



Makroprudencijalna dijagnostika

drugo tromjesečje 2018.

godina II · broj 5 · srpanj 2018.



Sadržaj

Uvodne napomene	3
1. Identifikacija sistemskih rizika	3
2. Potencijalni okidači za materijalizaciju rizika	6
3. Recentne makroprudencijalne aktivnosti	8
3.1. Nastavak primjene stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala za Republiku Hrvatsku u trećem tromjesečju 2019.	8
3.2. Djelovanje po preporukama Europskog odbora za sistemske rizike (ESRB) i preporuke objavljene u prvoj polovini 2018.	8
3.2.1. Odluka o uzajamnom priznavanju mjera makrobonitetne politike koje je donijelo odgovarajuće tijelo Finske (NN, br. 41/2018.)	8
3.2.2. Preporuka ESRB/2015/1 o priznavanju i određivanju stopa protucikličkoga zaštitnog sloja za izloženosti prema trećim zemljama	9
3.2.3. Preporuka ESRB/2017/6 o likvidnosnim rizicima i rizicima financijske poluge u investicijskim fondovima	10
3.3. Pregled makroprudencijalnih mjera po zemljama EU-a.	10
Pojmovnik	14
Popis kratica	15
Dvoslovne oznake za zemlje	16

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

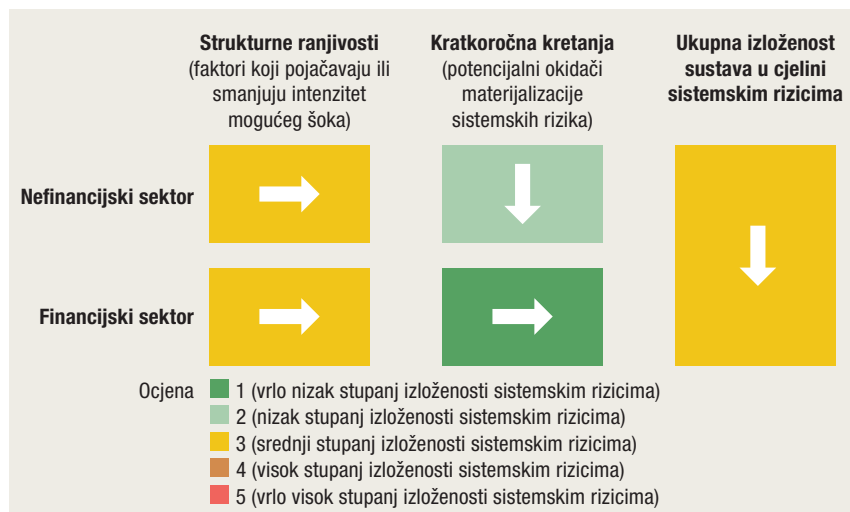
Uvodne napomene

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

Nakon stagnacije u posljednjem tromjesečju 2017., u prvom je tromjesečju 2018. zabilježen vrlo blag rast realne gospodarske aktivnosti, najvećim dijelom kao rezultat ubrzanja osobne potrošnje. S druge strane, doprinos ukupnog izvoza gospodarskom rastu prvi je put nakon dužeg razdoblja bio negativan, i to ponajprije zbog smanjenja izvoza robe, dok je industrijska proizvodnja od početka godine također blago opadala (vidi [Bilten HNB-a, br. 244](#)). Dostupni mjesečni pokazatelji za drugo tromjesečje upućuju na moguće ubrzanje rasta, a prema očekivanjima HNB-a gospodarska bi aktivnost u cijeloj godini mogla rasti sličnim intenzitetom kao i prethodne godine (vidi [Makroekonomska kretanja i prognoze, br. 4](#)). Sličan trend mogao bi se nastaviti i u srednjem roku, uz očekivani nastavak smanjivanja važnih strukturnih neravnoteža, prije svega duga opće države i duga prema inozemstvu, što povoljno djeluje na ukupne ranjivosti domaćega gospodarstva.

Slika 1. Mapa rizika u drugom tromjesečju 2018.



Napomena: Strelice označuju promjene u odnosu na mapu rizika u prvom tromjesečju 2018. objavljenu u [Financijskoj stabilnosti, br. 19](#).

Izvor: HNB

Glede ukupnih sistemskih rizika, izloženost sustava u razdoblju povoljnih cikličkih kretanja ponešto je smanjena u odnosu na analizu iz prethodne publikacije (vidi [Financijska stabilnost, br. 19](#)), ali se i nadalje zadržava na umjerenom razini (Slika 1.). Povoljan smjer kretanja ukupne izloženosti odredila su kratkoročna kretanja u nefinancijskom sektoru koja proizlaze iz povoljnije likvidnosne pozicije, no već spomenute strukturne slabosti domaćega gospodarstva i nadalje su naglašene i čine ga ranjivim.

Tijekom prvih mjeseci ove godine nastavio se pad duga opće države, a smanjenje rizika fiskalne održivosti prepoznala je i agencija za dodjelu kreditnog rejtinga Standard & Poor's, koja je podigla kreditni rejting države u ožujku ove godine, dok je Fitch Ratings to učinio još u siječnju. Uz olakšan pristup međunarodnom financijskom tržištu i znatno povoljnije uvjete zaduživanja, nastavljeno je dugogodišnje uspješno refinanciranje javnog duga, što utječe na daljnje smanjivanje rashoda za kamate, poboljšava fiskalnu poziciju i smanjuje rizik sektora države. No, unatoč pozitivnim pomacima u smjeru postizanja dugoročne održivosti javnih financija, omjer javnog duga i BDP-a i nadalje je relativno visok, što uz još uvijek visoku razinu ukupnoga inozemnog duga čini znatan strukturni rizik. U skladu s time, strukturne ranjivosti nefinancijskog sektora zadržale su se na umjerenom razini, a domaće gospodarstvo i nadalje je iznimno osjetljivo na moguće pogoršanje uvjeta financiranja na međunarodnim tržištima.

Strukturne ranjivosti unutar financijskog sustava, koje proizlaze ponajprije iz visoke koncentracije bankarskog tržišta, koncentracije izloženosti te valutne i kamatne strukture kredita privatnom sektoru ocjenjuju se umjerenima (Slika 1.). Iako se važni strukturni neizravni rizici za banke (valutno i kamatno inducirani) nastavljaju smanjivati zbog

rasta financiranja u domaćoj valuti i s fiksnom kamatnom stopom (ili varijabilnom koja u dužem početnom roku štiti klijente od kamatnog rizika), oni istodobno povećavaju izravne rizike za banke. Naime, preokretanje trenda pada kamatnih stopa u budućnosti moglo bi nepovoljno djelovati na banke povećavanjem njihova kamatnog rizika kao i rizika ročne neusklađenosti.

S druge strane, visoka kapitaliziranost bankarskog sektora, kumuliranje likvidnosnih i kapitalnih viškova te daljnje smanjivanje ovisnosti o prekograničnom financiranju osnažuju otpornost bankarskog sektora. Iako je općenito osjetljivost bankarskog sektora na simulirane uvjete stresa smanjena, uočava se sve veća razlika u otpornosti među pojedinim kreditnim institucijama (vidi poglavlje [7. Testiranje otpornosti kreditnih institucija na stres u publikaciji Financijska stabilnost, br. 19](#)).

Tekuća kretanja u nefinancijskom sektoru uglavnom su pozitivna. Pritom se smanjuju ranjivosti sektora nefinancijskih poduzeća, ponajprije zbog smanjenja agregatnog duga nefinancijskih poduzeća¹ i nižih izdataka za kamate. Prema podacima Fine dobri poslovni rezultati poduzeća u prošloj godini djelovali su i na osnaživanje njihovih bilanci i poboljšavanje likvidnosnih pozicija. No, unatoč identificiranim poboljšanjima, neizvjesnosti povezane s procesom restrukturiranja grupe Agrokor još su prisutne, a o konačnom modelu nagodbe i njezinoj provedbi ovisi razvoj rizika prisutnih u ovom sektoru.

Ranjivost sektora kućanstava blago je smanjena zahvaljujući povoljnim kretanjima na tržištu rada, koja su se odrazila na povećanje raspoloživog dohotka i rast realnih plaća. Istodobno je uz blagi porast ukupnih plasmana stanovništvu smanjena njihova izloženost valutnom i kamatnom riziku, ponajviše zbog nastavka povećavanja kuskoga kreditiranja i kreditiranja uz nepromjenjivu kamatnu stopu u dužem razdoblju. Tome su zasigurno pridonijele i aktivne mjere i preporuke HNB-a (vidi [Informativna lista ponude kredita potrošačima i Preporuka za ublažavanje kamatnog i kamatno induciranog kreditnog rizika pri dugoročnom kreditiranju potrošača](#)). Međutim, udio kredita s promjenjivim kamatnim stopama u ukupnim kreditima i dalje je dominantan, što te dužnike čini potencijalno ranjivim na mogući rast kamatnih stopa.

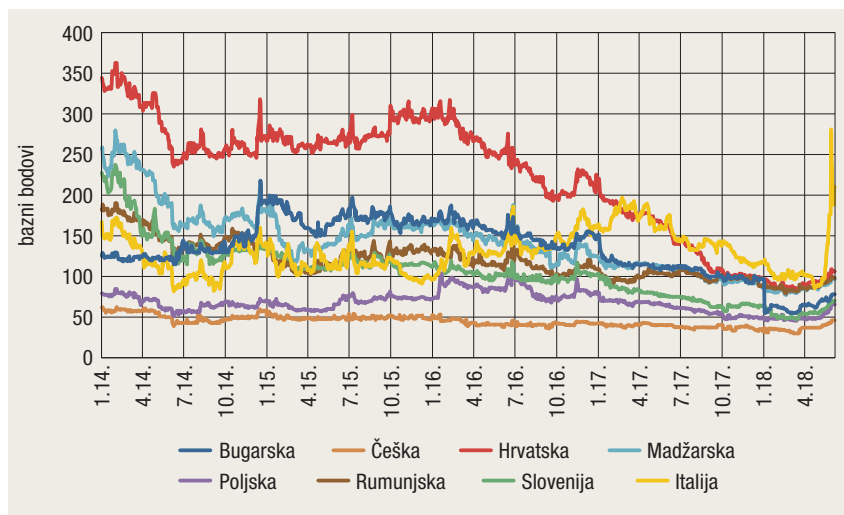
Od nepovoljnih kratkoročnih kretanja u okružju, koja ipak nisu imala znatniji učinak na Hrvatsku, valja istaknuti porast političke neizvjesnosti u Italiji uzrokovan parlamentarnim izborima održanima u ožujku ove godine, što je snažno povećalo cijenu njihova zaduživanja. To pokazuje

¹ Valja napomenuti da statistički podaci ponešto precjenjuju smanjenje zaduženosti sektora nefinancijskih poduzeća, jer postoji problem obuhvata prodaja bankarskih potraživanja od nefinancijskih poduzeća drugim vjerovnicima.

i snažno povećanje premije osiguranja od kreditnog rizika (engl. *CDS spread*) talijanskih državnih obveznica. Premija za rizik Hrvatske samo je malo porasla u odnosu na kraj 2017., slično kao i premija za većinu ostalih zemalja Srednje i Istočne Europe. No, unatoč tome, cijena osiguranja naplate potraživanja i nadalje je povijesno niska, iako još uvijek među najvišima u grupi usporedivih zemalja Srednje i Istočne Europe (Slika 2.).

To je utjecalo i na blago pogoršanje inozemne komponente indeksa financijskog stresa, no zbog spomenutog jačanja otpornosti bankarskog sektora nema promjene u kratkoročnim kretanjima sistemskih rizika financijskog sektora. Pritom je rizik prelijevanja povećane premije za rizik talijanskih banaka na domaći bankarski sektor razmjerno nizak zbog relativno male neto izloženosti domaćega bankarskog sektora prema Italiji, ali i općenito relativno niske ovisnosti domaćega bankarskog sektora o prekograničnom financiranju.

Slika 2. Premije osiguranja od kreditnog rizika (*CDS spread*) za petogodišnje obveznice odabranih zemalja



Izvor: S&P Capital IQ

2. Potencijalni okidači za materijalizaciju rizika

Identificirane ranjivosti pokazuju da su trenutno najizraženiji potencijalni okidači koji mogu dovesti do materijalizacije rizika ponajprije povezani s kretanjima u vanjskom okružju, a u nešto manjoj mjeri i s neizvjesnostima vezanima uz proces vlasničkoga i poslovnog restrukturiranja grupe Agrokor (vidi [Financijsku stabilnost, br. 19](#)).

Glede potencijalnih okidača iz vanjskog okružja, spomenimo moguće pogoršanje uvjeta financiranja na međunarodnim tržištima, opći porast globalne nesklonosti riziku, ograničavanje slobodne trgovine i porast sklonosti protekcionizmu. Pritom bi takva nepovoljna kretanja na globalnim tržištima najviše pogodila zemlje s akumuliranim strukturnim neravnotežama, kojima pripada i Hrvatska.

Porast nestabilnosti na međunarodnim financijskim tržištima, potaknut političkim i geopolitičkim neizvjesnostima, rastom globalne nesklonosti riziku ili intenzivnijim pooštavanjem monetarne politike u vodećim svjetskim ekonomijama, mogao bi dovesti do porasta kamatnih stopa i posljedično većeg troška zaduživanja i za državu, i za privatne sektore u Hrvatskoj. Takva bi kretanja negativno utjecala na njihove rashode, pogoršala dugoročnu održivost javnih financija i povećala teret servisiranja duga u privatnom sektoru. To bi moglo dodatno oslabiti i gospodarsku aktivnost i investicije, a naposljetku bi moglo nepovoljno utjecati i na bankarski sektor. Osim toga, ponovno intenziviranje izbjegličke krize i jača kontrola državnih granica nose potencijalne negativne učinke na robnu razmjenu i turizam.

Rast zabrinutosti investitora zbog potencijalnog ograničavanja međunarodne trgovine i jačanja protekcionističkih mjera u svijetu može dodatno ubrzati povećanje opće globalne nesklonosti riziku. Pomak prema protekcionističkim politikama u vodećim svjetskim ekonomijama mogao bi se putem trgovinskih kanala preliti i na druge zemlje, među njima i Hrvatsku. Osim toga, ovakva bi kretanja mogla utjecati na gospodarski rast glavnih vanjskotrgovinskih partnera Hrvatske i dodatno nepovoljno utjecati na kretanja u domaćem gospodarstvu.

Također, važno je napomenuti da osim pogoršanja uvjeta na međunarodnim financijskim tržištima i visoke razine javnoga i privatnog duga, najnoviji [ESB-ov pregled financijske stabilnosti](#) navodi i druge ključne rizike za financijsku stabilnost europodručja. To su prije svega potencijalne smetnje pri pružanju usluga financijskog posredovanja jer strukturna ograničenja u zemljama europodručja i nadalje uvelike utječu na profitabilnost banaka, ali i moguću pojavu rizika likvidnosti u nebankarskom financijskom sektoru, koji bi se mogao preliti na sustav u cjelini. Materijalizacija ovih rizika, potaknuta primjerice nepovoljnim gospodarskim kretanjima u zemljama europodručja, mogla bi utjecati i na domaće gospodarstvo.

3. Recentne makroprudencijalne aktivnosti

3.1. Nastavak primjene stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala za Republiku Hrvatsku u trećem tromjesečju 2019.

Unatoč nastavku blagog oporavka kreditne aktivnosti, provedena analitička ocjena razvoja sistemskih rizika cikličke prirode upućuje na to da ni nadalje ne postoji pritisak koji bi zahtijevao korektivne akcije HNB-a. Prema podacima za prvo tromjesečje 2018., rast bruto domaćeg proizvoda te daljnje smanjivanje stanja nominalnog duga nefinancijskih poduzeća i stanovništva doveli su do dodatnog smanjenja standardiziranog omjera kredita i BDP-a. Tako je jaz zaduženosti izračunat na temelju standardiziranog omjera i nadalje negativan, što potvrđuju i specifični pokazatelji relativne zaduženosti zasnovani na užoj definiciji kredita (potraživanja domaćih kreditnih institucija, stavljena u odnos prema tromjesečnom, sezonski prilagođenom BDP-u). U skladu s tim, Hrvatska narodna banka u lipnju je izdala [Priopćenje o nastavku primjene stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala za Republiku Hrvatsku za treće tromjesečje 2019. godine od 0%](#).

3.2. Djelovanje po preporukama Europskog odbora za sistemske rizike (ESRB) i preporuke objavljene u prvoj polovini 2018.

3.2.1. Odluka o uzajamnom priznavanju mjera makrobonitetne politike koje je donijelo odgovarajuće tijelo Finske (NN, br. 41/2018.)

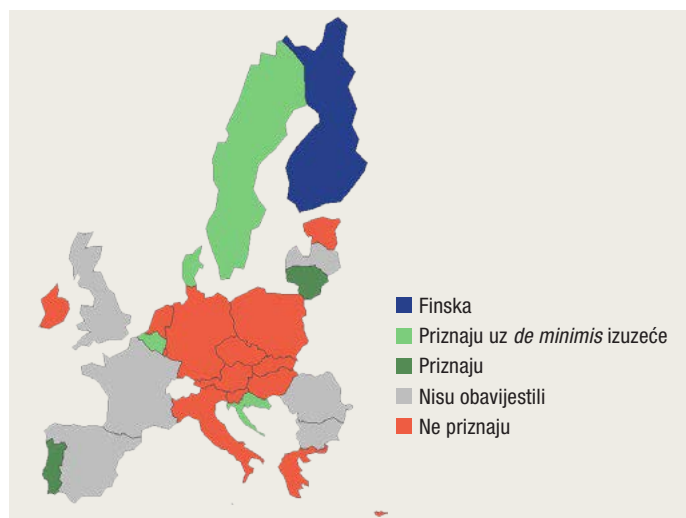
Nakon što je ESRB izmijenio preporuku o procjeni prekograničnih učinaka mjera makrobonitetne politike i o dobrovoljnoj uzajamnosti za mjere makrobonitetne politike ([ESRB/2018/1](#)), u svibnju 2018. HNB je objavio [Odluku o uzajamnom priznavanju mjere makrobonitetne politike iz preporuke Europskog odbora za sistemske rizike od 8. siječnja 2018. o izmjeni preporuke ESRB/2015/2 o procjeni prekograničnih učinaka mjera makrobonitetne politike i o dobrovoljnoj uzajamnosti za mjere makrobonitetne politike \(ESRB/2018/1\)](#).

Ovom je Odlukom propisana uzajamna primjena mjere makrobonitetne politike koju je donijelo makroprudencijalno tijelo Finske, kao što je preporučio ESRB. Hrvatska narodna banka tako je priznala i propisala uzajamnu primjenu minimalne razine od 15% za prosječni ponder rizika na izloženosti kreditnih institucija koje primjenjuju pristup

zasnovan na internim rejting-sustavima na osnovi odobrenih kredita sektoru stanovništva u Finskoj osiguranih hipotekom na stambenim nekretninama koje se nalaze u Finskoj. Iznimno, na kreditne se institucije primjenjuje izuzeće (*de minimis*) ako im izloženosti prema sektoru stanovništva na finskom hipotekarnom tržištu ne prelaze milijardu eura. Trenutno se u Hrvatskoj izuzeće odnosi na sve banke.

Spomenutu su mjeru uz Hrvatsku dosad uzajamno priznale i Belgija, Danska, Švedska, Litva i Portugal. Nasuprot tome, određeni je broj zemalja odlučio da zbog trenutno neznatne razine izloženosti prema Finskoj mjeru neće priznati (Slika 3.).

Slika 3. Uzajamno priznavanje mjere makrobonitetne politike koju je donijelo odgovarajuće tijelo Finske od strane članica EU-a



Izvori: ESRB; HNB (zaključno s 4. lipnjem 2018.)

3.2.2. Preporuka ESRB/2015/1 o priznavanju i određivanju stopa protucikličkoga zaštitnog sloja za izloženosti prema trećim zemljama

U skladu s Preporukom ESRB-a od 11. prosinca 2015. o priznavanju i određivanju stopa protucikličkoga zaštitnoga sloja za izloženosti prema trećim zemljama (ESRB/2015/1), u tijeku drugog tromjesečja svake godine potrebno je izvijestiti ESRB o utvrđenoj listi materijalno značajnih trećih zemalja te, ako za to postoji potreba, o priznavanju ili utvrđivanju stope protucikličkoga zaštitnoga sloja kapitala za identificirane treće zemlje. Odlučivanje o stopi protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala za treće zemlje definirano je i Zakonom o kreditnim institucijama.

Prema prethodno utvrđenom analitičkom i vremenskom okviru te ustanovljenim kriterijima, krajem drugog tromjesečja ove godine ponovo je procijenjena materijalna izloženost hrvatskih banaka prema trećim zemljama, zaključno s podacima dostupnima do kraja 2017. Analiza je pokazala da se kao i prethodne godine kao materijalno značajna treća

zemlja za hrvatski bankarski sektor može identificirati jedino Bosna i Hercegovina. Osim toga, analitička ocjena upućuje na to da, iako je u Bosni i Hercegovini ostvareno umjereno povećanje kreditne aktivnosti, ni nadalje ne postoji potencijalni ciklički pritisak koji bi zahtijevao povećan stupanj opreza s regulatornoga gledišta. U lipnju 2018. ESRB je izviješten o utvrđenoj trećoj zemlji.

3.2.3. Preporuka ESRB/2017/6 o likvidnosnim rizicima i rizicima financijske poluge u investicijskim fondovima

Analizirajući rizike koji proizlaze iz sve veće uloge investicijskih fondova u financijskom posredovanju i koji bi mogli pojačati učinke eventualne buduće financijske krize, ESRB je u veljači 2018. Europskom nadzornom tijelu za vrijednosne papire i tržište kapitala (ESMA) i Europskoj komisiji uputio [Preporuku o rizicima likvidnosti i financijske poluge u investicijskim fondovima \(ESRB/2017/6\)](#). Preporuka se odnosi na pet područja za koja je ESRB utvrdio da bi ESMA nacionalnim nadzornim tijelima trebala pružiti smjernice za primjenu postojećih makroprudencijalnih mjera, odnosno za eventualne izmjene pravnog okvira. To su: instrumenti za upravljanje likvidnošću, dodatne odredbe za smanjivanje vjerojatnosti prekomjernih likvidnosnih neusklađenosti, testiranje otpornosti na stres, izvještavanje subjekata za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (engl. *undertakings for collective investment in transferable securities*, UCITS) i korištenje financijske poluge.

Kako bi se bolje upravljalo rizicima likvidnosti, ESRB je preporučio uvođenje niza dodatnih alata za upravljanje likvidnošću u uvjetima niske tržišne likvidnosti, dodatne supervizorske zahtjeve kao i testiranje otpornosti investicijskih fondova na stres. Preporukom se nadalje predlaže i uspostava usklađenoga izvještajnog okvira za UCITS, kako bi nadzorna tijela lakše pratila i procjenjivala njihove moguće doprinose rizicima za financijsku stabilnost, te donošenje smjernica o zajedničkom okviru za procjenu rizika financijske poluge i izradu, kalibraciju i provedbu ograničenja financijske poluge u Europskoj uniji.

3.3. Pregled makroprudencijalnih mjera po zemljama EU-a

U Tablici 1. prikazane su mjere makroprudencijalne prirode koje zemlje EU-a trenutačno primjenjuju kako bi ostvarile financijsku stabilnost sustava, kao i pregled primijenjenih makroprudencijalnih mjera u Hrvatskoj (Tablica 2.), uključujući i one izvan mandata HNB-a kao

nadležnog tijela za primjenu makroprudencijalnih mjera te njihovu izmjenu u odnosu na posljednju objavu publikacije [Makroprudencijalna dijagnostika, br. 4.](#)

U prvoj polovini 2018. tri su zemlje EU-a uvele nove mjere makroprudencijalne politike (u Tablici 1. označene su zelenom bojom), a nekoliko je zemalja postrožilo već postojeće mjere. Takvo je stezanje makroprudencijalne politike najvećim dijelom bilo povezano s uzlaznom fazom kreditnog ciklusa i rastom cijena nekretnina, osobito u segmentu tržišta stambenih nekretnina (više o tome vidi u publikaciji [Financijska stabilnost, br. 19](#), Okvir 2. Trendovi na europskom tržištu stambenih nekretnina i Okvir 3. Primjena makroprudencijalnih mjera u EU-u i EGP-u povezanih s tržištem stambenih nekretnina).

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	IS	IT	LT	LU	LV	MT	NL	NO	PL	PT	RO	SE	SI	SK	UK	
Zaštitni sloj kapitala i likvidnosti																															
ZS (ok)			•	•	•		•	•		•			•			•	•	•	•	•	•		•	•	•	•	•		•	•	
ZS (pck)	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
ZS (gsv)						•		•		•							•						•				•			•	
ZS (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](#).

Izvori: ESRB; HNB; notifikacije središnjih banaka i mrežne stranice središnjih banaka zaključno s 4. lipnjem 2018. Za detaljnije podatke vidi: https://www.esrb.europa.eu/national_policy/html/index.en.html.

Tablica 2. Provedba makroprudencijalne politike i pregled makroprudencijalnih mjera u Hrvatskoj

Mjera	Primarni cilj	Godina uvođenja	Opis	Temelji 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/bispap86i.pdf						
Makroprudencijalne mjere predviđene CRD-om IV i CRR-om koje provodi tijelo nadležno za provedbu makroprudencijalne politike						
ZS (ok)	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2014.	Rano uvođenje: na razini od 2,5%	CRD, čl. 160. (6.)	1. 1. 2014.	Diskrecijska odluka
		2015.	Mala i srednja investicijska društva izuzeta iz obveze održavanja zaštitnog sloja za očuvanje kapitala	CRD, čl. 129. (2.)	17. 7. 2015.	Diskrecijska odluka
ZS (pck)	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1 i provedbom Preporuke ESRB/2014/1	2015.	Stopa ZS (pck) 0%	CRD, čl. 136.	1. 1. 2016.	Tromjesečno
		2015.	Mala i srednja investicijska društva izuzeta iz obveze održavanja protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala	CRD, čl. 130. (2.)	17. 7. 2015.	Diskrecijska odluka
ZS (osv)	Ograničiti sistemski učinak neusklađenih poticaja radi smanjenja moralnog hazarda u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2015.	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, Sociétés Générales-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
		2018.	Utvrđivanje osam 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, Splitska banka d.d., Split, Addiko Bank d.d., Zagreb, OTP banka Hrvatska d.d., Zadar; 0,2% za OSV: Hrvatska poštanska banka d.d., Zagreb	CRD, čl. 131.	13. 2. 2018.	Jednom godišnje
ZS (ssr)	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2014.	Dvije stope ZS (ssr) (1,5% i 3%) primijenjene su na dvije podgrupe banaka (tržišni udio < 5%, tržišni udio ≥ 5%). Primijenjeno na sve izloženosti.	CRD, čl. 133.	19. 5. 2014.	Jednom godišnje
		2017.	Visina dviju stopa ZS (ssr) (1,5% i 3%) i primjena na sve izloženosti ostaju nepromijenjene. Odlukom (NN, br. 78/2017.) izmijenjen je način utvrđivanja dviju podgrupa na koje se ZS (ssr) primjenjuje. Podgrupe se utvrđuju izračunom pokazatelja prosječnoga trogodišnjeg udjela imovine kreditne institucije ili grupe kreditnih institucija u ukupnoj imovini nacionalnoga financijskog sektora (pokazatelj < 5%, pokazatelj ≥ 5%).	CRD, čl. 133.	17. 8. 2017.	Najmanje jednom u dvije godine
Ponderi rizika za izloženosti osigurane hipotekom na stambenim nekretninama	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2014.	Strože definiranje stambenih nekretnina za primjenu povlaštenih pondera rizika (npr. vlasnik ne može imati više od 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	Smanjenje i sprječavanje pretjerane ročne neusklađenosti i tržišne nelikvidnosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2014.	HNB je izdao preporuku bankama (pravno neobvezujuća mjera) o izbjegavanju uporabe pondera rizika od 50% za izloženosti osigurane poslovnim nekretninama u uvjetima niske tržišne likvidnosti.	CRR, čl. 124., 126.	1. 1. 2014.	Diskrecijska odluka
			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	Podizanje svijesti i kreditne sposobnosti dužnika u skladu s Preporukom ESRB/2011/1	2013.	Odluka o sadržaju i obliku u kojem se potrošaču daju informacije prije ugovaranja pojedine bankovne usluge (kreditne institucije obvezne su obavještavati klijente o promjenama kamatnih stopa i valutnom riziku)		1. 1. 2013.	Diskrecijska odluka
		2013.	Izmjena odluke od 1. siječnja 2013. (kreditne institucije bile su obvezne pružati i informacije o povijesnim oscilacijama valute u kojoj je nominiran kredit ili valute uz koju je kredit vezan u odnosu na domaću valutu u proteklih 12 i 60 mjeseci)		1. 7. 2013.	Diskrecijska odluka
Zaštita i podizanje svijesti potrošača	Podizanje svijesti dužnika u skladu s Preporukom ESRB/2011/1 i poticanje cjenovne konkurencije u bankovnom sustavu	2017.	Informativna lista ponude kredita potrošačima, dostupna na mrežnim stranicama HNB-a, donosi sustavan i pretraživ pregled podataka o uvjetima pod kojima banke odobravaju kredite. Informativnom su listom standardne informacije dostupne potrošaču proširene informacijama o kamatnim stopama.		14. 9. 2017.	Diskrecijska odluka
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
		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	Pitanja financijske stabilnosti povezana s razinom svijesti dužnika o rizicima	2016.	HNB daje čvrste preporuke (javno) dužnicima da pozorno analiziraju dostupne informacije i dokumentaciju o ponuđenim proizvodima i uslugama prije donošenja konačne odluke, kao što je običaj i u slučaju bilo kojega drugog ugovora.		1. 9. 2016.	Diskrecijska odluka
Zaštita i podizanje svijesti potrošača	Ublažavanje kamatnog rizika u sektoru kućanstava i kamatno induciranoga kreditnog rizika u portfeljima banaka i poticanje konkurencije proizvodima u bankovnom sustavu	2017.	HNB donosi Preporuku za ublažavanje kamatnoga i kamatno induciranoga kreditnog rizika pri dugoročnom kreditiranju potrošača kojom se kreditnim institucijama koje pružaju usluge kreditiranja potrošača preporučuje da svoju paletu kreditnih proizvoda prošire kreditima s fiksnom kamatnom stopom, uz minimiziranje popratnih troškova za potrošače.		26. 9. 2017.	Diskrecijska odluka

Mjera	Primarni cilj	Godina uvođenja	Opis	Temelj za standardne mjere u pravu Unije	Datum aktivacije	Učestalost revizije
Ostale mjere čiji su efekti od makroprudencijalnog značaja						
Zaštita i podizanje svijesti potrošača	Pitanja financijske stabilnosti zbog kamatnog i valutnog rizika	2013.	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	Pitanja financijske stabilnosti zbog kamatnog i valutnog rizika	2014.	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	Pitanja financijske stabilnosti zbog valutnog rizika	2015.	Izmjena i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju: zamrzavanje tečaja CHF/HRK na 6,39		1. 1. 2015.	Diskrecijska odluka
Zaštita i podizanje svijesti potrošača	Pitanja financijske stabilnosti zbog valutnog rizika	2015.	Izmjena i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju: konverzija kredita u švicarskim francima		1. 9. 2015.	Diskrecijska odluka
Zaštita i podizanje svijesti potrošača	Pitanja financijske stabilnosti zbog kamatnog i valutnog rizika	2017.	Zakon o stambenom potrošačkom kreditiranju: za utvrđivanje promjenjive kamatne stope definirana je struktura kamatne stope kroz referentne promjenjive parametre i fiksni dio stope; za stambene potrošačke kredite u stranoj valuti klijentima je dana mogućnost jednokratne konverzije kredita iz valute u kojoj je kredit nominiran ili za koju je vezan u alternativnu valutu bez dodatnih troškova		20. 10. 2017.	Diskrecijska odluka

Napomena: Popis kratica s objašnjenjima nalazi se na kraju publikacije. Zelenom bojom označene su mjere koje su aktivirane u odnosu na [prethodnu verziju tablice](#).

Izvor: HNB

Pojmovnik

Financijska stabilnost je stanje koje se očituje u nesmetanom i učinkovitom funkcioniranju ukupnoga financijskog sustava u procesima alokacije financijskih resursa, procjene i upravljanja rizicima te izvršavanja plaćanja, kao i u otpornosti financijskog sustava na iznenadne šokove te pridonosenju dugoročno održivome gospodarskom rastu.

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, pa 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
- EGP Europski gospodarski prostor
- ESB Europska središnja banka
- ESMA Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala
- ESRB Europski odbor za sistemske rizike
 - EU Europska unija
 - Fed američka središnja banka (engl. *Federal Reserve System*)
- 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 sistemske važne (kreditne institucije)
- SAD Sjedinjene Američke Države
 - st. stavak
 - tr. tromjesječje
- ZS (gsv) zaštitni sloj za globalne sistemske 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 sistemske važne institucije (engl. *other systemically important institutions buffer*)

ZS (pck) protuciklički zaštitni sloj (engl. *countercyclical capital buffer*)

ZS (ssr) zaštitni sloj za strukturni sistemski rizik (engl. *structural systemic risk buffer*)

Dvoslovne oznake za zemlje

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

