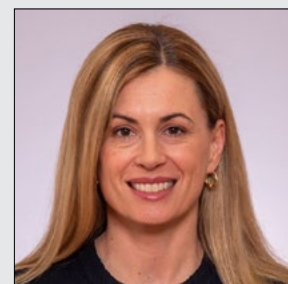


## Makrobonitetne mjere usmjerene na korisnike kredita

Lana Ivičić

*Mjere usmjerene na korisnike kredita (engl. borrower-based measures, BBM) ključan su alat makrobonitetne politike kojim se ograničava prekomjerno zaduživanje kućanstava i ublažava nakupljanje sistemskih rizika povezanih s kreditnim ciklusom. Pregled razmatra ulogu i mehanizme djelovanja ovih mjera, njihovu primjenu u međunarodnoj praksi i u Hrvatskoj te dosadašnje empirijske nalaze o njihovoj učinkovitosti i izazovima provedbe.*



**Lana Ivičić**  
glavna savjetnica u Direkciji  
za makrobonitetnu politiku  
i financijsku stabilnost

### Motivacija i kontekst

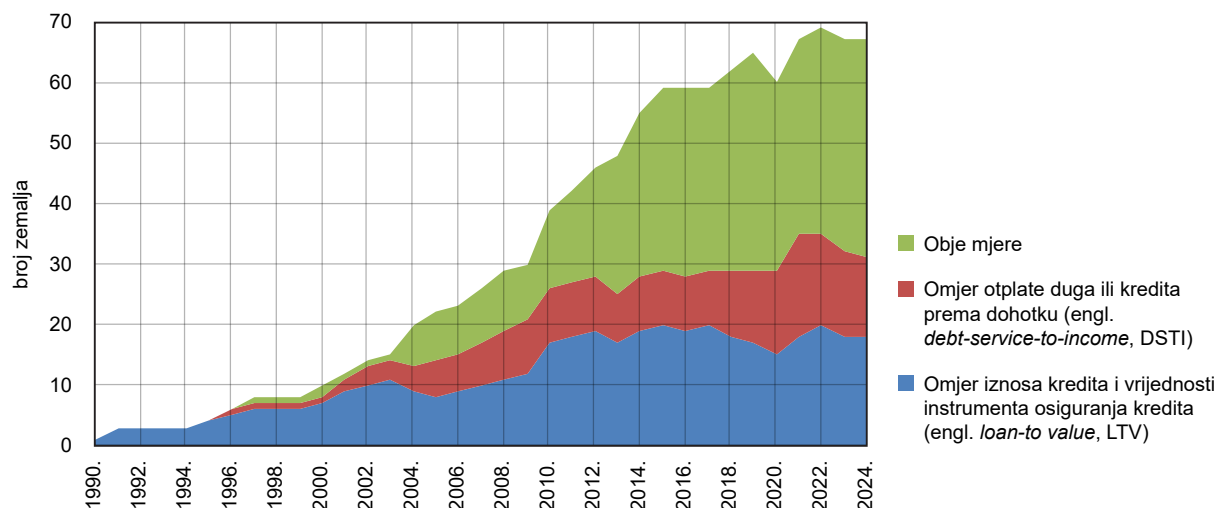
Iskustva iz svjetske financijske krize potvrdila su da prekomjeren rast kredita i popuštanje kriterija kreditiranja mogu uzrokovati ozbiljne poremećaje u financijskom sustavu s daleko-sežnim makroekonomskim posljedicama. Posebno važnu ulogu u oblikovanju financijskog ciklusa imaju zaduženost kućanstava i njezina povezanost s tržištem stambenih nekretnina. U razdobljima ekspanzije rast kredita potiče potrošnju kućanstava i gospodarsku aktivnost, dok u razdobljima recesije visoka zaduženost može produbiti kontrakciju gospodarske aktivnosti zbog povećane ranjivosti zaduženih kućanstava, što dovodi do pada potražnje, potrošnje, investicija i cijena imovine. Takve negativne sistemske eksternalije kreditnog ciklusa mogu se djelomično neutralizirati preventivnim makrobonitetnim intervencijama, kojima se ublažava prekomjeren kreditni rast i tako omogućava blaže prizemljenje gospodarstva u silaznoj fazi poslovnog ciklusa. Jedan od takvih instrumenata su i mjere usmjerene na korisnike kredita, koje se najčešće koriste upravo za ublažavanje rizika povezanih s kreditiranjem kućanstava i tržištem stambenih nekretnina.

### Uloga mjera usmjerenih na korisnike kredita i empirijski nalazi o njihovoj učinkovitosti

Mjere usmjerene na korisnike kredita obuhvaćaju skup kvantitativnih ograničenja kriterija kreditiranja kojima se izravno ili neizravno definira gornja granica iznosa kredita koji se može odobriti određenom korisniku. Najčešće korišteni instrumenti su omjer iznosa kredita i vrijednosti instrumenta osiguranja kredita (engl. *loan-to-value*, LTV), omjer duga ili iznosa kredita prema dohotku (engl. *debt-to-income*, DTI odnosno *loan-to-income*, LTI) ili omjer otplate duga ili kredita prema dohotku (engl. *debt-service-to-income*, DSTI odnosno *loan-service-to-income*, LSTI) te ograničenja ročnosti i modaliteta otplate kredita. Različiti instrumenti djeluju kroz različite kanale: ograničenja temeljena na dohotku primarno smanjuju vjerojatnost neispunjenja obveza (engl. *probability of default*, PD), ograničenja temeljena na

vrijednosti zaloga primarno smanjuju potencijalne gubitke banaka u slučaju neispunjenja obveza (engl. *loss-given-default*, LGD), dok su ograničenja ročnosti i modaliteta otplate kompletni instrumenti kojima se najčešće sprječava ublažavanje mjera temeljenih na dohotku produljivanjem roka dospjeća kredita (Lo Duca i sur., 2023.).

**Slika 1. Broj zemalja koje primjenjuju ograničenja LTV omjera, DSTI omjera ili obje mjere**



Izvor: IMF iMaPP baza podataka (Alam i sur., 2019.), verzija od 29. rujna 2025.

Rastuća empirijska literatura uglavnom se slaže da mjere usmjerene na korisnike kredita smanjuju procikličnost bankovnog kreditiranja i usporavaju kreditni rast, pri čemu je učinak ograničenja temeljenih na dohotku snažniji od učinka LTV ograničenja, a najveći učinak postiže se istodobnom primjenom više instrumenata (Cerutti i sur., 2017.; Malovaná i sur., 2022.). Empirijski nalazi također upućuju na asimetrično djelovanje mjera: njihovo zatezanje u uzlaznoj fazi ciklusa učinkovitije je u usporavanju rasta kredita, nego što je njihovo popuštanje u recesiji u poticanju nove kreditne aktivnosti (Richter i sur., 2019.). Primjena kombiniranih ograničenja LTV, DSTI i DTI omjera smanjuje PD i LGD te znatno povećava otpornost kućanstava, osobito nižih dohodovnih skupina, pri čemu učinci kombiniranih mjera nadilaze zbroj njihovih pojedinačnih učinaka (Giannoulakis i sur., 2023.). Nasuprot tome, učinak mjera na cijene nekretnina je dvojbjen: dio istraživanja upućuje na njihov srednjoročni doprinos usporavanju rasta cijena, ali se taj učinak u pravilu materijalizira s odmakom od dvije do tri godine nakon uvođenja, dok dio studija ne nalazi statistički značajne učinke. Novija istraživanja upućuju i na distribucijske učinke ovih mjera: ograničenja kriterija kreditiranja u pravilu snažnije pogađaju mlađa kućanstva i kućanstva nižih dohodovnih skupina, čiji je pristup kreditu osjetljiviji na pooštavanje DSTI i LTV ograničenja, što može privremeno produbiti razlike u pristupu vlasništvu nad nekretninama, ali istodobno smanjuje njihovu izloženost riziku prezaduženosti i gubitka imovine u slučaju nepovoljnih šokova (Rangvid, 2024.). Istraživanja također pokazuju da mjere mogu imati blago negativne kratkoročne učinke na gospodarski rast, no ti su troškovi u srednjem roku uglavnom kompenzirani smanjenjem rizičnosti rasta, odnosno ublažavanjem vjerojatnosti i dubine recesija povezanih s financijskom nestabilnošću (Galán, 2020.).

## Primjena u Hrvatskoj

Hrvatska narodna banka u srpnju 2025. prvi je put uvela eksplicitne makrobonitetne mjere usmjerene na korisnike kredita, čime je hrvatski makrobonitetni okvir proširen s instrumentima usmjerenih na jačanje otpornosti kreditnih institucija na mjere koje izravno ublažavaju nakupljanje rizika povezanih s rastom zaduženosti kućanstava. Odluka o kriterijima kreditiranja potrošača primjenjuje se od 1. srpnja 2025. na sve nove stambene i nestambene kredite potrošačima te obuhvaća ograničenja DSTI omjera (45% za stambene i 40% za nestambene kredite), ročnosti kredita (30 godina za stambene i 10 godina za nestambene kredite) te ograničenje LTV omjera (90%) za kredite osigurane nekretninama. Ograničenja uključuju kvote fleksibilnosti prema kojima banke mogu, na osnovi vlastite procjene, odobriti do 20% iznosa stambenih kredita i 10% iznosa nestambenih kredita mimo DSTI ograničenja, odnosno do 20% kredita mimo LTV ograničenja. Kako bi se ublažio mogući nepovoljni učinak mjera na potrošače koji rješavaju svoje stambene potrebe, pri odobravanju stambenih kredita iznimke se u najvećoj mjeri (75%) smiju primjenjivati upravo za tu skupinu korisnika.

## Zaključne napomene

Mjere usmjerene na korisnike kredita treba promatrati kao jedan od ključnih preventivnih alata makrobonitetne politike – instrument koji, kada je pravovremeno i razborito primijenjen, može znatno ograničiti nakupljanje sistemskih rizika, ublažiti amplitude financijskog ciklusa i povećati otpornost kućanstava i financijskog sustava. Njihova učinkovitost uvelike ovisi o pravovremenom prepoznavanju rizika, kvalitetnoj podatkovnoj osnovi te jasnom pravnom i institucionalnom okviru koji osigurava njihovu provedivost. Istodobno, njihova primjena može imati i šire ekonomske i društvene učinke, osobito u pogledu dostupnosti kredita mladim i nižim dohodovnim skupinama kućanstava. Ti se učinci mogu ublažiti pažljivom kalibracijom mjera s ugradnjom elemenata fleksibilnosti, koja uzima u obzir fazu financijskog ciklusa, specifičnosti tržišta nekretnina te širi okvir socijalne i ekonomske politike. Učinkovitost ovih mjera u konačnici znatno ovisi o sposobnosti regulatornih tijela da postignu ravnotežu između očuvanja financijske stabilnosti i dostupnosti financiranja te da svoje odluke jasno, konzistentno i transparentno komuniciraju s javnošću.

## Literatura

Cerutti, E., Claessens, S. i Laeven, L. (2017.): *The use and effectiveness of macroprudential policies: New evidence*, Journal of Financial Stability, Vol. 28.

European Central Bank (2025.): *A Decade of Borrower-Based Measures in the Banking Union*, ECB Macroeconomic Bulletin, Issue 6.

Galán, J. (2020.): *The benefits are at the tail: uncovering the impact of macroprudential policy on growth-at-risk*, Journal of Financial Stability.

Giannoulakis, S., Forletta, M., Gross, M. i Tereanu, E. (2023.): *The impact of borrower-based measures on household and bank resilience*, European Central Bank, Working Paper Series, No. 2795.

Lo Duca, M., Fendoğlu, S., Gross, M. i sur. (2023.): *Borrower-based macroprudential measures: Channels, interactions and implementation issues*, European Central Bank, Occasional Paper Series, No. 310.

Malovaná, S., Frait, J. i Plašil, M. (2022.): *Borrower-Based Macprudential Measures and Credit Growth: How Biased is the Existing Literature?*, Czech National Bank, Working Paper Series No. 8/2022.

Rangvid, J. (2024.): *Effects of borrower-based measures: A welfare perspective*, Finansinspektionen, Sweden.

Richter, B., Schularick, M. i Shim, I. (2019.): *The costs of macroprudential policy*, Journal of International Economics, 118, str. 263–282.