



Makroprudencijalna dijagnostika

treće tromjesečje 2017.

godina I · broj 3 · listopad 2017.



Sadržaj

Uvodne napomene	3
1. Identifikacija sistemskih rizika	3
2. Potencijalni okidači za materijalizaciju rizika	5
Okvir 1. Cikličko kretanje kvalitete kredita u Hrvatskoj	6
3. Recentne makroprudencijalne aktivnosti	11
3.1. Preporuka za ublažavanje kamatnoga i kamatno induciranoga kreditnog rizika pri dugoročnom kreditiranju potrošača	11
3.2. Nastavak primjene stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala za Hrvatsku za četvrto tromjesečje 2018.	12
3.3. Priopćenje o visini zaštitnog sloja kapitala za strukturni sistemski rizik	12
3.4. Pregled makroprudencijalnih mjera po zemljama EU-a.	13
Analitički prilog: Rizičnost nefinancijskih poduzeća iz djelatnosti pružanja smještaja, pripreme i usluživanja hrane	16
Pojmovnik	20
Popis kratica	21
Dvoslovne oznake za zemlje	22

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.
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. 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

Nastavak ubrzavanja rasta aktivnosti i poboljšavanje percepcije rizičnosti zemlje obilježavaju gospodarska kretanja u trećem tromjesečju ove godine. Spomenuti je rast osim očekivano dobre turističke sezone i s njom povezanim rastom izvoza usluga potaknut daljnjim oporavkom osobne potrošnje i potrošnje države. Na nastavak takvih povoljnih kretanja u gospodarstvu u idućem razdoblju upućuju i [projicirana kretanja HNB-a](#).

Višegodišnje poboljšavanje ekonomskih pokazatelja i s time povezane percepcije rizičnosti Hrvatske dovelo je do toga da agencija za dodjelu kreditnog rejtinga S&P poboljša izgled kreditnog rejtinga države u rujnu ove godine.

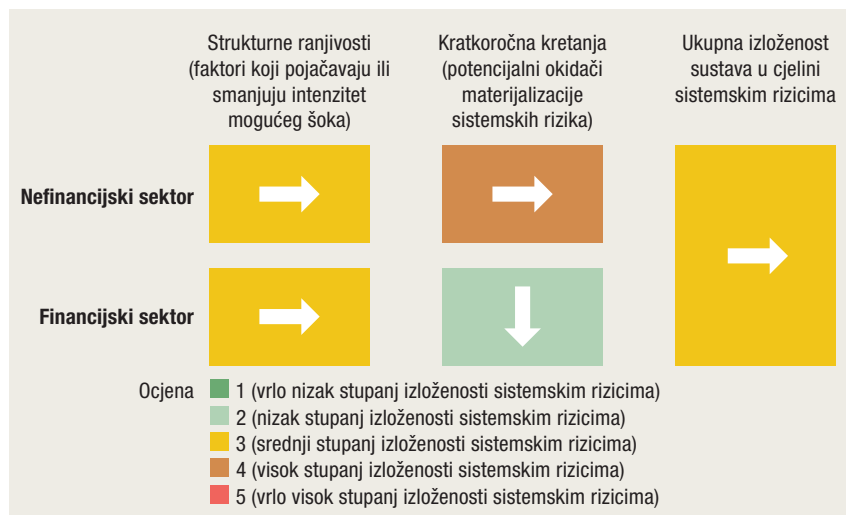
Uz značajno povoljniju percepciju rizičnosti države u recentnom razdoblju¹, i ukupni je sistemski rizik u odnosu na [Makroprudencijalnu](#)

¹ Premija za rizik zemlje (mjerena CDS-om) od početka godine snizila se upola, odnosno na razinu od približno 100 b. b., što je smanjenje za više od 100 b. b, te je dosegla razine usporedivih zemalja (Mađarska, Rumunjska i Bugarska).

dijagnostiku, br. 2 blago snižen, što je uglavnom posljedica nešto povoljnijih kratkoročnih kretanja u financijskom sektoru. Iako se očekuje nastavak urednog restrukturiranja koncerna Agrokor, i dalje je prisutan određeni rizik neurednog restrukturiranja, koji bi se mogao odraziti i na povezane dobavljače i vjerovnike s neizvjesnim konačnim učinkom na njihovo poslovanje. U skladu s tim ocjena ukupne izloženosti sustava sistemskim rizicima ostala je nepromijenjena unutar srednjeg stupnja izloženosti rizicima.

Nedavno materijalizirani rizici povezani s koncernom Agrokor prepoznati su te djelomično pokriveni ispravicima vrijednosti, čime se smanjio intenzitet mogućega dodatnog utjecaja restrukturiranja koncerna na bilance banaka. Osim toga, poboljšanje domaće komponente indeksa financijskog stresa, zbog jačanja aprecijacijskih pritisaka na domaću valutu i smanjenja kolebljivosti na tržištu kapitala, također djeluje u smjeru smanjenja kratkoročnih rizika u financijskom sektoru (Slika 1., dolje desno).

Slika 1. Mapa rizika u trećem tromjesečju 2017.



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

Visoka razina koncentracije bankarskog sektora i njezin nepovoljan trend², kao i koncentracija izloženosti banaka, i dalje predstavljaju strukturne ranjivosti ovog sektora, dok nastavak rasta udjela kunskih sredstava na transakcijskim računima i dalje naglašava rizike povezane s ročnom transformacijom (za više pojedinosti vidi [Financijsku stabilnost, br. 18, Okvir 3. Promjena strukture izvora financiranja banaka i potencijalni rizici za financijsku stabilnost](#)). S druge strane, nastavak rasta novoga kunskog financiranja domaćih sektora u recentnom razdoblju smanjuje valutni i valutno inducirani kreditni rizik (posebno kod sektora kućanstava).

² Intesa Sanpaolo S.p.A pripojila je banku Veneto Banca S.p.A u Italiji, čime je u Hrvatskoj Veneto banka pripojena Privrednoj banci Zagreb d.d.

Nastavio se i rast kreditiranja privatnoga nefinancijskog sektora uz fiksnu kamatnu stopu, što smanjuje kamatni rizik klijenata. No, i dalje znatan udio postojećih kredita vezanih uz promjenjive stope (više o tome vidi u pregledu [Izloženost privatnoga nefinancijskog sektora kamatnom riziku](#)) predstavlja ranjivost sektora u slučaju promjene referentnih kamatnih stopa. Zbog toga je HNB izdao [Preporuke za ublažavanje kamatnoga i kamatno induciranoga kreditnog rizika pri dugoročnom kreditiranju potrošača](#). Dodatno, HNB je promjenama u instrumentima monetarne politike olakšao pristup povoljnom kunskom financiranju banaka na duži rok (strukturne operacije), što bi se naposljetku trebalo odraziti i na smanjenje spomenutih rizika.

Zaključno, ocjena rizičnosti cijeloga nefinancijskog sektora (Slika 1., gore lijevo) nije se znatnije promijenila. Iako trendovi unutar tog sektora upućuju na nastavak povoljnih kretanja, ranije spomenute neizvjesnosti djeluju suprotno.

2. Potencijalni okidači za materijalizaciju rizika

Trenutačno najvidljiviji potencijalni okidači za materijalizaciju rizika koji proizlaze iz domaćeg okružja povezani su s tekućim restrukturiranjem koncerna Agrokor. Naime, iako su rizici neurednog restrukturiranja znatno smanjeni, još uvijek nije poznat njegov konačni ishod i utjecaj na sektor nefinancijskih poduzeća. S druge strane, gospodarski oporavak odnosno poboljšano poslovanje poduzeća djeluje na smanjenje rizika poduzeća (više o tome vidi u [Makroprudencijalnoj dijagnostici, br. 2](#)), što pozitivno pridonosi kretanju neprihodonosnih plasmana. Unatoč priljevu neprihodonosnih plasmana vezanom uz stanje u koncernu Agrokor, što je povećalo udio neprihodonosnih kredita sektora poduzeća, nije došlo do povećanja njihova udjela u ukupnim plasmanima bankarskog sektora, a zbog poboljšanja kvalitete ostalih kredita. Važnost neprihodonosnih plasmana za financijsku stabilnost prikazana je u Okviru 1.

Od ostalih mogućih okidača valja istaknuti rizike povezane s globalnim gospodarskim kretanjima, a ponajviše one povezane s rastom protekcionizma odnosno ograničavanja slobodne trgovine koji bi očekivano najviše utjecali na gospodarska kretanja u najvećim svjetskim izvoznim ekonomijama.

Osim što bi se mogli negativno odraziti na međunarodne tokove kapitala i uzrokovati nestabilnosti na međunarodnim tržištima i opći rast globalne nesklonosti riziku, spomenuti bi se događaji kroz investicijski kanal i veću cijenu financiranja države i privatnog sektora mogli negativno odraziti i na zemlje Europe pa tako i Hrvatsku.

Nastavak zaoštavanja monetarne politike Fed-a, odnosno mogući negativni učinci rasta dolarskih kamatnih stopa mogu imati negativne gospodarske efekte, posebice u zemljama s tržištima u nastajanju koje se financiraju na dolarskim tržištima. Povezana s time i značajnija od toga za Hrvatsku, mogla bi biti moguća promjena smjera monetarne politike ESB-a u idućem razdoblju, iako [Upravno vijeće ESB-a](#) očekuje da će ključne kamatne stope koje su trenutačno iznimno niske ostati na sadašnjim razinama tijekom dugog razdoblja.

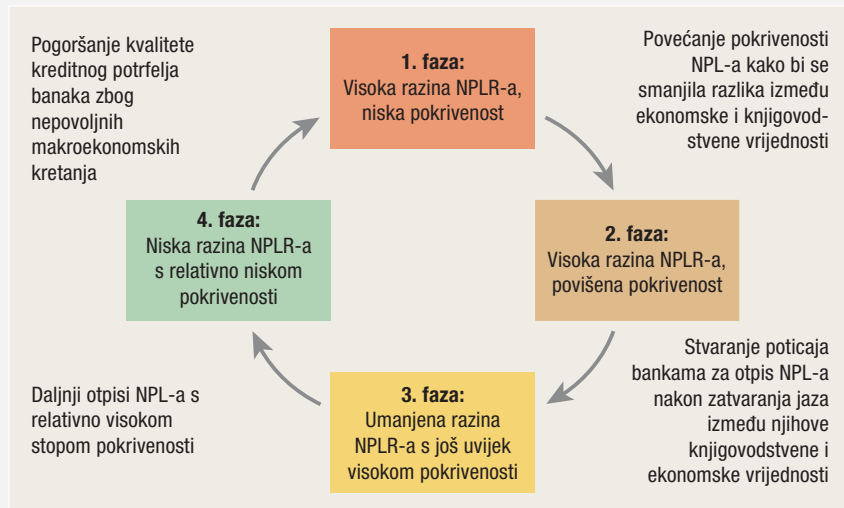
Naposljetku, i dalje su naglašene neizvjesnosti povezane s geopolitičkim zbivanjima u svijetu koje mogu imati utjecaj i na gospodarska kretanja, a moguća materijalizacija tog rizika primarno bi bila vidljiva u rastu globalne nesklonosti riziku.

Okvir 1. Cikličko kretanje kvalitete kredita u Hrvatskoj

Povišena razina neprihodonosnih kredita (engl. *non-performing loans* – NPL) u kreditnom portfelju banaka negativno utječe na stabilnost financijskog sustava i otežava proces financijske intermedijacije kroz nekoliko kanala. Naime, prema [izvještaju ESRB-a](#) neprihodonosni krediti povećavaju nesigurnost u vezi sa stabilnosti poslovanja banaka, što se pak reflektira u povišenom trošku izvora sredstava banaka na tržištu, a u drugom koraku moguće i povišenoj cijeni kredita na strani aktive, što na kraju otežava kreditiranje realnog sektora. Dodatno, neprihodonosni krediti troše mnogo kapitalnih i operativnih resursa banaka, a koji bi se alternativno mogli iskoristiti za plasiranje novih kredita, što ponovno negativno utječe na kreditiranje realnog sektora. Osim toga, visoka razina neprihodonosnih kredita također je signal za probleme u realnom sektoru i njihovu smanjenu sposobnost otplate duga. Svi navedeni faktori negativno utječu na potencijalni gospodarski rast.

U ekonomskoj literaturi koja se bavi problematikom neprihodonosnih kredita, kao npr. u [izvještaju Vijeća Europske unije](#), primijećeno je da neprihodonosni krediti prolaze kroz ciklus koji se sastoji od četiri faze. Te se faze mogu kvalitativno definirati na temelju razine udjela neprihodonosnih kredita u ukupnim kreditima (engl. *non-performing loan*

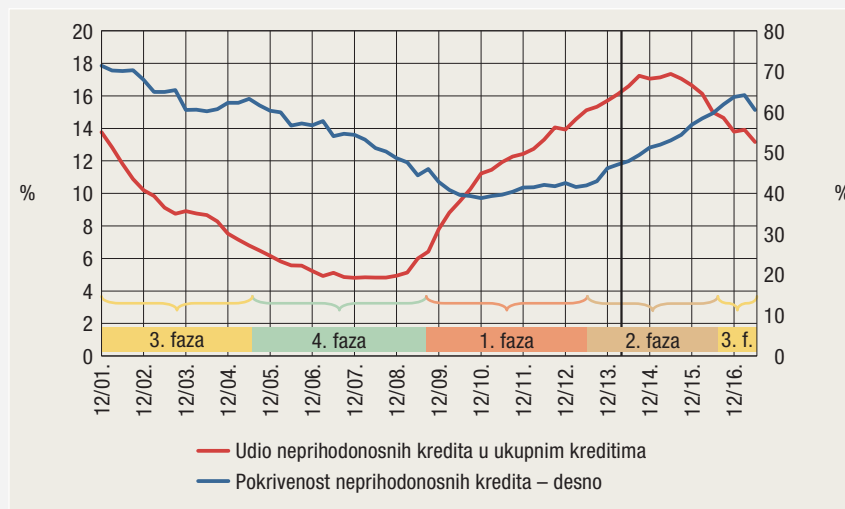
Slika 1. Shematski prikaz ciklusa neprihodonosnih kredita



Izvor: HNB-ova obrada na temelju [izvještaja Vijeća Europske unije](#)

ratio – NPLR) i razine pokrivenosti neprihodonosnih kredita (Slika 1.) budući da kombinacija tih dvaju pokazatelja dobro opisuje ciklus neprihodonosnih kredita. U promatranom razdoblju od 2001. do kraja lipnja 2017. hrvatski bankovni sustav prošao je kroz sve četiri faze ciklusa neprihodonosnih kredita (Slika 2.). Tako se sustav na početku 2001. još uvijek oporavljao od bankovne krize koja je započela 1998. godine, a podaci upućuju na to da bi to razdoblje odgovaralo trećoj fazi ciklusa neprihodonosnih kredita, odnosno fazi smanjenja njihovih razina uz još uvijek visoku pokrivenost. Nakon toga uslijedila je značajna kreditna ekspanzija povezana s gospodarskim rastom te je sustav bio u četvrtoj fazi ciklusa, a udio neprihodonosnih kredita ispod 5 postotnih bodova. Globalna financijska kriza iz 2008. vrlo brzo se odrazila i na pogoršanje kvalitete kreditnog portfelja banaka u Hrvatskoj kada se

Slika 2. Ciklus NPL-a u Hrvatskoj



Napomena: Razdioba ciklusa NPL-a u Hrvatskoj procjena je HNB-a na temelju kvalitativnih definicija pojedinih faza. Okomita isprekidana linija označuje stupanje na snagu Odluke o klasifikaciji plasmana i izvanbilančnih obveza kreditnih institucija (NN, br. 41A/2014.).

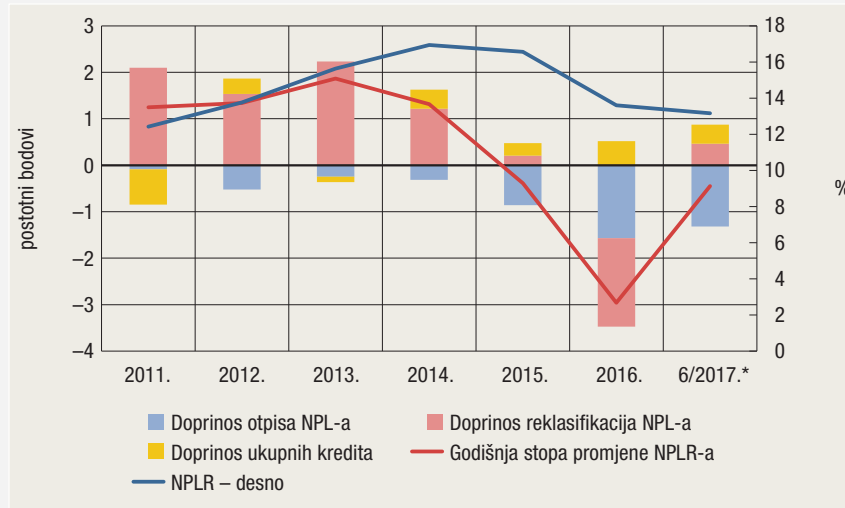
Izvor: HNB

udio neprihodonosnih kredita u samo pet godina povećao za oko 12 postotnih bodova te je na kraju 2014. premašio razinu od 17%, a nakon toga sustav je postupno ušao u treću fazu spomenutog ciklusa.

Podrobniji pogled na kretanje udjela neprihodonosnih kredita i njegovih pojedinih sastavnica otkriva glavne uzorke promjena između različitih faza ciklusa u recentnom razdoblju (od 2011. nadalje). Od 2011. do 2014. udio neprihodonosnih kredita na godišnjoj je razini u prosjeku rastao za 1,44% i taj je rast prije svega rezultat pogoršanja kvalitete kreditnog portfelja odnosno ubrzanog rasta volumena neprihodonosnih kredita (Slika 3.). Rast pokrivenosti neprihodonosnih kredita intenzivirao se početkom 2014. kada je na snagu stupila [Odluka o klasifikaciji plasmana i izvanbilančnih obveza kreditnih institucija \(NN, br. 41A/2014.\)](#) na temelju koje su banke dužne progresivno ispravljati vrijednosti plasmana ovisno o danima kašnjenja u otplati plasmana. Posljedično je pokrivenost neprihodonosnih kredita u razdoblju od kraja 2013. do kraja 2016. porasla za 18 postotnih bodova te je premašila razinu od 60%. Rastući troškovi ispravaka vrijednosti kredita u navedenom razdoblju smanjili su jaz između knjigovodstvene i ekonomske vrijednosti neprihodonosnih kredita, pa su se banke odlučile na proces čišćenja bilanca. Međutim, interno rješavanje neprihodonosnih kredita bankama su otežavale strukturne poteškoće u rješavanju pitanja insolventnosti, o čemu svjedoči i [ocjena Svjetske banke o uspješnosti prakse rješavanja pitanja nesolventnosti](#) koja upućuje na relativno slabu učinkovitost te prakse u Hrvatskoj u odnosu na druge zemlje SIE-a. Pojavom poduzeća specijaliziranih za naplatu i upravljanje potraživanjima zabilježena je i povećana potražnja za kupnjom neprihodonosnih plasmana banaka. Time su i sa strane ponude i sa strane potražnje stvoreni preduvjeti za intenziviranje procesa prodaje neprihodonosnih plasmana banaka. Taj se proces posebno intenzivirao od 2015. nadalje, od kada je [kumulativno prodano 11 mlrd. kuna neprihodonosnih plasmana banaka](#). Otpisi neprihodonosnih kredita koji su najviše povezani s prodajama u navedenom razdoblju tako postaju glavna odrednica kretanja njihova udjela u ukupnim kreditima. Osim navedenog, zabilježeno je i poboljšanje kvalitete kreditnog portfelja u 2016.³, što upućuje na poboljšanje kreditne sposobnosti realnog sektora zbog pozitivnih trendova u realnoj ekonomiji i učvršćivanja oporavka (Slika 3.). Doprinos reklasifikacija neprihodonosnih kredita u prvoj polovini 2017. bio je pozitivan, primarno pod utjecajem pogoršanja kvalitete kreditnog portfelja u sektoru nefinancijskih poduzeća, na što je dominantan efekt imala materijalizacija kreditnog rizika koncerna Agrokor, dok je u sektoru kućanstava zabilježen nastavak oporavka kreditnog portfelja.

3 Jedan dio reklasifikacija u 2016. povezan je s konverzijom kredita vezanih uz švicarski franak u kredite nominirane u eurima koja je propisana Zakonom o izmjeni i dopunama Zakona o potrošačkom kreditiranju (NN, br. 102/2015.), no osim tog efekta zabilježeno je i poboljšanje kvalitete kreditnog portfelja banaka 2016.

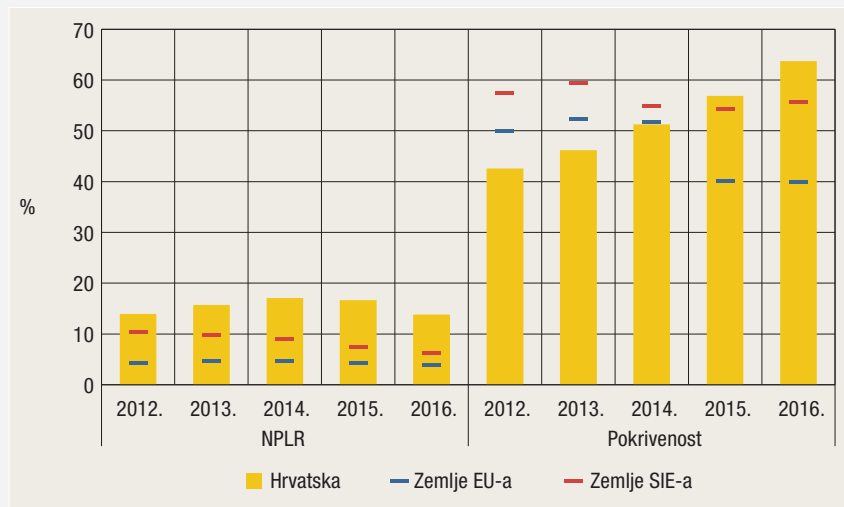
Slika 3. Dekompozicija promjene udjela neprihodonosnih kredita u ukupnim kreditima u recentnom razdoblju



Napomena: Simbol * odnosi se na polugodišnju promjenu, tj. promjenu u odnosu na 31. prosinca 2016. Pozitivan doprinos reklasifikacije neprihodonosnih kredita označuje pogoršanje kvalitete kreditnog portfelja i obratno.
Izvor: HNB

Iako navedeni trendovi ohrabruju, određeni sektori ekonomije i same banke još su pod povećanim pritiskom kreditnog rizika. Naime, banke u Hrvatskoj i dalje imaju relativno viši udio neprihodonosnih kredita u odnosu na usporedive zemlje (Slika 4.). Realizirani kreditni rizik veći je u sektoru nefinancijskih poduzeća čiji je udio neprihodonosnih kredita na kraju lipnja 2017. iznosio 27,1%. Unatoč još uvijek visokoj razini, važno je napomenuti da su pozitivni trendovi rješavanja pitanja neprihodonosnih kredita posebice izraženi u sektoru nefinancijskih poduzeća, koji su se nastavili i tijekom prve polovine 2017. unatoč materijalizaciji kreditnog rizika koncerna Agrokor. No, ishod restrukturiranja toga koncerna i dalje

Slika 4. Usporedba NPLR-a i pokrivenosti NPL-a po zemljama članicama EU-a



Napomena: Vrijednosti regionalnih pokazatelja izračunate su kao imovinom ponderirani prosjek pokazatelja pojedinih zemalja. U zemlje SIE-a prema dostupnim se podacima ubrajaju: BG, EE, HR, HU, LT, LV, PL, RO, SI i SK, dok se u zemlje EU-a osim već navedenih ubrajaju još i: AT, BE, CY, DE, DK, ES, FI, FR, GB, GR, IE, IT, LU, MT, NL, PT i SE.
Izvori: ESB (*Consolidated Banking Data*); HNB

je neizvjestan, a zbog njegove važnosti za cjelokupnu ekonomiju postoji i neizvjesnost glede nastavka pozitivnih trendova koji su opaženi u sektoru nefinancijskih poduzeća.

Rješavanje pitanja neprihodonosnih kredita jedan je od preuvjeta za postizanje održivoga kreditnog rasta, a inicijativa banaka za rješavanje tog pitanja i zabilježeno poboljšanje same kvalitete kreditnog portfelja pozitivno pridonose tim nastojanjima.

Metodološka napomena

Dekompozicija godišnje promjene udjela neprihodonosnih kredita u ukupnim kreditima (NPLR) procijenjena je kao:

$$\begin{aligned}
 NPLR_t - NPLR_{t-1} &= \frac{\Delta(\text{neprihodonosni krediti})_t}{\text{ukupni krediti}_{t-1}} + \text{doprinos ukupnih kredita}_t \\
 &= \frac{(\text{otpisi neprihodonosnih kredita})_t}{\text{ukupni krediti}_{t-1}} + \left. \begin{array}{l} \text{doprinos otpisa} \\ \text{NPL-a} \end{array} \right\} \\
 &+ \frac{(\text{reklasifikacije neprihodonosnih kredita})_t}{\text{ukupni krediti}_{t-1}} + \left. \begin{array}{l} \text{doprinos} \\ \text{reklasifikacija NPL-a} \end{array} \right\} \\
 &+ \text{doprinos ukupnih kredita}_t, \left. \begin{array}{l} \text{doprinos ukupnih} \\ \text{kredita} \end{array} \right\} ,
 \end{aligned}$$

gdje $(\text{otpisi neprihodonosnih kredita})_t$ označuju iznos otpisa neprihodonosnih kredita u godini t , a $(\text{reklasifikacije neprihodonosnih kredita})_t$ označuju sve ostale promjene u volumenu neprihodonosnih kredita koje su nastupile u godini t . Doprinosi otpisa i reklasifikacije NPL-a procijenjeni su na način da je volumen ukupnih kredita držan fiksnim, odnosno jednakim kao prethodne godine, kako bi se isključio efekt promjene volumena ukupnih kredita, dok je doprinos promjene ukupnih kredita procijenjen kao ostatak do opažene promjene udjela neprihodonosnih kredita u ukupnim kreditima u godini t koji nije obuhvaćen u dva navedena doprinosa.

3. Recentne makroprudencijalne aktivnosti

3.1. Preporuka za ublažavanje kamatnoga i kamatno induciranoga kreditnog rizika pri dugoročnom kreditiranju potrošača

U rujnu 2017. HNB je predstavio mjere kojima je cilj ublažavanje kamatnog rizika u sektoru kućanstava i kamatno induciranoga kreditnog rizika u portfeljima banaka. Hrvatska narodna banka tako pozivajući se na [Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci](#) putem [Preporuke za ublažavanje kamatnoga i kamatno induciranoga kreditnog rizika pri dugoročnom kreditiranju potrošača](#) preporučuje kreditnim institucijama koje pružaju usluge kreditiranja potrošača postupanje kojim se ublažava rizik povezan s mogućim rastom kamatnih stopa.

Preporuka ima šest dijelova koji su usmjereni na povećanje transparentnosti u informacijama koje se izlažu potrošačima kako bi potrošač lakše sagledao troškove i koristi od fiksiranja kamatne stope te na pružanje mogućnosti zamjene kredita s promjenjivom kamatnom stopom onima s fiksnom. Očekuje se da pri ponudi fiksne kamatne stope banke ne odstupaju od one koju trenutačno nude, odnosno tržišne stope, ako do sada nisu nudile fiksne kamatne stope. Pritom HNB kreditnim institucijama preporučuje da svoju ponudu kreditnih proizvoda prošire kreditima s fiksnom kamatnom stopom, uz minimiziranje popratnih troškova za potrošače, odnosno izbjegavanje zaračunavanja naknada, poput onih za prijevremenu otplatu (što se odnosi i na kredite odobrene prije 2010. godine). Osim što se preporukom potiče širenje ponude kredita s fiksnim kamatnim stopama za novoodobrene kredite, primarni su cilj krediti u otplati s preostalim dospjećem dužim od 7 godina.

Usporedno s preporukom, HNB je predstavio i [Informativnu listu ponude kredita potrošačima](#). Lista donosi sustavan i pretraživ pregled osnovnih podataka o uvjetima pod kojima banke odobravaju kredite. Lista je dostupna na internetskoj [stranici HNB-a](#), ali i kao aplikacija za mobilne telefone pod nazivom [mHNB](#).

Osim toga, HNB je olakšao pristup povoljnom kunkskom financiranju banaka kroz izmjene regulatornog okvira za operacije monetarne politike. [Odlukom o provođenju monetarne politike Hrvatske narodne banke \(NN, br. 94/2017.\)](#) središnja banka svoj monetarni instrumentarij i njegovo korištenje čini fleksibilnijim i dostupnijim te bankama omogućava još povoljnije financiranje na duži rok. Odluka, naime, predviđa stvaranje skupa prihvatljivoga kolaterala za sve kreditne operacije središnje banke, čime se otvara mogućnost korištenja kratkoročnih vrijednosnih papira za dugoročne operacije HNB-a.

3.2. Nastavak primjene stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala za Hrvatsku za četvrto tromjesečje 2018.

U skladu s rezultatima provedene analitičke ocjene evolucije sistemskih rizika cikličke prirode HNB je u rujnu objavio da će se Odluka o stopi protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala (NN, br. 9/2015.), kojom je određena stopa protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala od 0%, primjenjivati i u četvrtom tromjesečju 2018. godine. Naime, prema podacima za drugo tromjesečje 2017. vidljiv je nastavak rasta bruto domaćeg proizvoda te daljnje smanjivanje duga nefinancijskih poduzeća i stanovništva, što je rezultiralo nastavkom smanjivanja standardiziranog omjera kredita i BDP-a. Istodobno je jaz zaduženosti izračunat na temelju standardiziranog omjera i dalje ostao negativan. Osim toga, takva su kretanja zamijećena 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).

3.3. Priopćenje o visini zaštitnog sloja kapitala za strukturni sistemski rizik

Na temelju Zakona o kreditnim institucijama i Odluke o primjeni zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik (NN, br. 61/2014.) HNB je propisao obvezu održavanja zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik, koji su kreditne institucije sa sjedištem u Republici Hrvatskoj dužne održavati u visini od 1,5% odnosno 3% izloženosti rizicima. Uzimanjem u obzir očekivane promjene karakteristika sustava i sistemske važnosti pojedinih institucija te kako bi se otklonila mogućnost regulatorne arbitraže, HNB je u kolovozu 2017. godine donio novu Odluku o primjeni zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik (NN, br. 78/2017.). Visina dviju prethodno utvrđenih stopa i njihova primjena na sve izloženosti ostale su nepromijenjene, dok je novom Odlukom izmijenjen način utvrđivanja dviju podgrupa na koje se primjenjuje zaštitni sloj za strukturni sistemski rizik.

Odluka iz kolovoza ove godine zasniva se na ocjeni elemenata financijske stabilnosti i rizika prisutnih u gospodarstvu, koja upućuje na to da su strukturne ranjivosti domaćega gospodarstva i dalje prisutne, a proizlaze ponajprije iz visoke razine inozemnog i javnog duga, ali i relativno visoke stope nezaposlenosti te zaduženosti domaćega privatnog sektora u odnosu na novije države članice EU-a. Istodobno se visoka koncentracija financijskog sustava nastavila povećavati i u 2016. godini, vidljivo premašujući europski prosjek, a proces okrupnjavanja bankovnog sustava nastavit će se i skorašnjim spajanjem dviju sistemski

važnih institucija. Osim toga, na tržištu nekretnina i dalje je zabilježena niska likvidnost. S obzirom na sve navedeno, smatra se da i dalje postoji potreba održavanja zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik, uz otprije utvrđenu visinu stopa, za dvije skupine kreditnih institucija ovisno o vrsti, opsegu i složenosti poslova kreditne institucije kako je definirano [člankom 3. Odluke](#).

HNB će i ubuduće redovito pratiti evoluciju sistemskih rizika strukturne prirode te će preispitati visinu zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik najmanje jednom u dvije godine.

3.4. 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 1.) trenutačno primjenjuju kako bi

Tablica 1. Pregled makroprudencijalnih mjera po zemljama članicama Europske unije

Isključenje od odgovornosti: informacije dostupne HNB-u

	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	
Zaštitni sloj kapitala i likvidnosti																														
ZS (ok)			•	•	•		•	•		•			•			•	•	•	•	•		•	•	•	•	•	•	•	•	•
ZS (pck)	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
GSV						•			•		•										•					•			•	
OSV	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
ZS (ssr)	•		•		•		•	•					•	•							•	•	•		•	•		•		
Omjeri likvidnosti			•										•									•	•			•				
Limiti za prudencijalne omjere																														
DSTI				•				•					•				•					•		•		•	•			
LTD																											•			
LTI															•							•							•	
LTV				•	•		•	•		•			•	•			•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Amortizacija kredita																					•	•				•			•	
Dospijeće kredita								•									•					•			•			•		
Ostale mjere																														
Stup 2		•		•																•						•	•			
Ponderi rizika		•							•			•		•				•				•			•	•	•		•	
LGD																						•								
Testiranje osjetljivosti/otpornosti na stres				•	•									•				•				•			•			•	•	
Ostalo	•		•		•		•						•	•						•			•			•		•	•	

Napomena: Navedene su mjere koje su u skladu s Uredbom (EU) br. 575/2013 o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva (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 bojom označeno je dopunjeno ili ispravljeno stanje. Izvori: ESRB; HNB; notifikacije središnjih banaka i mrežne stranice središnjih banaka zaključno s 1. rujna 2017. Za detaljnije podatke vidi: https://www.esrb.europa.eu/national_policy/other/html/index.en.html.

ostvarile financijsku stabilnost sustava kao i pregled primijenjenih makroprudencijalnih mjera u Hrvatskoj (Tablica 2.), uključujući i one izvan mandata HNB-a kao makroprudencijalnog tijela te njihovu izmjenu u odnosu na zadnju objavu publikacije [Makroprudencijalna dijagnostika, br. 2.](#)

Tablica 2. 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
Makroprudencijalne 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/publ/bppdf/bispap86l.pdf						
Makroprudencijalne mjere predviđene CRD-om IV i CRR-om koje provodi tijelo nadležno za provedbu makroprudencijalne politike						
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-a) (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
ZS (ssr)	2017.	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	Visina dviju stopa ZS (ssr-a) (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%).	CRD, čl. 133.	17. 8. 2017.	Najmanje jednom u dvije godine
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 najmpriromci).	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
Ostale mjere i aktivnosti politike koju provode tijela nadležna za makroprudencijalnu politiku, a koje su važne za tu politiku						
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
Zaštita i podizanje svijesti potrošača	2017.	Podizanje svijesti dužnika u skladu s Preporukom ESRB/2011/1 i poticanje cjenovne konkurencije u bankovnom sustavu	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
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

Mjera	Godina uvođenja	Primarni cilj	Opis	Temelj za standardne mjere u pravu Unije	Datum aktivacije	Učestalost revizije
Strukturne operacije	2017.		Cilj je strukturnih operacija na tržištu osigurati bankama dugoročnije izvore kunske likvidnosti. Odlukom o provođenju monetarne politike Hrvatske narodne banke (NN, br. 94/2017.) predviđa se stvaranje skupa prihvatljivoga kolaterala za sve kreditne operacije središnje banke, uključujući strukturne operacije, čime se otvara mogućnost korištenja kratkoročnih vrijednosnih papira za dugoročne operacije HNB-a.		20. 9. 2017.	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 pažljivo 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
Zaštita i podizanje svijesti potrošača	2017.	Ublažavanje kamatnog rizika u sektoru kućanstava i kamatno induciranoga kreditnog rizika u portfeljima banaka i poticanje konkurencije proizvodima u bankovnom sustavu	HNB donosi Preporuku za ublažavanje kamatnoga i kamatno induciranoga kreditnog rizika pri dugoročnom kreditiranju potrošača kojom se kreditnim institucijama koje pružaju usluge kreditiranja potrošača preporučuje da svoju paletu kreditnih proizvoda prošire kreditima s fiksnom kamatnom stopom, uz minimiziranje popratnih troškova za potrošače.		26. 9. 2017.	Diskrecijska odluka
Ostale mjere važne za makroprudencijalnu politiku koje su izvan opsega i mandata HNB-a						
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. Zelenom bojom označene su mjere koje su aktivirane u odnosu na prethodnu verziju tablice, a žutom bojom označeno je dopunjeno ili ispravljeno stanje.

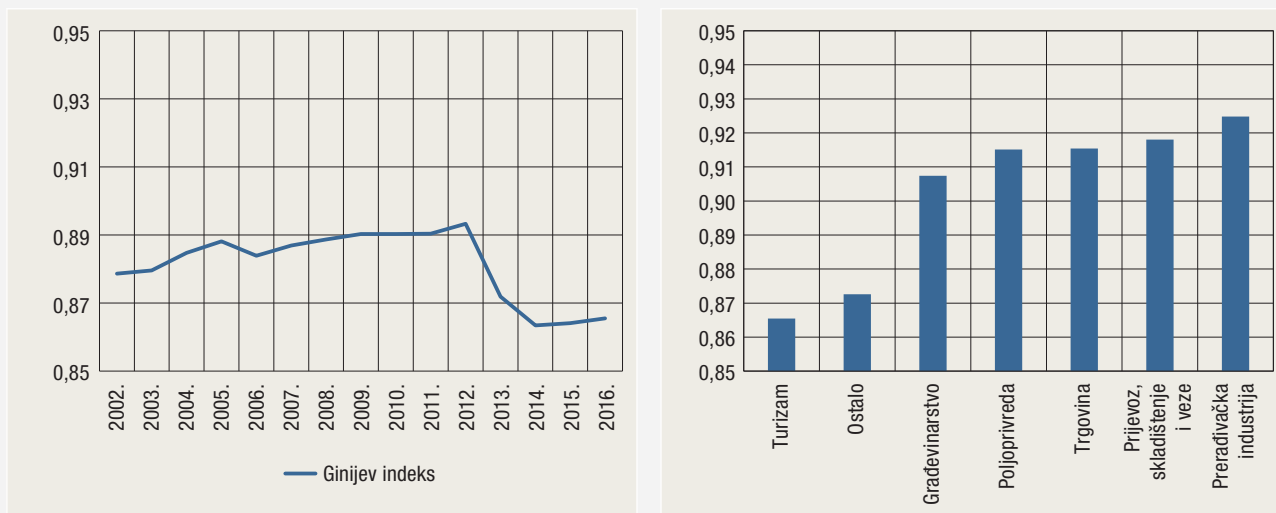
Izvor: HNB

Analitički prilog: Rizičnost nefinancijskih poduzeća iz djelatnosti pružanja smještaja, pripreme i usluživanja hrane

Posljednjih petnaest godina Hrvatska ekonomija prošla je od razdoblja intenzivnog rasta, produljene recesije, pa do postupnog oporavka. No, takva je dinamika donekle zaobišla djelatnost pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane, koja pruža usluge u turizmu. Tako je od 2002. do 2016., uz stalni rast, udio broja poduzeća, kao i udio broja zaposlenih u toj djelatnosti u ukupnoj zaposlenosti u nefinancijskim poduzećima gotovo udvostručen. Krajem prošle godine udio zaposlenih iznosio je približno 7%, a udio broja poduzeća oko 8%. U apsolutnim brojkama to je više od 63.000 zaposlenih u više od 9.200 poduzeća. Ekonomska važnost te djelatnosti vidljiva je i u rastu udjela izvoza usluga u BDP-u (što se velikom većinom odnosi na turizam) s 21,5% u 2002. na 26,8% u 2016. godini, ali i rastu izravnog udjela djelatnosti pružanja smještaja, pripreme i usluživanja hrane u ukupnoj bruto dodanoj vrijednosti, s 4,0% u 2002. na 5,5% u 2015. godini.

Ipak, sa stajališta financijske stabilnosti rast značajnosti ove djelatnosti čini gospodarstvo kroz multiplikativne efekte izloženijim promjenama potražnje za turističkim uslugama, a prekomjerne investicije financirane zajmovima mogu stvoriti nestabilnu kapitalnu strukturu koja u promijenjenim okolnostima može dovesti do rasta udjela neprihodonosnih plasmana banaka. Imajući to u vidu, cilj je ovoga analitičkog priloga dati uvid u rizičnost spomenutog sektora.

Slika 1. Koncentracija neto prihoda poduzeća iz djelatnosti pružanja smještaja, pripreme i usluživanja hrane (po godinama) te po djelatnostima u 2016. godini



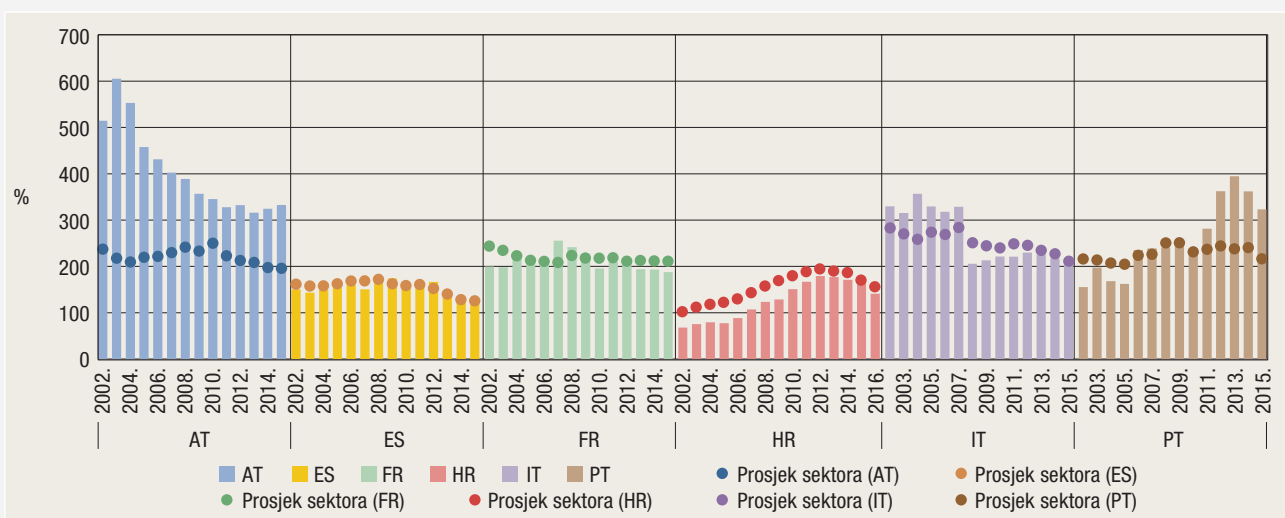
Napomena: Najviša koncentracija mjerena Ginijevim indeksom iskazuje se vrijednošću 1, dok se 0 odnosi na ravnomjernu razdiobu neto prihoda po poduzeću.
Izvori: Fina; HNB

Glavnina neto prihoda ove djelatnosti ostvarena je u nekoliko većih (pretežno hotelskih) poduzeća. Gotovo tri četvrtine ukupnog neto prihoda, odnosno više od 16 mlrd. kuna u prošloj godini ostvarilo je 7% najvećih turističkih poduzeća (njih približno 650). Međutim, u usporedbi s ostalim djelatnostima sektora nefinancijskih poduzeća, spomenuta koncentracija nije visoka. Pritom je bitno napomenuti kako je uvođenje fiskalizacije 2013. utjecalo na porast evidentiranih prihoda tih poduzeća (za oko 17%), posebno onih malih. Uvođenje sustava e-visitor 2015. godine također je poboljšalo evidenciju prihoda. Stalni realni rast prihoda malih poduzeća i porast broja novoosnovanih poduzeća smanjili su koncentraciju u sektoru.

Rastući prihodi i profitabilnost u proteklim godinama djelovali su na smanjenje rizičnosti ove industrijske grane. Tijekom 2016. godine rejtinzi⁴ poduzeća koja posluju u ovoj djelatnosti značajno su se poboljšali, a brzina njihova poboljšanja u tom razdoblju nadmašuje brzinu poboljšanja rejtinga cjelokupnog sektora nefinancijskih poduzeća. U 2017. godini njihovi rejtinzi su stabilizirani, s naznakom daljnjega blagog poboljšavanja.

Dobri poslovni rezultati utječu na smanjenje financijske poluge istovremenim povećanjem kapitala i smanjenjem ukupnih obveza (Slika 2.). U usporedbi s poduzećima iste djelatnosti u turistički orijentiranim zemljama EU-a, hrvatska su poduzeća manje zadužena od poduzeća iz EU-a, a ujedno su i bolje kapitalizirana, što rezultira nižom financijskom polugom koja se posljednjih godina pojačano smanjuje.

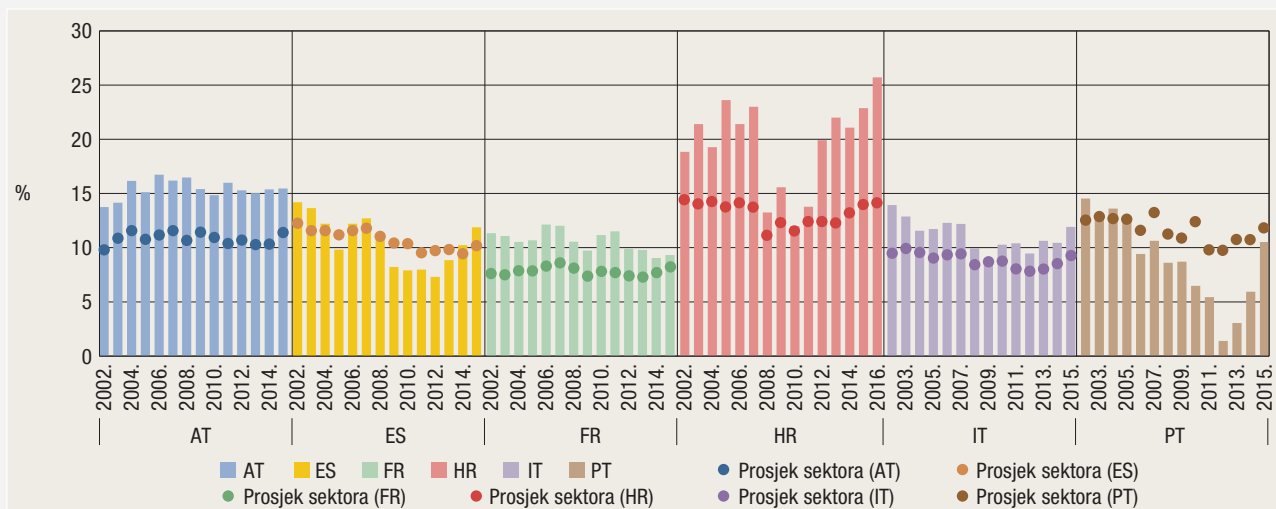
Slika 2. Financijska poluga poduzeća iz djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane u Hrvatskoj i zemljama EU-a



Napomena: Financijska poluga izračunata je kao vagani prosjek omjera ukupnih obveza (bez kapitala) i kapitala * 100%.
Izvori: ECCBSO; Fina; HNB

4 Rejtinzi su određeni na temelju modela o prognoziranju vjerojatnosti neurednog podmirivanja obveza. Više o tome vidi u: Financijska stabilnost, br. 15, Okvir 4. Prognoziranje vjerojatnosti neplaćanja obveza nefinancijskih poduzeća s pomoću sektorskih mikromodela s makroekonomskim varijablama.

Slika 3. Bruto profitabilnost poduzeća iz djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane u Hrvatskoj i zemljama EU-a



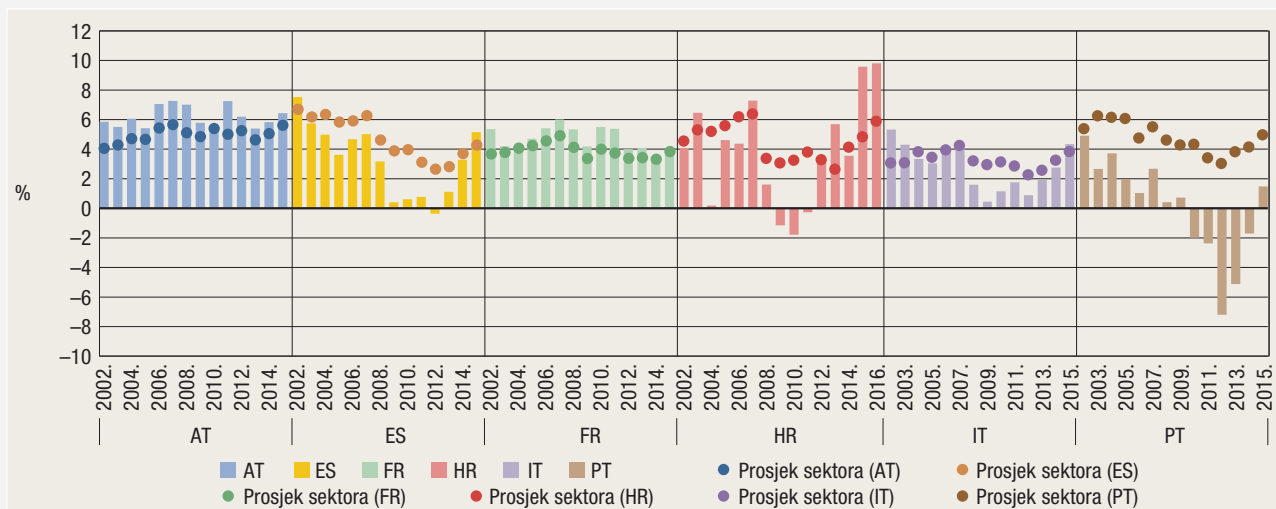
Napomena: Bruto profitabilnost izračunata je kao vagani prosjek omjera EBITDA i poslovnih prihoda * 100%. EBITDA = dobit prije kamatnih troškova, amortizacije i poreza
Izvori: ECCBSO; Fina; HNB

Sličnu financijsku polugu imaju španjolska poduzeća, uz nešto manju kapitaliziranost, dok austrijska poduzeća imaju najmanji udio kapitala u strukturi bilance, što rezultira najvišom financijskom polugom. Manja financijska poluga, kao jedna od mjera rizika, na razini djelatnosti upućuje na mogući manji rizik poduzeća iz ovog sektora na agregatnoj razini nego u usporedivim državama.

Bruto profitabilnost hrvatskih poduzeća (prije plaćenih kamata, poreza i amortizacije: EBITDA) iz turističke djelatnosti najviša je od uspoređenih zemalja, a ujedno je i viša od prosjeka cijelog sektora nefinancijskih poduzeća (Slika 3.). S druge strane, neto profitabilnost u prosjeku je slična kao i u ostalim promatranim državama: počevši od vrijednosti koje su bile usporedive s ostalim prikazanim zemljama prije recesije do negativnih vrijednosti od 2009. do 2011. godine, da bi se u postrecesijskom razdoblju naglo oporavila i nadmašila profitabilnost grane u ostalim zemljama (Slika 4.).

Razlozi ovako velikoj razlici između profitabilnosti hrvatskih poduzeća iskazane pomoću bruto i neto profitabilnosti (u turističkoj djelatnosti, ali i u cijelom sektoru nefinancijskih poduzeća) ponajprije su u visokom trošku amortizacije u odnosu na poslovne prihode (12% – 16% za Hrvatsku, odnosno 5% – 10% za ostale države) te u većem učešću kamatnih troškova u poslovnim prihodima u prethodnom razdoblju koji se u novije vrijeme ipak zamjetno smanjio (ovaj je trošak iznosio 7% – 8% prihoda u ranijim godinama te oko 4% u posljednjim, u usporedbi s 2% – 3%-tnim učešćima u ostalim zemljama u ovoj usporedbi). Visoki trošak amortizacije posljedica je većeg udjela materijalne imovine u strukturi aktive hrvatskih poduzeća (oko 50%), poglavito u turističkoj djelatnosti (70% – 80%), ali i računovodstvenim politikama koje

Slika 4. Neto profitabilnost poduzeća iz djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane u Hrvatskoj i zemljama EU-a



Napomena: Neto profitabilnost izračunata je kao vagani prosjek omjera neto operativne dobiti i poslovnih prihoda * 100%. Neto operativna dobit = razlika poslovnih prihoda i poslovnih rashoda
Izvori: ECCBSO; Fina; HNB

dopuštaju ubrzane stope amortizacije koje u Hrvatskoj za nekretnine mogu biti i do 10% (10-godišnja amortizacija), odnosno 5% uz redovnu stopu amortizacije (20-godišnja amortizacija), dok su u ostalim zemljama EU-a propisane stope amortizacije nekretnina uglavnom 4%, a mogu tek iznimno dosegnuti i do 10% (ovisno o zemlji i vrsti nekretnine).

U svim analiziranim zemljama zamjetan je trend naglog porasta pokriva kamatnih troškova⁵: u Hrvatskoj čak do 7 puta od 2010. godine, Španjolskoj i Italiji oko 2 puta, a u Austriji oko 1,5 puta. Izrazit porast pokriva kamatnih troškova od vremena recesije do danas upućuje na pokretanje različitih mehanizama zaštite od kamatnog rizika i stabilizacije poslovanja poput pronalaženja povoljnijih izvora financiranja (pa i iz vlastitog poslovanja), smanjivanja zaduženosti, korporativnog upravljanja rizikom likvidnosti i drugim rizicima te postupnog povećavanja kapitaliziranosti. Dodatno takvom trendu pogoduju globalni pad kamatnih stopa na izvore financiranja te rast prihoda u postrecesijskom razdoblju od 2012./2013. godine.

Poduzeća u djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane u Hrvatskoj i u zemljama EU-a jasno pokazuju znakove snažnog oporavka od recesije i stabilizacije poslovanja, pri čemu hrvatska poduzeća u većini pokazatelja pokazuju najveći rast u odnosu na poduzeća iz ostalih promatranih zemalja, najvjerojatnije jer je Hrvatska trenutačno atraktivna i sigurna destinacija za odmor.

Trenutačna kretanja na razini sektora ne upućuju na posebne rizike za poduzeća jer je višegodišnji rast prometa iskorišten za poboljšanje

5 Pokriće troškova kamata odnosi se na omjer bruto dobiti (EBITDA) i ukupnih kamata na financijski dug.

njihove kapitaliziranosti. Ipak, analiza na razini sektora ne vrijedi nužno i za kretanja u pojedinim poduzećima. Dodatno, neovisno o kapitalnoj strukturi, mogućnost generiranja prihoda, koja ovisi i o samom pružatelju usluge i o percepciji Hrvatske kao turističke destinacije jedan je od najznačajnijih odrednica stabilnosti poduzeća iz ovog sektora. U skladu s tim kreditne institucije trebale bi svaki projekt promatrati zasebno, ne vodeći se samo dobrim ostvarenjima cijele djelatnosti u proteklom razdoblju. Naposljetku, znatan dio investicija u turizmu događa se izvan sektora nefinancijskih poduzeća, za koje ne postoje javno dostupni podaci o bonitetu i nisu analizirani u ovom analitičkom prilogu. Ipak, uzevši u obzir rast broja smještajnih jedinica u privatnom smještaju posljednjih godina, potrebno je oprezno pristupiti analizi svakog pojedinog projekta pri odluci o financiranju.

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 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 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 kolaterala (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. tromjesječe
- 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	IT	Italija
BE	Belgija	LT	Litva
BG	Bugarska	LV	Letonija
CY	Cipar	LU	Luksemburg
CZ	Češka	MT	Malta
DE	Njemačka	NL	Nizozemska
DK	Danska	NO	Norveška
EE	Estonija	PL	Poljska
ES	Španjolska	PT	Portugal
FR	Francuska	RO	Rumunjska
GR	Grčka	SE	Švedska
HR	Hrvatska	SI	Slovenija
HU	Madžarska	SK	Slovačka
IE	Irska	UK	Ujedinjena Kraljevina

