



HNB

EUROSUSTAV

Informacija o gospodarskim, financijskim i monetarnim kretanjima

veljača 2026.

HRVATSKA NARODNA BANKA

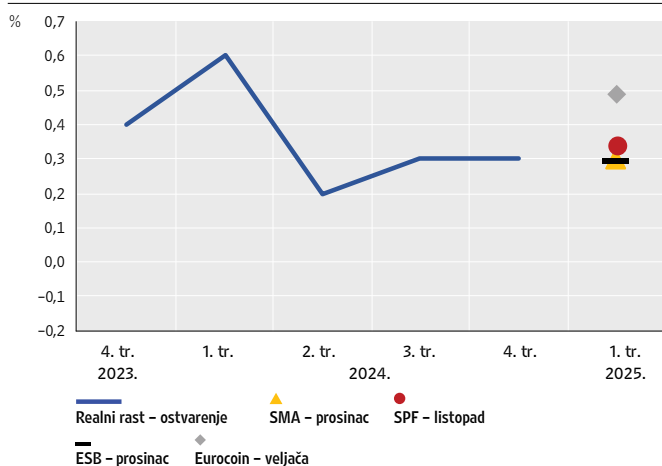
EUROSUSTAV



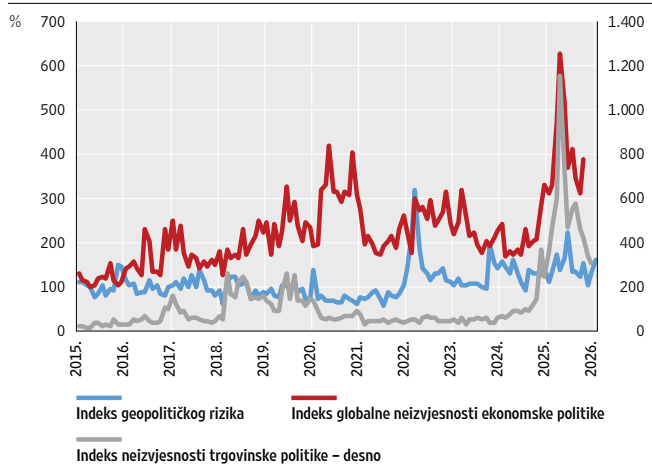
Sažetak

Gospodarstvo europodručja nastavilo je umjereno rasti u posljednjem tromjesečju 2025. godine. Rast gospodarske aktivnosti na kraju godine iznosio je 0,3% na tromjesečnoj razini i bio je nešto snažniji od očekivanja ESB-a. Pritom je u cijeloj 2025. rast iznosio 1,5% u odnosu na 2024. Promatraju li se četiri najveća gospodarstava, rast je u četvrtom tromjesečju i dalje predvodila Španjolska (0,8%), a zatim Njemačka (0,3%), Italija (0,3%) i Francuska (0,2%). Njemačko gospodarstvo tako pokazuje znakove oporavka nakon razmjerno slabih ostvarenja u protekle tri godine. Pritom je, po sektorima, rast bio razmjerno široko rasprostranjen. U listopadu i studenome obujam industrijske proizvodnje u europodručju povećao se za 0,9%, obujam građevinskih radova za 0,6%, dok je promet u trgovini na malo porastao za 0,5% u odnosu na treće tromjesečje. Kada je riječ o ocjenama za prvo tromjesečje 2026., većina dostupnih projekcija pretpostavlja nastavak umjerenog rasta gospodarstva u uvjetima i nadalje povišene razine neizvjesnosti, koja se ujedno donekle povećala početkom 2026. (slika 1. i 2.). Kompozitni indeks menadžera nabave (PMI) za europodručje u siječnju i dalje je u fazi ekspanzije, iako se blago smanjio u odnosu na posljednje tromjesečje 2025., ponajprije zahvaljujući usporavanju ekspanzije u uslužnoj komponenti. S druge strane, indeks gospodarskog raspoloženja u siječnju je naglo porastao i tako dosegnuo najvišu razinu u posljednje gotovo četiri godine.

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



Slika 2. Pokazatelji neizvjesnosti



Napomena: Kratica ESB – prosinac odnosi se na ESB-ovu kratkorokovnu projekciju realnog rasta europodručja iz prosinca 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 listopada i prosinca 2025.
Izvori: Eurostat; ESB

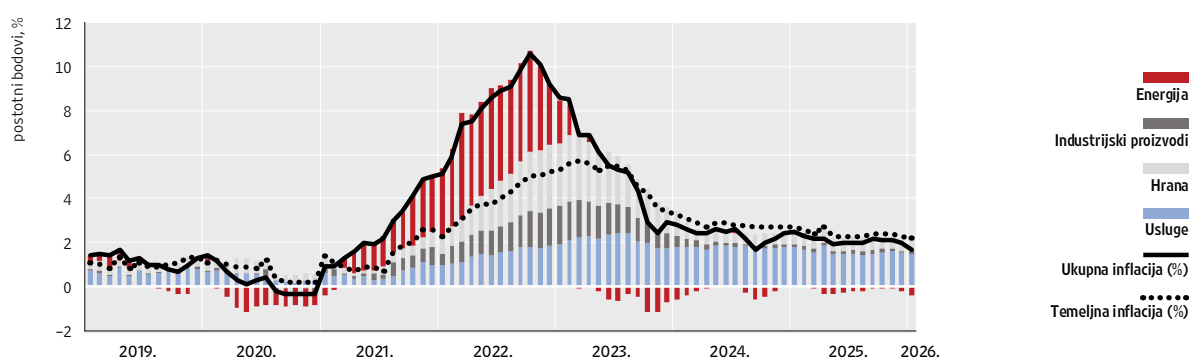
Izvori: Bloomberg; Caldara i Iacoviello (2022.); Goldman Sachs Research

Prema prvoj procjeni Eurostata inflacija u europodručju mjerena HIPC-om1 usporila se s 2,0% u prosincu na 1,7% u siječnju 2026. (Slika 3.). To je ponajviše bilo rezultat smanjenja

1 Od siječnja 2026. uvode se promjene u izračunu HIPC-a. Među najvažnijim promjenama ističe se primjena nove Europske klasifikacije osobne potrošnje prema namjeni, verzija 2. (ECOICOP, ver. 2.). Osim toga, u izračun HIPC-a uključuje se nova kategorija, Igre na sreću. Uvođenje nove klasifikacije nije utjecalo na vremensku seriju ukupnog HIPC-a (2015. = 100), koja je ostala nepromijenjena do druge decimale. Nadalje, bazna godina za harmonizirane indekse potrošačkih cijena mijenja se s 2015. = 100 na 2025. = 100. Iako preračun na novo bazno razdoblje za indekse načelno ne utječe na već objavljene stope promjene, u nekim slučajevima zbog zaokruživanja može doći do vrlo male promjene.

godišnje stope promjene cijena energije (na -4,1% s -1,9% u prosincu), koje odražava povoljan bazni učinak, povezan s izraženijim mjesečnim rastom tih cijena početkom 2025. godine. Nasuprot tome, inflacija cijena hrane ubrzala se s 2,5% u prosincu na 2,7% u siječnju, čemu je pridonijelo ubrzanje inflacije cijena neprerađenih prehrambenih proizvoda. Temeljna inflacija (koja isključuje cijene energije i hrane) u siječnju se blago usporila (na 2,2% s 2,3% u prosincu), i to zahvaljujući usporavanju inflacije cijena usluga na 3,2% s 3,4% u prosincu. Istodobno, inflacija cijena industrijskih proizvoda blago se ubrzala, na 0,4% s 0,3%. Niskoj inflaciji cijena industrijskih proizvoda u europodručju pogoduju slabi uvozni inflatorni pritisci, u uvjetima aprecijacije eura i smanjenja uvoznih cijena kineskih proizvoda.

Slika 3. Pokazatelji inflacije u europodručju



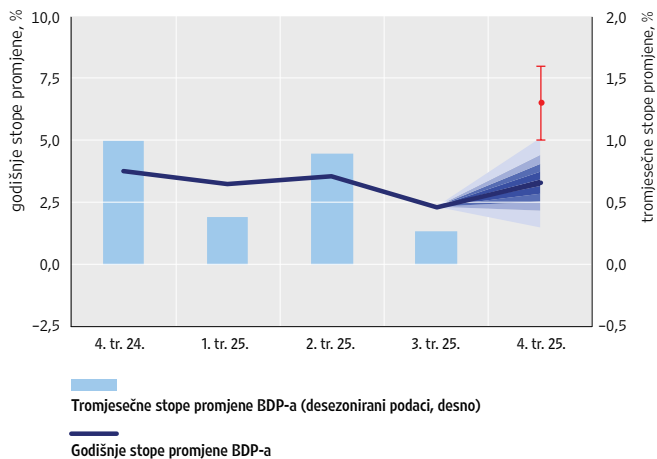
Napomena: Temeljna inflacija mjerena je harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena koji isključuje cijene energije, hrane, alkohola i duhana.
Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

Mjesečni podaci za hrvatsko gospodarstvo upućuju na ubrzanje gospodarske aktivnosti krajem 2025. godine, nakon blagog rasta u trećem tromjesečju. Prema modelu brze procjene gospodarske aktivnosti HNB-a rast realnog BDP-a u četvrtom bi tromjesečju mogao iznositi 1,3% na tromjesečnoj razini (nakon 0,3% u trećem tromjesečju), a na godišnjoj bi se razini rast mogao ubrzati na 3,3%, s 2,3% koliko je iznosio u trećem tromjesečju (**Slika 4.**). Pritom je na razini četvrtog tromjesečja obujam industrijske proizvodnje bio veći za 3,3% u odnosu na prethodno tromjesečje. Takva kretanja odražavaju snažan rast proizvodnje energije te kapitalnih proizvoda i netrajnih proizvoda za široku potrošnju. Osim toga, realni promet u trgovini na malo na razini posljednjeg tromjesečja bio je veći za 2,0% u odnosu na prosjek prethodnog tromjesečja, što bi moglo upućivati na rast osobne potrošnje nakon blagog pada u trećem tromjesečju. Obujam građevinskih radova u studenome smanjio se za 1,9% u odnosu na prethodni mjesec, a to zrcali pad obujma građevinske aktivnosti i na zgradama i na ostalim građevinama. Ipak, zbog povoljnih ostvarenja u listopadu obujam građevinskih radova u listopadu i studenome bio je veći za 1,4% u odnosu na prosjek trećeg tromjesečja (**Slika 5.**).

Anketni pokazatelji poslovnoga i potrošačkog optimizma upućuju na divergentna sektorska kretanja na početku 2026. godine, uz i dalje visoke razine pouzdanja potrošača. Indeks pouzdanja potrošača u siječnju blago se smanjio u odnosu na prosinac, ali i dalje je blizu najviših razina zabilježenih u posljednje dvije godine. Nadalje, pokazatelji poslovnog pouzdanja upućuju na osjetni rast optimizma u uslužnim djelatnostima, a blagi rast zabilježen je i u građevinarstvu.

S druge strane, u trgovini i industriji zabilježeno je zamjetno pogoršanje pouzdanja. Ipak, pouzdanje u svim promatranim djelatnostima i nadalje se nalazi iznad dugoročnog prosjeka.

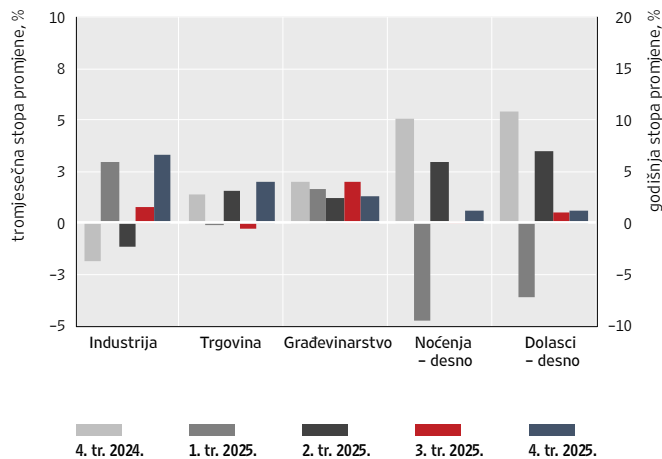
Slika 4. Tromjesečni bruto domaći proizvod



Napomena: Ocjena za četvrto 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. siječnja 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



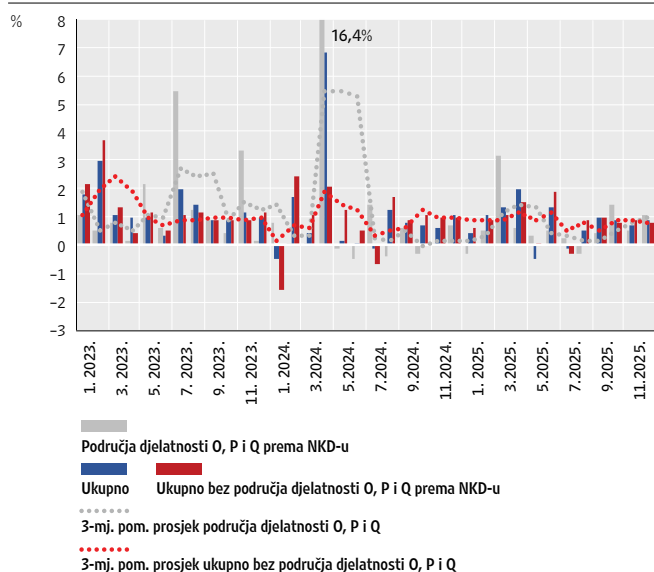
Napomena: Podaci za četvrto tromjesečje 2025. za građevinarstvo odnose se na listopad i studeni 2025.

Izvori: DZS; eVisitor

Rast zaposlenosti nastavio se usporavati u četvrtom tromjesečju 2025. godine, kada se broj zaposlenih tek neznatno povećao, a istodobno se rast plaća ubrzao. Rast zaposlenosti kontinuirano se usporavao do kraja 2025. godine, pa je i u prosincu zaposlenost tek blago porasla u odnosu na prethodni mjesec. Tako je na razini četvrtog tromjesečja 2025. zaposlenost ostala gotovo nepromijenjena u odnosu na treće tromjesečje (rast je iznosio 0,1% u odnosu na 0,3% u trećem i 0,4% u drugom tromjesečju). Pritom je zaposlenost porasla u javnoj upravi, obrazovanju, zdravstvu i socijalnoj skrbi (djelatnosti O, P i Q; u nastavku teksta: javni sektor), a u ostalim je djelatnostima stagnirala. Kontinuirano usporavanje ukupne zaposlenosti vjerojatno se djelomice može objasniti pooštavanjem zakona o zapošljavanju stranih radnika, no vidljivo je i postupno ublažavanje potražnje za radom, na što pak upućuje smanjenje stope slobodnih radnih mjesta. Istodobno se stopa registrirane nezaposlenosti spustila na 4,3% u odnosu na 4,5% u trećem tromjesečju, poglavito zbog porasta broja brisanih iz evidencije HZZ-a zbog ostalih razloga osim zapošljavanja. Prosječna nominalna bruto plaća porasla je i u prosincu (0,9%), slično kao i prethodnih mjeseci, pri čemu su plaće u javnom sektoru rasle nešto brže nego u ostatku gospodarstva (1,1% prema 0,8%) (Slika 6.). Na razini četvrtog tromjesečja rast plaća ubrzao se na 2,6% u odnosu na prethodno tromjesečje (s 1,3%), a godišnja stopa promjene iznosila je 10,4%, uz nešto sporiji rast plaća u javnom sektoru (8,2%) u odnosu na ostatak gospodarstva (11,1%). Rast realnih plaća također se ubrzao u prosincu, a na godišnjoj razini kupovna moć plaće bila je viša za 6,8% (Slika 7.).

Slika 6. Nominalne bruto plaće

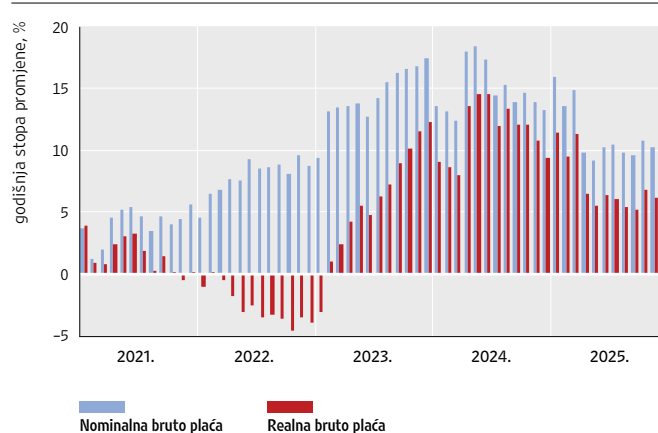
mjesečna stopa promjene



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

Slika 7. Nominalne i realne bruto plaće

godišnja stopa promjene



Izvori: DZS; izračun HNB-a

Inflacija u Hrvatskoj mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena u siječnju 2026. usporila se zahvaljujući usporavanju inflacije cijena svih glavnih komponenata, uz smanjenje razlike između harmoniziranoga i nacionalnog pokazatelja inflacije. Inflacija mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena (HIPC)² prema prvoj procjeni usporila se s 3,8% u prosincu 2025. na 3,6% u siječnju 2026. godine³ (Slika 8.) zahvaljujući usporavanju inflacije cijena svih glavnih komponenata. Pritom se kao rezultat usporavanja godišnjeg rasta cijena i prerađenih i neprerađenih prehrambenih proizvoda inflacija cijena hrane u siječnju usporila na 3,1%, s 3,4% u prosincu i 7,0% u srpnju 2025. Inflacija cijena hrane gotovo se kontinuirano usporavala od kolovoza 2025. odražavajući povoljne bazne učinke zbog izraženog rasta cijena u istom razdoblju prethodne godine, kao i slabije tekuće pritiske. Tome pridonosi smanjenje cijena prehrambenih sirovina na svjetskom i europskom tržištu koje se postupno prelijeva na usporavanje rasta proizvođačkih cijena u industriji prehrambenih proizvoda, a onda i na domaće maloprodajne cijene, kao i usporavanje rasta plaća. Popuštanje tekućih pritisaka na cijene hrane vidljivo je i u zamahu⁴ inflacije cijena hrane, koji se u siječnju dodatno smanjio (Slika 9.) i spustio znatno ispod dugoročnog prosjeka iz razdoblja prije izbivanja pandemije. Inflacija cijena energije u siječnju se usporila na 3,1%, s 3,6% u prosincu, što odražava povoljan učinak baznog razdoblja povezan s izraženijim mjesečnim rastom tih cijena u siječnju prošle godine. Usporavanje inflacije cijena energije ublaženo je poskupljenjem električne energije u sklopu nastavka procesa povlačenja energetske potpora kućanstvima. Također se blago smanjila godišnja stopa promjene cijena industrijskih

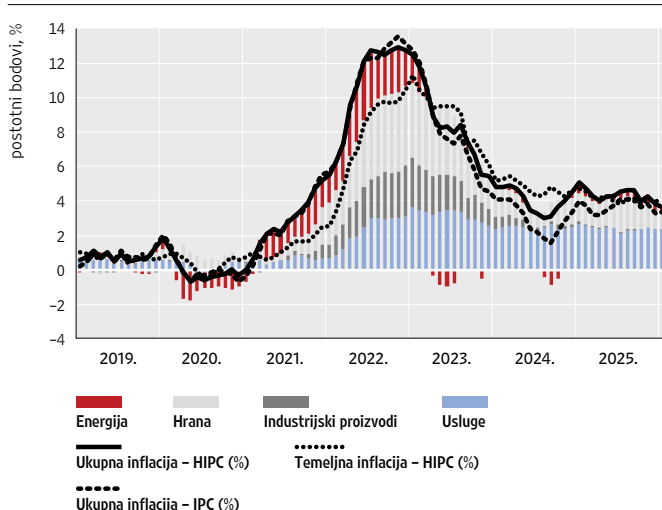
2 HIPC, za razliku od IPC-a, obuhvaća potrošnju stranih gostiju i institucionalnih kućanstava (poput obrazovnih, zdravstvenih, vjerskih institucija i sl.).

3 Od siječnja 2026. uvode se promjene u izračunu HIPC-a (vidi bilješku 1). Budući da se nacionalni IPC izračunava prema metodologiji koja je u skladu s Eurostatovom metodologijom za harmonizirane indekse potrošačkih cijena, sve se promjene istodobno primjenjuju i u nacionalnom IPC-u.

4 Zamah (moment) kratkoročni je pokazatelj inflacije koji odražava promjenu cijena u posljednja tri mjeseca u odnosu na prethodna tri mjeseca, prilagođen za sezonske učinke i izražen na godišnjoj razini.

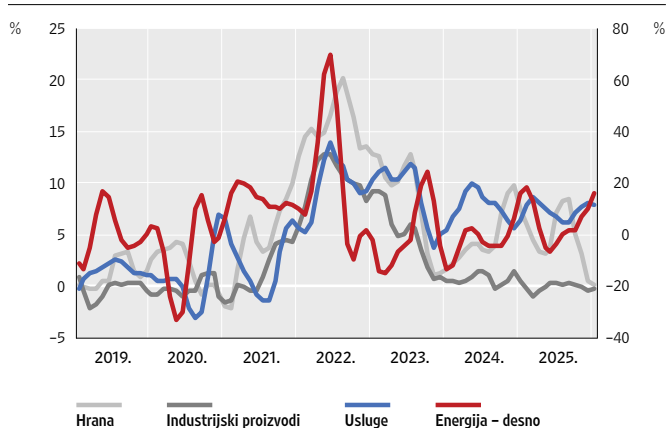
proizvoda (s 0,0% u prosincu na -0,1% u siječnju) i usluga (sa 7,4% na 7,3%). I dalje povišena inflacija cijena usluga, koja se posljednjih šest mjeseci kreće oko prosječnih 7,3%, odražava još uvijek znatan rast plaća i solidnu domaću potražnju te poskupljenje određenih administrativnih cijena (najamnina). U skladu s nadalje izraženim tekućim pritiscima na cijene usluga zamah inflacije cijena usluga posljednja dva mjeseca iznosi oko 8,0%, odnosno premašuje godišnju stopu rasta cijena usluga. Usluge ujedno najviše pridonose ukupnoj inflaciji potrošačkih cijena, s 2,4 postotna boda, dok se doprinos cijena hrane smanjio na 0,9 postotnih bodova. Ukupna inflacija mjerena nacionalnim indeksom potrošačkih cijena (IPC), koji odražava strukturu potrošnje hrvatskih građana, u siječnju je iznosila 3,4%, od čega je doprinos inflacije cijena usluga bio 1,8 postotnih bodova, a doprinos inflacije cijena hrane 1,0 postotni bod. Pritom je godišnja stopa rasta cijena usluga iznosila 7,2%, energije 3,7%, hrane 3,0% i industrijskih proizvoda 0,1%. Razlika između harmoniziranoga i nacionalnog pokazatelja ukupne inflacije u siječnju se smanjila na 0,2 postotna boda (Slika 11.).

Slika 8. Pokazatelji inflacije u Hrvatskoj



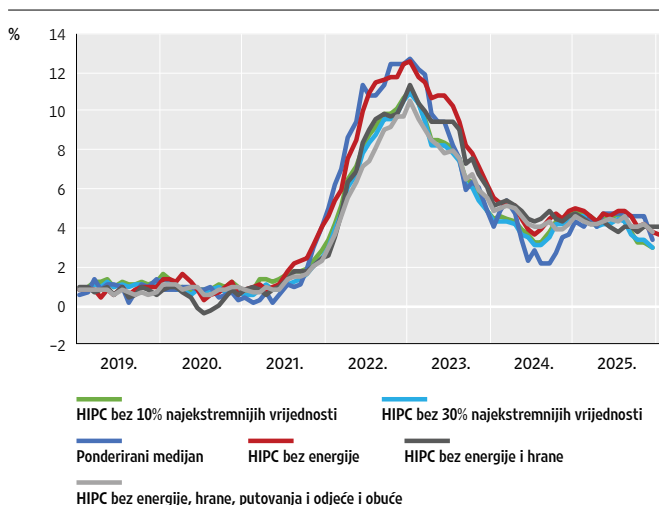
Napomena: Temeljna inflacija mjerena je harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena koji isključuje cijene energije, hrane, alkohola i duhana.
Izvori: Eurostat; DZS; izračun HNB-a

Slika 9. Zamasi (momenti) glavnih komponenata 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

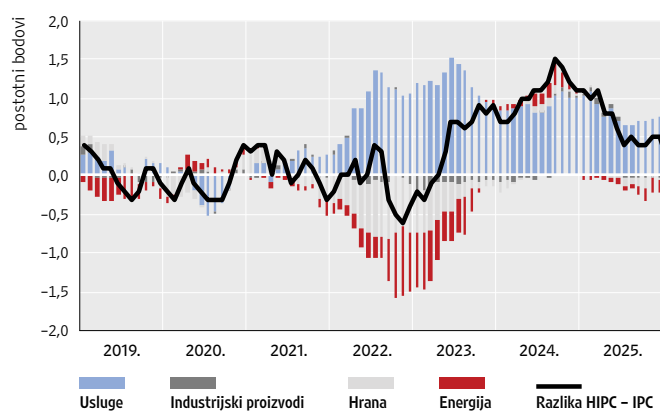
Slika 10. Pokazatelji temeljne inflacije



Napomena: Srednja vrijednost bez najekstremnijih vrijednosti (engl. *trimmed mean*) isključuje 5% (15%) potkomponentata (od ukupno 107 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 komponenata 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.

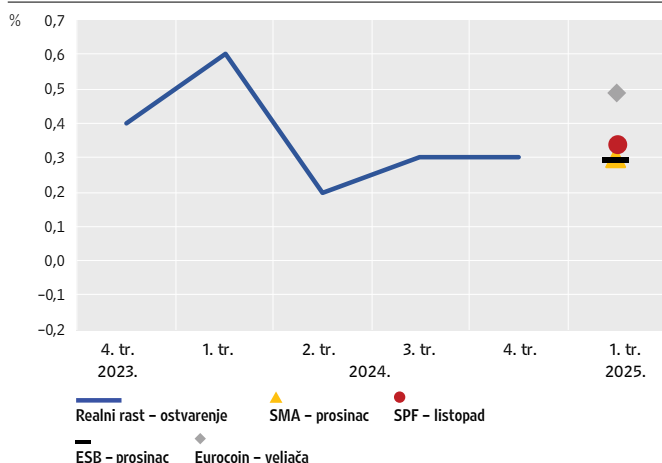
Izvori: Eurostat; DZS; izračun HNB-a

Upravno vijeće ESB-a na sastanku održanom 5. veljače odlučilo je zadržati ključne kamatne stope nepromijenjenima (Slika 12.). Kamatna stopa na novčani depozit kreditnih institucija kod središnje banke, koja je relevantan pokazatelj monetarne politike ESB-a, tako se od lipnja 2025., kad je posljednji put smanjena, zadržala na razini od 2,00%. Upravno vijeće pritom je istaknulo da najnovija procjena inflacijskih izgleda ponovno potvrđuje da bi se inflacija trebala stabilizirati u srednjem roku na ciljanoj razini od 2%. Gospodarstvo je i nadalje otporno u nepovoljnom globalnom okružju. Rast podupiru niska nezaposlenost, postupna provedba planova za povećanje javnih rashoda na obranu i infrastrukturu te poticajni učinci prethodnih smanjenja ključnih kamatnih stopa. Međutim, izgledi su i dalje neizvjesni, prije svega zbog kontinuirane neizvjesnosti povezane s globalnim trgovinskim okružjem i geopolitičkih napetosti. Upravno vijeće odlučno je u tome da postojano u srednjem roku stabilizira inflaciju na ciljanoj razini od 2%. Odluke o primjerenoj razini kamatnih stopa na svakom će se sastanku i nadalje zasnivati na pristiglim podacima (engl. *data-dependent and meeting-by-meeting approach*). Pritom se Upravno vijeće ne opredjeljuje unaprijed za određenu dinamiku promjene stopa.

Imovina Eurosustava povezana s provođenjem monetarne politike nastavlja se postupno smanjivati (Slika 13.). Portfelj nastao u sklopu programa kupnje vrijednosnih papira (engl. *asset purchase programme*, APP) i portfelj hitnog programa kupnje zbog pandemije (engl. *pandemic emergency purchase programme*, PEPP) Eurosustava nastavlja se smanjivati umjerenim i predvidivim tempom, pri čemu se glavnice dospjelih vrijednosnih papira APP-a ne reinvestiraju od srpnja 2023., a reinvestiranje PEPP-a završeno je krajem 2024. godine. Također, banke su sredinom prosinca 2024. otplatile preostale iznose pozajmljene u sklopu ciljanih operacija dugoročnijeg refinanciranja, pa je završio taj dio normalizacije bilance. S druge strane, imovina koja nije vezana uz provođenje monetarne politike nastavlja rasti. Pritom se porastom u nemonetarnoj imovini

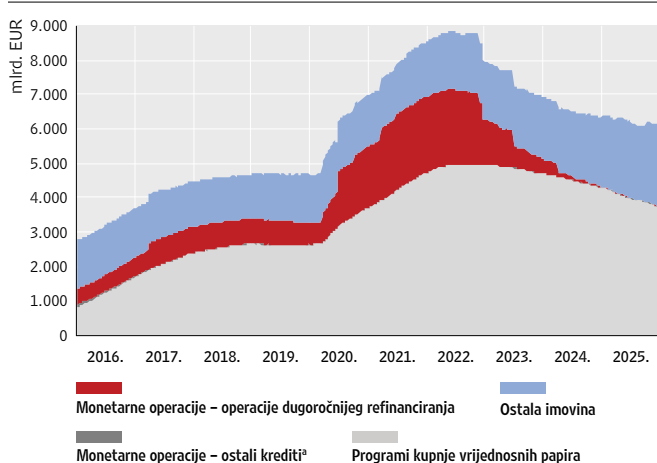
posebno ističe zlato, čija se vrijednost u bilanci Eurosustava zamjetno povećala od početka 2024. zbog rasta cijene zlata na financijskim tržištima.

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



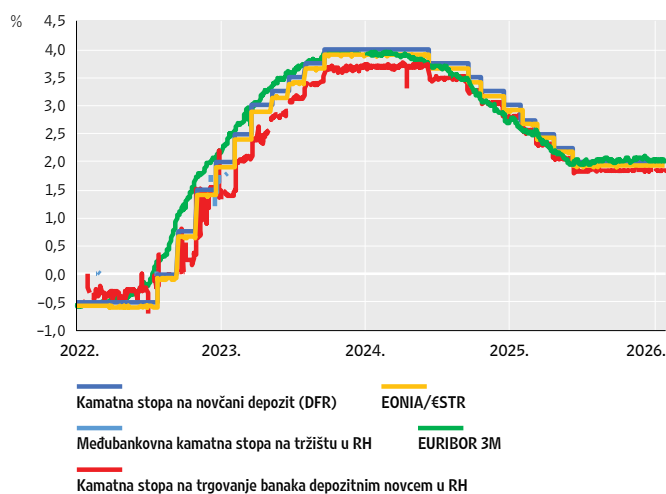
* Ostali krediti uključuju glavne operacije refinanciranja, obratne operacije fine prilagodbe, obratne strukturne operacije, mogućnost posudbe na kraju dana i kredite vezane uz poziv na uplatu marže.

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

Izvor: ESB

Početak nove godine donio je niz geopolitičkih šokova, no oni se nisu snažnije odrazili na financijska tržišta. S početkom 2026., niz geopolitičkih šokova našla se u središtu pozornosti, uključujući američku intervenciju u Venezueli, masovne prosvjede u Iranu i špekulacije da bi moglo doći do američke vojne intervencije u Iranu, te otvaranje pitanja suvereniteta i teritorijalnog integriteta Danske i Grenlanda od strane SAD-a. Ulagачi na te geopolitičke događaje nisu reagirali smanjenjem izloženosti riziku. Dapače, brojni globalni dionički indeksi dosegli su nove rekordno visoke razine upravo u prvoj polovini siječnja. Međutim, daljnje pooštavanje retorike vezane uz Grenland, popraćeno američkim prijetnjama uvođenjem novih carina pojedinim europskim zemljama i neisključivanjem uporabe sile, ubrzo je izazvalo snažniji pad dioničkih indeksa. Istodobno su porasli prinosi na dugoročne državne obveznice europodručja zbog veće zabrinutosti glede posljedica potencijalnog rasta europskih izdataka za obranu za javne financije. Pad cijena bio je kratkotrajan jer već je na Svjetskom gospodarskom forumu u Davosu 21. siječnja američki predsjednik Trump povukao prijetnje carinama i uporabom sile te je postignut okvirni dogovor o nastavku pregovora o Grenlandu. Uslijedio je rast cijena na dioničkim tržištima, pa je dionički indeks europodručja EuroStoxx 50 na kraju siječnja bio blizu rekordno visokih razina, dok su se prinosi na dugoročne državne obveznice europodručja blago smanjili. Prosječan prinos na dugoročne državne obveznice članica europodručja ponderiran BDP-om na kraju siječnja iznosio je tako 3,2%, nekoliko baznih bodova manje nego na kraju prošle godine (Slika 16.). Pritom se terminska krivulja stope €STR nakon sastanaka Upravnog vijeća ESB-a u prosincu 2025. do kraja siječnja pomaknula blago naniže duž dospeljeća (Slika 15.). U drugoj polovini mjeseca zabilježena je i povećana kolebljivost tečaja eura prema američkom dolaru, koji je u jednom trenutku ojačao iznad razine od 1,20, prvi put u posljednje četiri godine. Do kraja mjeseca euro je ipak blago slabio prema razini od oko 1,18, što je u odnosu na kraj prošle godine aprecijacija manja od 1%.

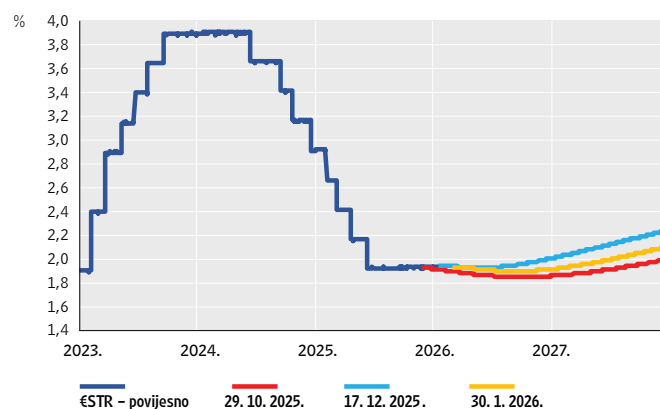
Slika 14. Ključna kamatna stopa ESB-a i prekonoćne tržišne kamatne stope europskog područja i Hrvatske



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. siječnja 2026.

Izvori: ESB; HNB

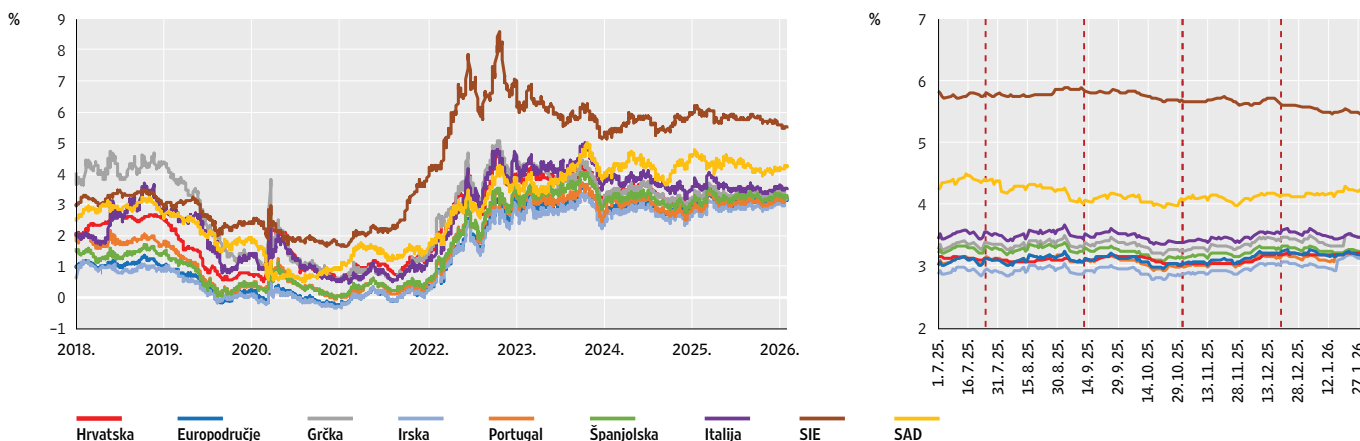
Slika 15. Terminalska krivulja stope €STR



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 promatranog podatka 30. siječnja 2026.

Izvori: Bloomberg; izračun HNB-a

Slika 16. Prinosi na dugoročne državne obveznice s preostalim dospijećem 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, Letoniju, Estoniju, Luksemburg i Maltu. Crvenim isprekidanim okomitim linijama označeni su sastanci Upravnog vijeća ESB-a u promatranom razdoblju. Posljednji je podatak za 30. siječnja 2026.

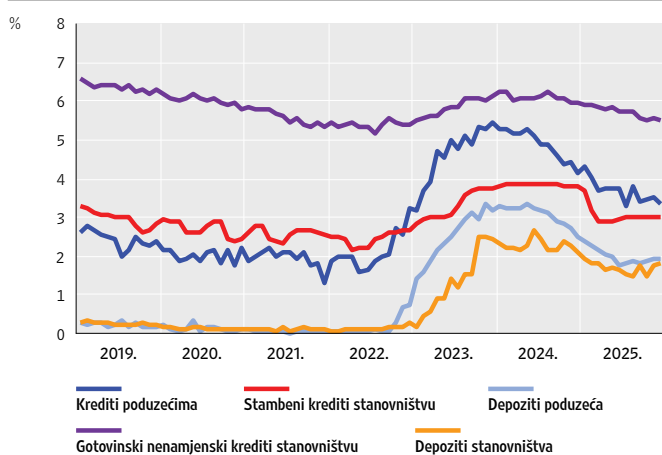
Izvori: Bloomberg

U Hrvatskoj su se u prosincu kamatne stope na novougovorene kredite poduzećima i na gotovinske nenamjenske kredite stanovništvu smanjile, a kamatne stope na stambene kredite zadržale su se na gotovo istim razinama iz studenoga. Kamatne stope na kredite poduzećima i stanovništvu pritom i dalje osciliraju u relativno uskom intervalu oko razina dosegnutih sredinom 2025. Prosječna kamatna stopa na novougovorene kredite poduzećima u prosincu se smanjila za 14 baznih bodova (b. b.) u odnosu na studeni, na 3,36% (Slika 17.). Nakon povećane kolebljivosti tijekom ljetnih mjeseci kamatne stope na kredite poduzećima u posljednjem su se tromjesečju 2025. stabilizirale na nešto nižim razinama u odnosu na prethodni dio godine. Promatrano po

namjeni, u prosincu su se najviše smanjile kamatne stope na kredite za obrtna sredstva, dok su se po veličini jeftinije zaduživala samo velika poduzeća. Kad je riječ o stanovništvu, prosječna kamatna stopa na gotovinske nenamjenske kredite u prosincu se smanjila za 4 b. b. u odnosu na studeni, na 5,53%, pa se spustila na najnižu razinu od početka 2023. Prosječna kamatna stopa na stambene kredite stanovništvu u prosincu je iznosila 3,03%, što je za 1 b. b. više nego u studenome. Iako su stabilne na razinama dosegnutima nakon pada u prvom tromjesečju 2025., kamatne stope na stambene kredite od ljeta se vrlo blago i postupno povećavaju, pa su u prosincu bile za 10 b. b. više nego u lipnju. Kamatne stope na postojeće kredite u prosincu su se uglavnom nastavile postupno i blago smanjivati. Kamatne stope na postojeće kredite poduzećima iznosile su 3,73%, što je za 2 b. b. manje nego u studenome. Na postojeće gotovinske nenamjenske kredite stanovništvu bile su niže za 7 b. b. (5,77%), a kamatne stope na stambene kredite stanovništvu zadržale su se na 3,05%.

Kamatne stope na prvi put oročene depozite poduzeća u prosincu su neznatno porasle u odnosu na studeni. Pritom se kamatna stopa na prvi put oročene depozite poduzeća povećala za 2 b. b., na 1,93%, a za stanovništvo za 3 b. b., na 1,80%. Istodobno se kamatne stope na postojeće depozite nisu bitno promijenile: u prosincu su iznosile 0,45% na ukupne depozite poduzeća i 0,35% na ukupne depozite stanovništva. Pritom se kamatna stopa na postojeće oročene depozite poduzeća povećala za 1 b. b., na 1,86%, dok se na prekonoćne depozite zadržala na 0,12%. Kad je riječ o stanovništvu, kamatne stope na postojeće oročene i prekonoćne depozite ostale su nepromijenjene, na 1,34% odnosno na 0,02%.

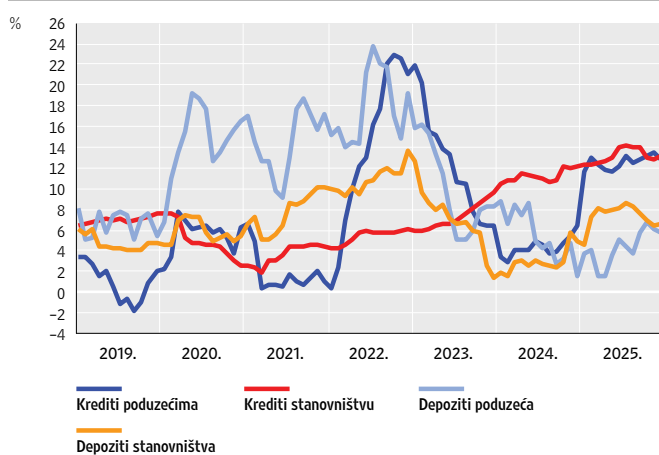
Slika 17. Kamatne stope na prvi put ugovorene kredite te oročene depozite poduzeća i stanovništva



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

Kreditima domaćim sektorima (isključujući opću državu) u prosincu su nastavili rasti relativno snažno, ali nešto sporije nego prethodnih mjeseci, kao odraz slabijeg rasta kredita stanovništvu i poduzećima. Iako i dalje relativno snažna, dinamika rasta kredita stanovništvu postupno slabi, što proizlazi iz slabljenja intenziteta rasta gotovinskih nenamjenskih kredita, koji su u

prosincu porasli za 38 mil. EUR⁵. Istodobno su se stambeni krediti povećali za gotovo dvostruko više nego u istom mjesecu prethodne godine (175 mil. EUR) te se godišnja stopa rasta stambenih kredita ubrzala s 14,9% u studenome na 15,5% u prosincu, dok se rast gotovinskih nenamjenskih kredita nastavio usporavati (s 11,5% na 11,3%). Time se godišnji rast ukupnih kredita stanovništvu ubrzao s 12,9% na 13,1% (**Slika 18.**). Kad je riječ o poduzećima, slabiji rast kredita u prosincu odrazio se na usporavanje godišnje stope rasta, s 13,4% u studenome na 12,8% u prosincu. Uz prerađivačku industriju, najvećim doprinosom godišnjoj stopi rasta ističe se poslovanje nekretninama te djelatnost pružanja smještaja i hrane. Zamah (moment)⁶ stambenih kredita ojačao je s 12,7% u studenome na 13,9% u prosincu, a gotovinskih nenamjenskih kredita oslabio s 8,5% na 6,3%. Zamah kredita poduzećima oslabio je s 15,2% na 13,7%.

Depoziti domaćih sektora kod kreditnih institucija (isključujući opću državu) u prosincu su porasli za 0,8 mlrd. EUR ili 1,2% u odnosu na studeni. Povećanje depozita u prosincu rezultat je snažnog rasta neto potraživanja od središnje države i spomenutog rasta kredita domaćim sektorima, dok je pad neto inozemne aktive monetarnih institucija ublažio doprinose snažne kreditne aktivnosti i rasta potraživanja od države povećanju depozita. U strukturi domaćih depozita rasli su prekonoćni depoziti svih domaćih sektora (0,9 mlrd. EUR, od čega se 0,6 mlrd. EUR odnosi na kućanstva i 0,3 mlrd. EUR na poduzeća), a oročeni su se depoziti smanjili (0,1 mlrd. EUR), za što su gotovo u potpunosti zaslužna poduzeća. Udio oročenih depozita u ukupnim depozitima poduzeća smanjio se s 27,9% u studenome na 26,9% u prosincu i oscilira unutar relativno uskog raspona oko razina iz 2024. godine. Za depozite stanovništva taj se udio nastavio postupno smanjivati (s 24,5% na 24,2%), što je osjetno niže u odnosu na vrhunac dosegnut polovinom 2024. godine (29,2%). Godišnji rast ukupnih depozita nastavio se usporavati i smanjio se sa 6,6% u studenome na 6,4% u prosincu.

5 U sklopu unapređivanja kvalitete podataka o kreditima kućanstvima s izvještajnim datumom 31. prosinca 2025. provedena je reklasifikacija dijela hipotekarnih kredita u gotovinske nenamjenske kredite uz zalog u iznosu od 412,4 mil. EUR i u ostale kredite u iznosu od 8,1 mil. EUR. Navedena reklasifikacija rezultirala je povećanjem stanja gotovinskih nenamjenskih kredita i smanjenjem stanja ostalih kredita.

6 Zamah (moment) kratkoročni je pokazatelj kreditne aktivnosti koji odražava promjenu kredita u posljednja tri mjeseca u odnosu na prethodna tri mjeseca, izražen na godišnjoj razini.