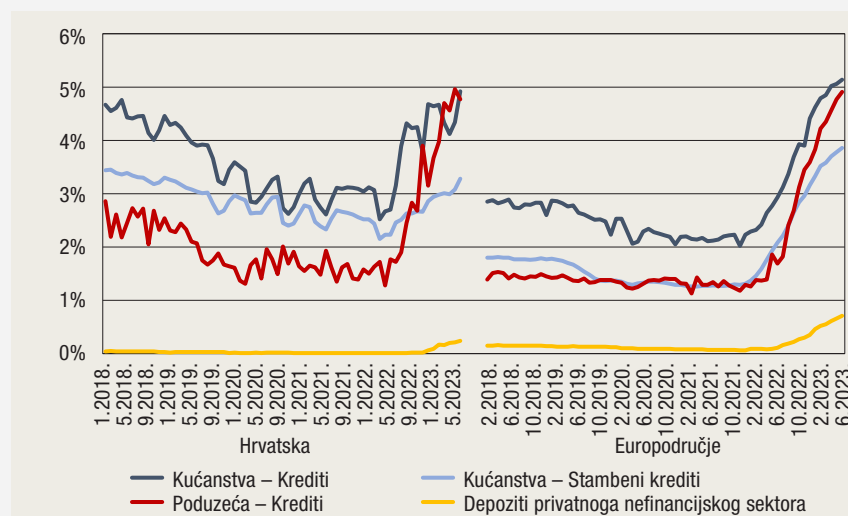
Izvor: HNB

Okvir 1. Pooštrevanje monetarne politike prelijeva se u snažan rast profitabilnosti banaka

Snažan rast kamatnih stopa u kombinaciji s rastom kredita ima izražen pozitivan učinak na kretanje profitabilnosti banaka. Od proljeća prošle godine kamatne stope u Europi porasle su brzinom koja nije zabilježena desetljećima. Europska središnja banka (ESB) s ciljem borbe protiv inflacije od srpnja 2022. do sredine rujna 2023. povećala je svoje ključne kamatne stope na deset uzastopnih sastanaka za ukupno 450 baznih bodova. Taj nagli i snažni izlazak iz okruženja niskih kamatnih stopa omogućio je domaćim bankama, zahvaljujući njihovoj strukturi imovine i obveza, da ojačaju neto kamatnu maržu. To je ključni omjer profitabilnosti, kojim se mjeri razlika između kamatnog prihoda ostvarenoga kreditiranjem i ulaganjem u financijske instrumente i kamatnih rashoda nastalih aktivnostima zaduživanja banaka, u odnosu prema prosječnoj kamatonosnoj imovini. S obzirom na to da su aktivne kamatne stope i na nove (Slika 1.) i na postojeće kredite (Slika 2.) porasle brže od kamatnih stopa na depozite, kamatna razlika – prosječna kamatna stopa na stanja kredita u odnosu na prosječnu kamatnu stopu na depozite – posljednjih godinu dana bilježi konstantan trend povećanja, posebice u kreditiranju poduzeća (Slika 3.).

Iako su kamatne stope na nove oročene depozite poduzeća i kućanstava u Hrvatskoj porasle od početka ciklusa pooštrevanja monetarne politike, kamatne stope na prekonoćne transakcijske depozite i dalje zaostaju.³ Osjetljivost kamatnih stopa za sada je najviše izražena kod novih

Slika 1. Aktivne i pasivne kamatne stope, novi poslovi

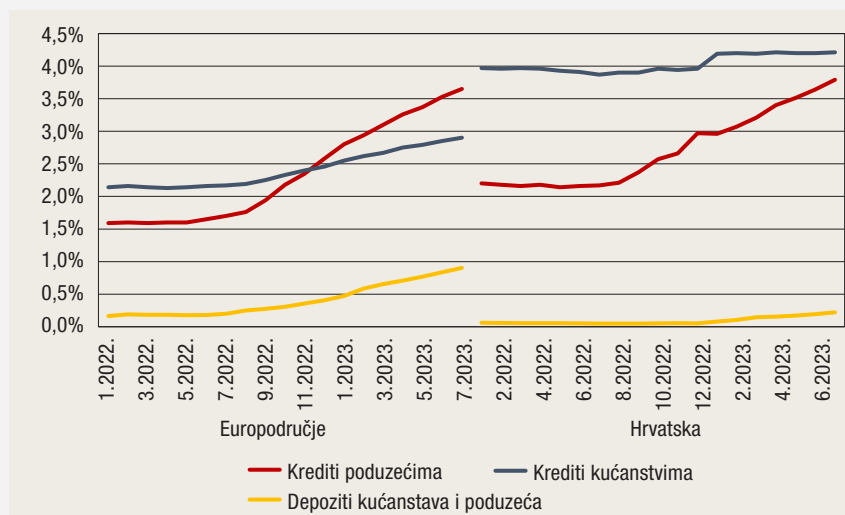


Napomena: Prosječna kamatna stopa na depozite jest volumenom ponderirani prosjek kamatnih stopa na oročene depozite, depozite po viđenju i prekonoćne depozite.

Izvor: ESB

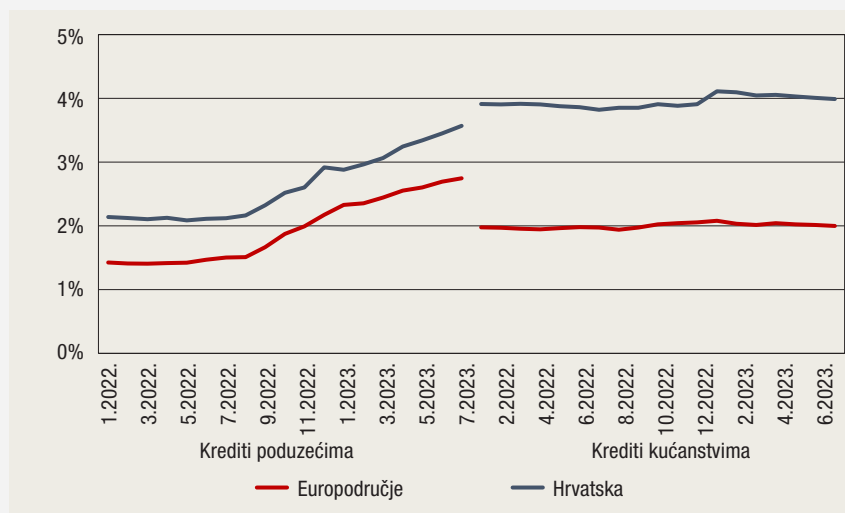
3 Blog HNB-a: [Koliko je porasta ključnih kamatnih stopa ESB-a preneseno na kamatne stope banaka u Hrvatskoj?](#)

Slika 2. Aktivne i pasivne kamatne stope, stanja



Napomena: Prosječna kamatna stopa na depozite jest volumenom ponderirani prosjek kamatnih stopa na oročene depozite, depozite po viđenju i prekonoćne depozite.
Izvor: ESB

Slika 3. Kamatna razlika, stanja



Napomena: Prosječna kamatna stopa na depozite jest volumenom ponderirani prosjek kamatnih stopa na oročene depozite, depozite po viđenju i prekonoćne depozite.
Izvor: ESB

oročenih depozita nefinancijskih društava, koja su sklonija prelaziti na alternativna ulaganja s većim prinosom. Tako su poduzeća već prebacila dio sredstava s prekonoćnih transakcijskih računa na oročene depozite (Slika 7.). Promjene u strukturi depozita stanovništva do sada su bile ograničene i nastavljaju dominirati transakcijski depoziti, a njihovo ponašanje u trenutačnim uvjetima još uvijek je cjenovno neelastično, iako se dio depozita u potražnji za višim prinosima odlio kroz ulaganje u "narodnu" obveznicu u ožujku ove godine.

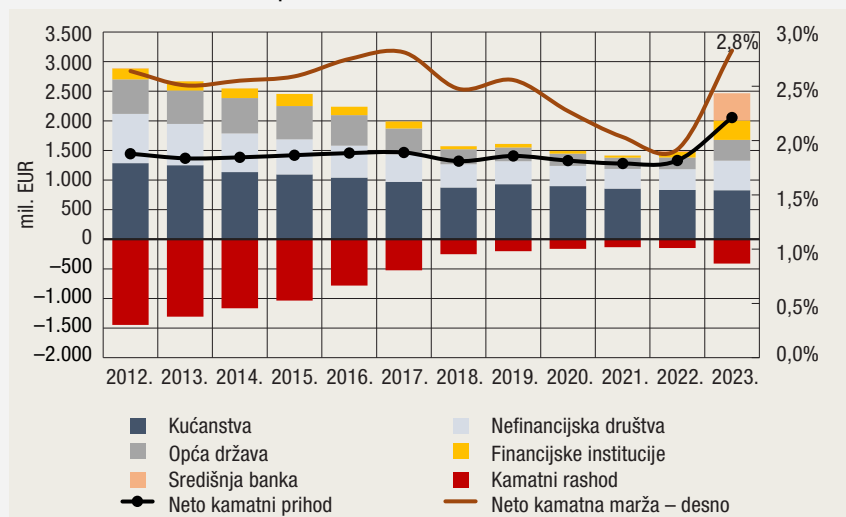
Istodobno su kamatne stope na nove kredite (posebno u sektoru poduzeća) porasle mnogo snažnijim intenzitetom nego na depozite. Snažno su rasle i kamatne stope na stanje svih kredita poduzećima, zbog velikog udjela kredita ugovorenih uz promjenjivu kamatnu stopu

i s kraćim dospijecem, što omogućuje bržu prilagodbu i višu kamatnu razliku. Nasuprot tome, kamatne stope na stanja kredita kućanstvima za sada nisu porasle, zbog razmjerno duge prosječne ročnosti i velikog udjela fiksne kamatne stope u kreditima, dominacije NRS-a u strukturi promjenjivih kamatnih stopa i trenutačno vrlo restriktivnoga zakonskog ograničenja maksimalne promjenjive kamatne stope na stambene kredite.

Neto kamatni prihod najvažniji je izvor prihoda hrvatskih banaka (čini više od dvije trećine prihoda), a kao rezultat povećanja kamatne razlike tijekom 2023. znatno se povećao, na razine nezabilježene posljednjeg desetljeća (Slika 4.). Budući da se neto kamatni prihod može mijenjati zbog promjene novoga kreditiranja (efekt volumena), ali i zbog povećanja kamatne razlike (efekt marže, odnosno neto kamatna marža), na Slici 5. prikazano je da dominantan doprinos promjeni neto kamatnog prihoda u 2023. dolazi od rasta marži. Nasuprot tome, prethodnih godina marže su se smanjivale, a banke su neto kamatni prihod održavale povećanjem volumena novih kredita.

Porast neto kamatnih prihoda generiralo je poslovanje sa svim sektorima osim kućanstava (Slika 6.a), pri čemu se izdvajaju prihodi ostvareni prekoćnim deponiranjem sredstava kod središnje banke.⁴ Promatraju

Slika 4. Neto kamatni prihod i neto kamatna marža



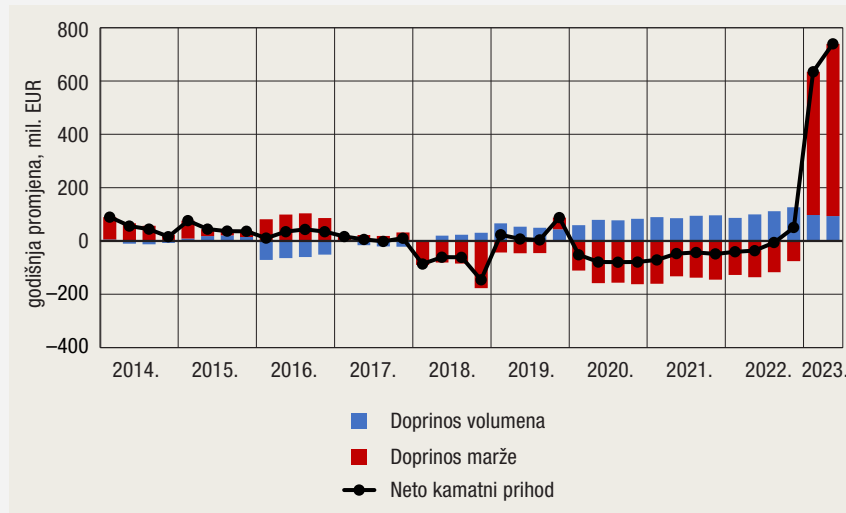
Napomena: Neto kamatna marža (NIM) izračunava se kao omjer kamatnih prihoda (imovine) umanjene za kamatne rashode (obveze) podijeljen s prihodom od imovine. Na Slici 4. za izračun je korišten Marshall-Edgeworthov (M-E) tip dekompozicije, kojim se godišnja promjena dijeli na efekt marže (promjene cijena kredita) i efekt volumena, uz jednako razdvajanje zajedničkog učinka: $\Delta NIM = Marža + Volumen$, tj. $p_1 \cdot q_1 - p_0 \cdot q_0 = Marža + Volumen$,

gdje je $Marža = \frac{(p_1 - p_0)(q_1 + q_0)}{2}$, a $Volumen = \frac{(q_1 - q_0)(p_1 + p_0)}{2}$.

Izvor: HNB

4 Deponiranje viškova likvidnosti kod središnje banke postalo je jedan od najvažnijih izvora porasta profitabilnosti hrvatskoga bankarskog sektora uz doprinos prihodima koji su u prvih devet mjeseci dosegli 330 milijuna eura.

Slika 5. Doprinos godišnjoj promjeni neto kamatnog prihoda



Napomena: Neto kamatna marža (NIM) izračunava se kao omjer kamatnih prihoda (imovine) umanjениh za kamatne rashode (obveze) podijeljen s prihodom od imovine. Na Slici 4. za izračun je korišten Marshall-Edgeworthov (M-E) tip dekompozicije, kojim se godišnja promjena dijeli na efekt marže (promjene cijena kredita) i efekt volumena, uz jednako razdvajanje zajedničkog učinka: $\Delta NIM = \text{Marža} + \text{Volumen}$, tj. $p_1 \cdot q_1 - p_0 \cdot q_0 = \text{Marža} + \text{Volumen}$,

gdje je $\text{Marža} = (p_1 - p_0) \frac{q_1 + q_0}{2}$, a $\text{Volumen} = (q_1 - q_0) \frac{p_1 + p_0}{2}$.

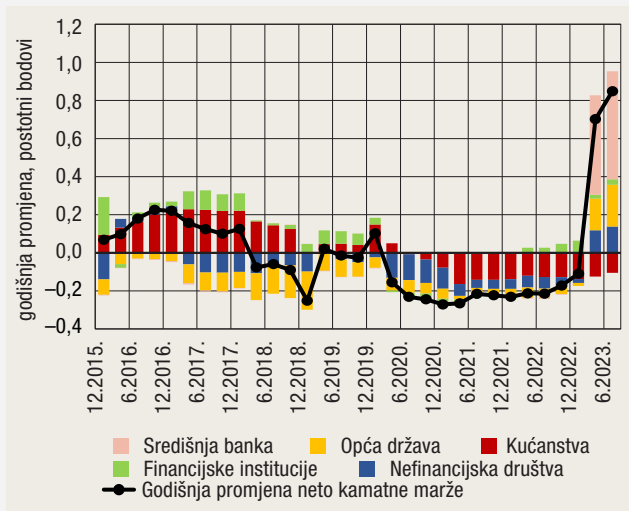
Izvor: HNB

li se kretanja prema vrsti instrumenata, rastu kamatnih prihoda osim kredita i depozita kod HNB-a znatno je pridonijela i ostala kamatonosna imovina, u čemu podjednako sudjeluju prihodi po dužničkim vrijednosnim papirima i depoziti kod inozemnih financijskih institucija (Slika 6.b).

Prihodi od prekonoćnih depozita snažno su porasli zbog razmjerno visoke razine slobodnih likvidnih sredstava koja imaju vrlo kratko dospijeće. U takvim uvjetima kamatni prihodi vrlo brzo reagiraju na postroživanje monetarne politike (tj. podizanje ključnih kamatnih stopa),

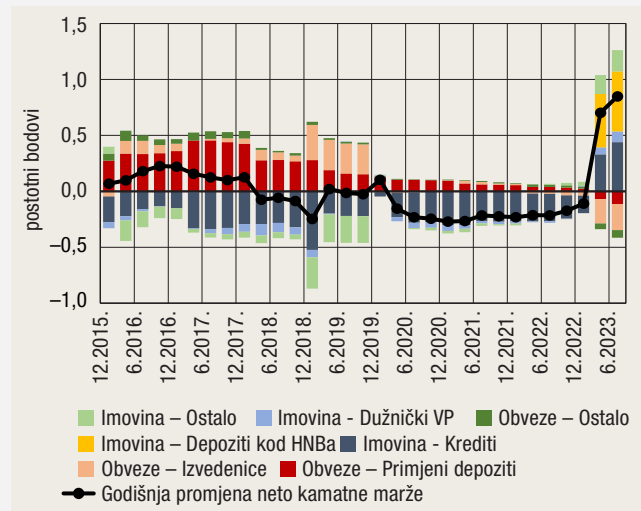
Slika 6. Promjena neto kamatne marže

a. Doprinos po sektorima



Izvor: HNB

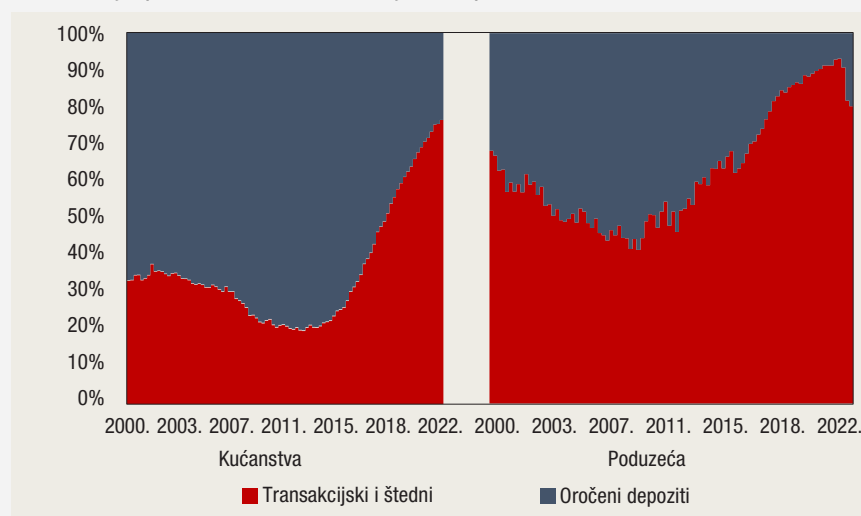
b. Doprinos po instrumentu



Izvor: HNB

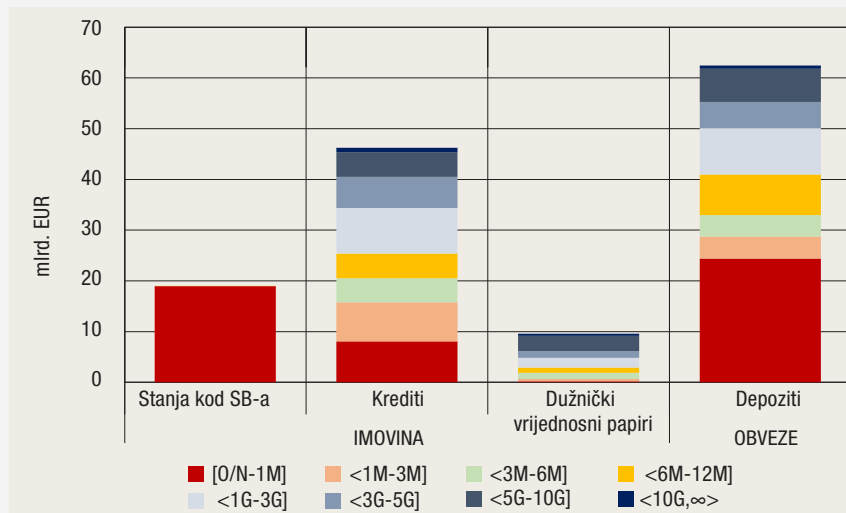
za razliku od ostale imovine (primjerice kredita) na koju osjetno sporije rastu prihodi, ovisno o zastupljenosti fiksnih kamatnih stopa i referentnih parametara u dijelu imovine s varijabilnom stopom te zakonskim ograničenjima i učestalosti promjene kamatnih stopa (npr. tek nekoliko puta godišnje). Trenutačni snažan porast profitabilnosti vjerojatno je privremene naravi. Naime, domaće banke u aktivni imaju visok udio instrumenata ugovorenih uz kamatne stope fiksne tijekom duljeg razdoblja (kreditni i dužnički vrijednosni papiri), uz trend odobravanja novih kredita uz fiksne stope, što ograničava mogućnost prenošenja viših kamatnih stopa na aktivnu stranu bilance. Ti kreditni i ulaganja uglavnom se financiraju iz depozita privatnoga nefinancijskog sektora bez ugovorenog dospijeca (Slika 7.). S druge strane, dominacija prekonoćnih depozita na transakcijskim računima domaće banke izlaže kamatnom riziku koji uvelike ovisi i o ponašanju klijenata. Banke takve izvore zbog njihove razmjerno visoke stabilnosti često promatraju kao dugoročne obveze, unatoč tome što klijenti u bilo kojem trenutku mogu povući svoja sredstva. Zbog toga banke imaju relativno značajan jaz ročnosti (engl. *duration gap / maturity gap*) između svoje imovine i obveza, što ih čini osjetljivima na rizik ponovnog određivanja cijena koji proizlazi iz različitog trenutka promjene kamatne stope za instrumente s obje strane bilance (Slika 8.). No, u uvjetima pritiska na izvore financiranja i rastuće konkurencije, prelijevanje sredstava iz prekonoćnih u oročene depozite mogla bi dodatno ojačati povećanja troškova financiranja i nepovoljno djelovati na dobit. Osim toga, u srednjem i duljem roku rast kamatnih stopa bankama može donijeti i usporavanje kreditne aktivnosti, kvarenja kvalitete imovine i povezanog smanjenja prihoda, što može dodatno smanjiti dobit.

Slika 7. U strukturi depozita privatnoga nefinancijskog sektora dominiraju prekonoćni transakcijski depoziti



Izvor: HNB

Slika 8. Velik udio dugoročne imovine koji je financiran kratkoročnim depozitima bez ugovorenog dospjeća



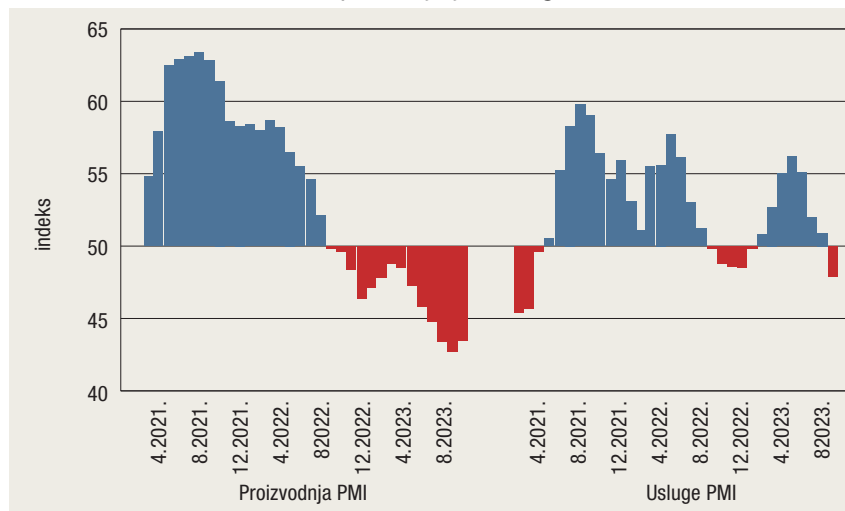
Izvor: HNB

2. Potencijalni okidači za materijalizaciju rizika

Usporavanje europskoga i domaćega gospodarstva ostaju osnovni izvor moguće materijalizacije rizika za stabilnost domaćega financijskog sektora. Negativni rizici za gospodarski rast proizlaze iz relativno slaboga vanjskog okružja kao i iz produženog trajanja rata u Ukrajini te i dalje prisutnih geopolitičkih napetosti. Trenutačni visokofrekventni pokazatelji kao što je indeks PMI upućuju na to da je u europodručju uz slabu aktivnost u industrijskom sektoru još od sredine prošle godine u trećem tromjesečju 2023. došlo i do usporavanja u sektoru usluga (Slika 9.). Pogoršanje gospodarskih izgleda moglo bi se nepovoljno odraziti na kvalitetu i vrednovanje imovine na financijskim tržištima. Osim toga, previranja na kineskom nekretninskom tržištu mogla bi dodatno usporiti svjetsko gospodarstvo, čemu su najizloženiji njihovi najveći trgovinski partneri poput Njemačke i SAD-a. Recentna inozemna kretanja na financijskim tržištima pokazuju i povećanu osjetljivost na kineska gospodarska kretanja, koja bi se mogla prelići i na tržišta EU-a uključujući Hrvatsku. Konačno, akumulirani učinci pooštrenja monetarne politike mogli bi nešto snažnije usporiti gospodarsku aktivnost nego što se trenutačno očekuje.

Neizvjesnosti povezane s budućom putanjom monetarne politike i dalje ostaju važan izvor rizika. Pokaže li se da su inflatorni pritisci postojaniji (Slika 10.), središnje banke u glavnim svjetskim gospodarstvima mogle bi dodatno postrožiti monetarnu politiku u odnosu na trenutačna očekivanja ili barem zadržati kamatne stope u restriktivnom području znatno duže od trenutačnih očekivanja. Suprotno od toga, eventualno preuranjeno spuštanje ključnih kamatnih stopa

Slika 9. Indeks PMI za europodručje jača negativne rizike za rast



Izvori: Bloomberg; S&P Global

povećava rizik dugotrajno povišene inflacije i odsidranja inflacijskih očekivanja, što bi moglo zahtijevati još agresivnije pooštavanje uz još nepovoljniji utjecaj na uvjete financiranja i realnu aktivnost.

Rizici povezani s opskrbom i cijenama energije mogli bi tijekom sljedećih mjeseci otežati nastojanja središnjih banaka da obuzdaju inflaciju. Iako su skladišta prirodnog plina u Europi gotovo potpuno popunjena, potražnja tijekom zime ovisit će i o vremenskim uvjetima, a ponuda i cijene još se nisu stabilizirale. Osim već utvrđenih pravaca dopreme plina glavnim plinovodima iz Rusije, Norveške, Alžira i Azerbajdžana i drugih zemalja, s ciljem smanjenja ovisnosti o ruskom plinu Europa se natječe na globalnim tržištima ukapljenog plina (engl. *liquefied natural gas* – LNG). Budući da je Saudijska Arabija već signalizirala da bi mogla dodatno smanjiti proizvodnju ako globalna potražnja za naftom ostane slaba, cijene nafte već su osjetno porasle. Dodatno, Rusija je zabranila izvoz dizela i benzina, osnažujući utjecaj skuplje nafte kao izvora dodatnih inflatornih pritisaka.

Cijene prehrambenih sirovina podložne su rizicima zbog nepovoljnih vremenskih uvjeta – suše na zapadnoj hemisferi i fenomena El Niño, koji povećava vjerojatnost ekstremnih vremenskih uvjeta. U slučaju rasta cijena hrane i eventualnih problema s opskrbom, geopolitičke nesigurnosti mogle bi dodatno ojačati i nepovoljno utjecati na globalnu aktivnost i trgovinu. Činitelji povezani s klimatskim promjenama (Slika 11.), nepovoljnim vremenskim uvjetima kao i rizicima povezanim s prelaskom na niskouglično gospodarstvo mogu utjecati i na cijene pojedinih sirovina.

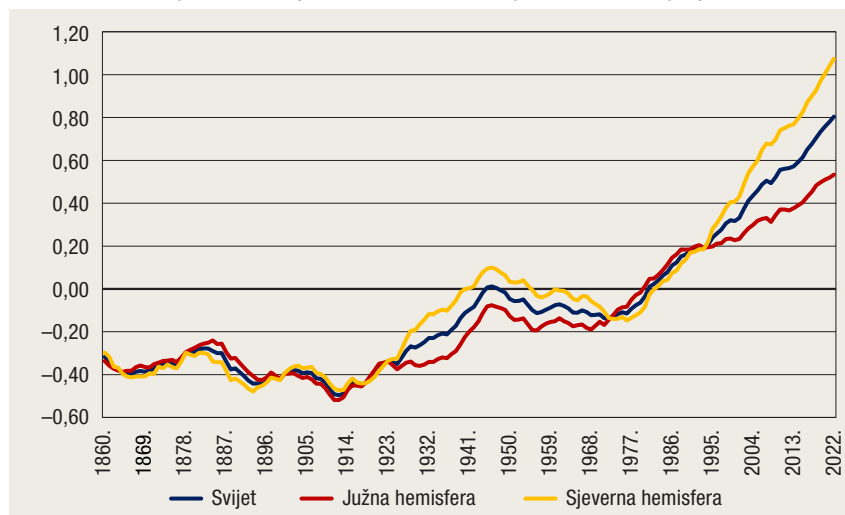
Slika 10. Dugoročna inflacijska očekivanja ukorijenjena na povišenoj razini



Napomena: ILS 5y5y (engl. *inflation linked swap rate*) mjeri očekivanu (prosječnu) stopu inflacije tijekom petogodišnjeg razdoblja koje počinje pet godina od danas. Kratkoročna očekivanja mjere se primjenom jednogodišnje termske stope (1y1y ILS).

Izvor: Refintiv

Slika 11. Prosječna temperaturna anomalija u stalnom je porastu



Napomena: Odstupanje prosječne temperature u odnosu na prosječnu temperaturu 1961. – 1990. Radi smanjenja sezonalnosti promatra se prosjek odstupanja posljednjih deset godina.

Izvor: Met Office Hadley Center (HadCRUT5)

3. Recentne makrobonitetne aktivnosti

Financijski ciklus sredinom 2023. i dalje je bio u zreloj fazi, koju obilježava povišena razina sistemskih rizika. Pritom su pooštavanje uvjeta financiranja i sporiji rast kredita predstavljali prve naznake mogućeg preokreta. U takvim okolnostima HNB je odlučio zadržati stopu protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala na najavljenoj razini od 1,5%, kako bi očuvao otpornost bankarskog sektora u slučaju moguće materijalizacije rizika. Provedeno je i redovno periodično preispitivanje izloženosti domaćega bankarskog sektora prema državama članicama koje su donijele nacionalne makrobonitetne mjere čiju je uzajamnu primjenu preporučio Europski odbor za sistemske rizike, koje je pokazalo kako su one i dalje vrlo niske i ne zahtijevaju akciju HNB-a. Iako je financijski ciklus u većini članica EU-a u fazi slabljenja, neke su zemlje dodatno pooštrile svoje makrobonitetne mjere usmjerene na ublažavanje cikličkih sistemskih rizika i rizika povezanih s tržištem nekretnina.

3.1. Najavljena stopa protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala ostaje 1,5%

Redovna tromjesečna procjena sistemskih rizika cikličke prirode pokazala je kako u ovom trenutku nema potrebe za promjenom najavljene stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala od 1,5%. Provedena analiza upućuje na to da se hrvatsko gospodarstvo nalazi

u zreloj fazi financijskog ciklusa uz i dalje povišene cikličke ranjivosti, kojima ponajviše pridonose kretanja na tržištu stambenih nekretnina i snažno bankovno kreditiranje privatnog sektora, uz prve naznake mogućeg usporavanja (vidi poglavlje 1.). S obzirom na povišenu razinu rizika kao i snažnu kapitalnu poziciju i dobru profitabilnost banaka, HNB je ocijenio da je trenutačno najavljena stopa protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala od 1,5 posto, koja se počinje primjenjivati 30. lipnja 2024., i nadalje primjerena.

Tablica 1. Stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala

Stopa u primjeni:	0,5% od 31. 3. 2023.
Stope u najavi:	1,0% od 31. 12. 2023. 1,5% od 30. 6. 2024.

Izvor: HNB

3.2. Preispitivanje izloženosti domaćih kreditnih institucija prema državama članicama čije je makrobonitetne mjere ESRB preporučio za uzajamno priznavanje

Na osnovi redovne godišnje analize inozemnih izloženosti hrvatskoga bankarskog sektora zaključeno je da HNB ne treba pristupiti uzajamnom priznavanju makrobonitetnih mjera drugih država članica EU-a. Naime, ESRB je preporučio uzajamno priznavanje na europskoj razini nacionalnih makrobonitetnih mjera koje su donijela makrobonitetna tijela drugih država članica EU-a⁵ ako iznos izloženosti domaćih financijskih institucija prelazi propisani prag značajnosti. Uzajamno priznavanje (reciprocitet) u Hrvatskoj se ne provodi automatski, već HNB za svaku makrobonitetnu mjeru preporučenu za uzajamno priznavanje provjerava iznos predmetnih izloženosti domaćih kreditnih institucija u odnosu na preporučeni prag značajnosti i na osnovi toga donosi odluku o priznavanju mjere, koju periodički mora preispitati.⁶

Uzajamno priznavanje nacionalnih makrobonitetnih mjera zatražila su nadležna tijela Švedske, Luksemburga, Norveške, Belgije, Litve, Nizozemske i Njemačke. Za navedene mjere HNB po preporuci ESRB-a za primjenu načela reciprociteta nije propisao uzajamnu primjenu jer predmetne su izloženosti kreditnih institucija u Hrvatskoj bile znatno niže

5 Temelji se na Preporuci ESRB-a (ESRB/2015/2) čije je odredbe HNB prenio u Odluku o postupku priznavanja mjera makrobonitetne politike koje su donijela odgovarajuća tijela drugih država članica Europske unije i postupku procjene prekograničnih učinaka mjera makrobonitetne politike.

6 Takav pristup primjenjuje i većina drugih zemalja članica EU-a, što je u skladu s Preporukom ESRB (2015/2) pod uvjetom da se jednom godišnje prate izloženosti prema drugim zemljama te da se, ako prijeđu preporučeni prag značajnosti, pristupi naknadno priznavanju mjere.

od preporučenog praga. Kako je provedeno novo preispitivanje pokazalo da su izloženosti u posljednjih godinu dana blago porasle, ali i dalje su vrlo niske i ispod preporučenih pragova značajnosti za svaku od mjera, ocijenjeno je da nema potrebe za uzajamno priznavanje nijedne od navedenih mjera.

3.3. Provođenje makrobonitetne politike u drugim zemljama Europskoga gospodarskog prostora

U trećem tromjesečju 2023. većina zemalja članica EGP-a zadržala je postojeće mjere, dok su neke postrožile mjere koje se odnose na ublažavanje cikličkih sistemskih rizika i rizika povezanih s tržištem nekretnina.

Cipar je u lipnju 2023. povisio stopu protucikličkoga zaštitnog sloja s 0,5% na 1%, s početkom primjene od lipnja 2024.

Norveška je produljila važenje nacionalne mjere koja se odnosi na stopu zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik od 4,5% za sve izloženosti u Norveškoj te donje granice za prosječne pondere rizika za izloženosti osigurane nekretninama, koje iznose 20% za stambene i 35% za poslovne nekretnine u Norveškoj i primjenjuju se na banke koje za izračun kapitalnih zahtjeva za kreditni rizik primjenjuju interne rejting-sustave (IRB pristup).

Švedska je krajem rujna 2023. za sve banke koje primjenjuju IRB pristup uvela minimalni prosječni ponder rizika na izloženosti banaka prema nefinancijskim poduzećima osigurane nekretninama, i to 35% za poslovne i 25% za stambene nekretnine u Švedskoj. Ovim se zamjenjuje dotadašnja supervizorska mjera iz drugog stupa kojom su se pokrivali ti isti rizici jer ocijenjeno je da je riječ o sistemskom riziku za financijsku stabilnost pa je primjerenija makrobonitetna mjera.

Belgija je revidirala strukturu kombiniranoga zaštitnog sloja kapitala. Tako je u listopadu 2023. ponovno aktivirala protuciklički zaštitni sloj, koji je bila otpustila u proljeće 2020. nakon izbijanja pandemije, uz najavljenju stopu od 0,5% koja će se primjenjivati od travnja 2024. i od 1% u primjeni od listopada 2024. Kraći rok od uobičajenih 12 mjeseci pri prvom podizanju stope opravdan je izvanrednim okolnostima koje su nastupile u obliku rasta neizvjesnosti nakon iznenadnoga snažnog rasta kamatnih stopa. Istodobno je donijela odluku o smanjenju stope zaštitnog sloja za sektorski strukturni sistemski rizik za izloženosti osigurane nekretninama, s trenutačnih 9% na 6%, od 1. travnja 2024. Najavljeno smanjenje stope obrazloženo je visokom usklađenosti novih kredita osiguranih nekretninama sa supervizorskim očekivanjima, uz istodobno slabljenje ciklusa na tržištu nekretnina.

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	2,25	0,75	2,50	1,00	0	0	0,50	0	0,50	0	0,50	2,00	0	1,00	0,50	0	0	0	1,00	2,00	0	0	2,00	0	1,50	2,00			
ZS (pck) u najavi (%)	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,50	1,00	1,50	1,00	1,00	1,00	1,50	0,50	1,00	1,00	2,50							2,00	2,50			1,00		0,50				
ZS (gsv)						●		●			●				●								●								●		
ZS (osv)	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●		
ZS (ssr)	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●		
Sektorski ZS (ssr)	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●		
Omjeri likvidnosti						●				●				●				●		●				●				●					
Limiti za prudencijalne omjere																																	
DSTI	●			●				●			●			●		●		●			●					●			●		●		
DTI/LTI				●			●							●							●				●						●		
LTI				●																												●	
LTV	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	
Amortizacija kredita				●																	●											●	
Dospjeće kredita	●			●				●			●																					●	
Ostale mjere																																	
Stup 2		●		●																		●										●	
Ponderi rizika								●					●						●				●					●				●	
LGD																									●								
Testiranje osjetljivosti/otpornosti na stres				●																													●
Ostalo	●			●																													●

Napomena: Navedene su mjere koje su u skladu s europskom regulativom, odnosno 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. Svijetlocrvenom bojom označene su mjere koje su zemlje bile otpustile kao odgovor na krizu izazvanu pandemijom koronavirusa, a koje do 1. veljače 2023. još nisu ponovno stupile u primjenu.

Izvori: ESRB; HNB; notifikacije središnjih banaka i mrežne stranice središnjih banaka zaključno s danom 15. rujna 2023.

Za detaljnije podatke vidi: 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	Temelj za standardne mjere u pravu Unije	Datum aktivacije	Učestalost revizije
Makrobonitetne mjere koje je provodio HNB prije uvođenja CRD-a IV						
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.): http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-5772 b) Vujčić, B. i Dumičić, M. (2016.): https://www.bis.org/pub/bppdf/bispap86l.pdf						
Makrobonitetne mjere predviđene CRD-om IV i CRR-om koje provodi tijelo nadležno za provedbu makrobonitetne politike						
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) 0,5%; u najavi stopa ZS(pck) od 1% od 31.12.2023. te 1,5% od 30.6.2024.	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 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 pokrivati 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 najmoprimci).	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
Ostale mjere i aktivnosti politike koje provode tijela nadležna za makrobonitetnu politiku, a koje su važne za tu politiku						
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 inducirana kredita	Ublažavanje kamatnog rizika u sektoru kućanstava i kamatno inducirana kredita u portfeljima banaka i poticanje konkurencije proizvodima u bankovnom sustavu	2017.	Kreditnim institucijama koje pružaju usluge kreditiranja potrošača preporučuje 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 provedenju 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
Ostale mjere čiji su efekti od makrobonitetne važnosti						
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 za 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 bliske suradnje s ESB-om.)	Diskrecijska odluka
Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o kreditnim institucijama	Uskladjivanje zakonskih odredaba sa CRD V	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.

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
- 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
- NN Narodne novine
- OSV ostale sistemski važne (kreditne institucije)
- SAD Sjedinjene Američke Države
- SIE Srednja i Istočna Europa
- st. stavak
- tr. tromjesečje
- ZS (gsv) zaštitni sloj za globalne sistemski 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 sistemski 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	Pojlska
PT	Portugal
RO	Rumunjska
SE	Švedska
SI	Slovenija
SK	Slovačka
UK	Ujedinjeno Kraljevstvo

ISSN 2459-8704

