



HNB

EUROSUSTAV

Makroprudencijalna dijagnostika

godina IX · broj 24 · listopad 2024.



Sadržaj

Uvodne napomene	3
1. Identifikacija sistemskih rizika	4
2. Potencijalni okidači za materijalizaciju rizika	12
Okvir 1. Ponavlja li se povijest ili se samo rimuje? Rizici povezani s prekomjernim rastom gotovinskih nenamjenskih kredita	15
3. Recentne makrobonitetne aktivnosti	20
3.1. Stopa protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala ostaje 1,5%	20
3.2. Godišnja ocjena primjerenosti pondera rizika za izloženosti osigurane nekretninama	21
3.3. Provođenje makrobonitetne politike u drugim zemljama Europskoga gospodarskog prostora.	22
Pojmovnik	27
Popis kratica	28
Dvoslovne oznake za zemlje	29

IZDAVAČ

Hrvatska narodna banka
Trg hrvatskih velikana 3, 10000 Zagreb
Telefon centrale: 01/4564-555

info@hnb.hr, www.hnb.hr

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

ISSN 2459-8704

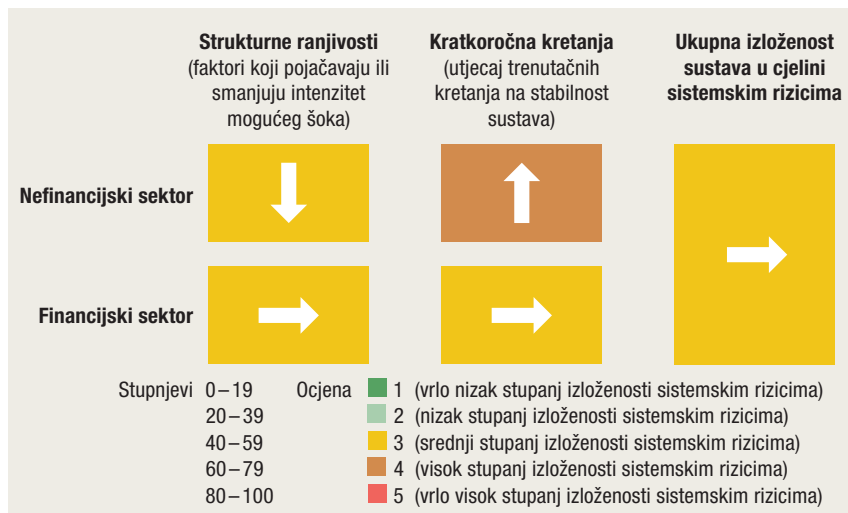
Uvodne napomene

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 sistemskim rizicima na kraju drugog tromjesečja 2024. zadržala se na umjerenj razini u okružju jačanja gospodarskog rasta. Snažan rast dohodaka i potrošački optimizam generiraju pojačanu dinamiku potrošačkoga kreditiranja, dok se stambeno kreditiranje stabiliziralo na povišenoj razini i odražavalo rastuće cijene stambenih nekretnina uz smanjeni broj stambenih kredita. S druge strane, kreditiranje poduzeća i dalje je prigušeno. Povoljna gospodarska kretanja odražavaju se i na nastavak poboljšanja poslovnih rezultata nefinancijskih poduzeća, a povratno i na poslovanje kreditnih institucija. Udio neprihodonosnih kredita tako se dodatno smanjio s povijesno niske razine, što pridonosi očuvanju visoke profitabilnosti generirane porastom kamatnih stopa. To, uz dobru kapitalnu i likvidonosnu poziciju, jača otpornost bankovnog sustava na potencijalne šokove. Najveći rizici za stabilnost financijskog sustava proizlaze iz kretanja u međunarodnom okružju i na financijskim tržištima. Od domaćih se rizika izdvajaju spomenuti snažni rast potrošačkih kredita i pogoršanje omjera tereta otplate za nove stambene kredite. S druge strane, smanjenje broja kupoprodajnih transakcija i usporavanje rasta cijena stambenih nekretnina ublažavaju rizike povezane s tim tržištem.

Slika 1. Rizici za financijsku stabilnost ostaju umjereni



Napomena: Strelice označuju promjene u odnosu na Mapu rizika objavljenu u Makroprudencijalnoj dijagnostici, br. 23 (srpanj 2024.).
Izvor: HNB

Kratkotrajno razdoblje povišene kolebljivosti na globalnim financijskim tržištima s početka kolovoza pokazuje da su tržišna kretanja iznimno osjetljiva na znatnija odstupanja gospodarskih pokazatelja od očekivanja i promjene u smjeru gospodarske politike. Neočekivano slabi podaci s američkog tržišta rada tijekom ljeta i odluka japanske središnje banke da povisi ključnu kamatnu stopu potaknuli su

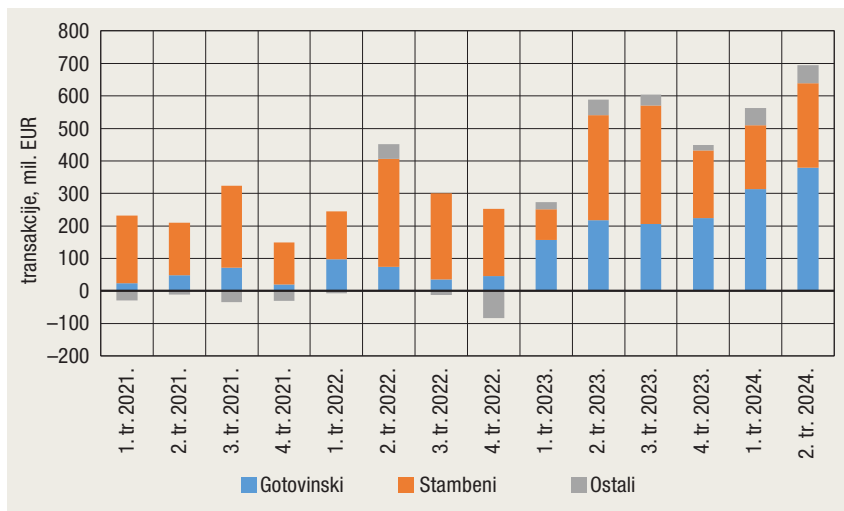
promjenu očekivanja sudionika na financijskim tržištima praćenu široko rasprostranjenom reakcijom. Tako je vrijednost dionica na globalnim tržištima pala, prinosi na obveznice najvažnijih svjetskih gospodarstava također su se smanjili, dok je američki dolar oslabio u odnosu na većinu svjetskih valuta, a jen znatno ojačao. Porasla je i kolebljivost na robnim tržištima, što upućuje na snažnu međupovezanost koja postoji između različitih segmenata globalnoga financijskog sustava. Financijski sustav pokazao je određenu otpornost i u takvim okolnostima, a cijene dionica i prinosi na obveznice brzo su se vratili na početne razine, nakon što se bojazan o znatnom pogoršanju gospodarskih izgleda pokazala pretjeranom. No, sudionici na financijskim tržištima i dalje su iznimno osjetljivi na iznenadne promjene u ekonomskim politikama i signalima iz ključnih gospodarstava, što može dodatno pojačati učinke eventualnih nepovoljnih gospodarskih kretanja.

Rast hrvatskoga gospodarstva nastavlja se ubrzavati i odražavati snažnu domaću potražnju. Nastavak snažnog porasta zaposlenosti i viši realni porast plaća pridonose potrošačkom optimizmu i podupiru rast osobne potrošnje. Snažno rastu i investicije, poduprte priljevima sredstava iz europskih fondova i jačanjem stanogradnje. S druge strane, inozemna potražnja i dalje je slaba u uvjetima prigušenog rasta europodručja i nepovoljnih kretanja u pojedinim važnim trgovinskim partnerima, poput Njemačke. Osobito je izražena slabost u prerađivačkoj industriji, što se uz slabu globalnu potražnju može povezati i sa strukturnim poteškoćama, poput povišenih cijena energenata na europskom tržištu i slabije konkurentnosti u području novih tehnologija. Inflacija se nastavila usporavati, pri čemu su se znatno usporile sve komponente inflacije, osim inflacije cijena usluga, koja se zadržala na povišenoj razini u uvjetima porasta plaća i snažne potražnje za uslugama. Smanjila se i inflacija u europodručju, a najnovije projekcije i dalje upućuju na postizanje ciljane razine inflacije do kraja 2025. godine. Upravno vijeće Europske središnje banke stoga je u dva navrata, u lipnju i rujnu, smanjilo kamatne stope za 25 baznih bodova, što se odrazilo i na poboljšanje uvjeta financiranja u europodručju.

Kreditiranje kućanstava nastavilo se ubrzavati, i to u segmentu gotovinskih nenamjenskih kredita, dok je za stambene kredite vidljivo povećanje tereta otplata. Snažan rast zaposlenosti i plaća te povišeni potrošački optimizam potaknuli su uzlet potrošačkoga kreditiranja u drugom tromjesečju ove godine. Zamah potrošačkih kredita, odnosno tromjesečna stopa rasta izražena na godišnjoj razini, dosegnuo je sredinom godine razinu od gotovo 20%, pa se godišnja stopa rasta ubrzala u kolovozu na 15,5% (Okvir 1. Ponavlja li se povijest ili se samo rimuje? Rizici povezani s prekomjernim rastom gotovinskih nenamjenskih kredita, Slika 1.). Rast stambenih kredita stabilizirao se na visokoj jednoznamenkastoj razini, s time da taj porast odražava veće

iznose pojedinačnih kredita u uvjetima rasta cijena stambenih nekretnina i povišene kamatne stope, dok se broj odobrenih kredita smanjuje. Pritom je prosječan omjer otplata duga i dohotka (DSTI) novoodobrenih kredita na godišnjoj razini porastao za dva postotna boda na razinu od 40%, a gotovo polovina kredita bila je odobrena uz DSTI veći od 40%. Istodobno se prosječni omjer iznosa kredita i vrijednosti nekretnine u zalogu (LTV) novih stambenih kredita smanjio, uz znatan pad udjela kredita s LTV omjerom većim od 90%, što odražava ukidanje programa subvencioniranih APN-ovih kredita, koji su tradicionalno bili odobravani uz LTV omjer iznad 90%. Kvaliteta kredita stanovništvu kontinuirano se poboljšava, uz smanjenje udjela neprihodonosnih kredita i kredita s povećanim kreditnim rizikom od inicijalnog odobravanja (tzv. faza 2). No, snažan rast gotovinskih kredita praćen povećanjem udjela stambenih kredita odobrenih uz povišene omjere otplata može biti potencijalan rizik za stabilnost financijskog sustava.

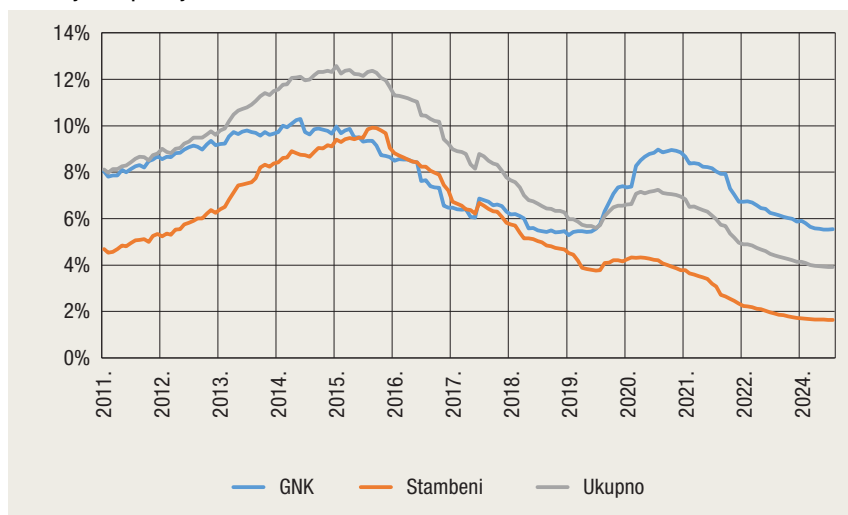
Slika 2. Gotovinski krediti već treće tromjesečje zaredom najviše pridonose rastu kredita kućanstvima



Napomena: Transakcije se izračunavaju kao novi posao u mjesecu umanjen za otplate.
Izvor: HNB

Usporavanje tržišta stambenih nekretnina odražava smanjenje domaće i, u još većoj mjeri, inozemne potražnje. Broj kupoprodajnih transakcija nastavio se smanjivati, pri čemu se inozemna potražnja smanjila jače od domaće, uz snažniji pad transakcija na Jadranu. Cijene stambenih nekretnina u Hrvatskoj nastavljaju rasti brže nego u većini članica EU-a (u drugom tromjesečju 2024. za 10%, dok su u EU-u prosječno rasle za 2,9%), podržane snažnim rastom gospodarske aktivnosti i relativno blagim pogoršanjem uvjeta financiranja. Trenutačna kretanja upućuju na postupno smirivanje rizika povezanih s povišenom razinom cijena stambenih nekretnina u odnosu na fundamentalne varijable koje ju određuju. No, u slučaju eventualnoga izraženog makroekonomskog ili financijskog šoka ne može se isključiti mogućnost brzog preokreta na tržištu stambenih nekretnina, pada cijena, a onda

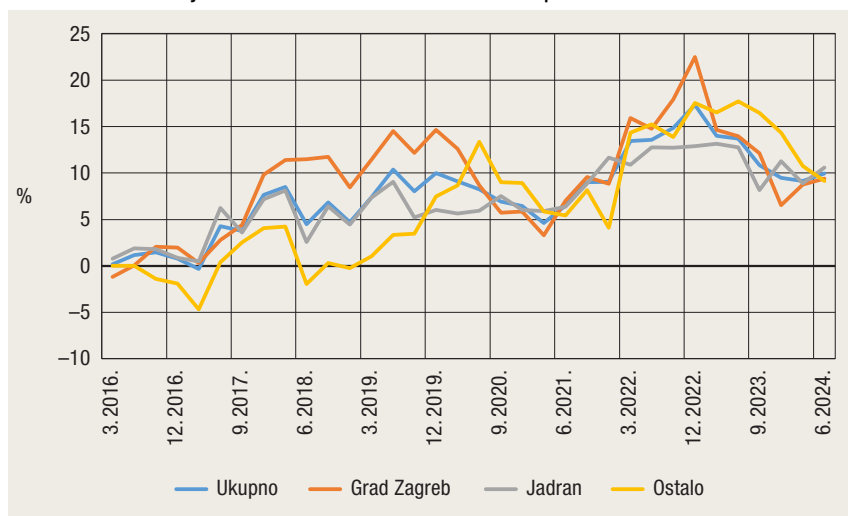
Slika 3. Udio neprihodonosnih kredita kućanstvima dodatno se smanjio s povijesno niske razine



Izvor: HNB

i vrijednosti instrumenata osiguranja u bilancama banaka. Tržište poslovnih nekretnina i dalje je obilježeno stabilnim rastom cijena i slabom raspoloživošću slobodnog prostora. Međutim, plitko i neaktivno tržište čini promete i cijene vrlo osjetljivima na različite poremećaje.

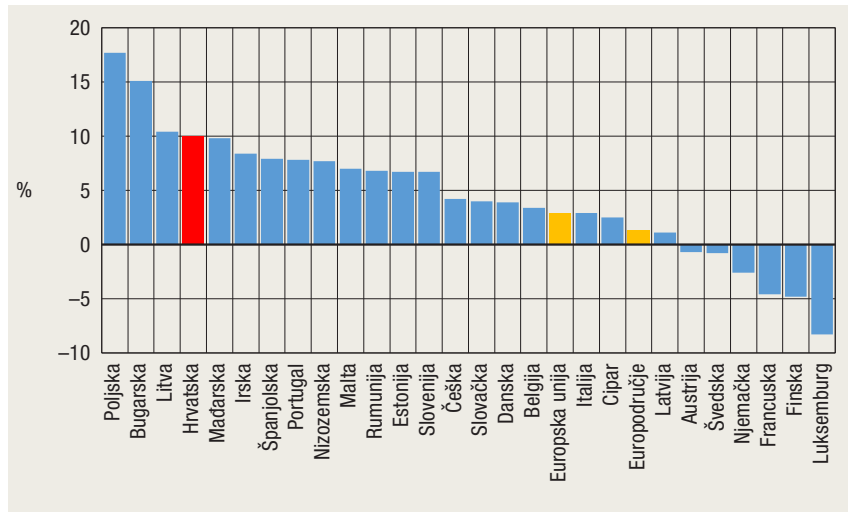
Slika 4. Rast cijena stambenih nekretnina usporava se



Izvor: DZS

Kreditiranje poduzeća i dalje je prigušeno, pri čemu je vidljiv porast kredita građevinarstvu i djelatnostima povezanim uz poslovanje nekretninama te pojedinim djelatnostima uslužnog sektora (Slika 6.). Poduzeća i dalje bilježe povoljne poslovne rezultate koji se ogledaju u znatnom porastu iznosa fiskaliziranih računa, iako je taj porast zbog smanjenja inflacije nešto niži u odnosu na proteklu godinu (Slika 7.). Također, nastavlja rasti i broj aktivnih poduzeća. Ipak, banke u Anketi o kreditnoj aktivnosti banaka provedenoj u drugom tromjesečju 2024. prijavljuju smanjenje potražnje poduzeća za kreditima. Taj je pad

Slika 5. U drugom tromjesečju 2024. godišnja stopa rasta cijena stambenih nekretnina u RH i dalje je među najvišima u EU-u

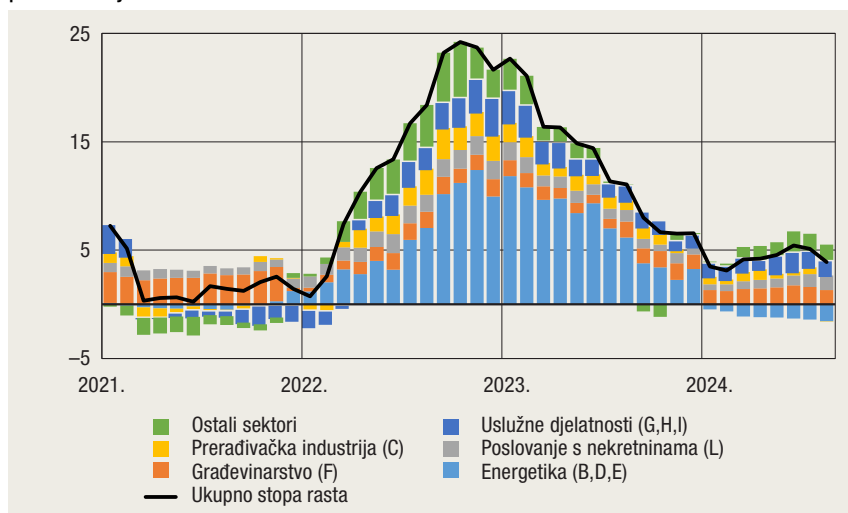


Izvor: Eurostat

potražnje uglavnom povezan s manjim potrebama za financiranjem investicija u uvjetima tek blagog smanjenja kamatnih stopa s povišenih razina. Pritom je izgledno financiranje znatnog dijela investicija iz vlastitih sredstava, što olakšavaju dobri poslovni rezultati poduzeća. Istodobno su banke izvijestile o dodatnom blagom pooštavanju standarda kreditiranja poduzeća, što bi se moglo nastaviti i u trećem tromjesečju. Kreditiranje poduzeća i dalje je prigušeno u uvjetima povišenih kamatnih stopa, slabe potražnje i postroženih standarda kreditiranja. U posljednje vrijeme znatnija kreditna aktivnost prisutna je samo prema sektorima povezanim sa stanogradnjom i građevinarstvom te pojedinim djelatnostima u uslužnom sektoru (Slika 6.).

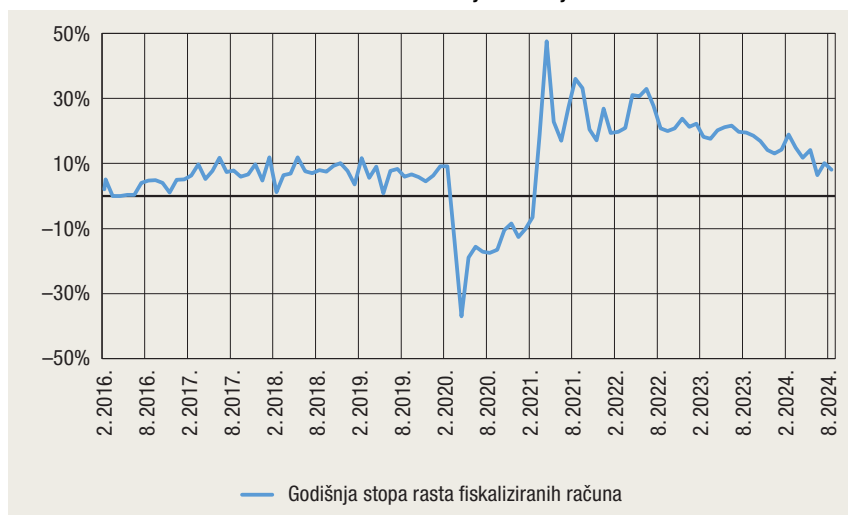
Pokazatelji kreditnog rizika nastavljaju se poboljšavati u okružju snažnoga gospodarskog rasta, povećanja zaposlenosti i plaća te dobrih poslovnih rezultata poduzeća. Udio kredita u fazi 2 znatno

Slika 6. Kreditiranje je najviše usmjereno prema građevinarstvu i poslovanju nekretninama



Izvor: HNB

Slika 7. Iznos fiskaliziranih računa i dalje razmjerno snažno raste

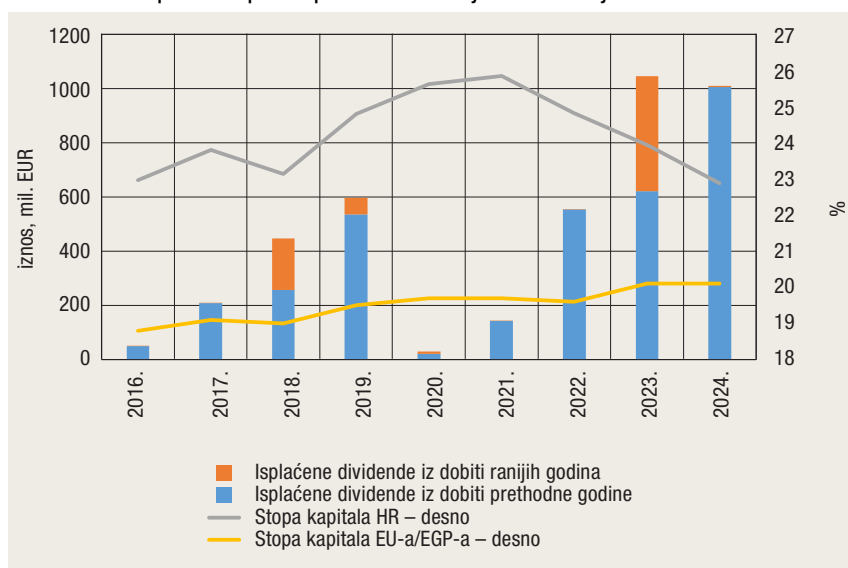


Izvor: Porezna uprava

se smanjio, nakon što je privremeno porastao tijekom 2023. (u prvom polugodištu 2024. smanjio se za više od 7 postotnih bodova). Ponajviše je smanjena percepcija rizičnosti poduzeća iz energetike i prerađivačke industrije, a nešto manje izraženo i poduzeća iz turističke djelatnosti i građevinarstva. Osim toga, udio neprihodonosnih kredita nastavio se smanjivati i kod sektora poduzeća i kućanstava. Iako se taj pokazatelj, promatran na razini svih kredita, blago spustio, s već povijesno niske razine na ispod 2,6%, on je i dalje veći od prosjeka EU-a.

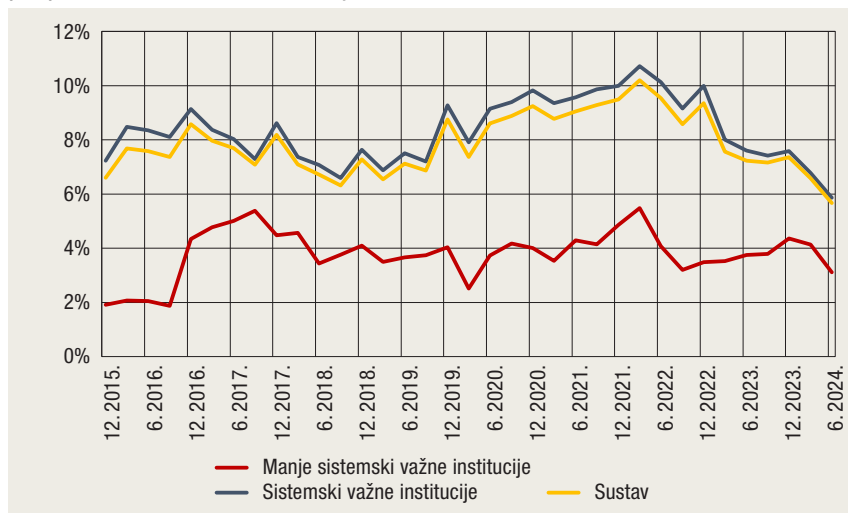
Stopa kapitaliziranosti bankovnog sustava i dalje je znatno iznad regulatornih zahtjeva, iako se blago smanjuje kao odraz porasta imovine (Slika 9). Snažna kreditna aktivnost, posebno u portfeljima s većim ponderima rizika, poput potrošačkih kredita, te plasman dijela sredstava s depozita kod središnje banke, koji se tretiraju kao

Slika 8. Ukupna stopa kapitala nastavlja se smanjivati



Izvori: HNB; EBA (Risk Dashboard)

Slika 9. Višak kapitala iznad regulatornih zahtjeva gotovo se prepolovio u odnosu na ožujak 2022.



Napomena: Izračun viška kapitala ne uključuje zahtjev za regulatorni kapital i prihvatljive obveze (MREL).

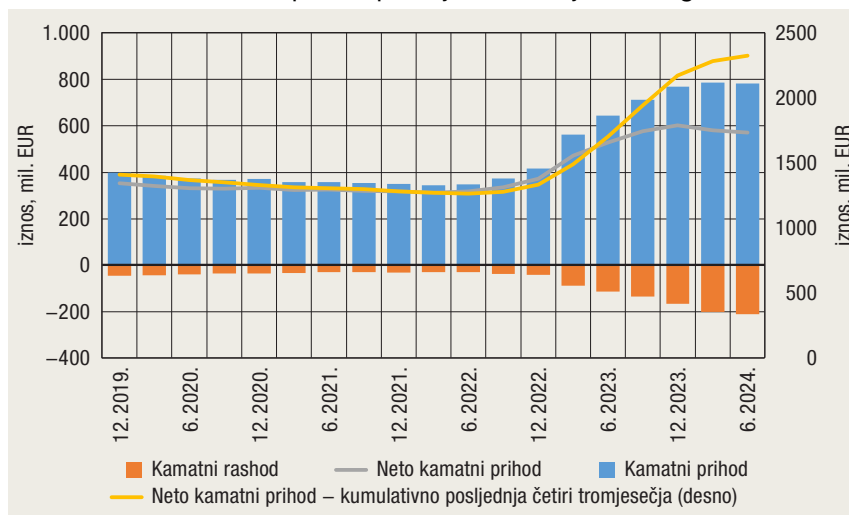
Izvor: HNB

nerizični, inozemnim financijskim institucijama, osjetno su povećali rizikom ponderiranu imovinu tijekom prve polovine 2024. godine. Istodobno je porastao i regulatorni kapital, ali vrlo blago jer tijekom prvog polugodišta isplaćene su dividende u iznosu od 70% dobiti iz prethodne godine (Slika 11.). Time se nastavila tendencija smanjivanja kapitalne adekvatnosti pa se u protekle dvije godine stopa kapitala spustila za 2,1 p. b., s 25% sredinom 2022. na 22,9% sredinom 2024., što je ujedno najniža razina još od prvog tromjesečja 2019. godine. Budući da su se istodobno povećavali i kapitalni zahtjevi (kombinirani zaštitni sloj kapitala od početka 2023. povećao se za 1,64 postotna boda, zbog uvođenja i naknadnog podizanja protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala kao i rekalkibracije zaštitnih slojeva za pojedine sistemski važne banke), višak kapitala iznad regulatornih limita gotovo se prepolovio u odnosu na sredinu 2022. pa je stopa viška kapitala iznad regulatornih zahtjeva¹ u lipnju 2024. iznosila 5,7%, odnosno 5% uključujući zahtjeve iz stupa 2 na temelju smjernica (P2G).

Pokazatelji likvidnosti bankovnog sustava stabilni su i na vrlo visokim razinama. Likvidnost kreditnih institucija mjerena koeficijentom likvidnosne pokrivenosti (LCR) na kraju srpnja iznosila je 224%, a udio neto stabilnih iznosa financiranja (NSFR) na kraju lipnja iznosio je 169%. Oba su pokazatelja na iznimno visokoj razini, znatno iznad regulatornih limita, što upućuje na dominaciju stabilnih izvora financiranja i znatne iznose likvidne imovine.

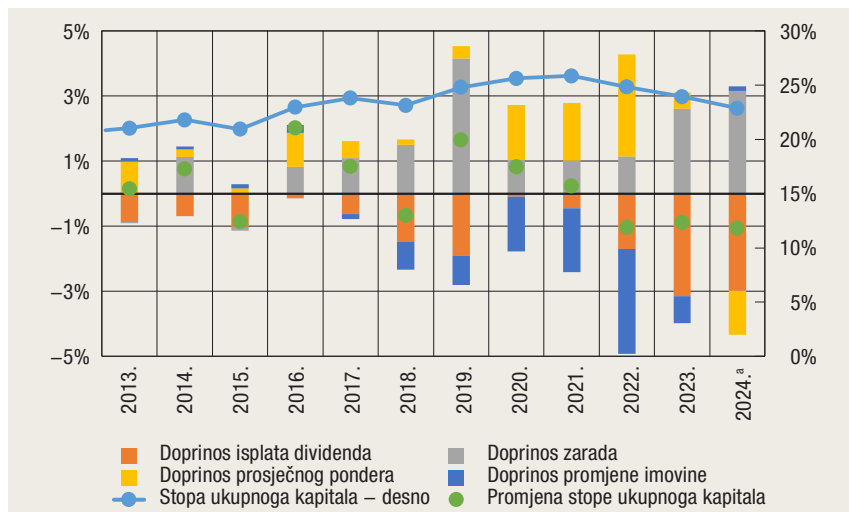
¹ Izračun viška kapitala ne uključuje zahtjev za regulatorni kapital i prihvatljive obveze (MREL).

Slika 10. Neto kamatni prihod počinje se smanjivati zbog rasta kamatnih rashoda



Izvor: HNB

Slika 11. Isplate dividenda i porast prosječnog pondera rizika pridonijeli su padu stope ukupnoga kapitala



^a Podaci za 2024. obuhvaćaju prvu polovinu godine.

Izvor: HNB

Profitabilnost banaka mogla bi se blago smanjivati nakon što je dosegla vrhunac u prvoj polovini 2024., ovisno o kretanju ključnih kamatnih stopa i intenzitetu rasta troškova poslovanja. Banke su u prvom polugodištu 2024. ostvarile rekordnu dobit, uz povrat na kapital od 18,5% i povrat na imovinu od 2,1%. Iznimno visoka razina profitabilnosti odražava rast neto kamatnih prihoda u uvjetima povišenih kamatnih stopa te povećanje nekamatnih prihoda i dodatno otpuštanje ispravaka vrijednosti u okružju snažnoga gospodarskog rasta. Porasli su i administrativni rashodi, uglavnom zbog povećanja rashoda za zaposlene, koji su porasli za gotovo 10%, ali su operativni prihodi rasli snažnije. Profitabilnost banaka tako je dosegla vrhunac uz vidljive prve naznake preokreta u obliku stagnacije kamatnog prihoda, koja je uz nastavak rasta kamatnih rashoda u drugom tromjesečju dovela do nižeg neto kamatnog prihoda u odnosu na prvo tromjesečje ove godine

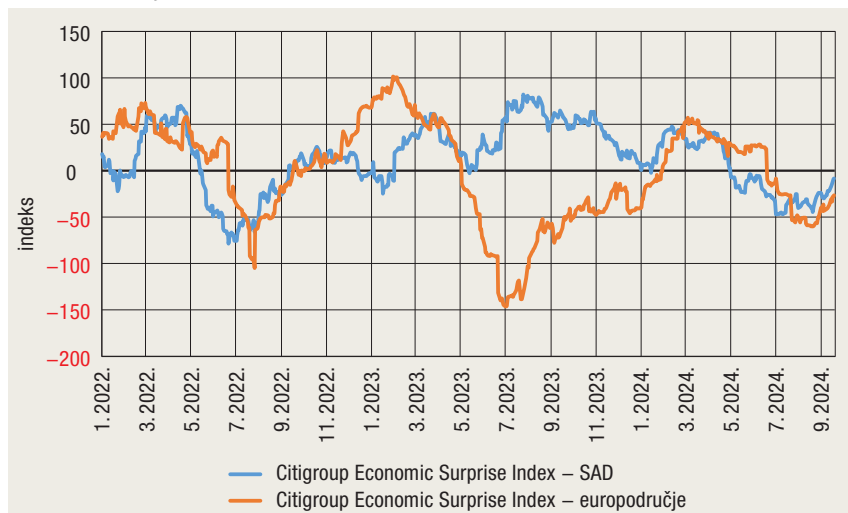
(Slika 10.). Spuštanje ključnih kamatnih stopa ESB-a u lipnju i rujnu uz eventualna dodatna smanjenja i dalje će nepovoljno djelovati na neto kamatne prihode. Banke će se i dalje suočavati s rastućim troškovima poslovanja u obliku zahtjeva za višim plaćama i nužnosti dodatnih ulaganja u digitalizaciju. Također, iznimno niske razine neprihodonosnih kredita iscrpile su prostor za dodatno smanjenje ispravaka vrijednosti, koji bi se mogli nešto i povećati u uvjetima naglašene neizvjesnosti. Sve bi se to moglo nepovoljno odraziti na profitabilnost banaka u idućim godinama.

2. Potencijalni okidači za materijalizaciju rizika

Financijska tržišta iznimno su osjetljiva na neočekivane vijesti i iznenadne događaje, što uz aktiviranje rizika zaraze može brzo izazvati sistemske poremećaje. Tržišna previranja u kolovozu (Slika 13.) naglasila su snažnu međusobnu povezanost globalnih tržišta, na kojima se neočekivane promjene smjera monetarne politike, poput poteza središnje banke Japana, i slabiji ekonomski pokazatelji iz SAD-a (Slika 12.) mogu brzo i snažno odraziti na promjene u vrednovanju različitih klasa imovine diljem svijeta. Visoka vrednovanja dionica dodatno čine investitore osjetljivima na nepovoljne makroekonomske podatke (Slika 13.) i lošije korporativne financijske rezultate. Takve vijesti odražavaju se i na očekivanja glede buduće monetarne politike, što uz nastavak postupnog smanjivanja likvidnosti može dodatno povećati kolebljivost na tržištima. Osim toga, novi fiskalni rashodi nametnuti državama u uvjetima geopolitičkih ili klimatskih prijetnja, mogli bi otežati postizanje dugoročne održivosti javnog duga u nizu zemalja i povećati premiju za rizik na njihovo zaduživanje, osobito za zemlje s već slabijom fiskalnom pozicijom, što bi moglo dodatno nepovoljno djelovati na tržišna kretanja.

Geopolitički rizici, ponajviše povezani sa sukobima u Ukrajini i na Bliskom istoku, i dalje su važan izvor sistemskih rizika i mogući pokretač njihove materijalizacije (Slika 14.). Iako su prvotni šokovi rasta cijena energenata i hrane uzrokovani ratom u Ukrajini uglavnom iščeznuli, njegovo moguće intenziviranje moglo bi imati znatne negativne učinke, posebice na europsko gospodarstvo. Na Bliskom istoku širenje sukoba moglo bi ozbiljno ugroziti globalne tokove nafte i plina, s obzirom na ključnu ulogu tog područja u svjetskom energetsom poretku, uz rizik rasta cijena i inflatornih pritisaka u većini zemalja svijeta. Osim toga,

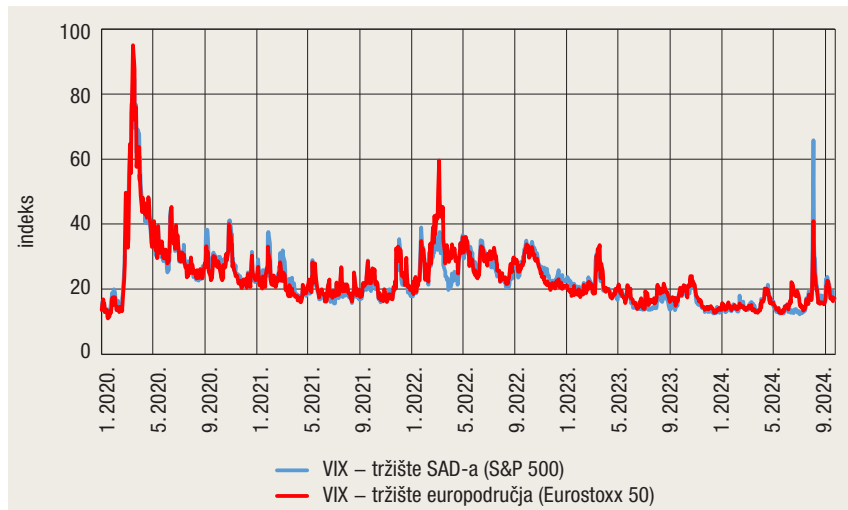
Slika 12. Posljednjih su mjeseci ekonomske objave kontinuirano lošije od očekivanja



Napomena: Citigroup Economic Surprise Index (CESI) mjeri razliku između stvarnih ekonomskih podataka i tržišnih očekivanja. Pozitivan indeks upućuje na rezultate bolje od očekivanja, što obično pozitivno utječe na tržišno raspoloženje, a negativan indeks znači da su podaci ispod očekivanja, što može signalizirati slabije gospodarske performanse i negativno utjecati na tržišta.

Izvor: Refinitiv

Slika 13. Snažan rast kolebljivosti na tržištima početkom kolovoza



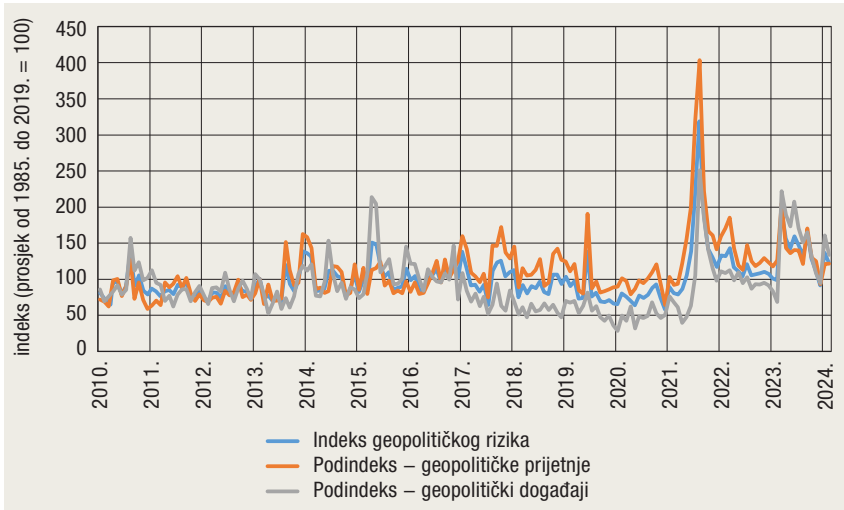
Napomena: VIX za SAD predstavlja ponderirani prosjek 30-dnevne implicirane kolebljivosti S&P 500 opcija, a pokazatelj za europodručje ekvivalentan je za Eurostoxx 50. Vrijednosti na slici odnose se na maksimalnu dnevnu vrijednost.

Izvor: Bloomberg

azijsko-pacifička regija i dalje je područje visoke geopolitičke napetosti, posebice u odnosima između Kine i Tajvana te regionalnih aktera poput SAD-a i Japana. Iako rizik od neposredne eskalacije ostaje relativno nizak, potencijalni sukob u toj regiji imao bi dalekosežne posljedice za globalnu trgovinu, s obzirom na ključnu ulogu Kine i zemalja ASEAN-a u svjetskim proizvodnim i logističkim lancima.

Dodatni su izvor mogućih poremećaja u globalnom gospodarstvu i financijskom sustavu eventualne nagle promjene ekonomskih politika koje mogu uslijediti nakon političkih izbora. U tome se posebno ističu idući američki izbori, osobito u kontekstu moguće

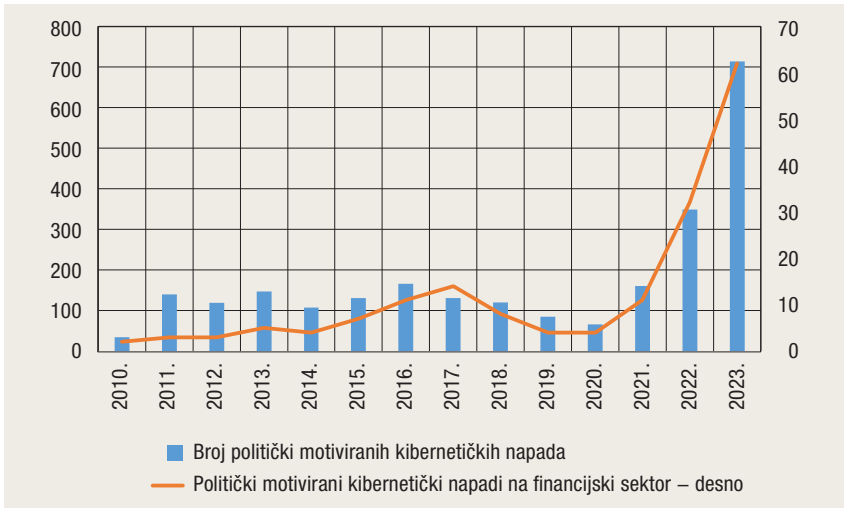
Slika 14. Indeks geopolitičkog rizika nalazi se na povišenim razinama



Napomena: Caldara, Dario i Iacoviello, Matteo (2022.): “Measuring Geopolitical Risk”, *American Economic Review*, travanj, 112(4), str. 1194 – 1225. Indeks geopolitičkog rizika odražava rezultate automatiziranog pretraživanja teksta elektroničkog arhiva deset tiskovina.

Izvor: Podaci preuzeti s <https://www.matteoiacoviello.com/gpr.htm>

Slika 15. Broj politički motiviranih kibernetičkih napada u svijetu raste



Napomena: Podaci se prikupljaju iz više od 200 javnih izvješća o kibernetičkim incidentima.

Izvor: European Repository of Cyber Incidents ([EuRepoC](https://eu-repo.org/))

promjene smjera nove američke administracije uz otklon prema intenzivnijoj blokovskoj podjeli i novim protekcionističkim mjerama, čime bi se mogli poremetiti globalni trgovinski tokovi, što bi osobito utjecalo na sektore poput tehnologije, proizvodnje i energetike.

Sve veće oslanjanje financijskog sektora na tehnologiju prati porast kibernetičkih napada koji mogu aktivirati systemske rizike. Iako digitalizacija donosi veću učinkovitost i fleksibilnost usluga, stvara i nove sigurnosne izazove. Kibernetički napadi, čiji je broj znatno porastao posljednjih godina (Slika 15.), mogu izazvati operativne poremećaje, osobito zbog ovisnosti o ključnim infrastrukturama i trećim pružateljima usluga, te ugroziti kritične funkcije poput platnih sustava. Narušeno

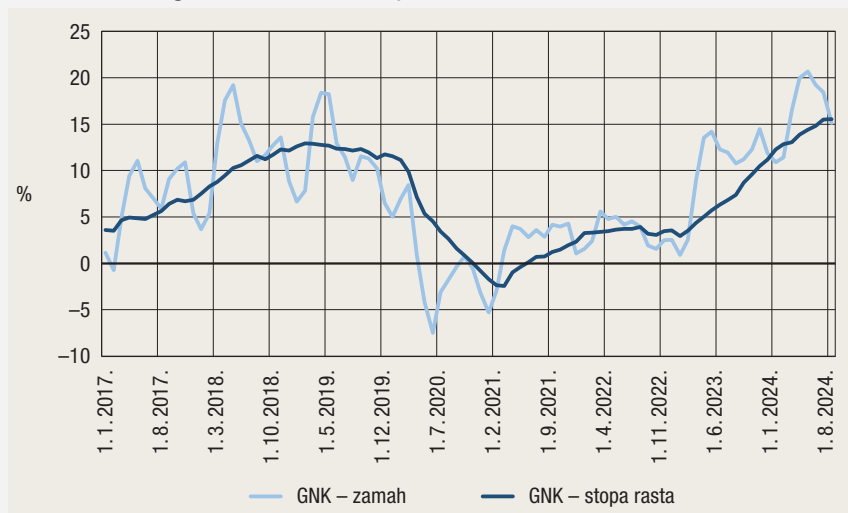
povjerenje sudionika na tržištu može izazvati paniku i potencirati masovnu rasprodaju imovine te produbiti financijsku nestabilnost.

Okvir 1. Ponavlja li se povijest ili se samo rimuje? Rizici povezani s prekomjernim rastom gotovinskih nenamjenskih kredita

Snažan rast gotovinskih nenamjenskih kredita jača sistemske rizike za financijsku stabilnost. Realni porast plaća uz snažan rast zaposlenosti potaknuo je početkom 2023. jačanje potrošačkog optimizma i rast osobne potrošnje. Istodobno se znatno ubrzao i rast gotovinskih nenamjenskih kredita. Njihov je porast dobio novi poticaj u prvoj polovini 2024. (Slika 1.), nakon što je reforma sustava plaća u javnom sektoru dodatno pogurala rast plaća. U prvom je valu ubrzanja zamah gotovinskih nenamjenskih kredita, odnosno tromjesečna stopa rasta izražena na godišnjoj razini, oscilirao između 10% i 15%, a u drugom valu zamah je kratkotrajno premašio 20%, prije nego što se u kolovozu ponovo spustio na otprilike 15%. To je ujedno podjednako godišnjoj stopi rasta gotovinskih nenamjenskih kredita, koja bi se u idućim mjesecima, ako se tekuća aktivnost ne promijeni, mogla stabilizirati na otprilike 15%. Usporedno s gotovinskim potrošačkim kreditima rastu i stambeni krediti, iako je stopa njihova rasta stabilna i na nižoj razini, što zajedno pridonosi ubrzanju rasta ukupnih kredita kućanstvima.

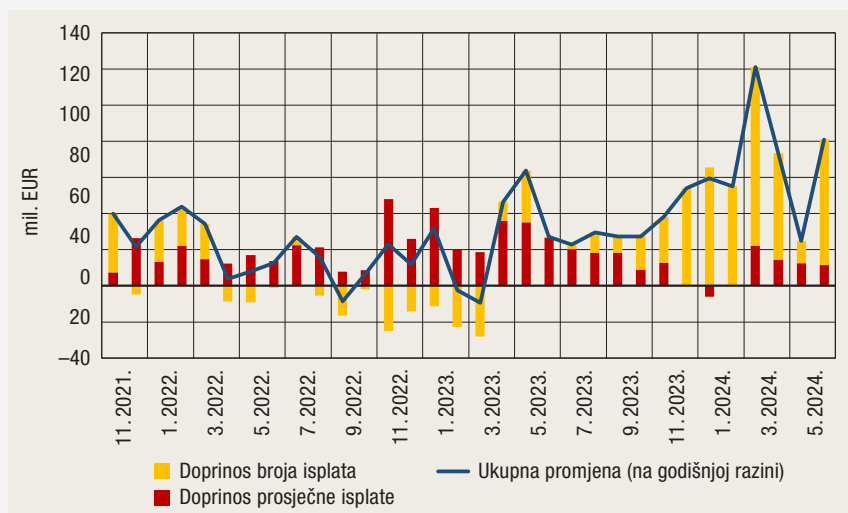
Rizike povezane sa snažnim rastom gotovinskih nenamjenskih kredita naglašavaju relativno visoki, iako stabilni, omjeri troška otplate duga za nove kredite, dok ih ublažava relativno niska ukupna zaduženost kućanstava. Ubrzavanje rasta gotovinskih nenamjenskih kredita početkom 2023. uglavnom je bilo povezano s većim iznosima pojedinačnih kredita (slike 2. i 4.), što može povećati i trošak otplate kredita. No vrlo brzo počeo se povećavati broj odobrenih kredita, pa je u prvih šest mjeseci 2024. isplaćeno oko 186 tisuća gotovinskih kredita, odnosno za oko četvrtinu više nego u istom razdoblju 2023. S druge strane, prosječna isplata tek se blago povećala pa je u prvih šest mjeseci 2024. dosegla oko 9.350 EUR, odnosno tek oko 6% više nego tijekom 2023. Uz stabilnu prosječnu ročnost od gotovo sedam i pol godina i umjeren porast kamatnih stopa (s 5,6% u travnju 2023. na oko 6,3% u siječnju 2024.), povećanje anuiteta povezano s višim glavicama i kamatama pratilo je porast dohodaka potrošača pa se prosječan omjer

Slika 1. Rast gotovinskih nenamjenskih kredita znatno se ubrzao



Izvor: HNB

Slika 2. Rast se ubrzao uglavnom kao odraz većeg broja odobrenih kredita

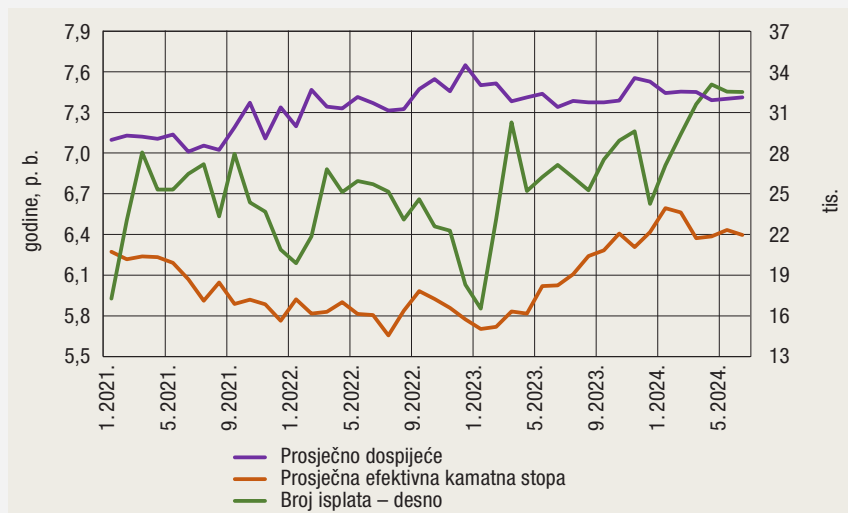


Izvor: HNB (Uvjeti kreditiranja potrošača)

troška otplate kredita (DSTI – engl. *debt service to income*) zadržao na razini između 33% i 35% (Slika 6.). Pritom se godišnji priljev duga kućanstava (mjereno transakcijama) povećao do sredine 2024. na razinu od 3% BDP-a, što je najviše u posljednjih 15 godina, iako čini tek polovinu snažnog prirasta duga iz razdoblja koje je prethodilo globalnoj financijskoj кризи (Slika 5.). Omjer duga kućanstava i BDP-a kontinuirano je padao od 2010., a taj se pad nastavio i nakon kratkotrajnog skoka na početku pandemije koronavirusa, da bi se od 2022. godine, u uvjetima snažnoga kreditnog rasta, taj omjer zahvaljujući snažnom rastu dohodaka zadržao na razini od oko 33%.

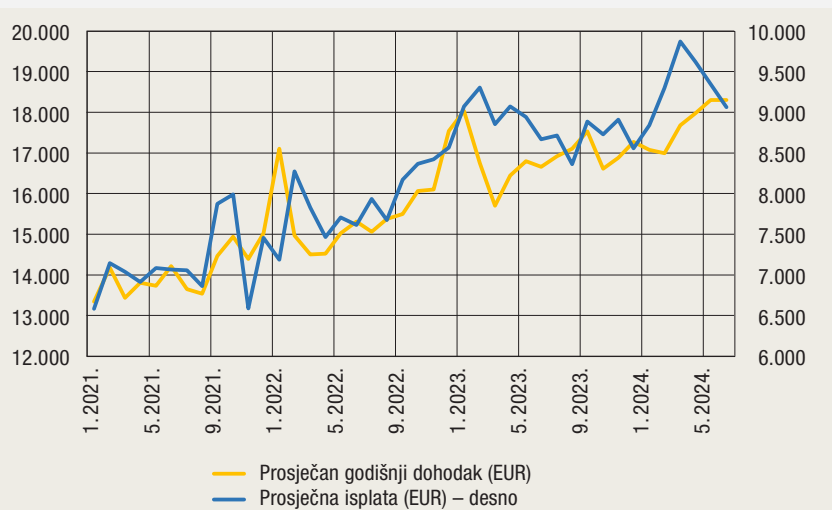
Rizike povezane s povišenim vrijednostima DSTI omjera donekle ublažava HNB-ova preporuka iz 2019. godine. DSTI za kredite

Slika 3. Kamatne stope na gotovinske nenamjenske kredite stabilizirale su se početkom 2024



Izvor: HNB (Uvjeti kreditiranja potrošača)

Slika 4. Prosječne isplate i dohoci potrošača rastu otprilike istom dinamikom

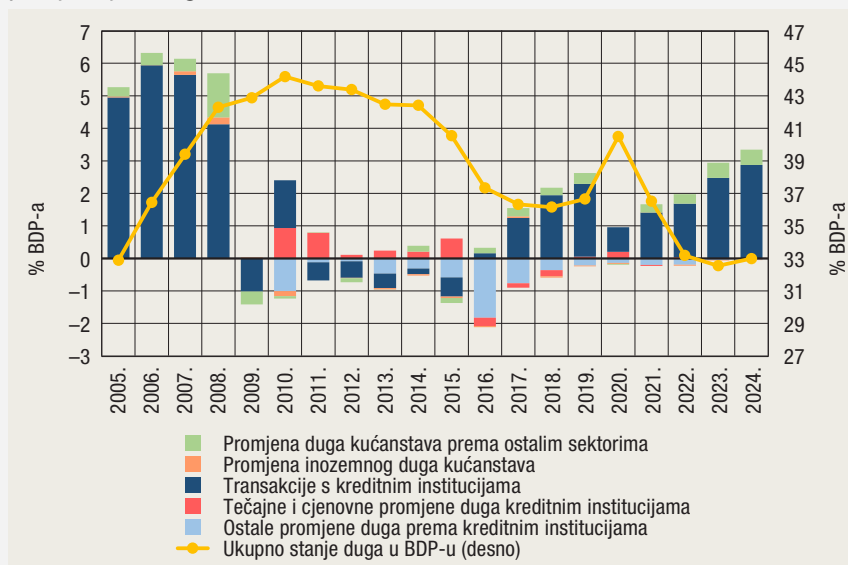


Izvor: HNB (Uvjeti kreditiranja potrošača)

ročnosti ispod pet godina, na koje se HNB-ova Preporuka² ne odnosi, osjetno je viši nego za kredite pokriven Preporukom (prosječan DSTI za kredite pokriven preporukom za oko 4 p. b. manji je od prosječnog DSTI-ja za kredite koji nisu pokriven Preporukom). Isto tako, krediti kraće ročnosti (kredit ročnosti ispod pet godina) znatno se češće odobravaju uz povišen DSTI pa je otprilike 38% kreditnih partija kraće

2 Preporukom o postupanju pri odobravanju nestambenih kredita potrošačima iz veljače 2019. kreditnim se institucijama preporučuje “da pri utvrđivanju kreditne sposobnosti potrošača za sve nestambene kredite potrošačima s izvornim rokom dospijeća jednakim ili većim od 60 mjeseci primjenjuju minimalne životne troškove koji ne mogu biti manji od iznosa propisanog zakonom kojim se regulira iznos dijela plaće zaštićenog od ovrhe”, a čime se “osigurava usklađenost kriterija utvrđivanja kreditne sposobnosti potrošača za stambene i nestambene kredite potrošačima s dužim inicijalnim rokovima dospijeća.”.

Slika 5. Neto priljev kredita kućanstvima dosegnuo je najvišu razinu u posljednjih 15 godina



Napomena: Promjene duga prema ostalim sektorima i inozemstvu iskazane su kao razlika stanja u odnosu na kraj prethodne godine i relativizirane udjelom u BDP-u. Podatak o omjeru duga kućanstava i BDP-a za 2024. odnosi se na kraj drugog tromjesečja, a o transakcijama na kumulativni zbroj transakcija u posljednja dva tromjesečja 2023. i prva dva tromjesečja 2024.

Izvor: HNB

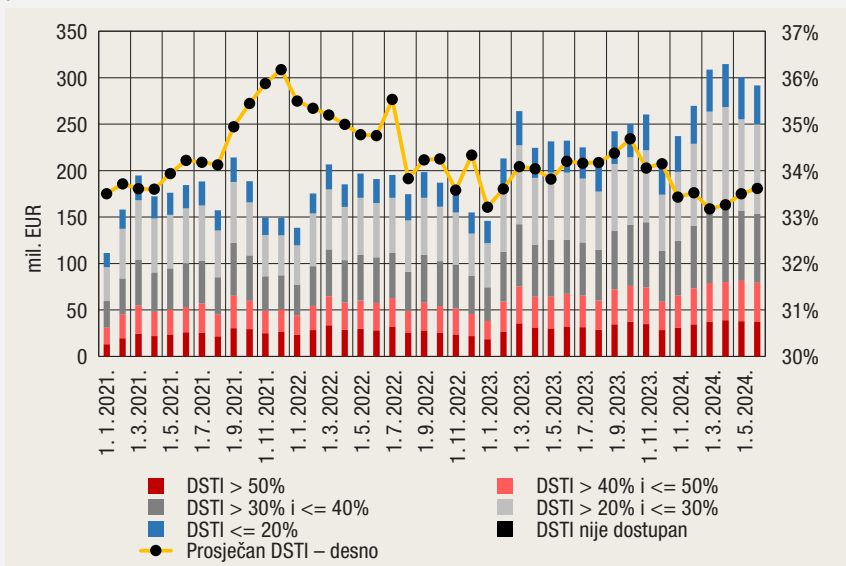
ročnosti odobreno uz DSTI veći od 40%, dok je udio takvih kredita duže ročnosti 22%. Po visini DSTI omjera osobito se izdvajaju krediti ročnosti nadomak pet godina, na koje otpada nešto manje od petine novih kredita (Slika 7.). Navedeni potrošači u slučaju nepovoljnih makroekonomskih kretanja izloženi su većem riziku suočavanja s poteškoćama pri otplati duga, odnosno nužnosti znatnijeg smanjenja potrošnje³, što povećava rizike u bilancama banaka i može dodatno produbiti nepovoljna kretanja u gospodarstvu. Uz nešto kraću ročnost kredita s povišenim DSTI omjerima, rizike ublažava i činjenica da se približno polovina otplata odnosi na prethodno podignute kredite, uglavnom s još kraćom preostalom ročnosti, te otplate duga po karticama i prekoračenja po tekućem računu, koji se u izračunu DSTI omjera amortiziraju tijekom godine dana, a otplata tijekom duljeg razdoblja može spustiti stvarni teret otplata.

HNB će nastaviti pomno pratiti evoluciju potrošačkoga kreditiranja i povezanih sistemskih rizika i prema potrebi prilagoditi mjere s ciljem očuvanja financijske stabilnosti. Ako se nastavi snažno kreditiranje kućanstava, to će pogoršati pokazatelje zaduženosti kućanstava u okružju sporijega očekivanog rasta nominalnog BDP-a i raspoloživih

3 Vidi primjerice: Mian, A. i Sufi, A. (2014.): *House of Debt: How They (and You) Caused the Great Recession, and How We Can Prevent It from Happening Again*. Chicago i London: The University of Chicago Press i Bunn, P. i Rostom, M. (2015.): *Household Debt and Spending in the United Kingdom*. Bank of England Working Papers, str. 554.

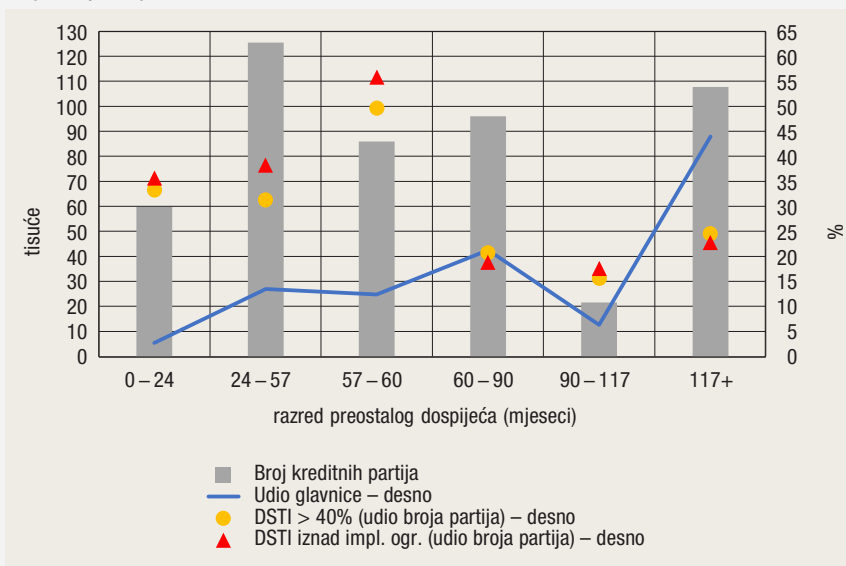
dohodaka. Duga razdoblja snažnog rasta zaduženosti kućanstava jedan su od navješćujućih indikatora financijskih kriza. Čak i ako financijski sustav dobro podnese potencijalne gubitke povezane s naglašenim kreditnim ciklusom, visoka zaduženost kućanstava može produžiti i produbiti eventualnu recesiju.⁴ HNB stoga s posebnom pozornosti kontinuirano prati pokazatelje i uvjete kreditiranja potrošača, osobito

Slika 6. Gotovinski nenamjenski krediti često se odobravaju uz povišen DSTI



Izvor: HNB (Uvjeti kreditiranja potrošača)

Slika 7. Gotovinski krediti s dospijecem nadomak pet godina imaju najviši prosječni DSTI



Napomena: Donja je granica uključena, a gornja nije. Maksimalno dospijecé gotovinskih kredita iznosi oko deset godina.

Izvor: HNB (Uvjeti kreditiranja potrošača)

4 Vidi primjerice: Jorda, O., Schularick, M. i Taylor, A. M. (2013.): When Credit Bites Back. *Journal of Money, Credit and Banking*, svezak 45, str. 3 – 28. i Jorda, O., Schularick, M. i Taylor, A. M. (2015.): Leveraged Bubbles. *Journal of Monetary Economics*, svezak 76, str. 1 – 20.

u segmentu potrošača s povišenim pokazateljima zaduženosti koji su u nepovoljnim makroekonomskim scenarijima najizloženiji riziku nemogućnosti urednog podmirivanja obveza po kreditima, što može imati nepovoljne učinke na financijsku stabilnost.

3. Recentne makrobonitetne aktivnosti

Ciklički su rizici ostali umjereno povišeni u zreloj fazi financijskog ciklusa koju obilježavaju nastavak smanjenja aktivnosti i usporavanja rasta cijena na tržištu stambenih nekretnina te snažno bankovno kreditiranje kućanstava. U takvim okolnostima nastavlja se primjenjivati stopa protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala od 1,5%, s ciljem očuvanja otpornosti bankovnog sustava na potencijalnu materijalizaciju sistemskih rizika. Nastavlja se primjenjivati i stroži pristup pri izračunu rizičnosti izloženosti koje su osigurane nekretninama, za koji je HNB tijekom redovitoga godišnjeg preispitivanja ocijenio da na primjeren način odražava postojeće rizike i pridonosi jačanju kapitalne zaštite u odnosu na rizike povezane s tržištem nekretnina.

3.1. Stopa protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala ostaje 1,5%

U okružju snažnog ubrzanja potrošačkoga kreditiranja uz istodobno usporavanje aktivnosti na tržištu stambenih nekretnina HNB je ocijenio kako stopa protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala od 1,5 posto, koja je u primjeni od kraja lipnja ove godine, i dalje odgovara razini cikličkih ranjivosti. Domaći financijski ciklus i dalje se nalazi u zreloj fazi ekspanzije, u kojoj rizici najviše izvire iz razmjerno snažnoga kreditiranja stanovništva. Snažan rast zaposlenosti i plaća te visoki potrošački optimizam pridonijeli su ubrzanju rasta gotovinskih nenamjenskih kredita. Nasuprot tome, rast stambenih kredita stabilizirao se na povišenoj razini, pri čemu je vidljivo povećanje prosječnog iznosa kredita, dok se broj kredita smanjuje. Kreditiranje nefinancijskih poduzeća i dalje je prigušeno. Na tržištu stambenih nekretnina nastavilo se smanjivanje broja transakcija uz postupno usporavanje rasta cijena, što traje od početka prethodne godine (vidi poglavlje 1.). Dok je trenutačna visina protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala ocijenjena primjerenom akumuliranim cikličkim ranjivostima, nastavak njihova produbljanja (osobito ubrzanje rasta gotovinskih nenamjenskih

kredita) mogao bi zahtijevati i dodatno povećanje stope toga zaštitnog sloja.

3.2. Godišnja ocjena primjerenosti pondera rizika za izloženosti osigurane nekretninama

HNB nastavlja propisivati kreditnim institucijama stroži pristup pri izračunu rizičnosti izloženosti koje su osigurane nekretninama, kako bi kapitalni zahtjevi ostali primjereni povišenoj razini sistemskih rizika povezanih s tržištem nekretnina. Strože mjere moguće je uvesti u sklopu nacionalnih diskrecijskih ovlasti u provedbi europske Uredbe o kapitalnim zahtjevima⁵, koje mjerodavnim nacionalnim tijelima omogućuju postroživanje parametara u izračunu rizičnosti izloženosti osiguranih nekretninama na teritoriju države članice ako smatraju da oni predviđeni Uredbom ne odražavaju na primjeren način povezane rizike. Tako je u odnosu na izloženosti osigurane stambenim nekretninama HNB još 2014. propisao strože kriterije za primjenu povlaštenog pondera rizika (35%) od onih koje navodi Uredba, dok je za izloženosti osigurane poslovnim nekretninama 2016. propisao primjenu pondera rizika od 100%, umjesto 50%.⁶ HNB je u lipnju 2024. proveo redovitu godišnju procjenu primjerenosti primjenjivih pondera rizika uzimajući u obzir ostvarene i očekivane gubitke po tim izloženostima kao i sistemske rizike povezane s kretanjima na tržištu nekretnina. Kod izloženosti kreditnih institucija tržištu stambenih nekretnina ostvareni su gubici na razini sustava niski (0,24% ukupnih izloženosti osiguranih stambenom nekretninom na dan 31. prosinca 2023.) i ne očekuje se da će u idućem razdoblju znatnije porasti. S obzirom na to da se sistemski rizici povezani s tržištem stambenih nekretnina ocjenjuju kao umjereno povišeni (vidi [Financijsku stabilnost br. 25](#)), sustav bi mogao ostvariti i veće gubitke, pa je primjena povlaštenog pondera i dalje opravdana samo uz postroženu definiciju stambene nekretnine. Kada je riječ o izloženostima banaka tržištu poslovnih nekretnina, ostvareni gubici po tim izloženostima na razini sustava nešto su viši (1,04% ukupnih izloženosti osiguranih poslovnim nekretninama na dan 31. prosinca 2023.), dok plitkost tog tržišta povećava njegovu osjetljivost na moguće šokove, što opravdava primjenu uvećanog pondera od 100%. Navedene nacionalne diskrecije ostaju u primjeni do kraja godine, kada na snagu stupaju izmjene Uredbe o kapitalnim zahtjevima⁷ koje, između ostaloga, znatno mijenjaju odredbe povezane s izloženostima osiguranim nekretninama kod primjene standardiziranog pristupa za kreditni rizik.

5 Uredba (EU) 2024/1623 Europskog parlamenta i Vijeća

6 https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2023_09_107_1546.html

7 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/HTML/?uri=OJ:L_202401623

3.3. Provođenje makrobonitetne politike u drugim zemljama Europskoga gospodarskog prostora

U okružju urednog nastavka kontrakcije financijskog ciklusa, nakon što su u ranijoj fazi ciklusa akumulirane znatne ranjivosti, većina je zemalja članica EGP-a u drugom tromjesečju 2024. zadržala u primjeni postojeće makrobonitetne instrumente. Nekoliko je zemalja s ciljem dodatnog jačanja otpornosti financijskog sustava uvelo nove mjere temeljene na kapitalu, što je bilo omogućeno između ostaloga i dobrim poslovnim rezultatima banaka.

Češka uvodi zaštitni sloj za sistemski rizik od 0,5% za sve kreditne institucije koji će se od početka 2025. primjenjivati na njihove domaće izloženosti. Razlozi za uvođenje toga zaštitnog sloja jesu povišeni sistemski rizici strukturne prirode u bankarskom sektoru, ponajviše povezani s otvorenosti češkoga gospodarstva i povišenom koncentracijom u vanjskoj trgovini i gospodarstvu. Sistemskim rizicima pridonose i mogući troškovi zelene tranzicije i porast kibernetičkoga kriminala, a dodatno ih pojačavaju geopolitičke napetosti i rastuća neizvjesnost. Također, od srpnja 2024. stopa protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala u primjeni smanjena je na 1,25%, zbog ocijenjenog pada cikličkih rizika u bankarskom sektoru u okružju pada cijena stambenih nekretnina i slabije kreditne aktivnosti.

Mađarska središnja banka odlučila je uvesti strategiju pozitivne neutralne stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala, koju su utvrdili na razini od 1% u okružju neutralne razine rizika. Primjenjiva stopa od 1. srpnja 2024. iznosi 0,5%, a ciljana razina od 1% početak će se primjenjivati od 1. srpnja 2025.

Španjolska je najavila aktiviranje protucikličkoga zaštitnog sloja uz stopu od 0,5% s početkom primjene od 1. listopada 2025. s namjerom postupne izgradnje ciljane pozitivne neutralne stope od 1%, za koju je središnja banka Španjolske na temelju testiranja otpornosti na stres utvrdila da je odgovarajuća razina kapitalne zaštite uz standardnu razinu rizika. Konačna stopa od 1% trebala bi se početi primjenjivati u posljednjem tromjesečju 2026. godine.

U Belgiji se od 1. listopada 2024. počela primjenjivati najavljena viša stopa protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala od 1%, s ciljem dodatnog jačanja otpornosti bankovnog sustava.

Nizozemska je najavila produljenje primjene svoje makrobonitetne mjere usmjerene na rizike povezane s tržištem nekretnina, u primjeni od početka 2022., za dodatne dvije godine. Mjerom je propisana prosječna donja granica za pondere rizika za kreditne institucije s odobrenjem za rad u Nizozemskoj, a koje primjenjuju pristup zasnovan na internim rejting-sustavima (IRB) za izloženosti prema fizičkim osobama osigurane stambenim nekretninama u Nizozemskoj.

Tablica 1. Pregled makrobonitetnih mjera po zemljama članicama EGP-a

	AT	BE	BG	CY	CZ	DE	DK	EE	ES	FI	FR	GR	HR	HU	IE	IS	IT	LT	LU	LV	LI	LU	LT	IS	IT	IT	PL	PT	RO	SE	SI	SK					
Zaštitni sloj kapitala i likvidnosti																																					
ZS (ok)	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•				
ZS (pck) u primjeni (%)	0	1,0	2,0	1	1,25	0,75	2,50	1,5	0	0	1,0	0	1,5	0,5	1,5	2,5	0	1,0	0,5	0	0	0,5	0	1,0	2,5	0	0	1,0	2,0	0,5	1,5						
ZS (pck) u najavi (%)								0,50						1,0						0,5										1,0							
ZS (gsv)						•		•			•																										
ZS (osv)	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•				
ZS (ssr)	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•				
Sektorski ZS (ssr)		•				•					•						•				•										•						
Omjeri likvidnosti														•													•										
Limiti za prudencijske omjere																																					
DSTI	•			•				•		•	•	•		•		•		•		•							•						•				
DTI/LTI							•							•						•														•			
LTD																																			•		
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 V). 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 10. rujna 2024. još nisu ponovno stupile u primjenu.

Izvori: ESRB; HNB; notifikacije središnjih banaka i mrežne stranice središnjih banaka zaključno s danom 10. rujna 2024.

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 2. 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/bispap86i.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) 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 2023. preispitivanjem je utvrđeno sedam OSV KI s odgovarajućim stopama OSV zaštitnog sloja kapitala: 2,5% za Zagrebačka banka d.d., Zagreb, 2,0% za Privredna banka Zagreb d.d. i Erste&Steiermärkische Bank d.d., Rijeka, 1,5% za Raiffeisenbank Austria d.d., Zagreb i OTP banka Hrvatska d.d., Split, 1,0% za Hrvatska poštanska banka d.d., Zagreb, 0,25% za Addiko Bank 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. Od kraja 2020. godine sve kreditne institucije sa sjedištem u RH dužne su održavati stopu ovoga zaštitnog sloja u visini od 1,5%	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 najmpoprnci).	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 pažljivo analiziraju dostupne informacije i dokumentaciju o ponudnim 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 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 novoodobrenim 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 bli-ske suradnje s ESB-om.)	Diskrecijska odluka
Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o kreditnim institucijama	Usklađivanje zakonskih odredaba s CRD-om 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. 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 strukturalna 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 makrobonitetne 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, mikrobonitetne, 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

APN	Agencija za pravni promet i posredovanje nekretninama
ASEAN	Savez država jugoistočne Azije (engl. <i>Association of Southeast Asian Nations</i>)
BDP	bruto domaći proizvod
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
CESI	indeks razlike stvarnih ekonomskih podataka i tržišnjih očekivanja (engl. <i>Citigroup Economic Surprise Index</i>)
CRE	plasmani povezani s tržištem poslovnih nekretnina (engl. <i>Commercial Real Estate Exposures</i>)
CRR	Uredba (EU) br. 575/2013 o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva
DSTI	pokrivenost otplata duga prihodima (engl. <i>debt-service-to-income ratio</i>)
DTI	omjer ukupnog duga i dohotka (engl. <i>debt-to-income</i>)
DZS	Državni zavod za statistiku
EBA	Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo
EGP	Europski gospodarski prostor
engl.	engleski
ESB	Europska središnja banka
ESRB	Europski odbor za sistemske rizike
EU	Europska unija
EUR	euro
EURIBOR	referentna kamatna stopa koja se utvrđuje na europskom međubankarskom tržištu (engl. <i>Euro Interbank Offered Rate</i>)
€STR	referentna eurska kratkoročna kamatna stopa
Euro Stoxx 50	burzovni indeks dionica europodručja
GNK	gotovinski nenamjenski krediti
HNB	Hrvatska narodna banka
HRK	hrvatska kuna
ICNS	indeks cijena stambenih nekretnina
LCR	koeficijent likvidnosne pokrivenosti (engl. <i>liquidity coverage ratio</i>)
LGD	ponderi rizika i gubitak zbog nastanka statusa neispunjavanja obveza (engl. <i>loss-given-default</i>)
LTC	omjer plasmana i vrijednosti kolaterala (engl. <i>loan-to-collateral</i>)
LTD	pokrivenost kredita depozitima (engl. <i>loan-to-deposit ratio</i>)
LTI	pokrivenost kredita prihodima (engl. <i>loan-to-income ratio</i>)
LTV	pokrivenost kredita vrijednošću kolaterala (engl. <i>loan-to-value ratio</i>)
LTV-C	trenutačni omjer kredita i vrijednosti nekretnine (engl. <i>loan-to-value-current</i>)
mil.	milijun

mld.	milijarda
MREL	minimalni zahtjev za regulatorni kapital i prihvatljive obveze (engl. <i>minimum requirement for own funds and eligible liabilities</i>)
NN	Narodne novine
NRS	nacionalna referentna stopa
NSFR	pokazatelj neto stabilnih izvora financiranja (engl. <i>net stable funding ratio</i>)
OIS	prekonoćni indeksirani ugovor o razmjeni (engl. <i>overnight indexed swap rate</i>)
OSV	ostale sistemski važne (kreditne institucije)
ROA	prinos na imovinu (engl. <i>return on assets</i>)
ROE	prinos na kapital (engl. <i>return on equity</i>)
p.b.	postotni bod
P2G	preporuka u stupu 2 (engl. <i>Pillar 2 Guidance</i>)
RH	Republika Hrvatska
SAD	Sjedinjene Američke Države
S&P 500	burzovni indeks na njujorškim burzama vrijednosnih papira
tr.	tromjesečje
VIX	ponderirani prosjek impliciranih kolebljivosti opcija na indeks S&P 500 u sljedećih 30 dana
WCI	kompozitni indeks (engl. <i>World Composite Index</i>)
ZID ZOKI	Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o kreditnim institucijama
ZS (gsv)	zaštitni sloj za globalne sistemski važne institucije (engl. <i>global systemically important institution buffer</i>)
ZS (ok)	zaštitni sloj za očuvanje kapitala (engl. <i>capital conservation buffer</i>)
ZS (osv)	zaštitni sloj za ostale sistemski važne institucije (engl. <i>other systemically important institutions buffer</i>)
ZS (pck)	protuciklički zaštitni sloj (engl. <i>countercyclical capital buffer</i>)
ZS (ssr)	zaštitni sloj za strukturni sistemski rizik (engl. <i>structural systemic risk buffer</i>)

Dvoslovne oznake za zemlje

AT	Austrija	HR	Hrvatska
BE	Belgija	HU	Mađarska
BG	Bugarska	IE	Irska
CY	Cipar	IS	Island
CZ	Češka	IT	Italija
DE	Njemačka	LI	Lihtenštajn
DK	Danska	LT	Litva
EE	Estonija	LU	Luksemburg
ES	Španjolska	LV	Letonija
FI	Finska	MT	Malta
FR	Francuska	NL	Nizozemska
GR	Grčka	NO	Norveška

PL Poljska
PT Portugal
RO Rumunjska
SE Švedska

SI Slovenija
SK Slovačka
UK Ujedinjeno Kraljevstvo

