



HNB

EUROSUSTAV

---

# Informacija o gospodarskim, financijskim i monetarnim kretanjima

listopad 2025.

HRVATSKA NARODNA BANKA

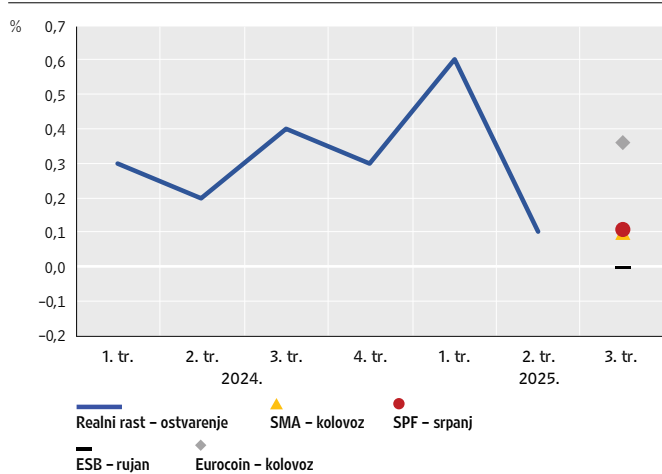
EUROSUSTAV



## Sažetak

**Rast gospodarske aktivnosti u europodručju mogao bi i u trećem tromjesečju biti prigušen, nakon što je u drugom tromjesečju rast BDP-a iznosio 0,1% (Slika 1.).** Pritom najnoviji mjesečni pokazatelji pružaju ponešto mješovitu sliku, ali potvrđuju činjenicu da američke carine zasad imaju vrlo ograničen učinak na rast europskoga gospodarstva. Kompozitni PMI indeks za europodručje blago je porastao u rujnu i trenutačno se nalazi na najvišoj razini u proteklih 16 mjeseci, što upućuje na određeni pozitivni zamah rastu. Međutim, ovo poboljšanje potaknuto je isključivo uslužnim sektorom, s obzirom na to da je PMI u industriji zabilježio snažan pad te se vratio u zonu kontrakcije, a indeks novih narudžbi pao je na najnižu razinu u sedam mjeseci. To upućuje na i dalje kontinuirane izazove u industrijskom sektoru, djelomično povezane s iščezavanjem učinaka ranijega gomilanja izvoza u SAD, ali i sa strukturnim problemima konkurentnosti europske industrije. Osim toga, čini se kako su potrošači i dalje vrlo oprezni, uvelike i zbog neizvjesnosti koja se i dalje nalazi na povišenim razinama (Slika 2.), na što upućuju pad realnog prometa od trgovine u srpnju od 0,5% na mjesečnoj razini i pouzdanje potrošača koje se i u rujnu nalazi znatno ispod dugoročnog prosjeka.

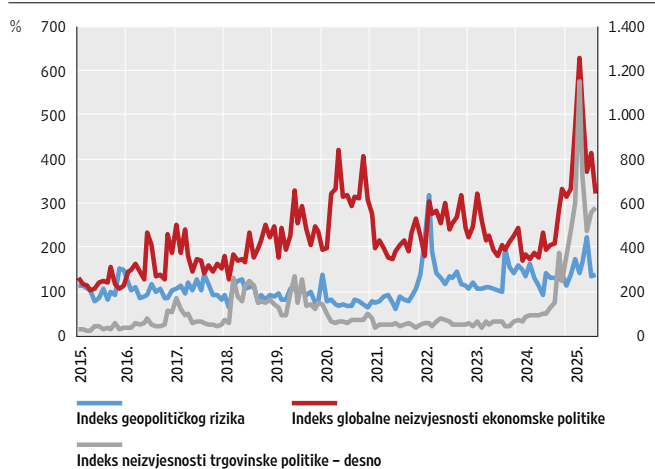
**Slika 1. Tromjesečne stope rasta realnog BDP-a u europodručju**



Napomena: Kratica ESB – rujna odnosi se na ESB-ovu kratkoročnu projekciju realnog rasta europodručja iz rujna 2025. (engl. *Macroeconomic Projection Exercise, MPE*). Kratice SMA (engl. *Survey of Monetary Analysts*) i SPF (engl. *Survey of Professional Forecasters*) odnose se na rezultate ESB-ovih anketa tržišnih sudionika iz srpnja i kolovoza 2025.

Izvori: Eurostat; ESB

**Slika 2. Pokazatelji neizvjesnosti**

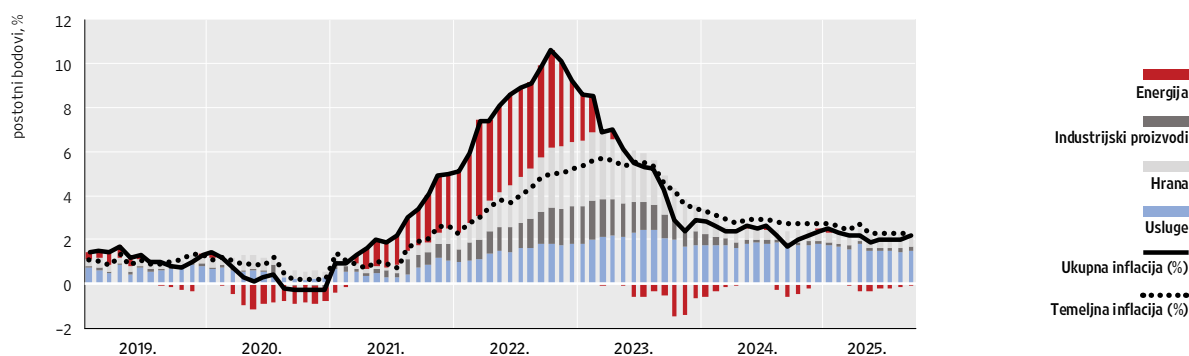


Izvori: Bloomberg; Caldara i Iacoviello (2022.); Goldman Sachs Research

**Ukupna inflacija u europodručju, mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena, u rujnu 2025. prema prvoj se procjeni ubrzala na 2,2% s 2,0% u kolovozu (Slika 3.)** zbog baznih učinaka povezanih s cijenama energije. Tako je godišnja stopa promjene cijena energije porasla s –2,0% u kolovozu na –0,4% u rujnu kao rezultat nepovoljnoga baznog učinka vezanog uz vrlo snažan mjesečni pad cijena energije u rujnu prošle godine, dok su se u rujnu 2025. cijene energije tek neznatno smanjile u odnosu na prethodni mjesec. Za razliku od inflacije cijena energije, inflacija cijena hrane usporila se s 3,2% u kolovozu na 3,0% u rujnu i odražava sporiji rast cijena neprerađenih prehrambenih proizvoda. Temeljna inflacija (koja isključuje cijene energije i hrane) ostala je nepromijenjena i u rujnu je, peti mjesec zaredom, iznosila 2,3%. Pritom se inflacija cijena

usluga blago ubrzala (s 3,1% u kolovozu na 3,2% u rujnu), a inflacija cijena industrijskih proizvoda u rujnu zadržala se na razini iz srpnja i kolovoza (0,8%) u uvjetima blagih inflatornih pritisaka koji proizlaze iz niskih stopa rasta proizvođačkih cijena i smanjenih godišnjih stopa promjene uvoznih cijena potrošačkih dobara.

**Slika 3. Pokazatelji inflacije u europodručju**



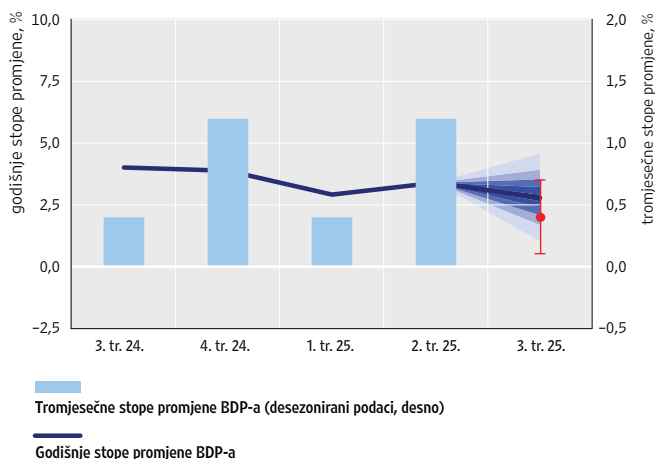
Napomena: Temeljna inflacija mjerena je harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena koji isključuje cijene energije, hrane, alkohola i duhana.  
Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

**Mjesečni podaci za hrvatsko gospodarstvo za treće tromjesečje 2025. upućuju na sporiji rast gospodarske aktivnosti.** Prema modelu brze procjene gospodarske aktivnosti HNB-a, nakon porasta od 1,2% u drugom tromjesečju ove godine, realni bi se BDP Hrvatske u trećem tromjesečju mogao povećati za 0,4% na tromjesečnoj razini, dok bi se na godišnjoj razini rast mogao usporiti na 2,8%, s 3,4% koliko je iznosio u drugom tromjesečju (**Slika 3.**). Realni se promet od trgovine na malo u kolovozu povećao za 0,3% na mjesečnoj razini, ali to nije bilo dovoljno da nadoknadi srpanjski pad, pa je tako u prva dva mjeseca trećeg tromjesečja promet od trgovine na malo bio za 0,7% niži u odnosu na prosječno ostvarenje iz prethodna tri mjeseca (**Slika 4.**). Tome je djelomično pridonijela i nešto slabija turistička aktivnost s obzirom na to da se broj noćenja stranih turista smanjio u srpnju i kolovozu u odnosu na iste mjesece prošle godine, i to za 0,8% u srpnju i 1,9% u kolovozu. Ipak, znatno povoljnija ostvarenja fizičkih pokazatelja u rujnu nadomjestila su nepovoljnija kretanja u srpnju i kolovozu pa su u cijelom trećem tromjesečju zabilježeni stagnacija broja noćenja i blagi rast dolazaka na godišnjoj razini. Industrijska je proizvodnja i u kolovozu stagnirala, pri čemu je porasla proizvodnja intermedijarnih proizvoda, energije te trajnih i netrajnih proizvoda za široku potrošnju, ali to je gotovo potpuno nadomješteno padom proizvodnje kapitalnih proizvoda kao i manjom proizvodnjom u djelatnostima rudarstva i vađenja te prerađivačkoj industriji. Nasuprot tome, obujam građevinskih radova u srpnju porastao je za 3,5% u odnosu na prethodni mjesec, što je rezultat većeg ulaganja i u zgrade i u ostale građevine.

Anketni pokazatelji poslovnog i potrošačkog optimizma zaključno s rujnom i dalje su razmjeno povoljni, pri čemu je u trećem tromjesečju snažno porastao potrošački optimizam, koji se nalazi znatno iznad svojega dugoročnog prosjeka, kao i optimizam u djelatnostima trgovine i industrije, koji su usto također zabilježili rast u odnosu na prosjek drugog tromjesečja. S druge strane, poslovni optimizam u uslužnim djelatnostima zadržao se na istoj razini kao i u drugom tromjesečju,

dok je optimizam u građevini blago pao, ali se optimizam za obje djelatnosti i dalje nalazi na visokim razinama.

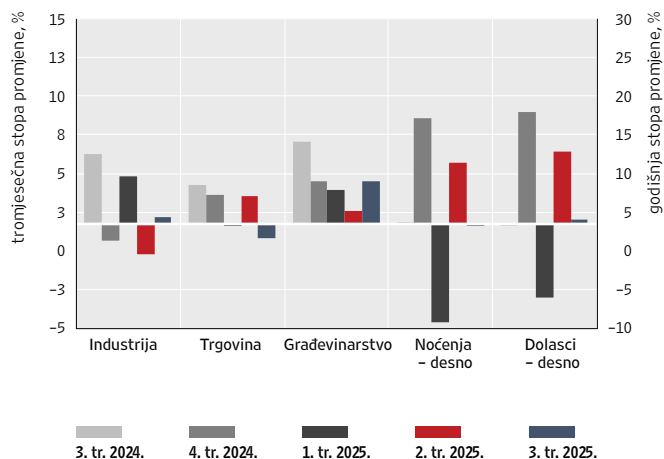
**Slika 4. Tromjesečni bruto domaći proizvod**



Napomena: Ocjena za treće tromjesečje 2025. odnosi se na mjesečni pokazatelj realne gospodarske aktivnosti HNB-a (opširnije o izračunu MRGA-e vidi u Istraživanjima HNB-a I-42 "Brza procjena BDP-a upotrebom dostupnih mjesečnih indikatora", autora D. Kunovca i B. Špalata). Modeli su procijenjeni na osnovi podataka objavljenih do 30. rujna 2025. Crvena točka označuje ocjenu tromjesečne promjene realnog BDP-a, uz povijesne pogreške procjene u rasponu od  $\pm$  jedne standardne devijacije.

Izvori: DZS (sezonska prilagodba HNB-a); izračun HNB-a

**Slika 5. Mjesečni pokazatelji gospodarske aktivnosti u Hrvatskoj**

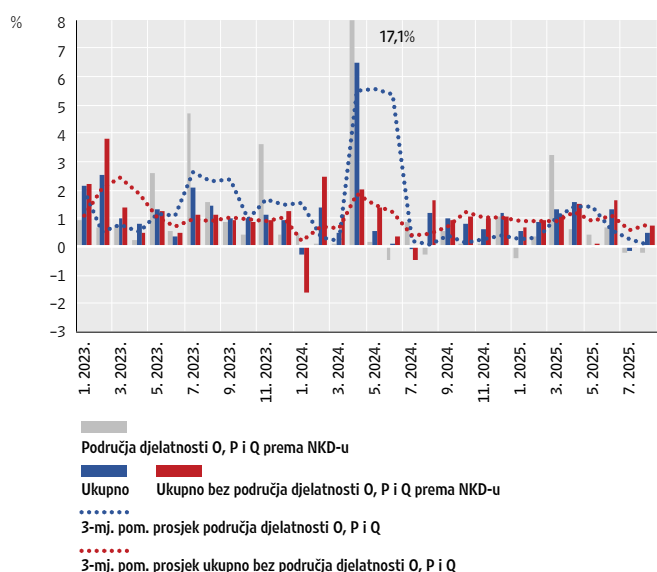


Napomena: Podaci za treće tromjesečje 2025. za industriju i trgovinu odnose se na srpanj i kolovoz, a za građevinu za srpanj 2025.

Izvori: DZS; eVisitor

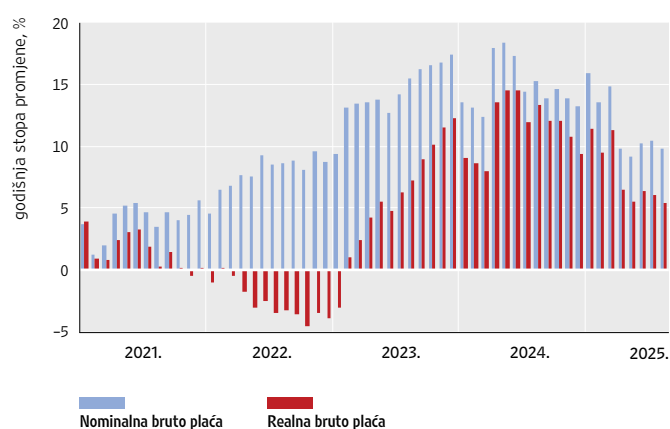
**Tijekom trećeg tromjesečja broj zaposlenih vrlo se blago povećao, a rast plaća znatno se usporio, djelomično i zbog baznih učinaka.** Broj zaposlenih ostao je gotovo nepromijenjen u kolovozu (0,1%), drugi mjesec zaredom, ali bio je za 0,5% viši u odnosu na prosječnu razinu iz travnja i svibnja. Pritom je rast zaposlenosti i dalje ponajprije bio koncentriran u javnoj upravi, obrazovanju, zdravstvu i socijalnoj skrbi (djelatnosti O, P i Q, javni sektor u nastavku), dok je u ostalim djelatnostima zaposlenost ostala nepromijenjena. Usporavanje zapošljavanja djelomice bi moglo biti povezano s privikavanjem poslodavaca na strože uvjete zapošljavanja stranih radnika nakon izmjena Zakona o strancima. Istodobno se nastavio usporavati pad nezaposlenosti, te je stopa administrativne nezaposlenosti u kolovozu iznosila 4,3%. Nakon što su nominalne plaće u srpnju ostale gotovo nepromijenjene (-0,1%), u kolovozu su ponovo porasle (0,5%), što uz nešto niže plaće u javnom sektoru odražava porast u ostatku gospodarstva (**Slika 6.**). Rast prosječne nominalne bruto plaće u srpnju i kolovozu u odnosu na prethodna tri mjeseca znatno se usporio na 0,9% s 3,2% (1,5% u odnosu na travanj i svibanj), a pritom odražava stagnaciju plaća u javnom sektoru između dva kruga povećanja osnovice i zamjetno usporavanje u ostatku gospodarstva, djelomično pod utjecajem baznih učinaka povezanih sa snažnim rastom plaća u travnju (jednokratne isplate u djelatnosti emitiranja programa). Na godišnjoj se razini rast prosječne nominalne bruto plaće u kolovozu usporio na 9,8%, a realne plaće na 5,4% (**Slika 7.**).

**Slika 6. Nominalne bruto plaće**  
mjesečna stopa promjene



Izvori: DZS; izračun HNB-a (sezonska prilagodba HNB-a)

**Slika 7. Nominalne i realne bruto plaće**  
godišnja stopa promjene



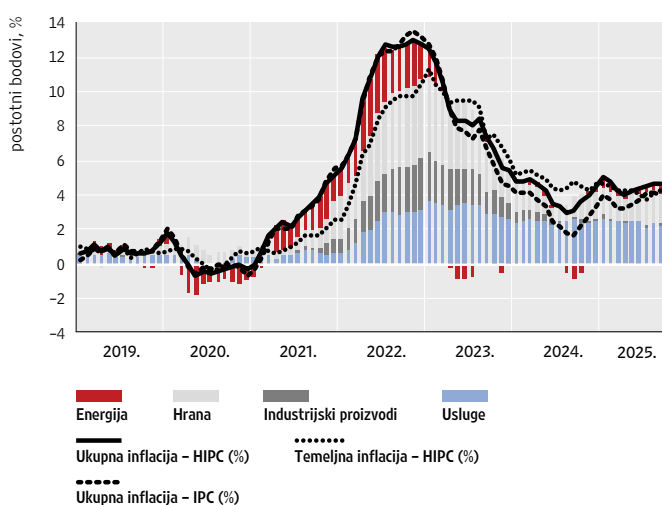
Izvori: DZS; izračun HNB-a

**Ukupna inflacija u Hrvatskoj u rujnu 2025. ostala je nepromijenjena promatra li se harmonizirani pokazatelj, dok se inflacija mjerena nacionalnim pokazateljem blago ubrzala.** Inflacija mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena (HIPC) u rujnu se prema prvoj procjeni zadržala na razini iz prethodnog mjeseca i iznosila je 4,6% (**Slika 8.**). Pritom se znatno ubrzao godišnji rast cijena energije (s 2,8% u kolovozu na 4,7% u rujnu), što djelomice odražava nepovoljan bazni učinak koji proizlazi iz neuobičajeno snažnog pada cijena energije lani, a djelomično blagi rast cijena energije u rujnu 2025. u odnosu na prethodni mjesec. Utjecaj ubrzavanja rasta cijena energije na ukupnu inflaciju poništen je usporavanjem rasta cijena hrane. Inflacija cijena hrane usporila se sa 6,6% u kolovozu na 5,9% u rujnu, što je bio drugi mjesec usporavanja inflacije cijena hrane, nakon izraženog ubrzavanja u prethodna tri mjeseca. U skladu s tim blago se smanjio i doprinos cijena hrane ukupnoj inflaciji te je u rujnu iznosio 1,7 postotnih bodova. Ukupnoj inflaciji i dalje najviše pridonose cijene usluga, s 2,3 postotna boda, unatoč usporavanju inflacije cijena usluga u rujnu. Godišnji rast cijena usluga usporio se sa 7,1% u kolovozu na 7,0% u rujnu. Razmjerno visokoj godišnjoj stopi inflacije cijena usluga najviše pridonose usluge restorana i hotela, ali je ona i pod utjecajem snažnog poskupljenja najamnina u kolovozu. Međutim, tekući pritisci na cijene usluga postupno popuštaju, što je vidljivo i u zamahu inflacije cijena usluga (**Slika 9.**), koji je niži nego u prvom polugodištu. Zbog usporavanja inflacije cijena usluga blago se usporila i temeljna inflacija (koja isključuje kolebljive komponente energije i hrane), na 4,0% u rujnu s 4,1% u kolovozu (**Slika 10.**). Posljednja četiri mjeseca temeljna se inflacija kreće oko prosječnih 4,0%, što je najniža razina još od početka 2022. godine. Inflacija cijena industrijskih proizvoda, druge glavne komponente temeljne inflacije, u rujnu je ostala nepromijenjena na 0,8%. Ukupna inflacija mjerena nacionalnim indeksom potrošačkih cijena (IPC)<sup>1</sup> u rujnu se

1 IPC, za razliku od HIPC-a, ne obuhvaća potrošnju stranih gostiju i institucionalnih kućanstava (poput obrazovnih, zdravstvenih, vjerskih institucija i sl.).

blago ubrzala, na 4,2% s 4,1% u kolovozu, kao rezultat ubrzavanja rasta cijena energije na 4,5% s 2,5%. Nasuprot tome, usporio se rast cijena hrane (na 5,6% sa 6,2%) i usluga (na 6,0% sa 6,4%), dok se inflacija cijena industrijskih proizvoda zadržala na 0,5%. Ukupnoj inflaciji mjerenoj nacionalnim pokazateljem najviše su pridonijele cijene hrane, unatoč usporavanju rasta u rujnu, i to s 1,8 postotnih bodova, dok je doprinos usluga iznosio 1,6 postotnih bodova. Razlika između harmoniziranog i nacionalnog pokazatelja ukupne inflacije u rujnu se blago smanjila u odnosu na prethodni mjesec, na 0,4 postotna boda, što je puno manje nego prije godinu dana kada je iznosila 1,5 postotnih bodova (Slika 11.).

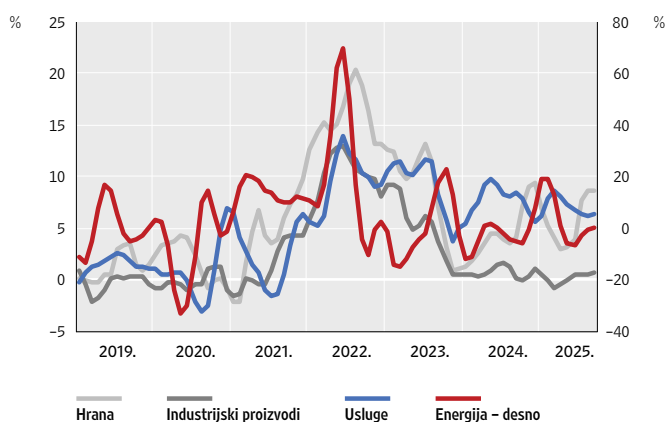
Slika 8. Pokazatelji inflacije u Hrvatskoj



Napomena: Temeljna inflacija mjerena je harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena koji isključuje cijene energije, hrane, alkohola i duhana.

Izvori: Eurostat; DZS; izračun HNB-a

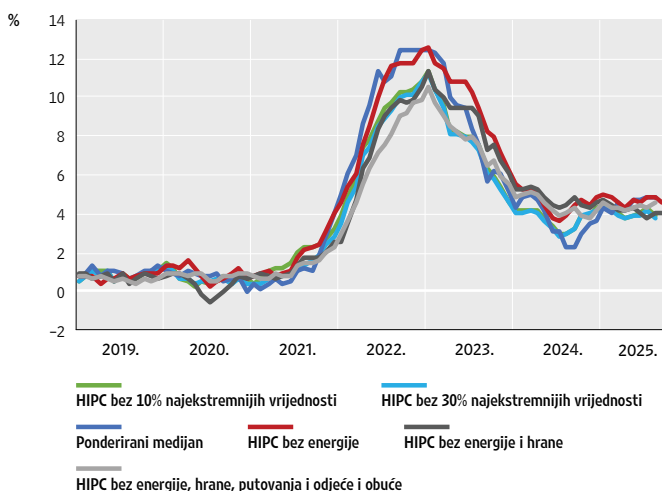
Slika 9. Zamasi (momenti) glavnih komponenta inflacije



Napomena: Tromjesečna stopa promjene na godišnjoj razini izračunata je iz tromjesečnoga pomičnog prosjeka sezonski prilagođenih harmoniziranih indeksa potrošačkih cijena.

Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

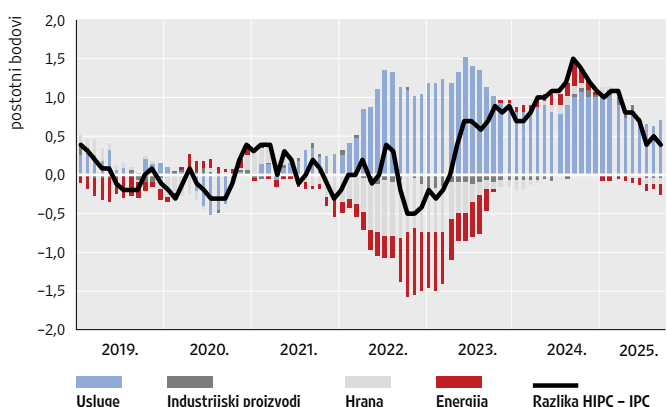
Slika 10. Pokazatelji temeljne inflacije



Napomena: Srednja vrijednost bez najekstremnijih vrijednosti (engl. *trimmed mean*) isključuje 5% (15%) potkomponentata (od ukupno 87 potkomponentata) s najvećim i najmanjim godišnjim stopama promjene. Ponderirani medijan isključuje sve osim ponderirane srednje točke distribucije promjena cijena.

Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

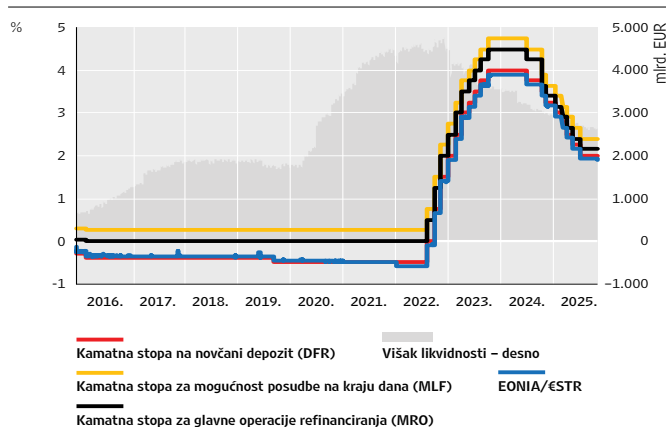
Slika 11. Razlika između doprinosa glavnih komponenta u ukupnom HIPC-u i IPC-u



Napomena: Pozitivna (negativna) vrijednost označuje veći (manji) doprinos inflacije cijena određene komponente ukupnoj inflaciji mjerenoj HIPC-om u odnosu na inflaciju mjerenu IPC-om.

Izvori: Eurostat; DZS; izračun HNB-a

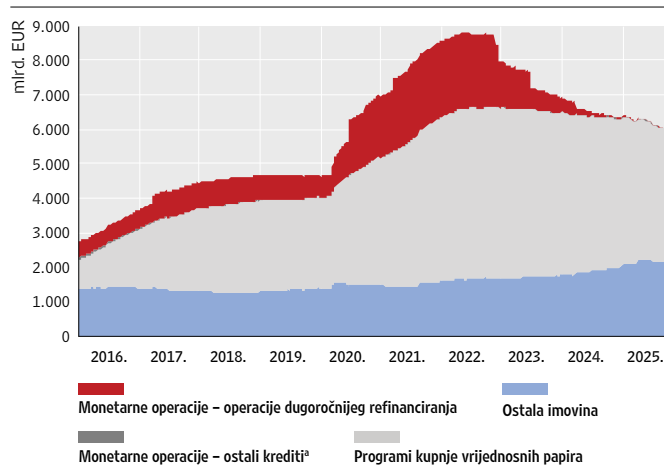
Slika 12. Ključne kamatne stope ESB-a



Napomena: Kamatna stopa na novčani depozit (engl. *deposit facility rate*, DFR); mogućnost posudbe na kraju dana (engl. *marginal lending facility*, MLF); glavne operacije refinanciranja (engl. *main refinancing operations*, MRO). Od početka 2022. EONIA se zamjenjuje stopom €STR.

Izvor: ESB

Slika 13. Bilanca Eurosustava



<sup>a</sup>Ostali krediti uključuju glavne operacije refinanciranja, obratne operacije fine prilagodbe, obratne strukturne operacije, mogućnost posudbe na kraju dana i kredite vezane uz poziv na uplatu marže.

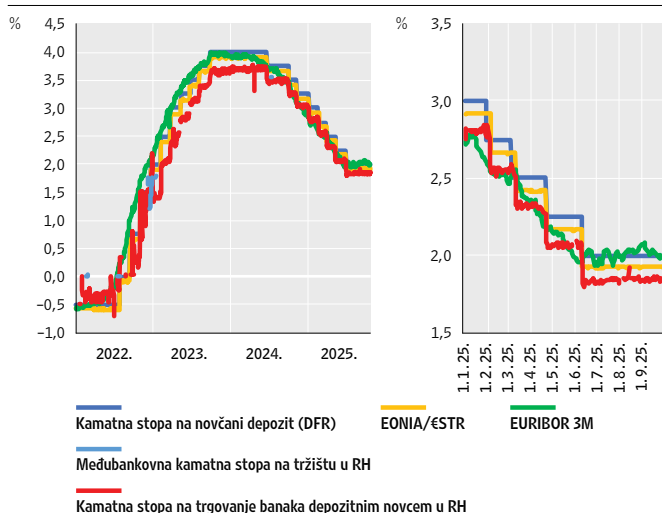
Napomena: Sivom i crvenom bojom prikazane su monetarne stavke aktive bilance Eurosustava, a plavom nemonetarne.

Izvor: ESB

U rujnu su financijska tržišta počela smatrati sve izvjesnijim da ESB neće dodatno smanjivati kamatne stope, a istodobno se očekuje snažnije smanjenje ključnih stopa Fed-a, što se odrazilo na izvedbu nekih financijskih instrumenata, kao što je jačanje eura u odnosu na dolar. Prinosi na obveznice zemalja europodručja bili su relativno stabilni. Nakon što je Upravno vijeće ESB-a na sastanku u rujnu drugi put uzastopno zadržalo kamatne stope nepromijenjenima, tržišta su zbog bolje makroekonomske slike gospodarstva europodručja nego što se očekivalo počela smatrati sve izglednijim da se ključne kamatne stope ESB-a više neće smanjivati. Terminska krivulja stope €STR pomaknula se tako na kraju rujna prema višim razinama duž dospelja u odnosu na dane prije sastanka Upravnog vijeća ESB-a u srpnju i rujnu (Slika 15.). Istodobno, zbog bitno lošijih podataka od očekivanja s američkog tržišta rada za kolovoz, tržišta su počela očekivati veći broj rezova ključnih kamatnih stopa Fed-a u idućim tromjesečjima. Odražavajući između ostalog navedeno, tečaj eura u odnosu na dolar u jednom je trenutku sredinom rujna probio razinu od 1,19 dolara za jedan euro i tako dosegno novu najvišu razinu u posljednje četiri godine. Dolar je, međutim, krajem mjeseca nešto ojačao prema euru s objavom niza američkih makroekonomskih podataka koji su bili bolji od očekivanja. Tečaj eura u odnosu na dolar tako je u rujnu na mjesečnoj razini tek blago ojačao (za 0,7%). Prinos na dugoročne državne obveznice europodručja ponderiran BDP-om iznosio je 3,1% na kraju rujna, slično kao i na kraju kolovoza, a u istom se razdoblju desetogodišnji prinos na američke državne obveznice smanjio za 8 baznih bodova na 4,15% na kraju rujna (Slika 16.). Pritom su se razlike prinosa obveznica država članica europodručja prema referentnim njemačkim obveznicama uglavnom nastavile blago smanjivati. Iznimku su ponovno činile francuske obveznice, čija se razlika prinosa u odnosu na njemačke obveznice nastavila zadržavati iznad 80 baznih bodova, što je razina koja je zadnji put zabilježena u siječnju ove godine, kao odraz produbljivanja političke krize u zemlji. U rujnu je Sébastien Lecornu imenovan novim francuskim premijerom, no već početkom listopada podnio je ostavku.

Riječ je o petom premijeru koji je odstupio s te pozicije u posljednje tri godine mandata predsjednika Emmanuela Macrona. Kreditna agencija Fitch sredinom je rujna spustila ocjenu francuskoga kreditnog rejtinga s AA– na A+ te kao razloge navela povećanu političku fragmentaciju i stoga oslabljen kapacitet za smanjenje proračunskog manjka.

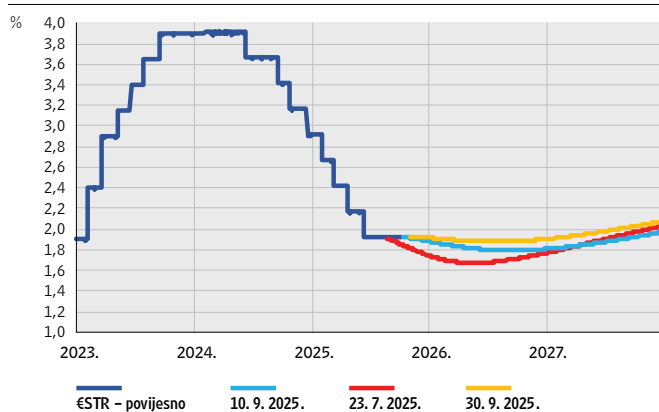
**Slika 14. Ključna kamatna stopa ESB-a i prekonoćne tržišne kamatne stope europskog područja i Hrvatske**



Napomena: DFR (engl. *deposit facility rate*). Od početka 2022. EONIA se zamjenjuje stopom €STR. Prekonoćna kamatna stopa na novčanom tržištu u Hrvatskoj za 2022. zasniva se na eur-skim transakcijama. Posljednji je podatak za 30. rujna 2025.

Izvori: ESB; HNB

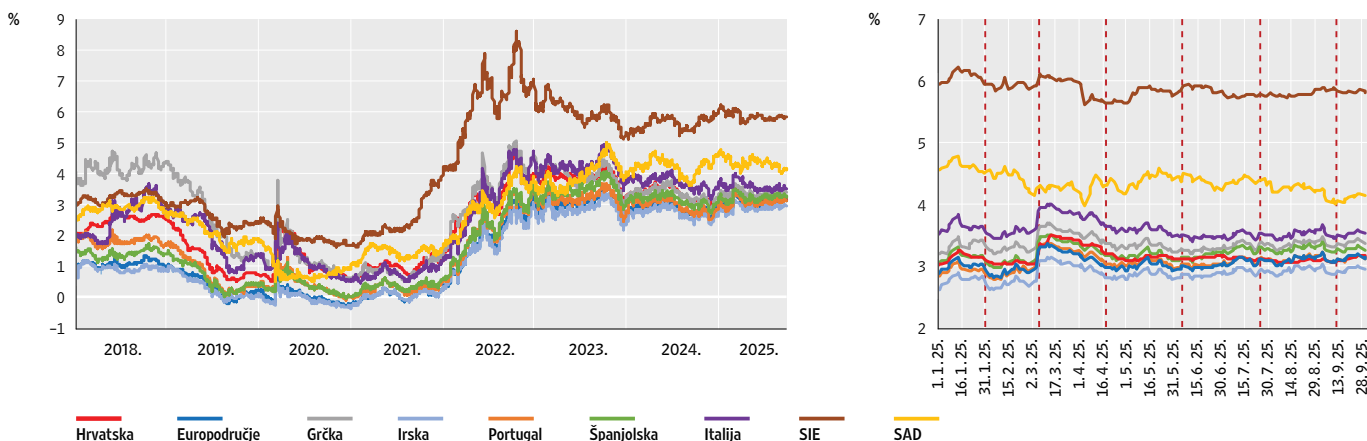
**Slika 15. Terminalska krivulja stope €STR**



Napomena: Terminalska krivulja procjenjuje se s pomoću stope iz promptnoga prekonoćnog indeksiranog ugovora o razmjeni (engl. *overnight indexed swap rate*, OIS). Terminalske krivulje označuju odabrane terminalske krivulje formirane jedan dan prije sastanka Upravnog vijeća ESB-a u promatranom razdoblju i na dan posljednjega raspoloživog podatka 30. rujna 2025.

Izvori: Bloomberg; izračun HNB-a

**Slika 16. Prinosi na dugoročne državne obveznice s preostalim dospeljećem od oko deset godina**



Napomena: SIE – zemlje Srednje i Istočne Europe (Češka, Mađarska, Poljska i Rumunjska); prinosi za europsko područje i SIE ponderirani su udjelom u BDP-u uključenih zemalja. Europsko područje ne uključuje podatke za Litvu, Estoniju, Luksemburg i Maltu. Crvenim isprekidanim okomitim linijama označeni su sastanci Upravnog vijeća ESB-a u promatranom razdoblju. Posljednji je podatak za 30. rujna 2025.

Izvor: Bloomberg

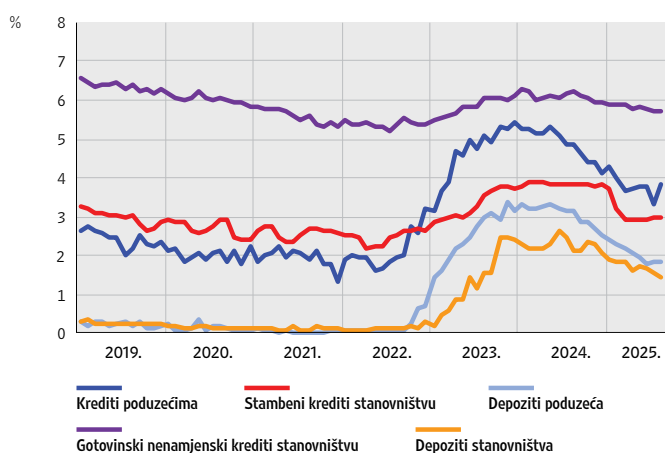
**U kolovozu su se u Hrvatskoj kamatne stope na novougovorene kredite poduzećima povećale, dok su na stambene i gotovinske nenamjenske kredite stanovništvu ostale gotovo nepromijenjene.** Prosječna se kamatna stopa na kredite poduzećima, nakon smanjenja od 46 baznih bodova u srpnju, povećala u kolovozu za 51 bazni bod, na 3,81% (Slika 17.). Tome je

povećanju najviše pridonio rast kamatnih stopa na kredite za investicije i sindicirane kredite, a promatrano po veličini, skuplje su se zaduživala srednja i velika poduzeća. Pritom je kamatna stopa na novougovorene kredite poduzećima u kolovozu bila za 162 bazna boda niža nego u prosincu 2023., kada je dosegla najvišu razinu tijekom posljednjeg ciklusa povećanja ključnih kamatnih stopa ESB-a. Stanovništvo se u kolovozu zaduživalo uz gotovo nepromijenjenu prosječnu kamatnu stopu u odnosu na srpanj (smanjenu za samo 1 bazni bod), odnosno uz 5,72% na gotovinske nenamjenske kredite i 2,98% na stambene kredite. Pritom je kamatna stopa na gotovinske nenamjenske kredite u kolovozu bila za 55 baznih bodova niža u odnosu na najvišu razinu iz siječnja 2024., a ona na stambene kredite za 90 baznih bodova niža u odnosu na najvišu razinu u posljednjem ciklusu povećanja ključnih kamatnih stopa iz travnja 2024.

**Kamatne stope na postojeće kredite u kolovozu su ostale gotovo nepromijenjene.** Na kredite poduzećima iznosile su 3,78%, što je za 1 bazni bod niže nego u srpnju. Također, za 1 bazni bod niže su bile i kamatne stope na postojeće gotovinske nenamjenske kredite stanovništvu (5,88%), dok su se one na stambene kredite zadržale na 3,05%.

**Kamatna stopa na prvi put oročene depozite poduzeća u kolovozu se blago povećala u odnosu na srpanj, dok se za stanovništvo nastavila smanjivati.** Kamatna stopa na prvi put oročene depozite poduzeća u kolovozu se povećala za 3 bazna boda u odnosu na srpanj i iznosila je 1,86%, dok se za stanovništvo smanjila za 8 baznih bodova, na 1,47%. Istodobno su se kamatne stope na postojeće depozite uglavnom nastavile smanjivati (0,46% na ukupne depozite poduzeća i 0,35% na ukupne depozite stanovništva). Kamatna stopa na postojeće oročene depozite poduzeća smanjila se u kolovozu za 4 bazna boda u odnosu na srpanj (na 1,87%), a na prekonoćne za 1 bazni bod (na 0,10%). Kada je riječ o stanovništvu, kamatna stopa na postojeće oročene depozite pala je za 3 bazna boda u odnosu na srpanj (na 1,37%), dok je na prekonoćne depozite ostala nepromijenjena na 0,02%.

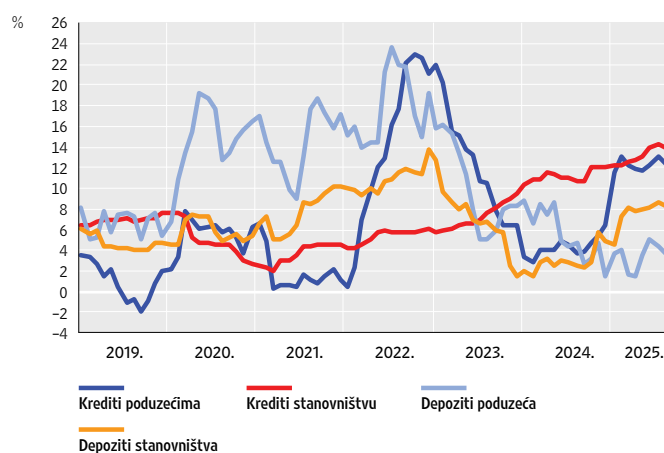
**Slika 17. Kamatne stope na prvi put ugovorene kredite te oročene depozite poduzeća i stanovništva**



Napomena: Podaci do prosinca 2022. odnose se na kredite odnosno depozite u kunama, kunama s valutnom klauzulom uz euro i u eurima, a od siječnja 2023. na kredite i depozite u eurima. Podaci se odnose na prvi put ugovorene kredite odnosno prvi put oročene depozite, pri čemu su kod depozita isključena oročenja do jednog mjeseca.

Izvor: HNB

**Slika 18. Krediti i depoziti poduzeća i stanovništva, godišnje stope promjene, na osnovi transakcija**



Izvor: HNB

**U kolovozu su se krediti domaćim sektorima (isključujući opću državu) smanjili i odražavaju učinak otplate kredita jednoga velikog poduzeća. Istodobno su krediti stanovništvu nastavili rasti, no slabijim intenzitetom nego prethodnih nekoliko mjeseci kada se stanovništvo pojačano zaduživalo u uvjetima "akcijskih" kamatnih stopa uvedenih uoči najave makrobonitetnih mjera.** Rast kredita stanovništvu (114 mil. EUR ili 0,4%) odražava povećanje stambenih kredita (76 mil. EUR), ostalih kredita stanovništvu (46 mil. EUR) i gotovo nepromijenjene gotovinske nenamjenske kredite (–1 mil. EUR). Pritom je jedna sistemski važna banka reklasificirala 23,5 mil. EUR s gotovinskih nenamjenskih kredita na ostale kredite. Isključili se spomenuti učinak reklasifikacije, gotovinski su nenamjenski krediti u kolovozu nastavili rasti (23 mil. EUR), što je i dalje znatno sporiji intenzitet u odnosu na prethodne mjesece. Godišnja stopa rasta stambenih kredita zadržala se u kolovozu na razini iz srpnja (14,2%), a rast gotovinskih nenamjenskih kredita usporio se s 14,0% u srpnju na 13,1% u kolovozu, odnosno na 13,4% ako se isključi spomenuti jednokratni učinak reklasifikacije. Time se godišnji rast ukupnih kredita stanovništvu usporio s 14,2% na 14,0% (**Slika 18.**). Moment (zamah<sup>2</sup>) stambenih kredita malo je oslabio, no i dalje je snažan (20,5%), a gotovinskih nenamjenskih kredita dodatno je oslabio s 13,8% na 8,3%, odnosno na 9,4% (isključujući učinak reklasifikacije). Pad kredita poduzećima u kolovozu (172 mil. EUR ili 1,0%) uglavnom je odraz otplate kredita za obrtna sredstva (102 mil. EUR) i sindiciranoga kredita (24 mil. EUR) jednoga velikog poduzeća u prerađivačkoj industriji. Na godišnjoj su razini krediti poduzećima usporili rast s 13,1% u srpnju na 12,4% u kolovozu. Zamah kredita poduzećima oslabio je s 10,1% na 3,1%.

**S druge strane, depoziti domaćih sektora kod kreditnih institucija (isključujući opću državu) porasli su za 1,2 mlrd. EUR ili 1,9%, što je uobičajeno povećanje tijekom turističke sezone.** Povećanje depozita u kolovozu rezultat je snažnog rasta neto inozemne aktive monetarnih institucija koji je uglavnom potaknut priljevima gotovine u jeku turističke sezone (u mjeri u kojoj su banke položeni dio tog priljeva predavale HNB-u) i plaćanjima iz inozemstva klijentima domaćih banaka. Spomenuti pad kredita domaćim sektorima kao i pad neto potraživanja od središnje države ublažili su rast depozita. U strukturi domaćih depozita nešto više od 60% ukupnog povećanja u kolovozu odnosi se na prekonoćne depozite, a ostatak na oročene depozite. Udio se oročenih depozita u ukupnim depozitima za poduzeća u kolovozu nastavio povećavati (s 26,0% u srpnju na 28,0% u kolovozu) te se i dalje kreće unutar raspona oscilacije razina dosegnutih prošle godine, a za stanovništvo se, nakon dosegnutog vrhunca polovinom prošle godine (29,2%) kontinuirano postupno smanjuje te je u kolovozu pao na razinu od 24,7%. Unatoč snažnom rastu ukupnih depozita u kolovozu, godišnja stopa rasta usporila se s 8,7% u srpnju na 7,8% u kolovozu zbog učinka baznog razdoblja, odnosno snažnijeg rasta ukupnih depozita u kolovozu prethodne godine.

<sup>2</sup> Zamah je kratkoročni pokazatelj kreditne aktivnosti koji odražava promjenu kredita u posljednja tri mjeseca u odnosu na prethodna tri mjeseca, izražen na godišnjoj razini.