



HNB

EUROSUSTAV

Makroprudencijalna dijagnostika

godina X · broj 26 · srpanj 2025.



Sadržaj

Uvodne napomene	3
1. Identifikacija sistemskih rizika	3
Okvir 1. Kad se putanja kamatnih stopa preokrene – što slijedi nakon rasta dobiti?.....	9
2. Potencijalni okidači za materijalizaciju rizika	15
3. Recentne makrobonitetne aktivnosti	17
3.1. Ograničenje kriterija kreditiranja potrošača.....	17
3.2. Stopa protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala ostaje 1,5%	18
3.3. Godišnja analiza sistemske značajnosti trećih zemalja za bankovni sustav Republike Hrvatske	18
3.4. Preispitivanje izloženosti domaćih kreditnih institucija prema državama čije je makrobonitetne mjere ESRB preporučio za uzajamno priznavanje.....	19
3.5. Provođenje makrobonitetne politike u drugim zemljama Europskoga gospodarskog prostora	19
Pojmovnik	25
Popis kratica.....	26
Dvoslovne oznake za zemlje.....	27

IZDAVAČ

Hrvatska narodna banka
Trg hrvatskih velikana 3, 10000 Zagreb
Telefon centrale: 01/4564-555

info@hnb.hr, www.hnb.hr

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

ISSN 2459-8704

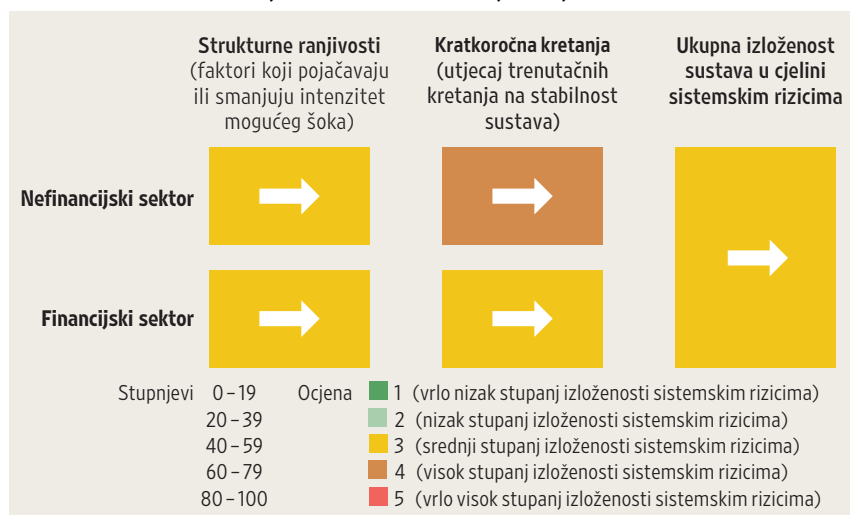
Uvodne napomene

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

1. Identifikacija sistemskih rizika

Izloženost financijskog sustava sistemskim rizicima sredinom 2025. godine zadržana je na umjerenoj razini (Slika 1.). Nakon usporavanja gospodarskog rasta u prvom tromjesečju 2025., visokofrekventni pokazatelji za drugo tromjesečje upućuju na njegovo ubrzavanje. Istodobno, visoka neizvjesnost povezana s nepredvidivošću politika američke administracije te sve izrazitije geopolitičke napetosti ostaju glavnim izvorom rizika za gospodarski rast te posljedično i za financijsku stabilnost. Rizicima su osobito podložna nefinancijska poduzeća zbog potencijalnog slabljenja potražnje, ali i mogućega snažnog rasta troškova. Kod sektora kućanstava, usporavanje rasta dohodaka trebalo bi ublažiti rast potražnje i kreditiranja te rizike koji iz toga proizlaze, dok bi niže kamatne stope, zajedno s poreznim olakšicama, mogle poticati potražnju za stambenim nekretninama i njihovim kreditnim financiranjem. Uz i nadalje visoku profitabilnost i nisku razinu neprihodonosnih kredita, otpornost banaka podupiru i dobra kapitalna i likvidnosna pozicija. S ciljem sprječavanja akumulacije rizika te jačanja financijske otpornosti kućanstava i banaka,

Slika 1. Rizici za financijsku stabilnost ostaju umjereni



Napomena: Strelice označuju promjene u odnosu na ocjenu rizika u svibnju 2025.

(Financijska stabilnost br. 26)

Izvor: HNB

od 1. srpnja u Hrvatskoj se primjenjuju makrobonitetne mjere kojima se ograničuju kriteriji kreditiranja potrošača.

U razdoblju povišene geopolitičke neizvjesnosti pogoršavaju se očekivanja o globalnim gospodarskim kretanjima. Nepredvidivi potezi američke administracije te intenziviranje ratnih sukoba dodatno podupiru neizvjesnost i stvaraju nestabilno okruženje za globalnu gospodarsku aktivnost. To se ponajprije odražava na globalnu trgovinu, čije bi usporavanje nepovoljno djelovalo na globalni rast i pojačalo rizike za financijsku stabilnost.

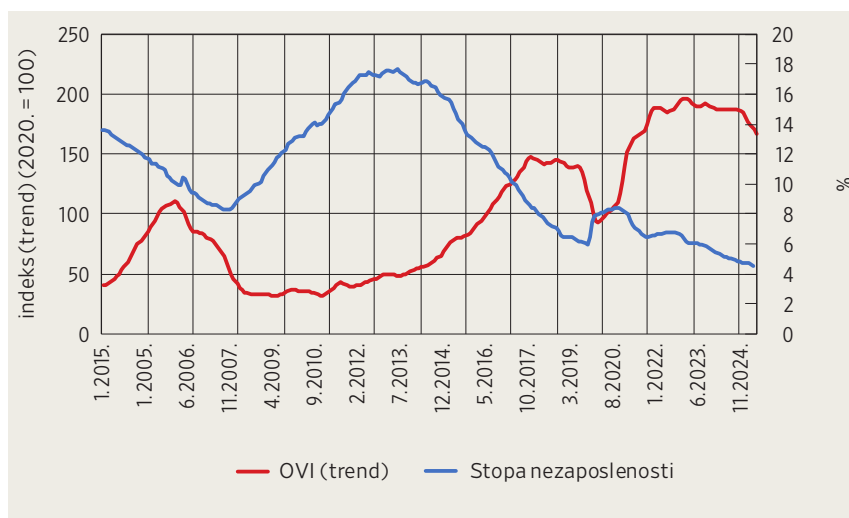
Visokofrekventni pokazatelji za drugo tromjesečje 2025. upućuju na snažan rast gospodarske aktivnosti u Hrvatskoj, uz nastavak robusne domaće potražnje. Snažan rast plaća zajedno s niskom stopom nezaposlenosti (Slika 2.) upućuje na dobar dohodovni temelj za otplatu obveza kućanstava, dok osobna potrošnja, unatoč malo smanjenom intenzitetu rasta, i nadalje pridonosi gospodarskom rastu. Osim toga, pozitivan doprinos investicija također bi se trebao nastaviti kao i stabilan priljev sredstava iz fondova EU-a. Očekivano povećanje vojnih izdataka na razini EU-a na neke će djelatnosti djelovati stimulativno, ali uz rizik povećanja stope inflacije.

Fiskalna pozicija osjetljiva je na ciklička gospodarska kretanja. Unatoč znatnom smanjenju omjera javnog duga i BDP-a posljednjih godina fiskalna pozicija Hrvatske osjetljiva je na makroekonomska kretanja, koja se mogu iznenada pogoršati u vremenima rastućih globalnih trgovinskih napetosti i geopolitičkih sukoba. U svjetlu rastućih sigurnosnih prijetnji, pozivi za znatno povećanje obrambene potrošnje članica NATO-a na 5% BDP-a, umjesto dosadašnjih 2% (Slika 3.), u svrhu osiguranja dugoročne

strateške spremnosti i kolektivne obrane¹, mogli bi dodatno potaknuti rast zaduženosti njegovih članica.

Sektor nefinancijskih poduzeća ostvaruje dobre poslovne rezultate, no ostaje vrlo osjetljiv na makroekonomska kretanja. Iako je rast prihoda nefinancijskih poduzeća bio niži nego u 2023. godini, on je u 2024. godini bio otprilike podjednak kao i rast ukupnih troškova (oko 5%), što je dovelo do stagnacije neto profitne marže sektora. Osim toga, omjer kapitala i imovine tijekom 2024. godine porastao je s 38% na gotovo 40%, što sektor čini manje osjetljivim na promjene uvjeta financiranja. Iako bi neke djelatnosti mogle imati koristi od porasta izdvajanja za obranu, širenje trgovinskih i ratnih sukoba moglo bi dovesti do dodatnog porasta troškova za poduzeća, kao i istodobnoga usporavanja aktivnosti.

Slika 2. Unatoč blagom slabljenju potražnje za radom, niska stopa nezaposlenosti upućuje na stabilan dohodovni temelj za otplatu obveza kućanstava

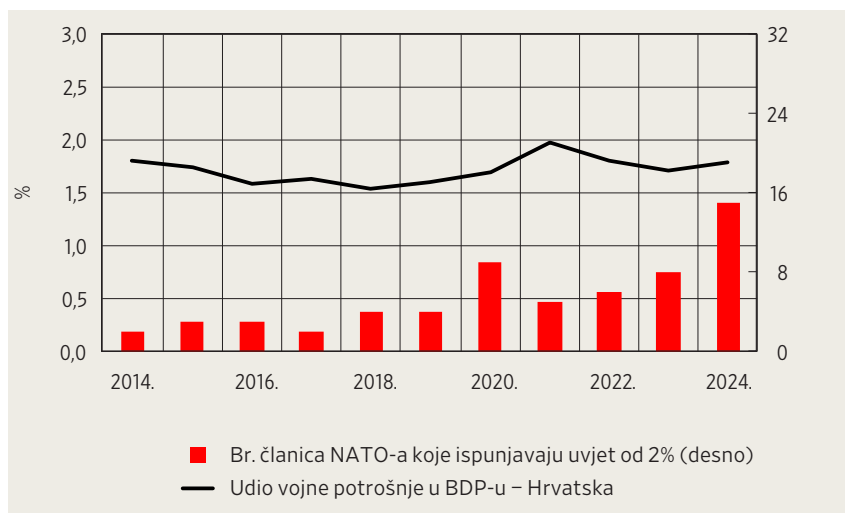


Napomena: Online Vacancy Index (indeks OVI) mjesečni je indeks online oglasa slobodnih radnih mjesta. Izrađuje se jednostavnim prebrojavanjem broja jedinstvenih novih oglasa čiji rokovi prijave završavaju u mjesecu za koji se indeks izračunava.

Izvori: Ekonomski Institut, Zagreb (na osnovi podataka web-portala MojPosao); DZS

1 https://www.nato.int/cps/en/natohq/topics_49198.htm

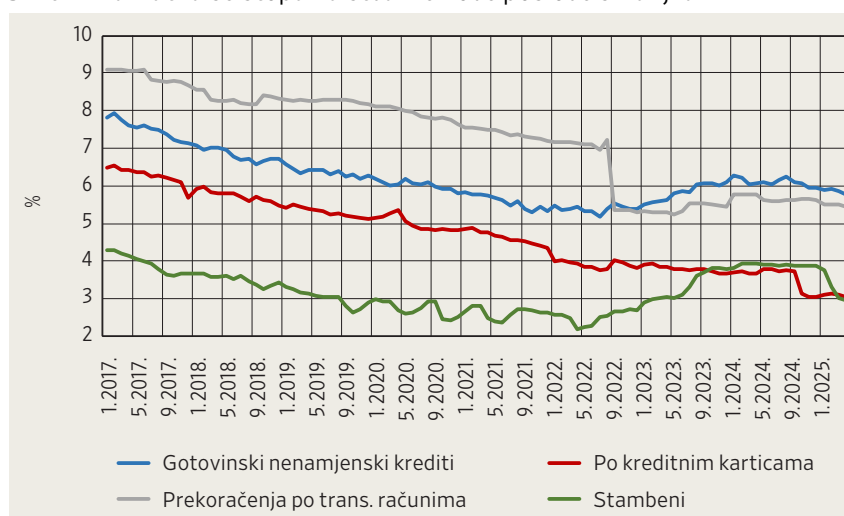
Slika 3. Rast javnog duga mogao bi se dodatno ubrzati zbog povećanja rashoda za obranu



Izvor: Stockholm International Peace Research Institute (SIPRI)

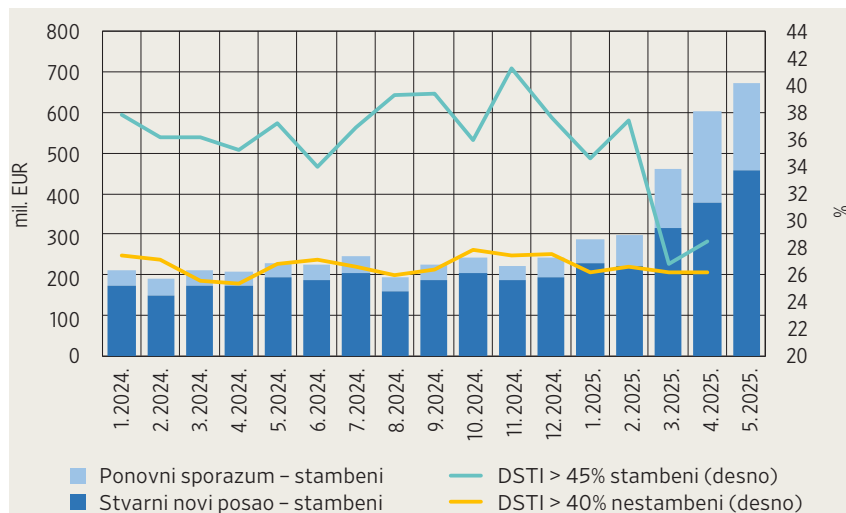
Početkom 2025. godine nastavio se snažan rast kreditiranja kućanstava. Stambeni su se krediti nastavili ubrzavati te su u svibnju 2025. porasli za malo više od 10% (Slika 5.), pri čemu su se nastavili odobravati uz relativno visoke DSTI omjere, unatoč smanjenim kamatnim stopama (Slika 4.). Iako se od ožujka 2025. smanjio prosječan DSTI omjer, kao i udio novih stambenih kredita odobrenih uz DSTI veći od 45%, on je iznosio gotovo 30%. Istodobno, došlo je i do znatnog porasta iznosa ponovnih sporazuma kod postojećih stambenih kredita, koji su se refinancirali uglavnom zbog snižavanja kamatnih stopa, ali i drugih razloga (npr. promjene ročnosti i sl.). Nestambeni krediti nastavili su rasti po visokim stopama (14,9% u svibnju) pod utjecajem daljnjeg porasta broja novih kreditnih partija. Udio novih dužnika s DSTI-jem većim od 40% stagnirao je te je u travnju iznosio malo više od 25%.

Slika 4. Kamatna se stopa na stvarne nove poslove smanjila



Izvor: HNB

Slika 5. Iznosi novih kredita kućanstvima i refinanciranja postojećih kredita porasli su



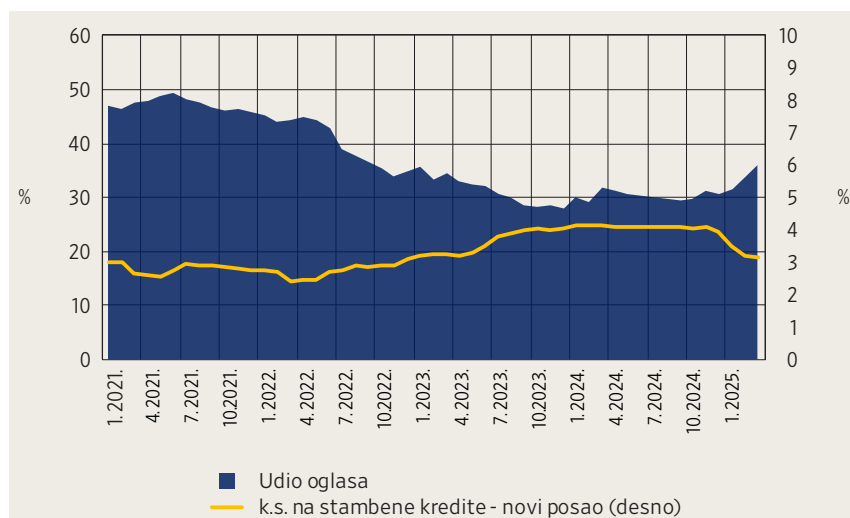
Izvor: HNB

Zajedno s nastavkom rasta dohodaka, snižavanje kamatnih stopa na stambene kredite početkom 2025. godine potaklo je rast potražnje za stambenim nekretninama. Cijene stambenih nekretnina nastavile su snažno rasti i u prvom tromjesečju 2025., za 13,1% na godišnjoj razini, odnosno za 4,5% u usporedbi s prethodnim tromjesečjem. Udio nekretnina oglašanih za prodaju koje je moguće financirati stambenim kreditom (Slika 6.) u postpandemijskom razdoblju kontinuirano je padao zbog snažnog rasta traženih cijena i kamatnih stopa, a stabilizirao se tek početkom 2024. zahvaljujući izraženijem rastu plaća. Međutim, recentno snižavanje kamatnih stopa, uz i nadalje visoku stopu rasta dohotka, potiče potražnju na tržištu stambenih nekretnina, čemu pridonose i porezne olakšice na kupnju prve nekretnine za mlade. Osim toga, u drugoj polovini godine na potražnju za stambenim nekretninama, u manjem dijelu koji je financiran kreditima, utjecat će i makrobonitetne mjere kojima se ograničavaju kriteriji kreditiranja potrošača, koje bi mogle blago ublažiti pritiske potražnje. Dodatno, porez na nekorištene nekretnine mogao bi potaknuti vlasnike na aktivaciju imovine, čime bi se povećala ponuda na tržištu i ublažili pritisci na rast cijena, a jednako će tako djelovati i nastavak snažnog rasta građevinske aktivnosti, potaknut robusnom domaćom potražnjom i pojačanim optimizmom.

Otpornost banaka podupiru visoka kapitaliziranost i likvidnost, no visoka neizvjesnost u geopolitičkom okružju dodatno ih izlaže rizicima. Kreditne su institucije u prvom tromjesečju ove godine nastavile ostvarivati visoku dobit te su pokazatelji njihove profitabilnosti u povijesnom kontekstu i nadalje na povišenim razinama (Slika 7.). Pritom su se povećali kamatni prihodi od nefinancijskih sektora te nekamatni prihodi, dok se istodobno smanjio kamatni prihod od sredstava deponiranih kod središnje banke.

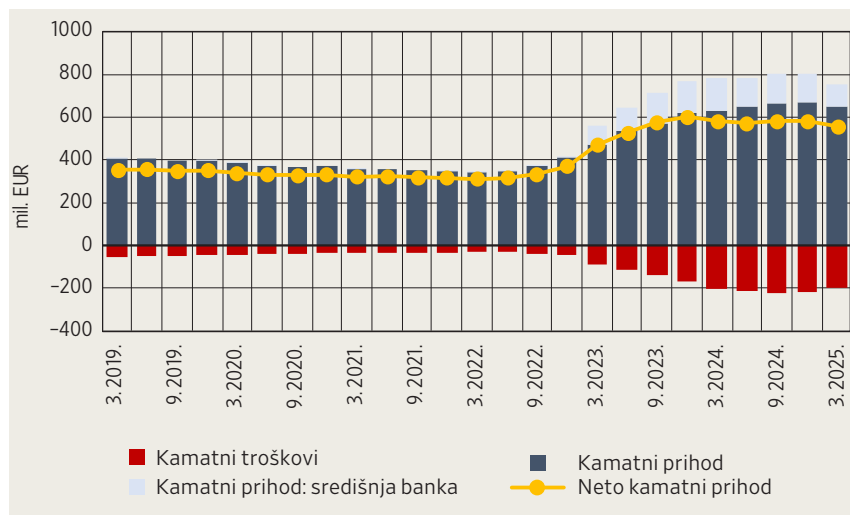
Kvaliteta kreditnog portfelja banaka ostala je visoka u razdoblju ubrzanoga ekonomskoga i kreditnog rasta te je ukupna razina neprihodonosnih kredita (NPL-ova) ostala stabilna u odnosu na kraj 2024. godine. Iako se udio NPL-ova u ukupnim kreditima blago povećao zbog smanjenja sredstava deponiranih kod središnje banke, koja ulaze u definiciju plasmana, istodobno se smanjio udio NPL-ova kod kredita poduzećima i kućanstvima. Ipak, visoka geopolitička neizvjesnost izlaže banke potencijalnom rastu kamatnoga, kreditnoga i likvidnosnog rizika. Primjerice, iznenadan rast kamatnih stopa u uvjetima smanjene likvidnosti bio bi snažan šok za banke, uz pad vrijednosti obveznica u njihovu portfelju, a zbog standardne neusklađenosti između “dospijeća” imovine i obveza banaka (engl. *duration gap*) došlo bi i do pada ekonomske vrijednosti kapitala banaka (vidi Okvir 1.).

Slika 6. Udio oglasa za nekretnine čiju je traženu cijenu moguće financirati kreditom banke



Napomena: Prikazan je udio oglasa za nekretnine čija kupnja prema traženim cijenama može biti financirana stambenim kreditom uz standardne uvjete (uz prosječnu kamatnu stopu i rok otplate od 22 godine, mjesečna otplata nije veća od 45% dohotka za kućanstvo s dvije prosječne plaće). Izvori: HNB; www.njuskalo.hr

Slika 7. Bankovni sustav visoko je kapitaliziran i likvidan, uz visoku profitabilnost



Napomena: Podaci se odnose na tokove na razini pojedinog tromjesečja. Izvor: HNB

Okvir 1. Kad se putanja kamatnih stopa preokrene – što slijedi nakon rasta dobiti?

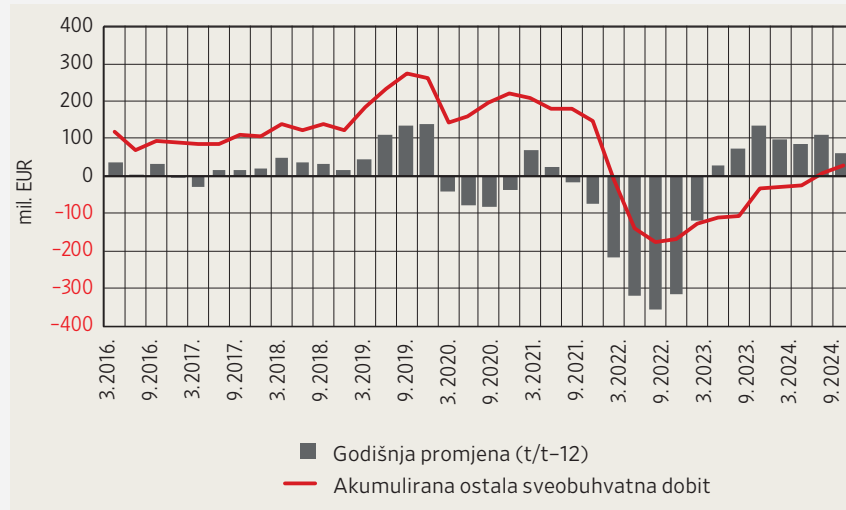
Transformacija kratkoročnih depozita u dugoročne plasmane jedna je od ključnih funkcija banaka, a pritom je važan izvor zarade, ali i rizika. Banke imaju središnju ulogu u ekonomiji jer povezuju štediše s viškom sredstava i zajmoprimce koji se tim sredstvima koriste za financiranje svojih potreba. Najčešće u pasivi drže depozite i druge kratkoročne izvore sredstava, dok istodobno sredstva plasiraju na relativno duge rokove, nerijetko i na više desetljeća. Takvo financiranje dugoročnih plasmana iz kratkoročnih izvora naziva se ročna transformacija depozita te je jedan od važnijih izvora bankovne zarade. Međutim, razlika u ročnosti te u vrstama kamatnih stopa koje banke primjenjuju na aktivni i pasivi izlaže ih kamatnom riziku. Naime, kamatne stope na kratkoročne izvore financiranja mogu se brzo promijeniti, dok su kamatne stope na dugoročne kredite često fiksne ili promjenjive tek u duljim razdobljima. To znači da banke na toj razlici mogu ostvariti dobit, ali su u isto doba izložene potencijalnim gubicima u slučaju naglih i neočekivanih promjena kamatnih stopa.

Nagli rast kamatnih stopa nakon pandemije znatno je povećao profitabilnost banaka, a postupno smanjivanje kamatnih stopa tijekom protekle dvije godine počelo se odražavati na njezino blago smanjivanje. Međutim, veza između kamatnih stopa i profitabilnosti banaka nije uvijek jednoznačna ni predodređena. Snažan rast tržišnih kamatnih stopa između kraja 2022. i 2024. godine znatno je povećao profitabilnost većine europskih, pa tako i hrvatskih banaka, koja je dosegla rekordne razine (vidi 1. Identifikacija sistemskih rizika, Slika 7.). Profitabilnost domaćih banaka uvelike odražava specifične okolnosti u kojima su kamatne stope rasle, ponajprije visoke iznose kratkoročne aktive, pretežno u obliku rezervi kod središnje banke, na osnovi kojih su banke ostvarivale prihode koji brzo reagiraju na promjenu kamatnih stopa. Istodobno su porasle i kamatne stope na nove kredite, kao i na dio postojećih kredita s promjenjivim kamatnim stopama. S druge strane, troškovi financiranja banaka rasli su znatno sporije, zahvaljujući i nadalje niskim kamatnim stopama na depozite te obilnoj likvidnosti u sustavu. Sposobnost banaka da zadrži stabilne izvore financiranja putem depozita uz relativno niske kamatne stope naziva se depozitnom franšizom². Ona predstavlja svojevrsnu “prirodnu” zaštitu od kamatnog rizika i dugoročno važan izvor bankovne profitabilnosti. Kao

2 Pojam „depozitne franšize“, kako ga definiraju Drechsler, Savov i Schnabl (2021.), označuje sposobnost banaka da se financiraju depozitima po kamatama nižima od tržišnih, što ih štiti od kamatnog rizika i podupire dugoročnu profitabilnost. U takvom slučaju ročna transformacija nije nužno rizična jer trošak depozita ne raste razmjerno tržišnim kamatnim stopama, što djeluje kao prirodna zaštita za banke s dugoročnim kreditima s fiksnim stopama. Vidi: Drechsler, I., Savov, A. & Schnabl, P. (2021.). Banking on deposits: *Maturity transformation without interest rate risk*. Journal of Finance, 76(3), 1091 – 1143.

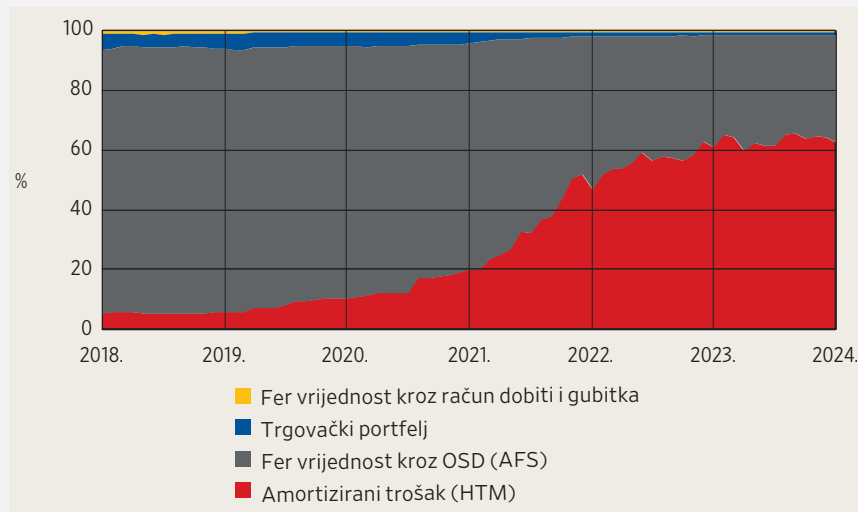
što je rast kamatnih stopa povećao profitabilnost banaka, tako se i njihovo postupno smanjivanje od sredine 2024. godine počelo negativno odražavati na rezultate poslovanja.

Slika 1. Gubici zbog rasta tržišnih kamata jednim su dijelom evidentirani u ostaloj sveobuhvatnoj dobiti



Izvor: HNB

Slika 2. Nakon porasta tržišnih kamatnih stopa banke su preusmjerile dužničke vrijednosne papire u HTM portfelj

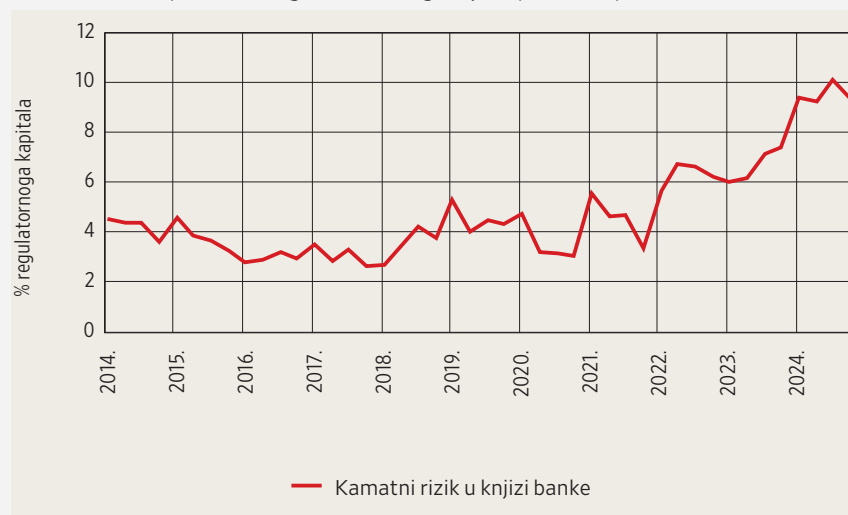


Izvor: HNB

Rast kamatnih stopa nepovoljno se odrazio i na ostalu sveobuhvatnu dobit te kapital banaka. Naime, promjene kamatnih stopa, osim kratkoročnog učinka na profitabilnost, znatno utječu i na bilancu banaka, osobito na vrijednost dužničkih instrumenata u njihovim portfeljima. Povećanje kamatnih stopa snižava tržišnu cijenu dužničkih vrijednosnih papira s fiksnim prinosima, što negativno djeluje na ostalu sveobuhvatnu dobit (Slika 1.). Taj se učinak odnosi na nerealizirane dobitke i gubitke koji se izravno iskazuju u kapitalu banaka, iako nisu dio neto dobiti. Pritom se po tržišnim cijenama vrednuju vrijednosni papiri klasificirani kao raspoloživi za prodaju (engl. *Available for Sale* – AFS), dok se oni koji se drže do dospelja (engl. *Held*

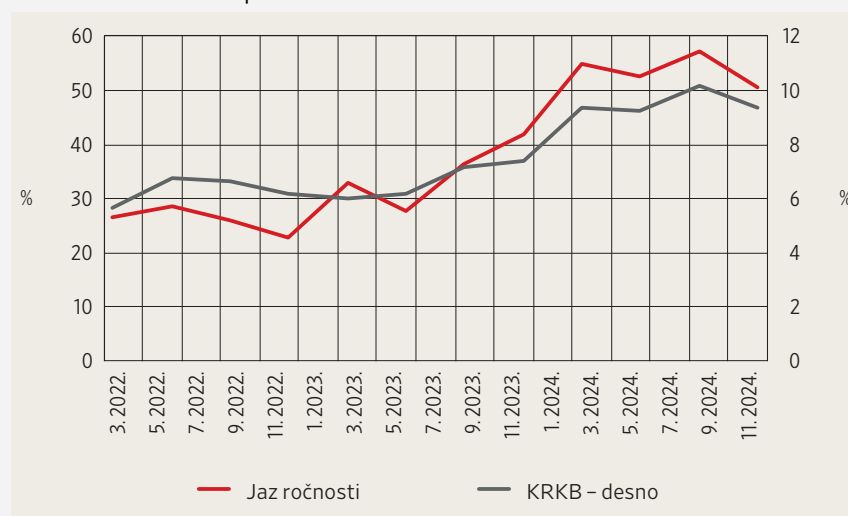
to Maturity – HTM) bilježe po amortiziranom trošku, zbog čega promjene njihove vrijednosti nisu odmah vidljive ni u kapitalu ni u dobiti. Međutim, nizak prinos na te papire “zaključan” u dijelu tog portfelja može tijekom dužeg razdoblja opterećivati profitabilnost. Banke su u razdoblju iznimno niskih kamatnih stopa postupno prebacivale dužničke vrijednosne papire iz portfelja instrumenata raspoloživih za prodaju u portfelj vrijednosnih papira koje drže do dospeljeka, pa je u trenutku povećanja kamatnih stopa otprilike polovina instrumenata bila razvrstana u portfelj koji se drži do dospeljeka (Slika 2.). Time su ublažile oscilacije u kapitalu, koje bi na rezultatu bile vidljive tek u slučaju potrebe za prodajom tih instrumenata. Smanjenje kamatnih stopa u novije vrijeme djelomično je ublažilo nepovoljan valuacijski učinak na vrijednost fiksnih dužničkih instrumenata (Slika 1.), iako tržišne dugoročne kamatne stope nisu u potpunosti pratile pad kratkoročnih stopa.

Slika 3. KRKB je u 2024. godini dosegao povijesno najvišu razinu



Izvor: HNB

Slika 4. Jaz ročnosti pridonosi rastu KRKB-a



Napomena: Podaci uključuju pretpostavke o ponašanju i informacije o derivatnim pozicijama banaka, što omogućuje mjerenje trajne nepodudarnosti imovine i obveza uzimajući u obzir zaštitne mehanizme (engl. *hedging*) te time osigurava točnije procjene izloženosti kamatnom riziku. KRKB (kamatni rizik u knjizi banke) označuje pokazatelj kreditnog rizika koji mjeri koliko se ekonomski kapital banke promijeni u odnosu na regulatorni kapital u slučaju promjene tržišnih kamatnih stopa.

Izvor: HNB

Banke su sve više izložene nepovoljnom utjecaju kamatnog rizika na ekonomsku vrijednost kapitala. Osim kratkoročnog učinka na dobit i kapital, promjene kamatnih stopa imaju i dugotrajan utjecaj na novčane tokove, odnosno na sposobnost generiranja buduće dobiti. Kako bi mjerile taj rizik i njime bolje upravljale, banke i regulatori procjenjuju ukupan učinak promjena kamatnih stopa na sadašnju vrijednost budućih novčanih tokova povezanih s imovinom, obvezama i izvanbilančnim stavkama. Taj rizik, poznat kao kamatni rizik u knjizi banke (KRKB, engl. *Interest Rate Risk in the Banking Book* – IRRBB), mjeri se pomoću koncepta ekonomske vrijednosti kapitala³ (engl. *Economic Value of Equity* – EVE). Cilj je procijeniti kolika bi bila promjena sadašnje vrijednosti kapitala u slučaju nekoliko definiranih šokova kamatnih stopa⁴, uključujući standardni paralelni šok duž cijele krivulje prinosa od dva postotna boda. Od 2014. do sredine 2021. KRKB je bio relativno stabilan, s blagim oscilacijama i vrijednostima uglavnom manjima od 5% regulatornoga kapitala banaka. Međutim, od druge polovine 2021. pokazatelj raste, najprije postupno, a od 2022. znatno brže, pa tijekom 2024. doseže povijesno najvišu razinu, prelazeći 10% regulatornoga kapitala u rujnu (Slika 3.), čime se približio regulatornom ograničenju od 15%.

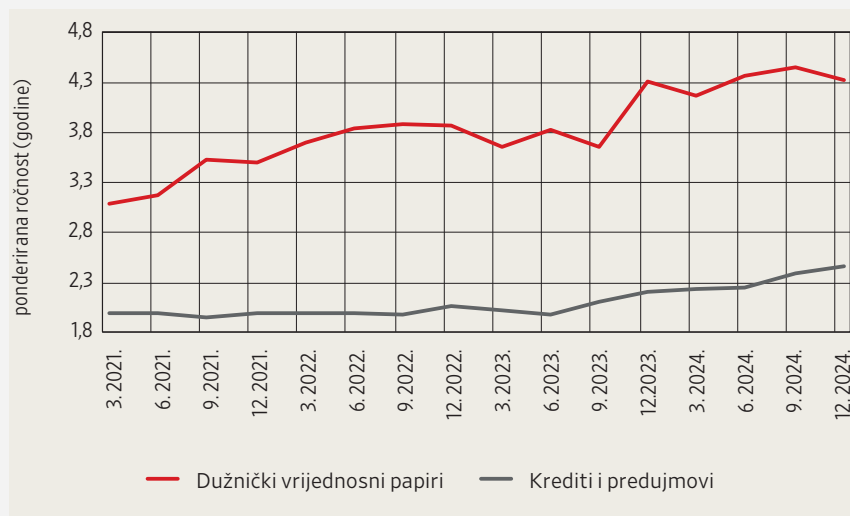
Povećanje kamatnog rizika u bilancama banaka odražava produženje ročnosti imovine, kao posljedica odobravanja kredita na sve duže rokove te ulaganja u dugoročne dužničke instrumente. Banke su u recentnom razdoblju nudile relativno duge rokove otplate kredita, a dužnici su u uvjetima snažnog rasta cijena nekretnina i povećanja kamatnih stopa podizali stambene kredite na sve duže rokove, čime se ublažio učinak rasta mjesečnih anuiteta potaknut povećanjem kamatnih stopa (Slika 5.). Također, banke su pojačano ulagale u dugoročne vrijednosne papire kako bi “zaključale” prinose u uvjetima očekivanog smanjenja kamatnih stopa. Nadalje, pogoršanje vanjskog salda zemlje i odljev sredstava u inozemstvo odrazili su se na smanjenje kratkoročnih rezervi banaka kod središnje banke. Sve te promjene u strukturi bilance banaka povećale su prosječno dospijeće aktive i smanjile osjetljivost prihoda na promjenu kamatnih stopa. S druge strane, ročnost depozita nije se znatnije promijenila, što je povećalo tzv. jaz ročnosti (engl. *duration gap*⁵), odnosno razliku u prosječnom dospijeću

3 Ekonomska vrijednost kapitala (engl. *Economic Value of Equity*, EVE) definirana je kao tržišna vrijednost imovine umanjena za tržišnu vrijednost obveza te je mjera dugoročne osjetljivost sadašnje vrijednosti bilance na šokove u kamatnim stopama. Analiza se zasniva na diskontiranju budućih novčanih tokova primjenom bezrizične ili swap krivulje, segmentirane po valuti i ročnosti.

4 Standardni šokovi uključuju: paralelni pomak krivulje (prema gore i dolje), pomak nagiba krivulje (*steepener/flattener*) te šokove koji djeluju selektivno na kratki kraj krivulje prinosa (prema gore i prema dolje).

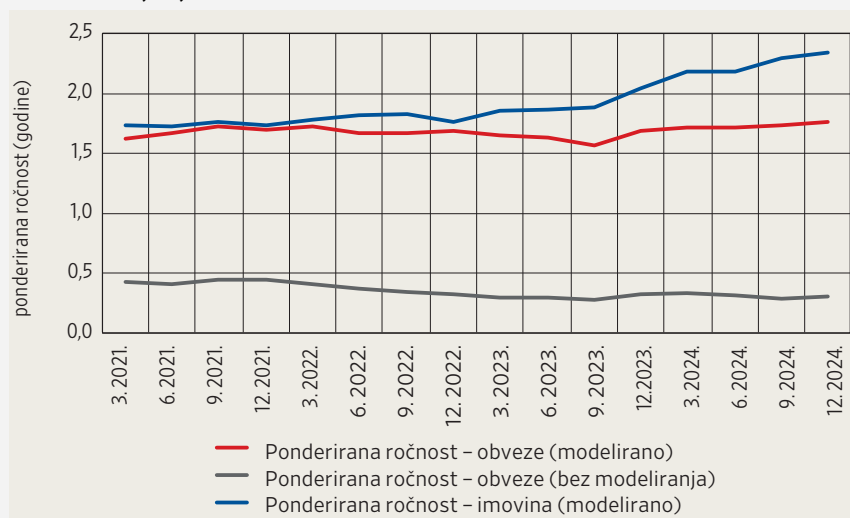
imovine i obveza (Slika 4.). S porastom kamatnih stopa nešto se sredstava prelilo s prekonoćnih računa na oročene i štedne depozite, ali to nije

Slika 5. Porast ponderirane ročnosti vidljiv je unutar osnovnih sastavnica imovine



Izvor: HNB

Slika 6. Ponderirana ročnost kamatno osjetljive imovine raste brže nego kamatno osjetljivih obveza



Napomena: Podaci uključuju pretpostavke o ponašanju i informacije o derivatnim pozicijama banaka, što omogućuje mjerenje trajne nepodudarnosti imovine i obveza uzimajući u obzir zaštitne mehanizme (engl. *hedging*) te time osigurava točnije procjene izloženosti kamatnom riziku.

Izvor: HNB

- 5 Pojam „duration gap” označuje razliku u vremenu promjene kamatnih stopa između novčanih priljeva (imovine) i odljeva (obveza) u bilanci i izvanbilanci. Izračunali smo ga prema formuli:

$$DurationGap = \sum_{j=1}^{19} \frac{DUR_j}{1+i} \left(\frac{A_j - L_j}{Z} \right)$$

Novčani tokovi raspoređeni su u 19 vremenskih segmenata (j) prema preostalom roku dospjeća ili rasporedu promjene kamatnih stopa. Neto novčani tokovi dobivaju se kao razlika između novčanih tokova bilančne i izvanbilančne imovine i novčanih tokova bilančnih i izvanbilančnih obveza $A_j - L_j$. Neto tokovi skaliraju se ukupnom imovinom (Z) kako bi bili usporedivi među bankama. Svaki neto novčani tok ponderiran je modificiranim trajanjem $\frac{DUR_j}{1+i}$ gdje DUR_j označuje prosječno trajanje pojedinoga vremenskog segmenta izraženo u godinama, a „ i ” je šestomjesečni EURIBOR.

utjecalo na prosječnu ročnost depozita (Slika 6.), jer se depoziti uglavnom oročavaju na kraće rokove. Ipak, takvi su depoziti osjetljiviji na promjene kamatnih stopa od prekonoćnih depozita, koje banke na osnovi modeliranja bihevioralnih parametara uglavnom smatraju dugoročnim izvorima s niskim i stabilnim troškom koji slabo reagira na promjene kamatnih stopa, što znači da ih klijenti rijetko povlače naglo ili u velikim iznosima. No, to je ujedno i znatan rizik jer može ozbiljno podcijeniti stvarnu osjetljivost bilance na kamatne šokove.

Banke će i ubuduće morati pažljivo pratiti promjene u strukturi bilanci i ponašanju klijenata te procjenjivati kamatni rizik kako bi njime uspješno upravljale. Iako je porast kamatnih stopa u posljednjih nekoliko godina povećao profitabilnost, istodobno je smanjio vrijednost dužničkih vrijednosnih papira i nepovoljno utjecao na kapital kroz ostalu sveobuhvatnu dobit. Snižavanje kamatnih stopa od sredine 2024. donosi nove izazove: kamatne stope na aktivu padaju brže nego na pasivu, što sužava neto kamatnu maržu i ugrožava održivost dosadašnje profitabilnosti, osobito uz slabljenje depozitne franšize i niže prinose na likvidne viškove. Povećana kolebljivost tržišnih uvjeta, uz geopolitičke i fiskalne neizvjesnosti, dodatno ističe važnost upravljanja kamatnim rizikom, koji danas nije samo regulatorni zahtjev, već ključan element otpornosti, održivosti poslovnog modela i stabilnosti cijeloga bankovnog sustava.

2. Potencijalni okidači za materijalizaciju rizika

Nova eskalacija vanjskotrgovinskih prepreka između globalno važnih zemalja jedan je od glavnih potencijalnih okidača za materijalizaciju sistemskih rizika (Slika 1.). Dodatno pooštrevanje globalnih trgovinskih odnosa, do kojeg bi došlo zbog novih mjera SAD-a, ili protumjera zahvaćenih drugih velikih gospodarstva, mogu povećati rizik pada povjerenja investitora i porasta tržišne kolebljivosti, što bi najviše pogodilo otvorena i zadužena gospodarstva. U okružju već povišenih geopolitičkih tenzija, naglo pooštrevanje trgovinskih odnosa tako može postati neposredni okidač za prijenos šokova na financijski sustav.

Geopolitičke napetosti na Bliskom istoku, osim rata u Ukrajini, povećavaju prijetnje za financijsku stabilnost. Ratni su sukobi važan izvor rizika za financijsku stabilnost zbog mogućeg utjecaja na globalne ekonomske tokove i percepciju rizika na tržištima. Također, rast neizvjesnosti zbog mogućeg širenja sukoba može dovesti do rasta premije za rizik, pojačane kolebljivosti i pogoršanih uvjeta financiranja na financijskim tržištima.

Navedeni geopolitički rizici mogli bi nepovoljno utjecati na troškove zaduživanja, a time i na fiskalnu poziciju. Jačanje trgovinskih barijera i ratnih sukoba može potaknuti inflatorne pritiske koji mogu izazvati pooštrevanje monetarne politike vodećih središnjih banaka te dovesti do rasta kamatnih stopa i posljedično viših troškova zaduživanja. U takvome bi scenariju fiskalni prostor potreban za očekivani rast izdataka za obranu kao i za pravodobno i učinkovito reagiranje na buduće gospodarske ili financijske šokove bio sužen.

Kibernetički napadi i klimatske promjene prožimajući su rizici koji sve češće predstavljaju prijetnju globalnoj sigurnosti, a njihove posljedice mogu ozbiljno ugroziti stabilnost i funkcioniranje financijskog sustava. Financijski sektor zauzeo je drugo mjesto među svim industrijama po broju kibernetičkih napada u 2024. godini, kao meta otprilike 23% svih napada u svijetu (Slika 2.), što je porast u odnosu na 18% u 2023. Kibernetički napadi, koji se intenziviraju u razdobljima političke i gospodarske nestabilnosti, mogu izazvati lančane poremećaje zbog visoke digitalne međuovisnosti, uključujući prekide u financijskim uslugama i gubitak povjerenja tržišta. Istodobno, klimatski rizici postaju sve izraženija prijetnja financijskoj stabilnosti. Fizički rizici sve više utječu na financijski položaj kućanstava putem promjena u uvjetima osiguranja nekretnina i njihove tržišne vrijednosti. Posljedično, kroz pad pokrića kredita hipotekom ili mogućeg smanjenja poslovne aktivnosti, ovaj se rizik može preliti i na poslovanje banaka. Tranzicijski rizici, iako u silaznoj putanji u Hrvatskoj, nastavljaju erodirati vrijednost imovine vezane uz fosilna goriva.

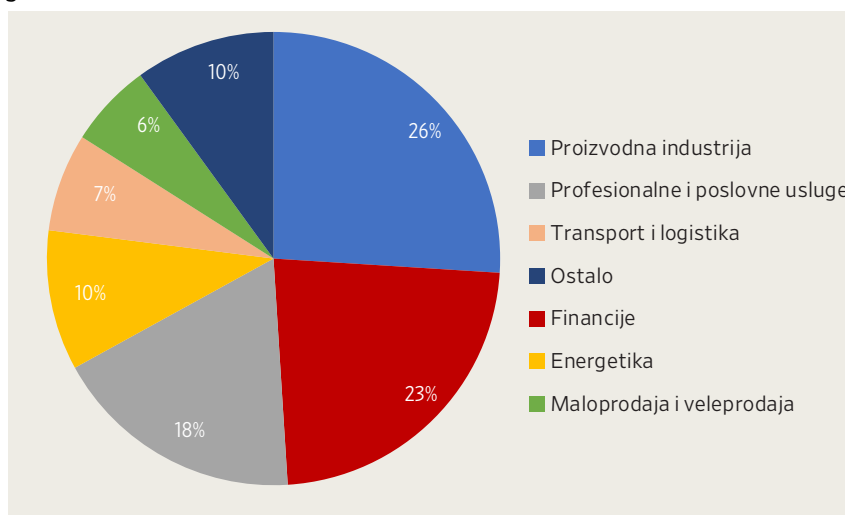
Slika 8. Nagli poremećaji u trgovinskim odnosima te fiskalni rizici među ključnim okidačima rizika za financijsku stabilnost



Napomena: Indeksi rizika odražavaju rezultate automatiziranog pretraživanja teksta elektroničkog arhiva sedam tiskovina (100 = 1% novinskih članaka sadržava referenciju na trgovinsku i fiskalnu neizvjesnost).

Izvor: www.policyuncertainty.com

Slika 9. Udio kibernetičkih napada po svjetskim industrijama u 2024. godini



Izvor: Statista

3. Recentne makrobonitetne aktivnosti

Snažna kreditna aktivnost banaka i nastavak rasta cijena stambenih nekretnina podupiru nastavak ekspanzije financijskog ciklusa, uz povišene cikličke ranjivosti. Nova ograničenja kriterija kreditiranja potrošača trebala bi ublažiti rizike povezane s prekomjernim zaduživanjem kućanstava. Stopa protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala od 1,5% ocjenjuje se zasad primjerenom potrebi očuvanja otpornosti bankovnog sustava na moguću materijalizaciju cikličkih sistemskih rizika ili iznenadnih šokova. Ipak, daljnje produbljivanje cikličkih ranjivosti moglo bi zahtijevati dodatno pooštavanje mjera makrobonitetne politike. Analiza izloženosti domaćega bankarskog sektora trećim zemljama i ove je godine kao sistemski važne zemlje izdvojila Bosnu i Hercegovinu i Crnu Goru, no ciklički rizici koji proizlaze iz tih izloženosti ne zahtijevaju dodatne regulatorne mjere HNB-a. Rezultati godišnjeg preispitivanja izloženosti hrvatskoga bankarskog sektora prema državama čije je nacionalne makrobonitetne mjere ESRB preporučio za uzajamno priznavanje, pokazali su da i ove godine HNB ne treba pristupiti uzajamnom priznavanju tih mjera.

3.1. Ograničenje kriterija kreditiranja potrošača

HNB je uveo ograničenja kriterija kreditiranja potrošača kako bi ublažio rizike za financijsku stabilnost, kojima se ograničuje prekomjerno zaduživanje potrošača, odnosno prekomjerno preuzimanje rizika od strane banaka. [Odluka o kriterijima kreditiranja potrošača](#) od 1. srpnja 2025. primjenjuje se na sve nove stambene i nestambene kredite potrošačima, a uključuje ograničenja najvišeg omjera mjesečne otplate ukupnog duga i dohotka potrošača (engl. *debt service to income*, u nastavku teksta: DSTI omjer), najvišeg omjera iznosa stambenoga kredita i vrijednosti nekretnine u zalogu (engl. *loan to value*, u nastavku teksta: LTV omjer) i najdulje ročnosti kredita. Tako pri odobravanju novoga kredita potrošačima DSTI omjer ne smije biti veći od 45% za stambene kredite i 40% za nestambene kredite, a LTV omjer za kredite uz zalog nekretnine ne smije biti veći od 90%. Predviđene su i iznimke kojima se dopušta da kreditne institucije svakog tromjesečja na osnovi vlastite procjene odobre do 20% iznosa stambenih i 10% iznosa nestambenih kredita mimo navedenih DSTI ograničenja kao i 20% iznosa kredita potrošačima mimo LTV ograničenja. Pritom će se iznimke pri odobravanju stambenih kredita najviše (tri četvrtine iznimki) smjeti primjenjivati za potrošače koji kreditom rješavaju svoje stambene potrebe. Stambeni krediti i krediti osigurani nekretninom smiju se odobriti na najviše 30 godina, a ostali nestambeni krediti na najviše 10 godina.

3.2. Stopa protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala ostaje 1,5%

Unatoč nastavku ekspanzije financijskog ciklusa i povišenoj razini cikličkih ranjivosti, stopa protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala ostaje 1,5%, koliko iznosi od kraja lipnja 2024. Nastavak rasta kredita kućanstvima, uz godišnju stopu rasta od 12,7% u travnju 2025., odražava snažan rast gotovinskih nenamjenskih kao i stambenih kredita, a nastavio se i rast kredita nefinancijskim poduzećima (godišnja stopa rasta dosegla je u travnju 11,9%). Povišenoj razini cikličkih rizika pridonosi i kontinuirani rast cijena na tržištu stambenih nekretnina, koji je u prvom tromjesečju 2025. bio pri vrhu među zemljama članicama EU-a. Visina protucikličkoga zaštitnog sloja ocjenjuje se zasad primjerenom za očuvanje otpornosti bankarskog sektora u slučaju moguće materijalizacije cikličkih rizika ili šokova nepovezanih s razvojem financijskog ciklusa, osobito imajući na umu i početak primjene novih makrobonitetnih ograničavanja kriterija kreditiranja potrošača koja bi trebala usporiti potrošačko kreditiranje. Eventualno daljnje produbljivanje cikličkih ranjivosti u povoljnom makrofinancijskom okružju moglo bi zahtijevati dodatno povećanje propisane stope toga zaštitnog sloja ili poduzimanje drugih, komplementarnih mjera.

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

Materijalno značajne treće zemlje za bankovni sustav Republike Hrvatske ostaju Bosna i Hercegovina i Crna Gora. Pokazali su to rezultati redovite godišnje analize izloženosti domaćega bankarskog sektora trećim zemljama, koju je HNB proveo u drugom tromjesečju 2025. Značajne treće zemlje utvrđene su na osnovi triju mjerila: ukupne izloženosti, izloženosti u statusu neispunjavanja obveza te izloženosti ponderirane rizikom, kao što to propisuje Europski odbor za systemske rizike. Izloženost domaćega bankarskog sektora prema tim zemljama na konsolidiranoj razini odnosi se najvećim dijelom na izloženost triju domaćih ostalih systemski važnih institucija kroz njihova društva kćeri.

Uz utvrđivanje Bosne i Hercegovine i Crne Gore materijalno značajnim trećim zemljama, ocijenjeni su i systemski rizici cikličke prirode u tim zemljama. Provedena analiza pokazala je naznake akumulacije cikličkih systemskih rizika u obje zemlje, ponajviše u smislu nastavka snažnog rasta bankovnog kreditiranja privatnoga nefinancijskog sektora te rasta cijena na tržištu nekretnina. Isto je pravodobno prepoznato i od strane regulatora u navedenim zemljama, koji su već poduzeli određene makrobonitetne mjere s ciljem pokrivanja ovih rizika. HNB će nastaviti redovito pratiti razvoj cikličkih systemskih rizika u objema zemljama.

3.4. Preispitivanje izloženosti domaćih kreditnih institucija prema državama čije je makrobonitetne mjere ESRB preporučio za uzajamno priznavanje

Rezultati godišnjeg preispitivanja pokazali su da HNB ne treba naknadno uzajamno priznavati makrobonitetne mjere drugih država članica ESRB-a. Naime, HNB je u lipnju 2025. proveo redovito godišnje preispitivanje izloženosti hrvatskoga bankarskog sektora prema zemljama čije je nacionalne makrobonitetne mjere ESRB preporučio za uzajamno priznavanje, a HNB ih, uz primjenu načela izuzeća (prag značajnosti), odlukama nije priznao. Rezultati preispitivanja pokazali su kako se izloženosti prema tim zemljama (Švedska, Luksemburg, Norveška, Belgija, Litva, Nizozemska, Njemačka, Portugal, Danska i Italija) i nadalje zadržavaju znatno ispod preporučenih pragova značajnosti te da ni ove godine nema potrebe za naknadnim priznavanjem bilo koje od preporučenih mjera.

3.5. Provođenje makrobonitetne politike u drugim zemljama Europskoga gospodarskog prostora

Radi očuvanja otpornosti financijskog sustava u uvjetima povišene globalne neizvjesnosti, većina zemalja članica EGP-a u drugom je tromjesečju 2025. zadržala prethodno uvedene makrobonitetne mjere, dok je manji broj zemalja uveo određene prilagodbe. Protuciklički zaštitni sloj kapitala uz pozitivnu stopu nastavilo je primjenjivati 25 od ukupno 30 zemalja članica EGP-a. Pritom više od polovine zemalja članica EGP-a za izgradnju ovog sloja slijedi [strategiju pozitivne neutralne stope](#).

Austrija od 1. srpnja uvodi mjeru za pokrivanje rizika povezanih s tržištem poslovnih nekretnina. Sektorski zaštitni sloj za sistemski rizik od 1% primjenjivat će se na izloženosti banaka prema nefinancijskim poduzećima iz odabranih sektora u Austriji, koji obuhvaćaju građevinsku djelatnost i djelatnosti povezane s poslovanjem nekretninama. Uz već postojeće mjere usmjerene na korisnike kredita, a koje upravljaju rizicima povezanim s tržištem stambenih nekretnina, novi sektorski zaštitni sloj za sistemski rizik pridonosi ublažavanju rizika na tržištu poslovnih nekretnina.

Njemačka je od 1. svibnja snizila stopu sektorskog zaštitnog sloja za sistemski rizik na sve izloženosti fizičkim i pravnim osobama osigurane stambenim nekretninama u zemlji s 2% na 1%. Ova je mjera inicijalno bila uvedena u veljači 2023. (vidi [Makroprudencijalna dijagnostika br. 17](#)) kao sastavni dio paketa za ublažavanje ranjivosti na tržištu stambenih nekretnina. Rekalibracija stope motivirana je smanjenjem sistemskih ranjivosti na tržištu stambenih nekretnina povezanim s padom cijena.

Francuska je najavila ukidanje sektorskoga zaštitnog sloja za sistemski rizik od 3% koji se od kolovoza 2023. primjenjivao na izloženosti banaka koje rabe pristup zasnovan na internim modelima za mjerenje kreditnog rizika prema velikim i visoko zaduženim francuskim nefinancijskim poduzećima (vidi [Makroprudencijalna dijagnostika br. 20](#)). Mjera se ukida zbog znatnog smanjenja relevantnih izloženosti.

Švedska je, u uvjetima i nadalje prisutnih rizika povezanih s tržištem nekretnina, produljila primjenu postojećih nacionalnih makrobonitetnih mjera za pokrivanje rizika povezanih s tim tržištem iz članka 458. Uredbe o kapitalnim zahtjevima (CRR). Ove se mjere primjenjuju na kreditne institucije koje rabe pristup zasnovan na internim modelima za mjerenje kreditnog rizika, a odnose se na minimalni prosječni ponder rizika na izloženosti banaka prema nefinancijskim poduzećima osigurane nekretninama, i to 35% za poslovne i 25% za stambene nekretnine u Švedskoj te donju granicu pondera rizika od 25% na portfelj izloženosti potrošačima sa sjedištem u Švedskoj, osiguranih nekretninama.

Tablica 1. Pregled makrobonitetnih mjera po zemljama članicama EGP-a

	AT	BE	BG	CY	CZ	DE	DK	EE	ES	FI	FR	GR	HR	HU	IE	IS	IT	LT	LU	LI	LV	MT	NL	NO	PL	PT	RO	SE	SI	SK	
Zaštitni sloj kapitala i likvidnosti																															
ZS (ok)	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	
ZS (pck) u primjeni (%)	0	1,0	2,0	1,0	1,25	0,75	2,5	1,5	0	0	1,0	0	1,5	0,5	1,5	2,5	0	1,0	0,5	0	0,5	0	2,0	2,5	0	0	1,0	2,0	0,5	1,5	
ZS (pck) u najavi (%)				1,5					0,5			0,25		1,0							1,0				1,0	0,75			1,0		
ZS (gsv)						•			•		•												•								
ZS (osv)	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	
ZS (ssr)	•	•	•		•	•	•			•			•	•		•							•	•	•		•	•			
Sektorski ZS (ssr)	•	•				•	•									•	•			•						•					
Omjeri likvidnosti														•										•	•			•			
Limiti za prudencijalne omjere																															
DSTI	•		•	•				•		•	•	•	•	•		•		•			•	•			•	•			•	•	
DTI/LTI							•								•						•			•						•	
LTD																														•	
LTV	•	•	•	•	•		•	•		•		•	•	•	•	•		•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	
Amortizacija kredita					•															•				•			•			•	
Dospjeće kredita	•		•		•			•		•	•		•					•			•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	
Ostale mjere																															
Stup 2		•		•															•									•			
Ponderi rizika								•				•							•	•	•	•	•	•	•		•	•		•	
LGD																							•	•							
Testiranje osjetljivosti/otpornosti na stres			•	•	•					•					•									•	•		•				
Ostalo	•		•				•						•		•							•						•	•		•

Napomena: Navedene su mjere koje su u skladu s europskom regulativom, odnosno Uredbom (EU) br. 575/2013 o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva (CRR) te Direktivom 2013/36/EU o pristupanju djelatnosti kreditnih institucija i bonitetnom nadzoru nad kreditnim institucijama i investicijskim društvima (CRD V). Popis kratice s objašnjenjima nalazi se na kraju publikacije. Zelenom bojom označene su mjere koje su dodane ili promijenjene u odnosu na prethodnu verziju tablice.

Izvori: ESRB; HNB; notifikacije središnjih banaka i mrežne stranice središnjih banaka zaključno s danom 30. svibnja 2025.

Tablica 2. Provedba makrobonitetne politike i pregled makrobonitetnih mjera u Hrvatskoj

Mjera	Primarni cilj	Godina uvođenja	Opis	Temelj za standardne mjere u pravu Unije	Datum aktivacije	Učestalost revizije
Makrobonitetne mjere koje je provodio HNB prije uvođenja CRD-a IV						
Prije uvođenja CRD-a IV HNB se koristio različitim mjerama makroprudencijalne prirode, od kojih su najvažnije navedene i opisane u: a) Galac, T. i Kraft, E. (2011.): http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-5772 b) Vujčić, B. i Dumičić, M. (2016.): https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap86l.pdf						
Makrobonitetne mjere predviđene CRD-om IV i CRR-om koje provodi tijelo nadležno za provedbu makrobonitetne politike						
ZS (ok)	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2014.	Rano uvođenje: na razini od 2,5%	CRD, čl. 160. (6.)	1. 1. 2014.	Diskrecijska odluka
		2015.	Mala i srednja investicijska društva izuzeta iz obveze održavanja zaštitnog sloja za očuvanje kapitala	CRD, čl. 129. (2.)	17. 7. 2015.	Diskrecijska odluka
ZS (pck)	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1 i provedbom Preporuke ESRB/2014/1	2015.	Stopa ZS (pck) 1,5% od 30.6.2024.	CRD, čl. 136.	1. 1. 2016.	Tromjesečno
		2015.	Mala i srednja investicijska društva izuzeta iz obveze održavanja protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala	CRD, čl. 130. (2.)	17. 7. 2015.	Diskrecijska odluka
ZS (osv)	Ograničiti sistemski učinak neusklađenih poticaja radi smanjenja moralnog hazarda u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2015.	Krajem 2024. preispitivanjem je utvrđeno sedam OSV KI s odgovarajućim stopama OSV zaštitnog sloja kapitala: 2,5% za Zagrebačka banka d.d., Zagreb, 2,0% za Privredna banka Zagreb d.d. i Erste&Steiermärkische Bank d.d., Rijeka, 1,5% za Raiffeisenbank Austria d.d., Zagreb i OTP banka Hrvatska d.d., Split, 1,0% za Hrvatska poštanska banka d.d., Zagreb, 0,25% za Addiko Bank d.d., Zagreb.	CRD, čl. 131.	1. 2. 2016.	Jednom godišnje
ZS (ssr)	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2014.	Dvije stope ZS (ssr) (1,5% i 3%) primijenjene su na dvije podgrupe banaka (tržišni udio < 5%, tržišni udio ≥ 5%). Primijenjeno na sve izloženosti.	CRD, čl. 133.	19. 5. 2014.	Jednom godišnje
		2017.	Visina dviju stopa ZS (ssr) (1,5% i 3%) i primjena na sve izloženosti ostaju nepromijenjene. Odlukom (NN, br. 78/2017.) izmijenjen je način utvrđivanja dviju podgrupa na koje se ZS (ssr) primjenjuje. Podgrupe se utvrđuju izračunom pokazatelja prosječnoga trogodišnjeg udjela imovine kreditne institucije ili grupe kreditnih institucija u ukupnoj imovini nacionalnoga financijskog sektora (pokazatelj < 5%, pokazatelj ≥ 5%). Preispitivanjem u 2019. utvrđeno je da visina stopa za dvije podgrupe ostaje nepromijenjena.	CRD, čl. 133.	17. 8. 2017.	Najmanje jednom u dvije godine
		2020.	Odlukom (NN, br. 144/2020.) određena je jedinstvena stopa ZS(ssr) u visini od 1,5 % ukupnog iznosa izloženosti. Od kraja 2020. godine sve kreditne institucije sa sjedištem u RH dužne su održavati stopu ovog zaštitnog sloja u visini od 1,5%	CRD V, čl. 133.	29. 12. 2020.	Najmanje jednom u dvije godine
Ponderi rizika za izloženosti osigurane hipotekom na stambenim nekretninama	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2014.	Strože definiranje stambenih nekretnina za primjenu povlaštenih pondera rizika (npr. vlasnik ne može imati više od dvije stambene nekretnine, izuzimaju se kuće za odmor, potreba uvođenja kategorije stambenih objekata u kojima stanuju vlasnici ili najmoprimci).	CRR, čl. 124., 125.	1. 1. 2014.	Diskrecijska odluka
		2024.	U skladu s izmjenama Uredbe o kapitalnim zahtjevima (tzv. CRR3), prilagođeni su kriteriji za primjenu povlaštenog pondera rizika na izloženosti osigurane stambenim nekretninama. Stroža definicija stambene nekretnine za primjenu povlaštenog pondera rizika sada podrazumijeva da korisnik kredita nema više od dvije nekretnine te da nekretnina kojom se osigurava izloženost nije kuća za odmor.	CRR, čl. 124., 125.	1.1.2025.	Diskrecijska odluka
Ponderi rizika za izloženosti osigurane hipotekom na poslovnim nekretninama	Smanjenje i sprječavanje pretjerane ročne neusklađenosti i tržišne nelikvidnosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2014.	HNB je izdao preporuku bankama (pravno neobvezujuća mjera) o izbjegavanju uporabe pondera rizika od 50% za izloženosti osigurane poslovnim nekretninama u uvjetima niske tržišne likvidnosti.	CRR, čl. 124., 126.	1. 1. 2014.	Diskrecijska odluka
		2016.	Odluka o višim ponderima rizika za izloženosti osigurane hipotekom na poslovnim nekretninama; ponder rizika 100% (zamjenjuje preporuku HNB-a iz 2014., odnosno efektivno je povećan s 50%)	CRR, čl. 124., 126.	1. 7. 2016.	Diskrecijska odluka
		2024.	U svjetlu izmjena Uredbe o kapitalnim zahtjevima (tzv. CRR3), ukinuta je propisana nacionalna diskrecija u obliku obvezne primjene višeg pondera rizika (100%) na izloženosti osigurane hipotekom na poslovnim nekretninama.	CRR, čl. 124., 126.	1. 1. 2025.	Diskrecijska odluka
Ostale mjere i aktivnosti politike koje provode tijela nadležna za makrobonitetnu politiku, a koje su važne za tu politiku						
Zaštita i podizanje svijesti potrošača	Podizanje svijesti i kreditne sposobnosti dužnika u skladu s Preporukom ESRB/2011/1	2013.	Odluka o sadržaju i obliku u kojem se potrošaču daju informacije prije ugovaranja pojedine bankovne usluge (kreditne institucije obvezne su obavještavati klijente o promjenama kamatnih stopa i valutnom riziku)		1. 1. 2013.	Diskrecijska odluka
		2013.	Izmjena odluke od 1. siječnja 2013. (kreditne institucije bile su obvezne pružati i informacije o povijesnim oscilacijama valute u kojoj je nominiran kredit ili valute uz koju je kredit vezan u odnosu na domaću valutu u proteklih 12 i 60 mjeseci)		1. 7. 2013.	Diskrecijska odluka
Informativna lista ponude potrošačima s ciljem zaštite i podizanja svijesti potrošača	Podizanje svijesti dužnika u skladu s Preporukom ESRB/2011/1 i poticanje cjenovne konkurencije u bankovnom sustavu	2017.	Informativna lista ponude kredita potrošačima, dostupna na mrežnim stranicama HNB-a, donosi sustavan i pretraživ pregled podataka o uvjetima pod kojima banke odobravaju kredite. Informativnom su listom standardne informacije dostupne potrošaču proširene informacijama o kamatnim stopama.		14. 9. 2017.	Diskrecijska odluka
Zaštita i podizanje svijesti potrošača	Pitanja financijske stabilnosti povezana s razinom svijesti dužnika o rizicima	2016.	HNB daje čvrste preporuke (javno) dužnicima da pozorno analiziraju dostupne informacije i dokumentaciju o ponuđenim proizvodima i uslugama prije donošenja konačne odluke, kao što je običaj i u slučaju bilo kojega drugog ugovora.		1. 9. 2016.	Diskrecijska odluka

Mjera	Primarni cilj	Godina uvođenja	Opis	Temelj za standardne mjere u pravu Unije	Datum aktivacije	Učestalost revizije
Preporuka za ublažavanje kamatnog i kamatno inducirano kreditnog rizika	Ublažavanje kamatnog rizika u sektoru kućanstava i kamatno inducirano kreditno rizika u portfeljima banaka i poticanje konkurencije proizvodima u bankovnom sustavu	2017.	Kreditnim institucijama koje pružaju usluge kreditiranja potrošača preporučuje da svoju paletu kreditnih proizvoda prošire kreditima s fiksnom kamatnom stopom, uz minimiziranje popratnih troškova za potrošače.		26. 9. 2017.	Diskrecijska odluka
Dodatni kriteriji za procjenu kreditne sposobnosti potrošača pri odobravanju stambenih potrošačkih kredita	Upravljanje kreditnim rizicima kod stambenih potrošačkih kredita u skladu sa Smjernicom EBA-e o procjeni kreditne sposobnosti (EBA/GL/2015/11) te Smjernicom EBA-e o provođenju postupka naplate dospjelih neplaćenih obveza i ovršnog postupka (EBA/GL/2015/12)	2017.	HNB donosi Odluku o dodatnim kriterijima za procjenu kreditne sposobnosti potrošača te provođenju postupka naplate dospjelih neplaćenih obveza i dobrovoljne namire čiji su obveznici primjene kreditne institucije koje posluju u RH		1. 1. 2018.	Diskrecijska odluka
Preporuka o postupanju pri odobravanju nestambenih kredita potrošačima	Pitanja financijske stabilnosti zbog kreditnog rizika u portfeljima stambenih kredita banaka i zaštita potrošača od prekomjernog zaduživanja	2019.	Svim kreditnim institucijama koje pružaju usluge kreditiranja potrošača u Republici Hrvatskoj preporučuje da za sve nestambene kredite potrošačima s izvornim rokom dospijeća jednakim ili većim od 60 mjeseci pri utvrđivanju kreditne sposobnosti potrošača uzimaju u obzir minimalne životne troškove koji ne mogu biti manji od iznosa propisanog zakonom kojim se regulira iznos dijela plaće zaštićenog od ovrhe.		28. 2. 2019.	Diskrecijska odluka
Odluka o prikupljanju podataka o uvjetima kreditiranja potrošača	Stvaranje analitičke podloge za praćenje sistemskog i kreditnog rizika i kalibraciju mjera usmjerenih na korisnike kredita te ispunjavanje zahtjeva iz preporuka ESRB-a o zatvaranju praznina u podacima o nekretninama (ESRB/2016/14 i ESRB/2019/3)	2020.	Uvodi se novi izvještajni sustav, kojim se predviđa mjesečno prikupljanje pojedinačnih podataka o svim novoodobrenim kreditima potrošačima na razini kreditne partije te godišnje prikupljanje podataka o stanjima svih kredita potrošačima na razini kreditne partije. Prikupljeni podaci služit će za analizu i redovito praćenje sistemskog rizika, praćenje kreditnog rizika, kalibraciju makrobonitetnih mjera i po potrebi praćenje postupaka kreditnih institucija kojima su izrečene mjere.		2. 4. 2020.	Diskrecijska odluka
Odluka o kriterijima kreditiranja potrošača	Ublažavanje prekomjernog zaduživanja potrošača, odnosno prekomjernog preuzimanja rizika od strane banaka, što može dovesti do poteškoća pri otplati kredita te stvoriti gubitke za banke, nepovoljno utječući na financijsku stabilnost	2025.	Odlukom se ograničuje iznos mjesečne otplate duga u odnosu na dohodak potrošača (engl. debt service to income, DSTI) na najviše 45% za stambene i 40% za nestambene kredite, a za kredite osigurane nekretninama i ukupan iznos kredita u odnosu na vrijednost nekretnine u zalogu (engl. loan to value, LTV) koji ne smije biti veći od 90%. Ročnost se stambenih i nestambenih kredita potrošačima koji su osigurani nekretninom ograničuje na trideset, a ostalih nestambenih kredita na deset godina. Banka može na osnovi vlastite procjene do 20% stambenih i 10% nestambenih kredita u svakom tromjesečju odobriti i mimo navedenih DSTI ograničenja, kao i 20% kredita potrošačima mimo LTV ograničenja.		1. 7. 2025.	Diskrecijska odluka
Ostale mjere čiji su efekti od makrobonitetne važnosti						
Izmjene i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju	Pitanja financijske stabilnosti zbog kamatnog i valutnog rizika	2013.	Za utvrđivanje kamatne stope definirani su fiksni i promjenjivi parametri, čime se ograničuje učinak aprecijacije tečaja na stambene kredite na najviše 20%.		1. 12. 2013.	Diskrecijska odluka
Izmjene i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju	Pitanja financijske stabilnosti zbog kamatnog i valutnog rizika	2014.	Banke su obvezne obavještavati svoje klijente o tečajnom i kamatnom riziku u pisanom obliku.		1. 1. 2014.	Diskrecijska odluka
Izmjene i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju	Pitanja financijske stabilnosti zbog valutnog rizika	2015.	Zamrzavanje tečaja CHF/HRK na 6,39		1. 1. 2015.	Diskrecijska odluka
Izmjene i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju	Pitanja financijske stabilnosti zbog valutnog rizika	2015.	Konverzija kredita u švicarskim francima		1. 9. 2015.	Diskrecijska odluka
Zakon o stambenom potrošačkom kreditiranju	Pitanja financijske stabilnosti zbog kamatnog i valutnog rizika	2017.	Za utvrđivanje promjenjive kamatne stope definirana je struktura kamatne stope kroz referentne promjenjive parametre i fiksni dio stope; za stambene potrošačke kredite u stranoj valuti klijentima je dana mogućnost jednokratne konverzije kredita iz valute u kojoj je kredit nominiran ili za koju je vezan u alternativnu valutu bez dodatnih troškova.		20. 10. 2017.	Diskrecijska odluka
Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o kreditnim institucijama	Ispunjavanje uvjeta za ulazak u blisku suradnju s ESB-om i pravna podloga za uvođenje zakonski obvezujućih mjera usmjerenih na korisnike kredita	2020.	Detaljnije razrađene ovlasti HNB-a u donošenju i provedbi makrobonitetnih mjera među kojima se prvi put izričito navode i mjere usmjerene na korisnike kredita. ESB-u je omogućeno izdavati instrukcije HNB-u ako ocijeni da hrvatska makrobonitetna mjera koja se zasniva na harmoniziranoj europskoj regulativi, a usmjerena je prema kreditnim institucijama, nije dovoljno stroga.		15. 4. 2020. (Neke odredbe stupile su na snagu 1.10. početkom primjene bliske suradnje s ESB-om.)	Diskrecijska odluka
Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o kreditnim institucijama	Usklađivanje zakonskih odredaba s CRD-om V	2020.	Uređivanje odredaba o zaštitnim slojevima kapitala; podizanje najviše stope ZS(osv), sektorska primjena ZS(ssr), aditivnost ZS(osv) i ZS(ssr), promjene u sustavu notifikiranja; određivanje HNB-a kao imenovanog tijela koje procjenjuje primjerenost pondera rizika iz članka 125. stavka 2. ili članka 126. stavka 2. Uredbe (EU) br. 575/2013.		29. 12. 2020.	Diskrecijska odluka
Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o kreditnim institucijama	Prilagodba teksta vezano uz ulazak RH u europsko područje	2022.	Prilagodba odredaba Zakona vezano za ulazak u europsko područje i povezane promjene u ovlastima HNB-a, punopravno članstvo u Jedinstvenom nadzornom mehanizmu i Jedinstvenom sanacijskom mehanizmu.		1. 1. 2023.	Diskrecijska odluka

Mjera	Primarni cilj	Godina uvođenja	Opis	Temelj za standardne mjere u pravu Unije	Datum aktivacije	Učestalost revizije
Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o kreditnim institucijama	Usklađivanje zakonskih odredaba sa pravnom stečevinom EU	2024.	Prilagodba odredaba Zakona vezano uz implementaciju direktiva koje uređuju digitalnu operativnu otpornost financijskog sektora, tržišta kriptovaluta, pružanje usluga vezanih uz kriptovalutu te zahtjeve koji se odnose na kreditni rizik, rizik prilagodbe kreditnom vrednovanju, operativni rizik, tržišni rizik i minimalnu donju granicu. Usklađivanje odredaba u svrhu pristupanja RH OECD-u. Radi jačanja financijske pismenosti građana RH, uvodi se i obveza kreditnoj instituciji da svake godine dio prihoda od obavljanja svoje djelatnosti izdvaja za financiranje aktivnosti za osnaživanje financijske pismenosti.		21.12.2024.	Diskrecijska odluka

Napomena: Popis kratica s objašnjenjima nalazi se na kraju publikacije. Zelenom bojom označene su mjere koje su dodane u odnosu na prethodni broj Makroprudencijalne dijagnostike.
Izvor: HNB

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

Sistemska rizik definira se kao rizik nastupanja događaja koji kroz različite kanale mogu onemogućiti obavljanje financijskih usluga ili rezultirati snažnim porastom njihovih cijena i ugroziti neometano poslovanje većeg dijela financijskog sustava, a stoga negativno djelovati i na realnu gospodarsku aktivnost.

Ranjivost u kontekstu financijske stabilnosti označuje strukturna obilježja, odnosno slabosti domaćega gospodarstva koje ga mogu činiti manje otpornim na moguće šokove i pojačavati negativne posljedice tih šokova. U publikaciji se analiziraju *rizici* povezani s događajima ili kretanjima čija materijalizacija može rezultirati narušavanjem financijske stabilnosti. Primjerice, zbog visokih omjera javnog i inozemnog duga i BDP-a te visokih potreba za njegovim (re)financiranjem, Hrvatska je vrlo ranjiva s obzirom na moguće promjene financijskih uvjeta i izložena je rizicima promjene kamatnih stopa ili tečaja.

Mjere makrobonitetne 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, mikrobonitetne, 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

APN	Agencija za pravni promet i posredovanje nekretninama
BDP	bruto domaći proizvod
br.	broj
CHF	švicarski franak
CRD V	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
CRR3	Uredba (EU) 2024/1623 o kapitalnim zahtjevima
DSTI	pokrivenost otplata duga prihodima (engl. <i>debt-service-to-income ratio</i>)
DTI	omjer ukupnog duga i dohotka (engl. <i>debt-to-income</i>)
DZS	Državni zavod za statistiku
EBA	Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo
EGP	Europski gospodarski prostor
engl.	engleski
ESB	Europska središnja banka
ESRB	Europski odbor za sistemske rizike
EU	Europska unija
EUR	euro
EURIBOR	referentna kamatna stopa koja se utvrđuje na europskom međubankarskom tržištu (engl. <i>Euro Interbank Offered Rate</i>)
€STR	referentna eurska kratkoročna kamatna stopa
GNK	gotovinski nenamjenski krediti
HIPC	harmonizirani indeks potrošačkih cijena
HNB	Hrvatska narodna banka
HRK	hrvatska kuna
IRB	interni rejting sustavi
LCR	koeficijent likvidnosne pokrivenosti (engl. <i>liquidity coverage ratio</i>)
LGD	ponderi rizika i gubitak zbog nastanka statusa neispunjavanja obveza (engl. <i>loss-given-default</i>)
LTC	omjer plasmana i vrijednosti kolaterala (engl. <i>loan-to-collateral</i>)
LTD	pokrivenost kredita depozitima (engl. <i>loan-to-deposit ratio</i>)
LTI	pokrivenost kredita prihodima (engl. <i>loan-to-income ratio</i>)
LTV	pokrivenost kredita vrijednošću kolaterala (engl. <i>loan-to-value ratio</i>)
LTV-C	trenutačni omjer kredita i vrijednosti nekretnine (engl. <i>loan-to-value-current</i>)
mil.	milijun
mlrd.	milijarda
MREL	minimalni zahtjev za regulatorni kapital i prihvatljive obveze (engl. <i>minimum requirement for own funds and eligible liabilities</i>)
NN	Narodne novine
NPLR	udio neprihodonosnih kredita
NRS	nacionalna referentna stopa

NSFR	pokazatelj neto stabilnih izvora financiranja (engl. <i>net stable funding ratio</i>)
OSV	ostale sistemski važne (kreditne institucije)
ROA	prinos na imovinu (engl. <i>return on assets</i>)
ROE	prinos na kapital (engl. <i>return on equity</i>)
p.b.	postotni bod
RH	Republika Hrvatska
SAD	Sjedinjene Američke Države
S&P 500	burzovni indeks na njujorškim burzama vrijednosnih papira
tis.	u tisućama
tr.	tromjesečje
TPU indeks	indeks neizvjesnosti u trgovini (engl. <i>trade policy uncertainty index</i>)
VIX	ponderirani prosjek impliciranih kolebljivosti opcija na indeks S&P 500 u sljedećih 30 dana
WCI	kompozitni indeks (engl. <i>World Composite Index</i>)
WEF	Svjetski ekonomski forum (engl. <i>World Economic Forum</i>)
ZID ZOKI	Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o kreditnim institucijama
ZS (gsv)	zaštitni sloj za globalne sistemski važne institucije (engl. <i>global systemically important institution buffer</i>)
ZS (ok)	zaštitni sloj za očuvanje kapitala (engl. <i>capital conservation buffer</i>)
ZS (osv)	zaštitni sloj za ostale sistemski važne institucije (engl. <i>other systemically important institutions buffer</i>)
ZS (pck)	protuciklički zaštitni sloj (engl. <i>countercyclical capital buffer</i>)
ZS (ssr)	zaštitni sloj za strukturni sistemski rizik (engl. <i>structural systemic risk buffer</i>)

Dvoslovne oznake za zemlje

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

ISSN 2459-8704

