



HNB

Trg hrvatskih velikana 3, HR-10000 Zagreb · T. +385 1 4564 555 · F. +385 1 4610 551
www.hnb.hr

30. lipanj 2026.

Protuciklički zaštitni sloj kapitala zasad je primjeren, ali rizici se i nadalje pažljivo prate

Domaći financijski ciklus i nadalje je u zreloj fazi ekspanzije, obilježenoj snažnom kreditnom aktivnosti i rastom cijena stambenih nekretnina s već visoke razine. Na kraju 2025. pokazatelji kreditnog jaza za Republiku Hrvatsku (Slika 1.) i kompozitnog indikatora cikličkih rizika (Slika 2.) zadržali su se na vrlo visokim razinama (Tablica 1.). U tim se okolnostima stopa protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala od 2,0%, najavljena u rujnu 2025. s početkom primjene od 1. siječnja 2027., ocjenjuje i nadalje primjerenom za očuvanje otpornosti bankovnog sustava u slučaju materijalizacije cikličkih sistemskih rizika, s obzirom na komplementarno djelovanje makrobonitetnih ograničenja kreditiranja potrošača koja su na snazi od srpnja 2025.

Rast cijena stambenih nekretnina ubrzao se s 10,4% u 2024. na 14,1% u 2025., a procjenjuje se da bi se godišnja stopa rasta mogla dodatno povećati početkom ove godine. Snažnom su rastu cijena pridonijeli nastavak rasta zaposlenosti i plaća, iako sporiji nego prethodnih godina, kao i niže kamatne stope na stambene kredite te porezni poticaji za kupnju stambenih nekretnina.

Kreditni poduzećima i stanovništvu rasli su relativno snažno tijekom prvih pet mjeseci 2026., iako se na godišnjoj razini rast blago usporio u odnosu na kraj 2025. Pritom se zamah stambenih kredita usporio s 13,9% u prosincu 2025. na 12,7% u svibnju, a gotovinskih nenamjenskih kredita istodobno se više nego udvostručio, sa 6,3% na 15,2%, što su potaknule i promotivne ponude bankovnih kamatnih stopa. Na godišnjoj se razini rast kredita stanovništvu usporio s 13,1% u prosincu na 11,9% u svibnju, pri čemu je rast gotovinskih nenamjenskih kredita oslabio s 11,3% na 10,0%, a stambenih kredita s 15,5% na 14,4%. Usporavanje na godišnjoj razini odražava bazne učinke, odnosno iznimno snažan rast tih kredita u prvoj polovini prethodne godine. Krediti poduzećima također su nastavili rasti, uz izraženo jačanje zamaha s 13,7% u prosincu 2025. na 23,0% u svibnju i istodobno usporavanje godišnje stope rasta s 12,8% na 12,1%. Pritom se najsnažnije povećavaju krediti poduzećima u djelatnostima hotelijerstva i ugostiteljstva te trgovine.

Snažan rast kredita i cijena nekretnina, u kombinaciji s izglednim podcjenjivanjem kreditnog rizika i drugih rizika te produbljivanjem manjka na tekućem računu platne bilance, održali su kompozitni indikator cikličkoga sistemskog rizika na povišenoj razini krajem prošle godine.

HNB će i nadalje pažljivo pratiti razvoj cikličkih ranjivosti u svjetlu domaćih i globalnih gospodarskih i financijskih kretanja te će po potrebi prilagođavati makrobonitetne mjere radi njihove optimalne kombinacije, čime pridonosi dugoročnoj stabilnosti financijskog sustava. Ako se cikličke ranjivosti nastave produbljivati, makrobonitetne mjere dodatno će se pooštriti, što osim povećanja zaštitnih slojeva kapitala može uključivati i dodatno jačanje ograničenja kriterija kreditiranja potrošača. S druge strane, relativno visoka razina akumuliranih zaštitnih slojeva pruža znatan prostor za djelovanje makrobonitetne politike ako se materijaliziraju sistemski rizici.

Tablica 1. Pokazatelji cikličkoga sistemskog rizika i povezane referentne stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala za četvrto tromjesečje 2025.

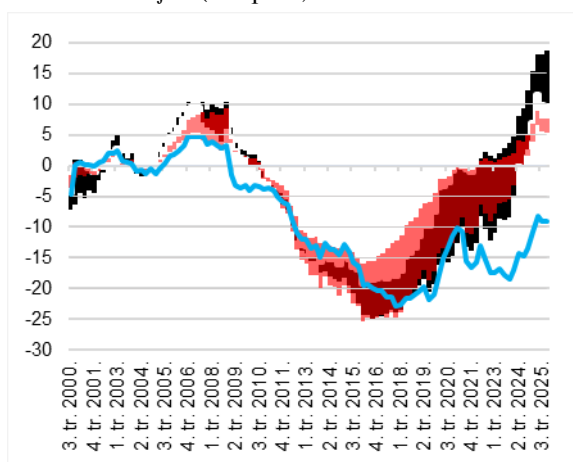
Pokazatelj	Vrijednost omjera/indikatora	Kreditni jaz (odstupanje od dugoročnog trenda)	Referentna stopa ZS-a (pck)
Standardizirani (bazelski) omjer kredita i BDP-a	59,7% ↓	−9,1 p. b. ↓	0%
Specifični omjer kredita i BDP-a (apsolutni jaz)	48,4% ↑ (uži) i 59,8% ↓ (širi)	5,3 p. b. ↓ do 7,7 ↑ p. b.	1,57% ↓ do 2,50% →
Specifični omjer kredita i BDP-a (relativni jaz)		9,7% ↓ do 18,8% ↑	2,50% → do 2,50% →
Kompozitni indikator	0,49 → (99. percentil distribucije)	/	2,14% ↑ do 2,50% →

Napomena: Vrijednosti specifičnog omjera razlikuju se ovisno o definiciji kredita (48,4% za užu definiciju kredita, koja uključuje samo kredite domaćih banaka, i 59,8% za širu definiciju). Razlike u vrijednosti jaza proizlaze iz različitih definicija jaza (apsolutni se računa kao razlika, a relativni kao omjer ovih varijabla: omjera kredita i BDP-a te njegova trenda) i ocijenjenih vrijednosti statističkih trendova. Strelice označuju smjer promjene u odnosu na vrijednost pokazatelja i referentnih stopa iz prethodnog tromjesečja.

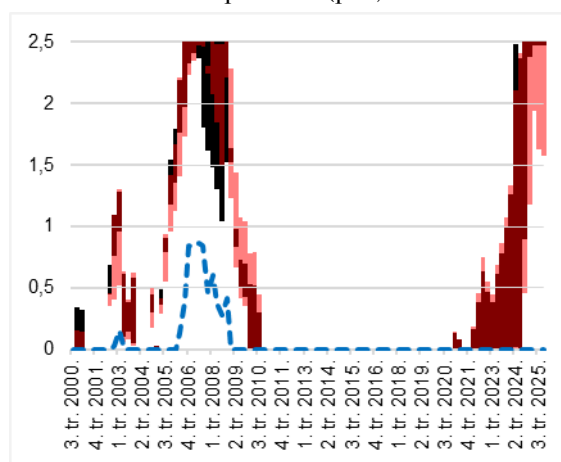
Izvor: HNB

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

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



1.b. Referentne stope ZS-a (pck)

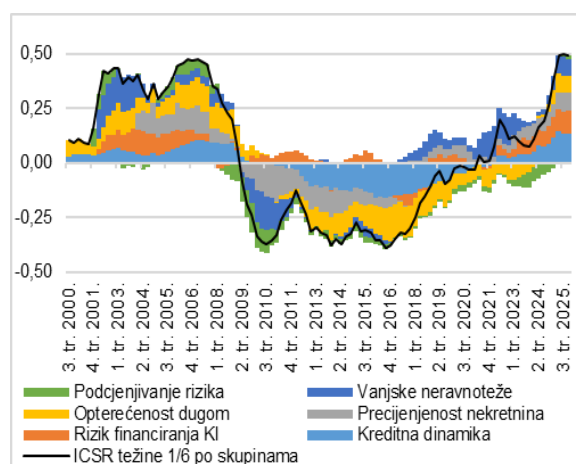


Napomena: Lijevo su prikazani bazelski jaz (plava krivulja) i raspon vrijednosti 12 kreditnih jazova koji za Republiku Hrvatsku bolje ispunjavaju signalnu funkciju u odnosu na bazelski jaz. Crveno osjenčana područja označuju raspon apsolutnih jazova, crno osjenčano odnosi se na relativne jazove, a tamnocrveno na preklapanje. Kreditni jaz procjenjuje se zaključno s posljednjim raspoloživim tromjesečjem (t), no zbog svojstva jednostranog HP filtriranja, koje posljednju procijenjenu vrijednost čini podložnom revizijama pri pristizanju novih podataka, prikazuje se njegovo kretanje do tromjesečja (t-1). Desno je prikazan raspon visine stopa ZS-a (pck) kalibriran na osnovi jazova s lijevog panela. Plava iscrtkana krivulja odnosi se na kalibraciju na osnovi bazelskog jaza s lijevog panela. Podrobniji podaci o metodologiji primijenjenoj u procjeni kreditnih jazova prikazani su u [Okviru 2](#). Unaprjeđenje metodologije utvrđivanja i kalibracije protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala u Republici Hrvatskoj, Makroprudencijalna dijagnostika br. 16.

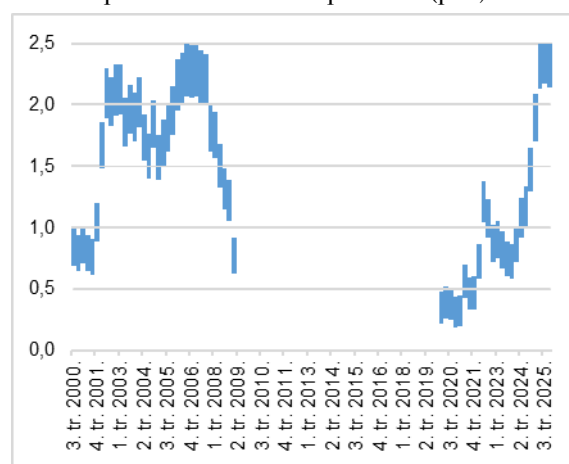
Izvor: HNB

Slika 2. Kompozitni indikator cikličkoga sistemskog rizika (ICSR) i pripadajući raspon referentnih stopa ZS-a (pck)

2.a. Sastav i dinamika ICSR-a



2.b. Raspon kalibriranih stopa ZS-a (pck)



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

Izvor: HNB