



HNB

EUROSUSTAV

# Makroprudencijalna dijagnostika

godina IX · broj 22 · veljača 2024.



---

# Sadržaj

|  |    |
|--|----|
| Uvodne napomene . . . . .  | 3  |
| 1. Identifikacija sistemskih rizika . . . . .  | 3  |
| 2. Potencijalni okidači za materijalizaciju rizika . . . . .   | 11 |
| Okvir 1. Analiza izloženosti banaka nefinancijskim poduzećima vezanima uz<br>poslovne nekretnine . . . . . | 14 |
| 3. Recentne makrobonitetne aktivnosti . . . . .  | 20 |
| 3.1. Najavljena stopa protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala ostaje 1,5% . . . . .                       | 20 |
| 3.2. Preispitivanje sistemske važnosti kreditnih institucija . . . . .                                     | 20 |
| 3.3. Postupanje po preporukama Europskog odbora za sistemske rizike . . . . .                              | 21 |
| 3.4. Provođenje makrobonitetne politike u drugim zemljama Europskoga<br>gospodarskog prostora . . . . .    | 22 |
| Okvir 2. Povećanje zaštitnog sloja za sistemski važne kreditne institucije na<br>razini sustava . . . . .  | 24 |
| Pojmovnik . . . . .  | 29 |
| Popis kratica . . . . .  | 30 |
| Dvoslovne oznake za zemlje . . . . .   | 31 |

## IZDAVAČ

Hrvatska narodna banka

Trg hrvatskih velikana 3, 10000 Zagreb

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

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

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

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 sintetski 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.

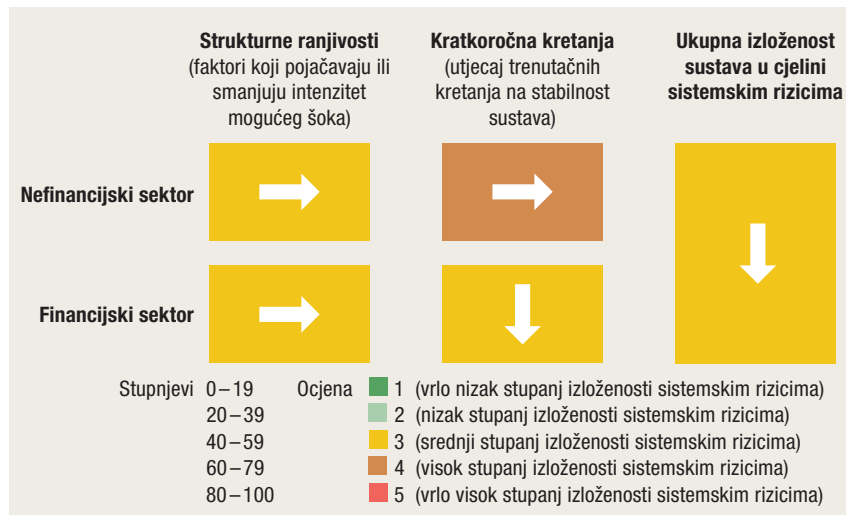
---

## 1. Identifikacija sistemskih rizika

**Ukupna izloženost domaćega financijskog sustava rizicima blago se smanjila potkraj protekle godine, uz povoljnije makroekonomske izgled u kratkom roku** (Slika 1.). Domaća gospodarska aktivnost ostala je snažna i u nepovoljnom međunarodnom okružju zahvaljujući zamahu domaće potražnje. Uz istodobno opadanje cijena sirovina, normalizaciju opskrbnih lanaca te slabljenje uvezene inflacije, domaći su inflacijski pritisci značajno popustili. Kratkoročni rizici za kretanje inflacije u tekućoj godini postaju sve manji i uravnoteženiji. Otpornost nefinancijskog sektora na pooštavanje uvjeta financiranja podupiru snažno tržište rada i institucionalna zaštita od kamatnog rizika u obliku rasprostranjenosti kredita s fiksnim kamatnim stopama i ograničenja maksimalne promjenjive kamatne stope na potrošačke kredite te dobri poslovni rezultati korporativnog sektora<sup>1</sup>. Cijene stambenih nekretnina stabilizirale su se u trećem tromjesečju 2023. godine u uvjetima

<sup>1</sup> Vidi HNBlog: [Lukinić Čardić, G. i Zrnc, J.: Odakle dolaze više cijene? Uloga profita i marža, prosinac 2023.](#)

**Slika 1. Mapa rizika**



Napomena: Strelce označuju promjene u odnosu na Mapu rizika objavljenu u Makroprudencijalnoj dijagnostici, br. 21 (listopad 2023.).  
Izvor: HNB

postupnog smanjivanja prometa, dok snažan rast gospodarske aktivnosti i dohodaka umanjuje rizik od znatnijeg preokreta ciklusa na tržištu stambenih nekretnina. Visoka razina kratkoročne imovine jača otpornost banaka na eventualne likvidnosne izazove i povoljno djeluje na kamatne prihode, što smanjuje izloženost bankarskog sektora kratkoročnim rizicima. Glavni rizici za financijsku stabilnost i dalje proizlaze iz geopolitičke neizvjesnosti, slabe aktivnosti u europodručju te pooštrenih uvjeta financiranja.

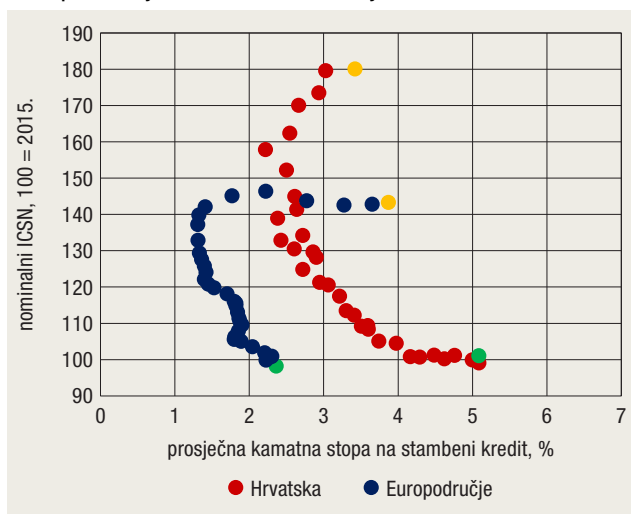
**Rast gospodarske aktivnosti snažno se ubrzao potkraj 2023. godine, nakon kratkotrajnog usporavanja u trećem tromjesečju, a rizici za nastavak dinamičnog rasta u ovoj su godini niži i uravnoteženiji.**

Rastu su najviše pridonijeli povoljni rezultati u turizmu, pojačano korištenje sredstava iz fondova EU-a te snažan rast osobne potrošnje potaknut povoljnim stanjem na tržištu rada. Snažna domaća potražnja i izvoz usluga tako su prevladali skromna ostvarenja u području robnog izvoza uvjetovana slabljenjem inozemne potražnje. Domaću potražnju podupire robusno tržište rada obilježeno kontinuiranim porastom broja zaposlenih, rekordno niskom nezaposlenošću i brzim povećanjem realnih plaća. Poboljšanje potrošačkog optimizma i rast potrošnje potaknuti rastom zaposlenosti i dohodaka odražavaju se i na snažan rast potražnje za potrošačkim kreditima. Očekivano oživljavanje gospodarske aktivnosti u europodručju i jači globalni gospodarski rast smanjuju negativne rizike za domaće gospodarstvo povezane sa slabom inozemnom potražnjom u uvjetima znatno pooštrene monetarne politike i uvjeta financiranja. Glavni negativni rizici u takvim uvjetima proizlaze iz eventualnoga daljnjeg pogoršavanja geopolitičkih odnosa i narušavanja trgovinskih odnosa između velikih blokova (vidi poglavlje 2.).

**Trend usporavanja tekućih inflacijskih pritisaka, započet u drugoj polovini prošle godine, nastavio se u siječnju 2024.** Nekoliko su posljednjih mjeseci zamasi (tromjesečne stope promjene na godišnjoj razini) svih glavnih komponenata inflacije ispod dugoročnih prosjeka, a dodatno su se smanjili u siječnju (izuzevši usluge). U uvjetima niskih tekućih inflacijskih pritisaka i povoljnih baznih učinaka godišnja stopa inflacije, mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena, spustila se na 4,8% u siječnju. Izostanu li novi poremećaji na globalnim tržištima i jačanje domaćih inflacijskih pritisaka, očekuje se nastavak trenda usporavanja inflacije. No, najavljeni snažan rast plaća i daljnji porast potražnje mogli bi ublažiti intenzitet tog smanjenja.

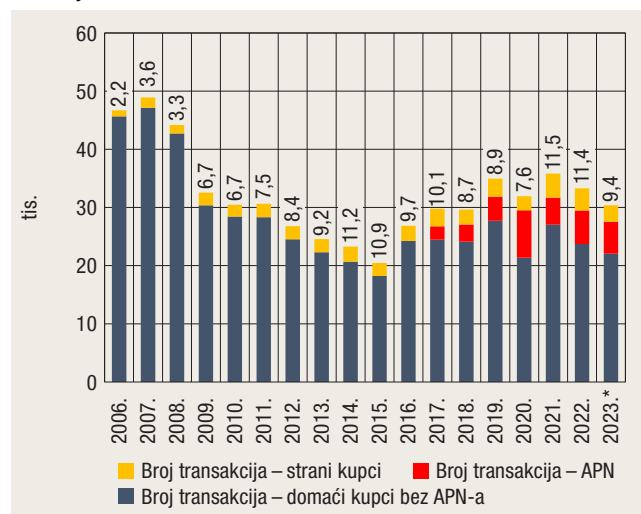
**Tendencija smanjivanja potražnje i prometa na tržištu stambenih nekretnina odrazila se na stagnaciju cijena nekretnina u trećem tromjesečju 2023.** (Slika 2.). Već drugu godinu zaredom bilježi se opadanje broja realiziranih kupoprodajnih transakcija, s padom od 13,5% u dvanaest mjeseci do rujna 2023. Pritom je bilo osobito izraženo smanjenje inozemne potražnje u uvjetima stagnacije gospodarstva europodručja i nešto snažnijeg porasta kamatnih stopa u većini članica europodručja. U godinu dana do rujna 2023. udio transakcija s nerezidentima pao je na 9,4%, što je pad od 2,6 postotnih bodova u odnosu na isto razdoblje prethodne godine (Slika 3.). Smanjena aktivnost nerezidenata rezultirala je u trećem tromjesečju u usporedbi s prethodnim tromjesečjem nižim cijenama stambenih nekretnina duž jadranske obale, gdje ovi kupci već dugi niz godina čine značajan dio tržišta. S druge strane, cijene u Zagrebu, gdje je inozemna potražnja manje prisutna, ali postoji stabilna domaća potražnja, blago su porasle u trećem tromjesečju u odnosu na drugo, dok se u

**Slika 2.** Pooštavanje kamatnih stopa u europodručju odrazilo se na cijene nekretnina



Napomena: Zelena točkica označuje prvo tromjesečje 2015., a žuta točkica treće tromjesečje 2023. ICNS je indeks cijena stambenih nekretnina i njime se mjeri kretanje tržišnih cijena stambenih objekata koja su kućanstva kupila, neovisno o prethodnom vlasniku ili svrsi upotrebe.  
Izvori: Eurostat; DZS; ESB

**Slika 3.** Broj transakcija s nekretninama u padu, uz smanjeni udio stranaca



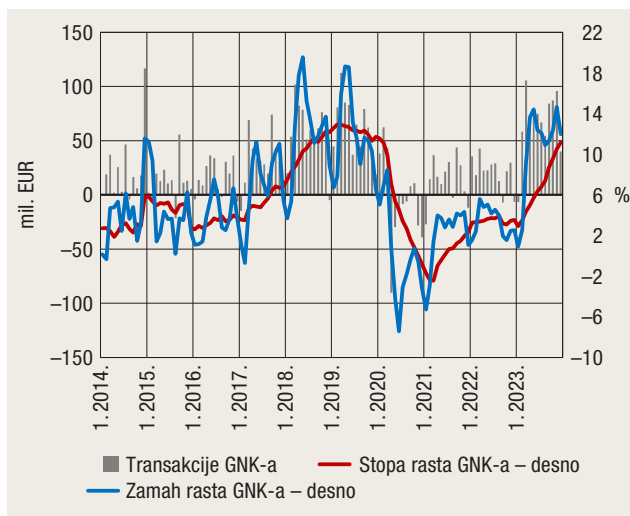
Napomena: 2023.\* se odnosi na zbroj posljednjih četiriju tromjesečja do trećeg tromjesečja 2023. (4. tr. 2022. do 3. tr. 2023.). Brojevi iznad stupaca prikazuju udio kupoprodaja u kojima su sudjelovali nerezidenti u ukupnom broju kupoprodaja.  
Izvor: HNB

ostatku Hrvatske primjećuje njihov pad. Razmjerno blagi porast kamatnih stopa na nove stambene kredite u Hrvatskoj, u odnosu na ostatak europodručja, fiskalne poticajne mjere i porast potrošačkog optimizma u uvjetima snažnog tržišta rada ublažili su intenzitet smanjenja domaće potražnje za stambenim nekretninama. Ukupan broj novoodobrenih stambenih kredita tako se u 2023. smanjio za oko 10% u odnosu na prethodnu godinu, i to uglavnom u segmentu kredita koji su odobravani bez subvencije, dok je ukupan iznos stambenih kredita nastavio rasti po stabilnim stopama, uvelike pod utjecajem rasta cijena stambenih nekretnina i većih prosječnih iznosa kredita.

**Tijekom 2023. snažno se ubrzao rast potrošačkih gotovinskih kredita kućanstvima, koji je pridonio i ubrzanju ukupnoga kreditiranja kućanstava.**

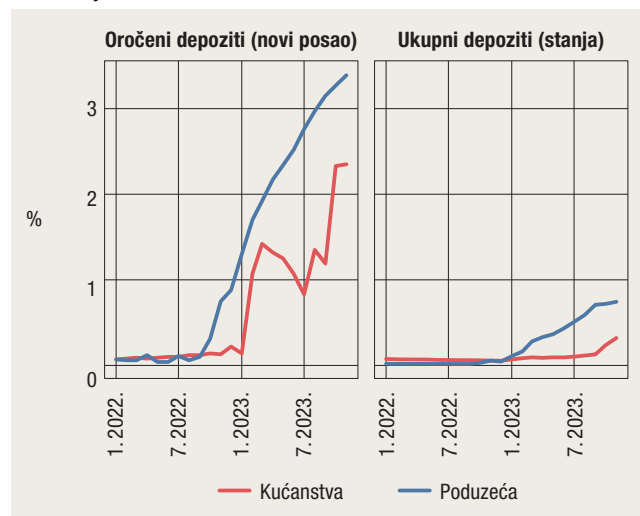
Zamah rasta potrošačkih kredita, izražen anualiziranom tromjesečnom stopom rasta transakcija, snažno je skočio početkom 2023. godine, pa se godišnja stopa njihova rasta postupno ubrzavala s 3,6% u 2022. na dvoznamenkastih 11,1% na kraju 2023. (Slika 4.). Potražnju za potrošačkim kreditima potaknuli su robusno tržište rada uz rast realnih plaća i poboljšanje potrošačkog optimizma, pa tako Anketa o kreditnoj aktivnosti banaka izdvaja potrošnju trajnih dobara kao glavni pokretač potrošačkoga kreditiranja. Na brži rast kredita u 2023. godini utjecala je i inflacija, što se vidi u porastu prosječnog iznosa kredita, koji je ipak nešto zaostajao za rastom opće razine cijena. No, vidljiv je i veći broj odobrenih novih kredita, što znači da brži rast nije isključivo posljedica inflacije već i snažnije potražnje. Pojačano potrošačko kreditiranje, uz stabilan rast stambenih kredita, povećalo je godišnju stopu rasta kredita stanovništvu sa 6% u 2022. na 9,6% na kraju 2023. (Slika 6.a). Prema rezultatima Ankete o kreditnoj aktivnosti banke očekuju daljnji rast tog segmenta kredita i na početku ove godine.

**Slika 4.** Snažno ubrzanje gotovinskih nenamjenskih kredita stanovništvu



Napomena: GNK su gotovinski nenamjenski krediti. Prikazani su mjesečni iznosi transakcija GNK-a. Zamah rasta GNK-a jest anualizirana tromjesečna stopa promjene transakcija GNK-a.  
Izvor: HNB

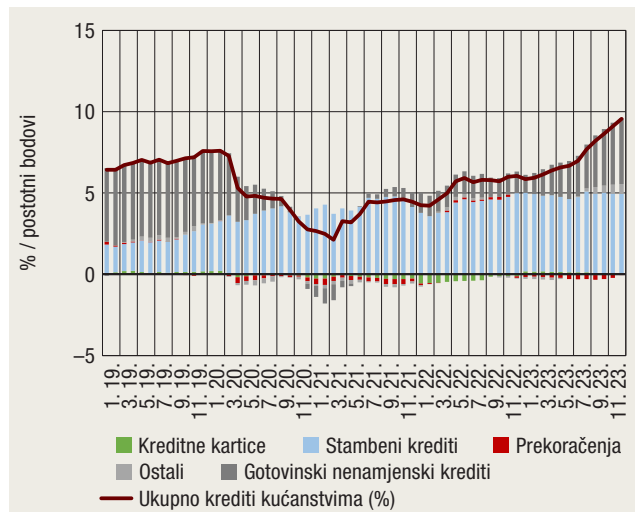
**Slika 5.** Snažniji porast kamatnih stopa na nova oročenja u sektoru stanovništva



Izvor: ESB

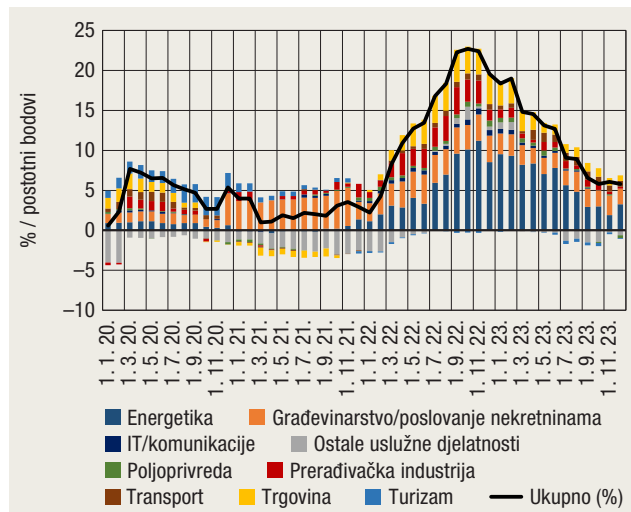
**Slika 6.** Rast kredita kućanstvima ubrzao se, dok se kreditiranje poduzeća približilo dinamici zabilježenoj uoči energetske krize

**a) Kućanstva**



Izvor: HNB

**b) Poduzeća**



Izvor: HNB

**Pogoršanje uvjeta financiranja i manja potreba za financiranjem obrtnoga kapitala, u uvjetima smanjenja cijena sirovina i energenata, smanjili su potražnju poduzeća za novim financiranjem (Slika 6.b).** Anualizirana tromjesečna stopa rasta transakcija kod kredita nefinancijskim poduzećima počela se smanjivati već početkom 2023., što je rezultiralo kontinuiranim opadanjem njihove godišnje stope rasta s visokih 19,5% u 2022. na umjerenih 5,8% na kraju 2023. Rast kredita najviše se usporio u djelatnostima energetike, građevinarstva i trgovine, pri čemu je porast investicijskih kredita u djelatnosti građevinarstva povezan sa zrelom fazom ciklusa ekspanzije na tržištu nekretnina. Tijekom prvih deset mjeseci plasmani poduzećima povezani s komercijalnim nekretninama porasli su za 7,7%, što je malo snažnije od rasta ukupnih kredita poduzećima. Ovaj segment kreditiranja krajem studenoga 2023. činio je 55% ukupnih plasmana nefinancijskim poduzećima i oko 10% ukupne imovine banaka (vidi Okvir 1.). Prema rezultatima Ankete o kreditnoj aktivnosti banaka potražnju poduzeća za kreditima u 2023. najviše je ograničavala opća razina kamatnih stopa, koje su od sredine 2022. do kraja 2023. porasle za 3,5 postotnih bodova, pa se može očekivati da će krediti poduzeća i u ovoj godini biti pod snažnim utjecajem povišenih troškova financiranja.

**Povoljni poslovni rezultati nefinancijskih poduzeća umanjuju rizike za financijsku stabilnost koji izvire iz tog sektora.** Robustan gospodarski rast u uvjetima snažne domaće potražnje omogućio je poduzećima ostvarivanje dobrih poslovnih rezultata uz stabilne profitne marže, koji ojačavaju otpornost poduzeća na pogoršanje gospodarskih izgleda ili jačanje troškovnih pritisaka, poput viših troškova financiranja i daljnjeg rasta troškova rada. Povoljna kretanja ogledaju se i u nižem broju izlazaka poduzeća s tržišta te porastu broja novoosnovanih poduzeća, ponajviše u djelatnosti građevinarstva, pa je u 2023. ponovno

porastao ukupan broj aktivnih poduzeća. S druge strane, rizici za poslovanje nefinancijskih poduzeća vezani su uz potencijalno snažnije usporavanje gospodarskog rasta od očekivanja, zbog usporavanja rasta ključnih gospodarstava u europodručju, koji su i važni trgovinski partneri.

**Donekle usporen i odgođen prijenos monetarnog pooštavanja na domaće uvjete financiranja umanjuje rizike za financijsku stabilnost.**

Prijenos pooštavanja monetarne politike na uvjete financiranja poduzeća bio je razmjerno snažan, i za nove i za postojeće kredite. Kamatna stopa na prvi put ugovorene kredite poduzećima tako je krajem 2023. dosegla 5,5%, što je oko 220 baznih bodova više u odnosu na kraj 2022. godine. S druge strane, prijenos na uvjete financiranja stanovništva bio je znatno blaži pa je kamatna stopa na stambene kredite tijekom 2023. godine porasla za 110 baznih bodova, na razinu od 3,8%. Prijenos na kamatne stope na gotovinske nenamjenske kredite bio je još blaži (70 baznih bodova), a prosječna je stopa na kraju 2023. dosegla 6,1%. Postupno jačanje prakse fiksiranja kamatnih stopa na kredite stanovništvu proteklih godina, uz restriktivno ograničenje najviših stopa na kredite odobrene uz promjenjive kamatne stope, odrazilo se na činjenicu da kamatne stope na postojeće kredite kućanstvima u prosjeku lani gotovo da nisu rastle. Ti su činitelji doveli i do gotovo potpunog prelaska na plasiranje novih kredita kućanstvima uz fiksnu kamatnu stopu.

**Kvaliteta kreditnog portfelja banaka i nadalje se popravlja (Slika 8.).**

Tijekom prvih devet mjeseci 2023. udio neprihodonosnih kredita kućanstvima smanjio se za 0,6 postotnih bodova, pa se taj pokazatelj spustio na 4,4% krajem rujna. Paralelno s tim udio neprihodonosnih kredita poduzećima smanjio se za 1,35 postotnih bodova, na 5,1% krajem rujna. Smanjio se i udio kredita s povećanim kreditnim rizikom od inicijalnog odobravanja (tzv. faza 2) u ukupnim kreditima kućanstvima, i to s 14,2% krajem 2022. na 13,4% u rujnu 2023. Padu tog omjera, osim smanjenja nominalnog iznosa tih kredita, osobito u segmentu stambenih kredita, pridonijela je i intenzivnija kreditna aktivnost. Nasuprot tome, udio kredita u fazi 2 u ukupnim kreditima poduzećima gotovo da nije doživio promjene, te je ostao konstantan na razini od otprilike 23%.

**Kapitaliziranost kreditnih institucija ostaje razmjerno stabilna na visokim razinama.** Nakon što su isplate dividenda u prvoj polovini godine smanjile pokazatelj adekvatnosti kapitala za 1,6 postotnih bodova, kapitaliziranost je u trećem tromjesečju stagnirala, zadržavajući se na razini malo iznad 23%. Razina regulatornoga kapitala ostala je nepromijenjena, dok je značajan rast imovine u istom tromjesečju neutraliziran smanjenjem prosječnog pondera rizika. Pokazatelji likvidnosti bankovnog sektora također su na iznimno visokim razinama (pokazatelj likvidnosne pokrivenosti na 236,9%, a neto stabilnih izvora

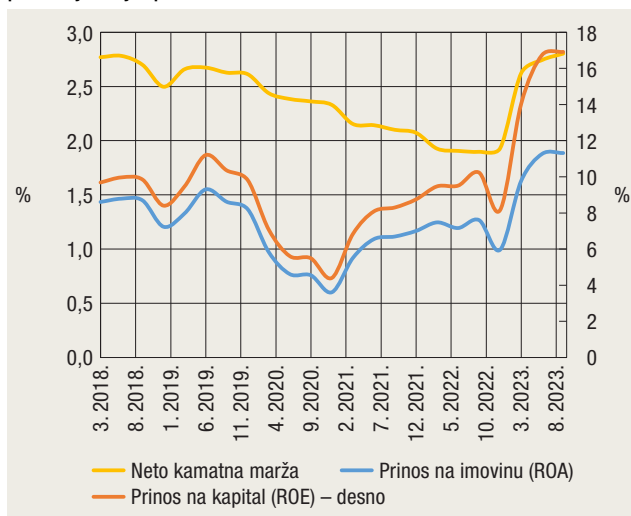


financiranja na 173,9%), što upućuje na visok stupanj otpornosti bankarskog sektora na rizike koji su povezani s nedostatnom likvidnosti.

**Profitabilnost je dosegula povijesno visoke razine** (Slika 7.). Banke su u prva tri tromjesečja 2023. ostvarile neto dobit nakon poreza od 1,1 mlrd. EUR, što je za 64% više nego u istom razdoblju prethodne godine. Osnovni su pokazatelji profitabilnosti također snažno porasli: anualizirani povrat na imovinu (ROA) s 1,0% na kraju 2022. na 1,9% u rujnu 2023., a povrat na kapital (ROE) s 8,2% na 16,9%. Rastu profitabilnosti najviše su pridonijeli prihodi od iznimno likvidne imovine koja brzo reagira na promjene tržišnih stopa, poput depozita kod središnje banke i plasmana u druge financijske institucije. Isto tako, pozitivan utjecaj ostvaren je daljnjim otpuštanjem rezervacija za kreditne gubitke formirane u prijašnjim godinama. Osim toga, rasli su i neto kamatni prihodi od poduzeća, što je rezultat rasta kamatnih prihoda snažnijeg od rasta kamatnih rashoda prema ovom sektoru. Rast kamatnih stopa i prinosa na državne obveznice pridonio je i snažnom porastu kamatnog prihoda od središnje države, dok banke gotovo da i ne ostvaruju kamatne rashode s državom jer ona depozite drži kod središnje banke. S druge strane, sektor kućanstava dao je blagi negativni doprinos promjeni neto kamatnog prihoda.

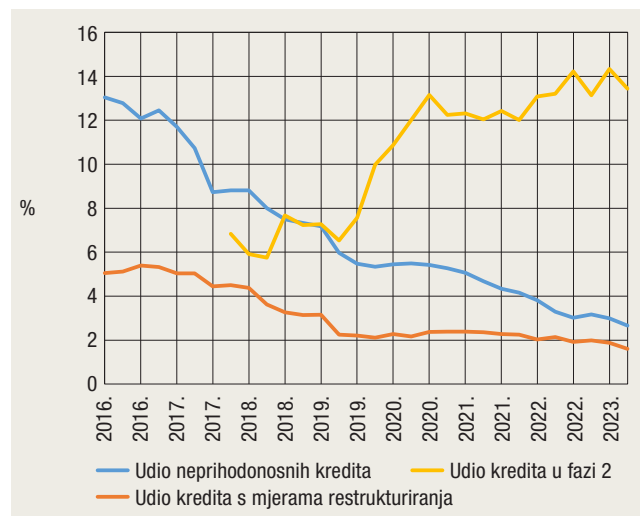
**Potkraj godine intenzivirao se porast kamatnih stopa na oročene depozite stanovništva.** Dok su kamatne stope na oročene depozite poduzeća razmjerno brzo i snažno pratile monetarno pooštavanje, kamatne stope na oročene depozite stanovništva bile su sve do potkraj 2023. godine na vrlo niskim razinama. Prijenos monetarnog pooštavanja ublažili su znatni viškovi likvidnosti, dodatno povećani harmonizacijom monetarnog instrumentarija tijekom procesa uvođenja eura, kao i

**Slika 7.** Rast kamatnih stopa odrazio se na snažno poboljšanje profitabilnosti banaka



Napomena: Neto kamatna marža izračunata je u odnosu na prosječnu kamatonosnu imovinu u promatranom razdoblju.  
Izvor: HNB

**Slika 8.** Pokazatelji kreditnog rizika nastavljaju silazni trend



Napomena: Krediti u fazi 2 prihodonosni su krediti kod kojih je došlo do znatnog povećanja kreditnog rizika nakon početnog priznavanja.  
Izvor: HNB

relativno smanjenje premije za rizik. Ipak, pojačana konkurencija na tržištu financiranja u obliku “narodnih” obveznica i trezorskih zapisa te povećanje kamatnih stopa koje nude pojedine sistemski važne banke doveli su do osjetnog porasta prosječnih kamatnih stopa na oročene depozite stanovništva (Slika 5.). Ponude kamatnih stopa od 3% ili više, unatoč zamjetnoj inerciji glede arbitraže između ponuda različitih banaka, ipak su potaknule proces seljenja depozita između banaka i reakcije nekih banaka koje su se suočile s odljevima.

**Rast kamatnih troškova povezan s višim kamatnim stopama na oročene depozite utjecat će na smanjenje profitabilnosti banaka.**

Intenzitet smanjenja dobiti pritom će uglavnom ovisiti o brzini prelijevanja sredstava s transakcijskih na oročene depozite. Provedene simulacije pokazuju da bi se, u srednjem promatranom scenariju u kojem se udio oročenih depozita u ukupnim depozitima povećava, s trenutnih 25% na 40% za poduzeća te na 50% za stanovništvo, dobit banaka mogla smanjiti za oko 500 mil. EUR, odnosno za trećinu u odnosu na razinu zabilježenu u prva tri tromjesečja 2023. godine. U rubnom scenariju, koji pretpostavlja povratak udjela oročenih depozita na najviše vrijednosti dosad (58,5% za poduzeća i 80,4% za kućanstva), ali nije izgledan u kratkom roku, dobit banaka mogla bi se smanjiti gotovo za dvije trećine (vidi HNBlog, Beriša, B. i Rosan, M.: *Zrnca pijeska stvaraju planine – kako rast depozitnih stopa utječe na profitabilnost banaka*, veljača 2024.).

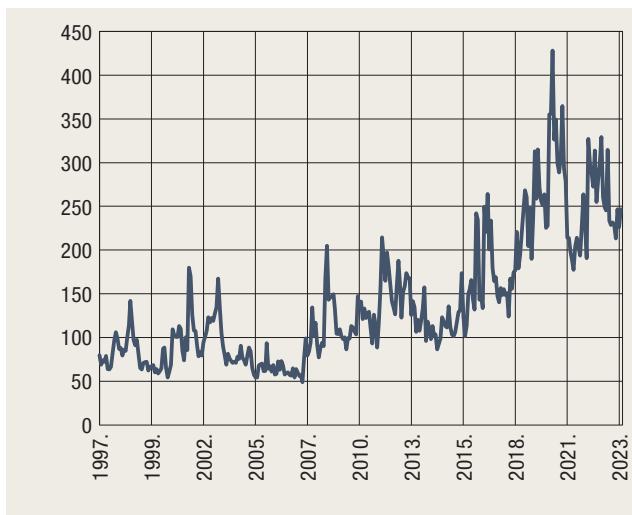
**Rast kamatnih stopa na oročene depozite kućanstava odrazit će se izravno na povećanje nacionalne referente stope (NRS), a onda i na porast kamatnih stopa na dio postojećih kredita vezanih uz ovaj parametar.**

Rast kamatnih stopa na nove oročene depozite uz porast udjela oročenih depozita odražava se na postupno povećavanje prosječne kamatne stope na stanja ukupnih depozita kućanstava koja uvjetuju razinu NRS-a. Taj bi porast u 2024. mogao biti postupan i razmjerno blag jer se udjel oročenih u ukupnim depozitima tek postupno povećava, a inercija deponenata zasad omogućava očuvanje tržišnih udjela i bankama s osjetno nižim ponuđenim kamatnim stopama. Rast NRS-a mogao bi se intenzivirati tek kada bi deponenti počeli u većoj mjeri prebacivati sredstva s tekućih na oročene depozite i osobito seliti depozite u banke koje nude više kamatne stope na oročene depozite. Iako je uz NRS vezano otprilike tri četvrtine postojećih stambenih kredita ugovorenih s promjenjivom kamatnom stopom, za znatan dio tih kredita još uvijek nije isteklo razdoblje ugovorenog fiksiranja, što dodatno ublažava rast kamatnih stopa na postojeće kredite. Osim toga, povećanje NRS-a s pomakom će se odraziti i na ograničenje kamatnih stopa na stambene kredite s promjenjivom kamatnom stopom, što će utjecati na porast kamatnih stopa i na ostale kredite, prije svega one vezane uz EURIBOR.

## 2. Potencijalni okidači za materijalizaciju rizika

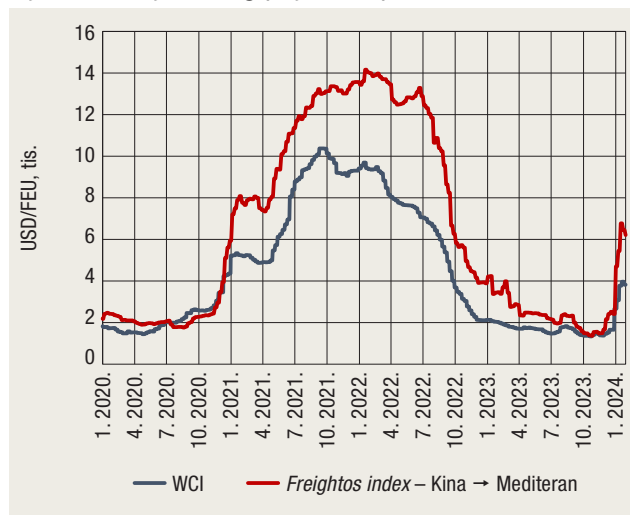
**Produljeni ratni sukobi u Ukrajini i eskalacija sukoba na Bliskom istoku događaji su koji bi mogli izazvati značajan negativan utjecaj na svjetsko gospodarstvo i financijski sustav.** Ratovi traju u dvije regije koje su ključne za svjetsku opskrbu hranom i energijom – u istočnoj Europi i na Bliskom istoku. Širenje sukoba na Bliskom istoku moglo bi potaknuti poremećaje na energetsom tržištu s obzirom na važnost te regije u svjetskoj proizvodnji nafte. Nadalje, napadi na trgovačke brodove u Crvenom moru koji traju već dva mjeseca poremetili su prijevoz kroz Sueski kanal, koji čini najvažniju trgovinsku poveznicu Azije i Europe. Ova kombinacija činitelja ima potencijal dodatnog povećanja već visoke razine globalnoga geopolitičkog rizika (vidi Sliku 9.). Strah koji je proizašao iz napada na trgovačke brodove potaknuo je velike broderske kompanije na promjenu plovidbenih ruta, pa su se odlučile na alternativnu rutu, koja produžuje prijevoz za desetak dana. S time povezana kašnjenja ne utječu samo na opskrbe lance, uzrokujući uska grla u lukama i potencijalni manjak brodova, nego dulja ruta dovodi i do dodatnih troškova, koji se već ogledaju u povećanju cijene vozarina (Slika 10.). Krajnji učinak na inflaciju i gospodarstvo EU-a uvelike će ovisiti o duljini procesa normalizacije trgovinskog prijevoza. Značajnije smanjenje prometa ili zatvaranje rute kroz Crveno more vjerojatno neće spriječiti započeti pad inflacije, ali bi moglo usporiti brzinu kojom će

**Slika 9.** Geopolitički rizici zadržani na povišenim razinama



Izvor: Davis, S. J. (2016.): *An index of global economic policy uncertainty* (Br. w22740), National Bureau of Economic Research

**Slika 10.** Usred nestabilnosti u Crvenom moru cijene kontejnerskog prijevoza ponovo rastu



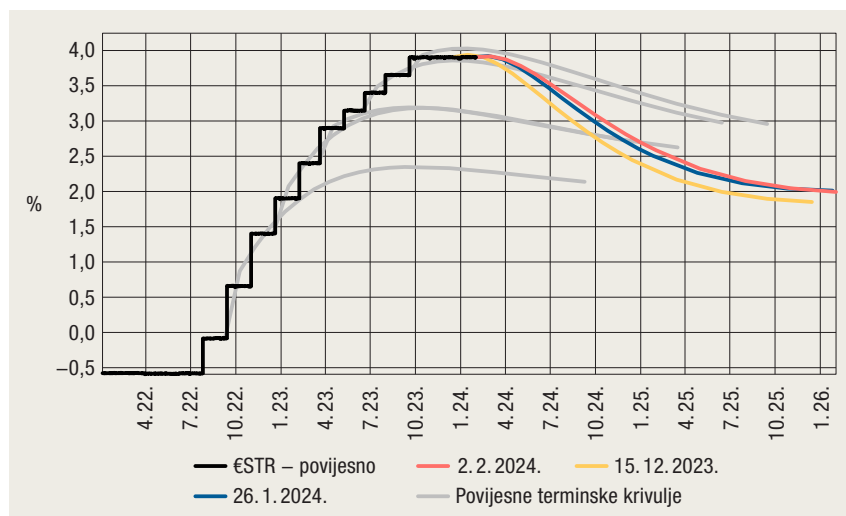
Napomena: WCI (engl. *World Composite Index*) kompozitni je indeks koji označuje procijenjenu promptnu cijenu prijevoza kontejnera od 40 stopa (engl. *Forty foot equivalent unit, FEU*) za glavne trgovačke rute istok – zapad. Indeks se sastoji od volumenom ponderiranog prosjeka osam specifičnih indeksa za svaku pomorsku rutu. *Freightos index* zasniva se na agregiranim i anonimiziranim poslovnim podacima u stvarnom vremenu globalnih prijevoznika tereta, špeditera i otpremnika koji koriste WebCargo u teretnom prometu tvrtke Freightos.

Izvor: Bloomberg

se cijene vraćati u normalu. To bi moglo potaknuti središnje banke da zadrže kamatne stope dulje vrijeme na povišenoj razini.

**Neizvjesnosti glede ishoda ovogodišnjih političkih izbora u nekoliko velikih gospodarstava povećavaju nesigurnost povezanu sa smjerom ekonomskih politika u nadolazećim godinama.** Izbori koji će se održati diljem svijeta u 2024., zahvatit će gotovo polovinu globalne populacije, uključujući SAD, Rusiju, Iran, Indiju, ali i Europski parlament. To ne samo da će oblikovati smjer globalnih događanja već će odrediti i intenzitet započetog trenda izolacionističkih politika. Iako je proces globalne fragmentacije u nekoliko suparničkih blokova tek u ranoj fazi, politike premještanja (vraćanja) proizvodnje i novo utvrđivanje uvjeta globalne trgovine među tim blokovima mogu imati velik utjecaj na globalna gospodarska kretanja. U uvjetima nesigurnosti i investitori postaju oprezniji, što može rezultirati smanjenjem stranih ulaganja i zastoja u tokovima kapitala. Naposljetku, rastuća politička nestabilnost često rezultira smanjenjem gospodarske aktivnosti, usporavanjem rasta i stvaranjem nepovoljnih uvjeta za poslovanje.

**Slika 11.** Tržišta očekuju popuštanje kamatnih stopa u europodručju od sredine 2024.



Napomena: Terminalska krivulja procjenjuje se s pomoću stope iz promptnoga prekonoćnoga indeksiranog ugovora o razmjeni (engl. *overnight indexed swap rate*, OIS) i Nelson-Siegel-Svenssonova modela. Sive krivulje označuju odabrane terminske krivulje formirane dan nakon sastanaka Upravnog vijeća ESB-a na kojima je donesena odluka o podizanju referentne stope.

Izvor: Refinitiv

**Ustrajni inflacijski pritisci mogli bi potaknuti tržišta na promjenu trenutačnih očekivanja brzog početka i snažnog popuštanja monetarne politike, što bi dodatno moglo poštriti uvjete financiranja.** U sljedećim mjesecima središnje banke bit će usredotočene na kretanje stope inflacije, koju će određivati dva suprotna trenda: dezinflacijski – zbog slabljenja agregatne potražnje i iščezavanja baznih učinaka rasta cijena energenata krajem prošle godine<sup>2</sup> te,

<sup>2</sup> HNBlog, Kunovac, D. i Luketina, M.: Na putu prema dolje – uloga baznih učinaka u usporavanju potrošačke inflacije, siječanj 2024.

nasuprot tome, širenje spektra potencijalnih izvora rizika za jačanje inflatornih pritisaka. Oni, među ostalim, uključuju povlačenje fiskalnih mjera aktiviranih radi ublažavanja posljedica šoka cijena energije, pojačane geopolitičke napetosti koje bi mogle povećati cijene energije u kratkoročnom razdoblju i ekstremne vremenske prilike, koje bi mogle potaknuti novi rast cijena hrane. Inflacija bi također mogla biti viša od očekivane ako se plaće ili profitne marže u tekućoj godini povećaju snažnije nego što se očekuje. Da su rizici za inflaciju u ovom trenutku i nadalje prisutni, pokazuju i posljednje korekcije europske terminske krivulje €STR prema višim vrijednostima (Slika 11.).

**Sve više novih izazova, poput klimatskih promjena i kibernetičkih prijetnja, moglo bi imati kompleksne i dugoročne implikacije na globalno gospodarstvo i financijske sustave.** Klimatski izazovi u obliku ekstremnih vremenskih uvjeta, poput sve češćih poplava, požara i uragana, donose ozbiljne posljedice za poljoprivredu, infrastrukturu i opću stabilnost globalnih tržišta, stoga se povećava rizik od poremećaja inflacije i ustaljenih lanaca nabave. Nadalje, kibernetički napadi stvaraju sve veću prijetnju digitalnoj sigurnosti, a raširena ovisnost o informacijskoj tehnologiji čini gospodarstva i financijske institucije sve podložnije sofisticiranim prijetnjama koje mogu nanijeti ozbiljnu štetu, uključujući gubitke podataka, prekid poslovanja i financijske gubitke, te se vrlo brzo širiti kroz financijski sustav.

## Okvir 1. Analiza izloženosti banaka nefinancijskim poduzećima vezanima uz poslovne nekretnine

*Plasmani vezani uz poslovne nekretnine<sup>3</sup> čine otprilike polovinu svih plasmana nefinancijskim poduzećima u Hrvatskoj, što je iznad prosjeka europodručja. S obzirom na to da su ovi plasmani izloženi nizu strukturnih i cikličkih rizika, njihovo je redovito praćenje nužno u sklopu upravljanja sistemskim rizicima. Uvođenje sustava izvještavanja AnaCredit nakon ulaska Hrvatske u europodručje omogućuje njihovo detaljnije praćenje, no ono je zbog značajne heterogenosti koja karakterizira ovaj segment financijskog tržišta i nadalje otežano. Iako je pokrivenost ovih plasmana instrumentima osiguranja visoka, na nju trenutačno povoljno djeluje rast vrijednosti komercijalnih nekretnina, pa pri ocjenjivanju rizika u ovom segmentu financijskog tržišta svakako treba uzeti u obzir njegovu cikličnost.*

**Plasmani povezani s tržištem poslovnih nekretnina (u nastavku teksta: CRE plasmani) čine značajan dio plasmana nefinancijskim poduzećima u Hrvatskoj.** U međunarodnoj usporedbi Hrvatska pripada skupini zemalja s nešto višim udjelom takvih plasmana u ukupnim plasmanima banaka (Slika 1.). Plasmani povezani s tržištem poslovnih nekretnina izloženi su nizu cikličkih rizika<sup>4</sup>, poput učinaka promjene cijena i/ili promjene monetarne politike, kao i strukturnim činiteljima, poput politika vezanih uz klimatske promjene, okretanja prema e-poslovanju i potrebe za većom fleksibilnošću kod najma ureda. Zbog mogućeg utjecaja na financijsku stabilnost važno ih je sustavno pratiti u sklopu ocjene izloženosti sistemskim rizicima, što će olakšati podaci koje je HNB započeo prikupljati 2023. godine u sklopu zajedničkog izvještajnog sustava europodručja AnaCredit. Oni su na kraju studenoga 2023. obuhvaćali gotovo 83 tisuće partija plasmana nefinancijskim poduzećima, u vrijednosti 14,6 mlrd. EUR, od čega su više od polovine činili CRE plasmani, tj. plasmani pravnim osobama koji su namijenjeni stjecanju poslovnih nekretnina ili su osigurani takvim nekretninama.

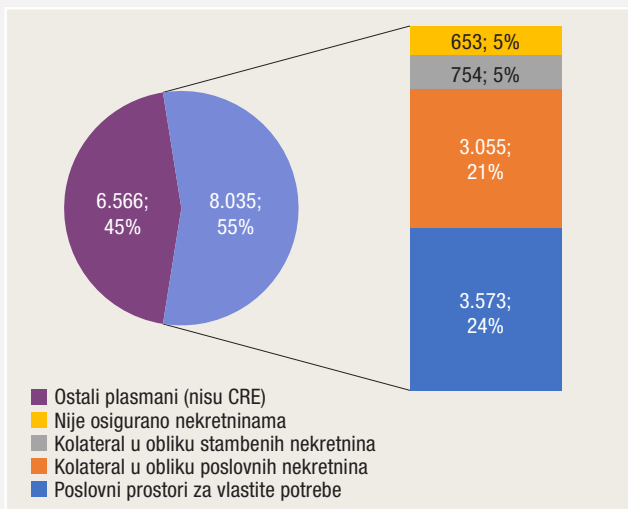
**Uz iznimku djelatnosti povezanih s turizmom i energetike, distribucija CRE plasmana odgovara distribuciji ukupnih plasmana poduzećima (Slika 2., lijevi panel).** Pritom je udio CRE plasmana kod djelatnosti povezanih s turizmom viši, a kod energetike niži u odnosu na

3 Ovi su plasmani definirani prema Preporuci ESRB/2016/14 Europskog odbora za sistemske rizike o zatvaranju praznina u podacima o nekretninama i Preporuci ESRB/2019/3 o izmjeni Preporuke ESRB/2016/14 o zatvaranju praznina u podacima o nekretninama, kao plasmani pravnim osobama koji su namijenjeni stjecanju poslovnih nekretnina ili su osigurani poslovnim nekretninama. Poslovne se nekretnine prema vrsti mogu dijeliti na urede, maloprodajne prostore, industrijske nekretnine, stambene nekretnine u vlasništvu poduzeća i drugo.

4 ESRB Izvještaj o ranjivostima u CRE sektoru (siječanj 2023.)

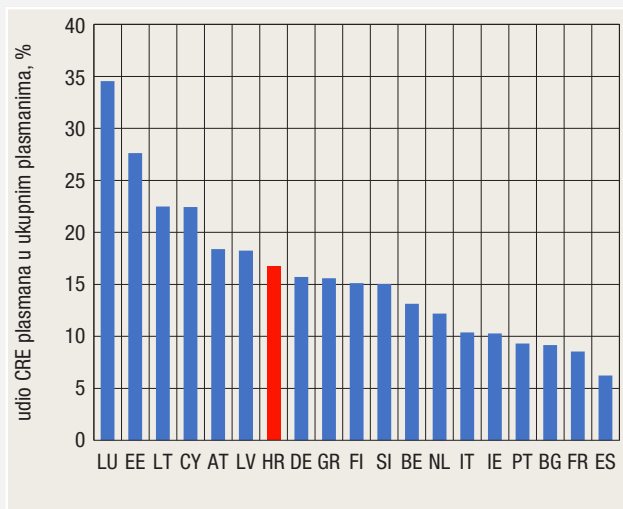
**Slika 1.** Više od polovine plasmana banaka poduzećima u Hrvatskoj povezano je s tržištem poslovnih nekretnina, što je iznad prosjeka europodručja

**a) Struktura plasmana nefinancijskim poduzećima, prema vrijednosti**



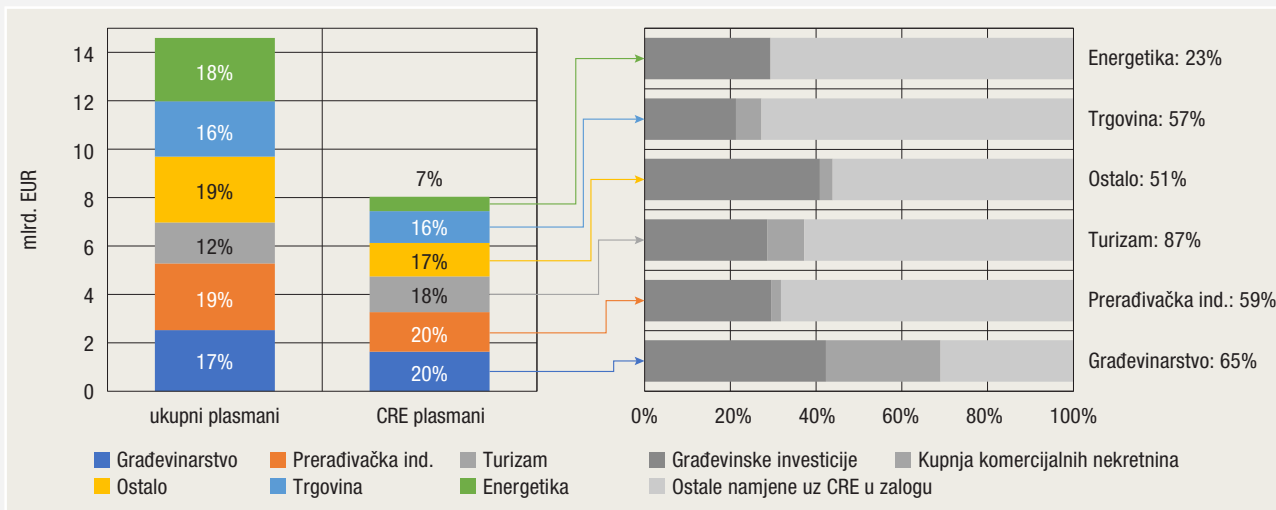
Napomena: Instrument osiguranja potraživanja odnosno kolateral u obliku nekretnina odnosi se na poslovne i stambene nekretnine koje stvaraju prihode od najma ili njihove prodaje (ostali poslovni prihodi) te time poboljšavaju kreditnu sposobnost dužnika, dok se poslovni prostori za vlastite potrebe (kategorija AnaCredita "Uredi ili drugi poslovni prostori") odnose na poslovne nekretnine za obavljanje glavne djelatnosti i prihodi od njih ne utječu značajno na kreditnu sposobnost dužnika zasnovanu na glavnoj djelatnosti. Izvor: HNB

**b) Udio CRE plasmana u ukupnim plasmanima banaka u zemljama europodručja**



Napomena: CRE plasmani jesu plasmani povezani s tržištem poslovnih nekretnina (engl. *Commercial Real Estate Exposures*). Podaci za Hrvatsku uključuju sve kreditne institucije iz Hrvatske, izuzevši podružnicu strane banke. Podaci za ostale zemlje europodručja temelje se na uzorku 100 najvećih banaka koje čine glavninu (77%) kreditnih plasmana banaka iz europodručja. Izvor: HNB – AnaCredit

**Slika 2.** Najviše CRE plasmana koriste poduzeća iz djelatnosti turizma, a kod većine poduzeća, izuzevši građevinska, namjena nije primarno za izgradnju ili kupnju nekretnine

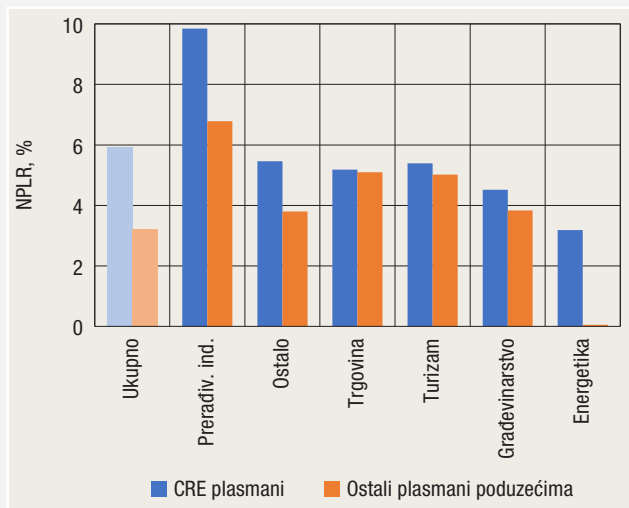


Napomena: Prikazana je struktura ukupnih plasmana i CRE plasmana na dan 30. 11. 2023. "Turizam" označuje djelatnosti pružanja smještaja i ugostiteljstva. CRE plasmani jesu plasmani povezani s tržištem poslovnih nekretnina (engl. *Commercial Real Estate Exposures*). Izvor: HNB – AnaCredit

Napomena: Vrijednosti prikazane na grafikonu predstavljaju udjele CRE plasmana u ukupnim plasmanima toj djelatnosti. "Ostale namjene uz CRE u zalogu" odnose se na kredite za obrtni kapital, kreditiranje uvoza/izvoza, maržne kredite, investicijske kredite izuzevši one za stjecanje poslovnih nekretnina i druge namjene. "Turizam" označuje djelatnosti pružanja smještaja i ugostiteljstva. Izvor: HNB – AnaCredit

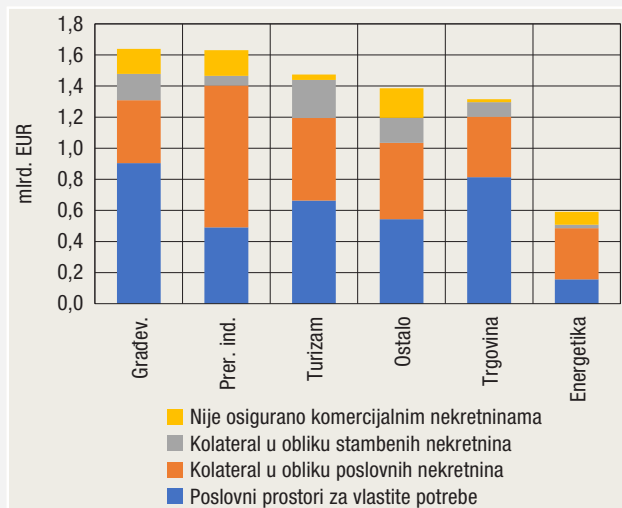
ukupne plasmane poduzećima. Promatrano po namjeni (Slika 2., desni panel), u svim djelatnostima, osim u građevinarstvu, CRE plasmani najviše se koriste za namjene koje nisu izravno povezane sa samom nekretninom koja se daje u залог. Tako se oko 70% iznosa CRE kredita koristi za financiranje drugih namjena (npr. za obrtni kapital, kreditiranje

**Slika 3.** Kvaliteta CRE plasmana nešto je lošija u odnosu na ostale kredite poduzećima, a pretežno su osigurani vlastitim poslovnim prostorima i poslovnim nekretninama



Napomena: CRE plasmani jesu plasmani povezani s tržištem poslovnih nekretnina (engl. *Commercial Real Estate Exposures*), a NPLR je omjer plasmana klasificiranih u fazu 3 i ukupnih plasmana (engl. *Non performing loans ratio*).

Izvor: HNB – AnaCredit



Napomena: Prikazani su CRE plasmani (studeni 2023.) po djelatnostima; "Turizam" označuje djelatnosti pružanja smještaja i ugostiteljstva. Definicije kategorija CRE plasmana prema instrumentu osiguranja vidi u napomeni ispod Slike 1. u ovom okviru.

Izvor: HNB – AnaCredit

uvoza/izvoza i sl.), dok se preostali iznos rabi za građevinske investicije ili za kupnju komercijalne nekretnine. Kod građevinarstva se, očekivano, većina iznosa CRE kredita koristi za građevinsku investiciju ili kupnju komercijalne nekretnine, a manji dio za financiranje drugih namjena.

**Kvaliteta CRE plasmana nešto je slabija u odnosu na ukupne plasmane poduzećima.** Udio neprihodonosnih plasmana (NPLR) u CRE segmentu od približno 6% viši je za oko 1 postotni bod nego kod ukupnih plasmana nefinancijskim poduzećima. Najveći doprinos toj razlici daje prerađivačka industrija, koja ima visoki udio u CRE kreditima te nešto nižu stopu osiguranja tih kredita vlastitom poslovnom nekretninom. Istodobno, iako je udio neprihodonosnih plasmana u energetici vrlo nizak, kod plasmana vezanih uz poslovnu nekretninu taj je omjer ipak značajno viši nego kod ostalih plasmana (Slika 3.).

**Omjer iznosa plasmana prema vrijednosti nekretnina (LTV, engl. *Loan-to-Value*)<sup>5</sup> pokazatelj je rizičnosti plasmana iz pozicije kreditora, no osjetljiv je na više činitelja.** Prvo, LTV omjer prirodno

5 LTV omjer izračunava se kao:  $LTV = \frac{\text{iznos plasmana}_i}{\sum \text{vrijednosti komercijalnih nekretnina}_i}$

S obzirom na to da jedan instrument osiguranja može pokrivati i više od jednog plasmana dužniku, kao i na to da jedan plasman može biti pokriven s više instrumenata osiguranja, potrebno je jednoznačno definirati izračun LTV omjera. U ovoj je analizi zbog raspoloživosti podataka primijenjen izračun koji u središte stavlja plasman (koliko je pokriven nekretninama kao instrumentima osiguranja), a ne instrument osiguranja (koliko je jedna nekretnina ukupno opterećena raznim potraživanjima). U oba pristupa LTV može biti iskazan u trenutku odobravanja plasmana (ugovoreni iznos plasmana / vrijednost nekretnina u trenutku procjene) i u trenutku analize (stanje plasmana na izvještajni datum / posljednja dostupna procjena vrijednosti nekretnina u zalogu). Konzervativniji pristupi dodatno korigiraju vrijednost nekretnine u nazivniku (ako postoji više metoda procjene, na nižu vrijednost) ili plasmana u brojniku uključujući potraživanja trećih strana. U ovom okviru nisu provedene korekcije nazivnika ni brojnika.



se smanjuje protekom vremena, odnosno sa smanjenjem omjera preostalog i originalnog dospijeća (uz nepromijenjenu procijenjenu vrijednost nekretnine). Nadalje, naknadne procjene vrijednosti nekretnine mogu promijeniti iznos LTV omjera u oba smjera, na što mogu utjecati karakteristike same nekretnine, ali i promjene u financijskom ciklusu. Konačno, CRE plasmani mogu se uz nekretnine osiguravati i drugim instrumentima, što može smanjiti LTV koji zahtijeva kreditor<sup>6</sup>.

**LTV omjer kod kredita povezanih s poslovnim nekretninama na kraju studenoga 2023. u prosjeku je iznosio oko 75%, uz izraženu heterogenost (Tablica 1.).** Distribucija plasmana na kraju studenoga 2023. pokazuje da je oko 60% plasmana imalo LTV niži od 60%. S druge strane, gotovo 16% CRE plasmana imalo je trenutni LTV viši od 100%, što znači da je vrijednost plasmana nadmašivala vrijednost založenih nekretnina, a to bi moglo odražavati upotrebu i drugih instrumenata osiguranja. Na kraju valja istaknuti da je oko 10% plasmana za kupnju poslovnih nekretnina bilo bez nekretnine u zalogu, pa se za njih ne izračunava LTV omjer.

**Tablica 1.** Trenutačni omjer iznosa plasmana i vrijednosti nekretnina (LTV)

| LTV                                     | Broj partija<br>[kom.] | Plasmani<br>[mil. EUR] | Udio u<br>ukupnim CRE<br>plasmanima<br>[%] | Alocirana<br>vrijednost<br>osiguranja<br>[mil. EUR] | Trenutačna<br>vrijednost<br>osiguranja<br>[mil. EUR] | Vrijednost<br>osiguranja pri<br>odobranju<br>[mil. EUR] |
|---|------------------------|------------------------|--|---|--|---|
| Do 60%                                  | 11.265                 | 4.787                  | 59,6%                                      | 7.638   | 18.324   | 16.004  |
| 60%–90%                                 | 1.042                  | 947                    | 11,8%                                      | 837   | 1.212  | 1.150   |
| 90%–100%                                | 156                    | 240                    | 3,0%                                       | 118   | 200  | 195   |
| >100%                                   | 821                    | 1.261                  | 15,7%                                      | 351   | 517  | 682   |
| CRE plasmani bez<br>nekretnine u zalogu | 1.572                  | 800                    | 10,0%                                      | 4   | 0  | 47  |
| <b>Ukupni zbroj</b>                     | <b>14.856</b>          | <b>8.035</b>           | <b>100,0%</b>                              | <b>8.948</b>  | <b>20.254</b>  | <b>18.079</b>   |

Napomena: Prikazani su samo plasmani za stjecanje poslovnih nekretnina i oni koji su osigurani barem jednom poslovnom nekretninom. Trenutačna vrijednost osiguranja jest posljednja procijenjena vrijednost poslovne nekretnine važeća na izvještajni datum (30. 11. 2023.). Alocirana vrijednost osiguranja isključuje iznos postojećih prioriteta tražbina trećih strana ili po drugim instrumentima iste ili druge izvještajne kreditne institucije te najčešće odgovara upisanom teretu u teretovnici u zemljišnim knjigama.

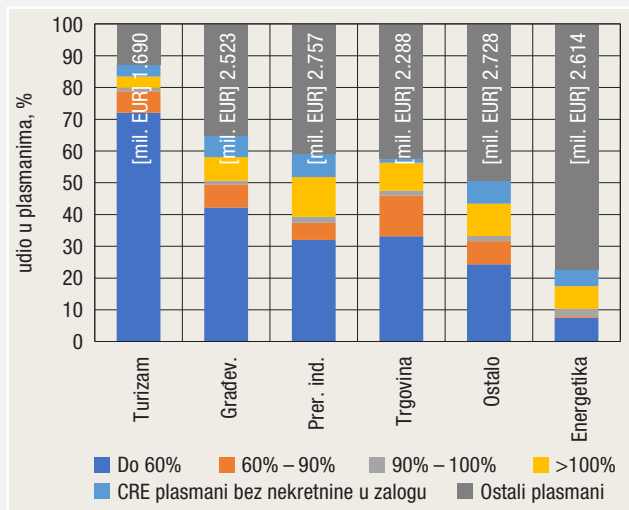
Izvor: HNB – AnaCredit

**Promatrano prema djelatnostima, najniže LTV omjere na kraju studenoga 2023. imali su plasmani poduzećima iz djelatnosti turizma (Slika 4.), čiji je vagani prosjek još pri odobranju bio znatno manji od 100%. Nasuprot tome, kod drugih djelatnosti LTV omjer tek s protekom vremena od odobranja pada ispod 100%. Iako su u**

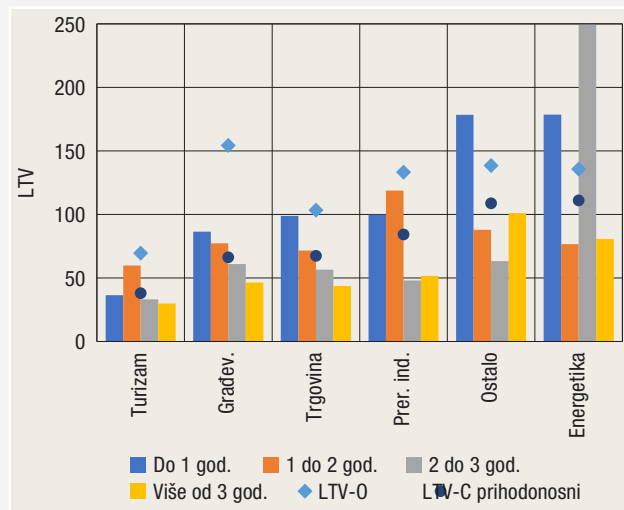
6 Plasmani nefinancijskim poduzećima vrlo se često pokrivaju s više instrumenata osiguranja, koji uz nekretnine uključuju i financijska jamstva, ostale materijalne kolaterale (uglavnom pokretne, strojeve i sl.), jamstvene depozite te u manjoj mjeri police životnog osiguranja, potraživanja od kupaca te vlasničke i dužničke instrumente. U tom je slučaju osim LTV omjera potrebno pratiti i LTC omjer (engl. *Loan To Collateral*), koji se izračunava kao:  $LTC = \frac{\text{plasman}_i}{\sum \text{vrijednosti kolaterala}_i}$ .

Budući da LTC omjer u nazivniku sadržava vrijednosti svih instrumenata osiguranja (uključujući i nekretnine), on je uvijek manji od LTV omjera.

**Slika 4.** Poduzeća iz djelatnosti turizma imaju najbolju pokrivenost plasmana vrijednošću poslovne nekretnine u zalogu (najniži LTV omjer)



Napomena: Struktura ukupnih plasmana prema razredima pokrivenosti vrijednostima nekretnine, odnosno LTV omjera (engl. *loan to value ratio*). Brojevi na stupcima prikazuju ukupne iznose plasmana u milijunima eura na dan 30. 11. 2023. "Turizam" označuje djelatnosti pružanja smještaja i ugostiteljstva.  
Izvor: HNB – AnaCredit



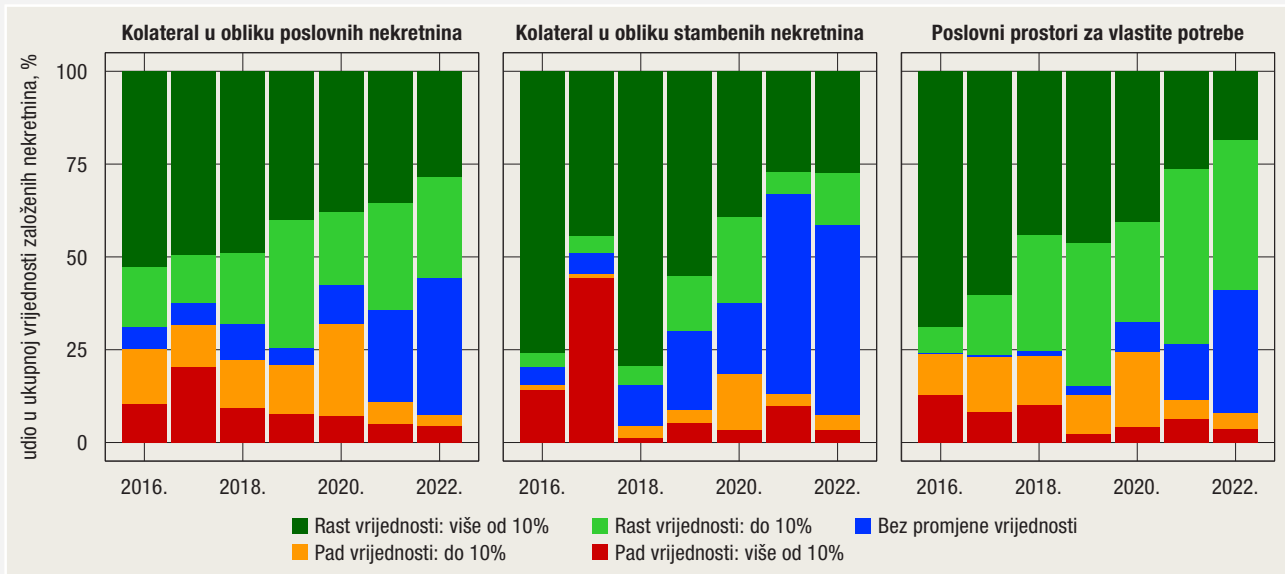
Napomena: Stupići i točke označuju trenutni omjer kredita i vrijednosti nekretnine (engl. *loan to value – current*, LTV-C) za prihodonosne plasmane prema starosti plasmana i ukupno za djelatnost, a rombići omjer kredita i vrijednosti nekretnine u trenutku odobravanja (engl. *loan to value – at origination*, LTV-O). LTV omjeri vagani su iznosom odobrenih (LTV-O) odnosno trenutnih (LTV-C) plasmana. Iz prikaza su isključeni plasmani bez poslovne nekretnine kao instrumenta zaštite, kao i plasmani s iznimno malim vrijednostima poslovnih nekretnina u zalogu u odnosu na plasman (<5%) i s malim procijenjenim vrijednostima poslovnih nekretnina (<5000 EUR). "Turizam" označuje djelatnosti pružanja smještaja i ugostiteljstva.  
Izvor: HNB – AnaCredit

trenutku odobravanja najviše LTV omjere imali plasmani građevinskim poduzećima, oni su se s protekom vremena i najviše smanjili, pa su njihove trenutne vrijednosti među nižima. Stjecanje nekretnina u ovoj je djelatnosti često povezano s kupnjom zemljišta ili postojećih nekretnina, nakon čega se ulaže u njihovu rekonstrukciju (nerijetko i rušenje te ponovnu izgradnju) i time znatno povećava vrijednost, što smanjuje LTV omjere takvih plasmana. S druge strane, u turističkoj djelatnosti često se u zalog daje druga (atraktivna) poslovna nekretnina, koja se koristi za vlastite potrebe, što već pri odobravanju daje znatno niže LTV omjere.

**U proteklom razdoblju porasta cijena nekretnina došlo je do pada LTV omjera kod aktivnih CRE kredita.** Naime, budući da vrijednost nekretnine ovisi o idiosinkratskim činiteljima i fazi ciklusa na tržištu nekretnina, banke su dužne redovno pratiti i ponovno procjenjivati vrijednost nekretnina koje služe kao instrument osiguranja kredita (za poslovne nekretnine čak svake godine), što utječe na LTV omjer. S povećanjem procijenjene vrijednosti nekretnine trenutni LTV omjer pada, a to smanjuje izloženost gubitku (engl. *Loss Given Default*) i ukupni očekivani gubitak (engl. *Expected Loss*) ako dužnik uđe u status neispunjavanja kreditnih obveza. Nasuprot tome, ako se vrijednost nekretnine smanji, i to snažnije od iznosa preostalog duga, trenutni LTV omjer bit će viši od onog u trenutku odobravanja kredita. Ipak, valja imati na umu da u razdobljima promjena u fazama ciklusa (npr.

kod prijelaza iz ekspanzije u silaznu fazu) tržišne cijene mogu značajno odstupati od procijenjenih vrijednosti, što umanjuje informativnost LTV omjera. Prema podacima za plasmane aktivne na kraju studenoga 2023., a odobrene u prethodnim godinama, banke su procijenile da je vrijednost nekretnina u zalogu CRE plasmana uglavnom porasla u odnosu na trenutak odobravanja plasmana (Slika 5.). Stoga je i trenutačni LTV omjer bio niži od onog u trenutku odobravanja (Slika 4., desno).

**Slika 5.** Vrijednost nekretnina u zalogu CRE plasmana uglavnom je porasla u odnosu na trenutak odobravanja plasmana



Napomena: Iz prikaza su izostavljeni CRE plasmani odobreni u 2023. godini s obzirom na mali broj novih procjena.  
Izvor: HNB – AnaCredit

**Analiza rizika za financijsku stabilnost povezanih s tržištem poslovnih nekretnina uskoro će se moći proširiti i dodatnim financijskim pokazateljima.** Nakon što su ovdje prikazani aktivni krediti povezani s tržištem nekretnina, kroz sustav izvještavanja AnaCredit u budućnosti će se moći pratiti svi novi krediti odobreni nakon siječnja 2023. i njihovi uvjeti kreditiranja. Uz iznose novih kredita moći će se pratiti promjene u kreditnom riziku i povezani troškovi ispravaka vrijednosti, zatim LTV omjer u trenutku odobravanja kredita, naknadne procjene vrijednosti nekretnine, ali i razdioba novih kredita prema namjeni i vrsti nekretnine te njezinoj lokaciji (je li prvorazredna ili nije; u zemlji ili inozemstvu) i sl.

---

## 3. Recentne makrobonitetne aktivnosti

U nastavku zrele faze financijskog ciklusa koja je obilježila kraj 2023. godine, HNB je zadržao stopu protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala na najavljenom razini od 1,5%, kako bi u slučaju moguće materijalizacije cikličkih rizika očuvao otpornost bankarskog sektora. U okviru redovitoga godišnjeg preispitivanja potvrđen je status postojećih sedam ostalih sistemski važnih institucija, uz povećanje ukupnih propisanih zaštitnih slojeva kapitala za te institucije.

---

### 3.1. Najavljena stopa protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala ostaje 1,5%

**Stopa protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala od 1,5 posto, najavljena u lipnju 2023., i nadalje je primjerena potrebi očuvanja otpornosti bankovnog sustava na moguću materijalizaciju sistemskih rizika ili iznenadne šokove.** Redovna tromjesečna procjena sistemskih rizika cikličke prirode upućuje na stabilizaciju financijskog ciklusa u zreloj fazi, pri čemu je kreditiranje stanovništva ostalo snažno, uz sve brži rast gotovinskih nenamjenskih kredita, dok je kreditiranje poduzeća prigušeno. Na tržištu stambenih nekretnina aktivnost se nastavila smanjivati uz stagnaciju prosječnih cijena, što bi moglo naznačiti završetak faze ekspanzije. S obzirom na navedeno HNB je krajem prosinca 2023. ocijenio da je najavljena stopa protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala od 1,5 posto, koja se počinje primjenjivati 30. lipnja 2024., i nadalje primjerena.

**Tablica 1.** Stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala

|                   |                       |
|-------------------|-----------------------|
| Stopa u primjeni: | 1,0% od 31. 12. 2023. |
| Stopa u najavi:   | 1,5% od 30. 6. 2024.  |

Izvor: HNB

---

### 3.2. Preispitivanje sistemske važnosti kreditnih institucija

**HNB je u sklopu redovitoga godišnjeg preispitivanja potvrdio status sedam otprije utvrđenih ostalih sistemski važnih kreditnih institucija (u nastavku teksta: OSV institucije) te povećao ukupne propisane zaštitne slojeve kapitala za te institucije.** Preispitivanje statusa sistemske važnosti provedeno je u listopadu 2023., na osnovi podataka s kraja 2022., prema smjernicama Europskoga nadzornog tijela za bankarstvo i internoj metodologiji. U odnosu na prethodnu godinu stopa zaštitnog sloja kapitala koju će OSV institucije biti obvezne

održavati u 2024. promijenila se za četiri institucije, pri čemu se za tri ta stopa povećala, a za jednu smanjila (vidi Okvir 2.). Propisane stope zadovoljavaju i novu metodologiju Europske središnje banke koja od 1. siječnja 2024. za cijelo europodručje određuje strože minimalne pragove za taj zaštitni sloj s obzirom na bodove sistemske važnosti OSV institucija.

**Tablica 2.** OSV kreditne institucije u Republici Hrvatskoj i stope zaštitnog sloja

| OSV kreditna institucija                | Bodovi sistemske važnosti na dan 31. 12. 2022. | Stopa ZS (OSV)     |                          |                            |                          |
|---|--|--------------------|--------------------------|----------------------------|--------------------------|
|   |  | od 1. 1. 2024. (%) |                          | Stopa ZS (OSV) u 2023. (%) |                          |
|   |  | Utvrđena           | Primjenjiva <sup>a</sup> | Utvrđena                   | Primjenjiva <sup>a</sup> |
| Zagrebačka banka d.d., Zagreb           | 3.079  | <b>2,5</b> ↑       | <b>2,5</b> ↑             | 2,0                        | 2,0                      |
| Privredna banka Zagreb d.d., Zagreb     | 2.298  | 2,0                | <b>2,0</b> ↑             | 2,0                        | 1,75                     |
| Erste&Steiermärkische Bank d.d., Rijeka | 1.846  | 2,0                | 2,0                      | 2,0                        | 2,0                      |
| Raiffeisenbank Austria d.d., Zagreb     | 929  | 1,5                | 1,5                      | 1,5                        | 1,5                      |
| OTP banka Hrvatska d.d., Split          | 733  | 1,5                | 1,5                      | 1,5                        | 1,5                      |
| Hrvatska poštanska banka d.d., Zagreb   | 479  | <b>1,0</b> ↑       | <b>1,0</b> ↑             | 0,5                        | 0,5                      |
| Addiko Bank d.d., Zagreb                | 198  | <b>0,25</b> ↓      | <b>0,25</b> ↓            | 0,5                        | 0,5                      |

<sup>a</sup> Stopa koju je OSV institucija stvarno obvezna održavati s obzirom na regulatorno ograničenje povezano s visinom stope matične OSV ili GSV kreditne institucije u EU-u, ako je primjenjivo  
Napomena: Podebljane su stope ZS (OSV) (utvrđene i/ili primjenjive) koje su različite od onih u 2023. godini. Strelice označuju smjer promjene.  
Izvor: HNB

### 3.3. Postupanje po preporukama Europskog odbora za sistemske rizike

**HNB je u studenome 2023. donio odluku o nepriznavanju uzajamne primjene makrobonitetne mjere koju je donijela Švedska, a koju je ESRB preporučio<sup>7</sup> za uzajamnu primjenu, jer izloženosti domaćih kreditnih institucija ne prelaze propisani prag značajnosti.** Švedsko tijelo za financijski nadzor donijelo je mjeru kojom propisuje donju granicu za prosječne pondere rizika za portfelj izloženosti prema trgovačkim društvima osigurane poslovnim nekretninama (u visini od 35%), odnosno stambenim nekretninama s komercijalnom namjenom (u visini od 25%), smještenima u Švedskoj. Mjera se odnosi na kreditne institucije koje imaju odobrenje za rad u Švedskoj i primjenjuju pristup zasnovan na internim modelima za mjerenje kreditnog rizika, a švedsko nadzorno tijelo zatražilo je od ESRB-a da svim članicama preporuči uzajamnu primjenu mjere, kako bi se spriječila regulatorna arbitraža i prekogranično prelijevanje. Kako u Republici Hrvatskoj kreditne institucije nemaju predmetnih izloženosti koje bi prelazile propisani prag značajnosti od 5 mlrd. SEK, primjenom načela *de minimis* **HNB nije propisao** uzajamnu primjenu makrobonitetne mjere koju je donijelo imenovano tijelo Švedske.

7 Preporuka ESRB/2023/4 od 6. srpnja 2023.

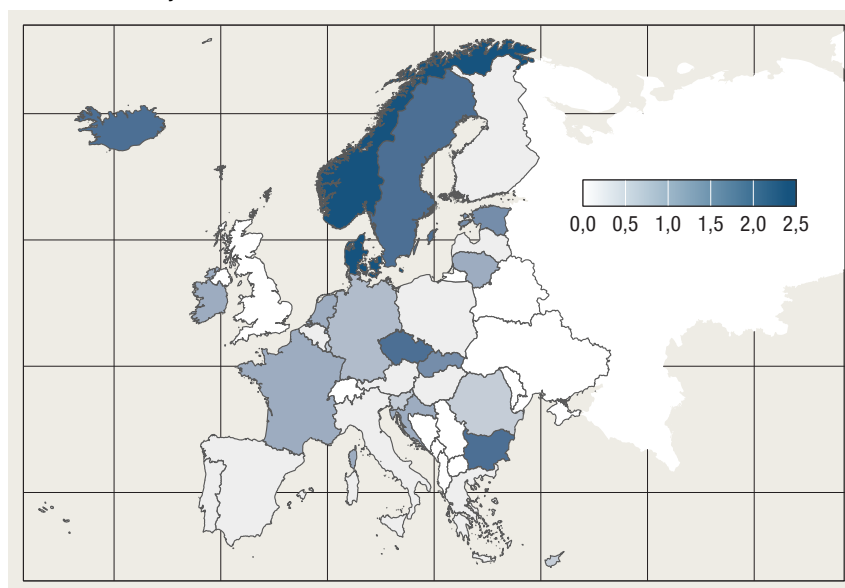
### 3.4. Provođenje makrobonitetne politike u drugim zemljama Europskoga gospodarskog prostora

**U četvrtom tromjesečju 2023. većina zemalja članica EGP-a zadržala je postojeće makrobonitetne mjere, dok je u manjem broju zemalja najavljeno postroživanje mjera za ublažavanje cikličkih rizika i rizika na tržištu stambenih nekretnina.**

**Latvija** je promijenila pristup primjeni protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala te najavila uvođenje pozitivne neutralne stope u visini od 1%. Strategija pozitivne neutralne stope podrazumijeva održavanje stope protucikličkoga zaštitnog sloja iznad nule u neutralnoj fazi financijskog ciklusa, odnosno u uvjetima umjerenih cikličkih rizika. Cilj joj je stvaranje dodatne kapitalne zaštite za slučaj iznenadnih šokova kojima nije prethodila faza gomilanja cikličkih rizika. Stopa protucikličkoga zaštitnog sloja u Latviji povećavat će se postupno, na 0,5% u prosincu 2024. te na ciljanih 1% u lipnju 2025.

U sklopu najavljenog prelaska na aktivniju makrobonitetnu politiku s ciljem povećanja otpornosti sustava **Slovenija** je također najavila uvođenje pozitivne neutralne stope protucikličkoga zaštitnog sloja u visini od 1%, s početkom primjene od siječnja 2025. Istodobno je zbog ublažavanja postojećih rizika na tržištu stambenih nekretnina smanjena stopa sektorskoga zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik na izloženosti prema fizičkim osobama osigurane stambenim nekretninama s 1% na 0,5%.

**Slika 12.** Primijenjene stope protucikličkoga sloja kapitala u zemljama EGP-a na kraju 2023.



Napomena: Devet zemalja EGP-a primjenjuje strategiju pozitivne neutralne stope protucikličkog sloja kapitala: Češka, Nizozemska, Švedska, Irska, Estonija, Latvija, Litva, Cipar i Slovenija.

Izvor: ESRB

**Portugal** je najavio uvođenje sektorskoga zaštitnog sloja za sistemski rizik u visini od 4%, koji će se primjenjivati na izloženosti prema potrošačima osigurane stambenim nekretninama u Portugalu. Ovaj zaštitni sloj primjenjivat će kreditne institucije koje koriste pristup zasnovan na internim modelima za mjerenje kreditnog rizika od 1. listopada 2024.

**Češka** je od 1. siječnja 2024. ukinula gornju granicu omjera ukupnog duga i dohotka (DTI) za kredite potrošačima osigurane stambenim nekretninama i zadržala postojeće ograničenje omjera iznosa kredita i vrijednosti instrumenta osiguranja kredita (LTV), uzimajući u obzir procjenu financijskog ciklusa, ranjivost bankarskog sektora i druge činitelje. Istodobno je najavljeno zadržavanje stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala na razini od 2%.

**Švedska** je treći put zaredom produljila primjenu privremene nacionalne makrobonitetne mjere koja se odnosi na primjenu strožih pondera rizika na portfelj izloženosti potrošačima sa sjedištem u Švedskoj, osiguranih nekretninama. Ova je mjera na snazi od kraja 2018., a primjenjuje se na kreditne institucije koje rabe pristup zasnovan na internim modelima za mjerenje kreditnog rizika.

## Okvir 2. Povećanje zaštitnog sloja za sistemski važne kreditne institucije na razini sustava

Hrvatska narodna banka svake godine procjenjuje sistemsku važnost kreditnih institucija i određuje visinu dodatnoga zaštitnog sloja kapitala koju su one obvezne održavati kao dodatnu zaštitu za povećan rizik za financijsku stabilnost koji proizlazi iz veličine takve institucije, njezina položaja u bankovnom sustavu Hrvatske i EU-a, opsega njezinih prekograničnih aktivnosti te njezine povezanosti s ostatkom financijskog sustava.

Ocjena sistemske važnosti provodi se u skladu sa smjernicama Europskog tijela za bankarstvo (u nastavku teksta: smjernice) koje predviđaju dva koraka. OSV status u prvom se koraku automatski dodjeljuje svakoj instituciji s bodovima sistemske važnosti, izračunatim na temelju smjernica, iznad propisanog praga. Hrvatska narodna banka pritom se koristi prilagođenim nižim pragom u visini od 275 bodova, koji uzima u obzir strukturu domaćega bankarskog sektora i bolje razlučuje dvije skupine kreditnih institucija s obzirom na njihovu sistemsku važnost. U drugom se koraku, stručnom procjenom i na osnovi skupine obveznih ili dodatnih pokazatelja propisanih smjernicama, OSV status može dodijeliti i onim kreditnim institucijama čiji su bodovi ispod praga, ali ne smiju biti niži od 4,5 bodova. Tako je u posljednjem ciklusu preispitivanja šest kreditnih institucija nakon provedenog bodovanja automatski identificirano kao OSV, dok je primjenom stručne procjene OSV status dodijeljen i banci Addiko Bank d.d., čiji su bodovi sistemske važnosti već drugu godinu zaredom ispod praga važnosti. Odluka je donesena s obzirom na načelo kontinuiteta te je poduprta analizom pojedinačnih i dodatnih pokazatelja sistemske važnosti, koji upućuju na njezinu relativno veću sistemsku važnost u istočnoj Hrvatskoj.

Pri utvrđivanju potrebnoga zaštitnog sloja kapitala za identificirane OSV institucije u obzir se uzimaju relativna sistemska važnost svake OSV institucije, povijesni gubici u bankovnom sustavu i stručna procjena, u odnosu s drugim makrobonitetnim instrumentima i kapitalnim zahtjevima. Visina stope određuje se u rasponu između minimalne stope za OSV institucije u europodručju propisane revidiranom metodologijom Europske središnje banke (vidi Okvir 2. u Makroprudencijalnoj dijagnostici br. 19) i maksimalne zakonom propisane stope od 3% ukupnog iznosa izloženosti<sup>8</sup>. Pritom stopa u primjeni (koju će banke održavati) ovisi i o regulatornom ograničenju koje se odnosi na OSV kreditne institucije koje su društva kćeri OSV ili globalno sistemski važnih

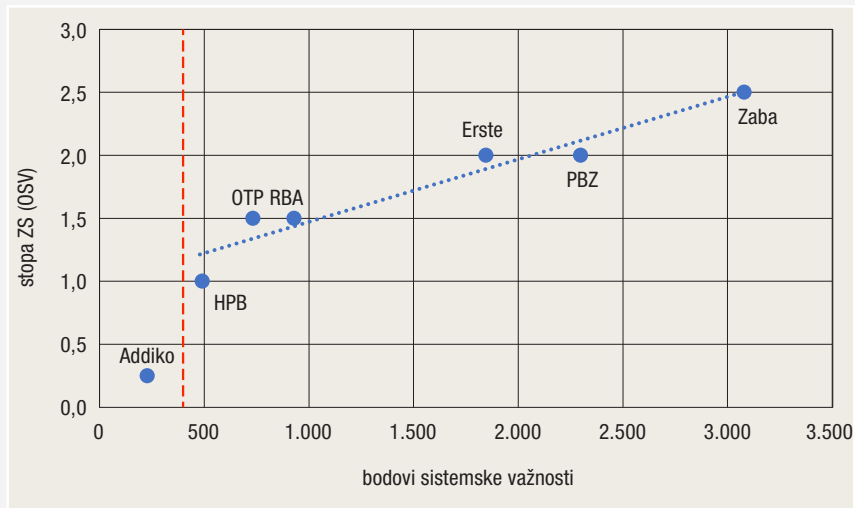
8 Članak 137. stavak 4. Zakona o kreditnim institucijama



institucija u Europskoj uniji, pa u pojedinim slučajevima može biti i niža od propisane (što je prethodnih godina bilo kod pojedinih banaka u Hrvatskoj).

Propisane stope zaštitnog sloja kapitala za OSV kreditne institucije za 2024. prilagođene su kako bi se uzele u obzir promjene njihova tržišnog položaja i kako bi se zaštitni slojevi bolje povezali sa sistemskom važnošću svake institucije. Prilagodba je rezultirala povećanjem otpornosti (ukupnih zaštitnih slojeva) na razini sustava i povećanjem raspona utvrđenih stopa: zaštitni sloj za najveću OSV kreditnu instituciju povećan je s 2% na 2,5%, pa se približio najvišoj dopuštenoj stopi od 3%, dok je zaštitni sloj za najmanju OSV instituciju, utvrđenu stručnom procjenom, nešto smanjen (s 0,5% na 0,25%). Također, za jednu je OSV instituciju zaštitni sloj povećan zbog njezine veće sistemske važnosti nakon pripajanja druge kreditne institucije.

**Slika 1.** Bodovi sistemske važnosti OSV institucija i njihove stope zaštitnog sloja



Napomena: Crvena iscrtkana linija označuje bodovni prag za automatsko određivanje ostalih sistemski važnih (OSV) kreditnih institucija. ZS (OSV) kratica je za stopu zaštitnog sloja kapitala za OSV kreditne institucije.

Izvor: HNB

**Tablica 1.** Pregled makrobonitetnih mjera po zemljama članicama EGP-a i u Ujedinjenom Kraljevstvu

|  | AT  | BE | BG  | CY  | CZ  | DE   | DK   | EE  | ES | FI | FR  | GR | HR  | HU  | IE  | IS  | IT | LI | LT  | LU  | LV | MT | NL  | NO  | PL | PT | RO  | SE  | SI  | SK  | UK  |   |   |   |
|--|-----|----|-----|-----|-----|------|------|-----|----|----|-----|----|-----|-----|-----|-----|----|----|-----|-----|----|----|-----|-----|----|----|-----|-----|-----|-----|-----|---|---|---|
| <b>Zaštitni sloj kapitala i likvidnosti</b>  |     |    |     |     |     |      |      |     |    |    |     |    |     |     |     |     |    |    |     |     |    |    |     |     |    |    |     |     |     |     |     |   |   |   |
| ZS (ok)                                      | •   | •  | •   | •   | •   | •    | •    | •   | •  | •  | •   | •  | •   | •   | •   | •   | •  | •  | •   | •   | •  | •  | •   | •   | •  | •  | •   | •   | •   | •   | •   | • |   |   |
| ZS (pck) u primjeni (%)                      | 0   | 0  | 2,0 | 0,5 | 2,0 | 0,75 | 2,50 | 1,5 | 0  | 0  | 1,0 | 0  | 1,0 | 0   | 1,0 | 2,0 | 0  | 0  | 1,0 | 0,5 | 0  | 0  | 1,0 | 2,5 | 0  | 0  | 1,0 | 2,0 | 0,5 | 1,5 | 2,0 |   |   |   |
| ZS (pck) u najavi (%)                        | 1,0 |    |     | 1,0 |     |      |      |     |    |    |     |    | 1,5 | 0,5 | 1,5 | 2,5 |    |    | 1,0 |     |    |    | 2,0 |     |    |    |     |     | 1,0 |     |     |   |   |   |
| ZS (gsv)                                     |     |    |     |     |     | •    |      | •   |    |    | •   |    |     |     |     | •   |    |    |     |     |    | •  |     |     |    |    |     |     |     |     |     | • |   |   |
| ZS (osv)                                     | •   | •  | •   | •   | •   | •    | •    | •   | •  | •  | •   | •  | •   | •   | •   | •   | •  | •  | •   | •   | •  | •  | •   | •   | •  | •  | •   | •   | •   | •   | •   | • |   |   |
| ZS (ssr)                                     | •   |    | •   |     |     |      | •    |     |    | •  |     |    | •   |     | •   |     |    |    |     |     |    |    | •   |     | •  |    | •   |     |     |     |     |   |   |   |
| Sektorski ZS (ssr)                           | •   |    |     |     |     | •    |      |     |    | •  |     |    |     |     |     |     |    |    | •   |     |    |    |     |     |    | •  |     |     |     |     |     |   |   |   |
| Omjeri likvidnosti                           |     |    |     |     |     |      |      |     |    |    |     |    |     |     |     |     |    |    |     |     |    |    |     |     |    |    |     |     |     |     |     |   |   |   |
| <b>Limiti za prudencijalne omjere</b>        |     |    |     |     |     |      |      |     |    |    |     |    |     |     |     |     |    |    |     |     |    |    |     |     |    |    |     |     |     |     |     |   |   |   |
| DSTI   | •   |    |     | •   |     |      |      | •   |    | •  |     |    |     | •   |     |     |    |    |     |     | •  |    |     |     |    |    |     |     |     |     |     |   |   |   |
| DTI/LTI                                      |     |    |     |     |     |      | •    |     |    |    |     |    | •   |     |     |     |    |    |     |     | •  |    |     |     | •  |    |     |     |     |     |     |   | • |   |
| LTV  | •   | •  | •   | •   | •   | •    | •    | •   | •  | •  | •   | •  | •   | •   | •   | •   | •  | •  | •   | •   | •  | •  | •   | •   | •  | •  | •   | •   | •   | •   | •   | • | • |   |
| Amortizacija kredita                         |     |    |     |     |     |      |      |     |    |    |     |    |     |     |     |     |    |    |     |     |    |    |     |     |    |    |     |     |     |     |     |   |   |   |
| Dospjeće kredita                             | •   |    |     |     |     |      |      | •   |    | •  |     |    |     |     |     |     |    |    |     |     |    |    |     |     |    |    |     |     |     |     |     |   |   |   |
| <b>Ostale mjere</b>                          |     |    |     |     |     |      |      |     |    |    |     |    |     |     |     |     |    |    |     |     |    |    |     |     |    |    |     |     |     |     |     |   |   |   |
| 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 kratica s objašnjenjima nalazi se na kraju publikacije. Zelenom bojom označene su mjere koje su dodane ili promijenjene u odnosu na prethodnu verziju tablice. Svjetlocrvenom bojom označene su mjere koje su zemlje bile otpustile kao odgovor na krizu izazvanu pandemijom bolesti COVID-19, a koje do 11. siječnja 2024. još nisu ponovno stupile u primjenu.

Izvori: ESRB; HNB; notifikacije središnjih banaka i mrežne stranice središnjih banaka zaključno s danom 11. siječnja 2024.

Za detaljnije podatke vidi: [https://www.esrb.europa.eu/national\\_policy/html/index.en.html](https://www.esrb.europa.eu/national_policy/html/index.en.html) i <https://www.esrb.europa.eu/home/coronavirus/html/index.en.html>.

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

| Mjera  | Primarni cilj  | Godina uvođenja | Opis   | Temelji za standardne mjere u pravu Unije | Datum aktivacije | Učestalost revizije            |
|--|--|-----------------|--|---|------------------|--------------------------------|
| <b>Makrobonitetne mjere koje je provodio HNB prije uvođenja CRD-a IV</b>   |  |                 |  |   |                  |                                |
| Prije uvođenja CRD-a IV HNB se koristio različitim mjerama makroprudencijalne prirode, od kojih su najvažnije navedene i opisane u:<br>a) Galac, T. i Kraft, E. (2011.): <a href="http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-5772">http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-5772</a><br>b) Vujčić, B. i Dumičić, M. (2016.): <a href="https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap86l.pdf">https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap86l.pdf</a> |  |                 |  |   |                  |                                |
| <b>Makrobonitetne mjere predviđene CRD-om IV i CRR-om koje provodi tijelo nadležno za provedbu makrobonitetne politike</b>   |  |                 |  |   |                  |                                |
| 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% od 31. 12. 2023.; u najavi stopa ZS (pck) od 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 2023. preispitivanjem je utvrđeno sedam OSVKI s odgovarajućim stopama OSV zaštitnog sloja kapitala: 2,5% za Zagrebačku banku d.d., Zagreb, 2,0% za Privrednu banku Zagreb d.d., Zagreb i Erste&Steiermärkische Bank d.d., Rijeka, 1,5% za Raiffeisenbank Austria d.d., Zagreb i OTP banku Hrvatska d.d., Split, 1,0% za Hrvatsku poštansku banku 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. Budući da se zaštitni sloj za sistemski važne institucije i za strukturni sistemski rizik s primjenom ZIDZOKI-ja počinju zbrajati, više ne postoji potreba da se sistemski rizici koji proizlaze iz veličine pojedinih kreditnih institucija i koncentracije bankarskog sektora pokrivaju višom stopom zaštitnog sloja za strukturni sistemski rizik jer će se ti rizici pokrivati zaštitnim slojem za ostale sistemski važne kreditne institucije. | 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 najmpriprnici).   | 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            |
|  |  | 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            |
| <b>Ostale mjere i aktivnosti politike koje provode tijela nadležna za makrobonitetnu politiku, a koje su važne za tu politiku</b>  |  |                 |  |   |                  |                                |
| 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 pažljivo analiziraju dostupne informacije i dokumentaciju o ponudnim proizvodima i uslugama prije donošenja konačne odluke, kao što je običaj i u slučaju bilo kojega drugog ugovora.   |   | 1. 9. 2016.      | Diskrecijska odluka            |
| Preporuka za ublažavanje kamatnoga i kamatno induciranoga kreditnog rizika   | Ublažavanje kamatnog rizika u sektoru kućanstava i kamatno induciranoga kreditnog 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 odobranju 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            |

| Mjera  | Primarni cilj  | Godina uvođenja | Opis  | Temelj za standardne mjere u pravu Unije | Datum aktivacije   | Učestalost revizije |
|--|--|-----------------|---|--|--|---------------------|
| 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 se 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 |
| <b>Ostale mjere čiji su učinci od makrobonitetne važnosti</b>          |  |                 |   |  |  |                     |
| Izmjene i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju                     | Pitanja financijske stabilnosti zbog kamatnoga 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 kamatnoga 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 kamatnoga 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 razradene 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 bli-ske 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 notificiranja; 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 |

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** jest 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 strukturalna 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 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

- APN Agencija za pravni promet i posredovanje nekretninama
- BDP bruto domaći proizvod
- 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
- CRE plasmani povezani s tržištem poslovnih nekretnina (engl. *Commercial Real Estate Exposures*)
- 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*)
- DTI omjer ukupnog duga i dohotka (engl. *debt-to-income*)
- 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 systemske rizike
- EU Europska unija
- EUR euro
- EURIBOR referentna kamatna stopa koja se utvrđuje na europskom međubankarskom tržištu (engl. *Euro Interbank Offered Rate*)
- €STR referentna eurska kratkoročna kamatna stopa
- FEU mjera volumena u jedinicama kontejnera od 40 stopa (engl. *Forty foot equivalent unit*)
- GNK gotovinski nenamjenski krediti
- HNB Hrvatska narodna banka
- ICNS indeks cijena stambenih nekretnina
- LGD ponderi rizika i gubitak zbog nastanka statusa neispunjavanja obveza (engl. *loss-given-default*)
- LTC omjer plasmana i vrijednosti kolaterala (engl. *loan-to-collateral*)
- 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*)
- LTV-C trenutačni omjer kredita i vrijednosti nekretnine (engl. *loan-to-value-current*)
- mlrd. milijarda
- NN Narodne novine
- NPLR omjer plasmana klasificiranih u fazu 3 i ukupnih plasmana (engl. *non performing loans ratio*)

|          |  |
|----------|--|
| NRS      | nacionalna referentna stopa  |
| OIS      | prekonoćni indeksirani ugovor o razmjeni (engl. <i>overnight indexed swap rate</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> )   |
| SAD      | Sjedinjene Američke Države   |
| tr.      | tromjesečje  |
| WCI      | kompozitni indeks (engl. <i>World Composite Index</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     |    |                        |

