

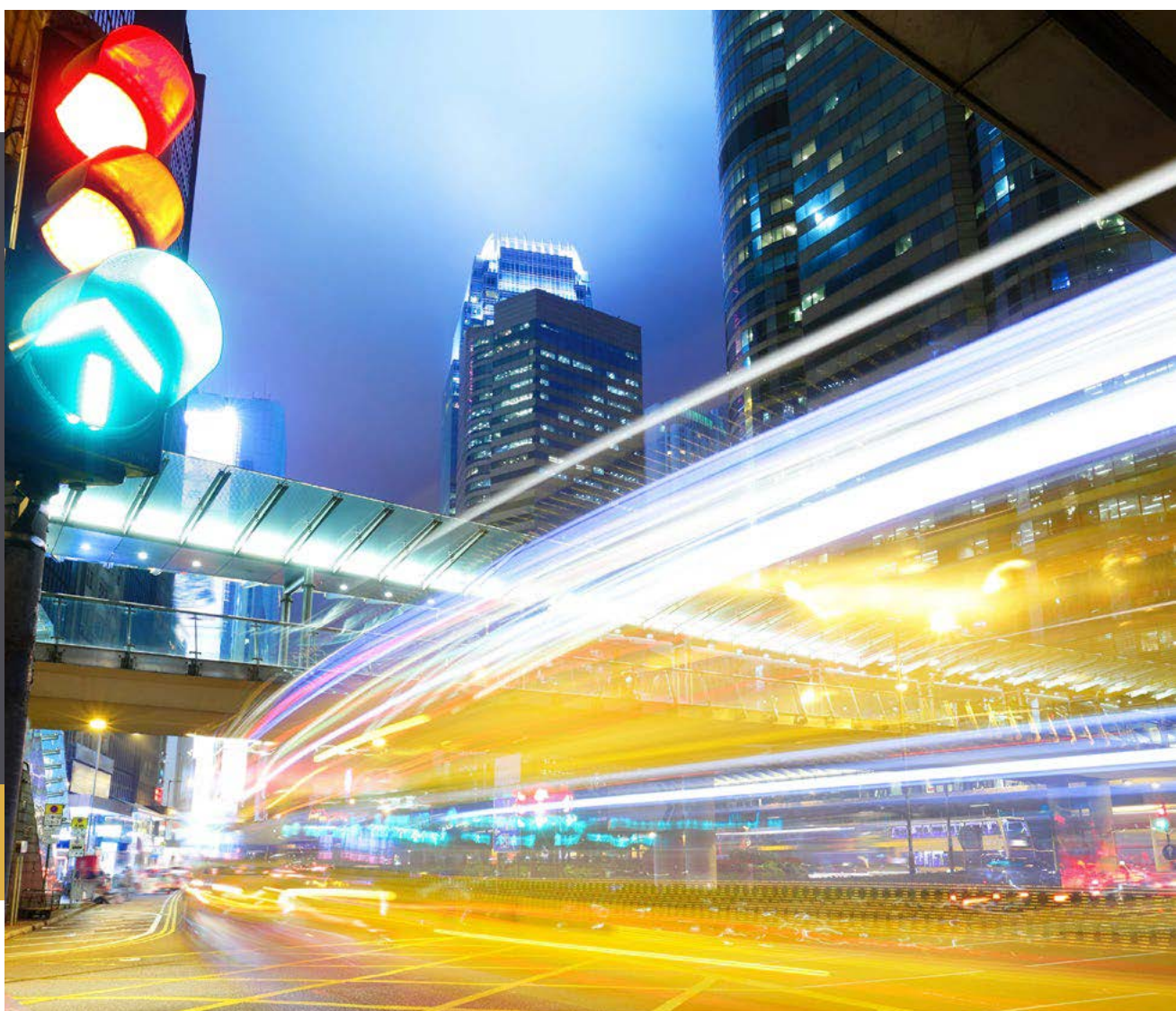


HNB

EUROSUSTAV

Makroprudencijalna dijagnostika

godina VIII · broj 20 · srpanj 2023.



Sadržaj

Uvodne napomene	3
1. Identifikacija sistemskih rizika	3
Okvir 1. Rezultati aktivnosti poduzetih s ciljem informiranja potrošača o kamatnom riziku	11
2. Potencijalni okidači za materijalizaciju rizika	13
3. Recentne makrobonitetne aktivnosti	16
3.1. Najavljeno je povećanje stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala s 1% na 1,5%.	16
3.2. Godišnja ocjena primjerenosti pondera rizika za izloženosti osigurane nekretninama	17
3.3. Godišnja analiza sistemske značajnosti trećih zemalja za bankovni sustav Republike Hrvatske	18
3.4. Provođenje makrobonitetne politike u drugim zemljama Europskoga gospodarskog prostora.	18
Pojmovnik	23
Popis kratica	24
Dvoslovne oznake za zemlje	25

IZDAVAČ

Hrvatska narodna banka

Trg hrvatskih velikana 3, 10000 Zagreb

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

www.hnb.hr

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

ISSN 2459-8704

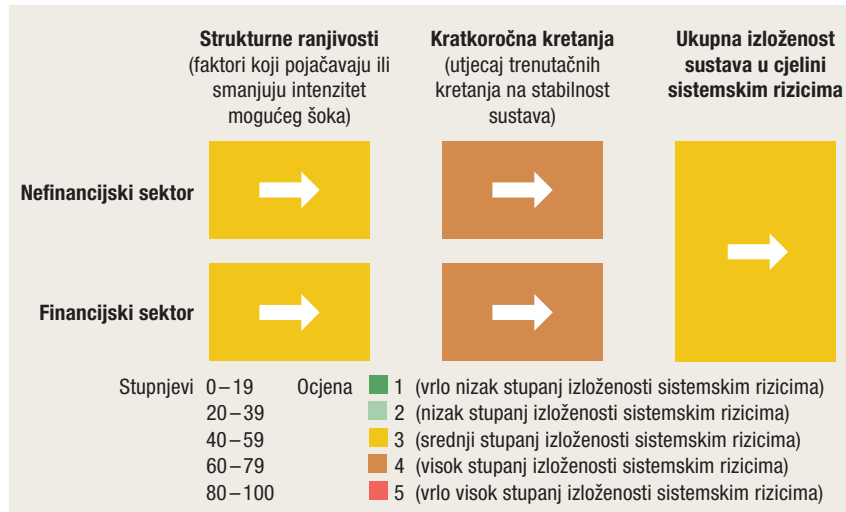
Uvodne napomene

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

1. Identifikacija sistemskih rizika

Rizici u financijskom sustavu Republike Hrvatske u prvoj polovini 2023. nisu se znatnije promijenili i izloženost sistemskim neravnotežama ostala je na umjerenoj razini, uz nešto povoljnije izgleda u kratkom roku. Rast kamatnih stopa i pooštavanje uvjeta kreditiranja povećavaju ranjivosti nefinancijskog sektora, što u uvjetima povišene inflacije i usporavanja gospodarske aktivnosti u Hrvatskoj i europodručju jača rizike za financijsku stabilnost. No, nepovoljne učinke usporavanja gospodarske aktivnosti, porasta kamatnih stopa i strožih uvjeta financiranja na kućanstva ublažava i dalje snažno tržište rada obilježeno snažnim rastom realnih plaća. Također, solidni poslovni rezultati nefinancijskih poduzeća u 2022. i još uvijek razmjerno blag porast tereta otplate duga jačaju njihovu otpornost. Iako su cijene nekretnina nastavile snažno rasti i na početku 2023., vidljivo je smanjenje prometa na tržištu, što u razdoblju pogoršavanja uvjeta financiranja i slabljenja gospodarske aktivnosti navješćuje mogućnost preokreta ciklusa tržišta stambenih nekretnina.

Slika 1. Mapa rizika, srpanj 2023.



Napomena: Strelice označuju promjene u odnosu na Mapu rizika objavljenu u Financijskoj stabilnosti br. 24 (svibanj 2023.)
Izvor: HNB

Gospodarstvo europskog područja na prijelazu iz 2022. u 2023. godinu ušlo je u tehničku recesiju. Unatoč padu cijena energenata i popuštanju zastoja u dobavnim lancima, izgledi industrijske proizvodnje u europskom području dodatno su se pogoršali kao posljedica slabije domaće i inozemne potražnje za dobrima te početka djelovanja pooštavanja monetarne politike na gospodarsku aktivnost. S druge strane, preusmjeravanje potražnje prema uslugama i dalje je podupiralo aktivnost uslužnog sektora, koji i dalje ostvaruje razmjerno dobre rezultate nakon prigušene aktivnosti tijekom pandemije. Istodobno se inflacija u europskom području počela tek blago smanjivati, a putanja njezina smanjenja ovisit će o brzini prijenosa nižih cijena sirovina i energenata na cijene hrane kao i o intenzitetu cjenovnih pritisaka u uslužnom sektoru u svjetlu sve snažnijeg rasta troškova rada.

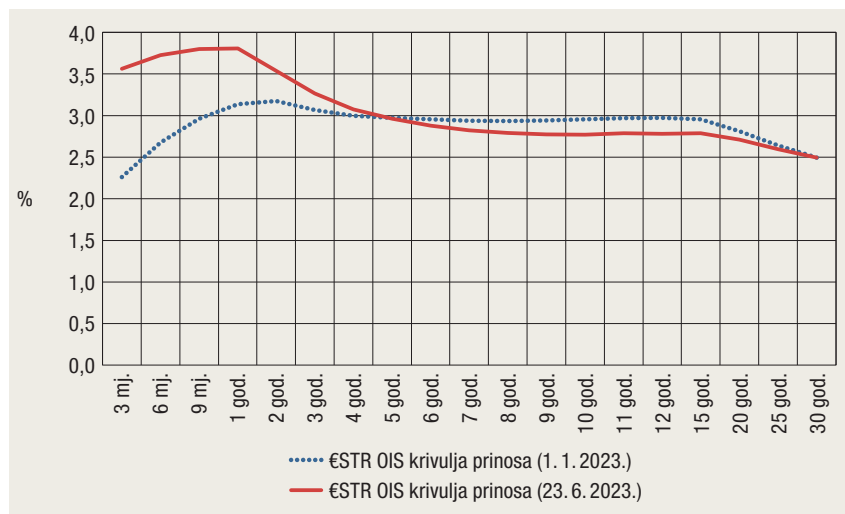
Rast hrvatskoga gospodarstva u prvoj je polovini 2023. ostao razmjerno robustan, i to zahvaljujući snažnim uslužnim djelatnostima, dok je rast industrijske aktivnosti ostao prigušen. Slabost industrijske proizvodnje u Hrvatskoj može se povezati s usporavanjem rasta robnog izvoza, potaknutog slabijom gospodarskom aktivnosti glavnih vanjskotrgovinskih partnera. S druge strane, iznimno dobri turistički rezultati na početku godine zajedno s raspoloživim mjesečnim pokazateljima za drugo tromjesečje navješćuju nastavak snažne potražnje za uslugama. U skladu s navedenim HNB očekuje da bi realna stopa rasta hrvatskoga gospodarstva u 2023. mogla iznositi 2,9%¹, što je osjetno iznad prosjeka europskog područja.

¹ Za više informacija o projekcijama vidi <https://www.hnb.hr/analize-i-publikacije/redovne-publikacije/makroekonomska-kretanja-i-prognoze>.

Inflacija pokazuje znakove usporavanja i u Republici Hrvatskoj, ponajviše pod utjecajem pada cijena energije i sporijeg rasta cijena hrane. No, temeljna inflacija tek se blago usporila. Između ostalog, snažna potražnja za uslugama pridonosi ustrajnosti temeljne inflacije, pri čemu bi nadolazeći vrhunac turističke sezone mogao potaknuti dodatni rast cijena pojedinih usluga. Pokušaj nadoknade gubitka kupovne moći u uvjetima snažnog tržišta rada, praćenog niskom nezaposlenosti i raširenim manjkovima radne snage, potaknuo je ubrzanje rasta nominalnih plaća, što dodatno pridonosi inflatornim pritiscima.

Ustrajnost temeljne inflacije zahtijeva zadržavanje monetarne politike u restriktivnom području. Europska središnja banka u lipnju je dodatno podignula ključne kamatne stope za 0,25 postotnih bodova, čime je od početka ciklusa pooštavanja monetarne politike, u godinu dana, podignula ključne kamatne stope za ukupno 4 postotna boda. Financijska su tržišta na početku godine očekivala puno blaži intenzitet podizanja ključnih kamatnih stopa ESB-a. Međutim, uzmu li se u obzir ustrajnost inflacije, nepovoljni izgledi za inflaciju u srednjem roku i vrijeme potrebno za transmisiju dosadašnjih mjera monetarne politike, Upravno vijeće ESB-a odlučilo se na puno snažniji intenzitet pooštavanja. Pooštavanje se nastavilo i tijekom ožujka zbog neizvjesnosti glede stanja američkoga i, u manjoj mjeri, europskoga bankovnog sustava nakon propasti nekoliko velikih banaka u SAD-u i jedne banke u Švicarskoj. Investitori su u njihovu svjetlu očekivali odgodu ili usporavanje intenziteta daljnjeg pooštavanja monetarne politike ESB-a. Trenutačna očekivanja tržišta ipak upućuju na to da ciklusu podizanja kamatnih stopa još nije došao kraj (Slika 2.). Uz porast kamatnih stopa, prestanak reinvestiranja unutar programa otkupa

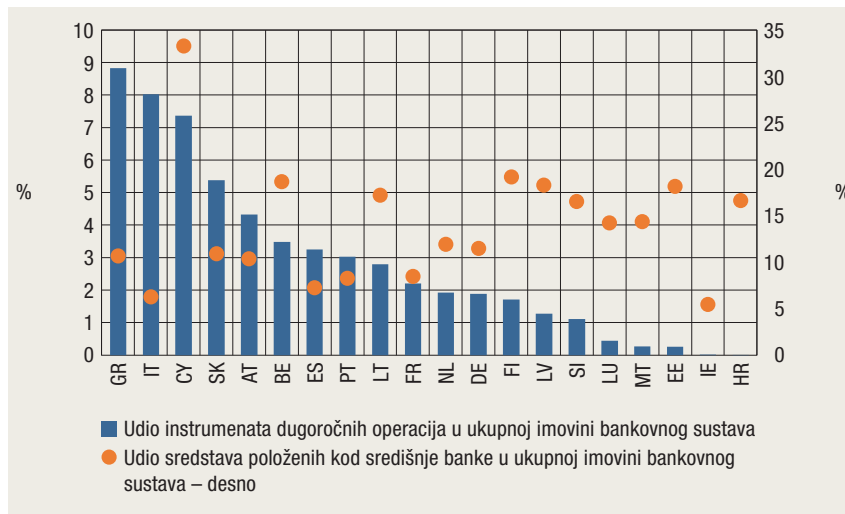
Slika 2. Investitori očekuju višu terminalnu stopu ESB-a nakon lipanjske monetarne odluke nego na početku godine



Napomena: OIS stope (engl. *Overnight Index swap*) odnose se na ugovorene stope ugovorima o razmjeni kamatnih stopa (engl. *Interest rate swaps*). Na grafikonu su prikazane stope za različite ročnosti OIS ugovora temeljenih na kratkoročnim kamatnim stopama na prekonoćnom međubankarskom tržištu europodručja.
Izvor: Bloomberg

vrijednosnih papira (engl. *Asset Purchase Programme*, APP) i pojačana dospijeća kredita u sklopu ciljanih dugoročnih operacija refinanciranja (engl. *Targeted long-term refinancing operations*, TLTRO) dodatno jačaju restriktivan karakter monetarne politike², što može povećavati rizike neurednih promjena cijena na tržištima (Slika 3.). S obzirom na to da je Hrvatska postala članicom europodručja početkom 2023. godine, domaće banke nisu mogle sudjelovati u ciljanim operacijama dugoročnih refinanciranja, stoga nemaju dospelih obveza na osnovi posuđenih sredstava unutar navedenog programa.

Slika 3. Otplate unutar programa ciljanih dugoročnih operacija mogle bi imati snažan utjecaj na likvidnost bankovnih sustava pojedinih zemalja



Napomena: Podaci se odnose na travanj 2023.
Izvori: ESB; izračun HNB-a

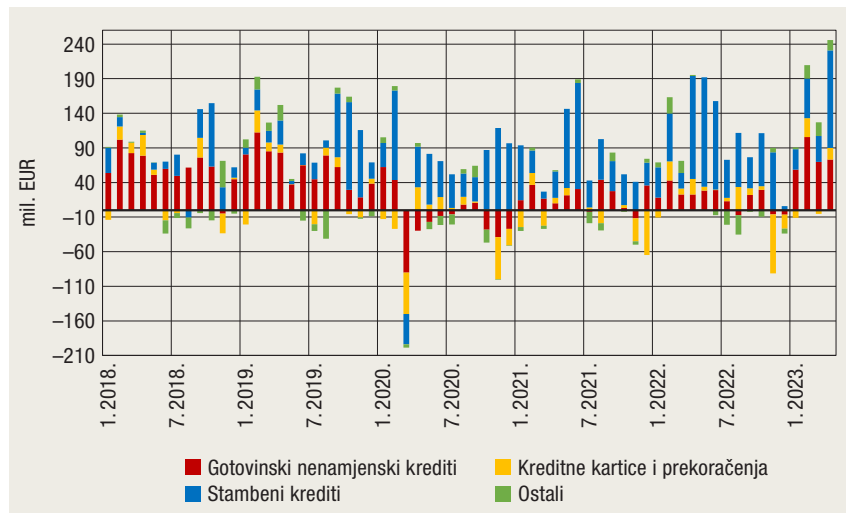
Rast raspoloživog dohotka podupire otpornost sektora kućanstava.

Snažno tržište rada i dalje bi moglo podupirati rast raspoloživog dohotka i ublažavati učinke povišene inflacije i rasta kamatnih stopa na ranjivost kućanstava. Unatoč rastu realnih plaća, realna se potrošnja u prvom tromjesečju 2023. smanjila, što može biti motivirano željom za jačanjem štednje, koja se lani smanjila na vrlo nisku razinu. No, mjesečni podaci o maloprodaji u travnju i svibnju kao i anketa o pouzdanju potrošača upućuju na oporavak potrošačkog optimizma. Ubrzao se i porast gotovinskih kredita sektoru kućanstava, pri čemu se, nakon višegodišnjeg razdoblja zadržavanja na umjerenim razinama, vrijednost njihovih transakcija na početku ove godine približila prosjeku pretpandemijskog razdoblja. I stambeni krediti nastavljaju robusno rasti potaknuti ovogodišnjim ciklusom subvencioniranja kredita APN-a (Slika 4.).

Kamatne stope na kredite tek su umjereno porasle i za sada se ne vide jači učinci stezanja monetarne politike na povećanje ranjivosti

² Na datum 28. lipnja 2023. dospelje obveze na osnovi kredita unutar ciljanih operacija dugoročnih refinanciranja iznosile su 476,8 milijarda eura.

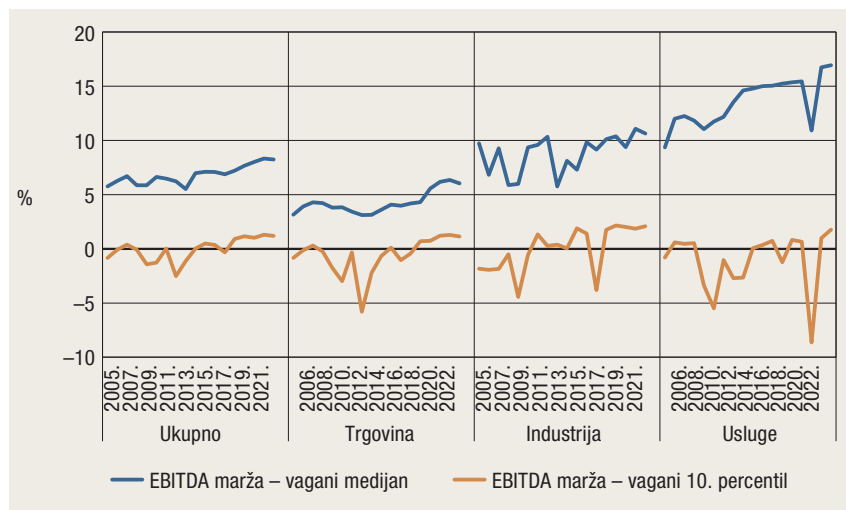
Slika 4. Transakcije gotovinskih nenamjenskih kredita dosegule su razine s početka 2020.



Izvor: HNB

kućanstava. Otpornost kućanstava na nepovoljne učinke porasta kamatnih stopa podupire znatan udio kredita ugovorenih uz fiksnu kamatnu stopu kao i rasprostranjenost nacionalne referentne stope (NRS) kao referentnog parametra za varijabilne kamatne stope, koja se za sada tek blago povećava. Budući da je i zakonsko ograničenje maksimalnih kamatnih stopa na kredite ugovorene s promjenjivom kamatnom stopom suštinski uglavnom pod utjecajem kretanja NRS-a, to podržava nisku razinu ograničenja za stambene kredite i djeluje stabilizirajuće na materijalizaciju kamatnog rizika kod stambenih kredita. Konačno, u segmentu kredita vezanih uz EURIBOR, s obzirom na rast toga referentnog parametra, vidljiva je pojačana aktivnost potrošača s ciljem ublažavanja kamatnog rizika. (vidi Okvir 1. Rezultati aktivnosti poduzetih s ciljem informiranja potrošača o kamatnom riziku). Međutim, zadržavanje monetarne politike u restriktivnom području u dužem

Slika 5. Distribucije profitnih marži upućuju na zadovoljavajuće rezultate u 2022.



Izvori: Fina; izračun HNB-a

razdoblju može potaknuti porast kamatnih stopa na depozite, što bi se odrazilo ponajprije na rast NRS-a, a onda i na zakonsko ograničenje varijabilnih kamatnih stopa.

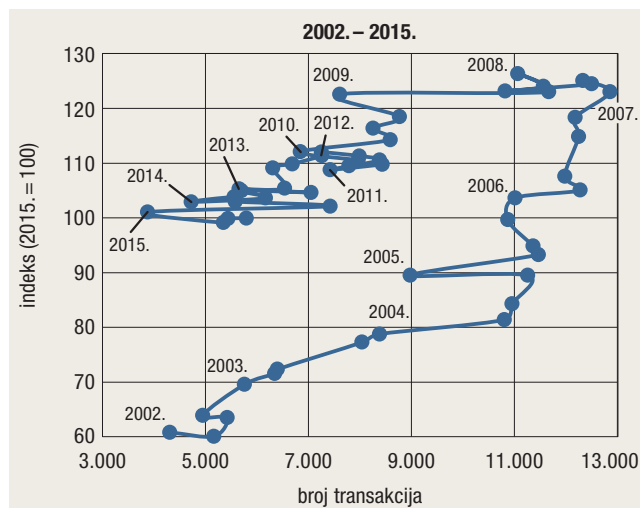
Nefinancijska poduzeća solidno posluju, pri čemu je određeno poboljšanje vidljivo i u segmentu rizičnijih poduzeća. Poduzeća su tijekom 2022. uspjela sačuvati svoje profitne marže na visokoj razini i prebaciti porast troškova proizvodnje na potrošače (Slika 5.). Unatoč asimetričnim utjecajima snažnog skoka cijena energenata i sirovina, bolje posluju i rizičnija poduzeća, a među njima su poslovne rezultate najviše poboljšala poduzeća iz uslužnih djelatnosti povezanih s turizmom, koja su ujedno bila najviše pogođena pandemijom. Nakon izrazito snažnog rasta kreditiranja tijekom 2022., osobito kod poduzeća iz djelatnosti energetike pod utjecajem rasta cijena energenata, smanjenje cijena sirovina i energenata smanjilo je početkom ove godine potražnju za kreditima. Kamatne stope na novoodobrene kredite nefinancijskim poduzećima u prvoj su polovini 2023. nastavile rasti, što se počelo odražavati i na kamatne troškove poduzeća. Također, od početka 2022. povećava se udio dugoročnih kredita i kredita s promjenjivom kamatnom stopom u novoodobrenim kreditima. To bi moglo povećati utjecaj kamatnog rizika na poslovanje poduzeća. No, dobri poslovni rezultati, porast likvidnosti kao i porast kapitala u odnosu na dug povećavaju njihovu sposobnost apsorpcije viših troškova financiranja (za više informacija vidi poglavlje C, Financijska stabilnost br. 24).

Iako cijene na tržištu nekretnina nastavljaju snažno rasti, smanjenje broja transakcija u uvjetima pogoršavanja uvjeta financiranja upućuje na mogućnost preokreta ciklusa na tržištu nekretnina.

Prema podacima DZS-a stopa rasta cijena stambenih nekretnina u prvom tromjesečju 2023. iznosila je 2% na tromjesečnoj razini i 14% u odnosu na isto razdoblje prošle godine. Time se kretanja tržišta nekretnina u Hrvatskoj nastavljaju odvajati od kretanja u drugim članicama EU-a, među kojima je ponegdje već u drugoj polovini 2022. započeo i pad cijena. Od sredine 2022. smanjio se broj transakcija na tržištu nekretnina u Hrvatskoj, što upućuje na slabljenje potražnje i naznačuje mogućnost preokreta aktualnog ciklusa na tržištu nekretnina (slike 6. i 7.). Izloženost bankarskog sektora rizicima tržišta nekretnina zadržava se na sličnim razinama kao i tijekom 2022., pri čemu smanjenje vrijednosti omjera iznosa kredita prema vrijednosti instrumenta osiguranja (LTV, engl. *Loan-to-value*) upućuje na moguće postroživanje uvjeta odobravanja novih stambenih kredita.

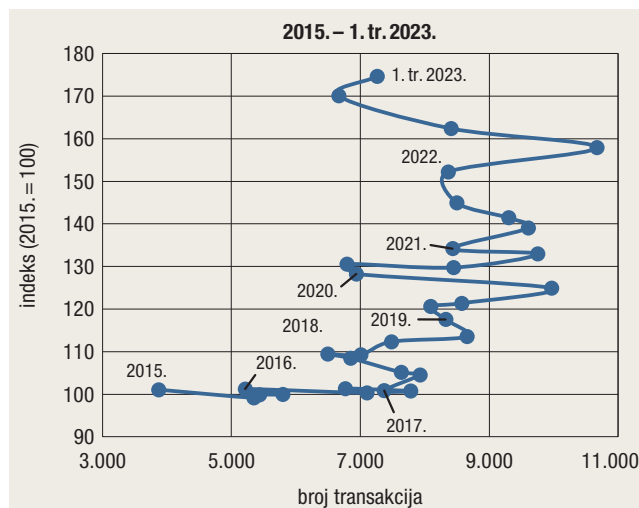
Bankovni sustav visoko je likvidan i kapitaliziran, a nastavak rasta profitabilnosti dodatno jača njegovu otpornost. Stopa ukupnoga kapitala banaka smanjila se, s 24,8% na kraju 2022. godine, na 23,6% krajem prvog tromjesečja 2023., kao rezultat isplata dobiti prethodne

Slika 6. Ciklus na tržištu nekretnina od 2002. do 2015.



Napomena: Prikazani su tromjesečni podaci, pri čemu natpisi uz pojedine opservacije označuju početak godine.
Izvori: DZS; Porezna uprava; izračun HNB-a

Slika 7. Ciklus na tržištu nekretnina od 2015. godine



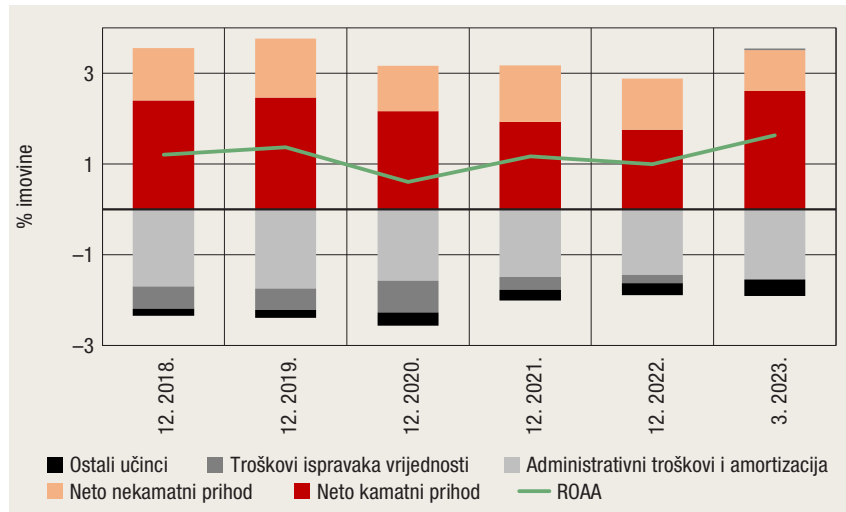
Napomena: Prikazani su tromjesečni podaci, pri čemu natpisi nad podacima označuju početak godine.
Izvori: DZS; Porezna uprava; izračun HNB-a

godine i smanjenja iznosa prijelaznih usklađenja redovnoga osnovnoga kapitala³, no i dalje ostaje vrlo visoka, osobito u usporedbi s drugim članicama europodručja. U prvoj polovini 2023. dobit banaka snažno je porasla zahvaljujući rastu ključnih kamatnih stopa i činjenici da su aktivne kamatne stope banaka brže i snažnije reagirale na pooštavanje monetarne politike od pasivnih kamatnih stopa, povećavajući neto kamatne prihode banaka (Slika 8.). U tome znatan izvor prihoda čini i prihod od polaganja sredstava na prekonoćni depozit kod središnje banke. Nizak trošak izvora sredstava banaka uvjetovan je dominacijom depozita među izvorima sredstava banaka i iznimno visokim viškovima likvidnosti koji omogućuju bankama zadržavanje troška privlačenja depozita na niskim razinama. Iako je odljev transakcijskih depozita u prvoj polovini 2023. povezan s izdanjem narodne obveznice blago smanjio stabilne izvore financiranja, oni se i dalje zadržavaju na daleko višoj razini od regulatornih zahtjeva.

Kvaliteta kreditnog portfelja banaka ostaje povoljna, a kvarenje bi se moglo očekivati tek u slučaju osjetnijeg pogoršanja makroekonomskih uvjeta i snažnijeg prelijevanja pooštavanja monetarne politike na uvjete financiranja. Iako se vrijednost neprihodonosnih kredita nastavila smanjivati, tijekom prvog tromjesečja udio neprihodonosnih plasmana u ukupnima porastao je vrlo blago

3 Smanjenje stope kapitala uvjetovano je prijelaznim prilagodbama na računovodstveni standard MSFI 9, i to u dijelu nastavka postupnog uvođenja rezervacija za očekivane kreditne gubitke po MSFI-ju 9 u kapital (faktor "dinamičke" komponente učinka). Dinamička komponenta bankama omogućuje djelomično neutraliziranje učinka dodatnog povećanja rezervacija za financijsku imovinu koja nije umanjena za kreditne gubitke. Inicijalni prijelazni aranžman koji je obuhvaćao razdoblje 2018. – 2022. produžen je u sklopu *CRR quick fixa* na razdoblje do 2024. Faktor umanjenja dinamičke komponente tijekom 2022. iznosio je 0,75, tijekom 2023. iznosi 0,5, a tijekom 2024. iznositi će 0,25. Iznos prijelaznih usklađenja u prvom je tromjesečju 2023. iznosio 110,6 milijuna eura.

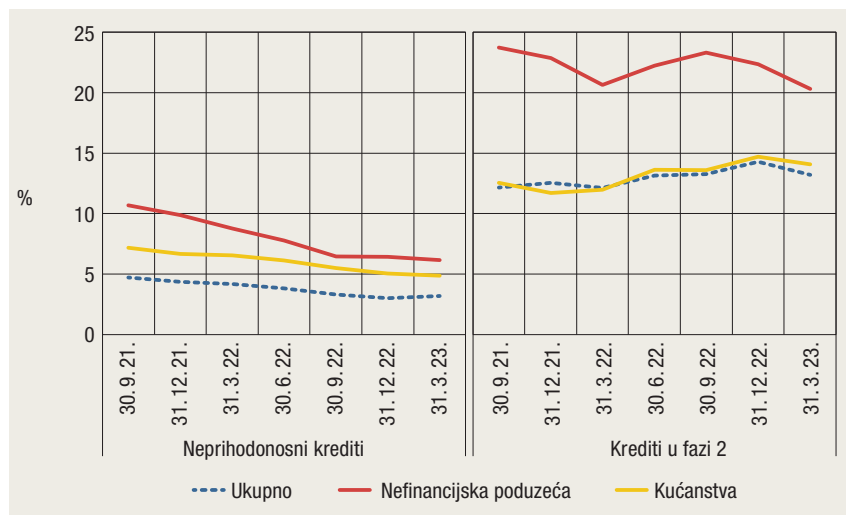
Slika 8. Uz rast kamatnih stopa, raste i neto kamatni prihod banaka



Napomena: Ostali učinci uključuju sve ostale stavke računa dobiti i gubitka koje utječu na dobit nakon poreza. Vrijednosti za prvo tromjesečje 2023. godine analizirane su radi usporedbe s prijašnjim godinama.

Izvor: HNB

Slika 9. Udio neprihodonosnih kredita u ukupnim kreditima banaka nastavio se smanjivati



Izvor: HNB

(za 0,2 postotna boda) zbog bržeg smanjenja ukupnih plasmana pod utjecajem pada iznosa sredstava položenih kod središnje banke. Na mogući porast kreditnog rizika može upućivati tek blagi porast udjela kredita u fazi 2 u djelatnostima prerađivačke industrije i energetike.

Okvir 1. Rezultati aktivnosti poduzetih s ciljem informiranja potrošača o kamatnom riziku

Rast ključnih kamatnih stopa ESB-a i povećanje tržišnih stopa aktualizirali su pitanje kamatnog rizika kod potrošačkih kredita, a osobito stambenih kredita s dugim preostalim rokovima dospjeća. Od otprilike 206 tisuća stambenih kredita aktivnih krajem 2021. godine, uoči početka ciklusa pooštavanja monetarne politike, gotovo je polovina kredita imala varijabilnu stopu, odnosno preostalo razdoblje fiksiranja unutar godine dana (Tablica 1.). Među njima je oko trećine kredita kao referentni parametar imalo EURIBOR, koji brzo i snažno reagira na promjene ključnih stopa ESB-a, pa su stoga bili i najizloženiji kamatnom riziku.

Tablica 1. Struktura stambenih kredita po referentnom parametru i varijabilnosti kamatnih stopa

Preostalo razdoblje fiksiranja kamatne stope	EURIBOR	NRS	Trezorski zapisi MFin	Ostalo i nepoznato	Fiksna	UKUPNO
Promjenjiva i RPFKS < 1 g.	36.246	64.689	3.139	3.247	–	107.321
RPFKS od 1 do 3 g.	3.392	18.479	954	310	–	23.135
RPFKS od 3 do 5 g.	3.136	15.420	168	67	–	18.791
RPFKS > 5 godina	466	18.314	49	73	–	18.902
Fiksna do dospjeća	–	–	–	–	38.191	38.191
Ukupno	43.240	116.902	4.310	3.697	38.191	206.340

Napomena: RPFKS označuje preostalo razdoblje početnog fiksiranja kamatne stope. Isključene su kreditne partije koje su na dan 31. prosinca 2021. bile svrstane u rizičnu skupinu "C".

Izvor: HNB

Dio potrošača i kreditnih institucija tijekom protekle godine prepoznao je kamatni rizik koji je postao jasno vidljiv sa znatnim porastom EURIBOR-a. Kako bi se zaštitili od eventualnog porasta troška otplate kredita, dio potrošača tijekom 2022. prihvatio je ponude banaka da fiksiraju kamatnu stopu na kredit ili je samostalno poduzeo aktivnosti s ciljem fiksiranja kamatnih stopa. Tako su potrošači tijekom 2022. godine fiksirali kamatne stope za otprilike 5.500 od ukupno oko 28.500 stambenih kredita, koji su i dalje bili u otplati na kraju 2022., a na kraju 2021. imali su promjenjivu kamatnu stopu vezanu uz EURIBOR (Tablica 2.). Također, potrošači su fiksirali kamatnu stopu za dodatnih 350 kredita vezanih uz ostale referentne parametre (95% takvih kredita bilo je vezano uz NRS), dok su za dodatnih 130 takvih kredita produljili razdoblja fiksiranja kamatne stope. Budući da je ukupna populacija tih kredita iznosila 57 tisuća, vidljivo je da su kamatne stope fiksirali uglavnom potrošači s EURIBOR-om kao referentnim parametrom.⁴

⁴ Važno je napomenuti da se ove procjene odnose na ugovaranje fiksiranja kamatne stope unutar iste kreditne institucije i moguće je da je dio potrošača refinancirao kredite u drugim kreditnim institucijama, uz fiksiranje kamatne stope. Pritom je moguće da refinanciranje kredita u drugim kreditnim institucijama za dio tih potrošača nije primarno potaknuto ugovaranjem fiksnih stopa, već i drugim koristima koje potrošači mogu ostvariti pri promjeni kreditnih institucija.

Za fiksiranje su se uglavnom odlučili potrošači kojima su banke obračunavale razmjerno visoke kamatne stope na kredit. Pritom su gotovo svi potrošači uz fiksiranje ujedno ugovorili nižu kamatnu stopu, pa se prosječna stopa na te kredite smanjila s 4,25% krajem 2021. na 3,44% krajem 2022. godine. Kamatne stope na kredite kojima je referentni parametar ostao EURIBOR ostale su razmjerno stabilne i krajem 2022. u prosjeku su iznosile 3,93%, što je posljedica primjene zakonskog ograničenja za promjenjive kamatne stope kod stambenih kredita⁵. Pritom je za nešto manje od 80% tih kredita smanjena kamatna stopa, dok je za gotovo 20% tih kredita kamatna stopa porasla. Prosječno preostalo dospijeće za obje skupine kredita (uz fiksne i varijabilne kamatne stope s EURIBOR-om kao referentnim parametrom) bilo je slično te je na kraju 2022. iznosilo oko 13 godina.

Tablica 2. Migracija kredita vezanih uz EURIBOR u 2022.

Preostalo razdoblje fiksiranja kamatne stope	Promjenjiva i RPFKS < 1 g.	RPFKS od 1 do 3 g.	RPFKS od 3 do 5 g.	RPFKS > 5 godina	Fiksna do dospijeća	UKUPNO
Promjenjiva i RPFKS < 1 g.	22.910	1	14	2	5.503	28.430
RPFKS od 1 do 3 g.	1.262	1739	–	1	3	3.005
RPFKS od 3 do 5 g.	–	1170	1708	13	9	2.900
RPFKS > 5 godina	–	–	265	189	1	455
Ukupno	24.172	2.910	1.987	205	5.516	34.790

Napomena: U redcima je prikazana distribucija kredita prema RPFKS-u u 2021., dok je u stupcima prikazana spomenuta distribucija, ali za 2022. godinu. Vrijednosti u tablici prikazuju broj kreditnih partija koje su prešle iz jedne u drugu kategoriju RPFKS-a tijekom 2022. Prikazane su samo one kreditne partije koje su bile aktivne na dan 31. prosinca 2021. i 31. prosinca 2022.; k. s. znači kamatna stopa. Osjenčane ćelije odnose se na kreditne partije kojima je između 31. prosinca 2021. i 31. prosinca 2022. produljeno razdoblje fiksiranja kamatne stope.
Izvor: HNB

Kamatni rizik za potrošače kratkoročno ublažavaju rasprostranjenost NRS-a kao referentnog parametra i zakonsko ograničenje kamatnih stopa na stambene kredite s promjenjivom stopom. Međutim, srednjoročno su kamatnom riziku izloženi i krediti vezani uz NRS, čiji bi porast povećao i zakonsku gornju granicu promjenjivih kamatnih stopa i dodatno naglasio kamatni rizik za kredite vezane uz EURIBOR. Još uvijek vrlo niska razina depozitnih kamatnih stopa kratkoročno ublažava rizik znatnijeg porasta NRS-a. Međutim, od sredine 2022. u europodručju vidljiv je rast kamatnih stopa na depozite, pri čemu je osobito bio izražen rast kamatnih stopa na oročene depozite (koje su od tada porasle za oko 1,5 p. b.). Iako nešto slabijim intenzitetom, slična su kretanja vidljiva i u Hrvatskoj te se s izglednim zadržavanjem monetarne politike ESB-a u restriktivnom području u duljem razdoblju može očekivati nastavak tog trenda.

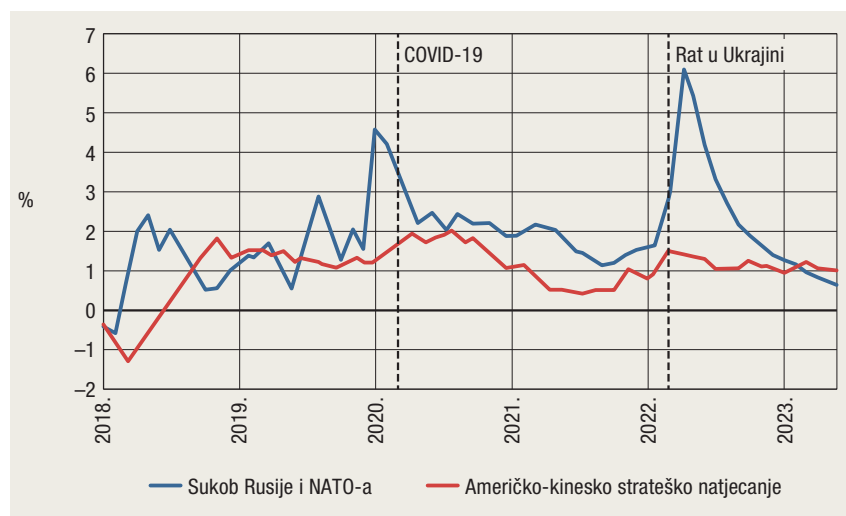
5 Najviša dopuštena kamatna stopa na stambene kredite s promjenjivom stopom ne smije biti viša od prosječne ponderirane kamatne stope na stanja stambenih kredita u određenoj valuti uvećane za trećinu, dok kamatna stopa na nestambene kredite s promjenjivom stopom ne smije biti viša od prosječne ponderirane kamatne stope na stanja ostalih potrošačkih kredita u određenoj valuti, uvećane za polovinu (NN, br. 75/2009., 112/2012., 143/2013., 147/2013., 9/2015., 78/2015., 102/2015., 52/2016. i 128/2022. te NN, br. 101/2017. i 128/2022.).

Eventualno prelijevanje depozita po viđenju na oročenja, potaknuto rastom depozitnih kamatnih stopa, može dodatno ojačati porast troška financiranja banaka, a time potaknuti i rast NRS-a. Budući da su kamatne stope na kredite vezane uz NRS trenutačno ispod zakonskog ograničenja, u takvom je scenariju moguć razmjerno brz porast troška otplate za dužnike s kreditima uz promjenjivu kamatnu stopu vezanu uz NRS (vidi [Financijsku stabilnost 24](#), Slika C.14.). Povećanje depozitnih kamatnih stopa ujedno bi povisilo i zakonsko ograničenje za kredite s varijabilnom stopom i time stvorilo dodatni prostor za rast varijabilnih kamatnih stopa na postojeće stambene kredite.

2. Potencijalni okidači za materijalizaciju rizika

Zbog nastavka rata u Ukrajini i povećanja svjetskih političkih antagonizama, geopolitička situacija i dalje je važan okidač materijalizacije rizika za financijsku stabilnost. Iako financijska tržišta sve manje pozornosti pridaju sukobu Rusije i NATO saveza (Slika 10.), mogućnost izravnog sukoba zadržava globalne geopolitičke rizike na povišenim razinama. U proteklom razdoblju došlo je i do znatnog povećanja napetosti između Kine i SAD-a, dok bi kineske vojne aktivnosti na Dalekom istoku te nastavak tehnološkog odvajanja između Kine i zapadnih zemalja mogli dodatno povećati napetosti u međusobnim odnosima.

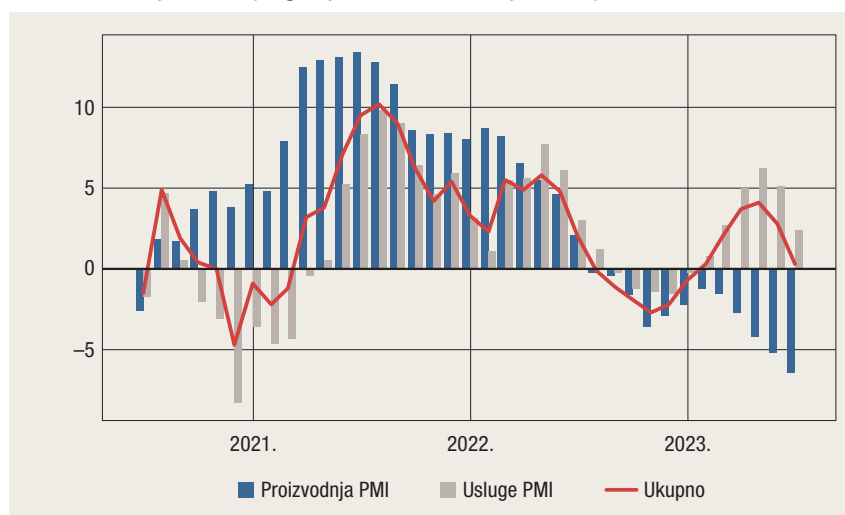
Slika 10. Geopolitički rizici i dalje su pojačani



Napomena: BlackRock Geopolitical Risk Indicator (BGRI) prati relativnu učestalost brokerskih izvješća (preko platforme Refinitiv) i financijskih vijesti (Dow Jones News) povezanih s određenim rizicima. Pri formiranju indikatora veća se važnost daje podacima iz brokerskih izvještaja. BGRI odražava razinu tržišne pozornosti za svaki rizik u odnosu na prethodno petogodišnje razdoblje.

Izvor: Black Rock Institute

Slika 11. Usporavanje gospodarstva europodručja



Napomena: Prikazane vrijednosti dobivene su tako da je vrijednost indeksa PMI (indeks menadžera nabave) oduzeta od 50; pozitivne vrijednosti označuju razdoblje ekspanzije, a negativne označuju razdoblje kontrakcije gospodarstva.

Izvori: Bloomberg; izračun HNB-a

Nepovoljna makroekonomska kretanja također mogu pojačati rizike za financijsku stabilnost, posebice ako gospodarska aktivnost snažnije kontrahira. Najnoviji mjesečni pokazatelji u europodručju

upućuju na mogućnost da realna kretanja nastave podbacivati u odnosu na aktualne projekcije, prema kojima se u 2023. očekuje blagi rast. U lipnju je kompozitni indeks PMI, u skladu sa stagnacijom gospodarske aktivnosti u europodručju, pao na 50,3, uz vidljivo usporavanje rasta u uslužnom sektoru i produbljivanje pada prerađivačke industrije, što najavljuje mogućnost snažnijeg usporavanja gospodarstva (Slika 11.). Nepovoljna makroekonomska kretanja mogla bi narušiti sposobnost kućanstava i nefinancijskih poduzeća da uredno podmiruju kreditne obveze, uz povratne negativne učinke na banke i ostale financijske institucije.

Ako inflacija u europodručju ostane ustrajno povišena, to bi moglo potaknuti dodatno poštoživanje monetarne politike. Pritisak na

viši rast cijena mogao bi vršiti ponovni rast cijena sirovina, posebice energenata, koji bi mogao potaknuti punjenje europskih skladišta plina usporedno s ponovnim otvaranjem kineskoga gospodarstva. Dodatno, ako rast plaća bude snažniji od očekivanog, a poduzeća nastave prelijevati rast svojih ulaznih troškova na kupce uz zadržavanje visoke profitabilnosti, to bi moglo generirati dodatno prebacivanje inflacije u odnosu na tekuće projekcije.

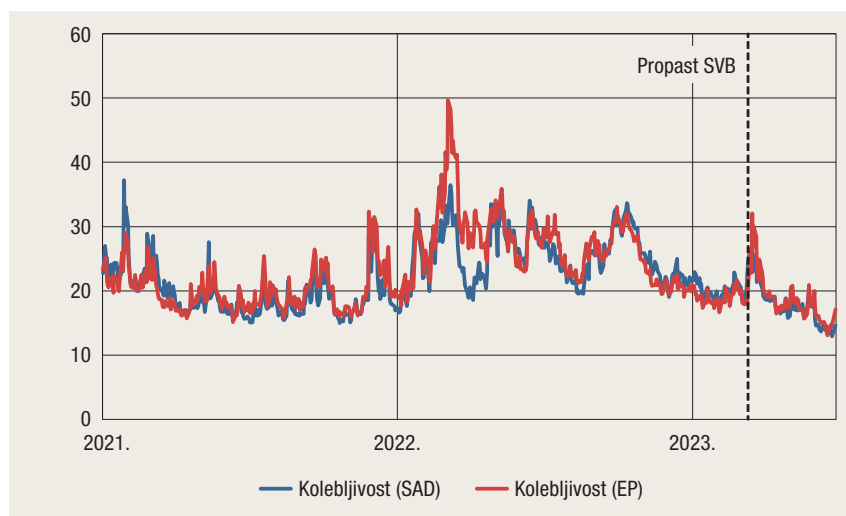
Nastavak rasta kamatnih stopa, ako bude praćen snažnom kontrakcijom gospodarstva, mogao bi dovesti do neurednog pada prometa i cijena na tržištu stambenih nekretnina. Iako se u drugim

zemljama europodručja još krajem prošle godine tržište stambenih nekretnina počelo usporavati, smanjenje razine cijena i broja transakcija zasad je blago, bez sistemskih učinaka. Iako trenutačna kretanja

navješćuju slične trendove i u Hrvatskoj, odnosno mogućnost da nakon smanjivanja broja transakcija uslijedi i blaži pad cijena nekretnina, ne može se otkloniti rizik nepovoljnijih ishoda. Tako bi snažnije pogoršanje domaćega i inozemnoga makroekonomskog okružja uz slabljenje tržišta rada moglo potaknuti snažniji pad likvidnosti na tržištu i smanjivanje cijena stambenih nekretnina. Nadalje, dodatno snažnije pooštavanje uvjeta bankovnoga kreditiranja moglo bi smanjiti pristup kreditiranju i dodatno ojačati negativna kretanja. U takvom bi okružju porastao kreditni rizik za banke, uz smanjenje vrijednosti i utrživosti instrumenata osiguranja.

Ustrajni inflatorni pritisci i mogućnost nagle pojave nestabilnosti u dijelovima financijskog sustava mogu potaknuti neuredan pad cijena na financijskim tržištima. Smanjenje inflatornih pritisaka pridonijelo je smanjenju kolebljivosti na financijskim tržištima (Slika 12.), no promjene u očekivanjima o kretanju inflacije i odgovoru monetarne politike te strah od recesije mogu potaknuti previranja na tržištima i uzrokovati neurednu reevaluaciju financijske imovine. Između ostalog, snažnije usporavanje gospodarske aktivnosti moglo bi povećati neizvršavanje obveza po izdanim korporacijskim obveznicama, dok bi se zbog zatezanja kreditnih uvjeta i smanjenog pristupa financijskim tržištima visokozadužena nefinancijska poduzeća mogla suočiti s većim poteškoćama pri financiranju vlastitih obveza. Tako je u SAD-u vidljivo smanjenje iznosa novih izdanja na tržištu korporacijskih obveznica s visokim prinosom (rizičnijih poduzeća), zbog čega se dio nefinancijskih poduzeća mora skuplje zaduživati ili odustati od refinanciranja. Usporavanje spomenutog tržišta moglo bi se preliti i na europodručje te dodatno povećati cijenu zaduživanja.

Slika 12. Neočekivani šokovi povećavaju kolebljivost tržišta



Napomena: Kolebljivost tržišta SAD-a prikazana je na temelju indeksa VIX, a za europodručje (EP) rabio se indeks kolebljivosti VSTOXX.
Izvor: Bloomberg

3. Recentne makrobonitetne aktivnosti

Uzlazna faza financijskog ciklusa i s tim povezan rast cikličkih sistemskih rizika nastavljeni su i u prvoj polovini 2023., unatoč blagom pooštavanju financijskih uvjeta i usporavanju gospodarske aktivnosti. U takvim okolnostima, HNB je poduzeo mjere s ciljem dodatnog jačanja otpornosti kreditnih institucija, odnosno najavio je povećanje stope protucikličkoga zaštitnog sloja na 1,5%, uzimajući pritom u obzir i visoku profitabilnost i dobru kapitalnu poziciju bankarskog sektora. Redovna periodična procjena primjerenosti pondera rizika za izloženosti osigurane nekretninama pokazala je da su ponderi rizika koje je propisao HNB razmjerni ostvarenim i očekivanim gubicima po tim izloženostima. Na osnovi analize sistemske značajnosti trećih zemalja za bankovni sustav Republike Hrvatske izdvojene su Bosna i Hercegovina i Crna Gora te je analizom cikličkih rizika u tim zemljama utvrđeno da nema potrebe za regulatornim postupanjem HNB-a.

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

Hrvatska narodna banka u lipnju 2023. najavila je podizanje stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala na 1,5%, s obzirom na to da se pokazatelji cikličkoga sistemskog rizika zadržavaju na povišenim razinama. Riječ je o trećem povećanju stope tog instrumenta u nepunih godinu i pol dana, koje se nadovezuje na povećanje stope od 0,5% koje je na snazi od 31. ožujka 2023. i na najavljeno povećanje na 1% s početkom primjene 31. prosinca 2023. Dodatno podizanje stope na 1,5% od 30. lipnja 2024. ojačat će otpornost banaka u okruženju i dalje povišenih cikličkih sistemskih rizika, ponajviše u obliku snažnog rasta bankovnih kredita nefinancijskom privatnom sektoru te rasta cijena stambenih nekretnina (vidi poglavlje 1. Identifikacija sistemskih rizika i obrazloženje za podizanje stope objavljeno uz Odluku).

Veći protuciklički zaštitni sloj kapitala ostavlja više prostora za djelovanje HNB-a s ciljem podupiranja poslovanja i kreditne aktivnosti banaka u slučaju materijalizacije cikličkih sistemskih rizika. Istodobno, povećani

Tablica 1. Stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala

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

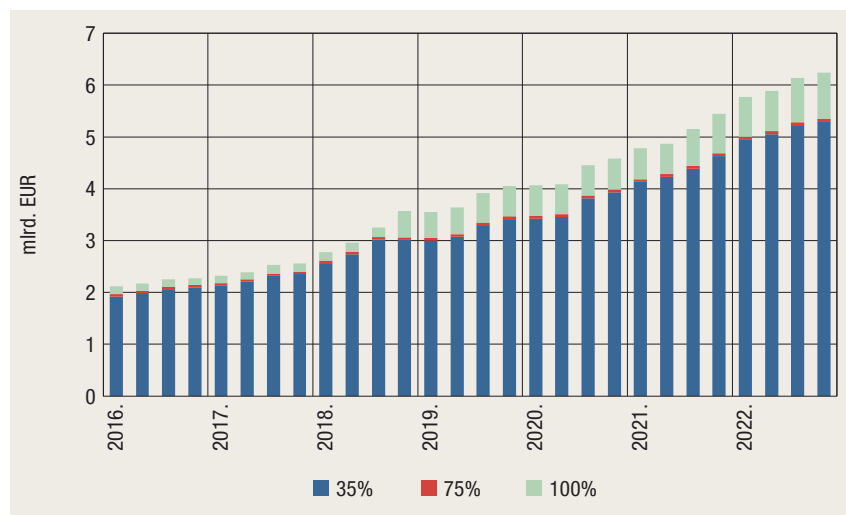
Izvor: HNB

kapitalni zahtjevi ne bi trebali nepovoljno utjecati na trošak i dostupnost bankovnog kreditiranja jer domaći je bankovni sustav stabilan i profitabilan te na razini sustava održava znatne viškove kapitala.

3.2. Godišnja ocjena primjerenosti pondera rizika za izloženosti osigurane nekretninama

Na osnovi redovne godišnje procjene Hrvatska narodna banka zaključila je kako su važeći ponderi rizika na izloženosti osigurane stambenim i poslovnim nekretninama na području Republike Hrvatske primjereni i nastavljaju se primjenjivati. U RH je u primjeni odluka⁶ kojom je postrožena definicija stambene nekretnine na koju se može primijeniti povlaštenu ponder rizika od 35%, koji Uredba 575/2013 propisuje za izloženosti osigurane stambenom nekretninom u kojoj vlasnik stanuje. Isto tako, kod izloženosti osiguranih poslovnim nekretninama spomenuta odluka umjesto standardnog pondera od 50% predviđenog Uredbom 575/2013 propisuje viši ponder rizika od 100% (vidi Tablicu 3. u prilogu). Ocjena prikladnosti tih instrumenata⁷ provedena je u skladu s obvezujućim europskim regulatornim tehničkim standardima⁸ uzimajući u obzir podatke o ostvarenim gubicima za

Slika 13. Izloženosti osigurane nekretninama prema korištenim ponderima rizika



Izvor: HNB

- 6 Odluka o provedbi Uredbe (EU) br. 575/2013 u dijelu vrednovanja imovine i izvanbilančnih stavki te izračunavanja regulatornog kapitala i kapitalnih zahtjeva
- 7 Člankom 11. stavkom 3. Zakona o kreditnim institucijama Hrvatska narodna banka je u smislu članka 124. stavka 1.a. Uredbe (EU) br. 575/2013 imenovano tijelo koje procjenjuje primjerenost pondera rizika i kriterija iz članka 125. stavka 2. ili članka 126. stavka 2. te Uredbe.
- 8 Delegirana Uredba Komisije (EU) 2023/206 od 5. listopada 2022. o dopuni Uredbe (EU) br. 575/2013 u pogledu regulatornih tehničkih standarda kojima se određuju vrste čimbenika koje treba uzeti u obzir pri procjeni primjerenosti

predmetne izloženosti, procjenu očekivanih gubitaka te rizike koji proizlaze iz makroekonomskih kretanja i stanja na tržištu nekretnina u Republici Hrvatskoj. Na osnovi analize ostvarenih gubitaka, trenutačnih i očekivanih kretanja na tržištu nekretnina u Republici Hrvatskoj i povezanih sistemskih rizika, u idućih se godinu dana ne očekuje znatniji porast gubitaka po tim izloženostima. Međutim, ti bi se gubici u srednjem roku mogli i povećati ako pogoršanje domaćih i inozemnih makroekonomskih okolnosti uz nastavak rasta kamatnih stopa dovede do snažnijeg pada tržišta nekretnina (vidi poglavlje 2.), zbog čega je primjena strožih pondera rizika za izloženosti osigurane nekretninama na području Republike Hrvatske i dalje ocijenjena primjerenom.

3.3. Godišnja analiza sistemske značajnosti trećih zemalja za bankovni sustav Republike Hrvatske

U drugom tromjesečju 2023. Hrvatska narodna banka provela je redovitu godišnju analizu značajnosti trećih zemalja za bankovni sustav Republike Hrvatske, koja je pokazala da se kao materijalno značajne treće zemlje i dalje izdvajaju Bosna i Hercegovina te Crna Gora.⁹ Bosna i Hercegovina nalazi se na listi materijalno značajnih trećih zemalja za bankovni sustav Republike Hrvatske još od 2016. (od kada se počela provoditi analiza značajnosti trećih zemalja), a Crna Gora na tu je listu uvrštena u 2020. Na konsolidiranoj osnovi izloženost domaćega bankarskog sektora prema tim zemljama uglavnom proizlazi iz kreditne aktivnosti društava kćeri domaćih kreditnih institucija, dok se izravne prekogranične izloženosti ponajprije odnose na vlasnička ulaganja. Uz utvrđivanje materijalno značajnih trećih zemalja, provedena je i analiza razvoja sistemskih rizika cikličke prirode u tim zemljama, kojom je utvrđeno da trenutačno ne postoji rizik prekomjernoga kreditnog rasta koji bi zahtijevao poduzimanje regulatornih mjera za hrvatske banke izložene tim tržištima.

3.4. Provođenje makrobonitetne politike u drugim zemljama Europskoga gospodarskog prostora

U drugom tromjesečju 2023. većina zemalja članica EGP-a ostala je pri postojećim mjerama. Jedna je zemlja zbog preokreta financijskog

⁹ Analiza je provedena u skladu s člankom 3. Odluke Europskog odbora za sistemske rizike o procjeni značajnosti trećih zemalja za bankarski sustav Unije u odnosu na priznavanje i određivanje stopa protucikličkog zaštitnog sloja ([ESRB/2015/3](#)).

ciklusa donijela odluku o ublažavanju trenutanih mjera, dok je nekoliko drugih dodatno postrojilo mjere koje se odnose na ublažavanje cikličkih sistemskih rizika i rizika povezanih s tržištem nekretnina.

Češka je najavila spuštanje stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala s trenutanih 2,5% na 2,25% s početkom primjene od 1. srpnja 2023., uz obrazloženje da je financijski ciklus ušao u silaznu fazu, uzimajući u obzir gospodarske i geopolitičke neizvjesnosti. U odluci se naglašava mogućnost daljnjeg otpuštanja ovoga zaštitnog sloja, ovisno o budućem kretanju cikličkih rizika. Istodobno, ukinut je i obvezujući DSTI (engl. *debt service-to-income ratio*) omjer¹⁰ uz obrazloženje kako je uz povišene kamatne stope gornja granica DSTI omjera suvišna. Druge mjere usmjerene na korisnike kredita ostale su i dalje u primjeni (LTV – omjer iznosa kredita i vrijednosti instrumenta osiguranja kredita i DTI – omjer ukupnog duga i dohotka korisnika kredita).

Nizozemska je najavila daljnje podizanje stope protucikličkoga zaštitnog sloja s 1% koji je u primjeni od kraja svibnja 2023. na 2% s početkom primjene od 31. svibnja 2024. koja prati uzlaznu fazu financijskog ciklusa i kretanje relevantnih pokazatelja.

Irska stopu ovoga zaštitnog sloja diže treći put u godinu dana i najavila je stopu od 1,5% s primjenom od 7. lipnja 2024., koja se nadovezuje na najavljenju stopu od 1%, koja će se primjenjivati od 24. studenoga 2023. Trenutačno je na snazi stopa od 0,5%. Posljednje podizanje stope konzistentno je s politikom središnje banke o postupnoj izgradnji pozitivne neutralne stope ovoga zaštitnog sloja s ciljem jačanja otpornosti kreditnih institucija na moguće buduće šokove.

Francuska je najavila uvođenje sektorskoga zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik u visini od 3% koji će se primjenjivati na izloženosti prema nefinancijskim korporacijama uz kumulativno ispunjenje dodatnih uvjeta. Mjera se počinje primjenjivati 1. kolovoza 2023., a njezina je svrha ublažavanje ranjivosti povezanih s mogućom prezaduženosti nefinancijskih korporacija u financijskom sustavu.

10 Od 1. travnja 2022. na snazi je bio maksimalni DSTI od 45% (ili 50%) neto mjesečnog prihoda korisnika kredita.

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

Zaštitni sloj kapitala i likvidnosti	AT	BE	BG	CY	CZ	DE	DK	EE	ES	FI	FR	GR	HR	HU	IE	IS	IT	LT	LU	LJ	LV	MT	NL	NO	PL	PT	RO	SE	SI	SK	UK		
	ZS (ok)	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
ZS (pck) u primjeni (%)	0	0	1,50	0	2,50	0,75	2,50	1,00	0	0	0,50	0	0,50	0	0,50	2,00	0	0	0,50	0	0	0	1,00	2,00	0	0	0,50	2,00	0	1,00	0		
ZS (pck) u najavi (%)			2,00	0,50	2,25			1,50		1,00			1,50	0,50	1,50		1,00						2,00	2,50			1,00		0,50	1,50	2,00		
ZS (gsv)						●			●		●					●							●								●		
ZS (osv)	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●		
ZS (ssr)	●		●				●						●	●		●							●			●		●					
Sektorski ZS (ssr)		●				●				●							●				●							●					
Omjeri likvidnosti														●							●							●					
Limiti za prudencijalne omjere																																	
DSTI	●			●				●						●				●				●					●			●		●	
DTI/LTI				●			●							●							●				●							●	
LTI																																	●
LTV	●	●		●	●	●	●	●		●			●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	
Amortizacija kredita					●																●											●	
Dospjeće kredita	●				●			●			●											●										●	
Ostale mjere																																	
Stup 2		●		●																		●								●		●	
Ponderi rizika								●					●							●			●			●			●		●	●	
LGD																								●									●
Testiranje osjetljivosti/otpornosti na stres				●						●																●							●
Ostalo	●			●			●						●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	

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

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

Za detaljnije podatke vidi: https://www.esrb.europa.eu/national_policy/html/index.en.html i <https://www.esrb.europa.eu/home/coronavirus/html/index.en.html>.

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

Mjera	Primarni cilj	Godina uvođenja	Opis	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 prirode, od kojih su najvažnije navedene i opisane u: a) Galac, T. i Kraft, E. (2011.): http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-5772 b) Vujčić, B. i Dumičić, M. (2016.): https://www.bis.org/pub/bppdf/bispap86l.pdf						
Makrobonitetne mjere predviđene CRD-om IV i CRR-om koje provodi tijelo nadležno za provedbu makrobonitetne politike						
ZS (ok)	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2014.	Rano uvođenje: na razini od 2,5%	CRD, čl. 160. (6.)	1. 1. 2014.	Diskrecijska odluka
		2015.	Mala i srednja investicijska društva izuzeta iz obveze održavanja zaštitnog sloja za očuvanje kapitala	CRD, čl. 129. (2.)	17. 7. 2015.	Diskrecijska odluka
ZS (pck)	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1 i provedbom Preporuke ESRB/2014/1	2015.	Stopa ZS (pck) 0,5%; u najavi stopa ZS(pck) od 1% od 31. 12. 2023. te 1,5% od 30. 6. 2024.	CRD, čl. 136.	1. 1. 2016.	Tromjesečno
		2015.	Mala i srednja investicijska društva izuzeta iz obveze održavanja protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala	CRD, čl. 130. (2.)	17. 7. 2015.	Diskrecijska odluka
ZS (osv)	Ograničiti sistemski učinak neusklađenih poticaja radi smanjenja moralnog hazarda u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2015.	Krajem 2022. reispitivanjem je utvrđeno sedam OSV-a s odgovarajućim stopama zaštitnog sloja kapitala: 2,0% za OSV: Zagrebačka banka d.d., Zagreb, Privredna banka Zagreb d.d., Zagreb (efektivno 1,75%), Erste&Steiermärkische Bank d.d., Rijeka; 1,5% za Raiffeisenbank Austria d.d., Zagreb, OTP banka Hrvatska d.d., Split; 0,5% za OSV: Addiko Bank d.d., Zagreb, Hrvatska poštanska banka d.d., Zagreb.	CRD, čl. 131.	1. 2. 2016.	Jednom godišnje
ZS (ssr)	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2014.	Dvije stope ZS (ssr) (1,5% i 3%) primijenjene su na dvije podgrupe banaka (tržišni udio < 5%, tržišni udio ≥ 5%). Primijenjeno na sve izloženosti.	CRD, čl. 133.	19. 5. 2014.	Jednom godišnje
		2017.	Visina dviju stopa ZS (ssr) (1,5% i 3%) i primjena na sve izloženosti ostaju nepromijenjene. Odlukom (NN, br. 78/2017.) izmijenjen je način utvrđivanja dviju podgrupa na koje se ZS (ssr) primjenjuje. Podgrupe se utvrđuju izračunom pokazatelja prosječnoga trogodišnjeg udjela imovine kreditne institucije ili grupe kreditnih institucija u ukupnoj imovini nacionalnoga financijskog sektora (pokazatelj < 5%, pokazatelj ≥ 5%). Preispitivanjem u 2019. utvrđeno je da visina stopa za dvije podgrupe ostaje nepromijenjena.	CRD, čl. 133.	17. 8. 2017.	Najmanje jednom u dvije godine
		2020.	Odlukom (NN, br. 144/2020.) određena je jedinstvena stopa ZS(ssr) u visini od 1,5% ukupnog iznosa izloženosti. Budući da se zaštitni sloj za sistemski važne institucije i za strukturni sistemski rizik s primjenom ZIDZOKI-ja počinju zbrajati, više ne postoji potreba da se sistemski rizici koji proizlaze iz veličine pojedinih kreditnih institucija i koncentracije bankarskog sektora pokrivaju višom stopom zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik jer će se ti rizici pokrivali zaštitnim slojem za ostale sistemski važne kreditne institucije.	CRD V, čl. 133.	29. 12. 2020.	Najmanje jednom u dvije godine
Ponderi rizika za izloženosti osigurane hipotekom na stambenim nekretninama	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2014.	Strože definiranje stambenih nekretnina za primjenu povlaštenih pondera rizika (npr. vlasnik ne može imati više od dvije stambene nekretnine, izuzimaju se kuće za odmor, potreba uvođenja kategorije stambenih objekata u kojima stanuju vlasnici ili najmpromrci).	CRR, čl. 124., 125.	1. 1. 2014.	Diskrecijska odluka
Ponderi rizika za izloženosti osigurane hipotekom na poslovnim nekretninama	Smanjenje i sprječavanje pretjerane ročne neusklađenosti i tržišne nelikvidnosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2014.	HNB je izdao preporuku bankama (pravno neobvezujuća mjera) o izbjegavanju uporabe pondera rizika od 50% za izloženosti osigurane poslovnim nekretninama u uvjetima niske tržišne likvidnosti.	CRR, čl. 124., 126.	1. 1. 2014.	Diskrecijska odluka
		2016.	Odluka o višim ponderima rizika za izloženosti osigurane hipotekom na poslovnim nekretninama; ponder rizika 100% (zamjenjuje preporuku HNB-a iz 2014., odnosno efektivno je povećan s 50%)	CRR, čl. 124., 126.	1. 7. 2016.	Diskrecijska odluka
Ostale mjere i aktivnosti politike koje provode tijela nadležna za makrobonitetnu politiku, a koje su važne za tu politiku						
Zaštita i podizanje svijesti potrošača	Podizanje svijesti i kreditne sposobnosti dužnika u skladu s Preporukom ESRB/2011/1	2013.	Odluka o sadržaju i obliku u kojem se potrošaču daju informacije prije ugovaranja pojedine bankovne usluge (kreditne institucije obvezne su obavještavati klijente o promjenama kamatnih stopa i valutnom riziku)		1. 1. 2013.	Diskrecijska odluka
		2013.	Izmjena odluke od 1. siječnja 2013. (kreditne institucije bile su obvezne pružati i informacije o povijesnim oscilacijama valute u kojoj je nominiran kredit ili valute uz koju je kredit vezan u odnosu na domaću valutu u proteklih 12 i 60 mjeseci)		1. 7. 2013.	Diskrecijska odluka
Informativna lista ponude potrošačima s ciljem zaštite i podizanja svijesti potrošača	Podizanje svijesti dužnika u skladu s Preporukom ESRB/2011/1 i poticanje cjenovne konkurencije u bankovnom sustavu	2017.	Informativna lista ponude kredita potrošačima, dostupna na mrežnim stranicama HNB-a, donosi sustavan i pretraživ pregled podataka o uvjetima pod kojima banke odobravaju kredite. Informativnom su listom standardne informacije dostupne potrošaču proširene informacijama o kamatnim stopama.		14. 9. 2017.	Diskrecijska odluka
Zaštita i podizanje svijesti potrošača	Pitanja financijske stabilnosti povezana s razinom svijesti dužnika o rizicima	2016.	HNB daje čvrste preporuke (javno) dužnicima da pozorno analiziraju dostupne informacije i dokumentaciju o ponuđenim proizvodima i uslugama prije donošenja konačne odluke, kao što je običaj i u slučaju bilo kojega drugog ugovora.		1. 9. 2016.	Diskrecijska odluka
Preporuka za ublažavanje kamatnoga i kamatno induciranoga kreditnog rizika	Ublažavanje kamatnog rizika u sektoru kućanstava i kamatno induciranoga kreditnog rizika u portfeljima banaka i poticanje konkurencije proizvodima u bankovnom sustavu	2017.	Kreditnim institucijama koje pružaju usluge kreditiranja potrošača preporučuje se da svoju paletu kreditnih proizvoda prošire kreditima s fiksnom kamatnom stopom, uz minimiziranje popratnih troškova za potrošače.		26. 9. 2017.	Diskrecijska odluka
Dodatni kriteriji za procjenu kreditne sposobnosti potrošača pri odobravanju stambenih potrošačkih kredita	Upravljanje kreditnim rizicima kod stambenih potrošačkih kredita u skladu sa Smjernicom EBA-e o procjeni kreditne sposobnosti (EBA/GL/2015/11) te Smjernicom EBA-e o provođenju postupka naplate dospjelih neplaćenih obveza i ovršnog postupka (EBA/GL/2015/12)	2017.	HNB donosi Odluku o dodatnim kriterijima za procjenu kreditne sposobnosti potrošača te provođenju postupka naplate dospjelih neplaćenih obveza i dobrovoljne namire čiji su obveznici primjene kreditne institucije koje posluju u RH		1. 1. 2018.	Diskrecijska odluka

Mjera	Primarni cilj	Godina uvođenja	Opis	Temelj za standardne mjere u pravu Unije	Datum aktivacije	Učestalost revizije
Preporuka o postupanju pri odobravanju nestambenih kredita potrošačima	Pitanja financijske stabilnosti zbog kreditnog rizika u portfeljima stambenih kredita banaka i zaštita potrošača od prekomjernog zaduživanja	2019.	Svim kreditnim institucijama koje pružaju usluge kreditiranja potrošača u Republici Hrvatskoj preporučuje se da za sve nestambene kredite potrošačima s izvornim rokom dospijeća jednakim ili većim od 60 mjeseci pri utvrđivanju kreditne sposobnosti potrošača uzimaju u obzir minimalne životne troškove koji ne mogu biti manji od iznosa propisanog zakonom kojim se regulira iznos dijela plaće zaštićenog od ovrhe.		28. 2. 2019.	Diskrecijska odluka
Odluka o prikupljanju podataka o uvjetima kreditiranja potrošača	Stvaranje analitičke podloge za praćenje sistemskog i kreditnog rizika i kalibraciju mjera usmjerenih na korisnike kredita te ispunjavanje zahtjeva iz preporuka ESRB-a o zatvaranju praznina u podacima o nekretninama (ESRB/2016/14 i ESRB/2019/3)	2020.	Uvodi se novi izvještajni sustav, kojim se predviđa mjesečno prikupljanje pojedinačnih podataka o svim novodobrenim kreditima potrošačima na razini kreditne partije te godišnje prikupljanje podataka o stanjima svih kredita potrošačima na razini kreditne partije. Prikupljeni podaci služit će za analizu i redovito praćenje sistemskog rizika, praćenje kreditnog rizika, kalibraciju makrobonitetnih mjera i po potrebi praćenje postupaka kreditnih institucija kojima su izrečene mjere.		2. 4. 2020.	Diskrecijska odluka
Ostale mjere čiji su efekti od makrobonitetne važnosti						
Izmjene i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju	Pitanja financijske stabilnosti zbog kamatnoga i valutnog rizika	2013.	Za utvrđivanje kamatne stope definirani su fiksni i promjenjivi parametri, čime se ograničuje učinak aprecijacije tečaja na stambene kredite na najviše 20%.		1. 12. 2013.	Diskrecijska odluka
Izmjene i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju	Pitanja financijske stabilnosti zbog kamatnoga i valutnog rizika	2014.	Banke su obvezne obavještavati svoje klijente o tečajnom i kamatnom riziku u pisanom obliku.		1. 1. 2014.	Diskrecijska odluka
Izmjene i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju	Pitanja financijske stabilnosti zbog valutnog rizika	2015.	Zamrzavanje tečaja CHF/HRK na 6,39		1. 1. 2015.	Diskrecijska odluka
Izmjene i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju	Pitanja financijske stabilnosti zbog valutnog rizika	2015.	Konverzija kredita u švicarskim francima		1. 9. 2015.	Diskrecijska odluka
Zakon o stambenom potrošačkom kreditiranju	Pitanja financijske stabilnosti zbog kamatnoga i valutnog rizika	2017.	Za utvrđivanje promjenjive kamatne stope definirana je struktura kamatne stope kroz referentne promjenjive parametre i fiksni dio stope; za stambene potrošačke kredite u stranoj valuti klijentima je dana mogućnost jednokratne konverzije kredita iz valute u kojoj je kredit nominiran ili za koju je vezan u alternativnu valutu bez dodatnih troškova.		20. 10. 2017.	Diskrecijska odluka
Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o kreditnim institucijama	Ispunjavanje uvjeta za ulazak u blisku suradnju s ESB-om i pravna podloga za uvođenje zakonski obvezujućih mjera usmjerenih na korisnike kredita	2020.	Detaljnije razradene ovlasti HNB-a u donošenju i provedbi makrobonitetnih mjera, među kojima se prvi put izričito navode i mjere usmjerene na korisnike kredita. ESB-u je omogućeno izdavati instrukcije HNB-u ako ocijeni da hrvatska makrobonitetna mjera koja se zasniva na harmoniziranoj europskoj regulativi, a usmjerena je prema kreditnim institucijama, nije dovoljno stroga.		15. 4. 2020. (Neke odredbe stupile su na snagu 1. 10., početkom primjene bliske suradnje s ESB-om.)	Diskrecijska odluka
Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o kreditnim institucijama	Uskladjivanje zakonskih odredaba 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 strukturna obilježja, odnosno slabosti domaćega gospodarstva koje ga mogu činiti manje otpornim na moguće šokove i pojačavati negativne posljedice tih šokova. U publikaciji se analiziraju rizici povezani s događajima ili kretanjima čija materijalizacija može rezultirati narušavanjem financijske stabilnosti. Primjerice, zbog visokih omjera javnog i inozemnog duga i BDP-a te visokih potreba za njegovim (re)financiranjem, Hrvatska je vrlo ranjiva s obzirom na moguće promjene financijskih uvjeta i izložena je rizicima promjene kamatnih stopa ili tečaja.

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

Popis kratica

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

Dvoslovne oznake za zemlje

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

