



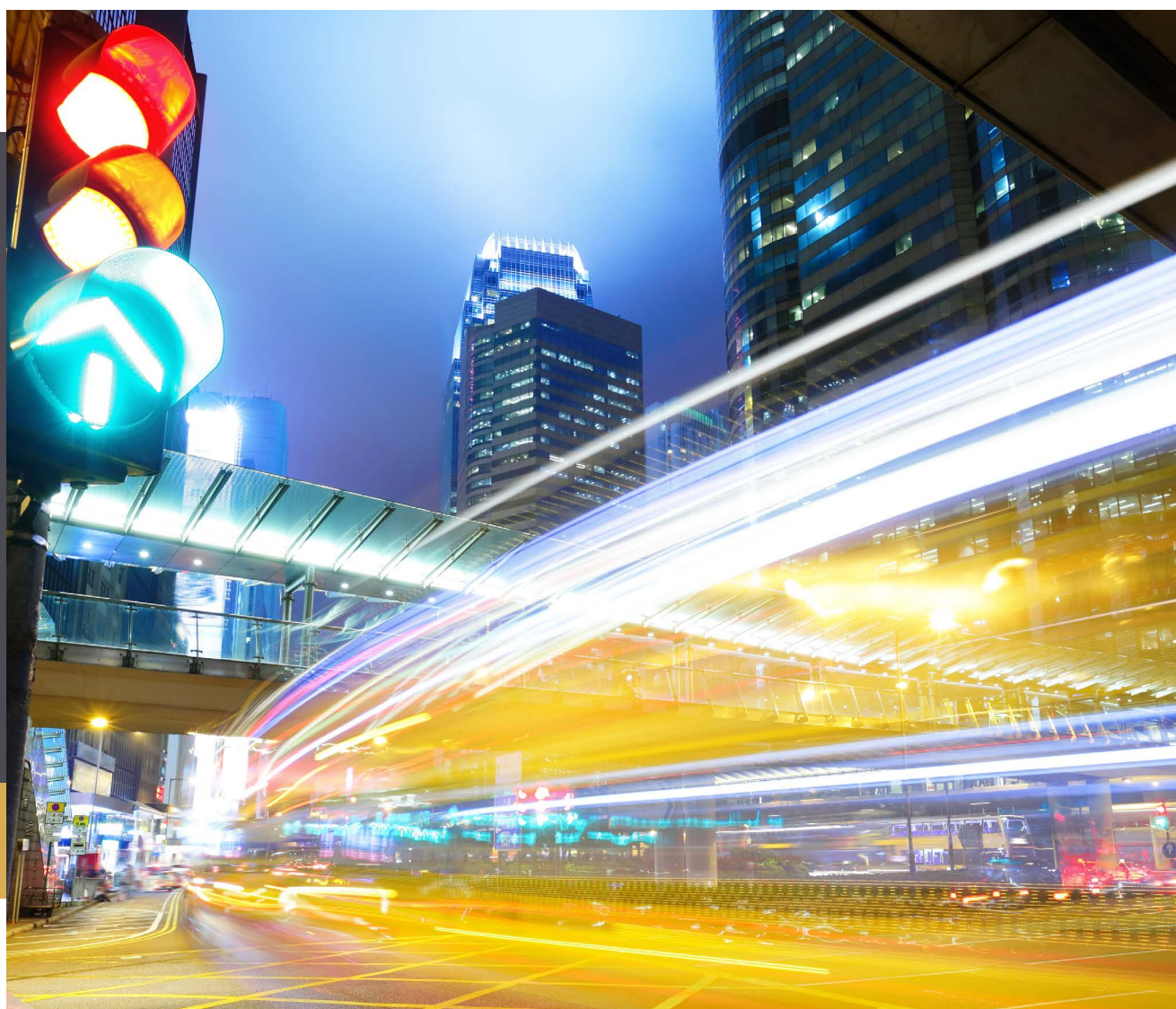
HNB

GODINA
HRVATSKE
NARODNE
BANKE

Makroprudencijalna dijagnostika

treće tromjesečje 2021.

godina VI · broj 15 · listopad 2021.



HRVATSKA NARODNA BANKA

Sadržaj

Uvodne napomene	4
1. Identifikacija sistemskih rizika	4
Okvir 1. Uvjeti kreditiranja potrošača na tržištu stambenih kredita	11
2. Potencijalni okidači za materijalizaciju rizika	17
3. Recentne makrobonitetne aktivnosti	18
3.1. Ukidanje Odluke o privremenom ograničenju raspodjela	18
3.2. Nastavak primjene nulte stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala za Republiku Hrvatsku u četvrtom tromjesečju 2022.	19
3.3. Postupanja po preporukama Europskog odbora za sistemske rizike	20
3.4. Provođenje makrobonitetne politike u drugim zemljama Europskoga gospodarskog prostora.	20
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

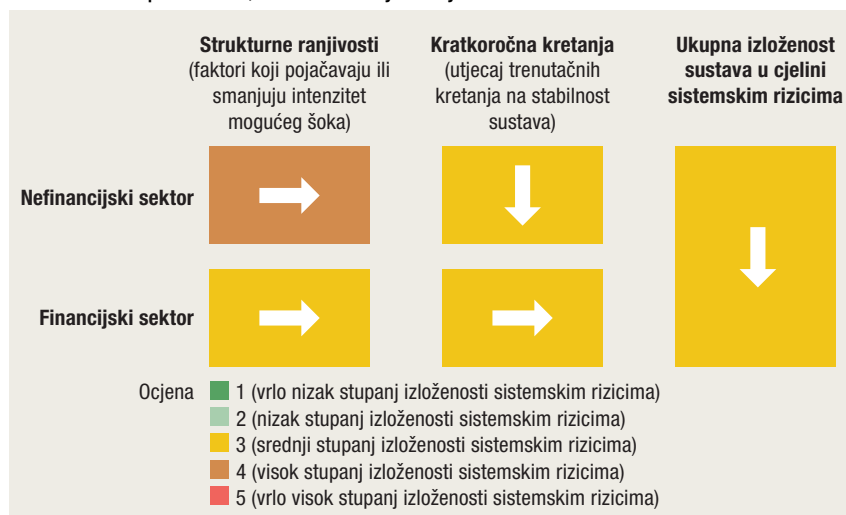
Makroprudencijalni dijagnostički proces sastoji se od ocjenjivanja makroekonomskih i financijskih odnosa i kretanja koji mogu rezultirati narušavanjem financijske stabilnosti. Pritom se pojedinačni signali koji upozoravaju na povećan stupanj rizika detektiraju na temelju kalibracija statističkim metodama, 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

Ukupna izloženost sistemskim rizicima na kraju trećeg tromjesečja 2021. godine smanjena je s visoke na umjerenu razinu (Slika 1.).

Turistička sezona koja je nadmašila očekivanja te jačanje potrošačkog i poslovnog optimizma bili su praćeni poboljšanjem epidemiološke slike u zemlji i ublažavanjem mjera ograničavanja okupljanja i poslovanja, što je ojačalo intenzitet gospodarskog oporavka. Takva povoljna makroekonomska i financijska kretanja smanjila su rizike povezane s kratkoročnim gospodarskim kretanjima. Međutim, usporavanje procjepljivanja i pogoršanje epidemiološke situacije zbog pojave novih varijanti virusa i dolaska hladnijeg vremena podržavaju neizvjesnosti u vezi s nastavkom oporavka. Također, strukturne ranjivosti koje pojačavaju intenzitet poremećaja u slučaju materijalizacije nepovoljnog šoka zadržane su na povišenom stupnju, odražavajući visok inozemni dug i dug opće države, veću stopu nezaposlenosti i manju aktivnost u odnosu na prosjek EU-a kao i razmjerno visoku zaduženost sektora nefinancijskih poduzeća.

Slika 1. Mapa rizika, treće tromjesečje 2021.

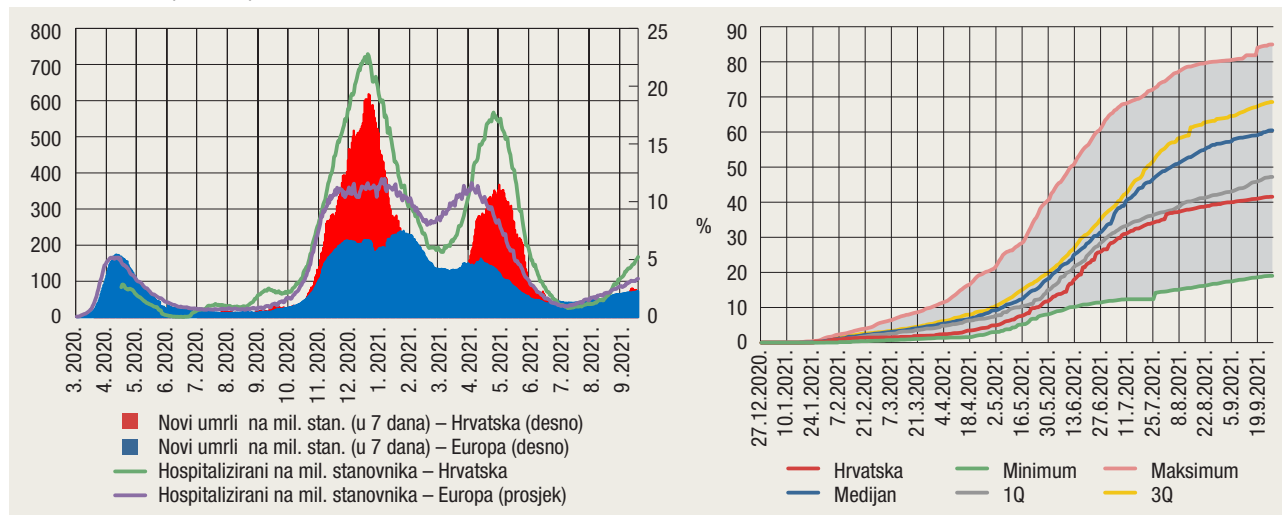


Napomena: Strelice označuju promjene u odnosu na Mapu rizika za drugo tromjesečje 2021., objavljenu u [Makroprudencijalnoj dijagnostici br. 14](#) (srpanj 2021.).
Izvor: HNB

Povoljna makroekonomska kretanja sredinom 2021. rezultat su, između ostaloga, dobre turističke sezone te povećanja izvoza robe i usluga. Prema [prvoj procjeni DZS-a](#) u drugom se tromjesečju gospodarska aktivnost zadržala na razini s početka godine. Rast BDP-a na godišnjoj razini iznosio je čak 16,1%, što je ponajprije učinak baznog razdoblja, odnosno snažnog oporavka gospodarske aktivnosti nakon njezina izrazitog pada u drugom tromjesečju 2020. Prema fizičkim i financijskim pokazateljima turistička sezona bila je bolja od očekivanja. Prema podacima [Porezne uprave](#) iznosi fiskaliziranih računa¹ u turizmu (djelatnosti pružanja smještaja i posluživanja hrane) u prvih devet mjeseci 2021. bili su veći za oko 55% u odnosu na isto razdoblje 2020. godine, no i dalje za 10% manji od pretpandemijske 2019. (Slika 3., lijevo), pri čemu se godišnja stopa rasta dolazaka turista nastavila povećavati (vidi [priopćenje](#)) i nakon što se Hrvatska na početku rujna našla na listi “crvenih” zemalja na karti Europskog centra za sprečavanje i kontrolu bolesti. Stoga bi i intenzitet oporavka u cijeloj 2021. godini mogao nadmašiti projekcije HNB-a iz srpnja ove godine ([Makroekonomska kretanja i prognoze HNB-a br. 10.](#)). Projekcije rasta za glavne gospodarske partnere, uključujući i one iz europodručja, također su nedavno revidirane naviše (vidi [priopćenje ESB-a](#)). Unatoč tome, oporavak bi i dalje mogao biti neravnomjerno raspoređen među ekonomskim sektorima i zemljama, u velikoj mjeri ovisno i o strukturama pojedinih ekonomija, što se odražava i na [različite potrebe](#) za fiskalnim potporama.

1 Iznos fiskaliziranih računa koristi se kao aproksimacija prihoda nefinancijskih poduzeća.

Slika 2. COVID-19 u Hrvatskoj i EU-u: hospitalizirani i smrtni slučajevi (lijevo) te procijepljenost stanovništva (desno)



Izvor: <https://ourworldindata.org/coronavirus>. Podaci o umrlima i hospitaliziranima do 19. rujna 2021., podaci o procijepljenosti do 28. rujna 2021. Sivo područje na desnom panelu označuje distribuciju kao razliku između maksimalne i minimalne vrijednosti procijepljenosti u EU-u po pojedinom tjednu, 1Q i 3Q označuju prvi i treći kvartil distribucije. Alternativne definicije zaštite od bolesti COVID-19 (npr. osoba je preboljela SARS-CoV-2 ili je primila 1 dozu od 2) nisu uključene u podatke kako bi se maksimizirala usporedivost između zemalja.

Zbog usporavanja procesa procijepljivanja tijekom ljeta i snažnijeg širenja novih varijanti virusa, neizvjesnost glede konačnog završetka pandemije i dalje je visoka (Slika 2.).

Čak ni zemlje koje su dostigle vrlo visoku razinu procijepljenosti (npr. Ujedinjeno Kraljevstvo i Izrael) nisu uspjele izbjeći pojavu novih valova pandemije, premda nižega intenziteta u odnosu na ranije valove i uz slabije opterećenje bolnica. Moguće pogoršanje epidemiološke situacije u Hrvatskoj i zemljama vanjskotrgovinskim partnerima moglo bi se negativno odraziti na potražnju i ponovo pojačati rizike za likvidnost i solventnost poduzeća, koji su u međuvremenu splasnuli. To je omogućilo i gotovo potpuno ukidanje potpora za očuvanje radnih mjesta u rujnu 2021., osim za vrlo mali broj djelatnosti kojima još uvijek nije omogućeno normalno poslovanje (event industrija, putničke agencije i sl.). Istodobno jačaju rizici povezani sa zastojem u svjetskim lancima nabave, koji uz manjak ulaznih sirovina i materijala te nestašicu radne snage utječu na zastoje u ponudi dobara i povećavaju pritiske na rast cijena, te usporavaju oporavak svjetskoga gospodarstva ili njegovih dijelova.

Gospodarski oporavak povoljno je djelovao na fiskalne rezultate u prvih šest mjeseci 2021. Znatno su porasli porezni prihodi (ponajprije prihodi od PDV-a), što je uz nešto slabiji rast rashoda, ponajprije zbog ušteda na rashodima za subvencije zbog manjeg broja korisnika potpora za očuvanje radnih mjesta, popravilo fiskalni saldo. Ipak, dug opće države nastavio se povećavati, ali se zbog snažnijega gospodarskog oporavka njegov udio u BDP-u na kraju lipnja neznatno smanjio, na 87,4% BDP-a. Visoka razina javnog duga predstavlja izražen strukturni rizik u srednjem roku, koji se zbog znatnog financiranja države kod

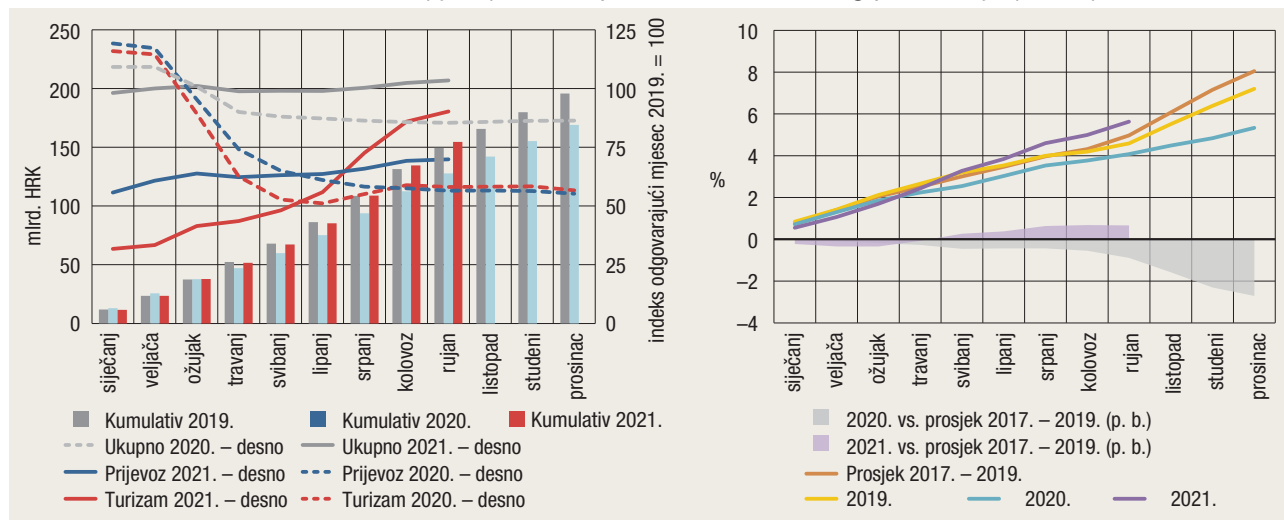
domaćih kreditnih institucija (oko 22% njihove imovine predstavlja izloženost prema državi) izravno preslikava na rizik za stabilnost financijskog sustava.

Na međunarodnim financijskim tržištima i dalje vlada visoka likvidnost uz rastuće rizike precijenjenosti imovine. U uvjetima visoke likvidnosti, niske razine kamatnih stopa i potrage za većim prinosima, cijene dionica na međunarodnim tržištima nastavljaju rasti brže od fundamenata, a uvjeti dužničkog financiranja ostaju iznimno povoljni. Ipak, sve su izraženiji rizici da bi nagle promjene likvidnosti na tržištima mogle dovesti do usklađivanja cijena imovine.

Kretanja na financijskim tržištima u Hrvatskoj stabilna su. Izostali su uobičajeni aprecijacijski pritisci na tečaj kune tijekom ljetnih mjeseci, indeks Zagrebačke burze stagnirao je uz manje oscilacije i još nije na pretpandemijskoj razini, a prometa na novčanom tržištu i dalje nema. Premija za rizik na zaduživanje države mjerena CDS-om (engl. *credit default swap*) na povijesno je niskim razinama. Stoga se i indeks financijskog stresa zadržava na veoma niskim razinama. Hrvatska je tijekom pandemije zadržala postojeći kreditni rejting uz stabilne izgleda (investicijska razina agencija Fitch i S&P).

Nakon usporavanja korporativne dinamike tijekom pandemije, u Hrvatskoj se još uvijek ne zamjećuje znatniji porast broja poduzeća koja prestaju s poslovanjem. Njihov se broj tijekom 2020. bio zamjetno smanjio u odnosu na uobičajene razine, uz povećanje prosječne starosti poduzeća, a izlasci s tržišta pojačali su se tek sredinom 2021. U prvih devet mjeseci 2021. stopa izlazaka poduzeća iz redovnog poslovanja neznatno je veća u odnosu na prosjek 2017. – 2019. (Slika 3., desno), čemu su najviše pridonijela dobrovoljna zatvaranja poduzeća. Snažniji porast novopokrenutih stečajeva i likvidacija u prvom polugodištu 2021. izostao je velikim dijelom i zbog tada još aktivnih potpora te zbog činjenice da je za pokretanje stečaja potrebno najmanje 60 – 90 dana kako bi se potvrdilo da poduzeće nije sposobno ispunjavati svoje obveze. Također, iako su, prema Stečajnom zakonu, stečajni postupci prioriternoga karaktera, njihovo je prosječno trajanje (prema “[Doing business in Croatia](#)”) 3,1 godinu. Rizici vezani uz pandemiju za sektor nefinancijskih poduzeća odnose se poglavito na djelatnosti koje su osobito osjetljive na mjere fizičkog distanciranja. S druge strane, intenzivnije korištenje sredstava iz europskih fondova povoljno djeluje na poslovanje poduzeća (vidi rezultate analize [ovdje](#)), što pridonosi oporavku i povećanju konkurentnosti gospodarstva.

Slika 3. Fiskalizirani iznosi računa (lijevo) i izlasci poduzeća iz redovnog poslovanja (desno)



Izvori: Porezna uprava i Fina (obrada HNB-a)

Napomena: Podaci o fiskalizaciji i udio broja poduzeća koja izlaze iz redovnog poslovanja u ukupnom broju poduzeća prikazani su zaključno do kraja rujna.

Raspoloženje potrošača nakon oporavka u drugom tromjesečju krajem ljeta blago se pogoršalo, no i dalje je na razmjerno visokoj razini, znatno iznad ostvarenja iz prethodne godine ([Anketa pouzdanja potrošača](#)).

Potrošački optimizam ponajviše je bio vidljiv u nastavku povećanja potražnje za stambenim kreditima, a gotovinski nenamjenski krediti tek su blago porasli. Iako je rast ukupnih kredita kućanstvima ostao umjeren (prosječna stopa promjene na godišnjoj razini u kolovozu iznosila je 4,6%), u segmentu stambenih kredita do kraja kolovoza ubrzao se na 10,8% pod utjecajem novoga kruga državnog programa subvencioniranja (o uvjetima odobravanja novoisplaćenih stambenih kredita vidi Okvir 1.). Međutim, ove se godine [ne očekuje](#) drugi krug natječaja za subvencije pa bi se intenzitet rasta stambenih kredita idućih mjeseci mogao nešto usporiti. Pokazatelji zaduženosti kućanstava ostali su stabilni i uz porast duga. Tome su pridonijela povoljna kretanja na tržištu rada, odnosno povratak zaposlenosti na razine iz 2019. godine, te rast prosječnih plaća. Istodobno se teret servisiranja duga za sektor kućanstava blago smanjio pod utjecajem nastavka tendencije pada kamatnih stopa.

Rast cijena stambenih nekretnina nastavlja odvajati njihovu razinu od dugoročnog trenda. Nakon što se u prvom tromjesečju 2021. godišnja stopa rasta usporila na 4,6% (u odnosu na 7,7% u 2020. godini), u drugom tromjesečju rast se ponovno ubrzao na 6,5% potaknut održavanjem državnog programa subvencioniranja. Vrijednost odobrenih kredita obuhvaćenih subvencijama u proljeće 2021. bila je najviša u dosad održanim ciklusima, a nastavio se i pad kamatnih stopa, koji je najviše izražen upravo u mjesecima isplate subvencioniranih kredita. Rast cijena stambenih nekretnina potiču i niski prinosi te nedostatak alternativnih oblika ulaganja kao i inozemna potražnja za nekretninama

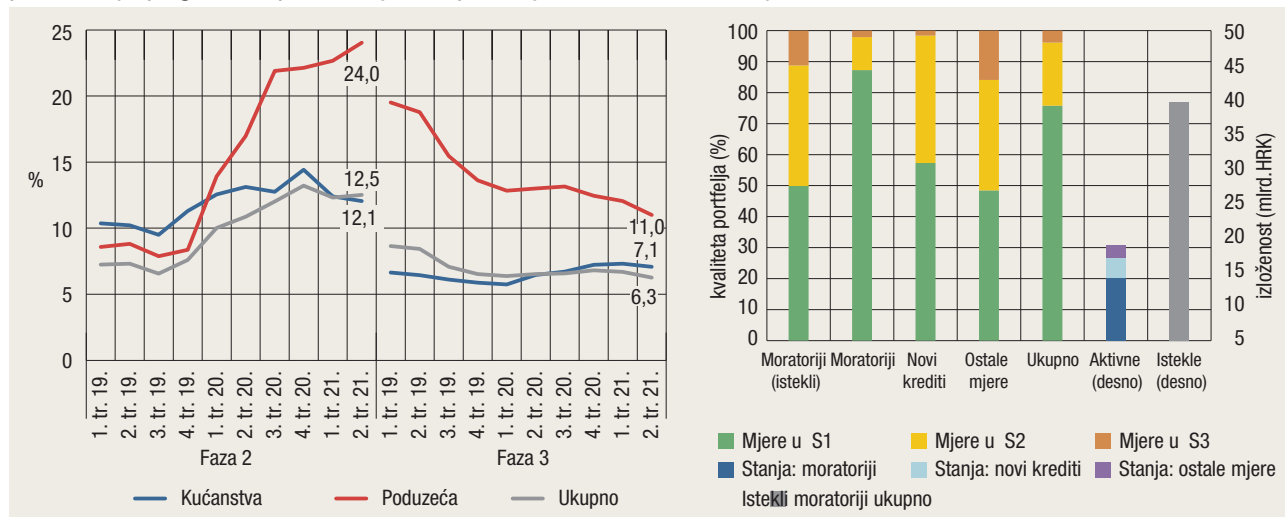
na Jadranu. Tako cijene rastu snažnije od dohodaka i troškova najma, smanjujući njihovu priuštivost i povrat na ulaganja, ali ih podupire podjednako snažan rast troškova gradnje. Pritom rastu cijene troškova rada, a snažniji utjecaj viših cijena materijala mogao bi se materijalizirati s određenim vremenskim pomakom. Likvidnost na tržištu nekretnina povećava se pa nakon privremenog pada u 2020. broj kupoprodajnih transakcija u prvoj polovini 2021. ponovo raste. Izloženost kreditnih institucija na osnovi kredita osiguranih nekretninama povećava se, no ona je još uvijek razmjerno niska u odnosu na regulatorni kapital, što osigurava otpornost banaka na potencijalne poremećaje na tržištu nekretnina.

Kreditne su institucije visokolikvidne i dobro kapitalizirane, a profitabilnost se tek djelomično oporavila. Stopa ukupnoga kapitala bankovnog sustava zadržala se iznad 25%, čemu pridonosi nesklonost rizičnijim ulaganjima. Nakon znatnog pada u 2020., u prvoj polovini 2021. dobit je porasla kao rezultat blagog rasta nekamatnih prihoda i smanjenja troškova umanjenja vrijednosti. Istodobno se kamatni prihodi od kreditiranja svih sektora smanjuju. Pritom je pad kamatnih prihoda bio najizraženiji u sektoru kućanstava, odnosno u segmentu gotovinskih nenamjenskih kredita, koji ipak i dalje daju najveći doprinos ukupnim kamatnim prihodima. Profitabilnost poslovanja bankovnog sustava i dalje ograničavaju niske i padajuće kamatne stope, odnosno smanjenje neto kamatne marže, pa se sve veća prihvaćenost digitalnih usluga javlja kao jedan od mogućih izvora poboljšanja profitabilnosti kroz jačanje troškovne efikasnosti.

Kvaliteta kredita ostala je stabilna pod utjecajem gospodarskog oporavka, unatoč smanjenom opsegu fiskalnih potpora. Udio neprihodonosnih kredita u ukupnima nastavio se smanjivati pretežito u portfelju kredita nefinancijskim poduzećima kao rezultat prodaja plasmana, dok je u portfelju kredita kućanstvima utjecaj nominalnog povećanja iznosa neprihodonosnih kredita na njihov udio ublažen rastom kredita. Promatra li se udio neprihodonosnih kredita po djelatnostima nefinancijskih poduzeća, jedino je u djelatnosti smještaja i pripreme hrane vidljivo povećanje koje odražava snažan negativan utjecaj pandemije na poslovanje. Iako se udio mjera potpore gospodarstvu za ublažavanje učinaka pandemije smanjuje (Slika 4., desno), samo malen dio izloženosti pogođenim klijentima prelio se u kategoriju nenaplativih kredita (faza 3) ², a krediti i predujmovi klasificirani u fazu 2 znatnije su

² Zbog fiskalnih se potpora kontrakcija realne gospodarske aktivnosti nije u potpunosti prelila u bilance banaka i zato valja biti oprezan u daljnjem praćenju budućih rizika, s obzirom na to da je veza između ekonomskih i financijskih gubitaka oslabjela tijekom pandemije. Buduće kalibracije modela kojima se procjenjuje rizičnost klijenata kreditnih institucija, a time i ispravnost izmjerene kvalitete portfelja, pod velikim su izazovom jer se uobičajeno temelje na povijesnim podacima.

Slika 4. Udio kredita u fazi 2 i fazi 3 u ukupnima te mjere pomoći nefinancijskim poduzećima čije je poslovanje pogođeno pandemijom u portfelju kreditnih institucija



Napomena: Krediti u fazi 2 jesu prihodonosni krediti kod kojih je došlo do znatnog povećanja kreditnog rizika, a krediti u fazi 3 jesu oni kod kojih je došlo do gubitka. Prikazana je vrijednost bruto kredita. COVID-19 mjere kreditnih institucija usmjerene sektoru nefinancijskih poduzeća prikazane su na dan 30. lipnja 2021. S1, S2 i S3 su krediti u fazi 1, fazi 2 odnosno fazi 3. Izvor: HNB

porasli. U rujnu je istekla većina moratorija i fiskalnih potpora, stoga bi na buduću dinamiku otplate kredita moglo utjecati otežano poslovanje u slučaju znatnijeg pogoršavanja epidemiološke situacije kao i eventualne strože epidemiološke mjere.

Okvir 1. Uvjeti kreditiranja potrošača na tržištu stambenih kredita

HNB je krajem prošle godine počeo od kreditnih institucija prikupljati podatke o standardima odobravanja kredita potrošačima (vidi [Financijsku stabilnost br. 22, Okvir 1.](#)), a prikupljeni podaci daju uvid u kretanje i distribuciju dvaju najvažnijih pokazatelja kreditnih standarda u segmentu stambenoga kreditiranja: omjera servisiranja duga i dohotka (engl. *Debt service-to-income*; u nastavku teksta: DSTI omjer) te omjera glavnice kredita i vrijednosti nekretnine (engl. *Loan-to-value*; u nastavku teksta: LTV omjer). Pritom su podaci još uvijek preliminarni naravi pa su moguće naknadne revizije.

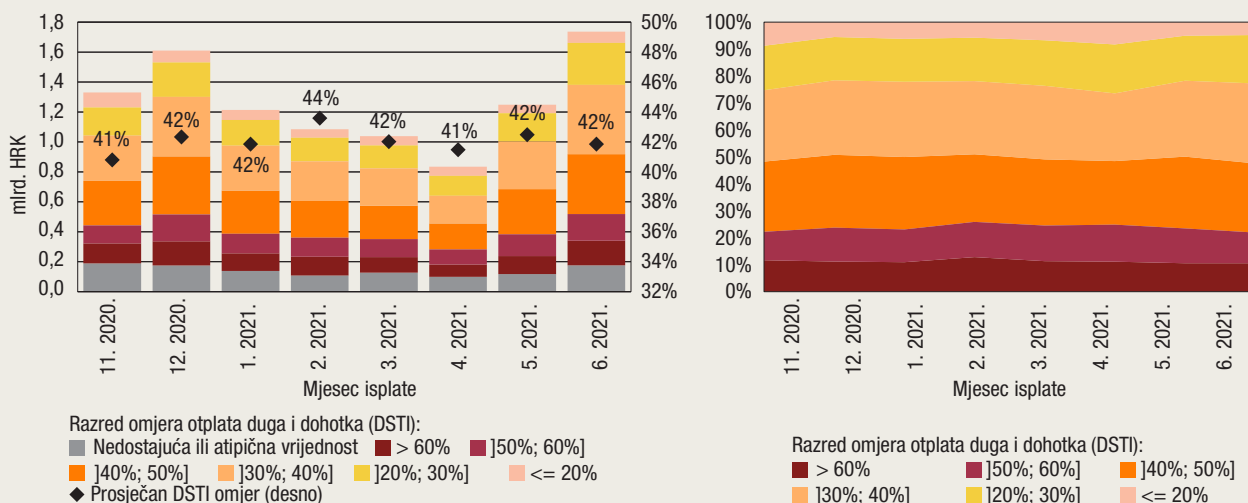
Dio dohotka potrošača (i/ili sudužnika) koji je vezan otplatama postojećih dugovanja prikazuje DSTI omjer. Njime se opisuje opterećenje koje novoodobreni stambeni krediti predstavljaju za likvidnost dužnika. Prosječan ponderirani omjer otplata duga i dohotka za korisnike novoodobrenih stambenih kredita kreće se između 41% i 44%, uz vrlo široku distribuciju tog pokazatelja (Slika 1.). Ako se izuzmu podaci s nedostajućim ili atipičnim vrijednostima DSTI omjera³, većina stambenih kredita isplaćena je uz DSTI omjere koji se kreću između 30% i 40% (28% glavnice) te između 40% i 50% (26% glavnice). Međutim, čak 23% novoisplaćenih stambenih kredita odobreno je uz DSTI omjere veće od 50%. Plasmani odobreni s višim razinama tog omjera mogu se smatrati znatno rizičnijima jer čine potrošače posebno ranjivima u slučaju nepovoljnih šokova u makroekonomskom okružju (poput šoka dohotka ili kamatnih stopa).

Navedene DSTI omjere važno je pri ocjeni rizičnosti promatrati zajedno s dohotkom svakoga pojedinog potrošača. Naime, potrošači s višim dohocima imaju veće rezerve likvidnosti kojima se mogu koristiti u slučaju poremećaja. Stoga i neizravno ograničenje DSTI omjera koje se primjenjuje na stambene kredite kroz najviši dopušteni iznos ovrhe ovisi o dohotku potrošača (vidi u: [Makroprudencijalna dijagnostika br. 8, Okvir 1.](#)) te nije jedinstveno za sve potrošače na tržištu stambenih kredita (Slika 2., lijevo). Tako za potrošače čija je plaća manja ili jednaka osam devetina vrijednosti prosječne neto plaće u Republici Hrvatskoj⁴ maksimalni DSTI omjer iznosi 25%, za one s dohotkom

3 Kontrola kvalitete podataka još uvijek je u tijeku pa je dio podataka s vrlo visokim vrijednostima DSTI omjera izuzet iz analize.

4 Naime, prema Ovršnom zakonu (NN, br. 112/2012., 25/2013., 93/2014., 55/2016., 73/2017. i 131/2020.) za dužnike čija je neto plaća manja od prosječne neto plaće u Republici Hrvatskoj od ovrhe su izuzete tri četvrtine dohotka, pri čemu izuzeti dio ne smije biti veći od dvije trećine prosječne neto plaće u RH. Granični dohodak je onaj za koji vrijedi da su njegove tri četvrtine jednake dvjema trećinama prosječne neto plaće te iznosi osam devetina ($2/3 \cdot 4/3$) prosječne neto plaće.

Slika 1. Nominalni iznosi (lijevo) i udjeli (desno) glavnice isplaćenih stambenih kredita prema razredima DSTI omjera

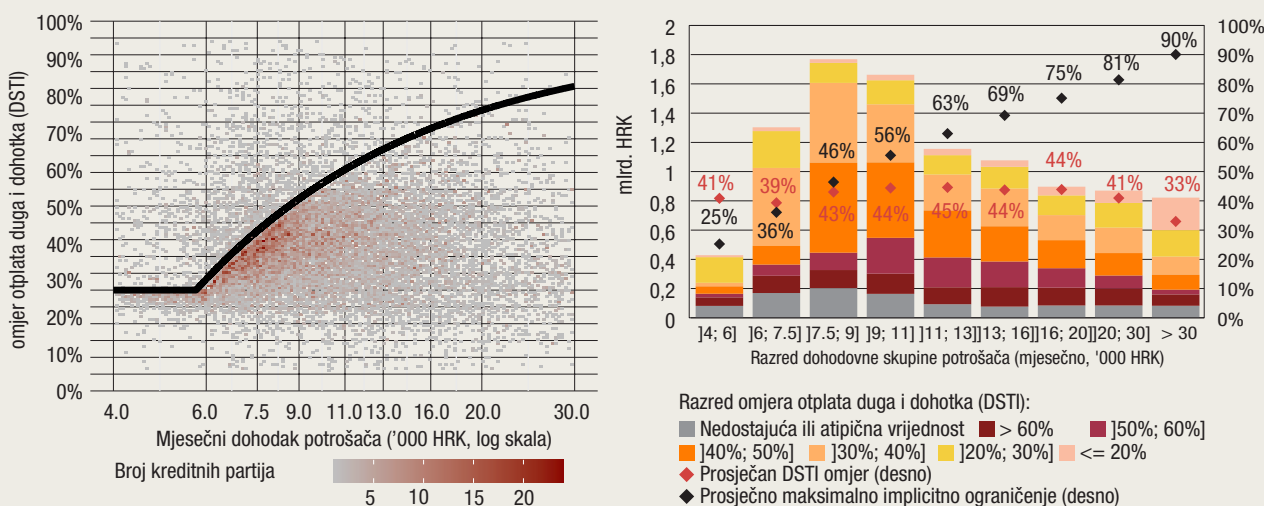


Napomena: Prosječan DSTI omjer u razdoblju ponderiran je iznosom glavnice isplaćenog kredita.

Izvor: HNB

jednakim prosječnoj neto plaći 33% te dodatno raste za potrošače s iznadprosječnim dohocima, primjerice na oko 40% za potrošače čiji mjesečni dohodak iznosi 7.500 kuna, oko 50% za one s dohotkom od 9.000 kuna, a za one s dohotkom većim od 11.000 kuna neizravno ograničenje DSTI omjera iznosi 60% i više⁵.

Slika 2. Omjer otplate duga i dohotka (lijevo) te iznos isplaćene glavnice stambenih kredita prema razredima DSTI omjera (desno) u odnosu na dohodak potrošača



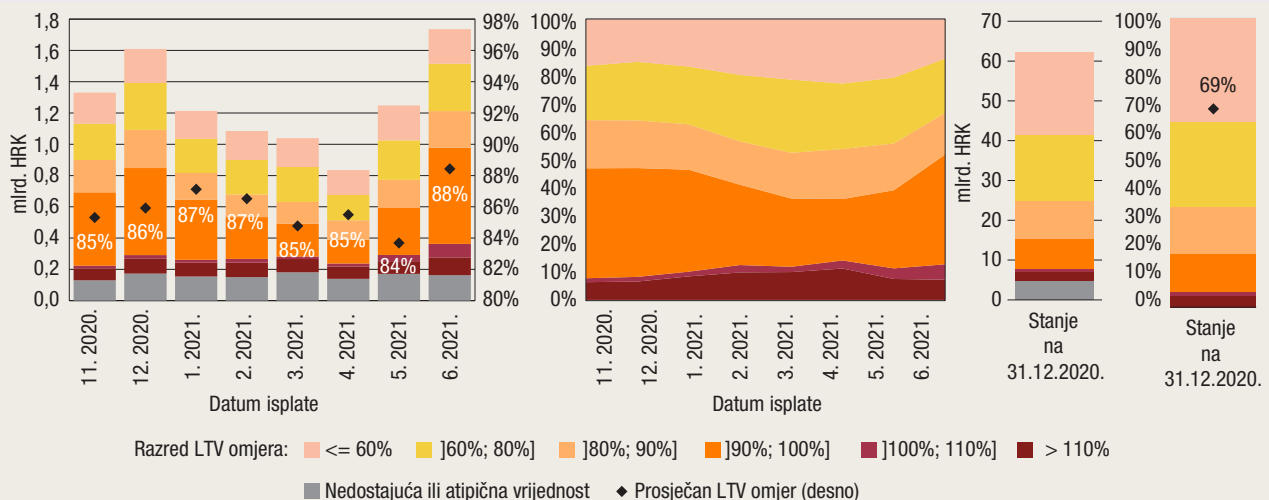
Napomena: Prosječan DSTI omjer ponderiran je iznosom glavnice isplaćenoga kredita. Linija na lijevom grafikonu prikazuje maksimalno neizravno ograničenje DSTI omjera u ovisnosti o dohotku potrošača. Na desnom grafikonu prosječno maksimalno implicitno ograničenje na temelju zahtjeva iz Ovršnog zakona odnosi se na pojedini razred dohodovne skupine potrošača.

Izvor: HNB

5 Progresivan rast neizravnog ograničenja DSTI omjera posljedica je činjenice da je za prosječne i iznadprosječne dohotke udio dohotka koji se ne može koristiti za otplate fiksiran na razini dviju trećina prosječne neto plaće u Republici Hrvatskoj, što za 2020. iznosi 4508,67 kuna.

Navedena ograničenja predstavljaju implicitan maksimalni DSTI omjer. No, kreditne institucije primjenjuju i vlastite kriterije koji se temelje na analizi profila rizičnosti pojedinih potrošača. Usto, ni potrošači neće nužno podizati kredite s najvišim mogućim omjerima, što se osobito odnosi na potrošače s višim dohocima koji mogu i relativno preuzeti veći teret otplate kredita. Tako je vidljiv tek blagi porast prosječnog DSTI omjera, s otprilike 40% za potrošače s primanjima ispod prosjeka na najviše 45% za one čija se primanja primiču dvostrukoj prosječnoj plaći, a kod još viših dohodaka ponovo se počeo blago smanjivati (Slika 2., desno). Ako se izuzmu krediti s nedostajućim ili atipičnim vrijednostima DSTI omjera, gotovo 49% glavnice isplaćenih stambenih kredita odobreno je uz DSTI omjere više od 40%. Pritom, čak i ako bi se pretpostavilo kako su podaci o DSTI omjeru nepouzdati za one kreditne partije za koje je DSTI omjer viši od neizravnog ograničenja definiranog Ovršnim zakonom, udio stambenih kredita odobrenih uz DSTI omjer viši od 40% i dalje iznosi čak 43% glavnice ukupno isplaćenih stambenih kredita u promatranom razdoblju. Važno je naglasiti da oko trećine promatranog uzorka čine stambeni krediti subvencionirani u sklopu APN-a, za koje će u prvih pet ili više godina između 30% i 50% tereta otplate snositi država pa je tako efektivan DSTI omjer trenutačno nešto niži. Sveukupno gledano, vidljiva je koncentracija DSTI omjera novoodobrenih stambenih kredita uz implicitno ograničenje te uz znatan broj potrošača s povišenim omjerima. U prosjeku se ovi krediti odobravaju uz rok otplate od 21 godine pa znatan udio dohotka potrošača ostaje opterećen otplatama u razmjerno dugom roku, u usporedbi s primjerice gotovinskim nenamjenskim kreditima koji se u prosjeku odobravaju na oko 7 godina.

Slika 3. Isplaćeni iznosi novoodobrenih kredita (lijevo), udjeli u ukupno isplaćenim kreditima (sredina) te stanja i udjeli glavnice stambenih kredita (desno) prema razredima LTV omjera



Napomena: Prosječni LTV omjer ponderiran je iznosom glavnice kredita.
 Izvor: HNB

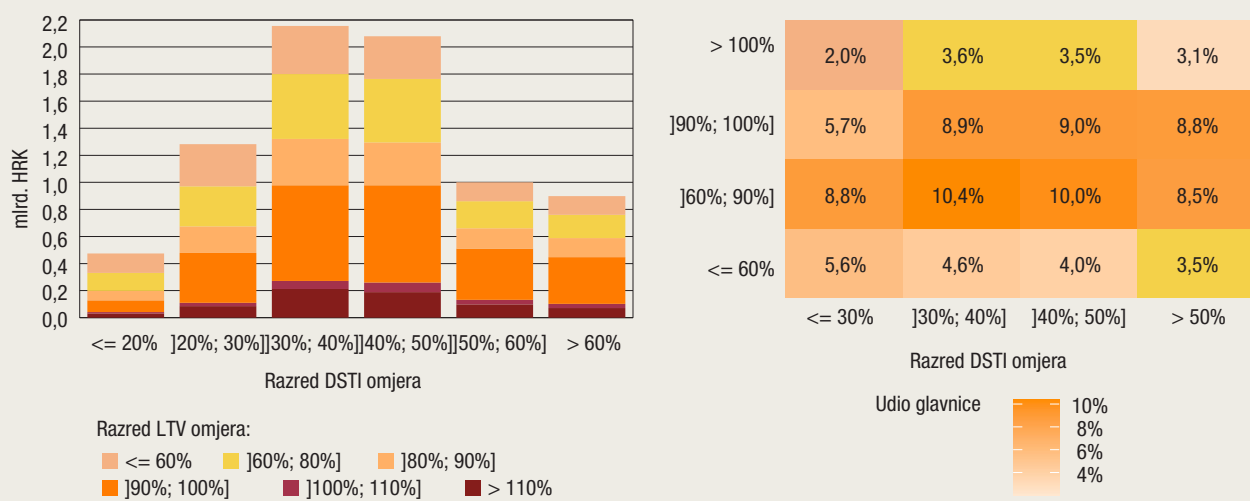
Uz praćenje opterećenosti dohotka otplatama duga, važno je pratiti i pokazatelj koji se odnosi na pokrivenost kredita vrijednošću nekretnine koja se koristi kao instrument osiguranja (LTV omjer). Naime, LTV omjer opisuje sposobnost kreditnih institucija da ograniče potencijalne gubitke uzrokovane prestankom otplate duga po stambenim kreditima. U promatranom razdoblju, prosječan LTV omjer isplaćenih stambenih kredita kreće se između 84% i 88%. Pritom je oko 40% glavnice kredita odobreno uz LTV omjere niže od 80% (Slika 3., lijevo). Nadalje, oko trećine glavnice isplaćeno je uz LTV omjere između 90% i 100% (što djelomice odražava i subvencioniranje u sklopu APN-a jer se ti krediti češće isplaćuju s ovim omjerima), dok za oko 10% glavnice stambeni krediti premašuju vrijednost nekretnine korištene kao instrument osiguranja. Međutim, kako se stambeni krediti otplaćuju, LTV omjeri prethodno odobrenih kredita s vremenom se smanjuju, a dok su cijene stambenih nekretnina proteklih godina rasle, distribucija LTV omjera za sve kredite u otplati znatno je povoljnija nego za novoodobrene kredite uz prosječan LTV omjer od 69% (Slika 3., desno). U strukturi prema razredima LTV omjera, udio kredita s omjerom manjim od 80% iznosi oko 65% ukupnog iznosa glavnice stambenih kredita, pri čemu je udio onih koji premašuju vrijednost nekretnine (LTV veći od 100%) oko 5%.

Iako distribucija LTV omjera ne upućuje na potencijalne veće gubitke kreditnih institucija u slučaju rasta neprihodonosnih kredita, takav se scenarij ne može isključiti u slučaju većeg pada cijena stambenih nekretnina. Naime, budući da vrijednost nekretnine oscilira tijekom gospodarskog i financijskog ciklusa, LTV je cikličan pokazatelj. U uzlaznoj fazi cijene stambenih nekretnina i iznosi danih kredita međusobno se podupiru, a u očekivanju daljnjeg rasta cijena krediti se nerijetko odobravaju i uz više LTV omjere, što povratno pridonosi budućem rastu cijena i izloženosti tržištu nekretnina. Tako kreditne institucije i potrošači postaju ranjivi u odnosu na moguće poremećaje na tržištu nekretnina. Ako su nekretnine precijenjene, LTV može biti pristran prema dolje, a stvaran iznos kojim bi se mogli pokriti eventualni gubici po danim stambenim kreditima nedostatan.⁶ Međutim, s obzirom na visoku kapitaliziranost i činjenicu da portfelj stambenih kredita čini tek sedminu imovine kreditnih institucija u Hrvatskoj, izvjesno je da bi čak i u slučaju izrazito nepovoljnog šoka na tržištu nekretnina (primjerice pada cijena za 20%), koji bi povećao udio kredita kojima LTV prelazi 100%, potencijal za ugrožavanje stabilnosti bankovnog sustava bio ograničen.

6 Važno je napomenuti kako je i sam način procjene vrijednosti nekretnina od kreditnih institucija ključan za ocjenu pokrivenosti portfelja stambenih kredita instrumentima osiguranja. U tom smislu razmjerno visok LTV omjer ne odražava nužno i nedovoljnu pokrivenost instrumentom osiguranja ako kreditna institucija konzervativno procjenjuje njihovu vrijednost. U skladu s tim niži LTV omjeri ne odražavaju nužno i adekvatnu pokrivenost instrumentom osiguranja ako su procjene vrijednosti nekretnina korištenih kao instrument osiguranja pretjerano optimistične. Zato je uz praćenje LTV omjera ključna uloga i mikrobonitetnog nadzora kojem je zadaća osigurati primjereno vrednovanje instrumenata osiguranja.

Naposljetku, kako bi se potpunije sagledao profil rizičnosti novoga stambenoga kreditiranja, moguće je promatrati i uzajamnu distribuciju kredita prema razredima DSTI i LTV omjera (Slika 4.). Najviši udio glavnice (oko 40%) stambenih kredita realiziranih u promatranom razdoblju odobren je uz LTV omjere između 60% i 90% te DSTI omjere između 30% i 50%, odnosno uz vrijednosti dvaju omjera koje se kreću oko njihovih prosjeka. Pritom je, ako se pretpostavi kako se DSTI omjer od 40%, a LTV omjer od 90% mogu smatrati kao granice koje upućuju na razmjerno veću ili manju rizičnost, glavnice novoodobrenih stambenih kredita moguće raspodijeliti u četiri otprilike podjednake skupine. Tako je potencijalno najrizičnija skupina ona s višim DSTI i LTV omjerima te čini oko 25% glavnice, isto kao i skupina s višim DSTI omjerima, a LTV omjerom nižim od 90%. Nadalje, oko 20% stambenih kredita odobreno je uz DSTI omjere niže od 40%, a LTV omjere više od 90%; za oko 30% stambenih kredita vrijednost obaju omjera ispod je pretpostavljenih “kritičnih” granica. Dakle, iako se otprilike polovina glavnice isplaćuje uz razmjerno visoke DSTI ili LTV omjere, udio glavnice isplaćene uz oba visoka omjera iznosi tek četvrtinu, što profil rizičnosti tržišta stambenih kredita ipak čini nešto uravnoteženijim.

Slika 4. Nominalni iznosi (lijevo) i udjeli (desno) glavnice stambenih kredita prema razredima LTV i DSTI omjera isplaćenih u razdoblju od studenoga 2020. do lipnja 2021.



Izvor: HNB

Zaključno, na tržištu stambenih kredita, a prema podacima o novoodobrenim stambenim kreditima realiziranim u razdoblju od studenoga 2020. do lipnja 2021., moguće je identificirati segmente koji se zbog visine LTV i DSTI omjera mogu smatrati rizičnima. Ako se razmatra LTV omjer, koji opisuje sposobnost smanjenja gubitaka po neprihodonosnim kreditima, izvorom rizika može se smatrati segment novih stambenih kredita odobrenih uz omjere više od 90% jer bi u slučaju pada cijena stambenih nekretnina vrijednost instrumenata osiguranja mogla pasti ispod vrijednosti preostale glavnice kredita. Međutim, za razliku od novoodobrenih kredita, struktura LTV omjera za sve stambene

kredite zamjetno je povoljnija uz znatno niži udio kredita s visokim LTV omjerom.

Za razliku od pokazatelja vrijednosti kolaterala, struktura DSTI omjera, koji se može smatrati glavnom odrednicom sposobnosti potrošača da uredno otplaćuju dug, upućuje na nešto značajnije rizike prisutne na tržištu stambenih kredita. Naime, prema podacima o uvjetima kreditiranja potrošača znatan udio glavnice stambenih kredita isplaćen je uz visoke (>40%) i vrlo visoke (>50%) DSTI omjere, čime se veći dio dohotka potrošača (i/ili sudužnika) veže uz otplate tih kredita u razmjerno dugim rokovima. Pritom, za razliku od LTV omjera, DSTI se sporije smanjuje tijekom vremena, tek s nominalnim rastom dohotka, a kod kredita s varijabilnim kamatnim stopama može i porasti u slučaju rasta troška financiranja kreditnih institucija. Budući da visoko opterećenje dužnika traje cijelo razdoblje otplate te se često tek polako spušta, dužnici kojima su krediti odobreni uz razmjerno visoke DSTI omjere ostaju izloženi mogućim šokovima u makroekonomskom okružju. U skladu s tim snažnije recesije mogu povećati razinu neprihodonosnih stambenih kredita, što se može nepovoljno odraziti na tržište nekretnina te uzrokovati povratne efekte na bilance kreditnih institucija i ojačati silaznu fazu poslovnog ciklusa. Upravo zato, s namjerom da se navedeni rizici ne materijaliziraju u sistemski značajnijoj mjeri, važno je pratiti stanje na tržištu nekretnina i stambenih kredita te osigurati razborite standarde odobravanja kredita na razini ukupnog sustava.

2. Potencijalni okidači za materijalizaciju rizika

Usporavanje procesa procjepljivanja stanovništva i širenje novih sojeva virusa mogli bi otvoriti put novim snažnim valovima pandemije. Eventualno pooštavanje epidemioloških mjera, ili smanjenje mobilnosti potrošača i potražnje za uslugama i proizvodima koji zahtijevaju osobni kontakt, usporilo bi i odgodilo oporavak gospodarstva.

Nepovoljne posljedice slabije korporativne dinamike na performanse poduzeća stvaraju nove okidače za materijalizaciju rizika. Broj dobrovoljnih odlazaka poduzeća s tržišta porastao je tijekom prvih devet mjeseci 2021. kao odraz poduzeća koja trenutačno nemaju tržište kojemu bi se vratila ili ne vide dugoročnu perspektivu u novim okolnostima, a u uvjetima postupnog povlačenja potpora. S druge strane, izlasci putem stečaja, iako nešto ubrzani u 2021., i dalje su niži u odnosu na pretkriznu razinu. Kako se i dalje osniva manje poduzeća no inače, korporativna dinamika i dalje je nepovoljna, a lošije poslovne performanse prosječnog poduzeća na tržištu povećavaju i rizike za financijski sektor.

Nagle promjene u uvjetima poslovanja na svjetskim tržištima mogle bi se nepovoljno odraziti i na Hrvatsku. Pandemija je produljila razdoblje akomodativne monetarne politike, a zadržavanje iznimno niskih, negdje i negativnih kamatnih stopa pridonijelo je rastu cijena pojedinih vrsta financijske imovine na povijesno visoke razine i povećavalo rizike cjenovnih usklađivanja. Mogući okidač za nagli preokret na tržištima jesu promjene u očekivanjima tržišnih sudionika koje mogu brzo dovesti do navale ulagača. Osim toga, brži i snažniji zaokret u monetarnoj politici vodećih svjetskih središnjih banaka u odnosu na trenutačna očekivanja, koji bi se dogodio u slučaju da se inflatorni pritisci pokažu trajnijima, smanjio bi likvidnost na tržištima te bi mogao povećati sklonost ulagača sigurnijim oblicima imovine. Na povećanje kamatnih stopa mogle bi reagirati i premije za rizik, što bi se osobito snažno moglo odraziti na zemlje s izraženim strukturnim makroekonomskim neravnotežama poput Hrvatske. Istodobno, zastoj u globalnim lancima nabave, koji se pojačao početkom 2021. godine kada je niz zemalja s tržištima u razvoju pooštrio epidemiološke mjere, zajedno s povećanim troškovima transporta i cijenama intermedijarnih dobara, ako se dodatno pojača ili ostane prisutan dulje vrijeme, može ojačati inflatorne pritiske i usporiti gospodarski oporavak.

Visoke i rastuće cijene na tržištu stambenih nekretnina, koje su posljedica povećanog interesa ulagača u uvjetima niskih očekivanih prinosa na alternativne oblike ulaganja, čine to tržište osjetljivijim

na iznenadne promjene okruža ili raspoloženja ulagača. Odvajanje dinamike kretanja cijena nekretnina od dohodaka i prihoda koji se njima ostvaruju, praćeno rastom troškova na strani ponude, povećava mogućnost naglog pada potražnje i smanjenja likvidnosti na tržištu. Iako su kreditne institucije visokokapitalizirane, uz relativno nizak udio izloženosti pokrivenih nekretninama u odnosu na druge zemlje EU-a, rizici nagle promjene cijene i utrživosti kolaterala mogu imati nepovoljan učinak na njihove bilance i mogućnost rješavanja loših potraživanja na sekundarnom tržištu.

3. Recentne makrobonitetne aktivnosti

Povoljna makroekonomska kretanja potaknula su Hrvatsku narodnu banku na ukidanje Odluke o privremenom ograničenju raspodjela prije predviđenog isteka njezina trajanja. Uz to, zapažene su i naznake mogućeg početka kumulacije cikličkih sistemskih rizika u domaćem gospodarstvu, ali se stopa protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala zadržala na razini od 0%, uz napomenu da će Hrvatska narodna banka po potrebi pravodobno reagirati kako bi prilagodila ovu stopu. Pojedine zemlje članice Europskoga gospodarskog prostora počele su pooštravati mjere makrobonitetne politike, ponajprije zbog kretanja na tržištu stambenih nekretnina i visokih cijena imovine, rastućeg duga sektora kućanstava i gomilanja rizika povezanih s uvjetima financiranja koji su i nadalje povoljni.

3.1. Ukidanje Odluke o privremenom ograničenju raspodjela

Hrvatska narodna banka s 1. listopada 2021. ukinula je Odluku o privremenom ograničenju raspodjela, nakon što je analiza provedena početkom rujna pokazala da su se okolnosti od donošenja Odluke promijenile u dovoljnoj mjeri da opravdavaju takvo postupanje. Naime, [Odluka o privremenom ograničenju raspodjela](#) ("Narodne novine", br. 4/2021., u nastavku teksta: Odluka) donesena je u siječnju 2021. u okolnostima izrazitih zdravstvenih i gospodarskih neizvjesnosti uzrokovanih pandemijom bolesti COVID-19, a nadovezala se na supervizorsku mjeru sličnog sadržaja iz ožujka 2020. Kako bi povećao otpornost kreditnih institucija i pridonio očuvanju

stabilnosti financijskog sustava u cjelini, HNB je kreditnim institucijama privremeno ograničio provođenje raspodjela do 31. prosinca 2021. Uzimajući u obzir važnost i opseg takve zabrane, člankom 4. Odluke predviđena je obveza HNB-a najkasnije do 30. rujna preispitati postojanje razloga na temelju kojih je Odluka donesena te, ovisno o rezultatima procjene, privremeno ograničenje ukinuti i prije predviđenog isteka.

Analiza koju je proveo HNB pokazala je da su kreditne institucije u promatranom razdoblju ostale dobro kapitalizirane, zahvaljujući između ostalog i zadržanim zaradama, a da je stabilnost njihova poslovanja omogućila neometano financiranje svih domaćih sektora. Procjepljivanje stanovništva i ukupna povoljnija epidemiološka situacija uoči ljeta 2021. omogućili su ublažavanje epidemioloških mjera, što je uz dobru turističku sezonu podržalo snažan gospodarski oporavak, osobito u najpogođenijim djelatnostima. Nadalje, znatno je smanjen oslonac poduzeća na fiskalne potpore, a izlasci poduzeća s tržišta zadržali su se na niskoj razini. Uzimajući u obzir sve navedeno, Hrvatska narodna banka ocijenila je da više ne postoji potreba za sveobuhvatnom makrobonitetnom mjerom ograničenja raspodjela te je donijela odluku o njezinu ukidanju od 1. listopada 2021. ([“Narodne novine”, br. 106/2021.](#)). Iako time prestaje opće makrobonitetno ograničenje raspodjela, u sklopu redovne supervizorske procjene profila rizičnosti pojedinačnih kreditnih institucija nastavit će se s posebnom pozornošću pratiti izloženost rizicima s naglaskom na kreditni rizik kao i adekvatnost razine kapitala i politike dividenda svake pojedinačne institucije. Također, od kreditnih se institucija očekuje da i nadalje primjenjuju razboritu politiku dividenda, koja će osigurati njihovu sigurnost i stabilnost, odnosno dugoročnu održivost poslovanja.

3.2. Nastavak primjene nulte stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala za Republiku Hrvatsku u četvrtom tromjesečju 2022.

Hrvatska narodna banka objavila je da se i u četvrtom tromjesečju 2022. zadržava stopa protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala od 0%, iako postoje naznake razvoja sistemskih rizika cikličke prirode. Snažan oporavak gospodarske aktivnosti, čiji se nastavak očekuje i u drugom polugodištu, uz i nadalje povoljne uvjete financiranja, podupro je nastavak umjerenog rasta kreditne aktivnosti banaka u drugom tromjesečju 2021. Pritom krediti poduzećima gotovo stagniraju, a ubrzavanje rasta plasmana kućanstvima pretežito odražava brži rast stambenih kredita, potaknutih programom državnog subvencioniranja iz proljeća 2021., u uvjetima padajućih kamatnih stopa na stambene

kredite. Istodobno su cijene stambenih nekretnina nastavile rasti i odvajati se od ekonomskih fundamenata. Opisana kretanja upućuju na mogući početak kumulacije cikličkih sistemskih rizika u domaćem gospodarstvu. HNB u ulozi nadležnoga makrobonitetnog tijela nastavlja redovito pratiti gospodarska i financijska kretanja i daljnju evoluciju sistemskih rizika, kako bi po potrebi pravodobno prilagodio stopu protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala.

3.3. Postupanja po preporukama Europskog odbora za sistemske rizike

HNB je u lipnju 2021. donio dvije odluke o nepriznavanju mjera makrobonitetne politike Luksemburga i Norveške jer nisu ispunjeni preporučeni uvjeti za njihovu uzajamnu primjenu. Naime, Europski odbor za sistemske rizike Preporukom [ESRB/2021/2](#) od 24. ožujka 2021. i Preporukom [ESRB/2021/3](#) od 30. travnja 2021. preporučio je uzajamno priznavanje mjera makrobonitetne politike koje su donijela makrobonitetna tijela Luksemburga i Norveške zbog ublažavanja rizika povezanih s tržištem nekretnina u tim zemljama. Budući da kreditne institucije u Republici Hrvatskoj nemaju izravne izloženosti koje odgovaraju kriterijima za primjenu ovih mjera, a koje prelaze propisane pragove značajnosti, HNB primjenom načela *de minimis* nije propisao uzajamno priznavanje ovih makrobonitetnih mjera. HNB se obvezuje jednom godišnje pratiti značajnost predmetnih izloženosti te će, ako se u odnosu na neku od domaćih kreditnih institucija koje zadovoljavaju uvjete propisane preporukama ESRB/2021/2 i ESRB/2021/3 ispune pretpostavke propisane mjerom, ponovno odlučivati o priznavanju mjere.

3.4. Provođenje makrobonitetne politike u drugim zemljama Europskoga gospodarskog prostora

U svjetlu gospodarskog oporavka nakon krize uzrokovane pandemijom bolesti COVID-19, pojedine zemlje članice Europskoga gospodarskog prostora počele su pooštravati mjere makrobonitetne politike. Središnja banka Bugarske najavila je povećanje stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala (ZS (pck)) s dosadašnjih 0,5% na 1% s početkom primjene u četvrtom tromjesečju 2022. Povećanje stope najavljeno je zbog ubrzanog rasta kreditiranja privatnog sektora, poglavito sektora kućanstava, u uvjetima gospodarskog oporavka, nastavljenog rasta cijena na tržištu stambenih nekretnina te i nadalje prisutnih povoljnih uvjeta financiranja. Nakon što je Češka u svibnju

2021. donijela odluku o povećanju ZS (pck) s 0,5% na 1%, s primjenom u trećem tromjesečju 2022., najavljeno je novo povećanje ove stope na 1,5%, s početkom primjene u četvrtom tromjesečju 2022., ponajviše zbog povijesno visokih iznosa novoodobrenih stambenih kredita uz dinamična kretanja na tržištu nekretnina, te uzimajući u obzir i visoke razine prethodno akumuliranih rizika u bilancama banka. Švedsko makrobonitetno tijelo također je najavilo povećanje ZS (pck) s 0% na 1%, s početkom primjene u trećem tromjesečju 2022., zbog nastavljenoga gospodarskog oporavka te postojanja povišenih rizika povezanih s visokim cijenama imovine, porastom duga kućanstava, ali i s preuzimanjem rizika na financijskim tržištima.

U Danskoj je donesena odluka o reaktivaciji stope ZS (pck) s 0% na 1%, koliko je ona iznosila prije nastupanja krize uzrokovane pandemijom bolesti COVID-19, s početkom primjene od 30. rujna 2022. Istodobno je Vijeće za sistemske rizike uputilo dodatnu preporuku vladi da kućanstvima u Danskoj ograniči pristup određenim vrstama kredita (engl. *interest-only mortgage loans*)⁷ tako da propiše maksimalni iznos omjera iznosa odobrenoga kredita i vrijednosti instrumenta osiguranja od 60% za ovu vrstu kredita. Primarni je cilj preporuke povećati otpornost i pojedinačnih dužnika i cjelokupnoga domaćega gospodarstva na moguće šokove koji bi mogli proizići iz korekcije cijena na tržištu nekretnina i povećanja kamatnih stopa. Uz obrazloženje da financijska stabilnost i otpornost kućanstava u Danskoj trenutačno nisu ugrožene, tamošnja je vlada odlučila da spomenutu preporuku Vijeća neće podržati.

Mjere usmjerene na korisnike kredita u segmentu stambenoga kreditiranja pooštrile su Finska i Island. Makrobonitetno tijelo Finske donijelo je odluku o smanjenju postojećeg LTV omjera za 5 p. b., na pretpandemijsku razinu od 85% za kredite osigurane stambenim nekretninama u toj zemlji i za kategoriju kupaca kojima to nije stjecanje prve nekretnine. Za kupce prve nekretnine i dalje je na snazi LTV omjer od 95%, koji u vrijeme krize nije mijenjan. Na Islandu je također postrožen LTV omjer za kupce druge nekretnine s 85% na 80%, a za kupce prve nekretnine omjer je ostao na 90%.

S ciljem smanjenja rizika povezanih s klimatskim promjenama, mađarska središnja banka je prema postojećem nacionalnom “Zelenom programu” (engl. *Green Program*) prilagodila regulativu o omjeru adekvatnosti hipotekarnog financiranja (engl. *Mortgage Funding Adequacy Ratio Regulation*), s početkom primjene u srpnju 2021. Ove izmjene, koje

⁷ Riječ je o kreditima koji dužnicima omogućuju da odgode plaćanje glavnice tako da u početnom, dogovorenom razdoblju otplaćuju samo kamate, a nakon isteka tog razdoblja započinju s otplaćivanjem glavnice ili ju jednokratno otplate u cijelosti.

između ostalog uključuju preferencijalni tretman “zelenog” financiranja osiguranog hipotekom, trebale bi potaknuti financiranje domaćega zelenoga gospodarstva kao i buduće izdavanje zelenih hipotekarnih obveznica.

Makrobonitetno tijelo Francuske u lipnju 2021. drugi je put produljilo primjenu nacionalne mjere makrobonitetne politike za koju je ESRB preporučio uzajamno priznavanje za dodatne dvije godine. Riječ je o makrobonitetnoj mjeri po članku 458. Uredbe o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva kojom su ograničene velike izloženosti kreditnih institucija prema visokozaduženim velikim nefinancijskim društvima sa sjedištem u Francuskoj na 5% priznatoga kapitala. Nacionalna mjera prvotno je stupila na snagu u srpnju 2018. na razdoblje od dvije godine te je u lipnju 2020. njezina primjena produljena za dodatnih godinu dana. [Odlukom](#) iz 2019. HNB, primjenom načela *de minimis*, nije propisao uzajamno priznavanje ove makrobonitetne mjere.

Tablica 1. Pregled makrobonitetnih mjera po zemljama članicama Europske unije, na Islandu i u Norveškoj

	AT	BE	BG	CY	CZ	DE	DK	EE	ES	FI	FR	GR	HR	HU	IE	IS	IT	LT	LU	LV	MT	NL	NO	PL	PT	RO	SE	SI	SK	UK						
Zaštitni sloj kapitala i likvidnosti																																				
ZS (ok)	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•					
ZS (pck) u primjeni (%)	0	0	0,50	0	0,50	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,50	0	0	0	1,00	0	0	0	0	0	0	1,00	0					
ZS (pck) u najavi (%)			1,00		1,50		1,00																				1,00									
ZS (gsv)						•		•									•					•														
ZS (osv)	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•				
ZS (ssr)	•		•		•		•	•		•		•	•	•	•	•						•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•				
Omjeri likvidnosti														•																						
Limiti za prudencijalne omjere																																				
DSTI	•			•	•			•			•		•					•		•	•				•											
LTD																																				
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 Uredbom (EU) br. 575/2013 o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva (CRF) te Direktivom 2013/36/EU o pristupanju djelatnosti kreditnih institucija i bonitetnom nadzoru nad kreditnim institucijama i investicijskim društvima (CRD IV). Popis kratica 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.

Isključenje od odgovornosti: informacije dostupne HNB-u

Izvori: ESRB; HNB; notifikacije središnjih banaka i mrežne stranice središnjih banaka zaključno s danom 17. rujna 2021.

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	Temelji 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 prihode, 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/publ/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%	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.	10. prosinca 2020. preispitivanjem 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% od 1. siječnja 2021.), Erste&Steiermärkische Bank d.d., Rijeka, Raiffeisenbank Austria d.d., Zagreb, OTP banka Hrvatska d.d., Split; 0,5% za OSV: Addiko Bank d.d., Zagreb, Hrvatska poštanska banka d.d., Zagreb.	CRD, čl. 131.	1. 2. 2016.	Jednom godišnje
ZS (ssr)	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2014.	Dvije stope ZS (ssr) (1,5% i 3%) primijenjene su na dvije podgrupe banaka (tržišni udio < 5%, tržišni udio ≥ 5%). Primijenjeno na sve izloženosti.	CRD, čl. 133.	19. 5. 2014.	Jednom godišnje
		2017.	Visina dviju stopa ZS (ssr) (1,5% i 3%) i primjena na sve izloženosti ostaju nepromijenjene. Odlukom (NN, br. 78/2017.) izmijenjen je način utvrđivanja dviju podgrupa na koje se ZS (ssr) primjenjuje. Podgrupe se utvrđuju izračunom pokazatelja prosječnoga trogodišnjeg udjela imovine kreditne institucije ili grupe kreditnih institucija u ukupnoj imovini nacionalnoga financijskog sektora (pokazatelj < 5%, pokazatelj ≥ 5%). Preispitivanjem u 2019. utvrđeno je da visina stopa za dvije podgrupe ostaje nepromijenjena.	CRD, čl. 133.	17. 8. 2017.	Najmanje jednom u dvije godine
		2020.	Odlukom (NN, br. 144/2020.) određena je jedinstvena stopa ZS (ssr) u visini od 1,5% ukupnog iznosa izloženosti. Budući da se zaštitni sloj za sistemski važne institucije i za strukturni sistemski rizik s primjenom ZIDZOKI-ja počinju zbrajati, više ne postoji potreba da se sistemski rizici koji proizlaze iz veličine pojedinih kreditnih institucija i koncentracije bankarskog sektora pokrivaju višom stopom zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik jer će se ti rizici 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 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 pozorno 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 induciranoga kreditnog rizika	Ublažavanje kamatnog rizika u sektoru kućanstava i kamatno induciranoga kreditnog rizika u portfeljima banaka i poticanje konkurencije proizvodima u bankovnom sustavu	2017.	HNB donosi Preporuku za ublažavanje kamatnoga i kamatno induciranoga kreditnog rizika pri dugoročnom kreditiranju potrošača kojom se 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.	HNB donosi Preporuku o postupanju pri odobravanju nestambenih kredita potrošačima kojom se 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.	Odlukom se uvodi 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 stupaju na snagu početkom primjene bliške 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.
Izvor: HNB

Pojmovnik

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.

Sistemski 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. <i>debt-service-to-income ratio</i>)
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. <i>Federal Reserve System</i>)
FOMC	Federalni odbor za otvoreno tržište (engl. <i>Federal Open Market Committee</i>)
Hanfa	Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga
HNB	Hrvatska narodna banka
HRK	kuna
IRB	interni rejting-sustav
LGD	ponderi rizika i gubitak zbog nastanka statusa neispunjavanja obveza (engl. <i>loss-given-default</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>)
mlrd.	milijarda
NBB	središnja banka Belgije
NN	Narodne novine
npr.	na primjer
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. <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
BE	Belgija
BG	Bugarska
CY	Cipar
CZ	Češka
DE	Njemačka
DK	Danska
EE	Estonija
ES	Španjolska
FI	Finska
FR	Francuska

GR Grčka
HR Hrvatska
HU Mađarska
IE Irska
IS Island
IT Italija
LT Litva
LU Luksemburg
LV Letonija
MT Malta
NL Nizozemska
NO Norveška
PL Poljska
PT Portugal
RO Rumunjska
SE Švedska
SI Slovenija
SK Slovačka
UK Ujedinjeno Kraljevstvo

