

Stabilnost financijskog sektora kao preduvjet rasta i razvoja izvoza

Prof.dr.sc. Marijana Ivanov

12. Lipnja 2017.

12. Konvencija hrvatskih izvoznika

- **Stabilnost** financijskog sektora je **preduvjet učinkovite alokacije resursa**, održivog gospodarskog rasta i rasta zaposlenosti, **a njegova razvijenost čimbenik raznolikosti izvora financiranja poduzetništva.**
- **Podršku izvozu može pružiti jedino stabilan i razvijen financijski sustav.**
- Funkcija očuvanja stabilnosti financijskog sustava dolazi do izražaja kroz aktivnosti i interakciju:
 - **mikrobonitetne politike** (nadzor pojedinačnih financijskih institucija),
 - **monetarne politike,**
 - **i makrobonitetne politike** (u funkciji očuvanja stabilnosti financijskog sustava u cjelini);
 - a u širem smislu i kroz suradnju s fiskalnom i drugim ekonomskim politikama.

- **Briga o financijskoj stabilnosti na makro-razini posebno dolazi do izražaja razvojem globalne financijske krize.**
- „Budući da **niti jedna agencija nije bila odgovorna za cjelokupni nadzor financijskog sustava**, u godinama koje su dovele do krize pojavile su se značajne praznine, a **regulatori nisu vidjeli šire rizike** koji su se izgradili u sustavu tijekom 2000-ih.” (BIS)
- Akumulirani sistemski rizici u financijskom sustavu nisu bili dovoljno anticipirani - sve dok razvojem krize i recesije nije došlo do njihove materijalizacije

Sistemski rizik je rizik da će pružanje potrebnih financijskih proizvoda i usluga u financijskom sustavu biti toliko narušeno da to bitno utječe na gospodarski rast i dobrobit. (ECB)

Tko nadzire financijski sustav Hrvatske

- U Hrvatskoj je **institucijski odvojena supervizija banka/ kreditnih institucija** (koju provodi HNB) **od supervizije nebankovnih financijskih institucija i tržišta** (koju provodi Hanfa).
- **Je li dobro ili loše?**
- **Da li bi objedinjeni nadzor svih financijskih institucija bio više učinkovit?**
- **Da li funkciju objedinjenog nadzora svih financijskih institucija pozicionirati kao zaseban odjel/ agenciju unutar središnje banke, ili nadzornu instituciju posve odvojiti od središnje banke?**
- U europskim zemljama postoje različite prakse.
- **Suradnja između supervizora banaka i supervizora ostalih (nebankovnih) financijskih institucija i tržišta neophodna je za očuvanje financijske stabilnosti na mikro razini, a još više na makro razini.**
- **No, da li su suradnja i memorandumu o razumijevanju između supervizora (HNB-a i Hanfe) dovoljni da se izbjegne sistemski rizik?**
- Slučaj Agrokora u RH ukazuje da nisu.

MMF (2008), Procjena stabilnosti financijskog sustava ZA HRVATSKU

The Financial Sector Assessment Program (FSAP), is a comprehensive and in-depth assessment of a country's financial sector. FSAPs analyze the resilience of the financial sector, the quality of the regulatory and supervisory framework, and the capacity to manage and resolve financial crises.

- „Neke nebankarske financijske institucije su izravna društva kćeri inozemnih matičnih banaka dok su druge u vlasništvu domaćih banaka, a među njima postoje značajne unutargrupne veze u smislu vlasništva i aktivnosti Međutim, cjeloviti opseg međusektorskih vlasničkih veza i izloženosti nije poznat.
- Konsolidirano grupiranje vlasničkih veza i međusektorskih izloženosti pomoglo bi da se utvrdi opseg izloženosti rizicima i dalo informacije o potrebnim aktivnostima.”
- „Međusektorske izloženosti riziku i tijesne vlasničke veze između banaka i nebankarskih financijskih institucija zahtijevaju snažniju suradnju između HNB-a i HANFA-e kako bi se poboljšale spoznaje o rizicima koje bankarski i nebankarski poslovi predstavljaju za institucije pod njihovim nadzorom.”

Vijeće za financijsku stabilnost

- 2013. u Hrvatskoj je donesen Zakon o Vijeću za financijsku stabilnost koji definira cilj makrobonitetne politike i sastav Vijeća za financijsku stabilnost koji **oblikuje makrobonitetnu politiku** i provodi aktivnosti vezane s ispunjavanjem zahtjeva iz upozorenja i preporuka Europskog odbora za sistemske rizike (ESRB).
- Vijeće se sastoji od **deset članova**: 4 predstavnika HNB-a, 2 predstavnika Hanfe, 2 predstavnika Ministarstva financija RH i 2 predstavnika DAB-a – pri čemu samo 8 od 10 članova ima pravo glasa
- Vijećem predsjedava i njegovim radom rukovodi guverner Hrvatske narodne banke u svojstvu predsjednika Vijeća, a u slučaju njegove spriječenosti, onaj član Vijeća iz reda predstavnika Hrvatske narodne banke kojeg svojom odlukom odredi guverner Hrvatske narodne banke.
- **Jedan od zadataka Vijeća predstavlja: osiguranje suradnje i razmjene informacija između nadležnih tijela (HNB-a i Hanfe).**
- **Sjednice Vijeća održavaju se najmanje dva puta godišnje, a po potrebi i češće, u pravilu na poziv predsjednika Vijeća ili na inicijativu ostalih članova Vijeća uz suglasnost predsjednika Vijeća.**
- Formalno gledajući formiranjem hrvatskog Vijeća za financijsku stabilnost postignut je određeni napredak u boljem pregledu obilježja i potencijalnih sistemskih rizika u financijskom sustavu.
- **Ali da li je to dovoljno?**

Priopćenja Vijeća

23. svibnja 2017.

Održane 7. i 8. sjednica Vijeća za financijsku stabilnost

27. prosinca 2016.

Održana 6. sjednica Vijeća za financijsku stabilnost

14. srpnja 2016.

Održana 5. sjednica Vijeća za financijsku stabilnost

7. srpnja 2015.

Održana 4. sjednica Vijeća za financijsku stabilnost

9. veljače 2015.

Održana 3. sjednica Vijeća za financijsku stabilnost

15. prosinca 2014.

Održana 2. sjednica Vijeća za financijsku stabilnost

Od osnutka do kraja 2016., održano je 6 sjednica Vijeća za financijsku stabilnost, dok su - zbog materijalizacije rizika povezanih s koncernom Agrokor - u 2017. održane dvije sjednice.

Izdvojen tekst iz Izvješća o radu Vijeća u 2016.

VIJEĆE ZA FINANCIJSKU STABILNOST

HNB, Hanfa, MF, DAB

IZVJEŠTAJ O RADU VIJEĆA ZA FINANCIJSKU STABILNOST U 2016. GODINI

Vijeće se u 2016. godini, u skladu sa zakonom, sastalo dva puta; 14. srpnja i 27. prosinca, a raspravljalo je i razmjenjivalo mišljenja o ukupno jedanaest točaka dnevnog reda.

Zabilježeno dinamiziranje gospodarstva u 2016. godini kao i očekivanja o nastavku gospodarskog rasta smanjili su rizike za hrvatsko gospodarstvo. Ublažavanju unutarnjih ranjivosti zemlje pridonijelo je i smanjenje duga opće države te proračunskog manjka. Međutim, relativno visoka razina duga opće države još čini važan strukturni rizik. Paralelno s time, iako se u 2016. godini udio inozemnog duga u BDP-u uvelike smanjio, njegova visoka razina i nadalje je činila zemlju vrlo ranjivom na moguće promjene uvjeta financiranja.

Važan izvor rizika za financijski sustav čini i koncentracijski rizik kod izloženosti banaka prema grupama povezanih osoba iz nefinancijskih poduzeća i sektora države te tradicionalno visoka koncentracija bankovnog sustava, koja povećava rizike za sustav u cjelini.

Nastavak. Izdvojen tekst iz Izvješća o radu Vijeća u 2016.

Stanje bankovnog sustava ocijenjeno je kao stabilno s visokom kapitaliziranošću, a rast domaćih izvora financiranja u bilancama banaka bio je potpomognut provedenim razduživanjem prema maticama, što je smanjilo sistemske rizike povezane s prekograničnim financiranjem. Tako je na kraju prosinca 2016. inozemna imovina kreditnih institucija bila veća od njihovih obveza.

Najvažnije aktivnosti u nebankovnom segmentu financijskog sustava nakon potrebnih usklađenja propisa odnosile su se ponajprije na praćenje rizika kod rada onih nebankarskih institucija koje zbog svog položaja imaju značajan utjecaj na hrvatski financijski sustav. Zbog toga, intenzivirano je praćenje poslovanja Zagrebačke burze, tijekom usklađivanja društva SKDD CCP-Smart Clear d.d. s potrebnim propisima s namjerom obavljanja poslova namire transakcija financijskih instrumenata u svojstvu središnje druge ugovorne strane. Hanfa je kontinuirano nadzirala subjekte nadzora, a poseban naglasak je stavljen na praćenje poslovanja društava za osiguranje zbog sprječavanja rizika, pada premije u segmentu obveznog osiguranja i primjene Zakona o osiguranju od 1. siječnja 2016. Općenito nisu zamijećeni značajni rizici na tržištu kapitala, u području poslovanja investicijskih fondova i lizinga.

U nekim zemljama umjesto dualnog sustava nadzora postoji objedinjeni nadzor

Finland:

- Finanssivalvonta, or the **Financial Supervisory Authority** (FIN-FSA), is the authority for supervision of Finland's financial and insurance sectors. The entities supervised by the authority include banks, insurance and pension companies as well as other companies operating in the insurance sector, investment firms, fund management companies and the Helsinki Stock Exchange. Administratively it operates in connection with the Bank of Finland, but it makes independent decisions in supervisory work. FIN-FSA has about 200 employees.

Austria

- **Financial Market Authority** supervises banks, insurance undertakings, Pensionskassen (pension companies), corporate provision funds, investment firms and investment services providers, investment funds, financial conglomerates and stock exchange companies. The FMA is Austria's independent, autonomous and integrated supervisory and resolution authority.

Luxembourg

- The Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) is a public institution which supervises the professionals and products of the Luxembourg financial sector. The CSSF is the competent authority of the prudential supervision of credit institutions, professionals of the financial sectors, management companies, alternative investment fund managers, undertakings for collective investment, pension funds (SEPCAV and ASSEP), SICARs, authorised securitisation undertakings, fiduciary-representatives having dealings with a securitisation undertaking, regulated markets as well as their operators, multilateral trading facilities, payment institutions and electronic money institutions.

United Kingdom:

- **The Prudential Regulation Authority** (PRA) was created as a part of the Bank of England by the Financial Services Act (2012) and is responsible for the prudential regulation and supervision of around 1,700 banks, building societies, credit unions, insurers and major investment firms.

- **Je li dobro ili loše** što je **HNB je istodobno i središnja banka** (monetarna vlast) **i supervizor kreditnih institucija.**

Na što o takvoj kombiniranoj ulozi ukazuju znanstvene analize?

Argumenti u prilog kombiniranoj ulozi:

- veća informacijska sinergija između funkcije supervizije i funkcije središnjeg bankarstva
- kada nastupi kriza središnja banka svakako treba biti uključena u njeno rješavanje
- funkcija makroprudencijalne politike neodvojiva je od središnje banke i njenih kanala transmisijskog mehanizma monetarne politike - čiji se učinci ne zaustavljaju samo djelovanjem na banke nego se kroz financijska tržišta šire na cijeli financijski sektor i realnu ekonomiju
- manja nesklonost prema propasti problematičnih institucija ako one nisu sistemski važne (odnosno ako njihova propast neće imati domino efekte), čime se smanjuju intencije za moralnim hazardom u poslovanju banaka
- odvajanje uloge zaštite interesa potrošača od uloge supervizora
- veća neovisnost supervizora od političkog ili drugog pritiska

Argumenti kontra kombinirane uloge središnje banke kao supervizora i monetarne vlasti:

- krhkost bankovnog sustava može motivirati središnju banku da nastavi s ekspanzivnom monetarnom politikom duže i u većoj mjeri – dovodeći u pitanje očuvanje stabilnosti cijena, ali i vjerodostojnost same središnje banke kao monetarne vlasti – posebno ako prekomjerna monetarna ekspanzija rezultira pojavom financijskih mjehura (na tržištu dionica ili nekretnina)
- veća vjerojatnost moralnog hazarda i prekomjernog preuzimanja rizika kod banaka koje očekuju da će ih središnja banka spašavati likvidnosnim injekcijama (ali ne radi njih, nego da spasi svoj ugled kao supervizora)
- konglomerati, bankarstvo u sjeni i bliske povezanosti između banaka, društava za osiguranje, investicijskih fondova i drugih financijskih institucija, brišu razlike između tradicionalnih financijskih ugovora te smanjuju učinkovitost nadzora koji se provodi preko dvije ili više odvojenih institucija, dok se nadzor samih središnjih banaka uglavnom odnosi samo na nadzor banaka (kreditnih institucija) čime se gubi iz vida interakcija s drugim segmentima financijskih institucija i tržišta
- prekomjerna koncentracija moći u rukama središnje banke
- U RH – središnja banka se usmjerava prvenstveno na stabilnost tečaja u funkciji očuvanja stabilnosti banaka, a u znatno manjoj mjeri na ulogu monetarne politike u funkciji interesa domaće proizvodnje i izvoza

Što je financijska stabilnost

- Financijska stabilnost je stanje u kojem je spriječeno stvaranje sistemskog rizika. (ECB)

Čimbenici
evolucije
sistemskog
rizika

Prema ECB-u, sistemski rizik može proizaći iz tri izvora:

- endogenog stvaranja financijskih neravnoteža, povezanih npr. s prekomjernom ekspanzijom u financijskom ciklusu
- snažnih agregatnih šokova koji pogode gospodarstvo ili financijski sustav
- učinaka zaraze na tržištima, između financijskih posrednika ili među financijskim infrastrukturama

akumulacija

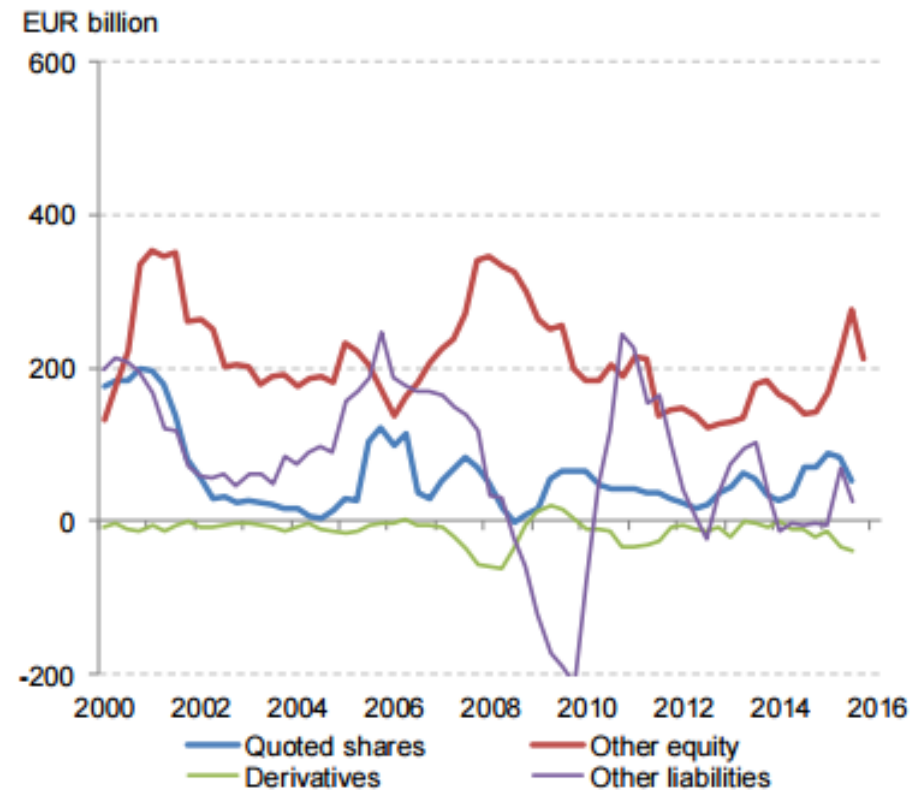
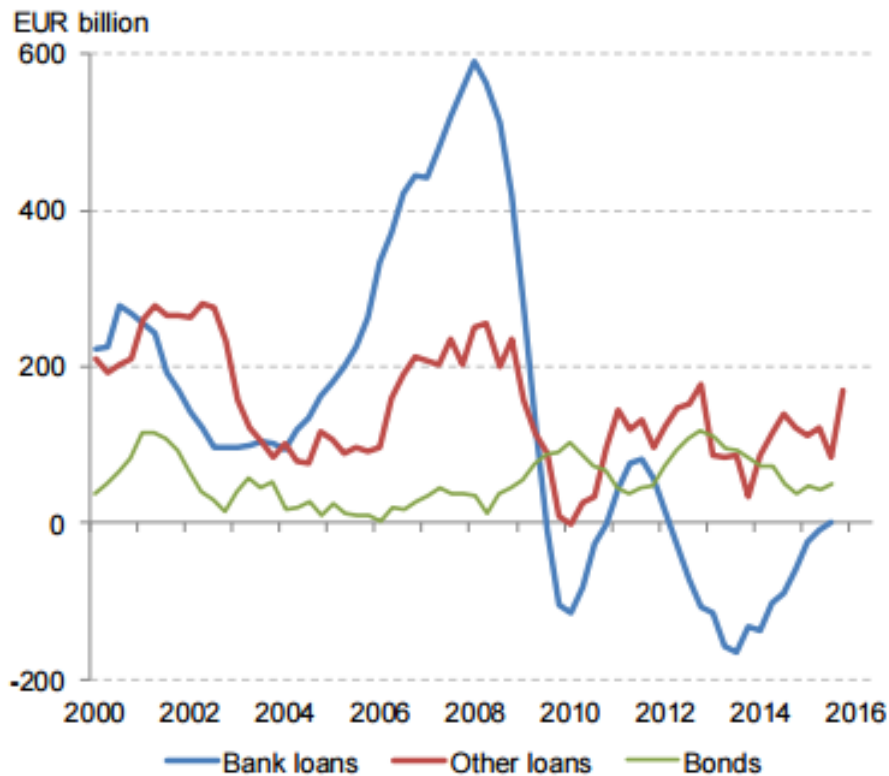
materijalizacija

širenje

Kroz prekomjerni rast zaduženosti svih sektora - **glavnina rizika tipično se akumulira u dobrim vremenima. A njihova materijalizacija dolazi do izražaja u lošim vremenima** –tada dolazi do zastoja u ponudi kredita banaka i postaju vidljivi problemi prezaduženosti i manjka kapitala (vlastitih i stabilnih izvora financiranja) i kod banka i kod poduzeća

Dinamika kretanja izvora financiranja poduzeća u europodručju

Dynamics in NFCs' sources of funding (liabilities) in the euro area



Source: ECB, Eurostat and own calculations



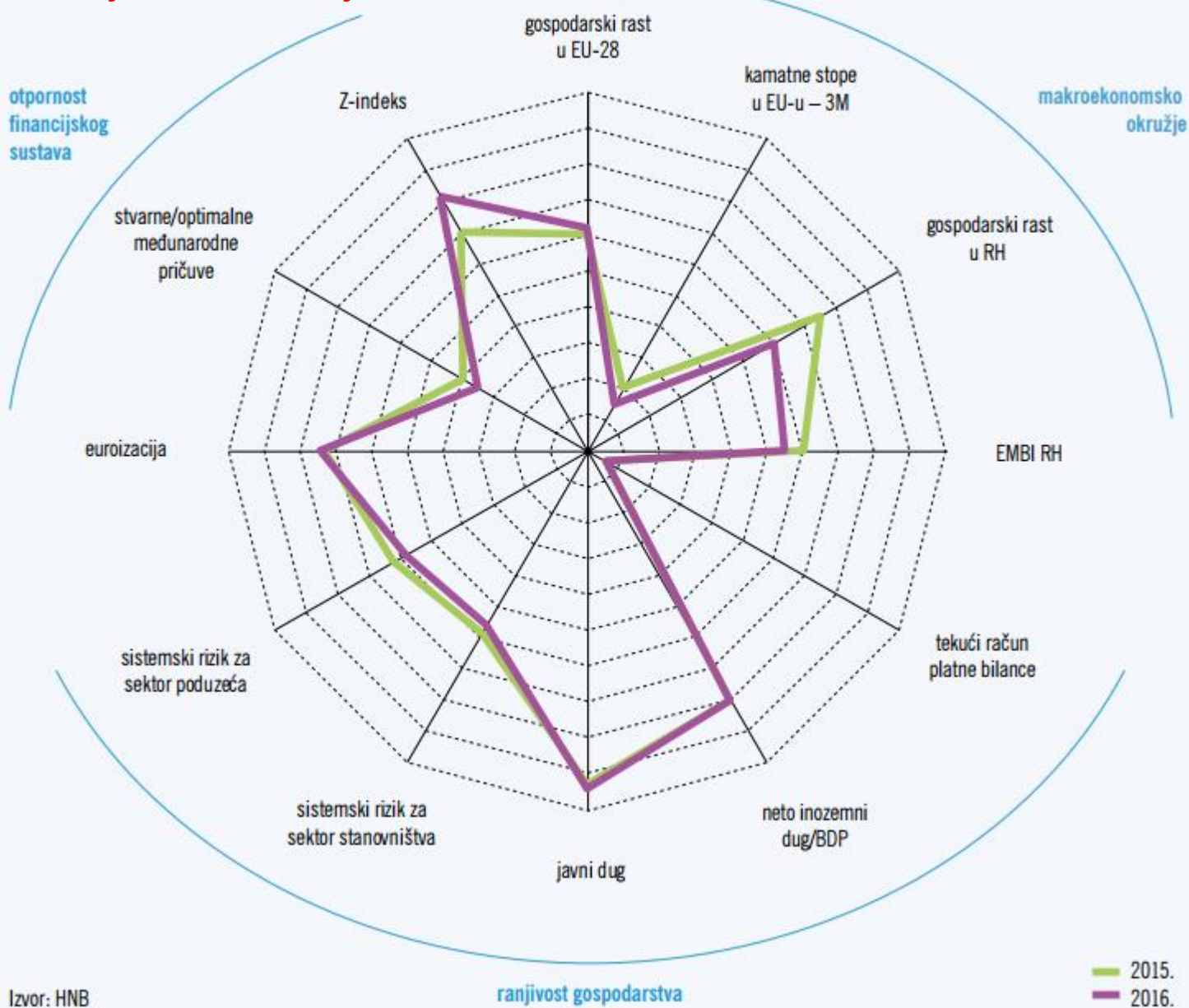
- U svrhu očuvanja financijske stabilnosti i zaštite od sistemskog rizika, **od početka krize do danas** unapređeni su stari i razvijeni brojni novi instrumenti i mjere **mikro i makro bonitetne politike** s ciljevima:
 - jačanja kapitaliziranosti financijskih institucija (npr. kroz **različite dodatne zaštitne slojeve kapitala banaka** – za sistemski rizik, za globalno važne i ostale sistemski važne banke, za protucikličko djelovanje, za prekomjerne sektorske izloženosti, ...),
 - **suzbijanja procikličnog ponašanja banaka** (prekomjerne kreditne aktivnosti u doba ekspanzije i averzije prema novoj kreditnoj aktivnosti u doba recesije),
 - **suzbijanja koncentracijskih rizika** (koncentracije izloženosti prema jednoj osobi ili grupi povezanih osoba, sektorske i geografske koncentracije izloženosti, koncentracije proizvoda, koncentracije izloženosti temeljem kolaterala i jamstva, ...)
 - očuvanja likvidnosti i **osiguranja stabilnih izvora financiranja financijskih institucija**
 - u funkciji smanjenja jaza ročne neusklađenosti imovine i obveza banka
 - itd.

Makrobonitetna politika

- Osnovni cilj makroprudencijalne politike je **očuvanje financijske stabilnosti**,
- dok se praktično svodi na **protucikličko djelovanje** – „peglanje” financijskih ciklusa - **kako bi snažan/ otporan i stabilan financijski sustav bio podrška realnom sektoru** ne samo u godinama ekspanzije nego i u godinama krize i oporavka.
- **Osnovna ideja: Jedino stabilan financijski sustav može omogućiti financiranje poduzeća, stanovništva i države kroz sve faze poslovnog ciklusa.**
- **Stabilan financijski sustav je preduvjet održivog gospodarskog rasta.**
- Bitna komponenta komponenti financijske stabilnosti je i **transparentnost financijskog sustava** koja tržišnim sudionicima pruža dovoljno informacija za donošenje racionalnih prosudba o rizicima i njihovoj potencijalnoj izloženosti.

Dijagram financijske stabilnosti za Hrvatsku

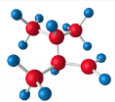
Što utječe na financijsku stabilnost



Povećanje udaljenosti od središta dijagrama upozorava na veću prijetnju financijskoj stabilnosti

Izvor: HNB, „Financijska stabilnost”, br. 17, srpanj 2016.

Trodimenzionalno sagledavanje sistemskih rizika



STRUKTURNE RANJIVOSTI

Ekonomске ranjivosti (unutarnje – javni dug, cijene nekretnina, nezaposlenost; vanjske – tečaj, inozemni dug, saldo tekućeg računa platne bilance; likvidnost tržišta nekretnina, ovisnost domaćih banaka o bankama majkama)

Financijske ranjivosti (valutni rizik, kamatni rizik, rizik solventnosti, oslanjanje na stabilne izvore financiranja, koncentracija sustava, koncentracija izloženosti)



KRATKOROČNA KRETANJA



Nefinancijski sektor (pokazatelji ranjivosti kućanstava i poduzeća – rizik likvidnosti, rizik solventnosti, rizik inercije; rizik države – premija za rizik zemlje)

Financijski sektor (indeks financijskog stresa, likvidnosna pozicija banaka, ocjena politike vrednovanja portfelja banaka, uvjeti kreditiranja poduzeća i kućanstava)

INSTRUMENTI EKONOMSKIH POLITIKA



Makrobonitetni (zaštitni slojevi kapitala za strukturni rizik, protuciklički zaštitni sloj kapitala, kapitalni zahtjevi za sektorske izloženosti, likvidnosni omjeri, standard poluge, ograničenja na omjere kredita i dohotka i sl.)
Monetarni (stopa obvezne pričuve, osiguranje devizne likvidnosti, devizne intervencije i sl.)
Mikrobonitetni (naložene mjere bankama)
Fiskalni (porezni instrumenti, financiranje proračunskog manjka i sl.)

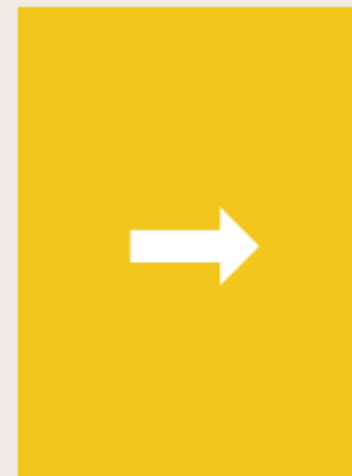
Mapa rizika u četvrtom tromjesečju 2016.

Strukturne ranjivosti
(faktori koji pojačavaju ili
smanjuju intenzitet
mogućeg šoka)

Kratkoročna kretanja
(potencijalni okidači
materijalizacije
sistemskih rizika)






Ukupna izloženost
sustava u cjelini
sistemskim rizicima

Nefinancijski sektor



Financijski sektor



- Ocjena
-  1 (vrlo nizak stupanj izloženosti sistemskim rizicima)
 -  2 (nizak stupanj izloženosti sistemskim rizicima)
 -  3 (srednji stupanj izloženosti sistemskim rizicima)
 -  4 (visok stupanj izloženosti sistemskim rizicima)
 -  5 (vrlo visok stupanj izloženosti sistemskim rizicima)

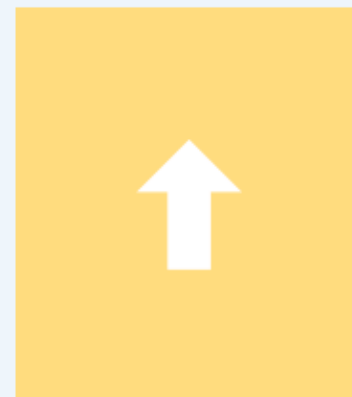
Mapa rizika, prvo tromjesečje 2017.

Strukturne ranjivosti
(činitelji koji pojačavaju
ili smanjuju intenzitet
mogućeg šoka)

Kratkoročna kretanja
(potencijalni okidači
materijalizacije
sistemskih rizika)

Ukupna izloženost
sustava u cjelini
sistemskim rizicima




Nefinancijski sektor





Financijski sektor



Ocjena

-  1 (vrlo nizak stupanj izloženosti sistemskim rizicima)
-  3 (srednji stupanj izloženosti sistemskim rizicima)
-  5 (vrlo visok stupanj izloženosti sistemskim rizicima)

-  2 (nizak stupanj izloženosti sistemskim rizicima)
-  4 (visok stupanj izloženosti sistemskim rizicima)

Prema hrvatskom Zakonu o Vijeću za financijsku stabilnost

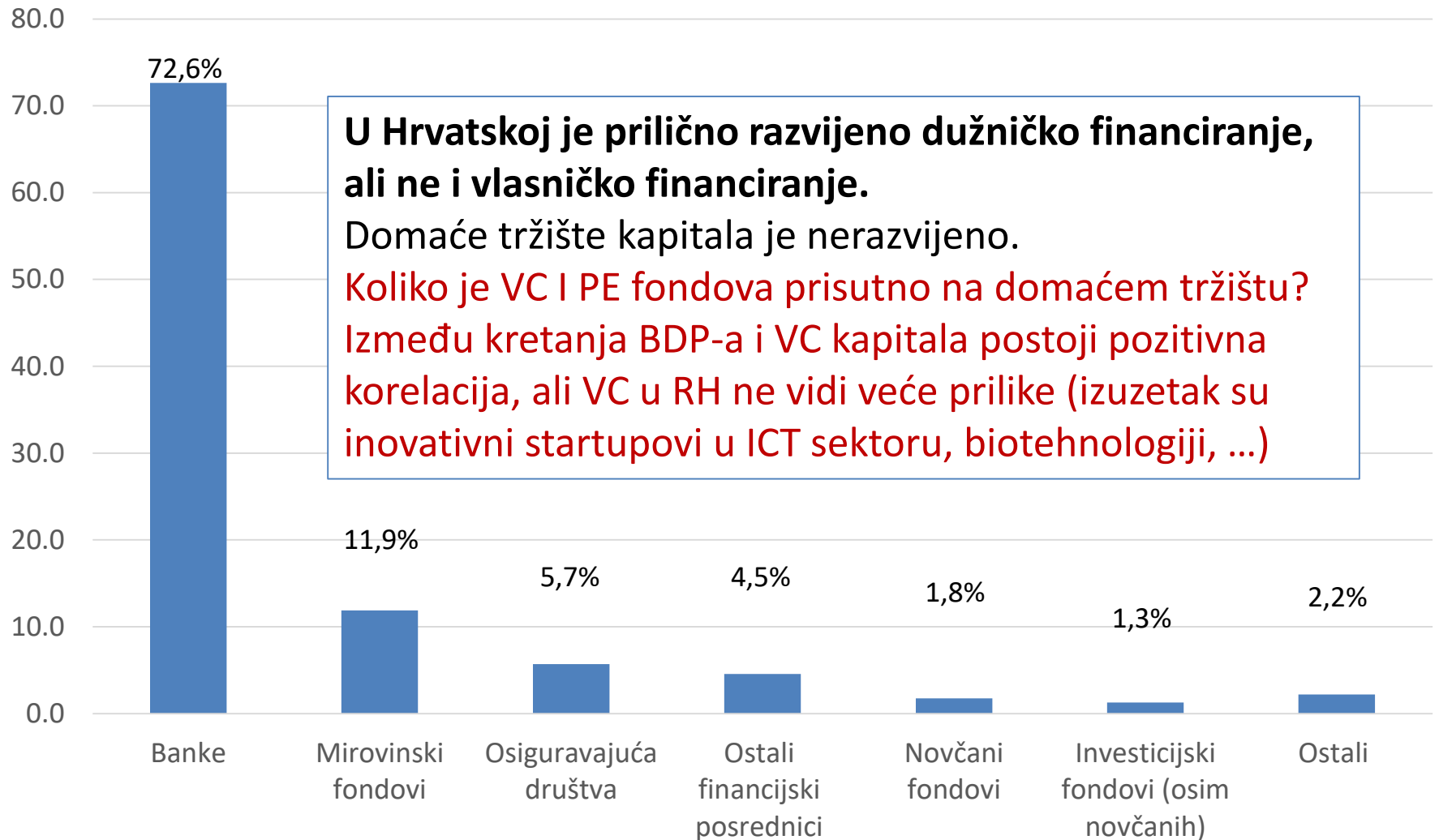
- **sistemska rizik** znači rizik poremećaja u financijskom sustavu koji bi mogao imati ozbiljne negativne posljedice za financijski sustav i realno gospodarstvo
- **financijska stabilnost** je stanje koje se očituje u nesmetanom i učinkovitom funkcioniranju ukupnoga financijskog sustava u procesima alokacije financijskih resursa, procjene i upravljanja rizicima te izvršavanja plaćanja, kao i u otpornosti financijskog sustava na iznenadne šokove

Hrvatski financijski sustav je stabilan, ali je li učinkovit u procesima alokacije financijskih resursa?

Je li u funkciji gospodarskog rasta i razvoja?

Kako se nerazvijenost financijskog sustava odražava na koncentracije rizika i stabilnost?

Udio pojedine grupe financijskih posrednika u ukupnoj imovini hrvatskog financijskog sektora, 2015. u %



U Hrvatskoj je prilično razvijeno dužničko financiranje, ali ne i vlasničko financiranje.

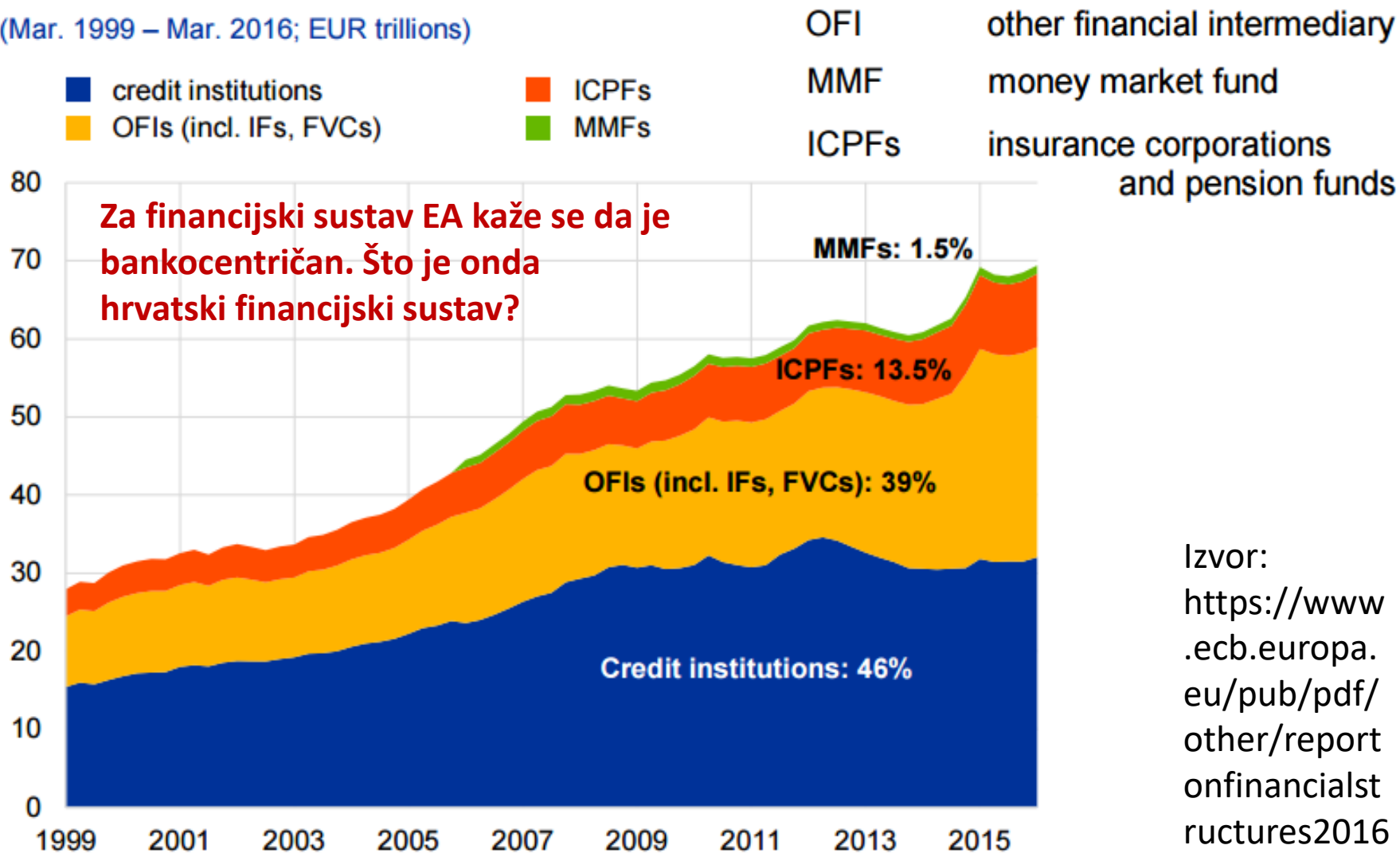
Domaće tržište kapitala je nerazvijeno.

**Koliko je VC I PE fondova prisutno na domaćem tržištu?
Između kretanja BDP-a i VC kapitala postoji pozitivna korelacija, ali VC u RH ne vidi veće prilike (izuzetak su inovativni startupovi u ICT sektoru, biotehnologiji, ...)**

Usporedba s europodručjem

Total assets of the euro area financial sectors

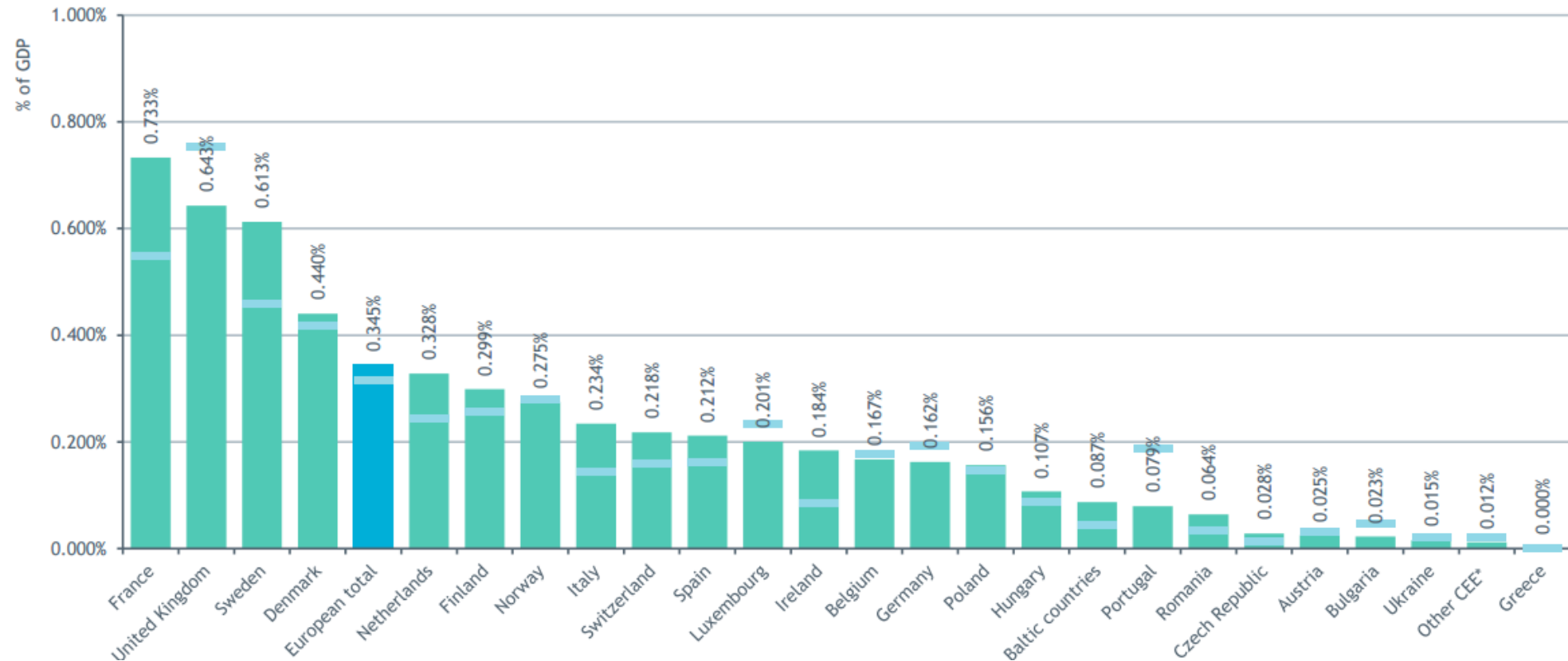
(Mar. 1999 – Mar. 2016; EUR trillions)



Izvor:
https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/report_onfinancialstructures201610.en.pdf

All Private Equity - Investments as % of GDP

2016 - Industry statistics: Location of the PE firm

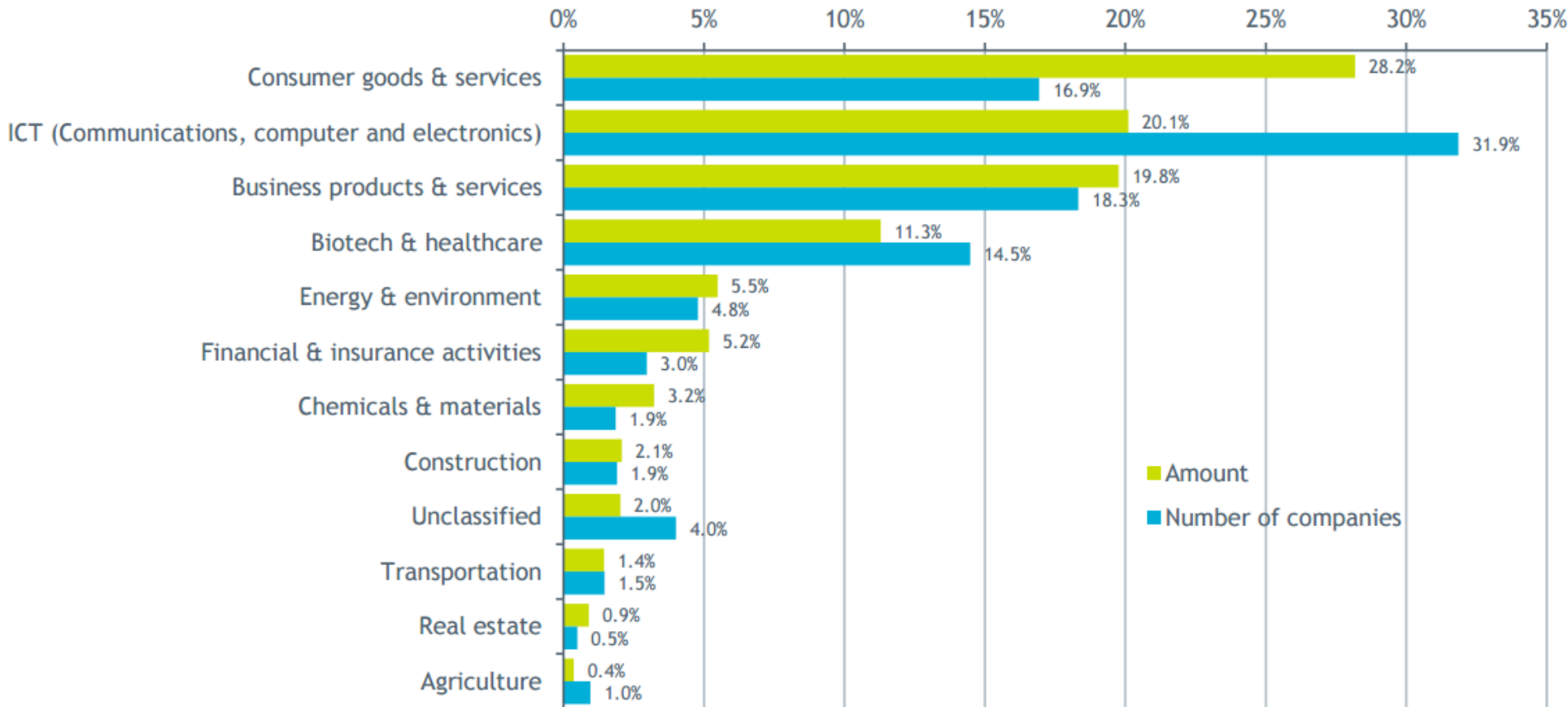


Source: Invest Europe / EDC

Izvor: <https://www.investeurope.eu/media/651727/invest-europe-2016-european-private-equity-activity-final.pdf>

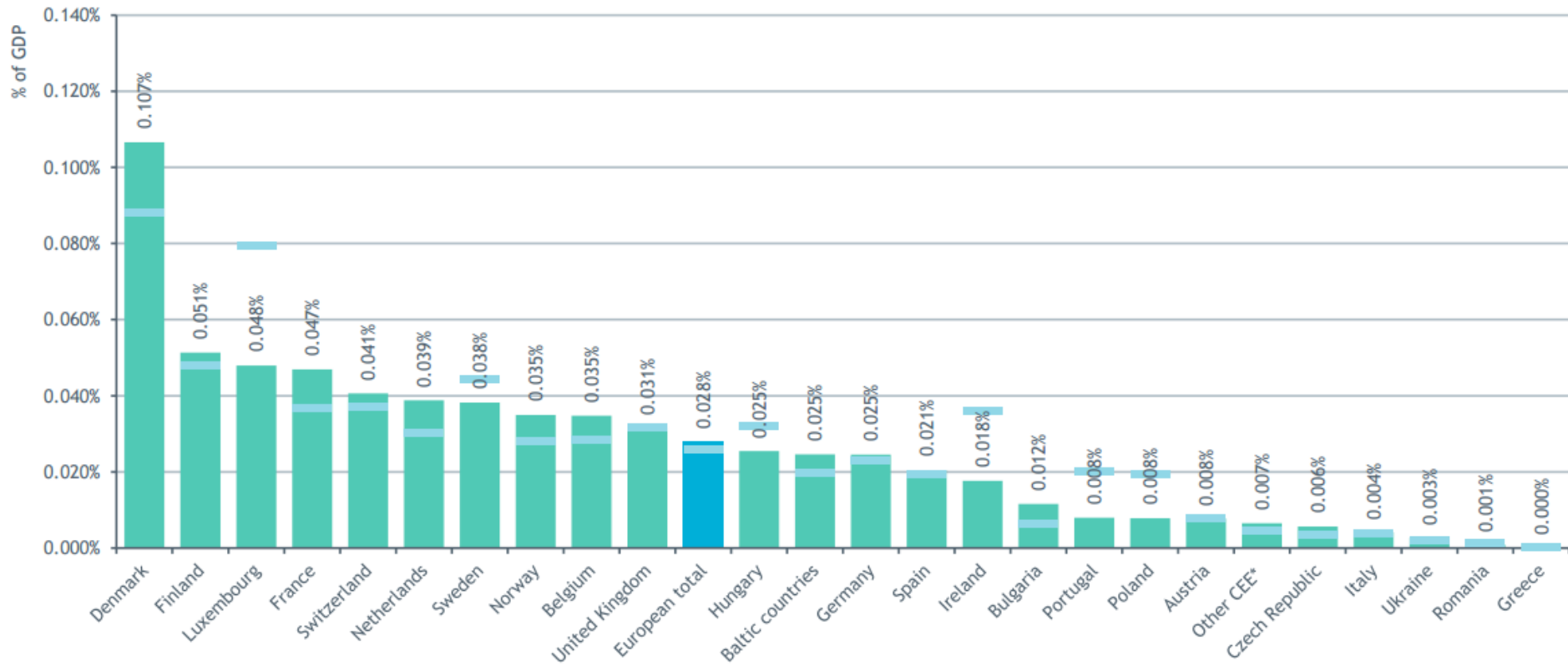
All Private Equity - Investments by sector

2016 - Market statistics - % of Amount & Number of companies



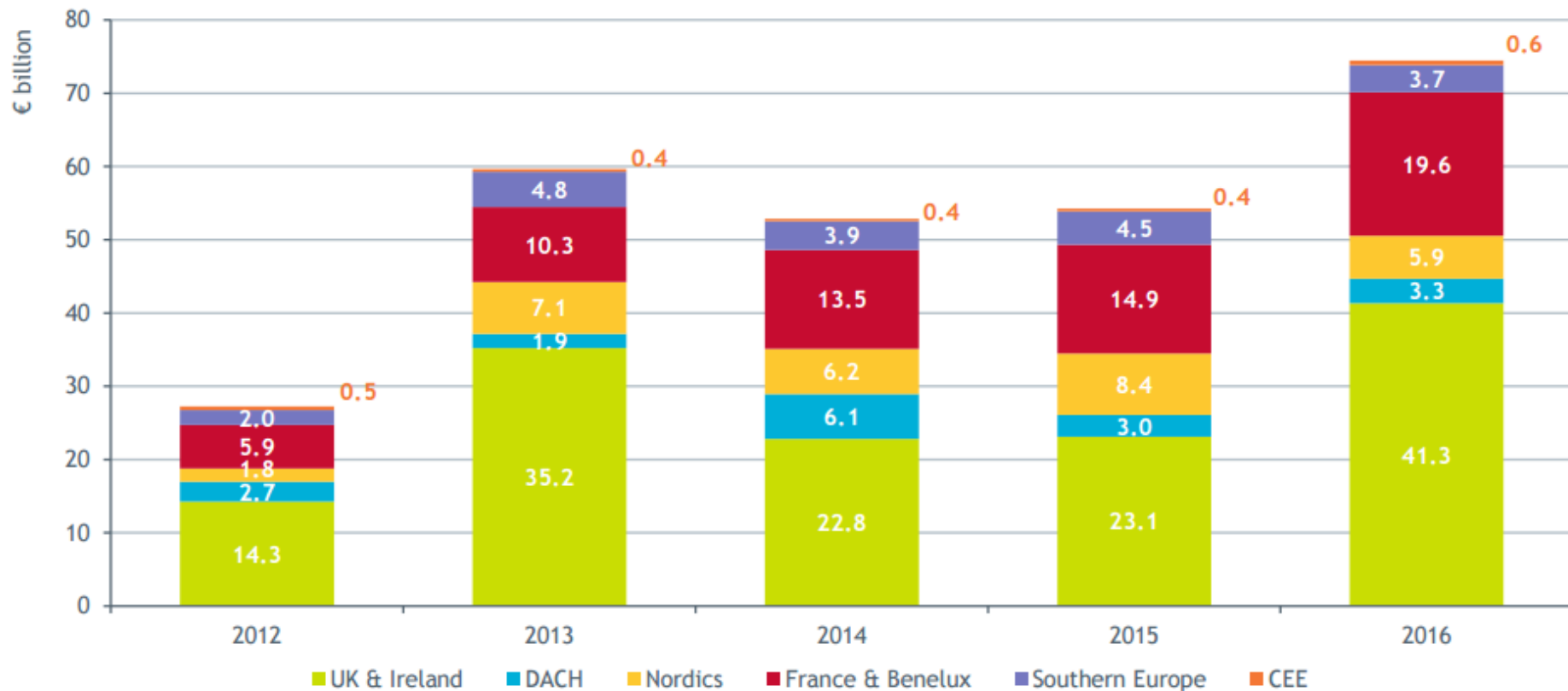
Venture Capital - Investments as % of GDP

2016 - Industry statistics: Location of the PE firm



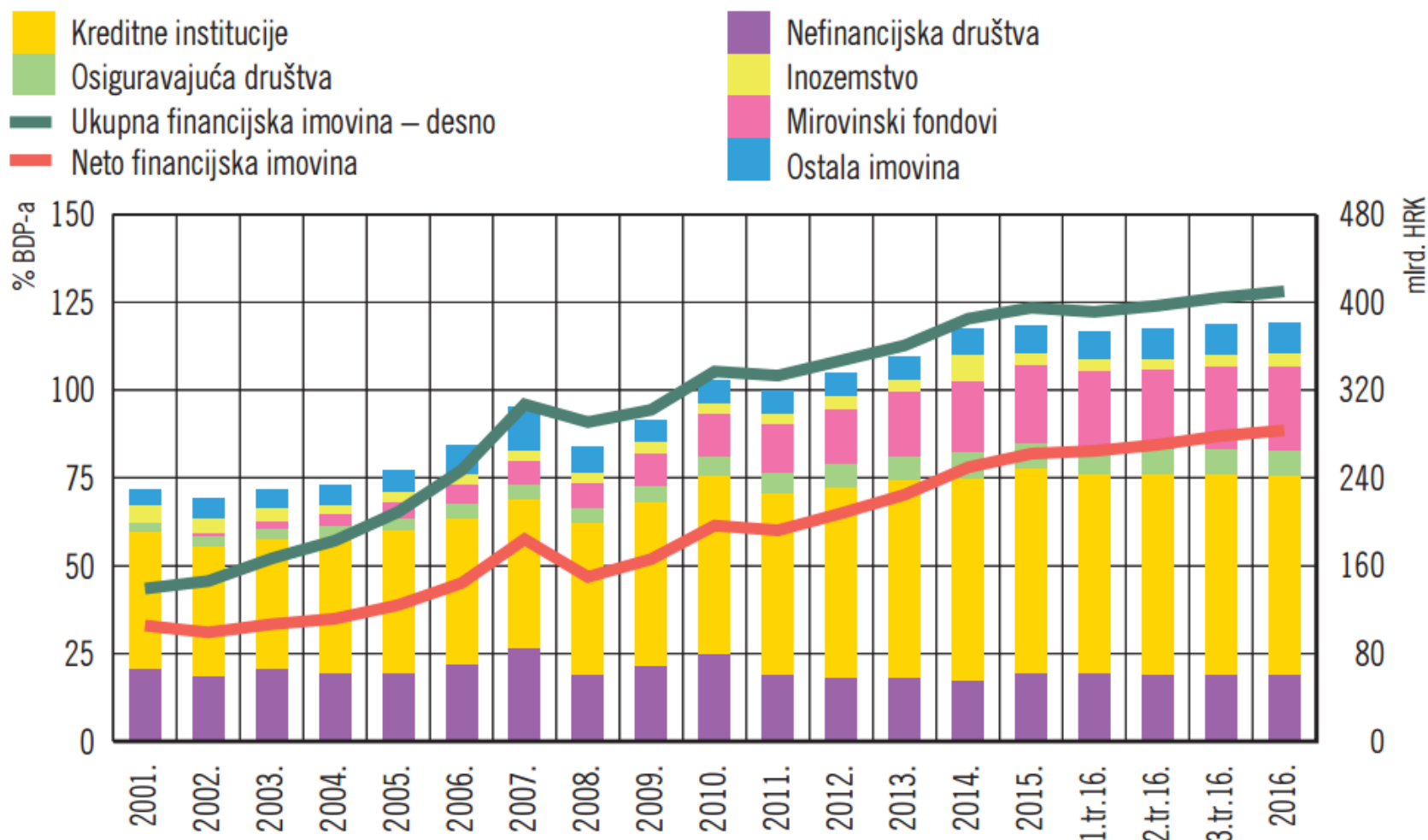
All Private Equity - Funds raised by region of management

2012-2016 - Incremental amount raised during the year

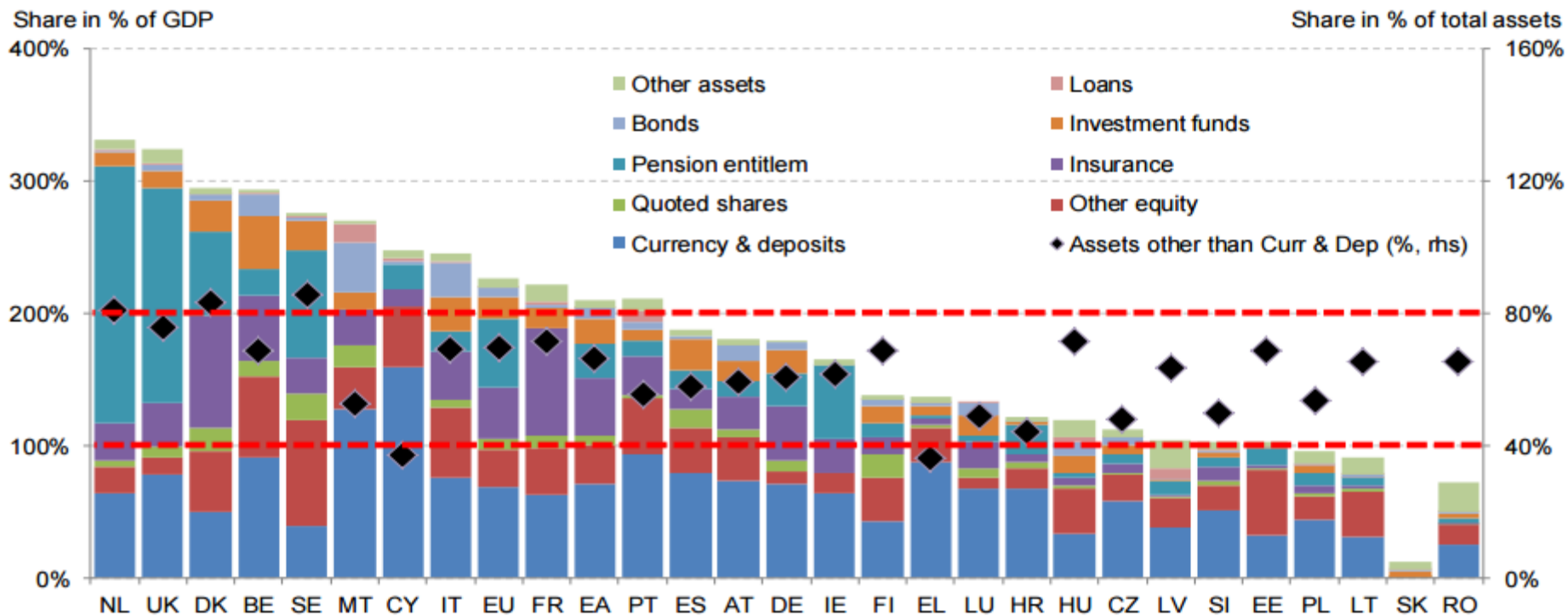


Zašto se sektor nebankovnih financijskih posrednika nikad nije razvio u Hrvatskoj? Oni su direktna konkurencija bankama. Kako su banke s njime vlasnički povezane?

Struktura financijske imovine kućanstva u Hrvatskoj



Household financial assets (provision of funding) by instrument, third quarter 2015

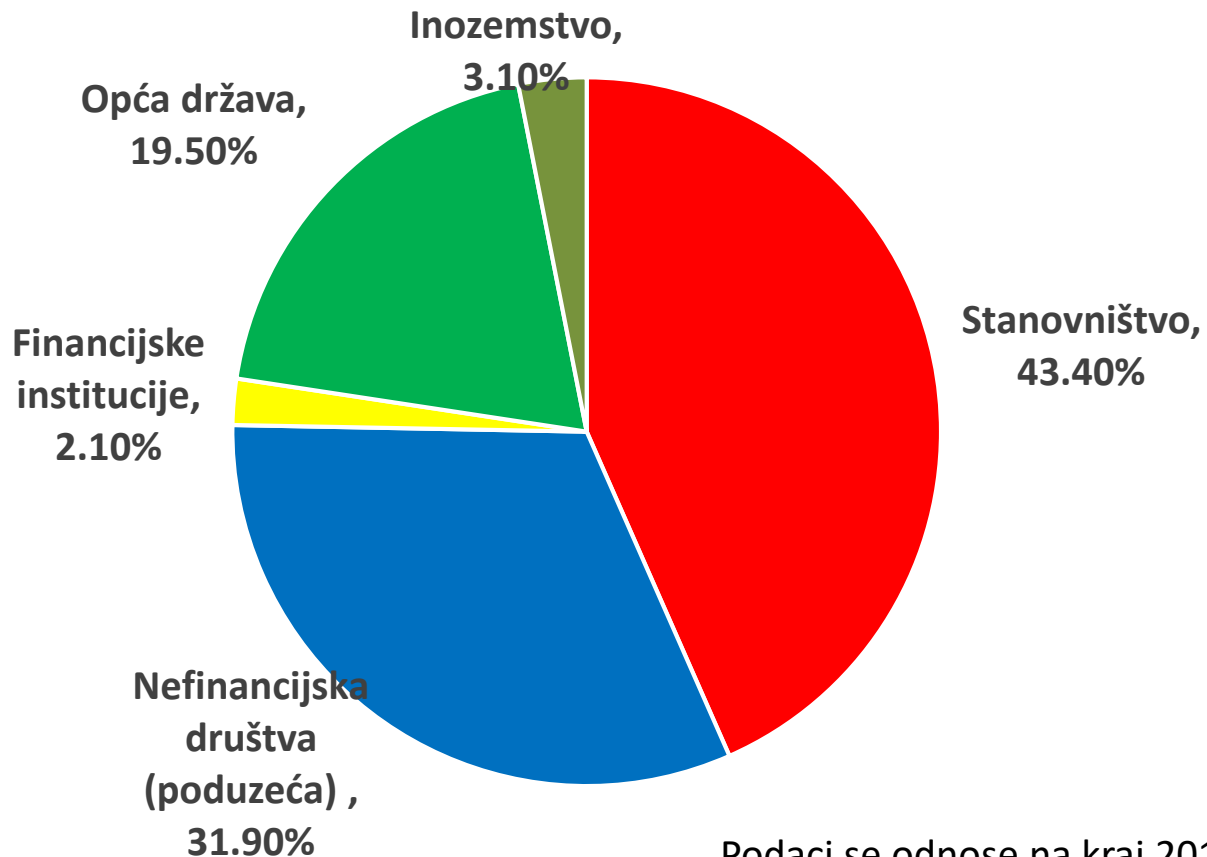


Notes: Data for Bulgaria and Slovakia are not available.

Source: ECB, Eurostat and own calculations

**Imamo li u
Hrvatskoj
učinkovitu alokaciju
financijskih
resursa?**

Sektorska struktura danih kredita banaka



Podaci se odnose na kraj 2016.
Izvor: HNB

Sektorska struktura primljenih depozita banaka

Izvor: HNB

61,7% kućanstva

19,7% nefinancijska društva

8,2% inozemstvo

5,8% financijske institucije

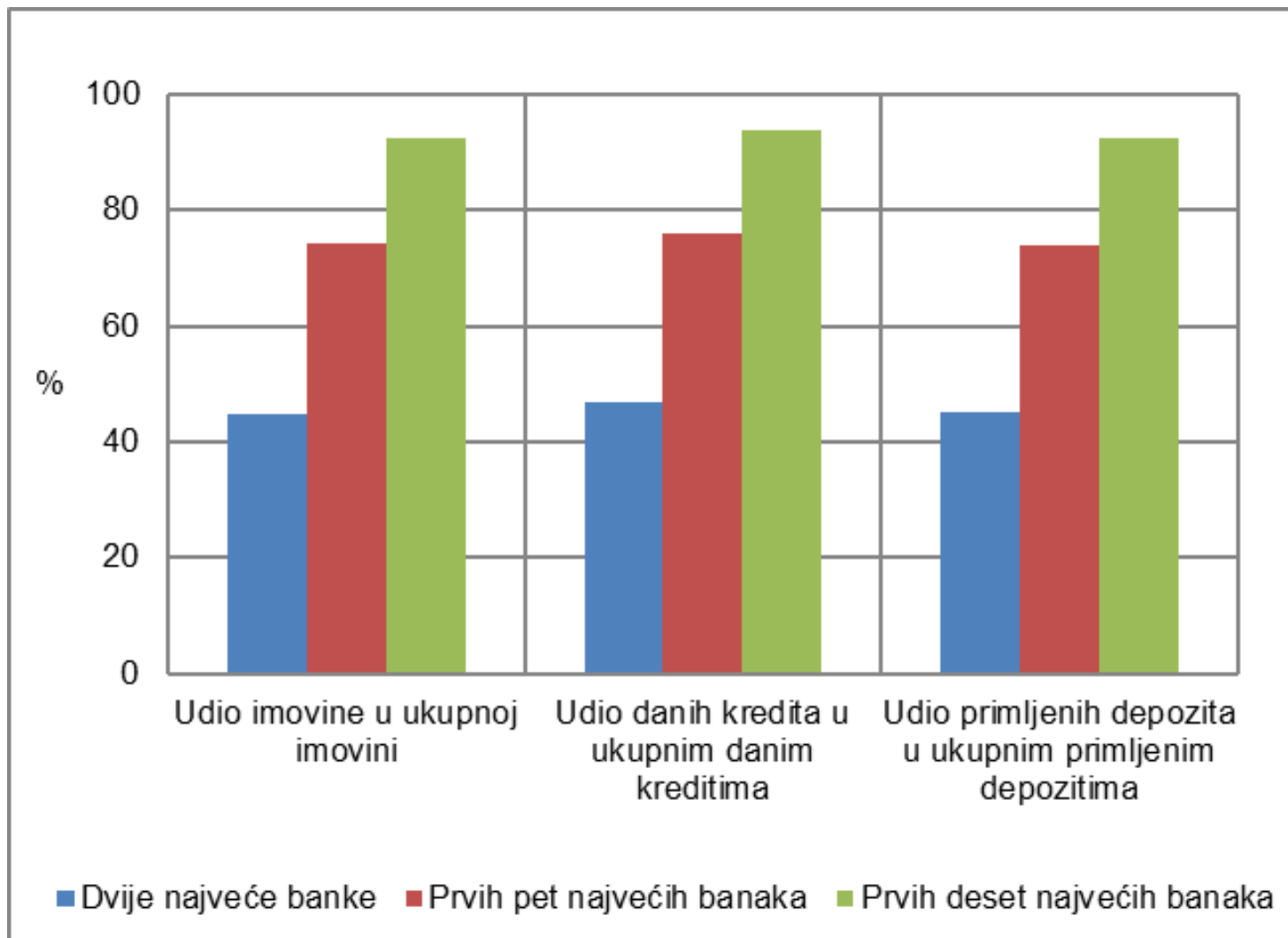
3,2% opća država

1,3% neprofitne institucije

Kolika je koncentracija u bankovnom sustavu? Mjereno HHI indeksom veća od prosjeka EU. Prema tzv. **hipotezi mirnog života regulatori preferiraju višu koncentraciju** jer ona pridonosi **većoj financijskoj stabilnosti**, ali što to znači s aspekta korisnika kredita i drugih usluga banaka?

Koncentracija u hrvatskom bankovnom sektoru

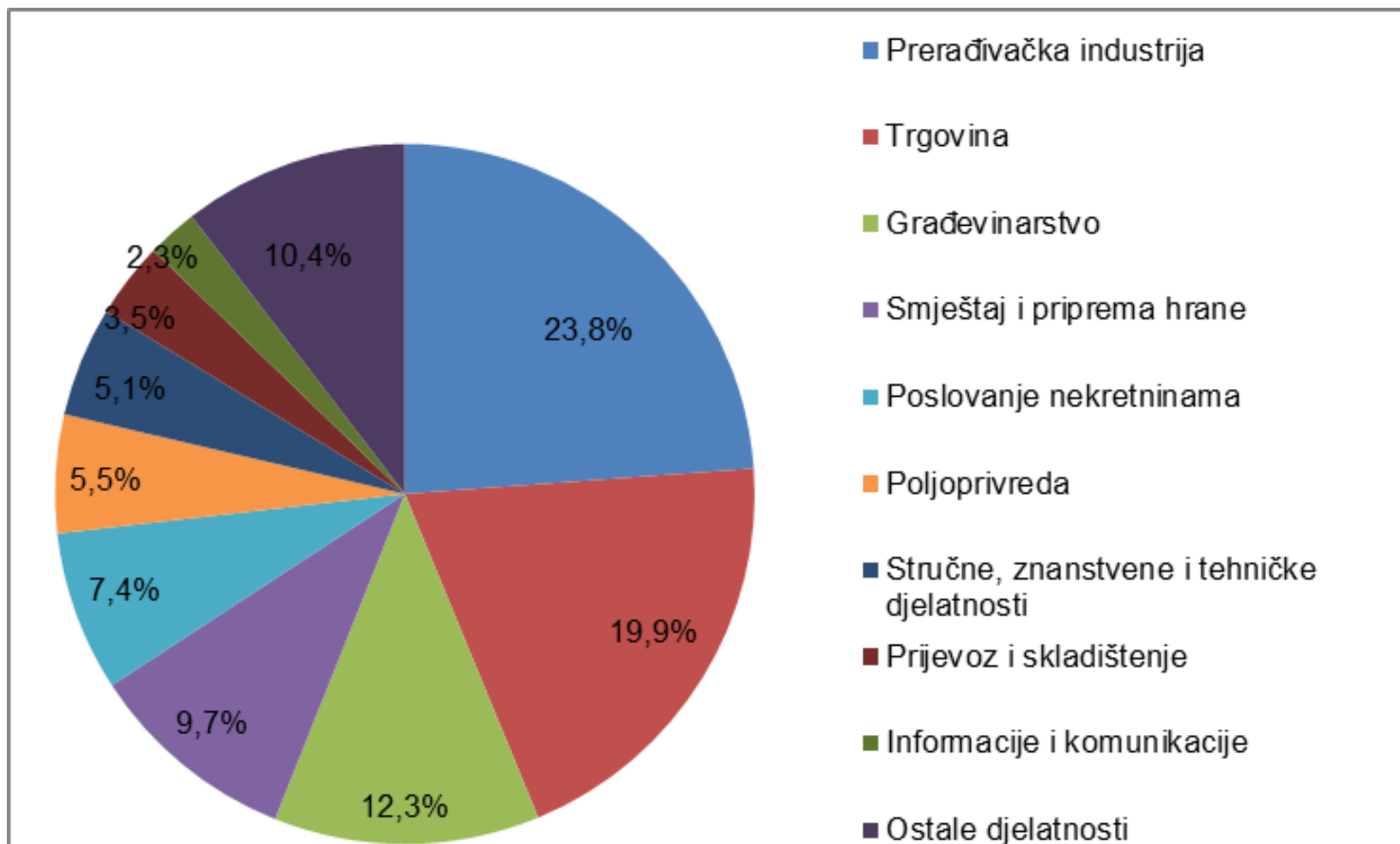
U ukupnoj imovini, kreditima i depozitima, **dvije najveće banke imaju udio preko 44%, a prvih pet preko 73%**



Koliko banke podržavaju izvozno orijentirane aktivnosti?

Kako se to odražava na gospodarski rast Hrvatske?

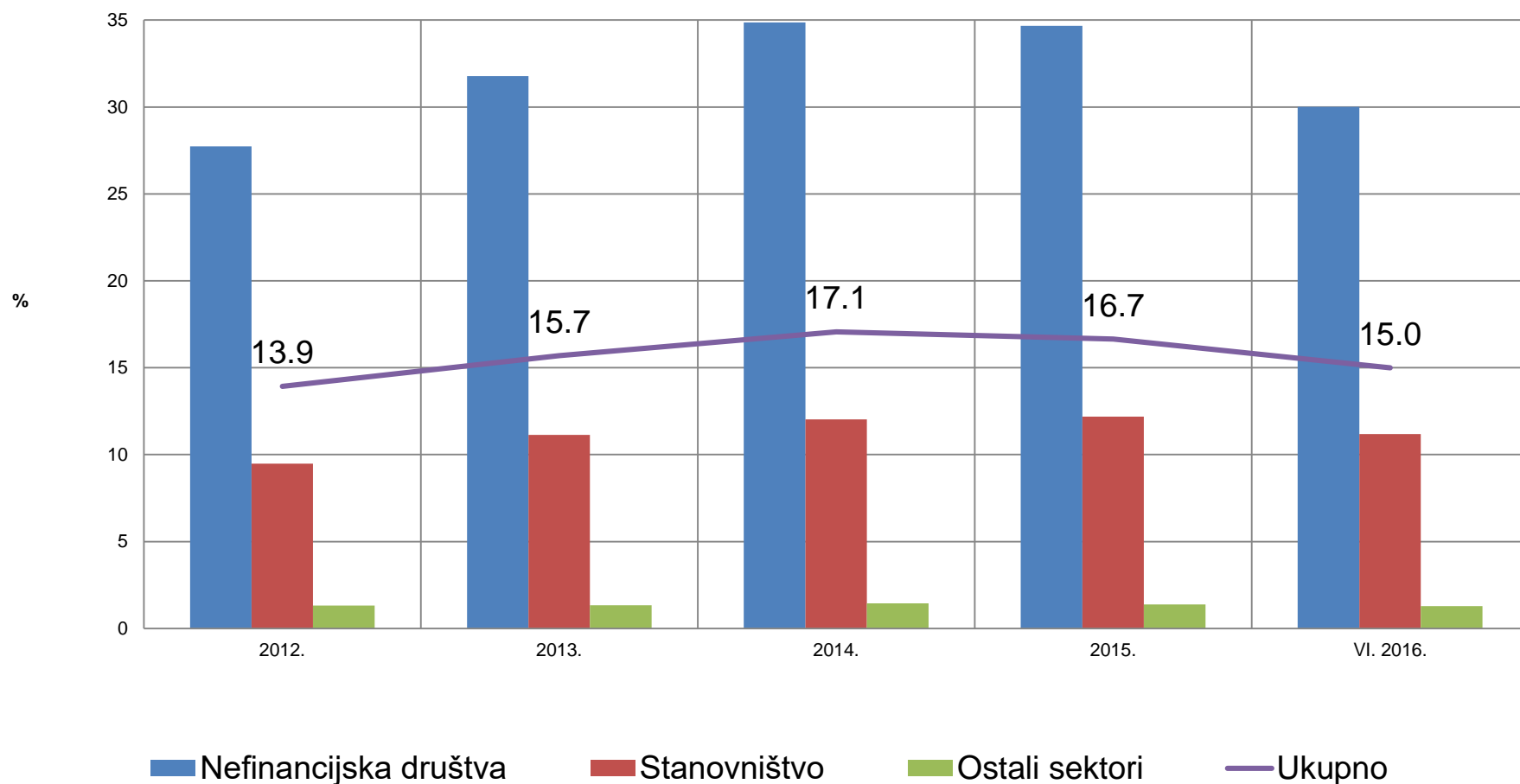
Struktura kredita banaka nefinancijskim društvima po djelatnostima, lipanj 2016.



Izvor: HNB

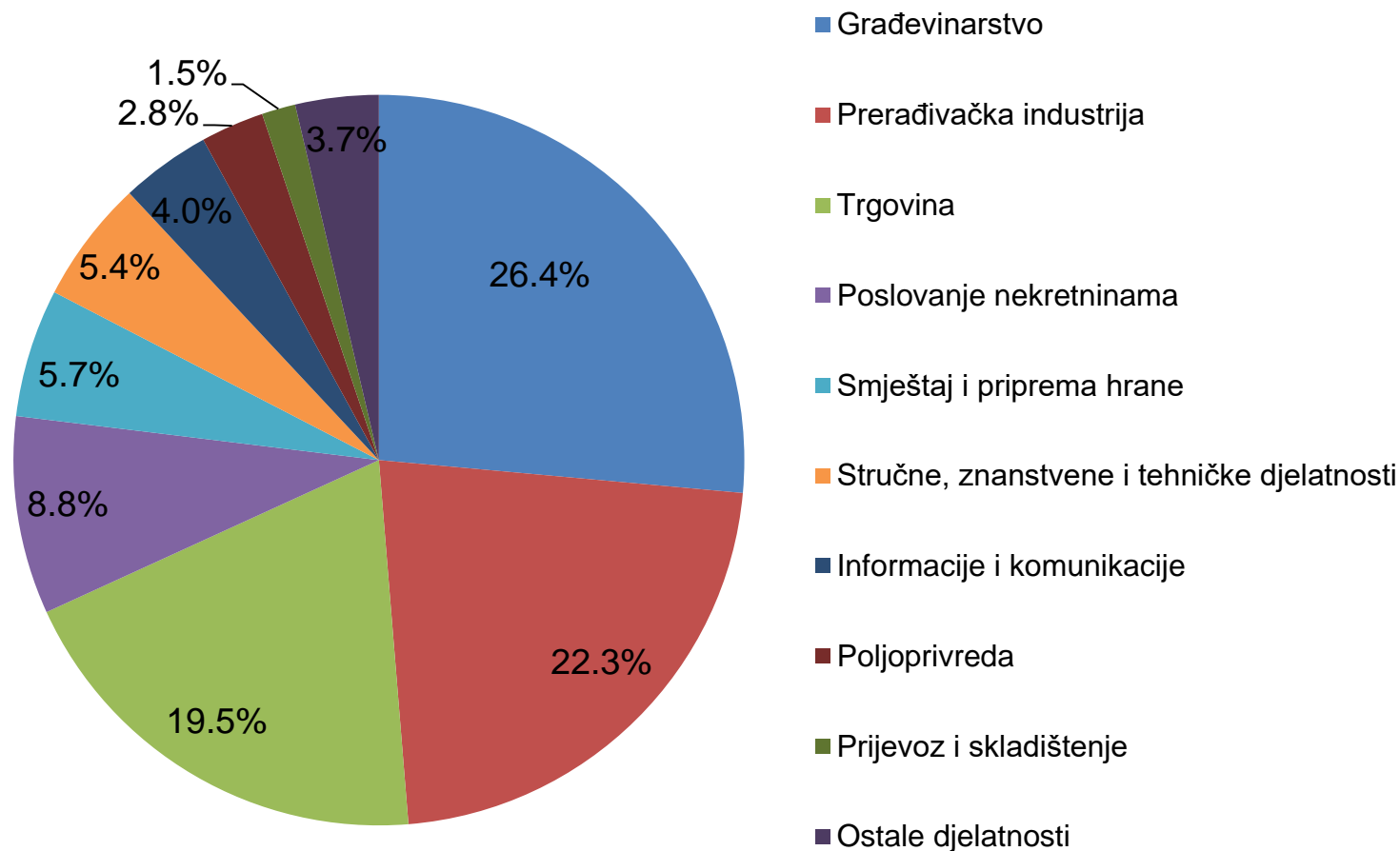
Kriza je pogodila prerađivačku industriju, a jasno i izvoznike, ali **upravo su izvoznici ti koji su se najbrže oporavili od krize.**
Tko su ovi drugi – druga poduzeća na koje se odnosi visok udio NPL-a banaka?

Udio djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita banaka

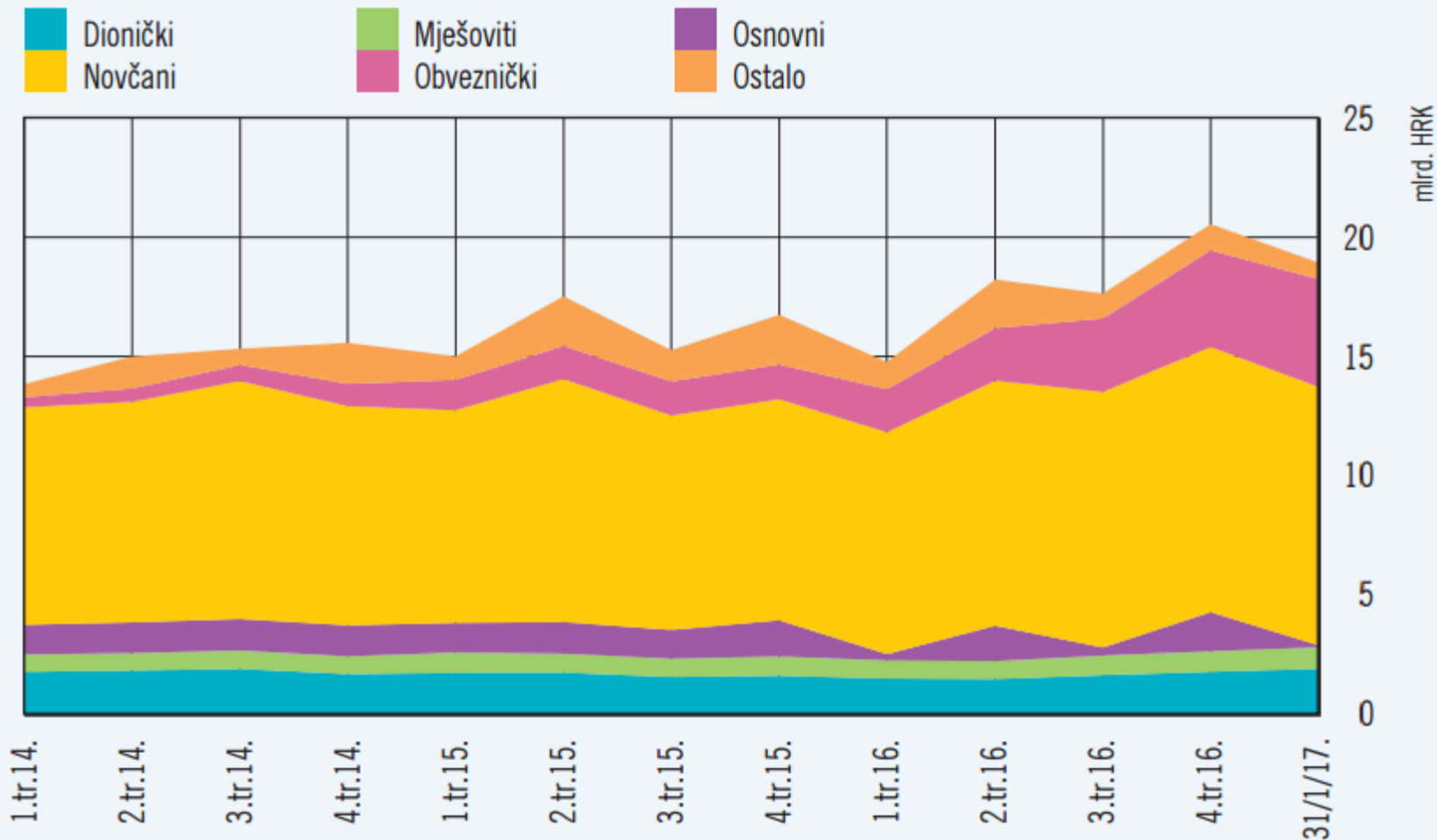


Problem NPL-a posebno dolazi do izražaja u sektoru međunarodno neutrživih dobara

Struktura djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita banaka nefinancijskim društvima po djelatnostima na dan 30. lipnja 2016.



Kretanje imovine kućanstva RH prema vrstama investicijskih fondova

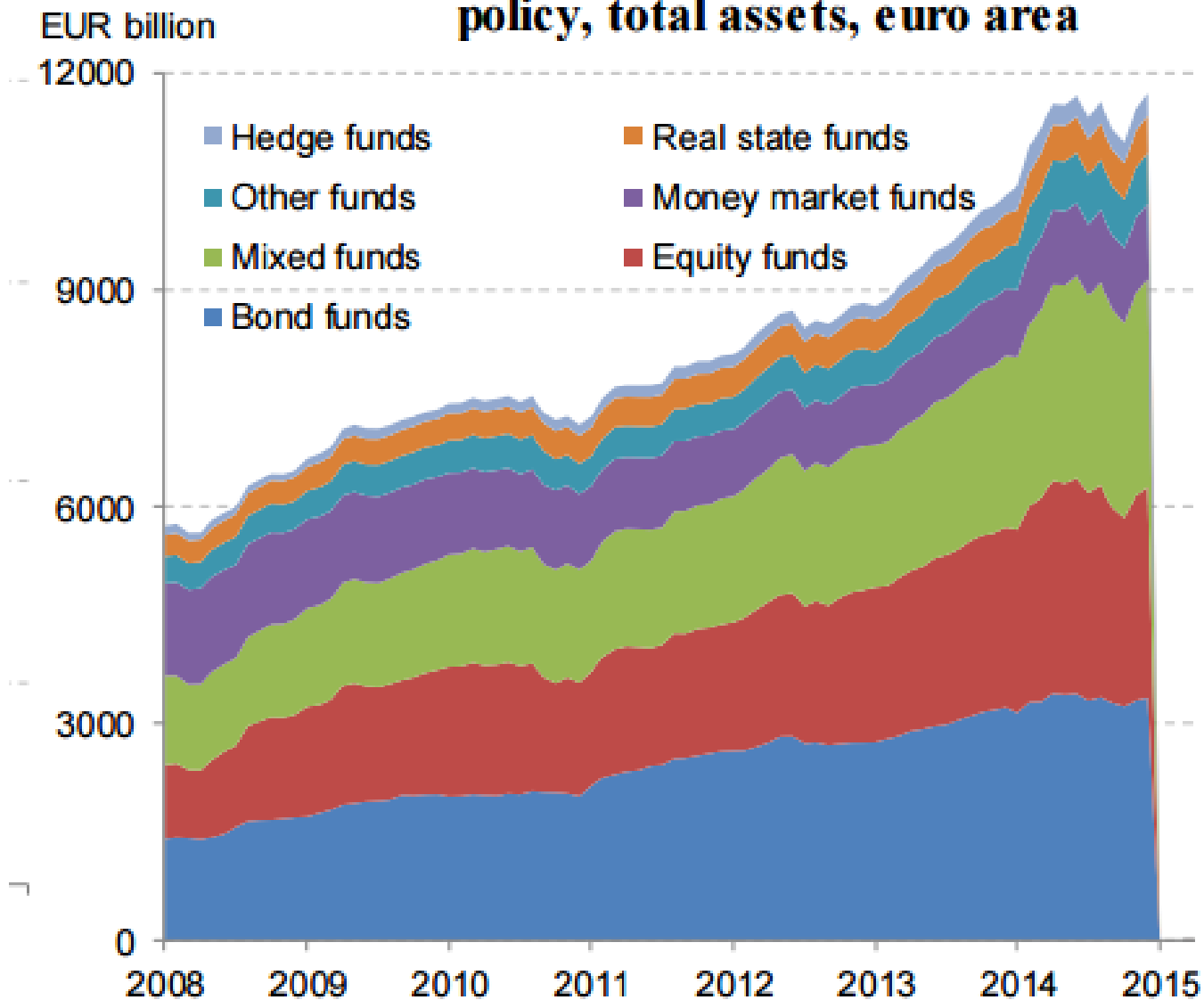


Izvor: Hanfa, obrada HNB-a

Rezultat: 26,8% ukupne imovine svih UCITS fondova je uloženo u obveznice RH, 26,4% u kratkoročne instrumente tržišta novca, 18,2% u depozite kod KI. U domaće dionice je uloženo samo 3,6%, a u strane dionice 6,1%.

Usporedba s europodručjem

Investment funds by investment policy, total assets, euro area



Source: ECB and own calculations

Obvezni mirovinski fondovi razvijali su se zbog zakonske regulative.

No, **da li su podrška gospodarskom rastu RH? U što ulažu?**

Izvor: Hanfa

Struktura ulaganja obveznih mirovinskih fondova, travanj 2017.

Vrsta imovine	Kategorija A	Struktura ulaganja u postotku	Kategorija B	Struktura ulaganja u postotku	Kategorija C	Struktura ulaganja u postotku
Izvor: Hanfa						
Novčana sredstva	73.010	20,79%	2.026.997	2,45%	69.766	2,14%
Potraživanja	9.845	2,80%	152.795	0,18%	5.764	0,18%
Vrijednosni papiri i depoziti	268.354	76,41%	80.559.132	97,37%	3.188.801	97,69%
D o m a ć i	223.729	63,70%	71.914.566	86,92%	3.188.801	97,69%
Dionice	17.655	5,03%	9.705.941	11,73%	0	0,00%
Državne obveznice	171.056	48,70%	59.693.405	72,15%	3.009.554	92,20%
Korporativne obveznice	6.268	1,78%	1.219.281	1,47%	152.277	4,66%
Municipalne obveznice	851	0,24%	0	0,00%	0	0,00%
AIF / AIFs	0	0,00%	199.549	0,24%	0	0,00%
UCITS fondovi	11.300	3,22%	860.819	1,04%	2.000	0,06%
Instrumenti tržišta novca	0	0,00%	0	0,00%	24.970	0,76%
Depoziti	16.600	4,73%	235.571	0,28%	0	0,00%
I n o z e m n i	44.625	12,71%	8.644.566	10,45%	0	0,00%
Dionice	15.000	4,27%	6.154.991	7,44%	0	0,00%
Državne obveznice	1.050	0,30%	68.059	0,08%	0	0,00%
AIF	0	0,00%	24.489	0,03%	0	0,00%
UCITS i OIF s javnom ponudom	28.574	8,14%	2.397.028	2,90%	0	0,00%
UKUPNA IMOVINA	351.209	100,00%	82.738.924	100,00%	3.264.331	100,00%

NFCs' bonds by country of issuance - outstanding amounts

Share of GDP



Note: NFCs' bonds issued in Luxembourg reach 63% of GDP

Source: ECB and own calculations

NFCs' quoted shares by country of issuance - capitalisation, December 2015

Share of GDP



Note: NFCs' quoted shares issued in Ireland reach 288% of GDP

Source: ECB and own calculations

Europska komisija
(2014), Reformirani
financijski sektor za
Europu

- „financijski sustav koji dobro funkcionira pridonosi gospodarskom napretku, stabilnosti i rastu”
- „U budućnosti političku pozornost treba sve više usmjeravati na ostvarenje europske potrebe za dugoročnim financiranjem i razvojem diversificiranijeg financijskog sustava s većim udjelima izravnog financiranja tržišta kapitala i većom uključenosti institucionalnih ulagača i alternativnih izvora financiranja.”

Jedinstveno tržište kapitala EU-a

Zelena knjiga: Stvaranje unije tržišta kapitala (do 2019.)

Zašto: jer su financijski sustavi EU previše bankocentrični, potrebna je diversifikacija izvora financiranja poduzetništva; **Cilj:** prenošenje financijskog posredovanja prema tržištima kapitala – od dužničkog ka vlasničkom financiranju

Ciljevi unije tržišta kapitala:

- povećati alternativne (nebankarske) izvore financiranja za poduzeća, posebice mala i srednja poduzeća (MSP-ovi) - i infrastrukturne dugoročne projekte unutar EU-a;
- smanjiti jaz koji Europa bilježi na svjetskom tržištu u značaju financiranja venture capitalom
- povećati ulaganja diljem država EU-a, produbljujući integraciju na tržištu dionica i obveznica
- jačati prekograničnu distribuciju i disperziju rizika
- smanjiti trošak prikupljanja kapitala
- privući više stranih ulaganja u EU
- pružiti veći broj mogućnosti štedišama iz EU

Početne mjere za stvaranje unije kapitala:

- Izgradnja visokokvalitetnog tržišta sekuritizacije.
- **Lakši pristup tržištu kapitala za SMEs** (revidirati trenutna pravila koja obvezuju poduzeća na izradu prospekta, prekogranična putovnica, ...)
- Razvoj europskih tržišta privatnih plasmana, pružanje potpore u prihvaćanju europskih fondova za dugoročna ulaganja, ... - **razvoj tržišta poduzetničkog (VC) kapitala**
- **uklanjanje poreznih ograničenja**

- Vijeće i Europski parlament postigli su 30. svibnja 2017. **politički dogovor o uredbi o jednostavnoj, transparentnoj i standardiziranoj (STS) sekuritizaciji**

Zašto je potrebna uredba o sekuritizaciji?

Sekuritizacija je postupak u kojemu zajmodavac, poput banke, preoblikuje zajmove koje posjeduje (npr. hipoteke) u vrijednosne papire koji se mogu prodati ulagateljima. Ulagatelji zatim primaju prinose koji nastaju na temelju tih zajmova.

Diversifikacija izvora financiranja, bolje upravljanje rizikom

Pružanje dodatnog izvora financiranja MSP-ova

Sekuritizacijom banka može **osloboditi** dio svojeg **kapitala** (koji bi inače bio predviđen za pokrivanje rizika zajmova koje je prodala) za dodatno financiranje gospodarstva.

Osim toga, sekuritizacijom se doprinosi **raspodjeli rizika diljem financijskog sektora** jer banke prenose dio rizika na druge banke ili druge institucijske ulagatelje (npr. osiguravajuća društva).

Raznovrsnijim izvorima financiranja koji u manjoj mjeri ovise o bankarskom sektoru doprinosi se ukupnoj stabilnosti i otpornosti financijskog sustava. Razlog je tome da učinak koji bi potencijalni problemi bankarskog sektora mogli imati na pristup financiranju postaje manje izražen.

Izvor: <http://www.consilium.europa.eu/hr/policies/capital-markets-union/securitisation/>

Aktualni izazovi: Kontinentalno natjecanje u izvlačenju koristi od Brexit-a

- Brojni kontinentalni gradovi, regulatori, lokalne vlasti i nacionalne vlade članica EU27 – danas se **natječu u privlačenju londonskih banaka i tvrtki za financijske usluge**

Frankfurt, Paris, Dublin, Luxembourg, Amsterdam, Madrid, Milano, Valleta, Vilnius, Riga, ... **svi žele dio britanskog kolača**, no

- koji od njih je spreman pružiti **poseban tretman financijskoj industriji a ne ograničavati bonuse bankara**, omogućiti **porezne olakšice od npr. 50% za inozemne tvrtke**;
- koji ima **bolje uvjete** za život, **povezanost i sigurnost**; **kvalitetne uvjete za stanovanje i otvaranje novih poslovnih prostora**;
- koji ima **više fleksibilan zakon o radu i manje težak jezik**;
- koji prema Londonu nije provincija.

Regulatori iz Pariza trenutno su najagresivniji u prilagodbi za hvatanje dijela britanskog kolača, ali ne zaostaju ni Dublin, ni Amsterdam.

Povezana pitanja:

- **Da li će dolazak londonskih banaka u kontinentalan dio Europe rezultirati većom ili manjom bankocentričnošću sustava?**
- **Kako će konkurencija djelovati na lokalne banke i izvore financiranja poduzeća?**

Hvala na pozornosti