



# Makroprudencijalna dijagnostika

drugo tromjesečje 2017.

godina I · broj 2 · srpanj 2017.



---

# Sadržaj

Uvodne napomene . . . . .	4
1. Identifikacija sistemskih rizika . . . . .	4
2. Potencijalni okidači za materijalizaciju rizika . . . . .	7
3. Recentne makroprudencijalne aktivnosti . . . . .	9
3.1. Nastavak primjene stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala za Republiku Hrvatsku za treće tromjesečje 2018. . . . .	9
3.2. Preporuke Europskog odbora za sistemske rizike (ESRB) objavljene tijekom 2017. i djelovanje po preporukama . . . . .	10
3.2.1. U lipnju 2017. HNB je izvijestio ESRB o djelovanju po Preporuci ESRB/2015/2 o procjeni prekograničnih učinaka mjera makrobonitetne politike i o dobrovoljnoj uzajamnosti za mjere makrobonitetne politike te po dvjema izmjenama Preporuke (ESRB/2016/3 i ESRB/2016/4) . . . . .	10
3.2.2. U skladu s Preporukom ESRB/2015/1 od 11. prosinca 2015. o priznavanju i određivanju stopa protucikličkoga zaštitnog sloja za izloženosti prema trećim zemljama HNB je u lipnju 2017. izvijestio ESRB o djelovanju po Preporuci . . . . .	11
<b>Okvir 1. Identificiranje Bosne i Hercegovine kao treće zemlje značajne za hrvatski bankarski sektor . . . . .</b>	<b>12</b>
3.2.3. U ožujku 2017. objavljen je izvještaj o usklađenosti djelovanja zemalja članica Europske unije po Preporuci ESRB/2012/2 o financiranju kreditnih institucija . . . . .	14
3.2.4. U veljači 2017. objavljen je izvještaj o usklađenosti djelovanja zemalja članica Europske unije po Preporuci ESRB/2013/1 o privremenim ciljevima i instrumentima makrobonitetne politike . . . . .	15
3.3. Pregled makroprudencijalnih mjera po zemljama EU-a . . . . .	15
<b>Analitički prilog: Mjerenje brzine migracija rejtinga . . . . .</b>	<b>18</b>
<b>Pojmovnik . . . . .</b>	<b>21</b>
<b>Popis kratica . . . . .</b>	<b>22</b>
<b>Dvoslovne oznake za zemlje . . . . .</b>	<b>23</b>

## IZDAVAČ

Hrvatska narodna banka

Trg hrvatskih velikana 3, 10000 Zagreb

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

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

Molimo korisnike ove publikacije da pri korištenju podataka obvezno navedu izvor.  
Sve eventualno potrebne korekcije bit će unesene u web-verziju.

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 povećani 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. Uz to, na taj način tržišni sudionici informiraju se o identificiranim ranjivostima i rizicima koji bi se mogli materijalizirati i ugroziti financijsku stabilnost.

---

## 1. Identifikacija sistemskih rizika

Rast gospodarske aktivnosti početkom 2017. nastavljen je intenzitetom dosegnutim krajem prošle godine. Podupiru ga povoljno kretanje izvozne potražnje, poglavito za uslugama pruženima u turizmu, investicija i potrošnje kućanstava. Do kraja godine očekuje se nastavak takvih kretanja, uz zadržavanje rasta BDP-a na prošlogodišnjoj razini (za više vidi [Makroekonomska kretanja i prognoze, br. 2](#)). Oporavak proizvodnje prehrambenih proizvoda i indeksa pouzdanja potrošača nakon kratkotrajnog pada u travnju podupire očekivanja da bi učinak krize u koncernu Agrokor na gospodarsku aktivnost mogao ostati relativno blag. No, već su u prvom tromjesečju znatno porasli nenaplativi krediti banaka i s njima povezani ispravci vrijednosti.

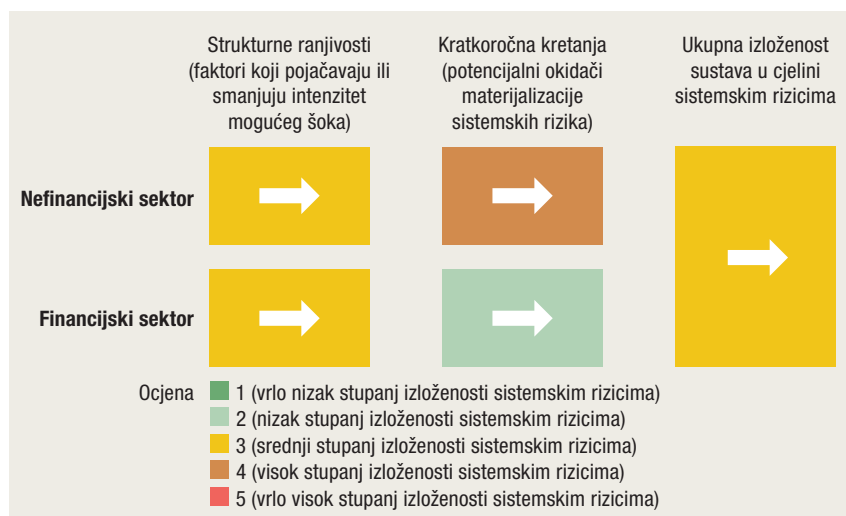
Strukturne ranjivosti sustava u cjelini, u odnosu na analizu [Financijske stabilnosti, br. 18](#), nisu se znatnije izmijenile. To se ponajprije odnosi na relativno visok omjer javnog duga i BDP-a. Usto, visoka razina inozemnog duga i nadalje čini domaće gospodarstvo osjetljivim na nagle

promjene kamatnih stopa, i zbog eventualnoga većeg rasta referentnih kamatnih stopa, i zbog znatnog rasta premije za rizik države (detaljnije vidi u [Makroprudencijalna dijagnostika, br. 1](#)).

Identificirane strukturne ranjivosti bankovnog sustava zadržale su se na umjerenom razini, uz zadovoljavajuću razinu njegove stabilnosti (više o tome vidi u [Financijskoj stabilnosti, br. 18, Testiranje otpornosti kreditnih institucija na stres](#)). Visoka razina koncentracije bankovnog sustava te njezino povećanje spajanjem dviju sistemski važnih institucija<sup>1</sup>, kao i visoka razina koncentracije izloženosti banaka (posebice prema državi, ali i poduzećima iz nefinancijskog sektora) i nadalje su važni izvori strukturnih ranjivosti toga sustava. U recentnom je razdoblju primjetan nastavak rasta udjela kunskih u ukupnim kreditima, što donekle ublažava valutni i valutno inducirani kreditni rizik. No, uz nepromijenjenu sklonost prema dugoročnoj štednji, uglavnom u eurima, te uz rast udjela sredstava položenih na transakcijskim računima koji su uglavnom u domaćoj valuti, rastu rizici povezani s ročnom neusklađenošću imovine i obveza (za više vidi [Financijsku stabilnost, br. 18, Okvir 3. Promjena strukture izvora financiranja banaka i potencijalni rizici za financijsku stabilnost](#)). Dodatno, poteškoće u poslovanju koncerna Agrokor zajedno sa sekundarnim efektima na gospodarski povezane subjekte naglašavaju kreditni rizik u bankama.

Ocjena rizika za ukupni nefinancijski sektor (Slika 1., gornji lijevi dio) također nije promijenjena zbog neizvjesnosti oko ishoda restrukturiranja koncerna Agrokor koje je u tijeku, iako su recentna kretanja djelovala

**Slika 1.** Mapa rizika u drugom tromjesečju 2017.

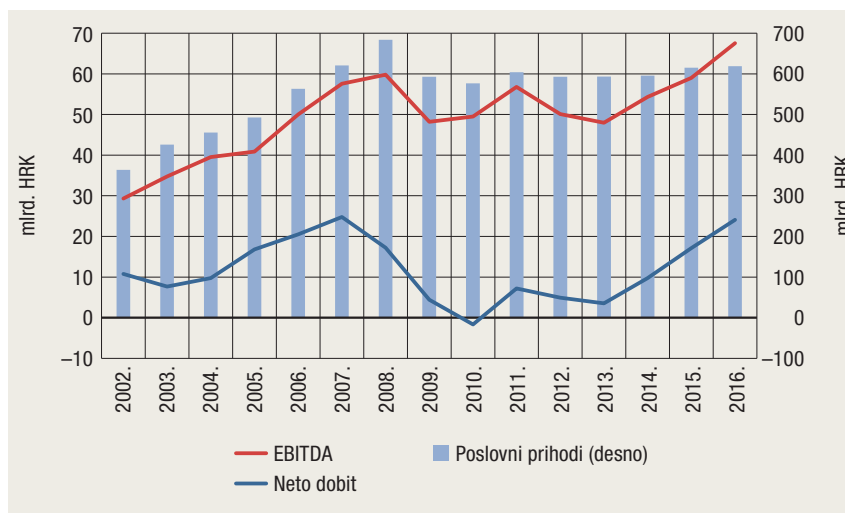


Izvor: HNB (za metodološke detalje vidi [Financijsku stabilnost, br. 15, Okvir 1](#)).  
Redizajniranje mape sistemskih rizika)

<sup>1</sup> Grupa kreditnih institucija koju čine Splitska banka i OTP banka do polovine 2018. godine poslovat će kao odvojeni poslovni i pravni subjekti.

na obuzdavanje sistemskih rizika. Naime, u 2016. ostvareni su dobri poslovni rezultati korporativnog sektora (izuzev Agrokora), koji djeluju na daljnje postupno smanjivanje rizika. Pokazatelji poslovanja ostalih poduzeća na agregatnoj razini u 2016. godini<sup>2</sup> upućuju na nastavak višegodišnjih pozitivnih trendova (Slika 2.). Tako su poslovni prihodi znatno porasli te su se približili razini iz rekordne 2008. godine, a poslovna dobit prije kamata, poreza i amortizacije (EBITDA) čak je nadmašila razine iz pretrkznog razdoblja, uz malo intenzivniji rast u odnosu na ukupne poslovne prihode. Sve se to odrazilo i na neto dobit poduzeća, koja je u prošloj godini dosegla svoj povijesni maksimum iz 2007. (oko 24 mlrd. kuna). Na smanjenje rizika sektora nefinancijskih poduzeća upućuje i to što je češće poboljšanje nego smanjenje ocijenjenoga kreditnog rejtinga poduzeća (vidi Analitički prilog: Mjerenje brzine migracija rejtinga).

**Slika 2.** Nastavlja se pozitivan trend financijskog poslovanja nefinancijskih poduzeća



Napomena: Podaci se odnose na poslovanje poduzetnika (Fina). Nekonsolidirana izvješća za poduzeća Agrokora grupe za 2016. godinu nisu dostupna te nisu uključena u prikazu. Izvori: Fina; HNB

Smanjenje pokazatelja zaduženosti i rast likvidne financijske imovine te raspoloživog dohotka zbog poreznih izmjena i oporavka gospodarstva djeluju na smanjenje rizika sektora stanovništva. Također, i kod sektora stanovništva i nefinancijskih poduzeća nastavak dostupnijega i jeftinijeg financiranja smanjuje teret otplate dugova, što pridonosi i smanjenju kamatnog rizika. Osim toga, poboljšala se valutna struktura kredita, zbog povećanja udjela kunskih u ukupnim kreditima.<sup>3</sup>

- 2 Godišnji financijski podaci poduzetnika za 2016. godinu ne sadržavaju financijska izvješća koncerna Agrokora zbog procesa restrukturiranja i revizije.
- 3 Na kraju ožujka 2017. zabilježeno je povećanje udjela kunskih u ukupnim kreditima navedenim sektorima na godišnjoj razini za približno 6 postotnih bodova.

Kratkoročna kretanja na međunarodnim financijskim tržištima i nadalje su povoljna, a tome pridonose i blagi uvjeti financiranja na domaćem i na međunarodnim financijskim tržištima, koje, među ostalim, potiče nastavak ekspanzivne monetarne politike [ESB-a](#). Istodobno, domaća se komponenta pokazatelja financijskog stresa smanjila, zbog smanjenja kolebljivosti na domaćem dioničkom tržištu. No, to je uglavnom rezultat ograničenja trgovanja dionicama Agrokorovih sastavnica od strane Hanfe, što ne isključuje mogući nastavak povišenih kolebljivosti nakon uklanjanja navedenog ograničenja.

---

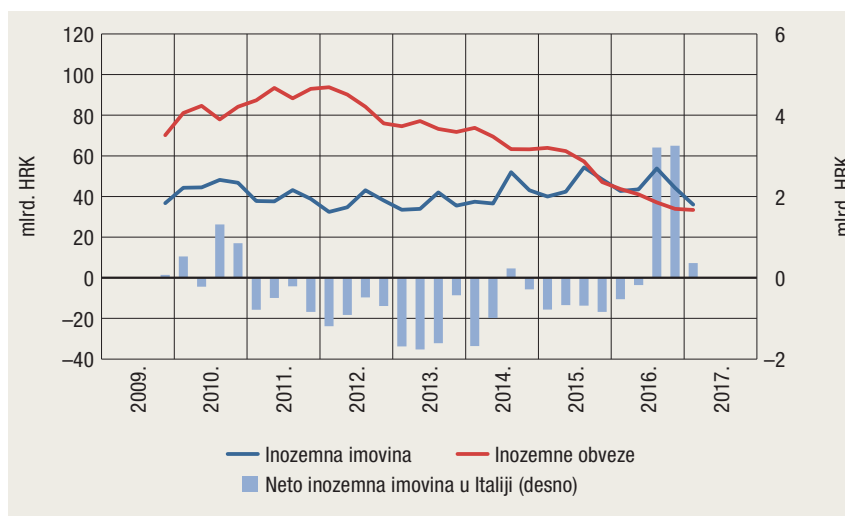
## 2. Potencijalni okidači za materijalizaciju rizika

Najizraženiji okidači koji mogu dovesti do materijalizacije određenih rizika u domaćem gospodarstvu povezani su sa sektorom nefinancijskih poduzeća odnosno restrukturiranjem koncerna Agrokor. Ipak, u scenariju uspješnog nastavka restrukturiranja utjecaj na [pokazatelje sistemskog rizika u sektoru nefinancijskih poduzeća](#) neće biti znatan, posebice ako se uzme u obzir trend rasta prihoda i dobiti ostalih nefinancijskih poduzeća. Glavnina efekta restrukturiranja bit će vidljiva krajem ove i početkom sljedeće godine, s obzirom na to da su dosad u središtu pozornosti bili kratkoročna stabilizacija poslovanja i osiguravanje tekuće likvidnosti, dok se u sljedećem razdoblju očekuju postizanje nagodbe s vjerovnicima i financijsko restrukturiranje koncerna Agrokor.

Većinsko strano vlasništvo domaćih banaka u kojemu su dominantne talijanske banke povećava rizik prelijevanja šokova, odnosno moguću prekograničnu zarazu do koje bi, primjerice, moglo doći zbog prelijevanja negativnog ekonomskog raspoloženja s talijanskog tržišta. Naime, premija za rizik Italije kontinuirano raste od početka 2016. godine, a u posljednje je vrijeme bila na razinama višima za oko 100 b. b. u odnosu na početak 2016. godine. Važna brana prelijevanju rizika, uz novi europski supervizorski okvir kao i okvir za oporavak i sanaciju kreditnih institucija, u slučaju Republike Hrvatske je i neto pozitivna inozemna imovina bankarskog sektora (Slika 3.), tako da trenutno banke registrirane u Republici Hrvatskoj u zbroju imaju veću inozemnu imovinu no obveze.

Ipak, osim agregatnog broja važno je pogledati i strukturu tih obveza, odnosno vidjeti prema kojim su tržištima domaće banke izložene pri plasiranju svoje inozemne imovine i financiranju obveza. U tom smislu imovina domaćih banaka u Italiji čini ne znatno visok udio od 12%

**Slika 3.** Rizik zaraze povezan s prekograničnim financiranjem banaka smanjuje se zbog nastavka razduživanja domaćih banaka prema maticama



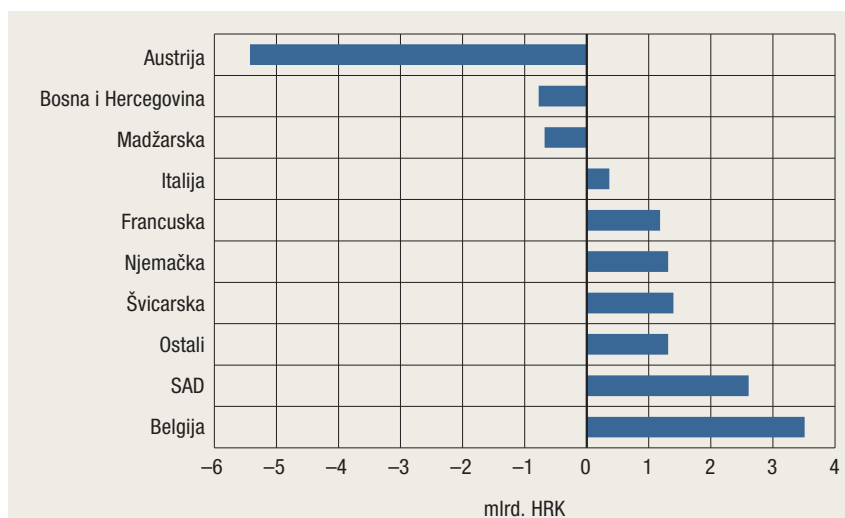
Napomena: Razlog nešto izrazitijeg porasta neto inozemne imovine u Italiji u posljednja dva tromjesečja 2016. kreditna je aktivnost jedne domaće banke prema inozemnom vlasniku.

Izvor: HNB

ukupne inozemne imovine, dok je neto imovina (kada se u obzir uzmu i obveze prema talijanskim rezidentima) znatno manja i blago pozitivna (Slika 4.).

Potencijalni okidač za materijalizaciju rizika iz vanjskog okružja jesu divergentne monetarne politike vodećih središnjih banaka. Daljnje razdvajanje smjerova u monetarnim politikama moglo bi utjecati na međunarodne tokove kapitala i negativno se odraziti na dio tržišta u nastajanju, posebno u svjetlu očekivanoga daljnjeg podizanja Fedove

**Slika 4.** Iako je neto inozemna imovina banaka agregatno pozitivna, pozicije po zemljama bitno se razlikuju



Napomena: Prikazane su zemlje s udjelom inozemne imovine ili inozemnih obveza u ukupnima od više od 5%, na dan 31. ožujka 2017. Skupina Ostali uključuje 182 zemlje.

Izvor: HNB



referentne stope u drugoj polovini ove godine. Ovaj je rizik dodatno povećan zbog relativno dugog razdoblja niskih kamatnih stopa koje pridonose podcjenjivanju preuzetih rizika na financijskim tržištima.

U vanjskom bi okružju rast nesklonosti prema riziku i moguću povećanu kolebljivost na međunarodnim tržištima mogla izazvati i geopolitička zbivanja na Bliskom istoku, odnosno njihove posljedice u Europi. Osim navedenoga, potencijalni okidač čini i mogući rast cijena robe na svjetskim tržištima, posebice cijene energenata zbog geopolitičkih nestabilnosti vezanih uz Katar. Budući da bi očekivani primarni kanal tih zbivanja bio kanal ponude na tržištima, u slučaju Hrvatske neto efekti takvog rasta cijena bili bi negativni (za više vidi istraživanje HNB-a [What is Driving Inflation and GDP in a Small European Economy: The Case of Croatia](#)). Isto tako, turbulencije na međunarodnim financijskim tržištima mogli bi izazvati zaokreti u američkoj ekonomskoj politici te neizvjesnosti u smislu modaliteta izlaska Velike Britanije iz EU-a.

Spomenuti rast nesklonosti prema riziku, neovisno o njegovu izvoru, najviše bi se odrazio na zemlje sa znatnim akumuliranim neravnotežama, u čiju skupinu spada i Hrvatska.

---

## 3. Recentne makroprudencijalne aktivnosti

---

### 3.1. Nastavak primjene stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala za Republiku Hrvatsku za treće tromjesečje 2018.

Na temelju provedene analitičke ocjene evolucije sistemskih rizika cikličke prirode HNB je u lipnju 2017. objavio da zadržava [istu visinu stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala od 0%](#), koja će se primjenjivati u trećem tromjesečju 2018., odnosno od 1. srpnja 2018. Naime, u prvom tromjesečju zabilježen je rast BDP-a te daljnje smanjivanje duga nefinancijskih poduzeća i stanovništva, što je rezultiralo nastavkom smanjivanja standardiziranog omjera kredita i BDP-a, dok je jaz zaduženosti izračunat na temelju standardiziranog omjera i nadalje ostao negativan. Osim toga, takva su kretanja primjetljiva i kod specifičnog pokazatelja relativne zaduženosti (zasnovanog na užoj definiciji kredita, koja obuhvaća samo potraživanja domaćih kreditnih institucija, stavljenih u odnos prema tromjesečnom, sezonski prilagođenom BDP-u).

---

## 3.2. Preporuke Europskog odbora za sistemske rizike (ESRB) objavljene tijekom 2017. i djelovanje po preporukama

Tijekom prvih šest mjeseci 2017. godine ESRB nije objavio nove preporuke. U nastavku slijedi kratak opis djelovanja HNB-a po prethodnim preporukama te izvještaja koje je ESRB objavio o djelovanju država članica po dvjema preporukama.

### 3.2.1. U lipnju 2017. HNB je izvijestio ESRB o djelovanju po Preporuci ESRB/2015/2 o procjeni prekograničnih učinaka mjera makrobonitetne politike i o dobrovoljnoj uzajamnosti za mjere makrobonitetne politike te po dvjema izmjenama Preporuke (ESRB/2016/3 i ESRB/2016/4 )

Preporuka o procjeni prekograničnih učinaka mjera makrobonitetne politike i o dobrovoljnoj uzajamnosti za mjere makrobonitetne politike (ESRB/2015/2), koju je ESRB donio u prosincu 2015. godine, trebala bi osigurati da se sve mjere makrobonitetne politike, koje se zasnivaju na izloženosti i koje se primjenjuju u jednoj državi članici, uzajamno primjenjuju u drugim državama članicama te potaknuti države članice na procjenu prekograničnih učinaka mjera makrobonitetne politike koje primjenjuju. Hrvatska narodna banka je odredbe Preporuke ESRB/2015/2 implementirala u zakonodavni okvir donošenjem Odluke o postupku priznavanja mjera makrobonitetne politike koje su donijela odgovarajuća tijela drugih država članica Europske unije i postupku procjene prekograničnih učinaka mjera makrobonitetne politike (NN, br. 60/2017.).

Postojeća Preporuka ESRB/2015/2 dosad je izmijenjena dva puta, i to kako bi se osiguralo dodatno smanjenje potencijalnih negativnih prekograničnih učinaka makrobonitetnih mjera.

U ožujku 2016. mjera koju je implementirala središnja banka Belgije (NBB) uvrštena je na popis mjera makrobonitetne politike za koje se preporučuje uzajamna primjena (ESRB/2016/3) na temelju Preporuke ESRB/2015/2. Naime, u Belgiji je uveden dodatni ponder rizika od pet postotnih bodova za izloženosti onih kreditnih institucija koje za hipotekarne kredite dane belgijskim građanima za nekretnine na području Belgije primjenjuju pristup zasnovan na internim rejting-sustavima (IRB). Hrvatska narodna banka objavila je lipnju 2017. nacrt Odluke u kojoj priznaje i propisuje uzajamnu primjenu dodatnog pondera rizika od 5 postotnih bodova na izloženosti IRB kreditnih institucija, na osnovi odobrenih kredita osiguranih hipotekom na nekretnini koja se nalazi u Belgiji. Na kreditne institucije primjenjuje se izuzeće (*de minimis*) od ove mjere ako im izloženosti ponderirane rizikom za kreditni rizik

prema belgijskom hipotekarnom tržištu ne prelaze 2% udjela u portfelju po IRB pristupu. U lipnju 2016. na zahtjev središnje banke Estonije (Eesti Pank) za uzajamnu primjenu prihvaćene stope zaštitnog sloja za sistemski rizik Opći odbor ESRB-a odlučio je uključiti i [estonsku mjeru u popis mjera makrobonitetne politike za koje se preporučuje uzajamna primjena \(ESRB/2016/4\)](#) na temelju Preporuke ESRB/2015/2. Pritom se estonska mjera sastoji od jednogpostotne stope zaštitnog sloja za sistemski rizik koja se primjenjuje na domaće izloženosti svih kreditnih institucija koje imaju odobrenje za rad u Estoniji. U lipnju 2017. HNB je objavio nacrt Odluke u kojoj priznaje i propisuje uzajamnu primjenu jednogpostotne stope zaštitnog sloja za sistemski rizik na izloženosti u Estoniji. Ipak, uzevši u obzir da je HNB već uveo zaštitni sloj za strukturni sistemski rizik na sve izloženosti kreditnih institucija, ova se odluka neće primjenjivati. Dodatno, ako navedeni zaštitni sloj i ne bi bio primijenjen na sve izloženosti, primjenjivat će se izuzeće (*de minimis*) za kreditne institucije kojima izloženosti ponderirane rizikom za kreditni rizik u Estoniji ne prelaze 2% ukupne izloženosti ponderirane rizikom za kreditni rizik.

### **3.2.2. U skladu s Preporukom ESRB/2015/1 od 11. prosinca 2015. o priznavanju i određivanju stopa protucikličkoga zaštitnog sloja za izloženosti prema trećim zemljama HNB je u lipnju 2017. izvijestio ESRB o djelovanju po Preporuci**

[Preporuka ESRB-a od 11. prosinca 2015. o priznavanju i određivanju stopa protucikličkoga zaštitnog sloja za izloženosti prema trećim zemljama \(ESRB/2015/1\)](#) osigurava pravila utvrđivanja materijalno značajne izloženosti u trećim zemljama (države izvan EU-a) u svrhu priznavanja ili postavljanja stopa protucikličkoga zaštitnog sloja. Odlučivanje o stopi protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala za treće zemlje definirano je i Zakonom o kreditnim institucijama. U skladu s Preporukom i predviđenim vremenskim rasporedom Hrvatska narodna banka dostavila je krajem prosinca 2016. ESRB-u popis ustanovljenih kriterija za procjenu značajnosti odgovarajućih trećih zemalja. U njemu je pojašnjen način praćenja rizika od prekomjernoga kreditnog rasta u trećim zemljama te usklađenost s načelima o javnoj komunikaciji prema [Preporuci o smjernicama za utvrđivanje stopa protucikličkoga zaštitnog sloja \(ESRB/2014/1\)](#).

Prema prethodno utvrđenom analitičkom i vremenskom okviru te ustanovljenim kriterijima, krajem drugog tromjesečja ove godine procijenjena je materijalna izloženost u trećim zemljama te je kao materijalno značajna treća zemlja za Hrvatsku identificirana Bosna i Hercegovina (*vidi detaljnije u Okviru 1.*). U lipnju 2017. ESRB je izviješten o utvrđenoj listi identificiranih zemalja, a procesu preispitivanja liste pristupit će se jednom godišnje.

## Okvir 1. Identificiranje Bosne i Hercegovine kao treće zemlje značajne za hrvatski bankarski sektor

U drugom tromjesečju 2017. godine provedena je analiza značajnosti trećih zemalja (države izvan EU-a) za bankovni sustav Republike Hrvatske s ciljem utvrđivanja materijalno značajne izloženosti u trećim zemljama te priznavanja ili postavljanja stope protucikličkoga zaštitnog sloja.

Pri procjeni HNB se u velikoj mjeri oslanja na [Odluku ESRB-a \(ESRB/2015/3\)](#). To znači da se značajne treće zemlje utvrđuju na osnovi tri kriterija: ukupne izloženosti i izloženosti u statusu neispunjavanja obveza te izloženosti ponderirane rizikom.

Pravila za određivanje treće zemlje kao značajne za hrvatski bankarski sektor uključuju nekoliko koraka koji osiguravaju precizno i stabilno utvrđivanje značajnosti. Prvo, traži se da aritmetička sredina izloženosti prema trećoj zemlji tijekom osam prethodnih tromjesečja bude najmanje 1% za barem jedan od korištenih kriterija i da izloženosti u prethodna dva tromjesečja budu najmanje 1% za barem jedan od kriterija. Istodobno, zemlja će se brisati s popisa značajnih trećih zemalja ako je aritmetička sredina izloženosti za svaki kriterij prema toj zemlji tijekom prethodnih dvanaest tromjesečja manja od 1% i kada izloženosti u dva prethodna tromjesečja budu manje od 1% za sva tri kriterija. U graničnim slučajevima odluka će se zasnivati na detaljnoj analizi izloženosti.

Prema tako utvrđenom analitičkom okviru te ustanovljenim kriterijima, krajem drugog tromjesečja ove godine procijenjena je materijalna izloženost u trećim zemljama, a kao materijalno značajna treća zemlja za Hrvatsku identificirana je Bosna i Hercegovina (Tablica 1.).

**Tablica 1.** Identificiranje materijalno značajne treće zemlje

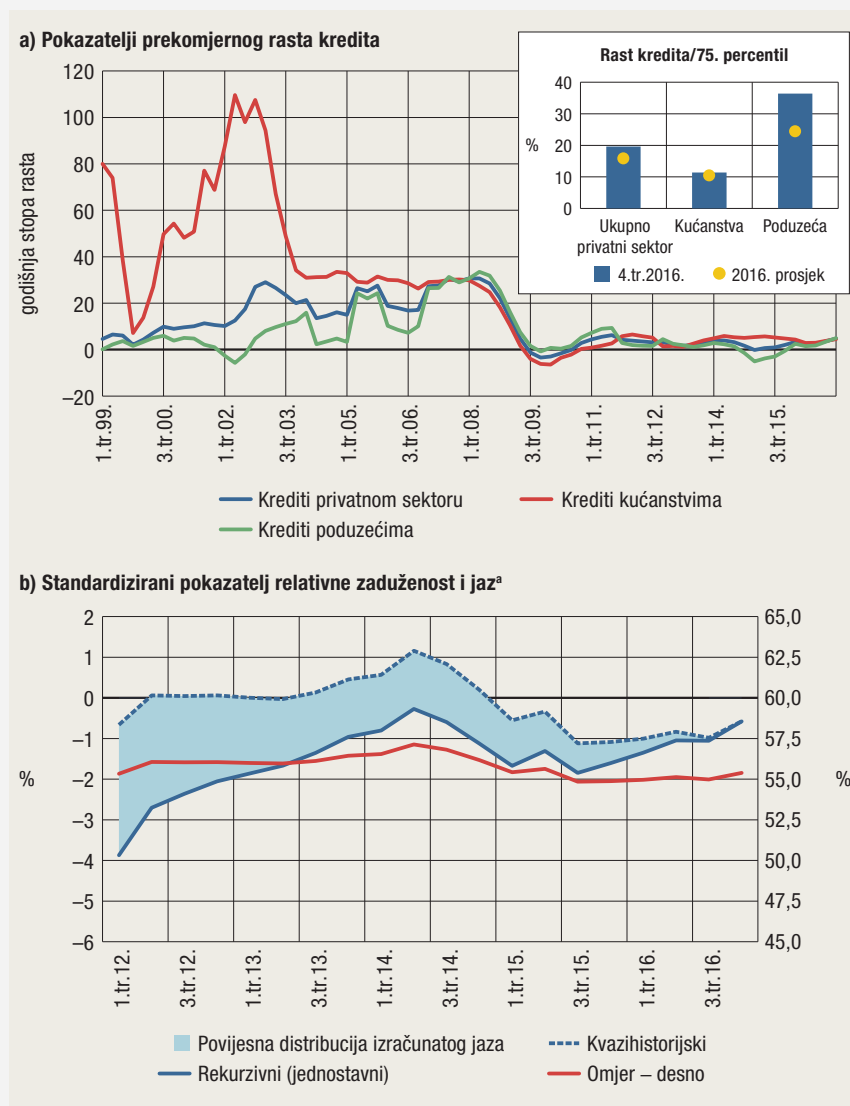
Država	Kriterij	Razdoblje <sub>(t-1)</sub>	Razdoblje <sub>(t-2)</sub>	Aritmetička sredina (na razdoblju od 2 godine)
BOSNA I HERCEGOVINA	Iznosi izloženosti ponderirani rizikom (privatni sektor)	0,73%	0,62%	0,92%
	Ukupna izloženost (svi sektori)	5,87%	5,81%	5,29%
	Izloženosti u statusu neispunjavanja obveza (svi sektori)	5,99%	5,71%	4,86%

Napomena: U tablici su prikazani odnosi izloženosti u BiH prema određenom kriteriju u ukupnoj izloženosti po tom kriteriju. Izračuni su pripremljeni na temelju raspoloživih statističkih podataka. Pritom je iznos izloženosti ponderiran rizikom za privatni sektor na nekonsolidiranoj osnovi, dok su podaci korišteni za ukupnu izloženost i izloženosti u statusu neispunjavanja obveza na konsolidiranoj osnovi. Posljednje razdoblje uključeno u izračun četvrto je tromjesečje 2016. godine.

Izvor: HNB

Nakon utvrđivanja materijalno značajne treće zemlje potrebno je redovito pratiti prekomjerni rast kredita u toj zemlji, i to ponajprije analizom dostupnih izvješća središnjih banaka i makroprudencijalnih vlasti u trećim zemljama, odnosno, ako je potrebno, komunikacijom s nadležnim vlastima u toj zemlji. Osim toga, analizirat će se stupanj intenziteta rizika prekomjernog rasta kredita primjenom analitičkih pokazatelja u mapi intenziteta rizika (engl. *heatmap*). Nakon toga, HNB će odlučiti priznaje li, povećava ili postavlja stopu protucikličkoga zaštitnog sloja za materijalno značajnu treću zemlju.

**Slika 5.** Praćenje rasta kredita u BiH



<sup>a</sup> Pokazatelj relativne zaduženosti (omjer kredita i bruto domaćeg proizvoda) i kratkoročni jaza (relativno odstupanje omjera od njegova dugoročnog trenda) napravljeni su na uzorku od 2009. godine. Kvizihistorijski jaza izračunava se na cijelom uzorku, a rekurzivni jaza na desnostranom pomičnom uzorku (raspoloživih podataka u svakom tromjesečju), pri čemu su posljednja opažanja uvijek ista za oba pokazatelja jaza.

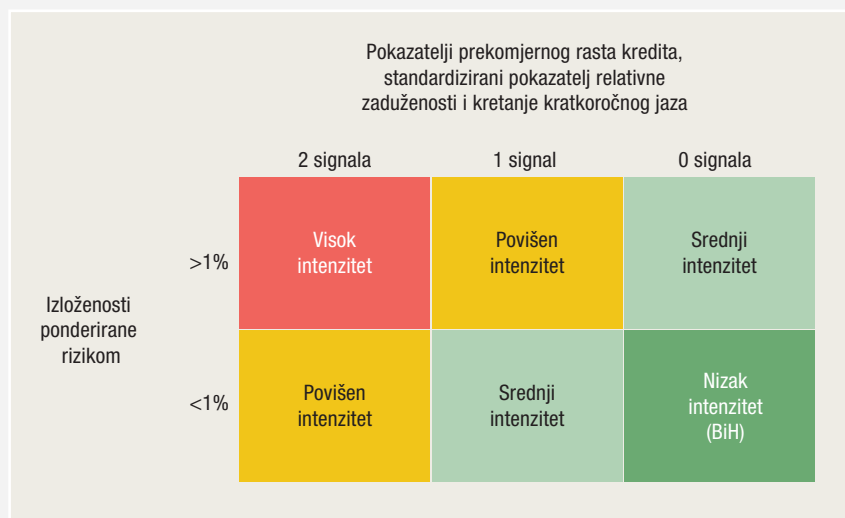
Napomena: Posljednje razdoblje uključeno u izračun četvrto je tromjesečje 2016. godine. Izvori: Centralna banka Bosne i Hercegovine; Agencija za statistiku Bosne i Hercegovine; izračun HNB-a

Prema dostupnim podacima za 2016. godinu vidljivo je da se u Bosni i Hercegovini bilježe pozitivne stope rasta kreditiranja i poduzeća i stanovništva (Slika 5.a). Međutim, dosadašnji se rast ne može smatrati

prekomjernim, već blagim ili umjerenim, što potvrđuju i [analize Centralne banke Bosne i Hercegovine](#). Istodobno je zabilježen daljnji rast BDP-a, pa se standardizirani omjer kredita i BDP-a krajem 2016. samo blago povećao na razinu višu od 55%, dok je jaz zaduženosti izračunat na temelju standardiziranog omjera i nadalje negativan (Slika 5.b).

Navedeno upućuje na to da je intenzitet rizika prekomjernog rasta kredita u BiH nizak (Slika 6.). Odnosno, iako je u Bosni i Hercegovini ostvareno umjereno povećanje kreditne aktivnosti, trenutno ne postoji potencijalni ciklički pritisak koji bi zahtijevao povećani stupanj opreza s regulatornoga gledišta.

**Slika 6.** Mapa intenziteta rizika



Izvor: HNB

### 3.2.3. U ožujku 2017. objavljen je izvještaj o usklađenosti djelovanja zemalja članica Europske unije po Preporuci ESRB/2012/2 o financiranju kreditnih institucija

U prosincu 2012. ESRB je izdao [Preporuku o financiranju kreditnih institucija \(ESRB/2012/2\)](#), s ciljem poticanja održive strukture financiranja kreditnih institucija te pružanja smjernica nacionalnim makrobonitetnim tijelima i Europskom nadzornom tijelu za bankarstvo (EBA) kako to provesti i na taj način smanjiti potencijalne sistemske rizike. Preporuka ESRB/2012/2 izmijenjena je nekoliko puta kako bi se osigurala učinkovita primjena u zemljama članicama EU-a.

U ožujku 2017. ESRB je objavio [izvještaj o usklađenosti djelovanja zemalja članica Europske unije po Preporuci ESRB/2012/2 o financiranju kreditnih institucija](#). U izvještaju su predstavljeni rezultati procjene u kojoj je mjeri Preporuka ESRB/2012/2 potaknula konkretno regulatorno

djelovanje kao i usklađivanje praćenja rizika financiranja među zemljama članicama EU-a. HNB je u skladu sa zadanim rokovima dostavio ESRB-u izvješće o procjeni rezultata provedbe dijelova spomenute Preporuke. Većina nacionalnih makrobonitetnih tijela uspjela je implementirati Preporuku ESRB/2012/2 u predloženim vremenskim rokovima ili prilagodbama izvršenima tijekom faze procjene. U izvještaju je ocijenjeno da je Hrvatska u potpunosti usklađena s odredbama Preporuke ESRB/2012/2.

### **3.2.4. U veljači 2017. objavljen je izvještaj o usklađenosti djelovanja zemalja članica Europske unije po Preporuci ESRB/2013/1 o privremenim ciljevima i instrumentima makrobonitetne politike**

ESRB je u travnju 2013. izdao [Preporuku o privremenim ciljevima i instrumentima makrobonitetne politike \(ESRB/2013/1\)](#) koja ima za cilj povećati učinkovitost u postizanju krajnjeg cilja makrobonitetne politike, a to je smanjenje sistemskog rizika i jačanje otpornosti financijskog sustava u cjelini. U tu svrhu, u Preporuci ESRB/2013/1 savjetuje se državama članicama i Europskoj komisiji da poduzmu aktivnosti u pet ključnih područja, koja su navedena kao pojedinačni dijelovi Preporuke: A (definiranje posrednih ciljeva), B (izbor makrobonitetnih instrumenata), C (strategija makrobonitetne politike), D (periodična procjena posrednih ciljeva i instrumenata) i E (jedinствeno tržište i zakonodavstvo EU-a).

U veljači 2017. objavljen je [izvještaj o usklađenosti djelovanja zemalja članica Europske unije po Preporuci ESRB/2013/1 o privremenim ciljevima i instrumentima makrobonitetne politike](#) u kojem je ocijenjena razina provedbe navedene Preporuke država članica EU-a i Europske komisije. U izvještaju je istaknuto da je prema ukupnoj ocjeni Hrvatska u potpunosti usklađena s promatranim odredbama Preporuke ESRB/2013/1.

---

## **3.3. Pregled makroprudencijalnih mjera po zemljama EU-a**

Zemlje u Europskoj uniji prihvatile su i primjenjuju novi institucionalni i tehnički aspekt politika upravljanja kapitalnim i likvidnosnim rizicima u domaćem financijskom sustavu koji omogućuje prevenciju, ublažavanje i izbjegavanje sistemskih rizika te jačanje otpornosti sustava na financijske šokove. U nastavku su prikazane mjere makroprudencijalne prirode koje zemlje EU-a (Tablica 2.) trenutačno primjenjuju kako bi ostvarile financijsku stabilnost sustava kao i pregled primijenjenih makroprudencijalnih mjera u Hrvatskoj (Tablica 3.), uključujući i one

izvan mandata HNB-a kao makroprudencijalnog tijela te njihove izmjene u odnosu na posljednju objavu publikacije Makroprudencijalna dijagnostika.

**Tablica 2.** Pregled makroprudencijalnih mjera po zemljama članicama Europske unije

	AT	BE	BG	CY	CZ	DE	DK	EE	ES	FI	FR	GR	HR	HU	IE	IT	LT	LU	LV	MT	NL	NO	PL	PT	RO	SE	SI	SK	UK	
<b>Zaštitni sloj kapitala i likvidnosti</b>																														
ZS (ok)			•	•	•		•	•		•			•			•	•	•	•	•		•	•	•	•	•		•	•	
ZS (pck)	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
GSV						•			•		•					•					•					•			•	
OSV	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
ZS (ssr)	•		•		•		•	•						•	•						•	•			•	•		•		
Omjeri likvidnosti			•											•								•	•			•				
<b>Limiti za prudencijalne omjere</b>																														
DSTI				•				•						•			•						•		•		•	•	•	•
LTD																											•			
LTI															•							•								•
LTV				•	•		•	•		•				•	•			•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Amortizacija kredita																					•	•				•		•	•	
Dospijeće kredita								•									•						•		•			•	•	
<b>Ostale mjere</b>																														
Stup 2	•	•	•	•															•						•	•				
Ponderi rizika	•							•			•		•				•				•			•	•	•		•	•	
LGD																						•								
Testiranje osjetljivosti/otpornosti na stres		•	•											•		•						•					•	•	•	
Ostalo		•		•		•							•	•					•			•			•	•	•	•	•	

Isključenje od odgovornosti: informacije dostupne HNB-u

Napomena: Navedene su mjere koje su u skladu s Uredbom (EU) br. 575/2013 o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva (CRR) te Direktivom 2013/36/EU o pristupanju djelatnosti kreditnih institucija i bonitetnom nadzoru nad kreditnim institucijama i investicijskim društvima (CRD IV). Popis kratica s objašnjenjima nalazi se na kraju publikacije. Zelenom bojom označene su mjere koje su aktivirane u odnosu na prethodnu verziju tablice, a žutom je bojom označeno dopunjeno ili ispravljeno stanje u odnosu na prethodnu verziju tablice koja je bila pripremljena zaključno sa studenim 2016.

Izvori: ESRB; HNB; notifikacije središnjih banaka i web-stranice središnjih banaka zaključno s danom 1. srpnja 2017.



**Tablica 3. Provedba makroprudencijalne politike i pregled makroprudencijalnih mjera u Hrvatskoj**

Mjera	Godina uvođenja	Primarni cilj	Opis	Temelj za standardne mjere u pravu Unije	Datum aktivacije	Učestalost revizije
<b>Makroprudencijalne mjere koje je provodio HNB prije uvođenja CRD-a IV</b>						
Prije uvođenja CRD-a IV HNB se koristio različitim mjerama makroprudencijalne prirode od kojih su najvažnije navedene i opisane u: a) Galac, T. i Kraft, E. (2011.): <a href="http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-5772">http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-5772</a> b) Vujčić, B. i Dumičić, M. (2016.): <a href="https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap86l.pdf">https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap86l.pdf</a>						
<b>Makroprudencijalne mjere predviđene CRD-om IV i CRR-om koje provodi tijelo nadležno za provedbu makroprudencijalne politike</b>						
ZS (ok)	2014.	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	Rano uvođenje: na razini od 2,5%	CRD, čl. 160. (6.)	1. 1. 2014.	Diskrecijska odluka
ZS (ok)	2015.	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	Mala i srednja investicijska društva izuzeta iz obveze održavanja zaštitnog sloja za očuvanje kapitala	CRD, čl. 129. (2.)	10. 6. 2015.	Diskrecijska odluka
ZS (pck)	2015.	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1 i provedbom Preporuke ESRB/2014/1	Stopa ZS (pck) 0%	CRD, čl. 136.	1. 1. 2016.	Tromjesečno
ZS (pck)	2015.	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	Mala i srednja investicijska društva izuzeta iz obveze održavanja protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala	CRD, čl. 130. (2.)	10. 6. 2015.	Diskrecijska odluka
ZS (osv)	2015.	Ograničiti sistemski učinak neusklađenih poticaja radi smanjenja moralnog hazarda u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	Utvrđivanje devet OSV-a s odgovarajućim stopama zaštitnog sloja kapitala: 2,0% za OSV: Zagrebačka banka d.d., Zagreb, Erste&Steiermärkische Bank d.d., Rijeka, Privredna banka Zagreb d.d., Zagreb, Raiffeisenbank Austria d.d., Zagreb, Société Générale-Splitska banka d.d., Split, Addiko Bank d.d., Zagreb; 0,2% za OSV: OTP banka Hrvatska d.d., Zadar, Sberbank d.d., Zagreb, Hrvatska poštanska banka d.d., Zagreb	CRD, čl. 131.	1. 2. 2016.	Jednom godišnje
ZS (ssr)	2014.	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	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
Ponderi rizika za izloženosti osigurane hipotekom na stambenim nekretninama	2014.	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	Strože definiranje stambenih nekretnina za primjenu povlaštenih pondera rizika (npr. vlasnik ne može imati više od 2 stambene nekretnine, izuzimaju se kuće za odmor, potreba uvođenja kategorije stambenih objekata u kojima stanuju vlasnici ili najmprimci).	CRR, čl. 124., 125.	1. 1. 2014.	Diskrecijska odluka
Ponderi rizika za izloženosti osigurane hipotekom na poslovnim nekretninama	2014.	Smanjenje i sprječavanje pretjerane ročne neusklađenosti i tržišne nelikvidnosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	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
Ponderi rizika za izloženosti osigurane hipotekom na poslovnim nekretninama	2016.	Smanjenje i sprječavanje pretjerane ročne neusklađenosti i tržišne nelikvidnosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	Odluka o višim ponderima rizika za izloženosti osigurane hipotekom na poslovnim nekretninama. Ponder rizika 100% (zamjenjuje preporuku HNB-a iz 2014., odnosno efektivno je povećan s 50%).	CRR, čl. 124., 126.	1. 7. 2016.	Diskrecijska odluka
<b>Ostale mjere i aktivnosti politike koju provode tijela nadležna za makroprudencijalnu politiku, a koje su važne za tu politiku</b>						
Zaštita i podizanje svijesti potrošača	2013.	Podizanje svijesti i kreditne sposobnosti dužnika u skladu s Preporukom ESRB/2011/1	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
Zaštita i podizanje svijesti potrošača	2013.	Podizanje svijesti i kreditne sposobnosti dužnika u skladu s Preporukom ESRB/2011/1	Izmjena odluke od 1. siječnja 2013. (kreditne institucije bile su obvezne pružiti 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
Strukturne repo operacije	2016.		Cilj je operacija na tržištu osigurati bankama dugoročnije izvore kunske likvidnosti po kamatnoj stopi konkurentnoj kamatnim stopama na ostale izvore kunske likvidnosti banaka, na temelju dužničkih vrijednosnih papira izdavatelja iz Hrvatske kao instrumenta osiguranja.		1. 2. 2016.	Diskrecijska odluka
Zaštita i podizanje svijesti potrošača	2016.	Pitanja financijske stabilnosti povezana s razinom svijesti dužnika o rizicima	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 kojeg drugog ugovora.		1. 9. 2016.	Diskrecijska odluka
<b>Ostale mjere važne za makroprudencijalnu politiku koje su izvan opsega i mandata HNB-a</b>						
Zaštita i podizanje svijesti potrošača	2013.	Pitanja financijske stabilnosti zbog kamatnog i valutnog rizika	Izmjena i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju: za utvrđivanje kamatne stope definirani su fiksni i promjenjivi parametri, čime se ograničava učinak aprecijacije tečaja na stambene kredite na maksimalno 20%.		1. 12. 2013.	Diskrecijska odluka
Zaštita i podizanje svijesti potrošača	2014.	Pitanja financijske stabilnosti zbog kamatnog i tečajnog rizika	Izmjena i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju: banke su obvezne obavještavati svoje klijente o tečajnom i kamatnom riziku u pisanom obliku.		1. 1. 2014.	Diskrecijska odluka
Zaštita i podizanje svijesti potrošača	2015.	Pitanja financijske stabilnosti zbog valutnog rizika	Izmjena i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju: zamrzavanje tečaja CHF/HRK na 6,39		1. 1. 2015.	Diskrecijska odluka
Zaštita i podizanje svijesti potrošača	2015.	Pitanja financijske stabilnosti zbog valutnog rizika	Izmjena i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju: konverzija kredita u švicarskim francima		1. 9. 2015.	Diskrecijska odluka

Napomena: Popis kratica s objašnjenjima nalazi se na kraju publikacije.

Izvor: HNB

## Analitički prilog: Mjerenje brzine migracija rejtinga

Za vrijeme posljednjega recesijskog razdoblja materijalizirao se velik dio kreditnog rizika kojemu su financijske institucije bile izložene, u čemu je prednjačio sektor nefinancijskih poduzeća. Materijalizacija kreditnog rizika nastupila je prema poduzećima koja su zapala u financijske teškoće te nisu mogla ispunjavati svoje dospjele kreditne obveze prema kreditnim institucijama. S druge strane, i kod poduzeća koja su uredno nastavila ispunjavati svoje dospjele obveze došlo je do strukturnih pogoršanja u njihovim financijskim izvješćima, što je narušilo bilančne odnose smanjujući tako njihovu kreditnu sposobnost i povećavajući njihovu rizičnost.

Hrvatska narodna banka razvila je interni rejting-sustav za procjenu vjerojatnosti nastajanja statusa neispunjavanja obveza za sektor nefinancijskih poduzeća zasnovan na pokazateljima iz godišnjih financijskih izvješća poduzetnika i biheviornim varijablama iz poslovnog odnosa poduzeća s kreditnim institucijama. Interni rejting-sustav čini devet rejting-razreda za poduzeća koja otplaćuju obveze te jedan rejting-razred ("D") za poduzeća u statusu neispunjavanja obveza. Sa stajališta financijske stabilnosti kolebljivost unutar rejting-sustava moguće je rabiti kako bi se stekao dodatni uvid u rizike kojima bi bio izložen financijski sustav u slučaju recesije, odnosno za procjenu koliko se brzo može očekivati poboljšanje kreditne kvalitete u sektoru nefinancijskih poduzeća nakon oporavka gospodarstva. Migracijske matrice rejtinga analizirane na opisani način jesu dodatni alat za određivanje smjera i brzine promjene rizičnosti sektora nefinancijskih poduzeća agregirajući efekte s mikrorazine svakoga pojedinačnog poduzeća na makrorazinu rizičnosti cijeloga sektora s dinamičkom komponentom.

Migracijske matrice rejtinga prikazuju promjene rejtinga poduzeća u dva uzastopna razdoblja. U ovom okviru primijenjena je metoda koja prikazuje promjenu početnog rejtinga u odnosu na rejting dodijeljen na kraju promatranog razdoblja (u ovom slučaju jedne godine). Početni rejtingi prikazani su u recima, a završni u stupcima, poredani od najboljeg prema lošijima. Promjene su relativne s obzirom na početni rejting, tako da je suma svih migracija rejtinga svakog retka jednaka 100% i predstavlja vjerojatnost promjene rejtinga iz početnog (redak) u neki od završnih (stupac), uključujući i primjenu u status neispunjavanja obveza (stupac D). Dijagonala matrice predstavlja stabilne rejtinge, odnosno one koji se u promatranom razdoblju ne mijenjaju. Materijalizacija kreditnog rizika nastupila je kod poduzeća koja su ušla u status neispunjavanja obveza (prema Basel III definiciji), odnosno rejting "D", dok je porast

rizičnosti prikazan migracijom rejtinga u smjeru iznad dijagonale migracijske matrice.

**Tablica 4.** Jednogodišnja migracijska matrica rejtinga poduzeća (po broju) 2011. – 2012.

iz\u	1	2	3	4	5	6	7	8	9	D	Ukupno
1	50%	32%	5%	6%	3%	1%	1%	0%	0%	2%	100%
2	10%	47%	11%	17%	7%	2%	2%	2%	2%	1%	100%
3	3%	27%	16%	28%	11%	4%	5%	2%	3%	2%	100%
4	1%	13%	9%	33%	17%	6%	9%	4%	4%	3%	100%
5	1%	7%	4%	20%	24%	10%	14%	6%	8%	7%	100%
6	1%	5%	3%	14%	17%	15%	19%	9%	11%	7%	100%
7	0%	3%	3%	9%	13%	9%	24%	11%	19%	11%	100%
8		1%	2%	7%	9%	7%	13%	18%	24%	18%	100%
9		0%	1%	3%	5%	2%	8%	8%	33%	40%	100%

Napomena: Migracijska matrica prikazuje jednogodišnje promjene rejtinga tijekom 2012. godine.  
Izvor: izračun HNB-a

**Tablica 5.** Jednogodišnja migracijska matrica rejtinga poduzeća (po broju) 2015. – 2016.

iz\u	1	2	3	4	5	6	7	8	9	D	Ukupno
1	66%	22%	3%	5%	2%	1%	1%	0%	0%	0%	100%
2	18%	50%	9%	13%	4%	2%	2%	0%	1%	1%	100%
3	6%	34%	15%	24%	9%	4%	3%	1%	1%	2%	100%
4	4%	24%	11%	32%	14%	4%	5%	2%	2%	3%	100%
5	2%	13%	6%	27%	25%	9%	8%	3%	4%	3%	100%
6	1%	10%	4%	19%	20%	12%	14%	7%	5%	7%	100%
7	1%	7%	4%	15%	18%	10%	21%	8%	8%	8%	100%
8	1%	5%	2%	13%	12%	8%	16%	15%	15%	13%	100%
9	0%	2%	2%	8%	9%	4%	12%	10%	28%	24%	100%

Napomena: Migracijska matrica prikazuje jednogodišnje promjene rejtinga tijekom 2016. godine.  
Izvor: izračun HNB-a

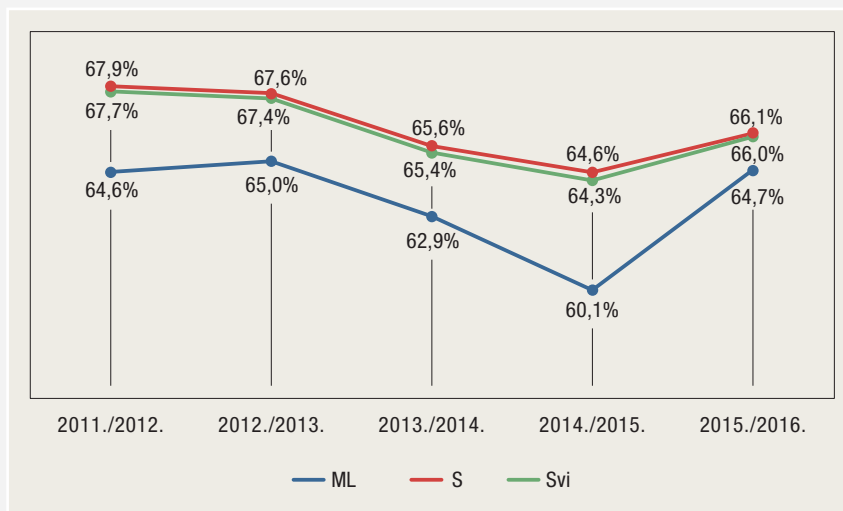
Koristeći se mjerom promjene rejtinga<sup>4</sup> koja predstavlja prosječnu vjerojatnost promjena rejtinga vaganu intenzitetom (brojem) promjena svih matricom obuhvaćenih poduzeća u roku od jedne godine moguće je steći uvid u prosječno kretanje na razini sektora nefinancijskih poduzeća (Slika 7.).

Slika 7. pokazuje kako je poslovanje poduzeća iz srednjega i velikog segmenta manje kolebljivosti od poduzeća iz malog segmenta te se brže stabilizira postupnim gospodarskim oporavkom.

Međutim, ovako definirana mjera ništa nam ne govori o smjeru kretanja rejtinga odnosno o tome narušavaju li se rejtinzi brže ili se brže

4 Jafry, J. i T. Schuermann (2004.): *Measurement, estimation and comparison of credit migration matrices*, Journal of Banking and Finance

**Slika 7.** Prosječne migracije broja poduzeća po godinama i segmentima ( $M_{SVD}$ )

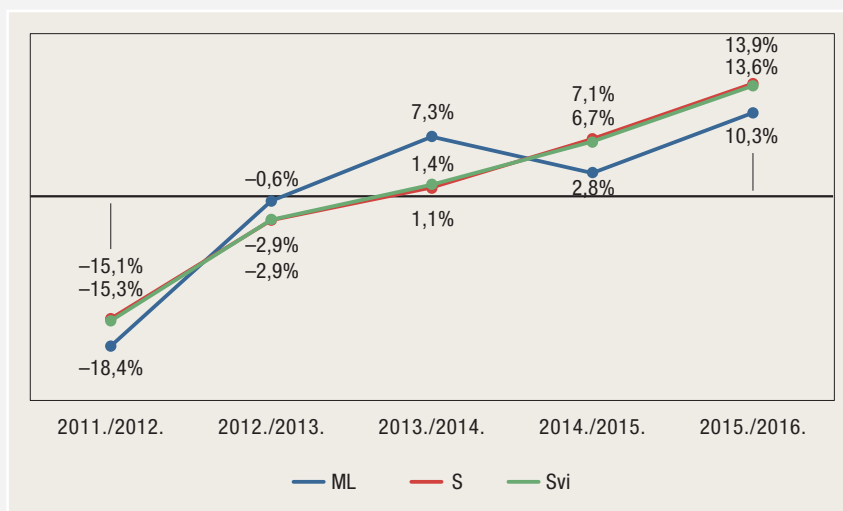


Napomena: ML označuje segment srednjih i velikih poduzeća, S segment malih poduzeća, a Svi oba segmenta. Godine na slici označuju početnu godinu u migracijskim matricama ( $31.12.T_0$ ) / završnu ( $31.12.T_{+1}$ ), prema kojoj je izračunat završni rejting na osnovi izvješća iz godine  $T_{+1}$ .

Izvor: izračun HNB-a

oporavljaju. Modificira li se ova mjera na način da se napravi razlika dijela matrice (iznad dijagonale) (narušavanje rejtinga) u odnosu na donji dio (poboljšavanje rejtinga), može se vidjeti narušavaju li se rejtingi brže nego što se oporavljaju ili obratno. Iz tako izračunatih “neto” migracijskih matrica (Slika 8.) u recentnom razdoblju uglavnom se primjećuje tendencija neto poboljšanja rejtinga (pozitivna asimetrija migracijske tablice).

**Slika 8.** Prosječne “neto” migracije broja poduzeća po godinama i segmentima ( $M_{SVD}$ )



Napomena: ML označuje segment srednjih i velikih poduzeća, S segment malih poduzeća, a Svi oba segmenta. Godine na slici označuju početnu godinu u migracijskim matricama ( $31.12.T_0$ ) / završnu ( $31.12.T_{+1}$ ), prema kojoj je izračunat završni rejting na osnovi izvješća iz godine  $T_{+1}$ . “Neto” mjera izračunata je kao razlika mjera  $M_{SVD}$  poboljšanja i narušavanja rejtinga.

Izvor: izračun HNB-a

Veća osjetljivost promjene rejtinga u segmentu srednjih i velikih poduzeća na gospodarska kretanja u početnoj fazi oporavka ekonomije upućuje na zaključak da je taj segment dao početni zamah izlasku iz recesije, dok rejtingi u segmentu malih poduzeća zbog poslovnih interakcija slijede oporavak segmenta srednjih i velikih poduzeća uz fazni pomak. Osim toga, i nastavak porasta brzine oporavka rejtinga u segmentu malih poduzeća zasnovan je na interakciji sa srednjim i velikim poduzećima.

---

## 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.

**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 ovoj publikaciji analiziraju se *rizici* povezani s događajima ili kretanjima čija materijalizacija može rezultirati narušavanjem financijske stabilnosti. Primjerice, zbog visokih omjera javnoga i inozemnog duga i BDP-a te posljedičnih visokih potreba za njegovim (re)financiranjem Hrvatska je vrlo ranjiva s obzirom na moguće promjene financijskih uvjeta te je izložena 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
- ESB Europska središnja banka
- ESRB Europski odbor za sistemske rizike
- EU Europska unija
- Fed američka središnja banka (engl. *Federal Reserve System*)
- HANFA Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga
- HNB Hrvatska narodna banka
- HRK kuna
- IRB interni rejting-sustav
- LGD ponderi rizika i gubitak zbog nastanka statusa neispunjavanja obveza (engl. *loss-given-default*)
- LTD pokrivenost kredita depozitima (engl. *loan-to-deposit ratio*)
- LTI pokrivenost kredita prihodima (engl. *loan-to-income ratio*)
- LTV pokrivenost kredita vrijednošću kolateralala (engl. *loan-to-value ratio*)
- mlrd. milijarda
- NBB središnja banka Belgije
- NN Narodne novine
- npr. na primjer
- OSV ostale sistemski važne (kreditne institucije)

- SAD Sjedinjene Američke Države  
st. stavak  
tr. tromjesječne
- 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  
FR Francuska  
GR Grčka  
HR Hrvatska  
HU Mađarska  
IE Irska  
IT Italija  
LT Litva  
LV Letonija  
LU Luksemburg  
MT Malta  
NL Nizozemska  
NO Norveška  
PL Poljska  
PT Portugal  
RO Rumunjska  
SE Švedska  
SI Slovenija  
SK Slovačka  
UK Ujedinjena Kraljevina

