



HNB

EUROSUSTAV

---

# Informacija o gospodarskim, financijskim i monetarnim kretanjima

svibanj 2026.

HRVATSKA NARODNA BANKA

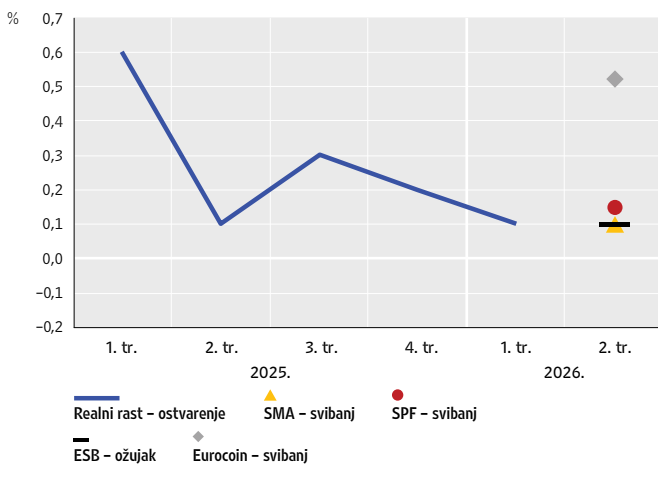
EUROSUSTAV



## Sažetak

Rast gospodarske aktivnosti u europodručju usporio se početkom 2026. i ujedno je bio nešto slabiji nego što se očekivalo. Nakon što je krajem prošle godine zabilježen rast bruto domaćeg proizvoda od 0,3% na tromjesečnoj razini, preliminarne procjene Eurostata za prvo tromjesečje 2026. upućuju na rast od samo 0,1%. Pritom su gospodarska kretanja u prva tri mjeseca tekuće godine bila slabija u odnosu na tržišna očekivanja i projekcije ESB-a, čije su se procjene rasta uglavnom kretale između 0,2% i 0,3%. Među četiri najveća gospodarstva, rast je i dalje predvodila Španjolska (0,6%), a zatim Njemačka (0,3%) i Italija (0,2%). U Francuskoj je zabilježena stagnacija gospodarske aktivnosti, što djelomice odražava utjecaj odgođenih isporuka u sektoru brodogradnje. Isključujući Irsku, rast gospodarstva europodručja iznosio je 0,2%. Većina dostupnih ocjena za drugo tromjesečje upućuje na nastavak prigušenog rasta gospodarstva u uvjetima povišene neizvjesnosti glede daljnjeg razvoja situacije na Bliskom istoku (Slika 1.). Navedeno potvrđuju i anketni podaci za travanj. Tako je kompozitni indeks menadžera nabave (PMI) prešao u fazu smanjenja s najnižom zabilježenom razinom u posljednjih osamnaest mjeseci (Slika 2.). Industrijska komponenta indeksa porasla je drugi mjesec zaredom, što ponajprije odražava izraženo produženje rokova isporuke i povećanje zaliha, a uslužna je komponenta u snažnom padu te se spustila na najnižu razinu u postpandemijskom razdoblju. Indeks ekonomskog raspoloženja dodatno je oslabio, potaknut snažnim pogoršanjem pouzdanja potrošača u uvjetima energetske šoka.

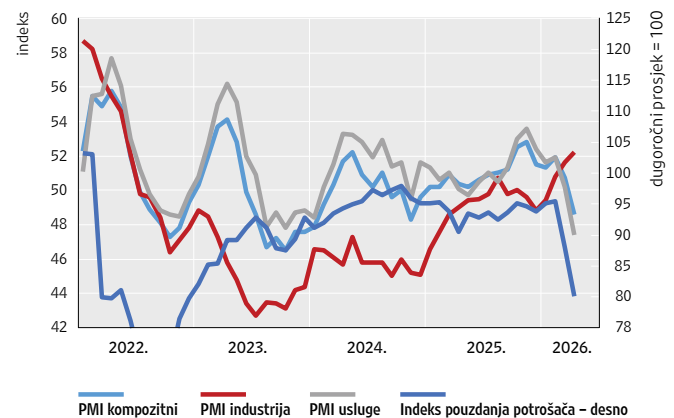
Slika 1. Tromjesečne stope rasta realnog BDP-a u europodručju



Napomena: Kratica ESB – ožujak odnosi se na ESB-ovu kratkororočnu projekciju realnog rasta europodručja iz ožujka 2026. (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 svibnja 2026.

Izvori: Eurostat; ESB

Slika 2. Anketni pokazatelji za europodručje

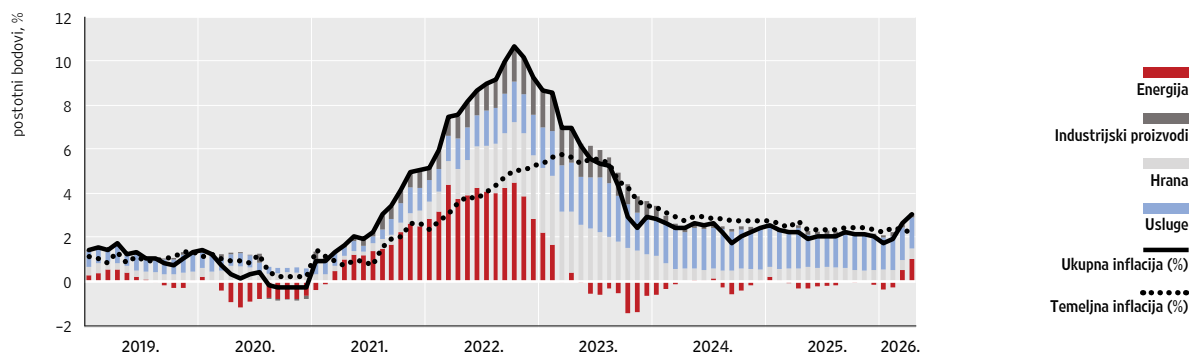


Izvori: S&P Global; Europska komisija

Prva procjena Eurostata za travanj upućuje na nastavak snažnog ubrzanja inflacije u europodručju (na 3,0% s 2,6% i 1,9% u ožujku i veljači), što je, kao i u prethodnom mjesecu, bilo uglavnom rezultat ubrzanja inflacije cijena energije (Slika 3.). Znatno povećanje godišnje stope rasta cijena energije na 10,9% u travnju s 5,1% u ožujku uvelike odražava porast maloprodajnih cijena naftnih derivata i nepovoljan bazni učinak prouzročen padom cijena energije u travnju prošle godine. Inflacija cijena hrane blago se povećala na 2,5% s 2,4% u ožujku, pri čemu se ubrzao

godišnji rast neprerađene hrane, a inflacija prerađene hrane stagnirala je. Nasuprot tome, u travnju se temeljna inflacija (koja isključuje cijene energije i hrane) u europodručju nastavila blago usporavati (na 2,2% s 2,3% i 2,4% u ožujku i veljači). Usporavanje temeljne inflacije u travnju rezultat je smanjenja inflacije cijena usluga na 3,0%, s 3,2%, koje odražava povoljan bazni učinak, povezan s izraženijim mjesečnim rastom tih cijena u istom mjesecu prethodne godine. Usporavanje rasta plaća u europodručju činitelj je koji djeluje na slabljenje inflatornih pritisaka u uslužnom sektoru. Nadalje, inflacija cijena industrijskih proizvoda, druge glavne komponente temeljne inflacije, ubrzala se u travnju na 0,8% s 0,5%, ali i dalje je niska u uvjetima potisnutih uvoznih pritisaka, što odražava niže cijene dobara uvezenih iz Kine i odgođene učinke aprecijacije eura u 2025. godini.

**Slika 3. Pokazatelji inflacije u europodručju**



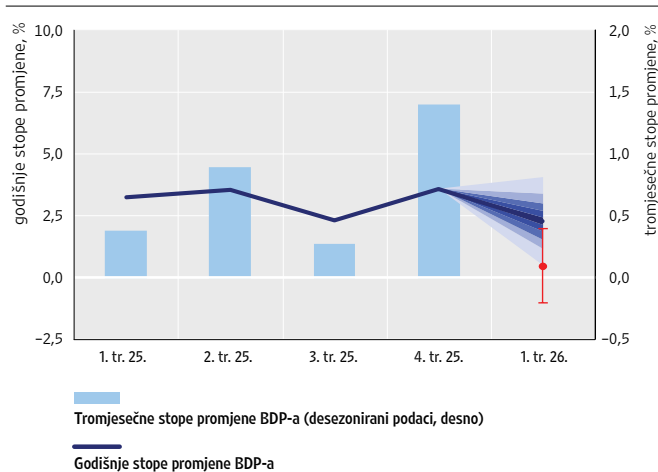
Napomena: Temeljna inflacija mjerena je harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena koji isključuje cijene energije, hrane, alkohola i duhana.  
Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

Nakon snažnog povećanja krajem 2025., mjesečni pokazatelji gospodarske aktivnosti u Hrvatskoj upućuju na vidljivo usporavanje rasta početkom 2026., koje je, prema dostupnim podacima, započelo i prije eskalacije sukoba na Bliskom istoku. Tako bi, prema modelu brze procjene gospodarske aktivnosti HNB-a, realni rast u prvom tromjesečju 2026. mogao iznositi samo 0,1% na tromjesečnoj razini, nakon iznimno snažnih 1,4% zabilježenih na kraju 2025. godine. Na godišnjoj bi se razini rast mogao usporiti na oko 2,3%, s 3,6% koliko je iznosio u prethodnom tromjesečju (Slika 4.). Obujam je industrijske proizvodnje nakon pada u siječnju i veljači ponovno pao u ožujku te je u prva tri mjeseca ove godine bio za 2,7% manji u usporedbi s posljednjim tromjesečjem 2025. Prema komponentama industrijske proizvodnje pad je bio široko rasprostranjen, pri čemu se posebno ističe izrazito snažan pad proizvodnje kapitalnih proizvoda. Obujam prometa u trgovini na malo u ožujku se snažno povećao, ali je na razini tromjesečja stagnirao zbog snažnog pada u prva dva mjeseca. U veljači je porasla i građevinska aktivnost nakon snažnog smanjenja u siječnju, ali i dalje je u prva dva mjeseca bila niža u odnosu na prosjek prethodnog tromjesečja.

Prema anketnim podacima za travanj eskalacija rata na Bliskom istoku mogla bi imati negativne učinke na gospodarsku aktivnost u drugom tromjesečju. Povjerenje potrošača vidljivo se smanjilo u odnosu na ožujak, ali pad je ipak manji nego na početku rata u Ukrajini, a indeks se i dalje nalazi iznad dugoročnog prosjeka (Slika 5.). Osim toga, znatno je smanjen i poslovni optimizam u uslugama te posebno u trgovini, dok je pouzdanje u građevinarstvu ostalo gotovo

nepromijenjeno. S druge strane, poslovni optimizam u industriji blago je porastao potaknut daljnjim jačanjem trenutanih narudžbi.

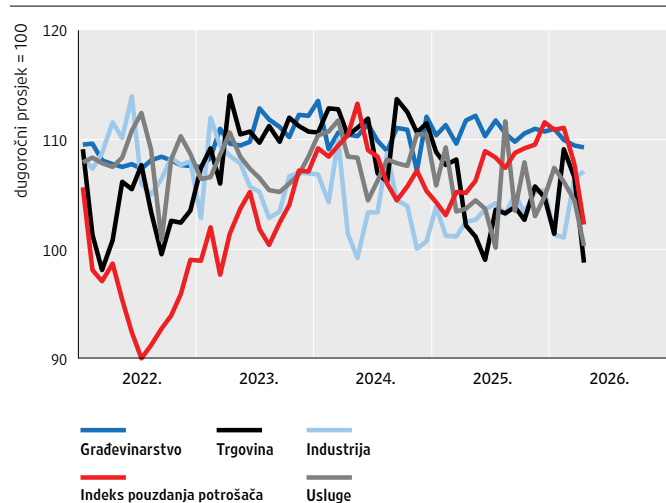
Slika 4. Tromjesečni bruto domaći proizvod



Napomene: Ocjena za prvo tromjesečje 2026. odnosi se na mjesečni pokazatelj realne gospodarske aktivnosti HNB-a (opširnije o izračunu MRGA-e vidi u istraživanju HNB-a "Brza procjena BDP-a upotrebom dostupnih mjesečnih indikatora", autora D. Kunovca i B. Špalata). Modeli su procijenjeni na osnovi podataka objavljenih do 30. travnja 2026. 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. Pokazatelji potrošačkog i poslovnog optimizma



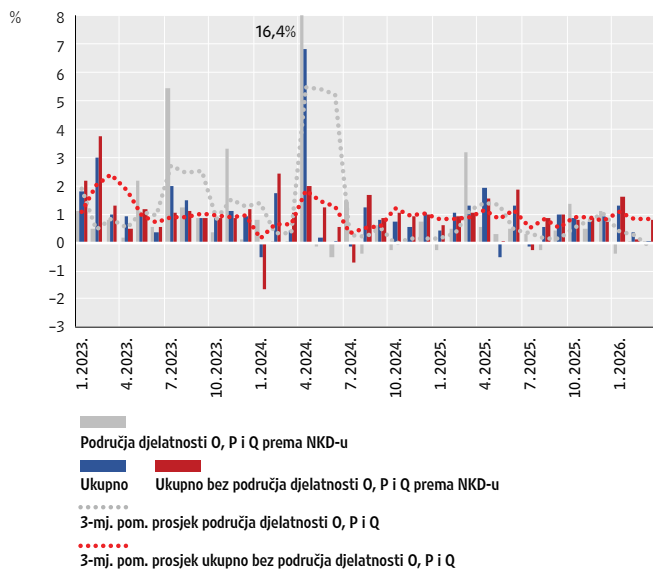
Izvor: Ipsos (sezonska prilagodba HNB-a)

**Početak 2026. zaposlenost je nastavila rasti sporije, uz istodoban snažan porast plaća.** Ukupna se zaposlenost tijekom prvog tromjesečja 2026. nastavila usporavati i ostala je gotovo nepromijenjena u odnosu na posljednje tromjesečje 2025. godine (0,1%). Pritom je zaposlenost u javnoj upravi, obrazovanju, zdravstvu i socijalnoj skrbi (djelatnosti P, Q i R prema NKD-u 2025.; u nastavku teksta: javni sektor) tek blago porasla, dok je u ostatku gospodarstva stagnirala. Ipak, krajem prvog tromjesečja vidljivo je određeno jačanje rasta zaposlenosti i u privatnom i u javnom sektoru. Na godišnjoj razini rast zaposlenosti u prvom je tromjesečju iznosio 0,9%, nakon 1,7% u četvrtom tromjesečju 2025. Pad nezaposlenosti intenzivirao se u prvom tromjesečju 2026. na 6,9%, nakon 3% u prethodnom tromjesečju, što je rezultat i dalje visokog odljeva osoba iz evidencije HZZ-a, ponajprije zbog razloga koji nisu povezani sa zapošljavanjem. Stopa registrirane nezaposlenosti u istom se razdoblju smanjila na 4%, s 4,3% u četvrtom tromjesečju 2025. Prosječna nominalna bruto plaća u prvom je tromjesečju 2026. na tromjesečnoj razini nastavila rasti sličnim intenzitetom kao i krajem 2025. godine (2,5% u usporedbi s 2,6%). Pritom su plaće u javnom sektoru<sup>1</sup> tek blago porasle, no uz izraženiji rast plaća u ostatku gospodarstva. Rast prosječne plaće bio je izraženiji početkom godine, a u ožujku su prosječne plaće ostale nepromijenjene u odnosu na prethodni mjesec (Slika 6.). Na godišnjoj razini, prosječna nominalna bruto plaća u prvom je tromjesečju 2026. snažno porasla, no sporije nego u prethodnom razdoblju (10% nakon 10,4% u prošlom tromjesečju). Istodobno se porast realne bruto plaće znatno usporio početkom godine zbog jačanja inflacijskih kretanja (Slika 7.).

<sup>1</sup> Zbog nedavnog prelaska metodologije Nacionalne klasifikacije djelatnosti s verzije iz 2007. na 2025., povijesni podaci za plaće i dalje nisu dostupni prema novoj metodologiji pa se plaće u javnom sektoru računaju prema djelatnostima O, P i Q u skladu s NKD-om 2007.

**Slika 6. Nominalne bruto plaće**

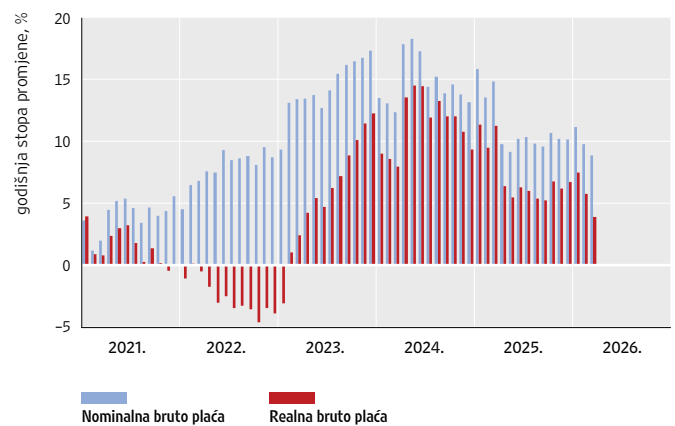
mjesečna stopa promjene



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

**Slika 7. Nominalne i realne bruto plaće**

godišnja stopa promjene



Izvori: DZS; izračun HNB-a

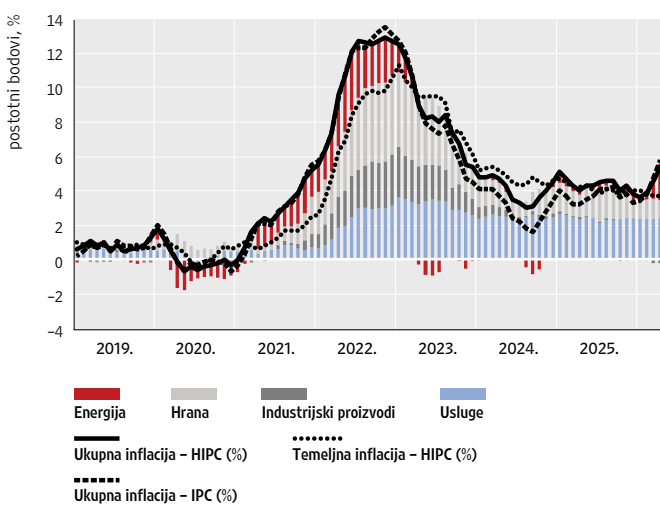
Ukupna inflacija u Hrvatskoj nastavila se snažno ubrzavati u travnju 2026. kao rezultat daljnje jačanja inflacije cijena energije, a temeljna inflacija ostala je nepromijenjena. Inflacija mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena (HIPC)<sup>2</sup>, prema prvoj procjeni, povećala se na 5,4% u travnju, nakon 4,6% i 3,9% u ožujku i veljači (Slika 8.). Ubrzavanje inflacije cijena energije odražava prelijevanje viših cijena energenata na svjetskom tržištu, povezanih sa sukobom na Bliskom istoku, na domaće maloprodajne cijene energije, pri čemu Vladine mjere djelomično ublažavaju te učinke. Godišnja stopa rasta cijena energije povećala se tako na 17,3% u travnju, s 10,8% i 3,9% u ožujku i veljači, uglavnom kao rezultat jačanja tekućih pritiska na cijene naftnih derivata. Spomenuta kretanja ogledaju se i u nastavku povećanja zamaha<sup>3</sup> inflacije cijena energije (Slika 9.). Doprinos energije ukupnoj inflaciji porastao je na 2,1 postotni bod, što je njezin najveći doprinos od kraja 2022. Za razliku od inflacije cijena energije, inflacija cijena hrane usporila se na 3,7% u travnju, s 4,0% u ožujku, uglavnom zahvaljujući sporijem rastu cijena neprerađene hrane. Istodobno je temeljna inflacija, koja isključuje cijene energije i hrane, ostala nepromijenjena na 3,7% (Slika 10.). Pritom je godišnja stopa promjene cijena industrijskih proizvoda u travnju ostala na -0,7%, a inflacija cijena usluga blago se povećala, na 7,3% nakon 7,2% u prva tri mjeseca ove godine. Inflacija cijena usluga i nadalje je imala najveći pojedinačni doprinos ukupnoj inflaciji, od 2,4 postotna boda. Visoka inflacija cijena usluga odražava i dalje solidnu domaću potražnju u uvjetima nastavka rasta raspoloživog dohotka, kao i raniji rast određenih administrativnih cijena (najamnina, naknade za uporabu cesta, stomatoloških i zdravstvenih usluga te odvoza smeća i odvodnje otpadnih voda). Inflacija administrativnih cijena usluga u većoj je mjeri povišena od

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

3 Zamah je kratkoročni 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.

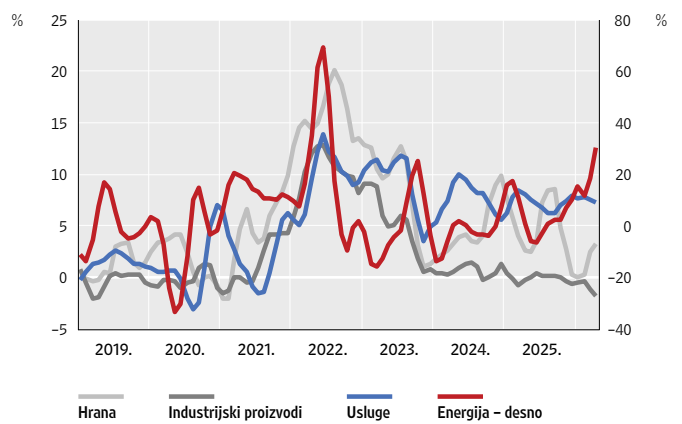
inflacije tržišno određenih cijena usluga, pri čemu se godišnji rast cijena koje se određuju tržišno usporio. Inflacija mjerena nacionalnim indeksom potrošačkih cijena (IPC), koji odražava strukturu potrošnje hrvatskih građana, u travnju se, prema prvoj procjeni, ubrzala na 5,8%, s 4,8% i 3,8% u ožujku i veljači, ponajviše zahvaljujući ubrzanju inflacije cijena energije. Viši godišnji rast od onog u ožujku zabilježen je i kod cijena usluga, dok se godišnji rast cijena hrane smanjio, a rast cijena industrijskih proizvoda zadržao se na istoj razini. Harmonizirani pokazatelj ukupne inflacije i u travnju je bio niži od nacionalnog pokazatelja te je razlika iznosila 0,4 postotna boda (Slika 11.).

Slika 8. Pokazatelji inflacije u Hrvatskoj



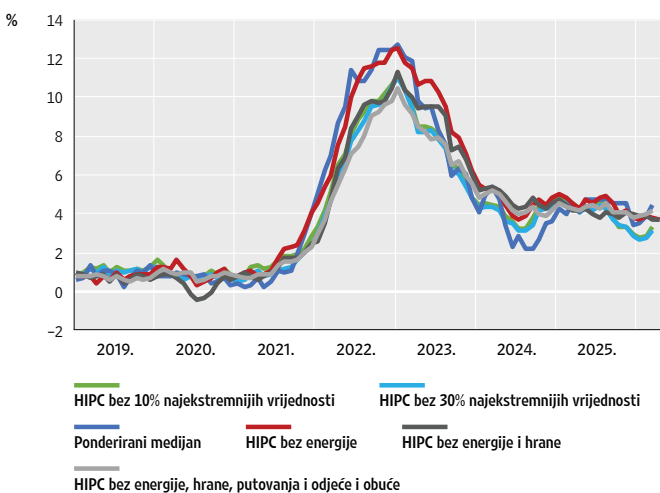
Napomena: Temeljna inflacija mjerena je harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena koji isključuje cijene energije, hrane, alkohola i duhana.  
Izvori: Eurostat; DZS; izračun HNB-a

Slika 9. Zamasi (momenti) glavnih komponenta inflacije



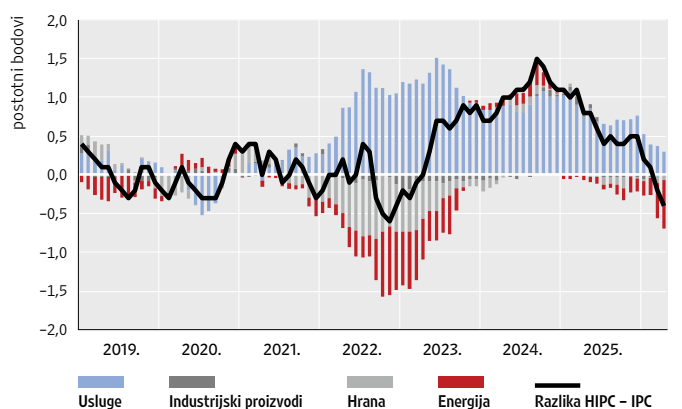
Napomena: Tromjesečna stopa promjene na godišnjoj razini izračunata je iz tromjesečnoga pomičnog prosjeka sezonski prilagođenih harmoniziranih indeksa potrošačkih cijena.  
Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

Slika 10. Pokazatelji temeljne inflacije



Napomena: Srednja vrijednost bez najekstremnijih vrijednosti (engl. *trimmed mean*) isključuje 5% (15%) potkomponentata (od ukupno 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 komponenta u ukupnom HIPC-u i IPC-u

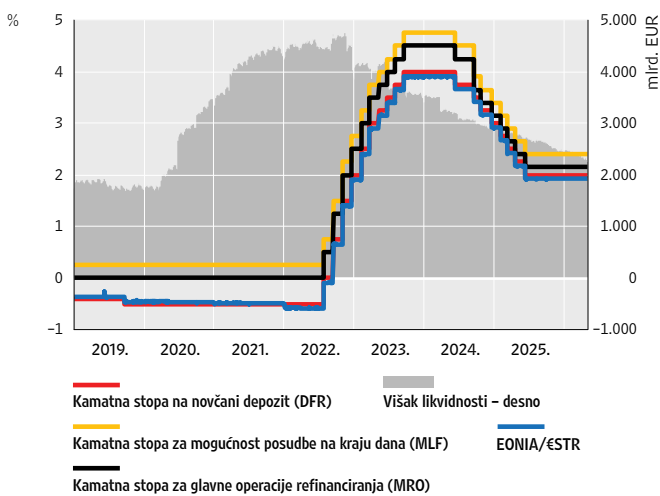


Napomena: Pozitivna (negativna) vrijednost označuje veći (manji) doprinos inflacije cijena određene komponente ukupnoj inflaciji mjerenoj HIPC-om u odnosu na inflaciju mjerenu IPC-om.  
Izvori: Eurostat; DZS; izračun HNB-a

**Upravno vijeće ESB-a na sastanku održanom 30. travnja 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 nove informacije uglavnom potvrđuju prethodnu ocjenu inflacijskih izgleda, iako su ojačali rizici više inflacije i nižeg rasta. Rat na Bliskom istoku doveo je do naglog porasta cijena energije, zbog čega se povećala inflacija i pogoršalo ekonomsko raspoloženje. Posljedice rata na srednjoročnu inflaciju i gospodarsku aktivnost ovisit će o intenzitetu i trajanju šoka cijena energije te opsegu neizravnih i sekundarnih učinaka. Što rat i visoke cijene energije dulje potraju, jači će biti i mogući učinak na širu inflaciju i gospodarstvo. Unatoč nepovoljnom globalnom okružju, neposredno prije ovog razdoblja visokih cijena energije inflacija u europodručju bila je oko ciljane razine od 2%, a gospodarstvo se pokazalo otpornim u proteklim tromjesečjima. Dugoročna inflacijska očekivanja i nadalje su čvrsto usidrena, premda su kratkoročna inflacijska očekivanja znatno porasla. Upravno vijeće odlučno je u tome da postojano u srednjem roku stabilizira inflaciju na ciljanoj razini od 2%. Uz pomno praćenje situacije, odluke o primjerenosti 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.

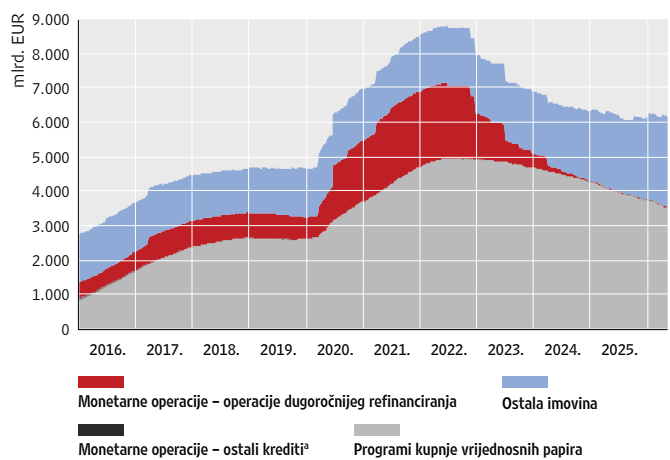
**Imovina Eurosustava povezana s provođenjem monetarne politike nastavlja se postupno smanjivati (Slika 13.).** Portfelj nastao u sklopu programa kupnje vrijednosnih papira (engl. *asset purchase programme*, APP) i portfelj hitnog programa kupnje zbog pandemije (engl. *pandemic emergency purchase programme*, 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 znatno 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

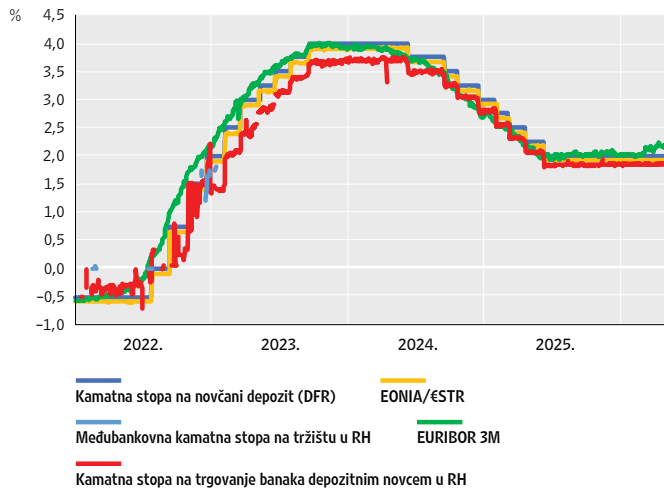


\*Ostali krediti uključuju glavne operacije refinanciranja, obratne operacije fine prilagodbe, obratne strukturne operacije, mogućnost posudbe na kraju dana i kredite vezane uz poziv na uplatu marže.  
Napomena: Sivom i crvenom bojom prikazane su monetarne stavke aktive bilance Eurosustava, a plavom nemonetarne.  
Izvor: ESB

Informacije o tijeku rata na Bliskom istoku bile su u središtu tržišnih kretanja u travnju, što je prouzročilo znatne promjene u cijenama imovine, ovisno o tome kako je učestala izmjena vijesti oblikovala očekivanja glede trajanja i intenziteta sukoba. U drugom tjednu travnja dogovoreno je dvotjedno primirje između SAD-a i Irana, a to je povećalo sklonost ulagača riziku. Na pregovorima u Islamabadu dogovor, međutim, nije postignut te je SAD uskoro počeo blokirati Hormuški tjesnac. Sredinom mjeseca činilo se ipak da pregovori napreduju u dobrom smjeru, pa je cijena nafte tipa Brent iznosila oko 90 USD za barel, što je bila najniža razina u više od mjesec dana. Nakon toga, iako je dvotjedno primirje produljeno, nedostatak napretka u pregovorima i nemogućnost dogovora o otvaranju Hormuškog tjesnaca doveli su do ponovnog rasta cijena nafte. Cijena nafte tipa Brent na kraju je mjeseca tako ponovno premašila razine od 110 USD za barel. Investitori su također počeli u cijene ugrađivati sve veću mogućnost produljenog sukoba, pri čemu je cijena nafte tipa Brent s isporukom za šest mjeseci na kraju mjeseca iznosila oko 90 USD za barel, što je najviša razina od početka sukoba. Povišene cijene nafte podržale su rast kratkoročnih inflacijskih očekivanja u europodručju, a dodatno uporište takvim očekivanjima dala je i objava podataka o rastu potrošačke inflacije u europodručju na 3,0% u travnju, najvišu razinu od rujna 2023. U takvim uvjetima investitori su nastavili očekivati višestruko podizanje ključnih kamatnih stopa ESB-a tijekom godine (Slika 15.). To je utjecalo i na tromjesečnu stopu EURIBOR, koja je neke trgovinske dane u travnju iznosila više od 2,2%, što je najviše u posljednjih godinu dana (Slika 14.). Dugoročni prinosi na državne obveznice ostali su povišeni. Prosječan prinos na dugoročne državne obveznice članica europodručja ponderiran BDP-om iznosio je 3,4% na kraju travnja, gotovo nepromijenjen u odnosu na kraj ožujka, ali i dalje najviši od listopada 2023., nakon završetka ciklusa povećanja ključnih stopa ESB-a (Slika 16.). Pritom se prinos na dugoročne hrvatske obveznice u travnju smanjio za oko 10 baznih bodova, na 3,6%. Izrazitu otpornost u travnju pokazali su dionički indeksi, pri čemu je američki indeks S&P 500 porastao više od 10% i dosegnuo nove rekordno visoke razine, djelomice podržan dobrim podacima o zaradama američkih kompanija u prvom tromjesečju ove godine, dok je europski dionički indeks Eurostoxx 50

porastao više od 5%. Euro je ojačao prema dolaru za oko 1,5% u travnju, konvergirajući prema dugoročnom prosjeku od 1,18 na kraju mjeseca.

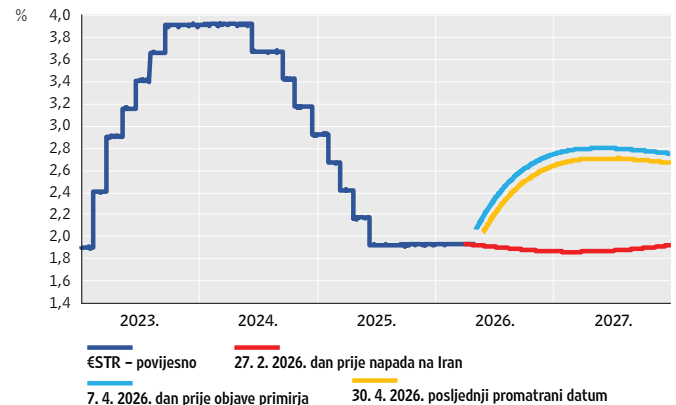
**Slika 14. Ključna kamatna stopa ESB-a i prekonoćne tržišne kamatne stope europskog područja i Hrvatske**



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. travnja 2026.

Izvori: ESB; HNB

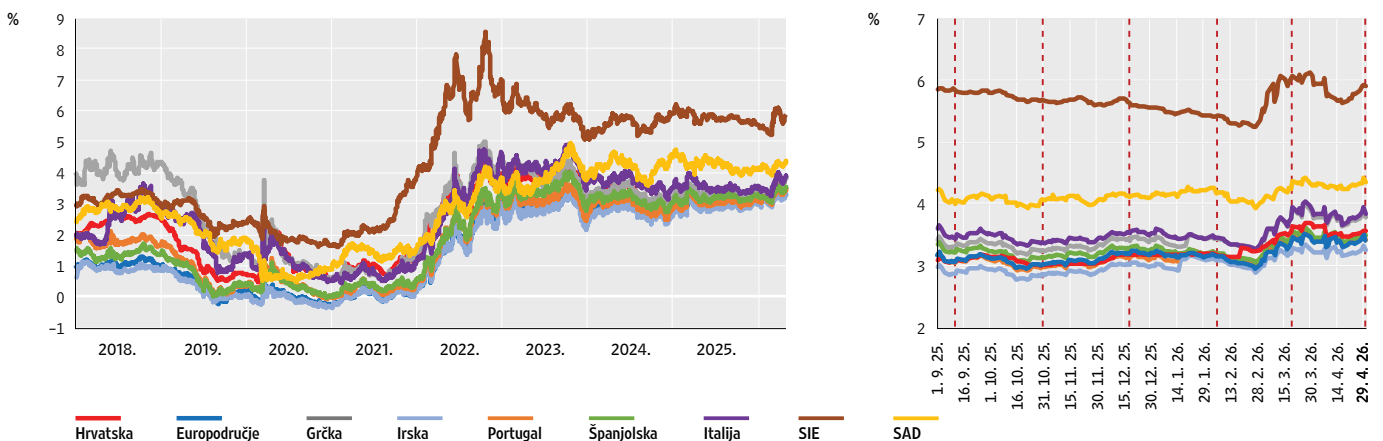
**Slika 15. Terminalska krivulja stope €STR**



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 u promatranom razdoblju i na dan posljednjega raspoloživog podatka 30. travnja 2026.

Izvori: Bloomberg; izračun HNB-a

**Slika 16. Prinosi na dugoročne državne obveznice s preostalim dospijanjem 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. Europodručje 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. travnja 2026.

Izvor: Bloomberg

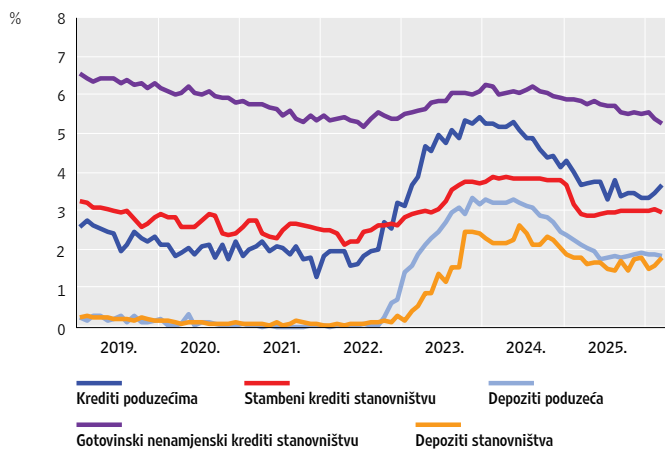
U Hrvatskoj su u ožujku kamatne stope na novougovorene kredite poduzećima porasle u odnosu na veljaču, a kamatne su se stope na stambene i gotovinske nenamjenske kredite stanovništvu smanjile. Prosječna kamatna stopa na novougovorene kredite poduzećima u ožujku se povećala za 24 b. b. u odnosu na veljaču, na 3,70% (Slika 17.). Pritom su porasle kamatne stope na kredite za obrtna sredstva te na investicijske i sindicirane kredite. Promatrano prema veličini poduzeća, kamatne stope porasle su za mala i velika poduzeća, dok su se za mikro i srednja poduzeća

smanjile. Prema referentnom parametru povećale su se kamatne stope na kredite vezane uz EURIBOR, a kamatne stope na kredite s fiksnom stopom smanjile su se. EURIBOR je u ožujku osjetno porastao u uvjetima jačanja očekivanja tržišnih sudionika o restriktivnijoj monetarnoj politici ESB-a. Tako su tromjesečni, šestomjesečni i dvanaestomjesečni EURIBOR u ožujku prosječno bili za 10 b. b., 18 b. b. odnosno 34 b. b. viši nego u veljači. Kada je riječ o stanovništvu, prosječna kamatna stopa na gotovinske nenamjenske kredite stanovništvu u ožujku se smanjila za 12 b. b. u odnosu na veljaču, na 5,28%, čime se spustila na najnižu razinu od sredine 2022. Kamatne stope na gotovinske nenamjenske kredite u ožujku su se smanjile u gotovo svim sistemski važnim bankama, što u pojedinim slučajevima odražava promotivne ponude banaka. Prosječna kamatna stopa na stambene kredite stanovništvu u ožujku iznosila je 2,99%, što je za 7 b. b. manje nego u veljači. To je smanjenje uglavnom bilo rezultat smanjenja kamatne stope na kredite s fiksnom kamatnom stopom, s 3,08% na 3,02%. U tom je smjeru djelovala i promjena strukture kredita, odnosno povećanje udjela kredita s promjenjivim kamatnim stopama, uz početno razdoblje fiksiranja kamatne stope od pet do deset godina. Ti su se krediti u ožujku odobravali uz nižu kamatnu stopu od kredita s potpuno fiksnom kamatnom stopom, pa je porast njihova udjela dodatno pridonio smanjenju ukupne prosječne kamatne stope, iako je kamatna stopa na te kredite blago porasla, s 2,69% u veljači na 2,76% u ožujku.

**Kamatne stope na postojeće kredite poduzećima i stanovništvu u ožujku su se tek neznatno promijenile u odnosu na veljaču.** Kamatne stope na postojeće kredite poduzećima iznosile su 3,74%, što je za 1 b. b. više nego u veljači. Kamatne stope na postojeće gotovinske nenamjenske kredite stanovništvu nastavile su se postupno smanjivati te su u ožujku bile niže za 3 b. b. u odnosu na veljaču i iznosile su 5,70%. Istodobno su se kamatne stope na postojeće stambene kredite stanovništvu zadržale na 3,04%.

**Kamatna stopa na prvi put oročene depozite poduzeća u ožujku se smanjila za 2 b. b. u odnosu na veljaču, na 1,87%. Istodobno se kamatna stopa na prvi put oročene depozite stanovništva povećala za 22 b. b., na 1,82%. Kamatne stope na postojeće depozite u ožujku se nisu bitno promijenile u odnosu na veljaču.** Na ukupne depozite poduzeća iznosile su 0,50%, a na ukupne depozite stanovništva 0,33%. Pritom se kamatna stopa na postojeće oročene depozite poduzeća zadržala na 1,86%, dok se na prekonočne depozite poduzeća povećala za 1 b. b., na 0,14%. Kada je riječ o stanovništvu, kamatne stope na postojeće oročene i prekonočne depozite ostale su nepromijenjene, na 1,32% odnosno 0,02%.

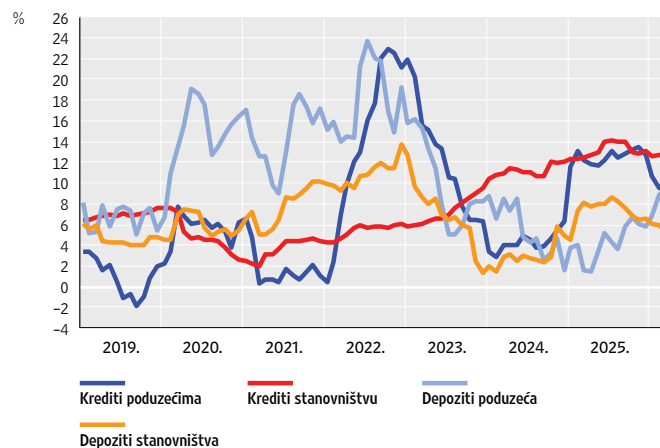
**Slika 17. Kamatne stope na prvi put ugovorene kredite te oročene depozite poduzeća i stanovništva**



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

**Kreditni domaćim sektorima (isključujući opću državu) u ožujku su porasli snažnije nego prethodnih mjeseci, kao odraz snažnijeg rasta kredita stanovništvu i poduzećima.** U ožujku se nastavilo ubrzavanje kreditiranja stanovništva, odražavajući snažniji rast gotovinskih nenamjenskih kredita (139 mil. EUR ili 1,3%), dok stambeni krediti i dalje rastu po stabilnim stopama (143 mil. EUR ili 1,0%). Snažnijem kreditiranju stanovništva pridonijelo je i smanjenje kamatnih stopa, što je djelomice rezultat “akcijske” ponude banaka. Na godišnjoj se razini stopa rasta stambenih kredita blago ubrzala, s 15,4% u veljači na 15,5% u ožujku, a gotovinski nenamjenski krediti blago su se usporili (s 10,5% na 10,4%) zbog učinka baznog razdoblja, odnosno snažnijeg rasta tih kredita u istom mjesecu prethodne godine. Time se godišnji rast ukupnih kredita stanovništvu zadržao na razini iz veljače (12,7%) (Slika 18.). Zamah (moment)<sup>4</sup> stambenih kredita oslabio je s 11,8% u veljači na 10,7% u ožujku, dok je zamah gotovinskih nenamjenskih kredita osnažio sa 7,1% na 11,3%. Kreditni poduzećima porasli su u ožujku za 189 mil. EUR (1,1%). Na godišnjoj su se razini ubrzali s 9,5% na 10,0%, a na njihovo ubrzavanje upućuje i kratkoročni pokazatelj kreditne aktivnosti (zamah) koji je osnažio s 8,4% na 10,5%. Najvećim doprinosom godišnjoj stopi rasta ističe se djelatnost pružanja smještaja i hrane.

**Depoziti domaćih sektora kod kreditnih institucija (isključujući opću državu) smanjili su se u ožujku za 0,2 mlrd. EUR u odnosu na veljaču.** Pad depozita u ožujku odraz je smanjenja neto inozemne aktive monetarnih institucija, dok su rast neto potraživanja od središnje države i pozitivan doprinos kreditne aktivnosti ublažili taj učinak. U strukturi domaćih depozita smanjili su se oročeni depoziti ostalih nebankovnih financijskih institucija (0,4 mlrd. EUR) i poduzeća (0,2 mlrd. EUR), pri čemu su ostale nebankovne financijske institucije polovinu oročenih prebacile na prekonoćne depozite, a vidljivo je i povećanje prekonoćnih depozita poduzeća (0,1 mlrd. EUR).

<sup>4</sup> 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.

Time pad ukupnih depozita u ožujku odražava podjednak pad depozita ostalih nebankovnih financijskih institucija i poduzeća, a depoziti kućanstava tek su blago porasli. Udio oročenih depozita u ukupnim depozitima poduzeća smanjio se na 27,5% u ožujku s 28,7% u veljači i oscilira unutar relativno uskog raspona oko razina dosegnutih u 2024. godini. Za depozite stanovništva taj se udio zadržao na 24,4%, kao i u veljači, što je osjetno niže u odnosu na dosegnuti vrhunac (29,2%) polovinom 2024. Na godišnjoj razini, rast se ukupnih depozita u ožujku usporio na 6,1% (sa 6,8% u veljači), a usporavanje je vidljivo ponajviše u segmentu prekonocnih depozita kućanstava.

