

Financijski sektor i aktualni rizici

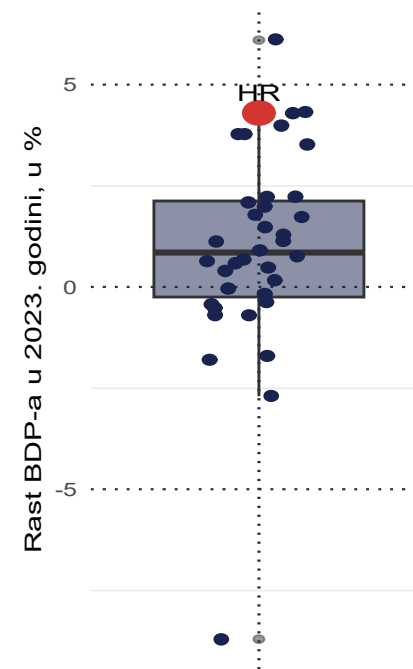
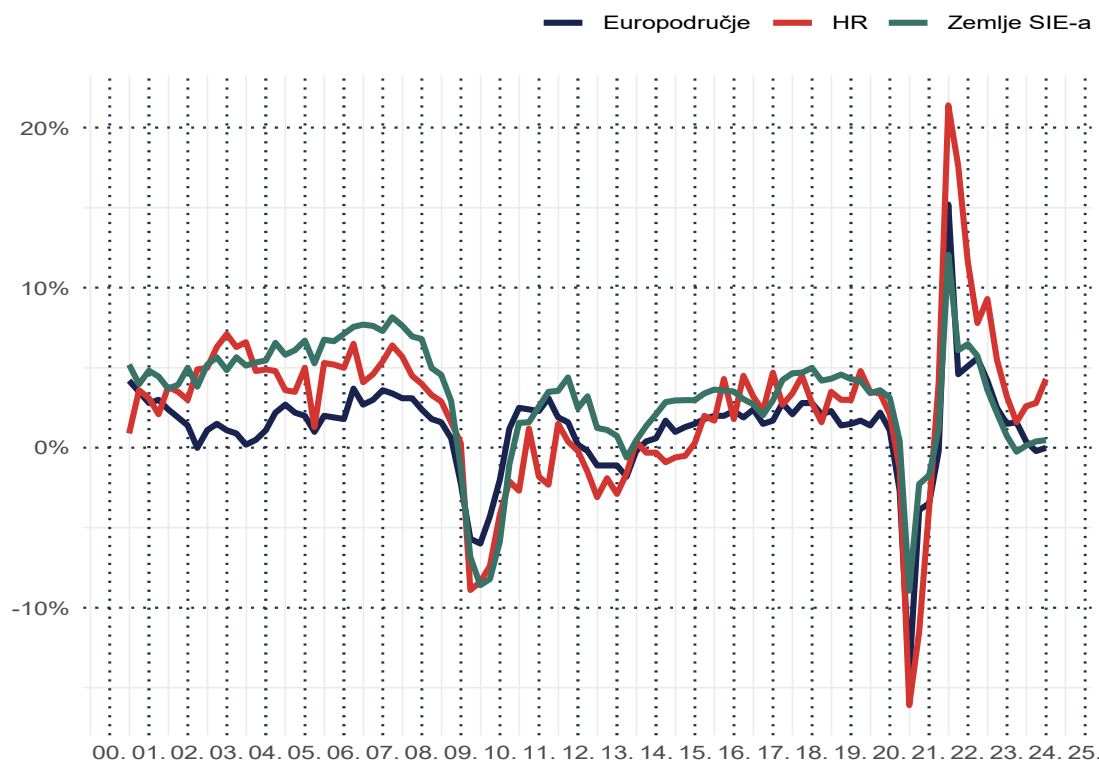
dr. sc. Ante Žigman
Predsjednik Upravnog vijeća Hanfe

Opatija, 26. travnja 2024.

1. Makroekonomsko i financijsko okruŹje

Europsko gospodarstvo izbjeglo je recesiju no dinamika rasta je usporena

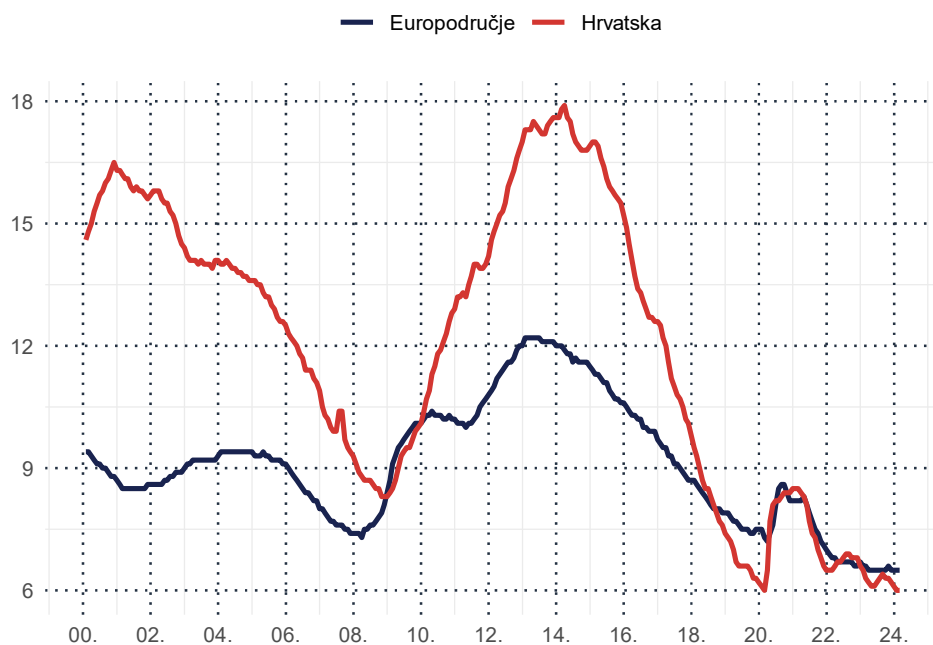
Godišnja stopa promjene realnog BDP-a, u %



Izvor: Eurostat

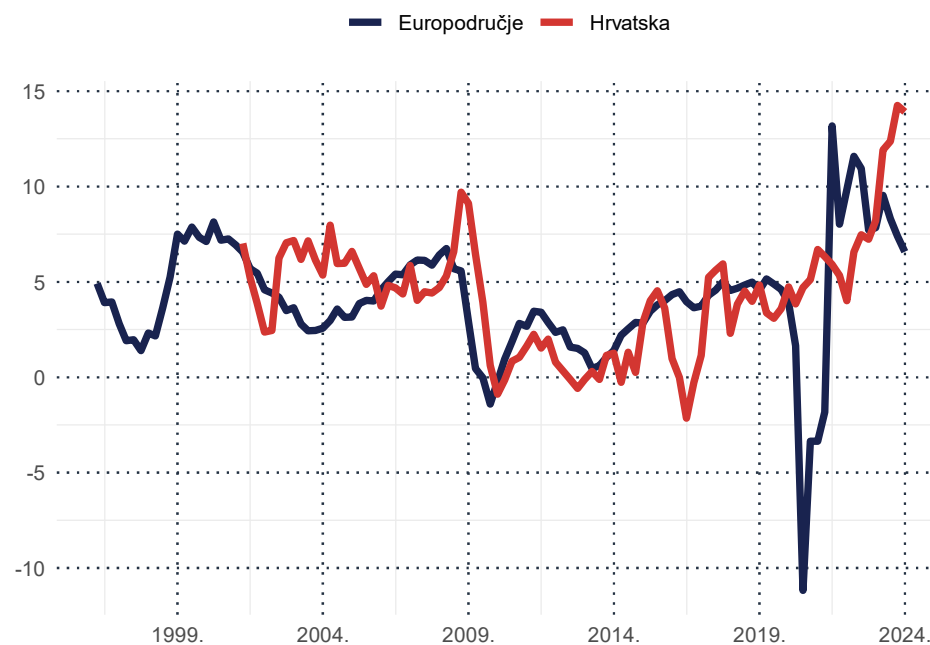
Snažno tržište rada održava potrošnju, no stvara i pritiske na rast cijena

Sezonski prilagođena stopa nezaposlenosti, u %



Izvor: Eurostat

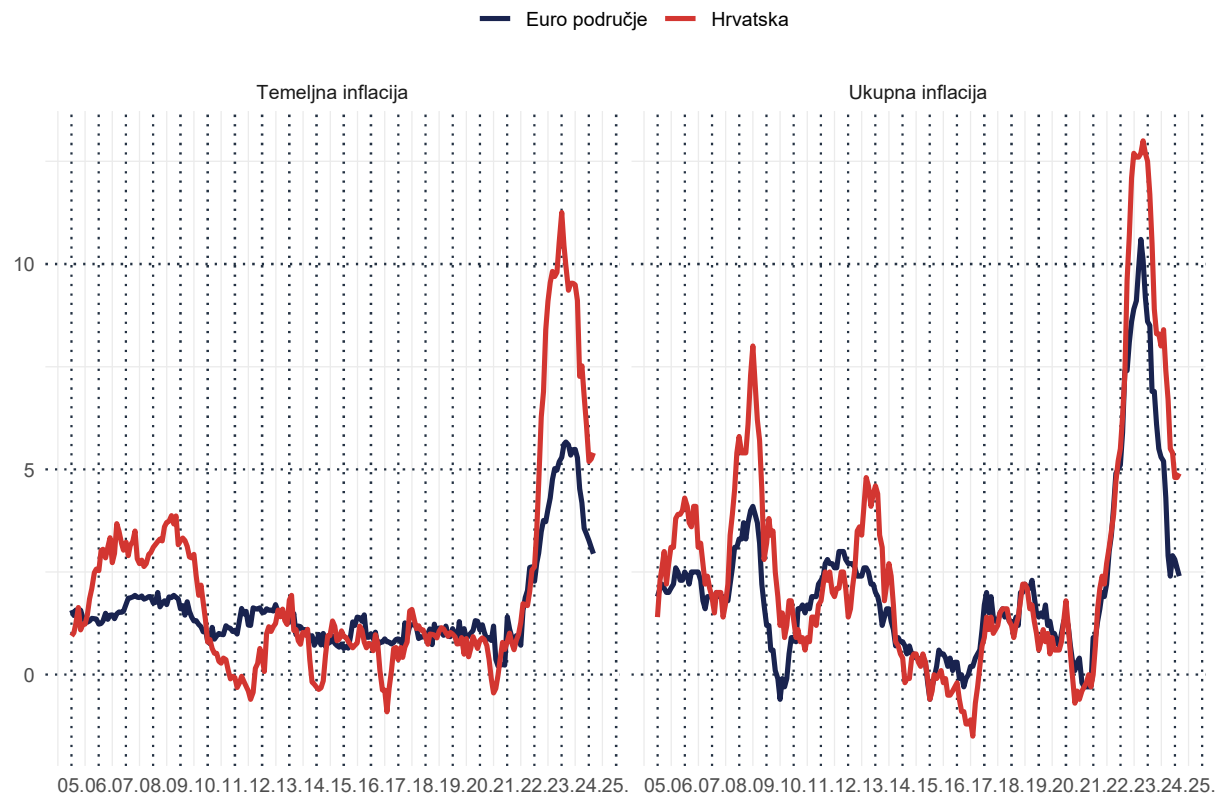
Godišnje stope promjena nominalne neto plaće, u %



Izvori: DZS, ECB

Što otežava daljnji povratak inflacije na „uobičajene” razine

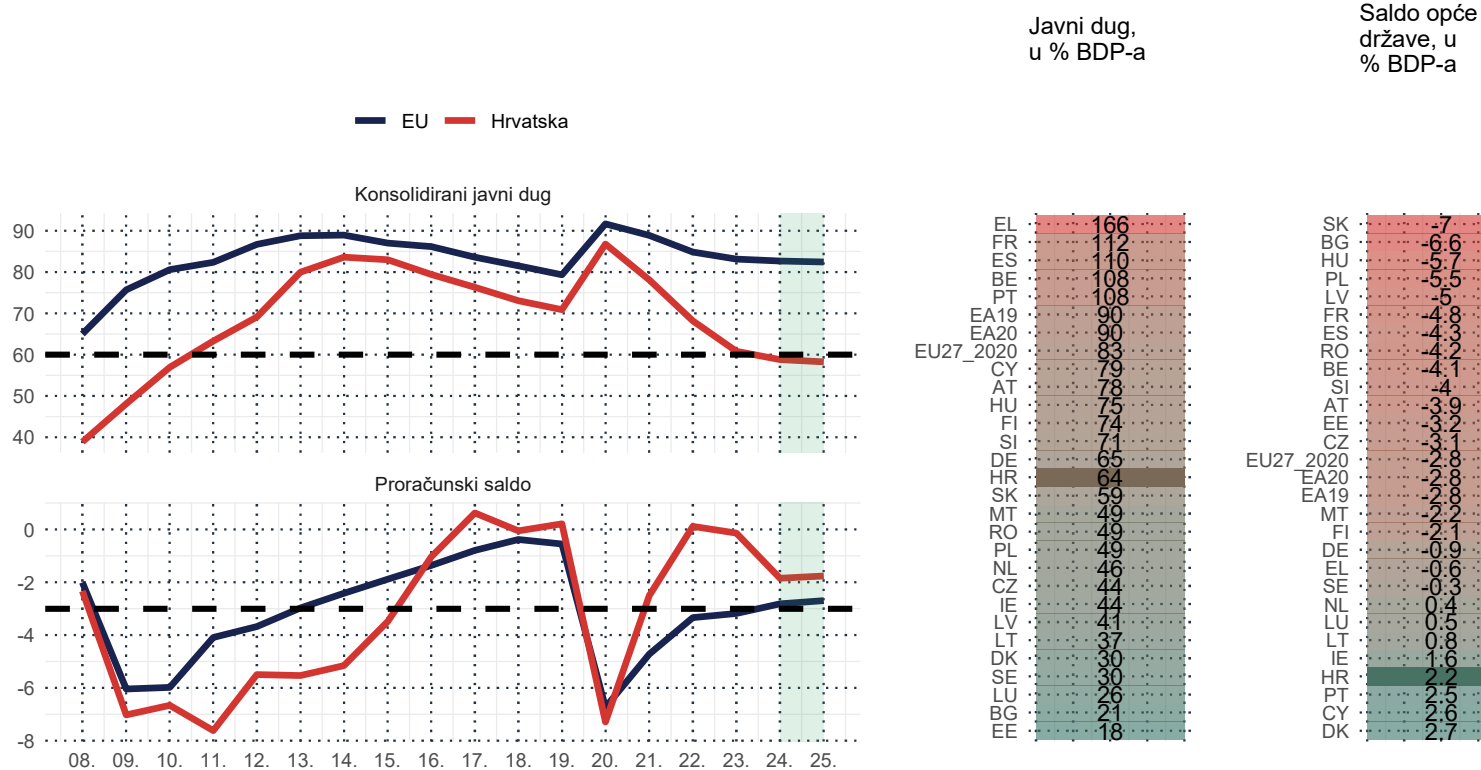
Godišnja stopa promjene opće razine cijena, u %



Izvor: Eurostat

Domaći javni dug je i dalje visok, ali se brzo smanjuje

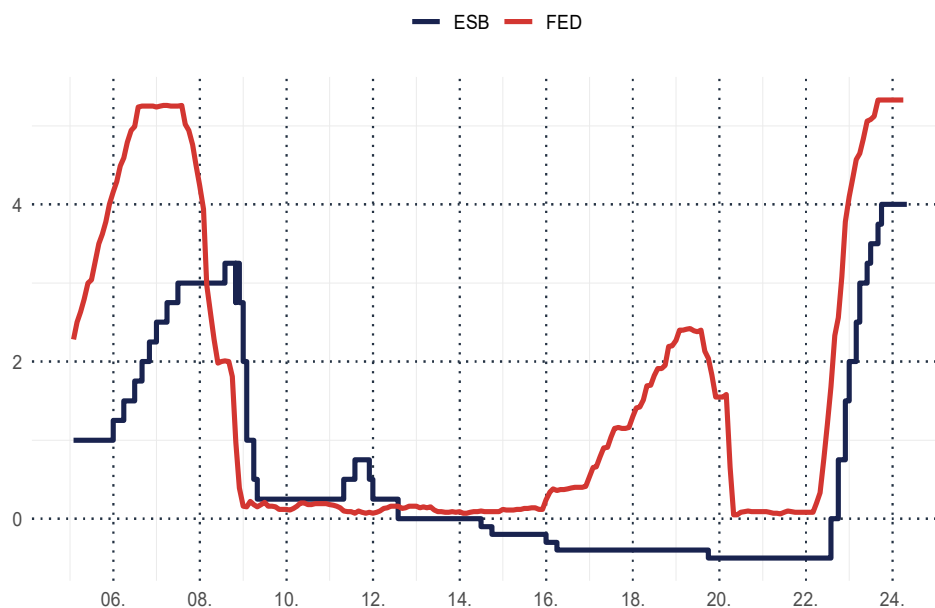
Indikatori zaduženosti i stanja financija opće države, u % nominalnog BDP-a



Napomena: Istaknuto područje označuje projekcijske vrijednosti. Istaknute razine označuju razine javnog duga i proračunskog salda definirane kriterijima konvergencije na temelju U Maastrichta. Podaci za razinu javnog duga i salda opće države odnose se na kraj rujna 2023. godine.
Izvori: Europska komisija (DG-ECFIN), Eurostat

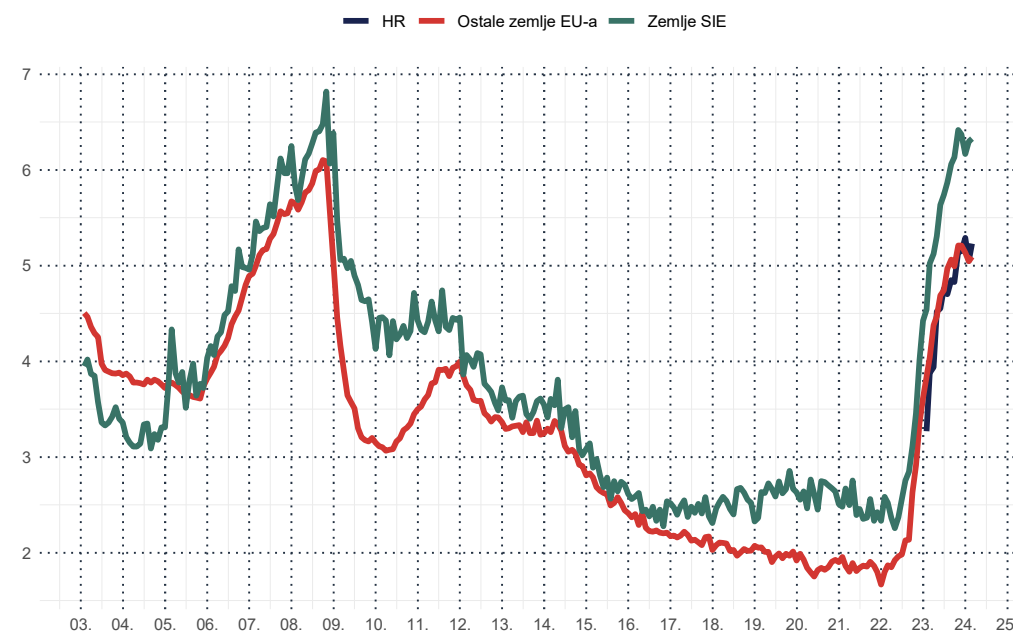
Troškovi financiranja snažno su povećani

Referentne kamatne stope ESB-a i FED-a,
u %



Izvori: HNB, ESB, Eurostat, St. Louis FED

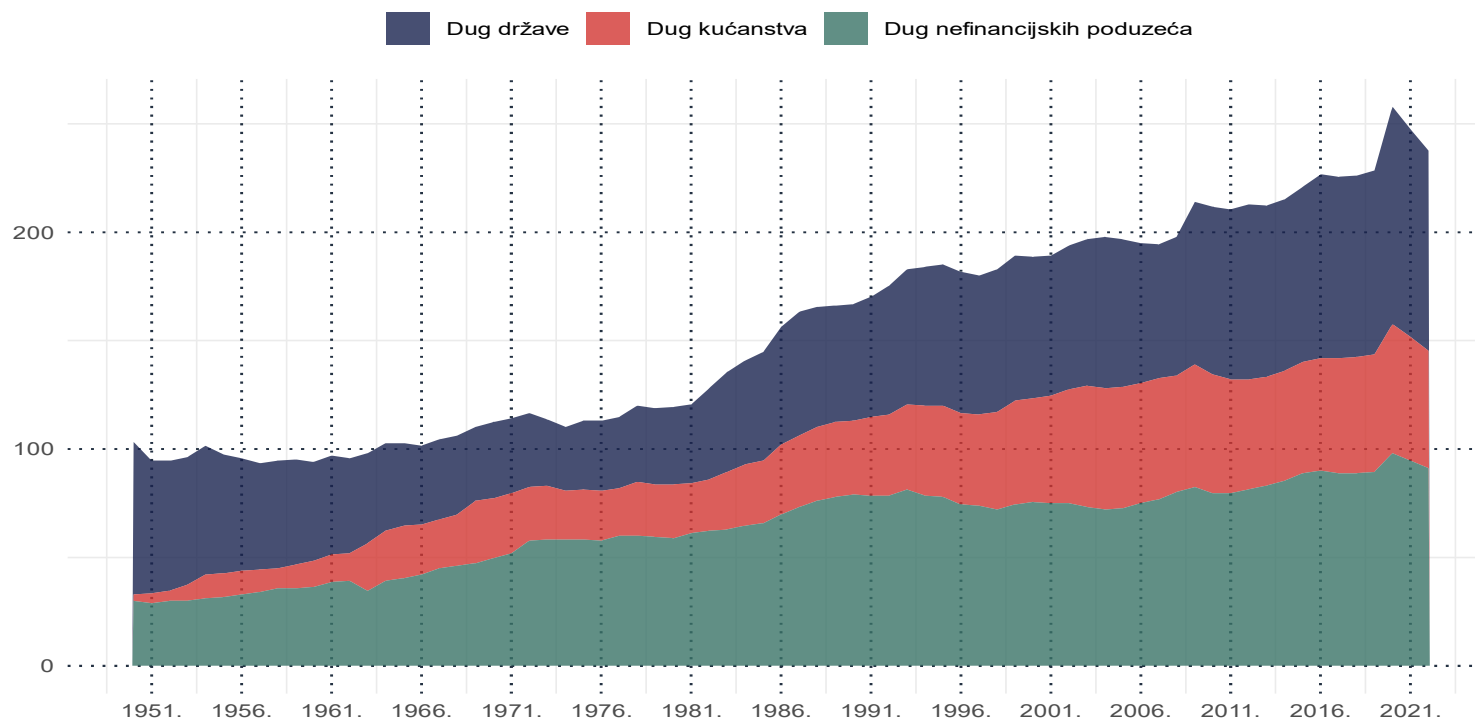
Trošak kreditiranja za nefinancijska poduzeća, u %



Napomena: Prikazane su kamatne stope na nove kredite banaka nefinancijskim poduzećima. Zemlje SIE-a čine: BG, CZ, EE, HU, LV, LT, PL, RO, SI i SK.
Izvor: ESB

Te ugrožavaju servisiranje „eksploziranih” razina dugova privatnog i javnog sektora

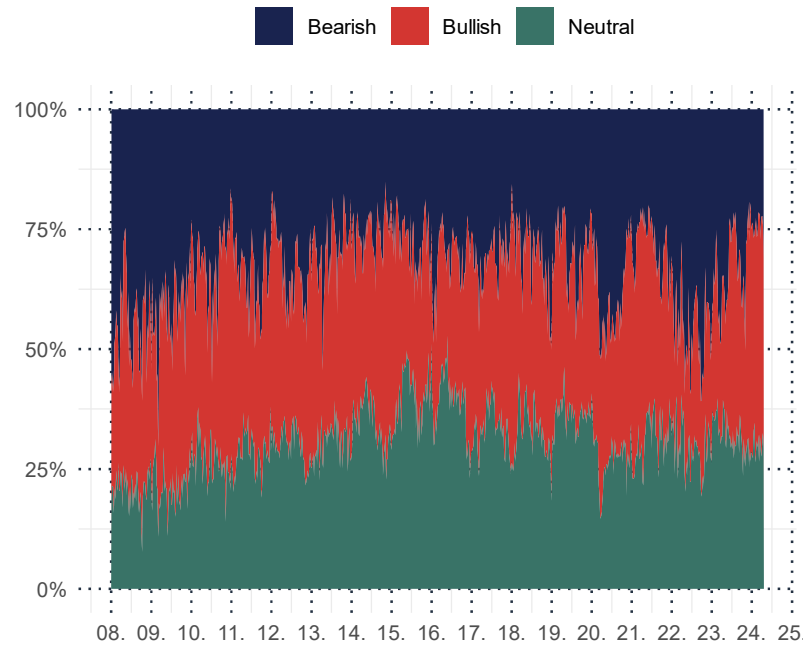
Vrijednost globalnoga duga po sektorima gospodarstva u % BDP-a



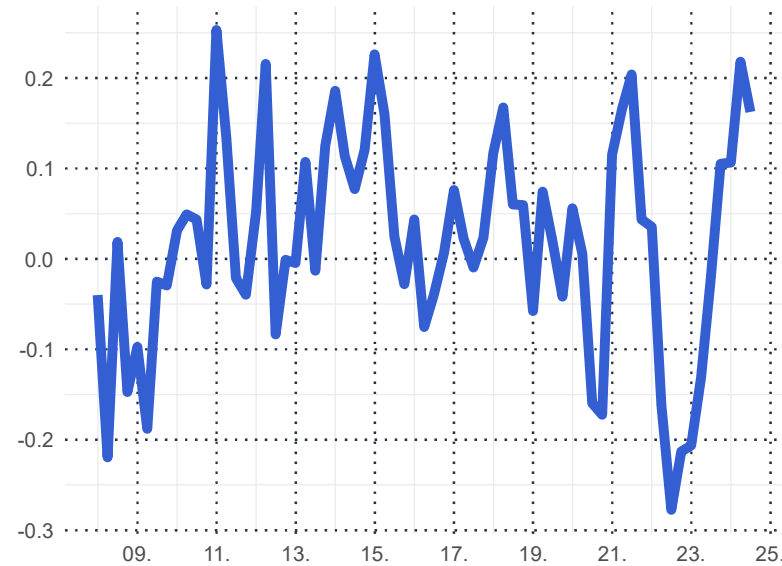
Napomena: Zadnja godina u seriji je 2022.
Izvor: MMF

Financijska tržišta su optimistična i ne reflektiraju u cijelosti makroekonomska kretanja

Struktura sentimenta investitora na tržištu SAD-a



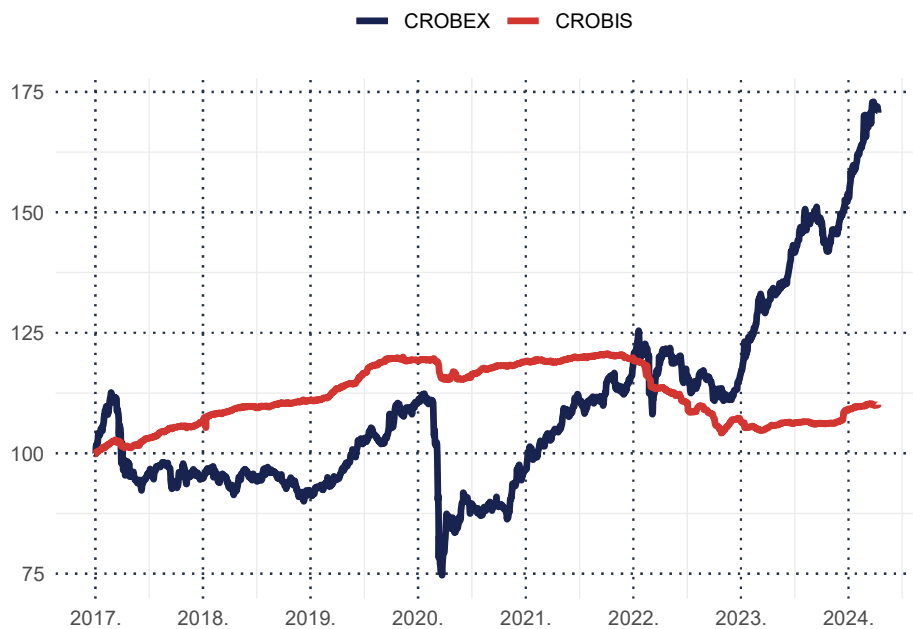
Ukupni indeks sentimenta na tržištu SAD-a



Napomena: Ukupni indeks sentimenta na tržištu SAD-a procijenjen je sumiranjem relativne zastupljenosti Bearish i Bullish investitora kojima su dodijeljene numeričke vrijednosti od -1, odnosno 1.
Izvori: American Association of Individual Investors (AAII), Hanfa

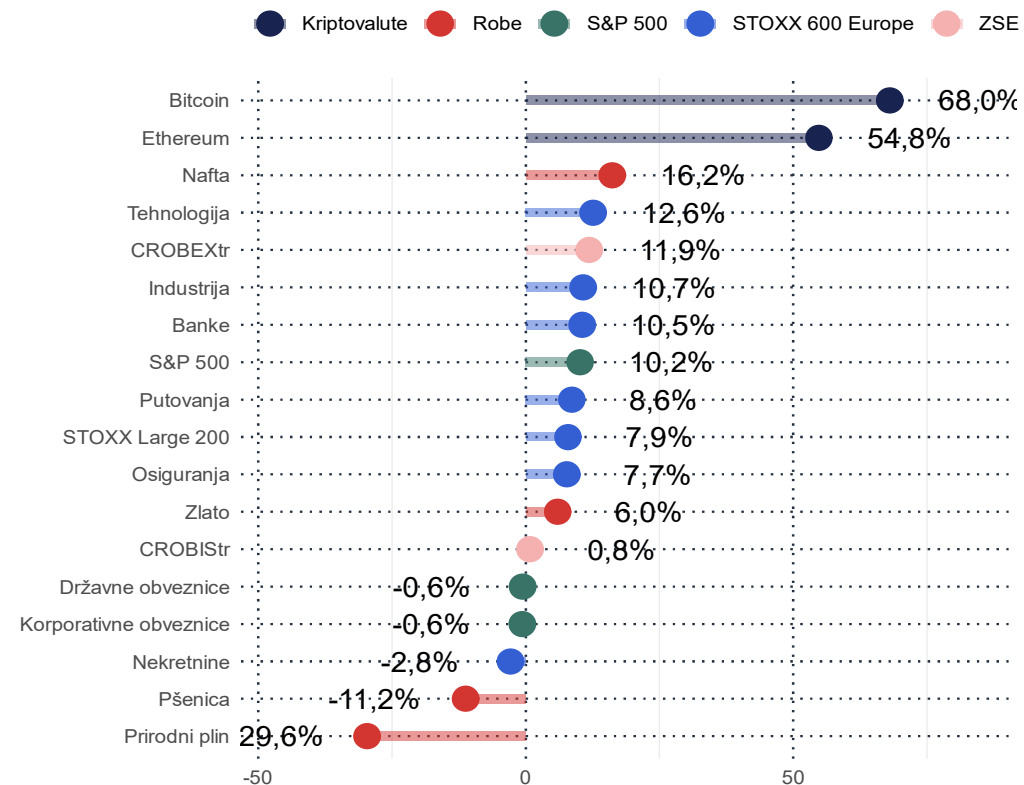
Pa su cijene financijske imovine nastavile snažno rasti u 2024.

Glavni cjenovni indeksi na ZSE-u,
100 = 30.12.2016.



Izvor: ZSE

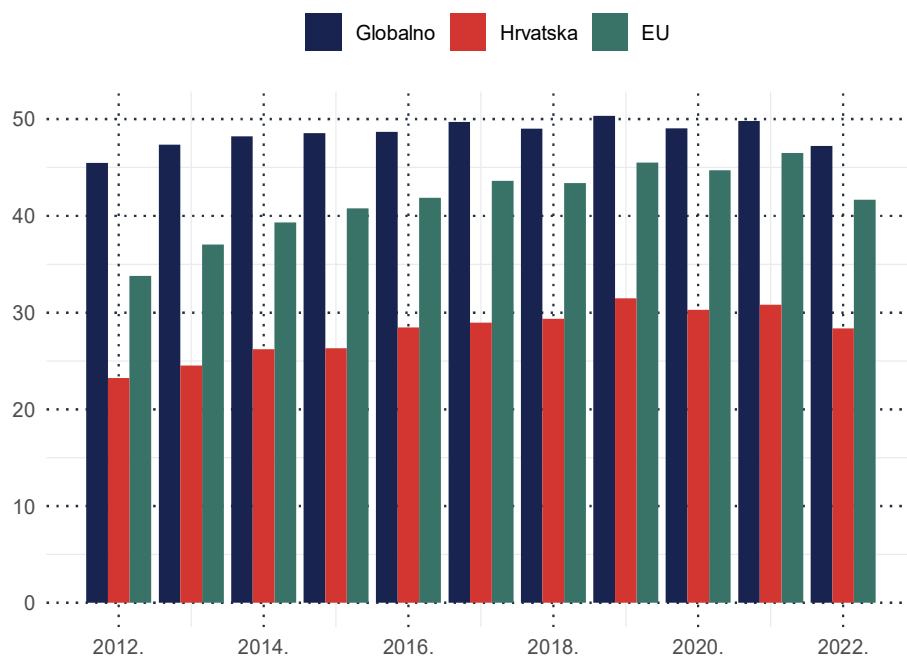
Promjena vrijednosti indeksa od kraja 2023. do kraja ožujka 2024. godine, u %



Izvori: EOD Historical Data, ZSE

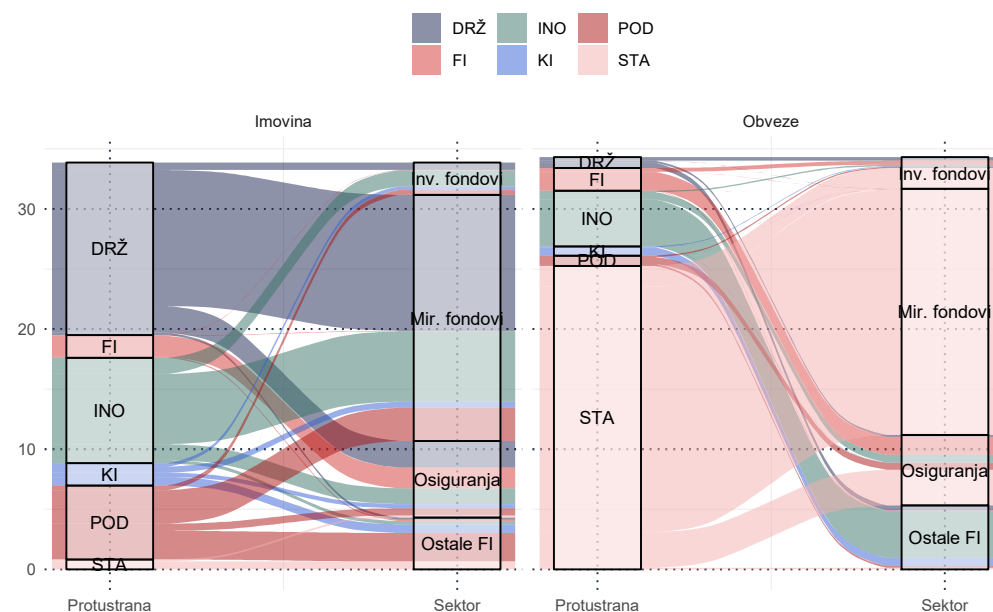
Što naglašava rizike nebankovnih financijskih institucija koje čine značajan dio financijskog sustava

Udio imovine nebankarskih financijskih institucija u ukupnoj imovini sektora financijskih usluga, u %



Izvori: Financial Stability Board, Eurostat

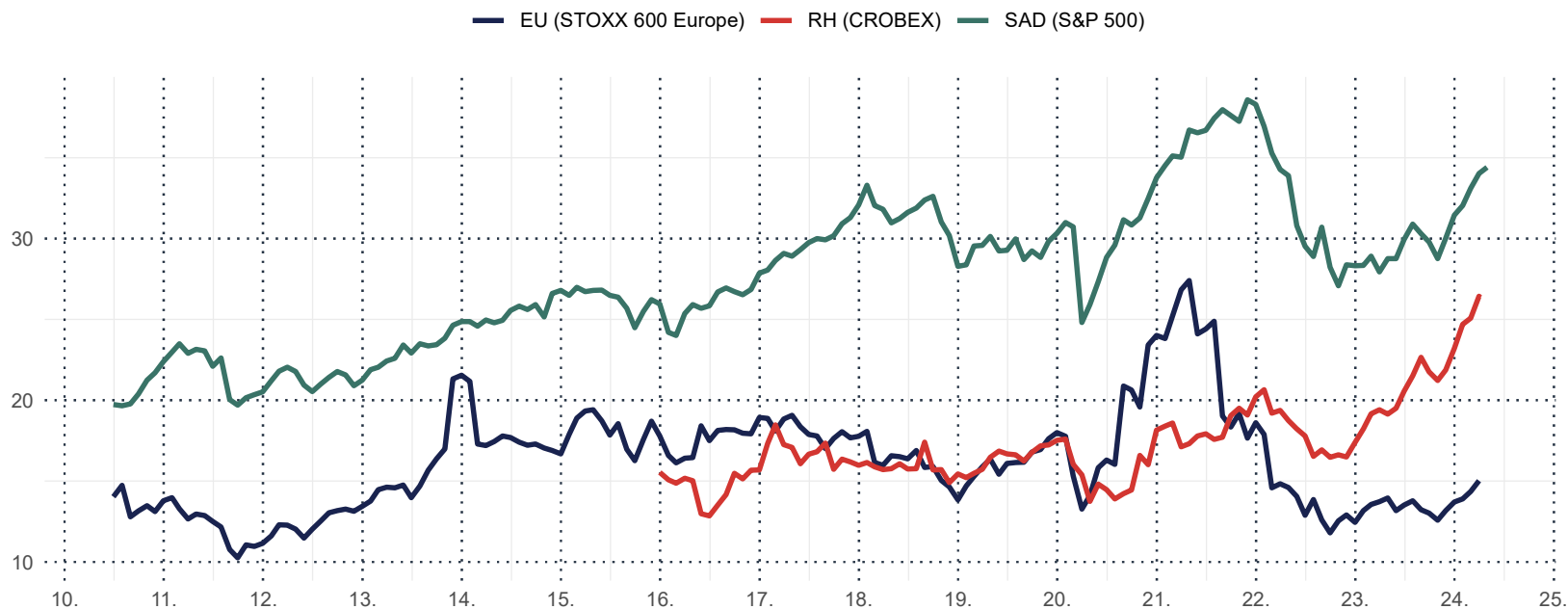
Financijska imovina i obveze sektora financijskih usluga prema vrsti protustrane na 30.06.2023., u mlrd. EUR



Napomena: Kratice protustrane redom označuju: DRŽ - država, FI - sektor financijskih usluga, INO - sektor inozemstva, KI - kreditne institucije, POD - nefinancijska poduzeća, STA - sektor stanovištva.
Izvori: HNB, Hanfa

Povišen rizik moguće snažnije korekcije na tržištima u slučaju poremećaja

Omjer cijena i zarada na američkom, europskom i domaćem dioničkom tržištu

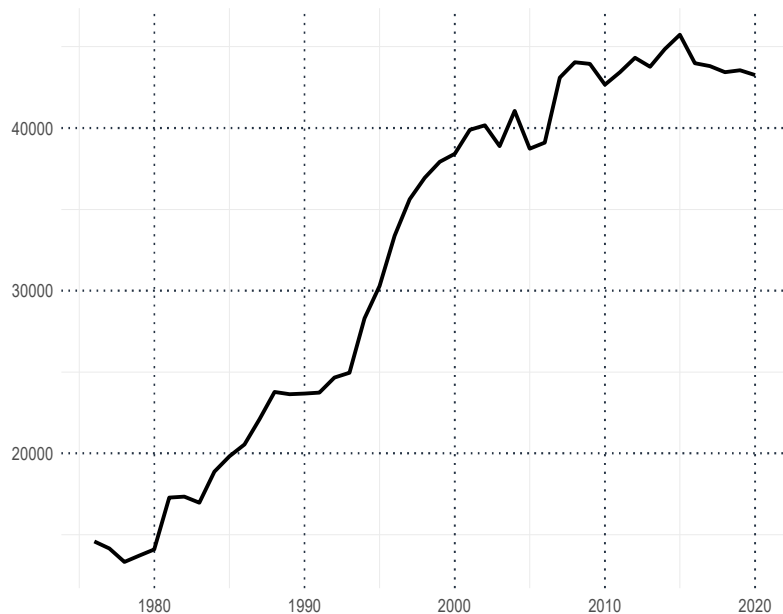


Napomena: Ciklički prilagođeni omjer cijene i zarada poduzeća prikazuje koliko je puta vrijednost pojedine dionice viša od prosječne desetogodišnje zarade koju poduzeće generira po dionici, gdje veća vrijednost označuje relativno više vrednovanje u odnosu na fundamente, odnosno dodanu vrijednost koju poduzeće generira.
Izvori: Bloomberg, Eurostat, Robert J. Shiller

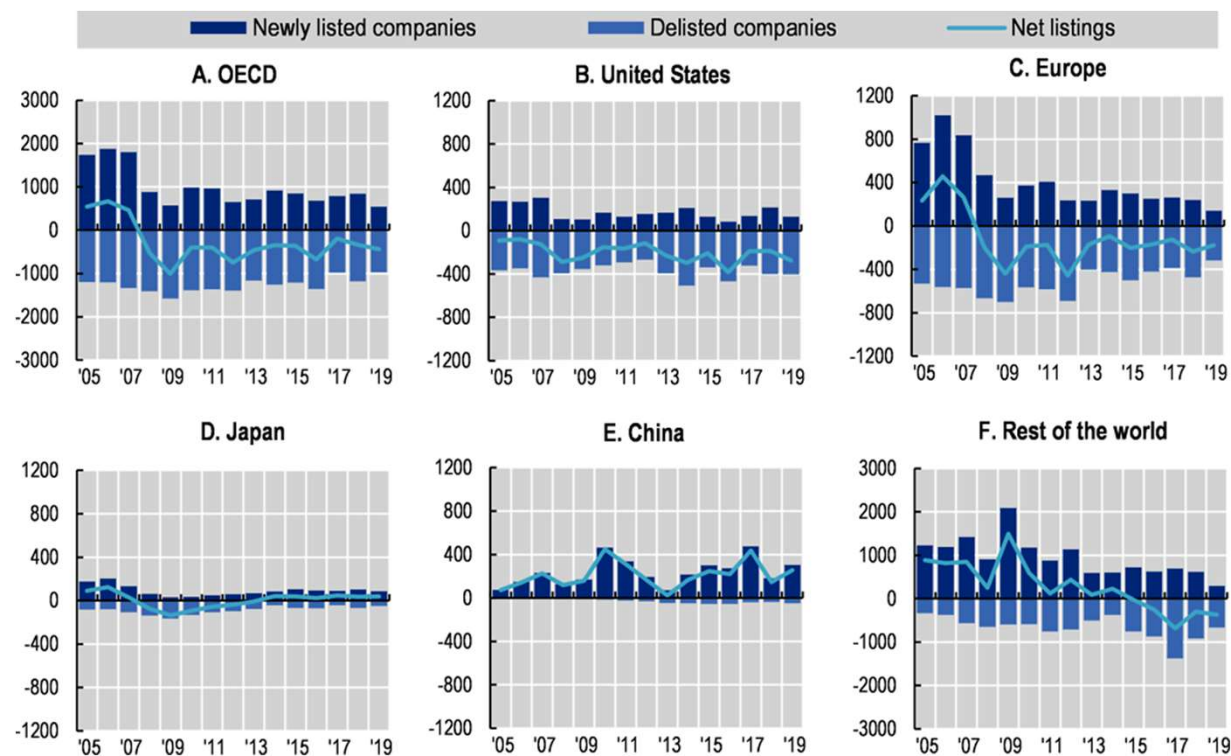
2. Izazovi i rizici sektora financijskih usluga

Stagnacija dioničke ponude na tržištima kapitala koja su apsorbirala značajan dio rastuće dužničke ponude...

Broj dionica koje kotiraju na globalnim tržištima kapitala



Izvor: Statista



Izvor: OECD - [The Future of Corporate Governance in Capital Markets Following the COVID-19 Crisis](#)

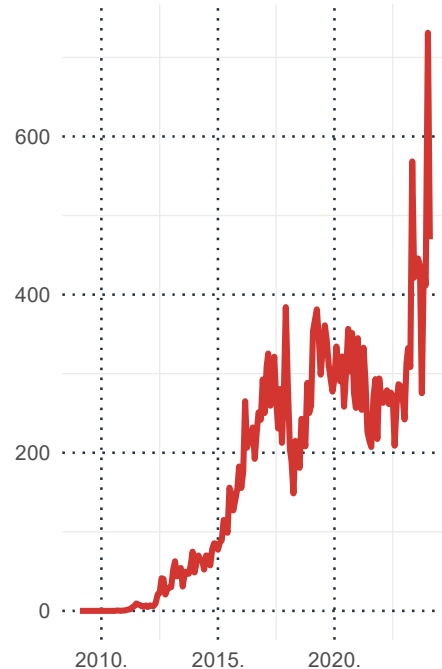
... i okret malih investitora nereguliranim tržištima naglašavaju sistemske rizike cjelokupnog sustava

Tržišna kapitalizacija kriptovaluta,
u mlrd. dolara



Izvor: Statista

Dnevni broj transakcija Bitcoinom,
u tisućama



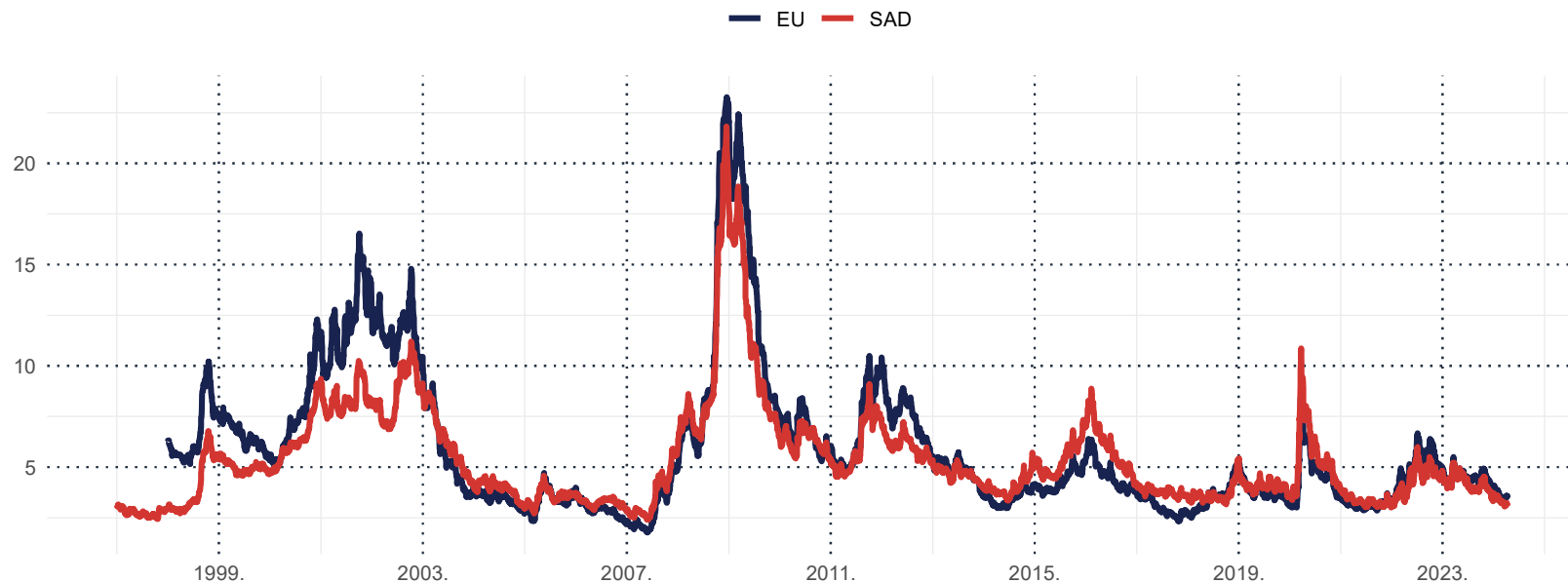
Total Hash rate u mil TH/s



Izvor: Blockchain.com

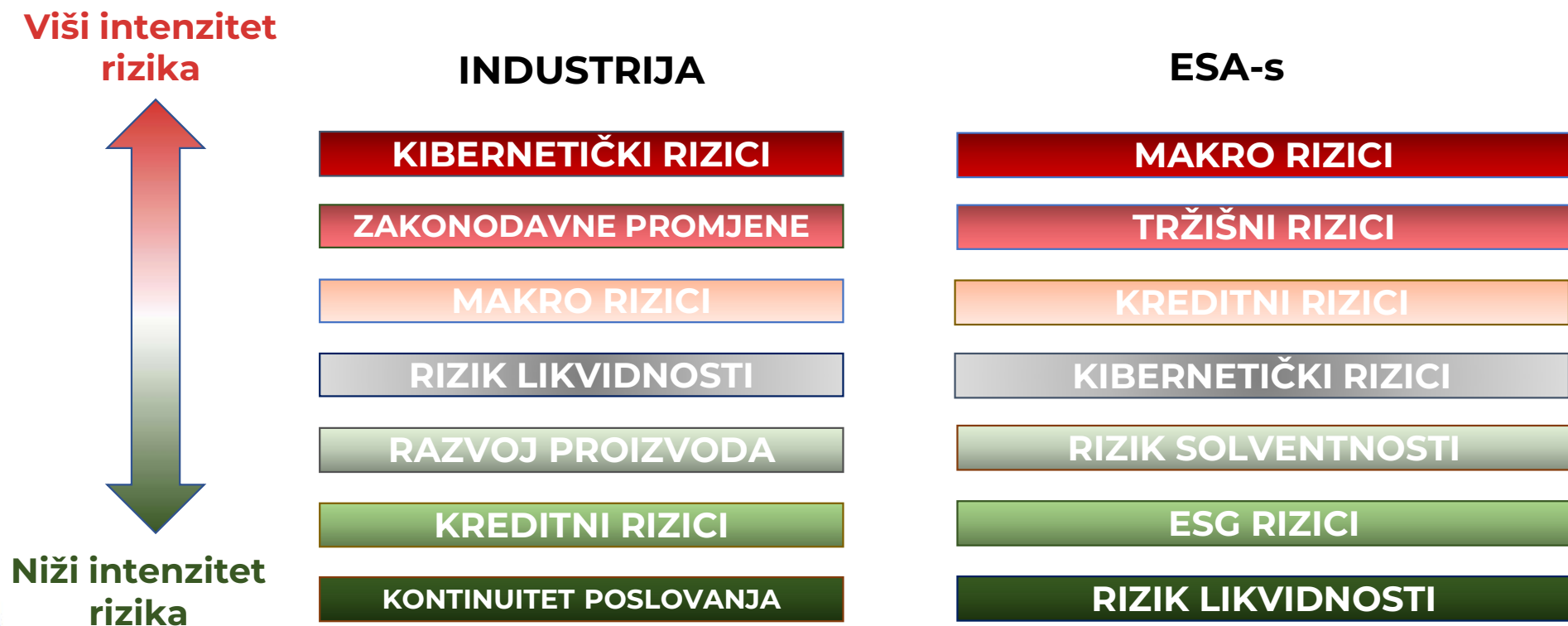
Posebno s obzirom na potisnutu premiju za kreditni rizik koja naglašava rizik moguće korekcije

Premija rizika visokorizičnih obveznica u SAD-u i EU-u,
u postotnim bodovima



Napomena: Prikazane vrijednosti označavaju razliku prinosa između indeksa rizičnih korporativnih obveznica na američkim i europskim tržištima koje se nalaze ispod investicijskog razreda i trezorskih zapisa.
Izvor: St. Louis FED

Rizici iz perspektive financijske industrije i nadzornih tijela nisu usklađeni

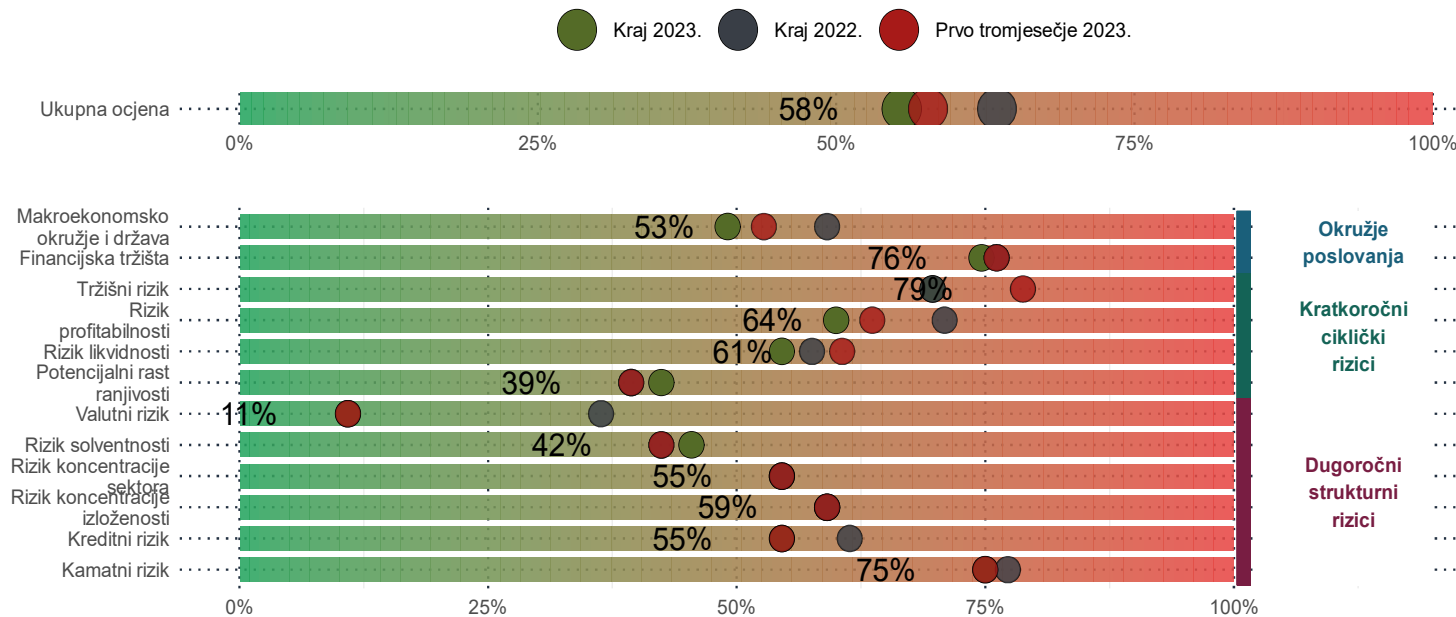


Napomena: ESA-s predstavlja EIOPA-u i ESMA-u. Podaci se odnose na kraj 2023. godine.

Izvori: AON, EIOPA, ESMA

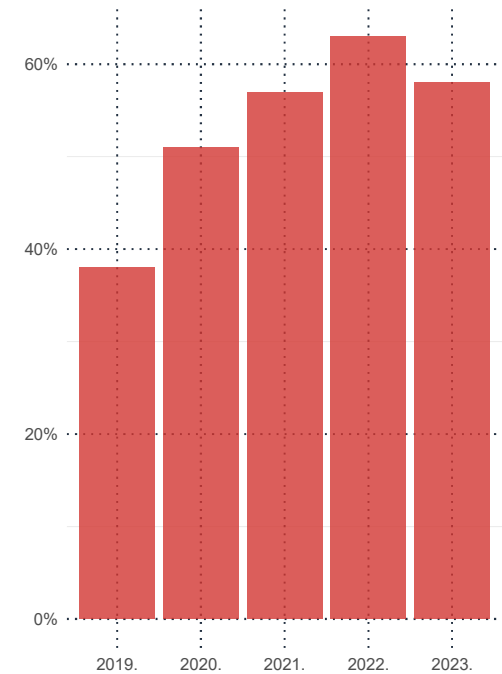
Rizici domaćeg sektora financijskih usluga se smanjuju, no i dalje iznad pretpandemijskih razina

Matrica sistemskih rizika za kraj 2023. godine



Napomena: Ocjene sistemskih rizika procijenjene su uzimajući u obzir posljednje dostupne podatke u promatranoj kategoriji rizika, što za sve indikatore podrazumijeva podatke zaključno s krajem 2023. godine
Izvor: Hanfa

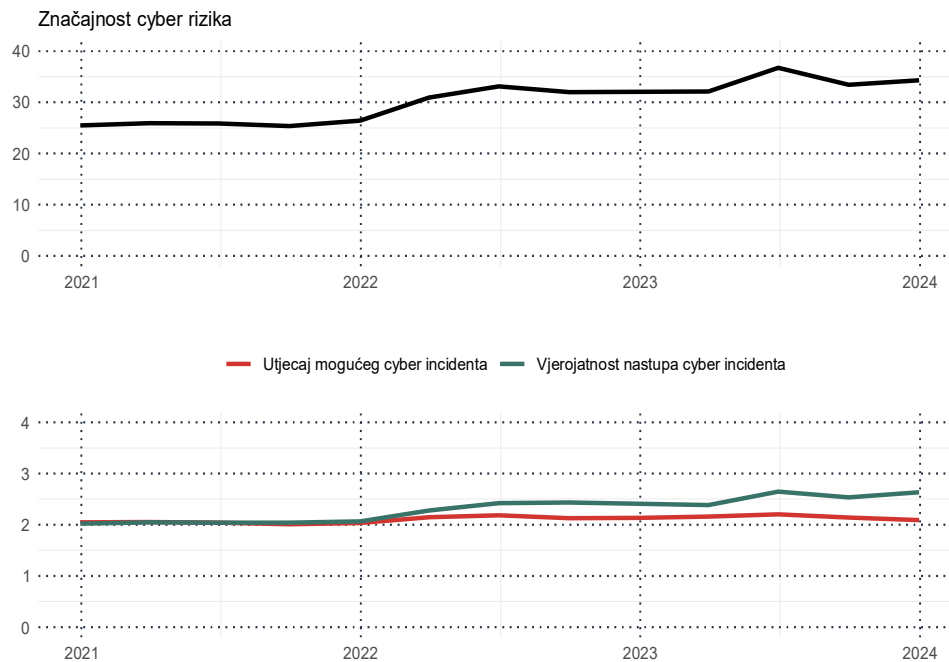
Ukupna ocjena sistemskih rizika, u %



Izvor: Hanfa

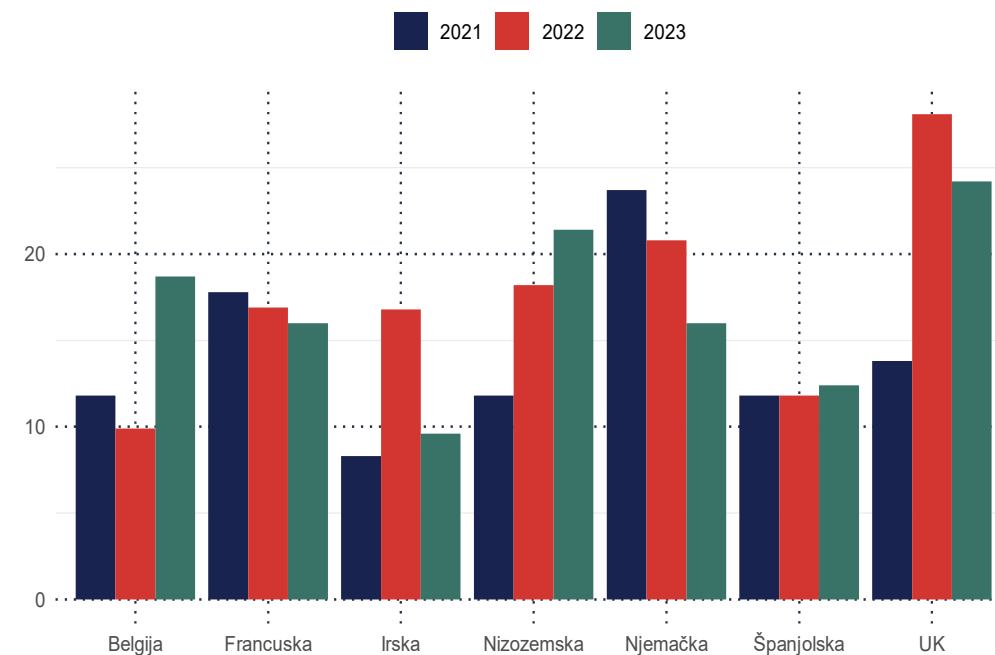
Digitalizacija financija otvara cijeli spektar novih izazova poput cyber rizika

Procjena cyber rizika od strane regulatora



Napomena: Bodovi značajnosti cyber rizika su sastavljeni na temelju procjene vjerojatnosti i utjecaja (donji grafikon: ljestvica od 1 do 4) rizika digitalizacije i kibernetičkih rizika od strane regulatora unutar EU-a. Prosjek zemlje za svaki odgovor je normaliziran (gornji grafikon: skala 0-100).
Izvor: EIOPA

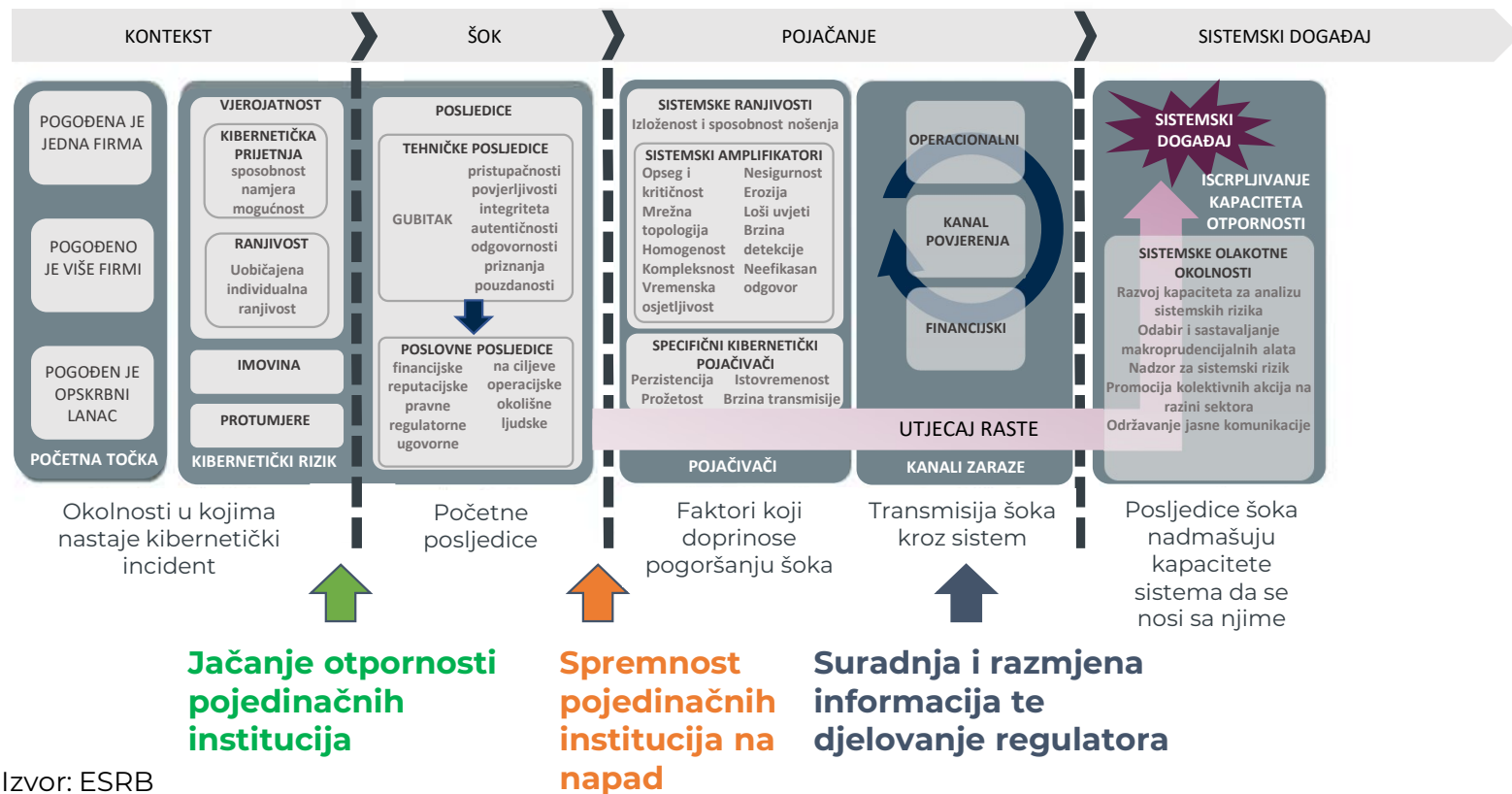
Medijan troškova kibernetičkih napada po odabranim zemljama, u tisućama USD



Izvor: Statista

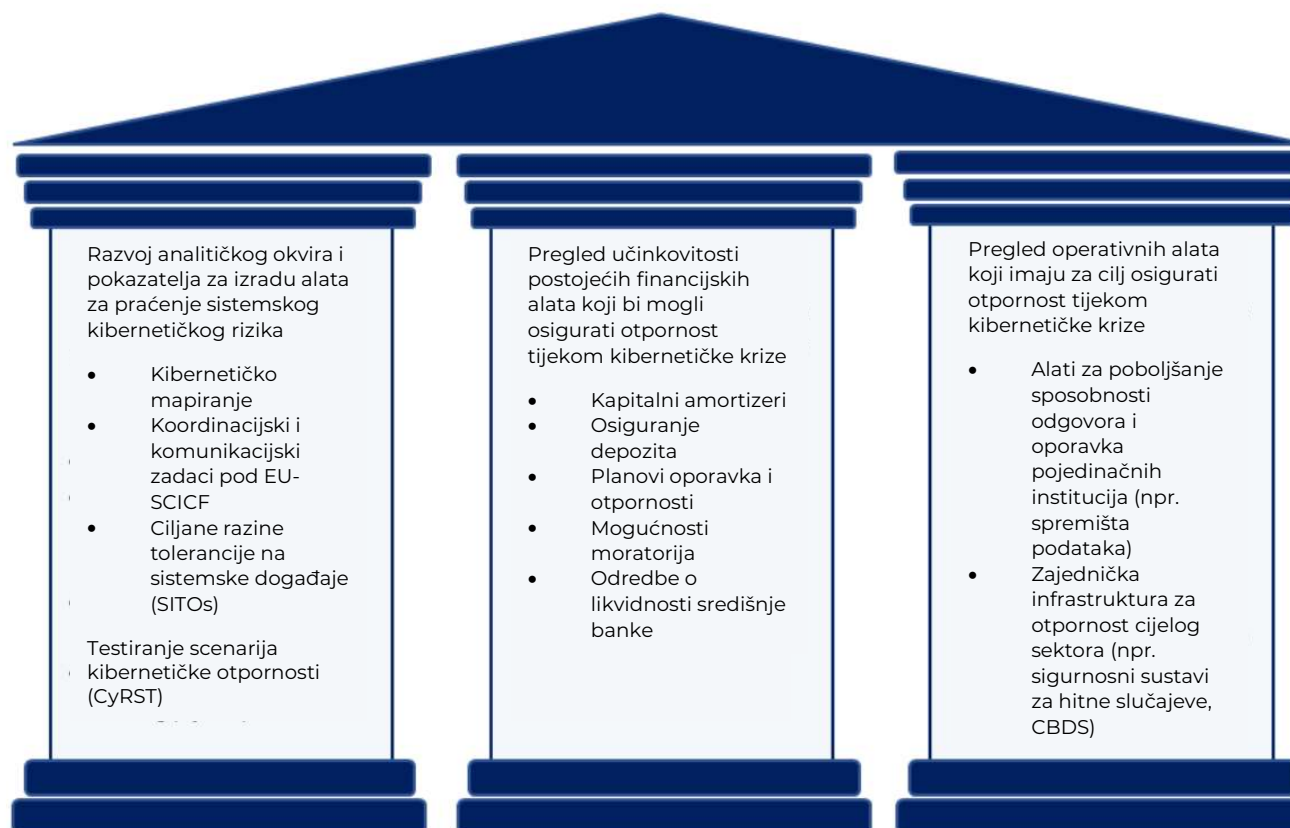
Pritom kompleksna narav kibernetičkih rizika...

Model sistemskoga rizika



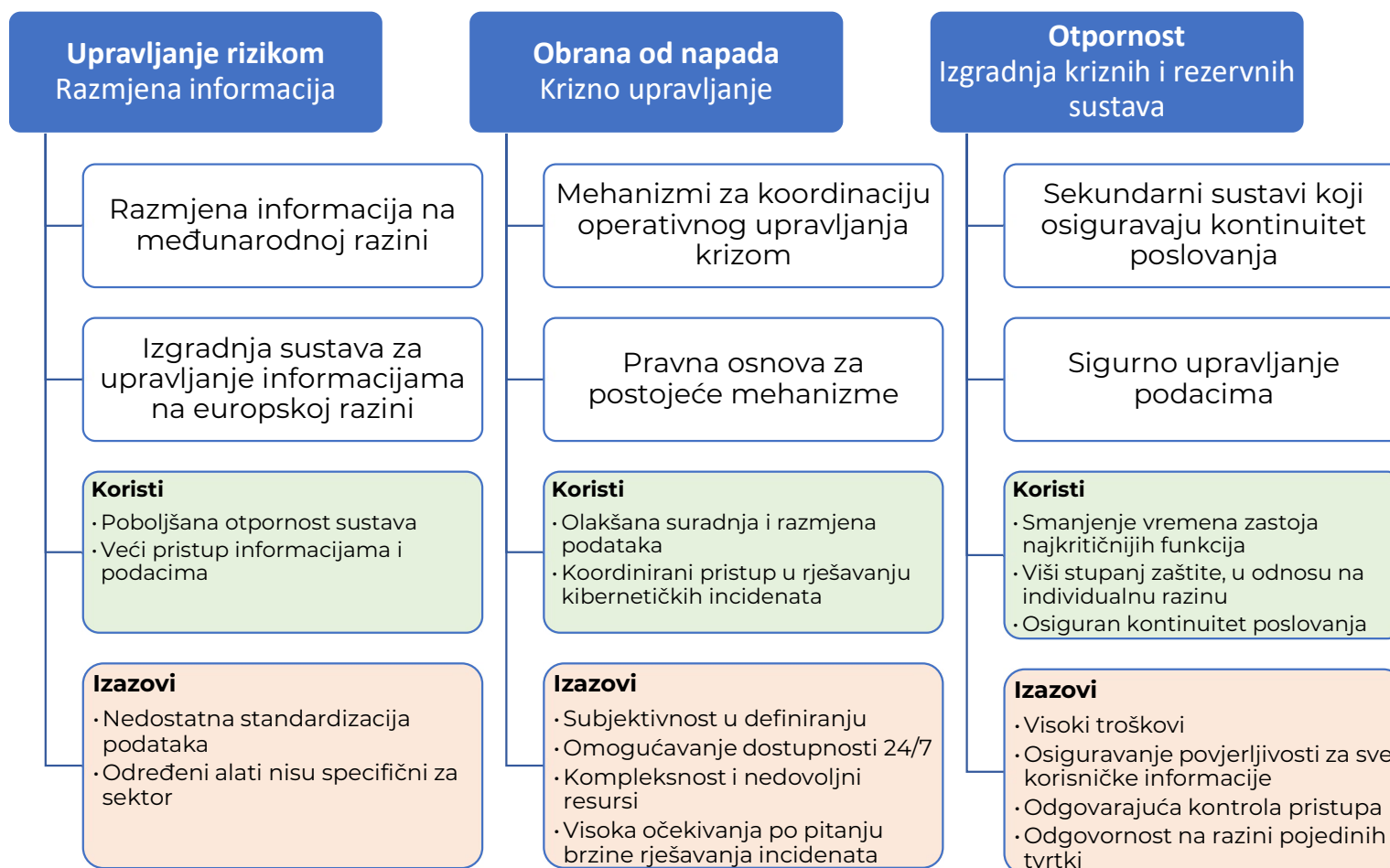
...zahtijeva sveobuhvatnu strategiju za očuvanje financijske stabilnosti

Makroprudencijalna strategija za očuvanje financijske stabilnosti u slučaju sistemske cyber/kibernetičke krize



Izvor: ESRB

Određeni operativni alati za upravljanje kibernetičkim rizikom već postoje



Izvor: ESRB

Razvoj AI tehnologije i široka primjena u financijskom sektoru dodatno naglašava kibernetičke rizike



AI uz brojne prednosti donosi i izazove za kontinuitet poslovanja

**Brzina donošenja
(nepristranih)
odluka**

Povećana produktivnost

Smanjenje troškova

Dostupnost 24/7

**Obrada velike količine
podataka**

**Smanjena mogućnost
grešaka**

Prednosti



Nedostaci

Visoki troškovi implementacije

Nedostatak osjećaja

Potencijalna etička pitanja

**Nemogućnost „Out of
the Box” razmišljanja**

Može dovesti do rasta nezaposlenosti

Klimatski rizici – najveći izazov nadolazećeg izazovnog razdoblja

FIGURE A | **Short and long-term global outlook**
"Which of the following best characterizes your outlook for the world over the following time periods?"

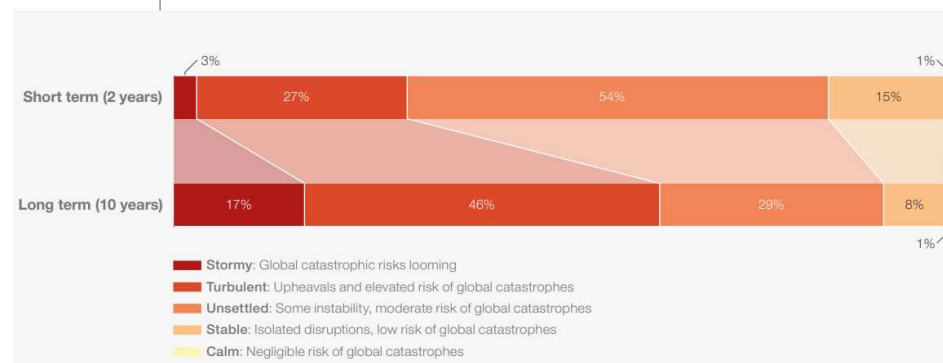
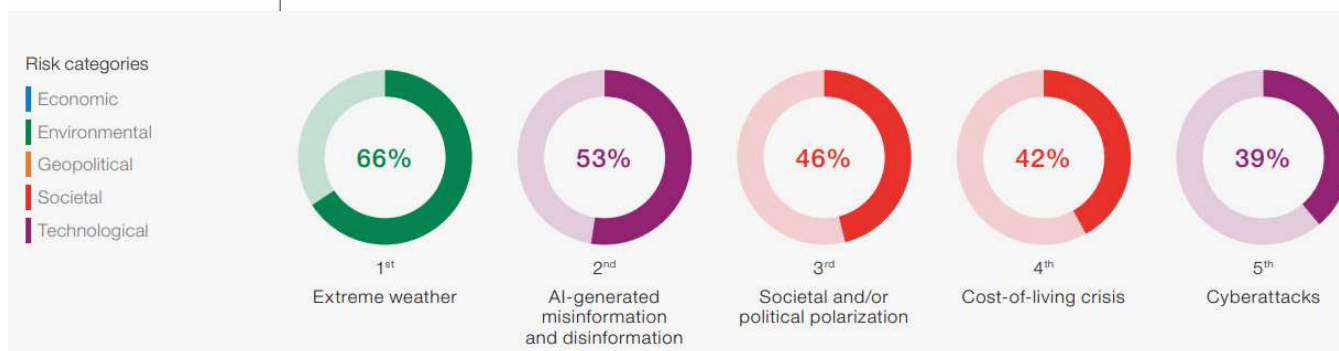


FIGURE B | **Current risk landscape**
"Please select up to five risks that you believe are most likely to present a material crisis on a global scale in 2024."



Izvor: [World Economic Forum Global Risks Perception Survey 2023-2024.](#)

Nužno je pravovremeno poduzeti ključne korake za adresiranje klimatskih rizika

UPRAVLJANJE I NADZOR RIZIKA

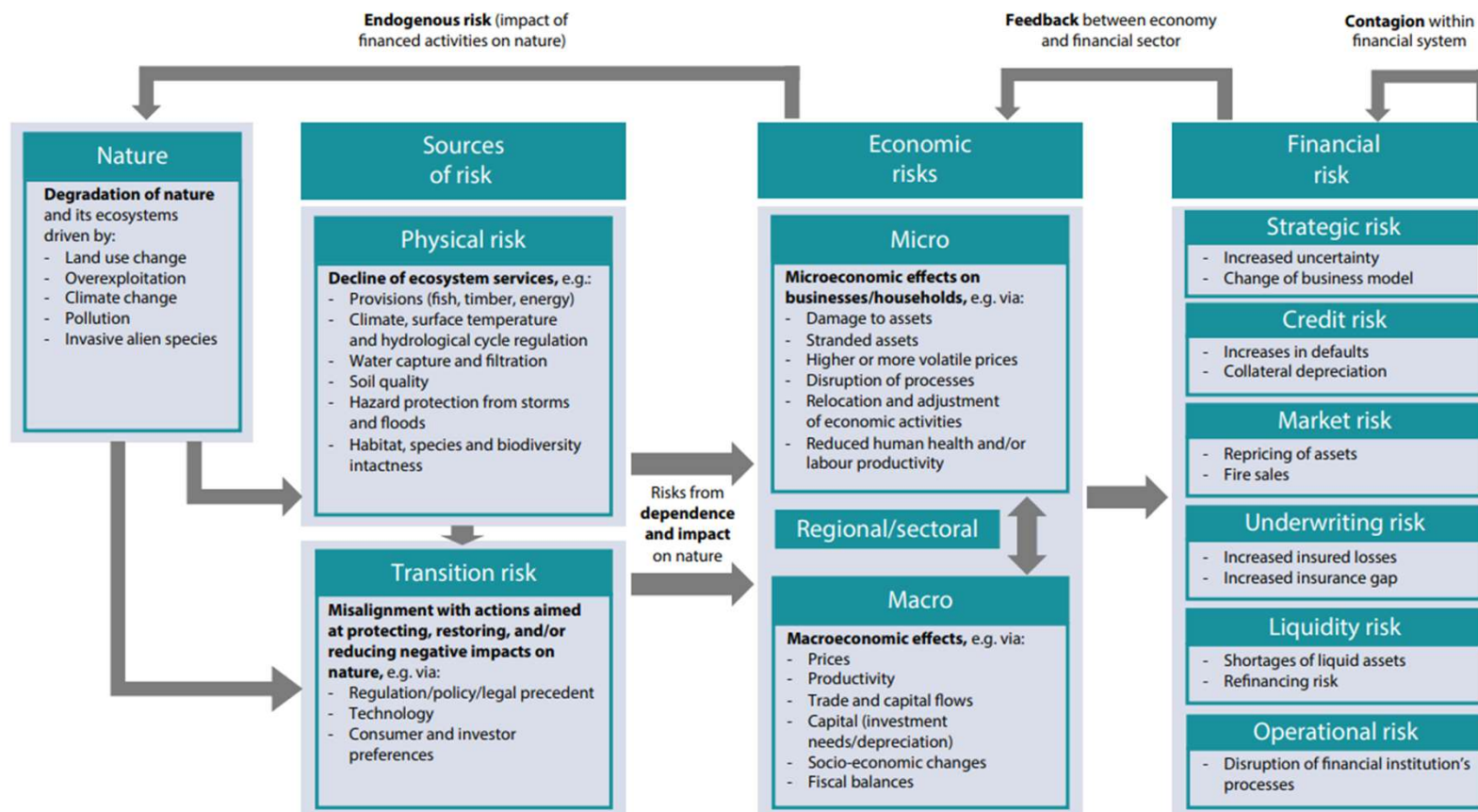
- Klimatski događaji postaju sve češći i sve izraženiji izvor sistemskih rizika
- Financijske institucije su i dalje ključni skrbnici smanjenja emisija
- Financijski instrumenti su značajno usmjereni prema tvrtkama i kućanstvima s visokom izloženošću klimatskim rizicima
- Sveobuhvatno održivo financiranje i dalje relativno ograničeno
- Brojni sekundarni mehanizmi mogu pojačati klimatske gubitke (financijski pojačivači šoka, ekonomski sekundarni efekti, proračunske naknade gubitaka itd.)

Izvor: ESRB

MAKROBONITETNA POLITIKA

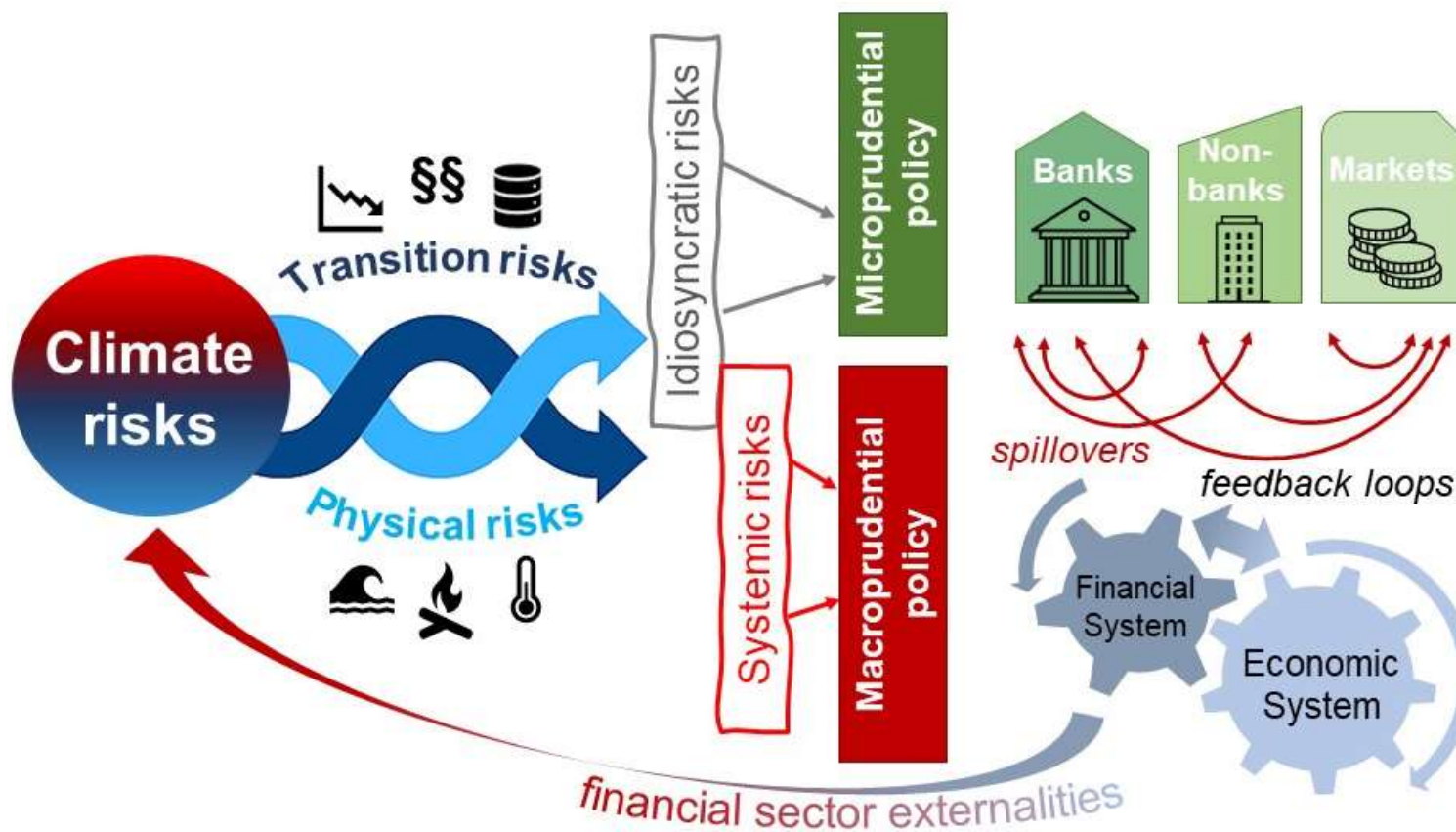
- Usredotočenost na financijski rizik je ključni cilj makrobonitetne politike, dok javne politike poput određivanja cijena ugljika ostaju primjerena politika za izravno rješavanje samih klimatskih promjena
- U adresiranju klimatskih rizika potreban je holistički i zajednički pristup (koji uključuje i mikrobonitetnu i makrobonitetnu perspektivu)
- Makrobonitetna strategija treba se zasnivati na tri stupa:
 - Upravljanje rizicima financijskog sustava
 - Ograničavanje rizika šireg gospodarstva
 - Adresiranje problema u financijskoj intermedijaciji povezanih sa adresiranjem klimatskih rizika (primjerice smanjenje osigurateljnog jaza)

Brojni kanali prijenosa klimatskih rizika...



Izvori: ESB, ESRB

Zahtijevaju cjelovitu koordinaciju upravljanja sistemskim klimatskim rizikom



The logo for HANFA features the word "HANFA" in a bold, white, sans-serif font. Above the letters "A" and "F" is a thin red curved line that arches over the text.

HANFA

HRVATSKA AGENCIJA ZA
NADZOR FINANCIJSKIH USLUGA

Hvala