



HNB

Trg hrvatskih velikana 3, HR-10000 Zagreb · T. +385 1 4564 555 · F. +385 1 4610 551  
[www.hnb.hr](http://www.hnb.hr)

28. ožujka 2022.

### Objašnjenje za podizanje stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala

Na temelju redovite<sup>1</sup> tromjesečne procjene evolucije sistemskih rizika cikličke prirode provedene na osnovi podataka za treće tromjesečje 2021. Hrvatska narodna banka donijela je odluku o podizanju stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala na 0,5%, s početkom primjene od 31. ožujka 2023. godine. Razlozi za podizanje stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala za Republiku Hrvatsku jesu nastavak kumulacije cikličkih sistemskih rizika u uvjetima oporavka gospodarstva od krize izazvane pandemijom, rast cijena stambenih nekretnina i jačanje kreditne aktivnosti.

Odluka o povećanju stope donesena je na temelju relevantnih pokazatelja cikličkoga sistemskog rizika specifičnih za Republiku Hrvatsku (Tablica 1.), koji u usporedbi sa standardiziranim bazelskim omjerom bolje odražavaju dinamiku kreditnog omjera i ukupnu razinu cikličkih rizika u domaćem gospodarstvu.

Tablica 1. Relevantni pokazatelji cikličkoga sistemskog rizika i povezane referentne stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala

Pokazatelj	Vrijednost omjera/indikatora	Kreditni jaz (odstupanje od dugoročnog trenda)	Referentna stopa ZS (pck)
Standardizirani (bazelski) omjer kredita i BDP-a	72,1%	-15,6 p. b.	0%
Specifični omjer kredita i BDP-a (apsolutni jaz)	52,9% (uži) i 72,1% (širi)	-10,9 p. b. do -0,03 p. b.	0% do 0,15%
Specifični omjer kredita i BDP-a (relativni jaz)		-13,1% do 0,06%	0% do 0,13%
Kompozitni indikator	0,06 (62. percentil distribucije)	/	0,55% do 0,83%

Napomena: Vrijednosti specifičnog omjera razlikuju se ovisno o definiciji kredita (52,9% za užu definiciju kredita, koja uključuje samo kredite domaćih banaka, i 72,1% za širu definiciju). Razlike u vrijednosti jaza proizlaze iz različitih definicija jaza (apsolutni se računa kao razlika, a relativni kao omjer ovih varijabla: omjera kredita i BDP-a te njegova trenda) i ocijenjenih vrijednosti statističkih trendova.

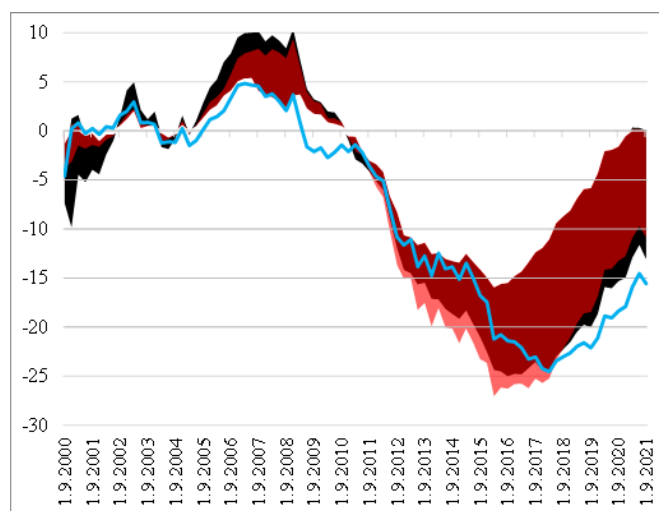
Izvor: HNB

Novi pokazatelji kreditnog jaza specifični za Republiku Hrvatsku upućuju na zatvaranje jaza u aktualnom trenutku financijskog ciklusa, a pojedini pokazatelji jaza već su prešli u pozitivan teritorij (Slika 1.a). To je rezultat zaustavljanja razduživanja privatnog sektora i stabilizacije omjera kredita i BDP-a tijekom posljednjih nekoliko godina uz postupno smanjivanje dugoročnog trenda tog omjera. U skladu s time raspon ocjena referentne stope ZS (pck) upućuje na potrebu utvrđivanja stope više od 0% (Slika 1.b).

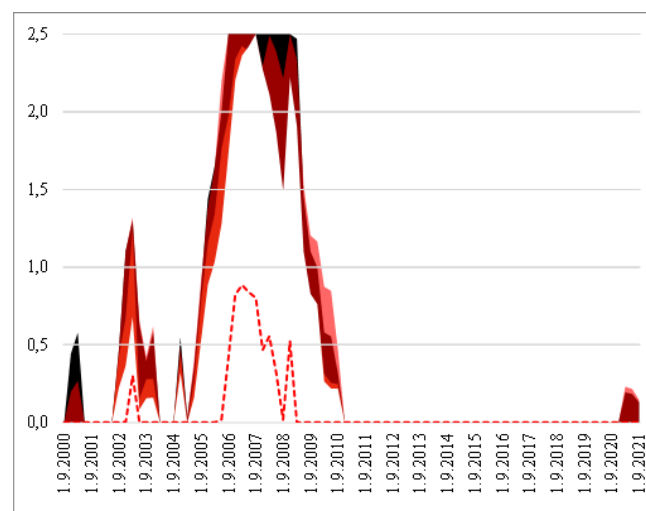
<sup>1</sup> Metodologija je opisana u redovitoj publikaciji HNB-a Makroprudencijalna dijagnostika br. 16 iz veljače 2022. ([Okvir 2](#)). Unaprjeđenje metodologije utvrđivanja i kalibracije protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala u Republici Hrvatskoj).

Slika 1. Raspon pokazatelja kreditnog jaza i referentnih stopa ZS (pck)

a. Kreditni jaz (% i p. b.)



b. Referentne stope ZS (pck)



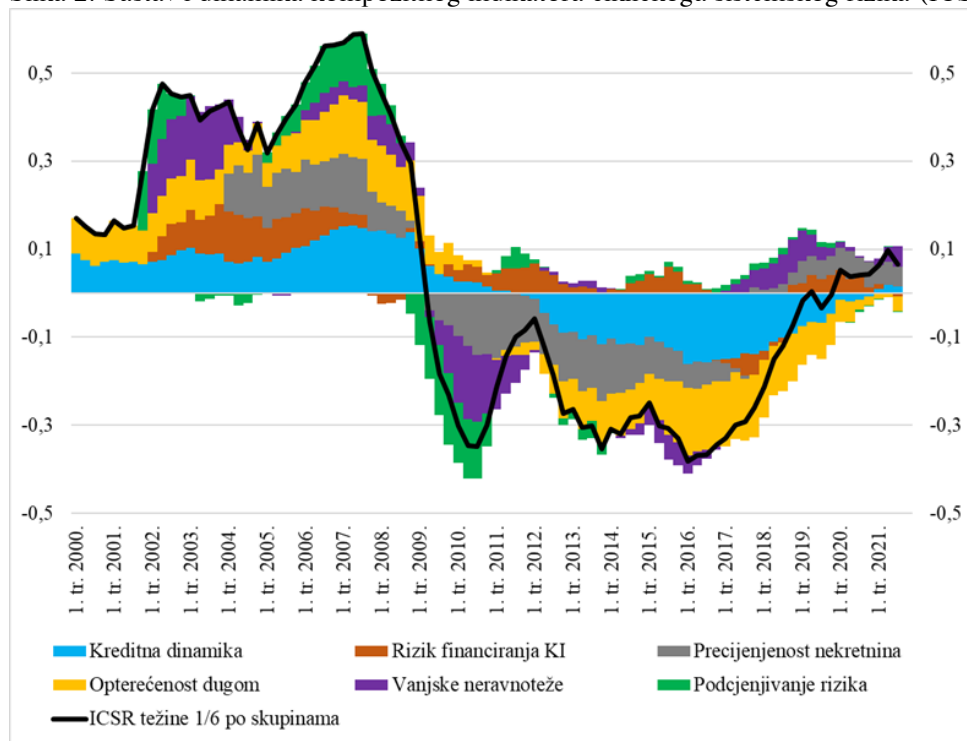
Napomena: Lijevo su prikazani bazelski jaz (plava krivulja) i raspon vrijednosti 12 kreditnih jazova koji za Republiku Hrvatsku bolje ispunjavaju signalnu funkciju u odnosu na bazelski jaz. Crveno osjenčana područja označuju raspon apsolutnih jazova, a crno osjenčano odnosi se na relativne jazove. Desno je prikazan raspon visine stopa ZS (pck) kalibriran na temelju jazova s lijevog panela. Crvena iscrtkana krivulja odnosi se na kalibraciju na temelju bazelskog jaza s lijevog panela. Podrobniji podaci o metodologiji korištenoj u procjeni kreditnih jazova prikazani su u [Okviru 2](#). Unaprjeđenje metodologije utvrđivanja i kalibracije protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala u Republici Hrvatskoj, Makroprudencijalna dijagnostika br. 16.

Izvor: HNB

Dodatno, u skladu s preporukom Europskog odbora za sistemske rizike o potrebi praćenja šireg skupa pokazatelja sistemskih rizika pri donošenju odluke o potrebnoj visini ZS (pck) konstruiran je i kompozitni indikator cikličkoga sistemskog rizika (ICSR, Slika 2.). Njime se na standardiziran način objedinjuje širi skup podataka koje HNB prati pri procjeni sistemskih cikličkih rizika, a koji u posljednjih nekoliko tromjesečja kontinuirano upućuju na porast cikličkih rizika. Najveći doprinos porastu ICSR-a od 2017. daju rastuća precijenjenost stambenih nekretnina, ubrzanje kreditne aktivnosti i rast zaduženosti privatnog sektora.

Cijene stambenih nekretnina u trećem su tromjesečju 2021. na godišnjoj razini porasle za 9%, što je i dalje više od rasta dohoda ili troška najma, pa se tako nastavljaju odvajati od ekonomskih fundamenata. Ukupni krediti privatnom nefinancijskom sektoru nastavili su rasti, ponajprije zbog kreditiranja kućanstava. Uz snažan rast stambenih kredita (9%, što je znatno iznad dugoročnog prosjeka), oporavlja se i nenamjensko kreditiranje potrošača, premda niske kamatne stope teret otplate duga održavaju na niskoj razini. No, višegodišnja tendencija smanjivanja kamatnih marži banaka, koje su se smanjile na dosad najnižu razinu, upućuje na mogućnost sve većeg podcjenjivanja rizika. Dodatno, smanjuju se ispravci vrijednosti u bilancama kreditnih institucija, što također može upućivati na pogrešno vrednovanje rizika. Konačno, smanjuje se i udio kapitala u imovini zbog bržeg rasta imovine od kapitala kreditnih institucija. Kao odraz još uvijek razmjerno rane faze kumuliranja rizika, na koju upućuju opisana kretanja ICSR-a, visina referentne stope ZS (pck) kapitala modelski je kalibrirana u rasponu od 0,55% do 0,83% (Slika 3.).

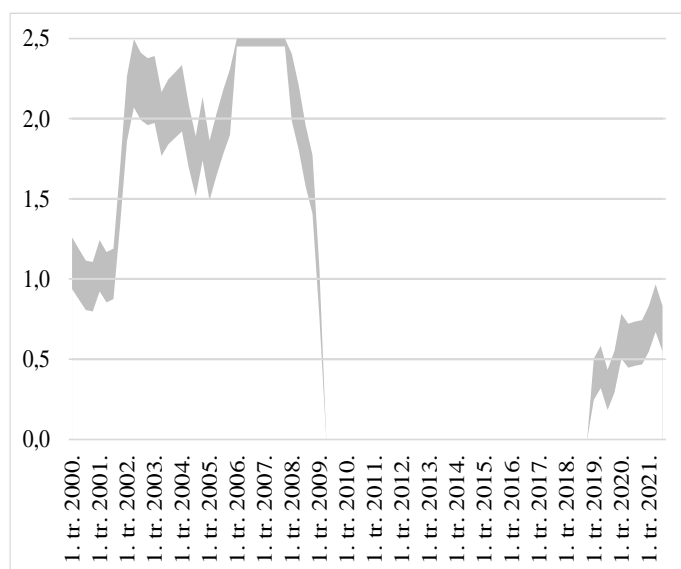
Slika 2. Sastav i dinamika kompozitnog indikatora cikličkoga sistemskog rizika (ICSR)



Napomena: Kratica KI odnosi se na kreditne institucije.

Izvor: HNB

Slika 3. Raspon kalibriranih ZS (pck) vrijednosti na osnovi ICSR-a



Napomena: Donja granica za kalibraciju stope ZS (pck) odabrana je tako da stopa postane pozitivna prije nego što pokazatelji uključeni u izračun ICSR-a (Slika 2.) dosegnu medijalnu razinu, dok je gornja granica određena najvišim percentilima distribucije ICSR-a.

Izvor: HNB

Nastavak oporavka gospodarstva, kretanje pokazatelja kreditnog jaza i kompozitnog indikatora financijskog ciklusa kao i drugi dostupni podaci upućuju na to da se hrvatsko gospodarstvo nalazi u uzlaznoj fazi financijskog ciklusa koja podrazumijeva rastuće cikličke sistemske rizike. Uzmu li se u obzir rezultati modela ranog upozorenja i opisana kretanja, procjenjuje se da je u ovom trenutku stopu ZS (pck) potrebno podići na 0,5%. HNB u ulozi nadležnoga makrobonitetnog tijela nastavit će redovito pratiti gospodarska i financijska kretanja i daljnju evoluciju cikličkih sistemskih rizika, uključujući rizike povezane sa sukobom u Ukrajini, kako bi po potrebi pravodobno prilagodio stopu protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala.