



HNB

EUROSUSTAV

Informacija o gospodarskim, financijskim i monetarnim kretanjima

rujan 2026.

HRVATSKA NARODNA BANKA

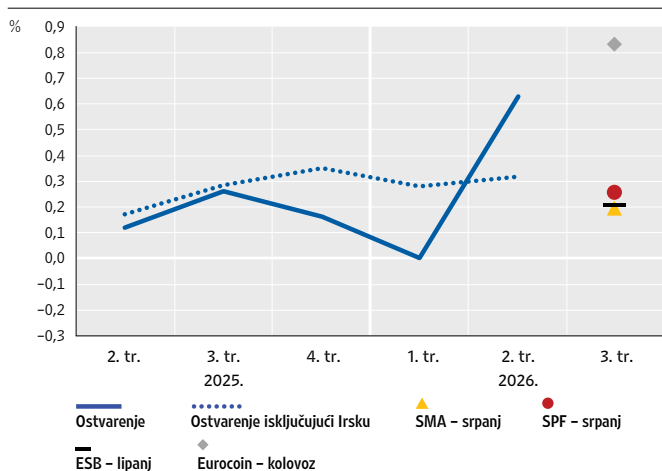
EUROSUSTAV



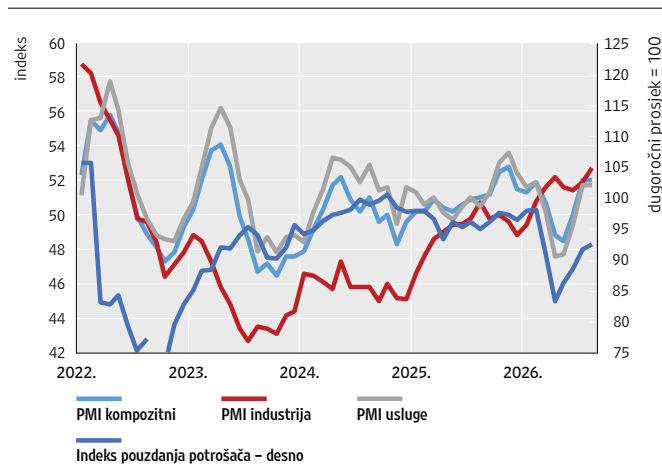
Sažetak

Gospodarska aktivnost u europodručju zabilježila je relativno snažan rast tijekom drugog tromjesečja, a nastavak rasta očekuje se i tijekom trećeg tromjesečja, iako sporijom dinamikom. Nakon što je u prvom tromjesečju gospodarstvo europodručja stagniralo, procjene Eurostata za drugo tromjesečje 2026. upućuju na rast od 0,6% (**Slika 1.**). Isključujući Irsku, čiji su podaci iznimno kolebljivi, nakon zabilježenih 0,3% u prvom tromjesečju, gospodarska aktivnost europodručja u drugom tromjesečju nastavila je rasti sličnom dinamikom. Navedeni rast nadmašio je tržišna očekivanja i projekciju ESB-a, čije su se procjene uglavnom kretale između 0,1% i 0,2%. Među četiri najveća gospodarstva rast je u drugom tromjesečju 2026. i nadalje predvodila Španjolska (0,7%), a slijedile su Njemačka (0,3%) i Italija (0,2%), dok je u Francuskoj gospodarska aktivnost stagnirala. Promatran na godišnjoj razini, rast gospodarstva u drugom tromjesečju iznosio je 1,3%, odnosno 1,2% isključujući Irsku. Većina dostupnih ocjena kao i anketni podaci za treće tromjesečje upućuju na umjeren rast gospodarske aktivnosti početkom druge polovine godine (**Slika 2.**). Iako je u srpnju zabilježen pad maloprodaje, uvelike zbog smanjene potrošnje goriva zbog rasta cijena, indeks ekonomskog raspoloženja porastao je u kolovozu četvrti mjesec zaredom, pri čemu se vratio na razine zabilježene početkom godine prije eskalacije sukoba na Bliskom istoku. Osim toga, kompozitni indeks menadžera nabave (PMI), nakon izrazitijeg smanjivanja tijekom drugog tromjesečja, u srpnju i kolovozu znatno je ojačao, te se nalazi u fazi ekspanzije. Jačanju indeksa pridonijela je ponajprije uslužna komponenta koja, nakon znatnog smanjivanja tijekom drugog tromjesečja potaknutog povišenom neizvjesnošću te padom pouzdanja potrošača zbog sukoba na Bliskom istoku, bilježi snažan oporavak u srpnju i kolovozu. Industrijska komponenta indeksa istodobno je blago porasla u odnosu na prosjek drugog tromjesečja, ponajviše zahvaljujući kretanjima u segmentu kapitalnih dobara, što se u velikoj mjeri može povezati s povećanom potražnjom povezanom s razvojem umjetne inteligencije i ulaganjima u obranu.

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



Slika 2. Anketni pokazatelji za europodručje



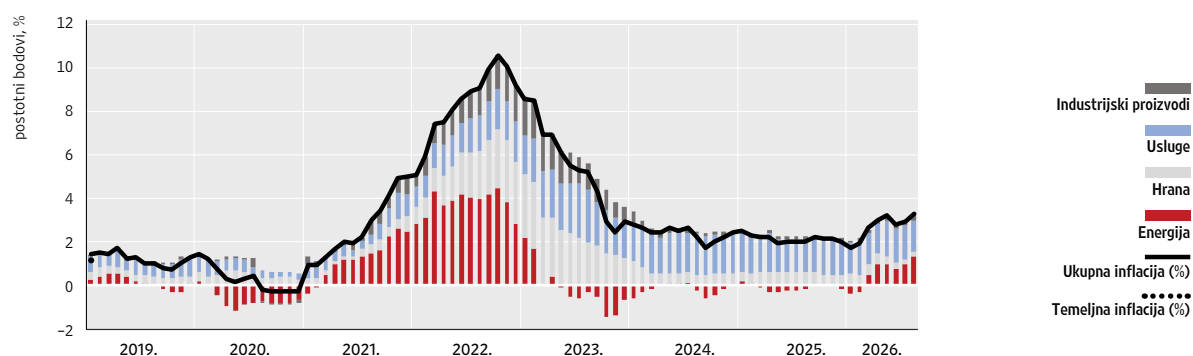
Izvori: S&P Global; Europska komisija

Napomena: Kratica ESB – lipanj odnosi se na ESB-ovu kratkoročnu projekciju realnog rasta europodručja iz lipnja 2026. (engl. *Broad Macroeconomic Projection Exercise*, BMPE). 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 2026.

Izvori: Eurostat; ESB

Prema prvoj procjeni Eurostata inflacija u europodručju mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena (HIPC-om) u kolovozu se ubrzala na 3,3%, s 2,9% u srpnju, što je uglavnom bio rezultat ubrzavanja inflacije cijena energije (Slika 3.). Znatno povećanje godišnje stope rasta cijena energije na 14,3% u kolovozu s 10,3% u srpnju uvelike odražava porast maloprodajnih cijena naftnih derivata u uvjetima ponovne eskalacije sukoba na Bliskom istoku. Inflacija cijena hrane zadržala se na razini od 1,2%, što upućuje na to da su neizravni učinci nedavnog rasta cijena energije te nepovoljnih vremenskih prilika na kretanje cijena hrane zasad ograničeni. Energetski šok zasad se nije u znatnijoj mjeri prelio ni na temeljnu inflaciju. U kolovozu se temeljna inflacija (koja isključuje cijene energije i hrane) u europodručju blago usporila, na 2,4% s 2,5% u srpnju, što je bio rezultat smanjenja inflacije cijena usluga na 3,0% s 3,3% u srpnju. Slabljenju inflatornih pritisaka u uslužnom sektoru pridonosi usporavanje rasta plaća u europodručju. Nasuprot tome, inflacija cijena industrijskih proizvoda, druge glavne komponente temeljne inflacije, ubrzala se na 1,2% s 0,9% u srpnju, pri čemu su troškovni pritisci na rast njihovih cijena uglavnom povezani s višim cijenama energije i poluproizvoda.

Slika 3. Pokazatelji inflacije u europodručju

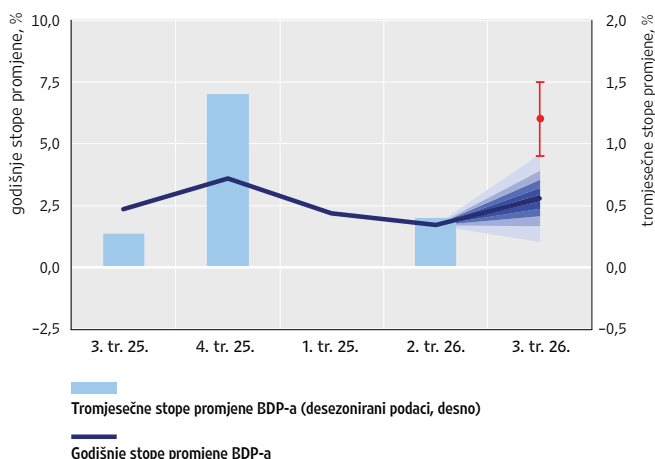


Napomena: Temeljna inflacija mjerena je harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena koji isključuje cijene energije, hrane, alkohola i duhana.
Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

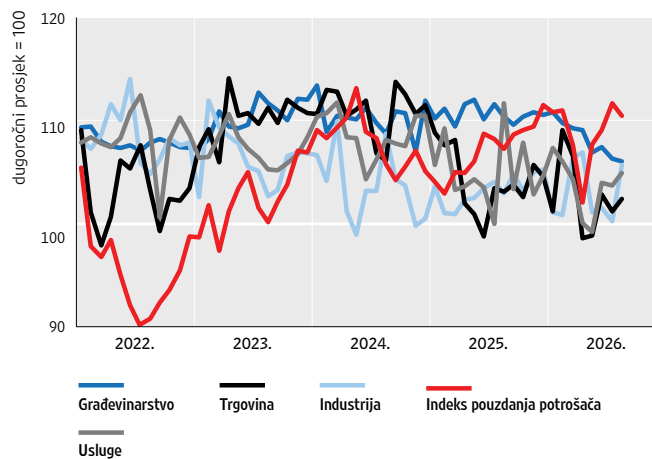
Raspoloživi visokofrekventni pokazatelji u Hrvatskoj za treće tromjesečje ove godine upućuju na znatno ubrzavanje ekonomske aktivnosti na tromjesečnoj razini. Prema modelu brze procjene ekonomske aktivnosti HNB-a, rast realnog BDP-a u trećem bi tromjesečju mogao iznositi 1,2% na tromjesečnoj razini (nakon zabilježenih 0,4% u drugom tromjesečju), dok bi se godišnja stopa rasta ekonomske aktivnosti mogla ubrzati na 2,8%, s 1,7%, koliko je iznosila u drugom tromjesečju (Slika 4.). Valja pritom istaknuti da se brza procjena BDP-a zasniva na relativno ograničenom skupu podataka, koji su većinom dostupni zaključno sa srpnjem 2026. Obujam industrijske proizvodnje u srpnju tako je porastao za 3,9% u odnosu na lipanj te za 6,8% u odnosu na prosjek drugog tromjesečja. Promatrano prema glavnim industrijskim komponentama, rast je široko rasprostranjen. Pritom je snažno povećana proizvodnja intermedijarnih proizvoda, dok je izražen rast zabilježen i u proizvodnji energije te kapitalnih proizvoda. U srpnju je porastao i realni promet u trgovini na malo, i to za 1,4% u odnosu na svibanj te 1,7% u odnosu na prosjek prethodnog tromjesečja. Povrh toga, tijekom srpnja i kolovoza na godišnjoj razini blago su povećani fizički pokazatelji u turizmu koji bilježe rast broja dolazaka za 0,8% te noćenja za 0,3%, dok financijski podaci iz sustava fiskalizacije upućuju na rast potrošnje u djelatnostima povezanim s turizmom.

u ljetnim mjesecima. Anketni pokazatelji također upućuju na povoljna kretanja. Početkom trećeg tromjesečja nastavljeno je jačanje poslovnog optimizma, premda je u većini djelatnosti još uvijek ispod razina zabilježenih prije eskalacije sukoba na Bliskom istoku krajem veljače (Slika 5.). S druge strane, pouzdanje potrošača, nakon izrazito snažnog pada u drugom tromjesečju, u potpunosti se oporavilo. Svi anketni pokazatelji pouzdanja tako se nalaze iznad svojih dugoročnih prosjeka.

Slika 4. Tromjesečni bruto domaći proizvod



Slika 5. Pokazatelji potrošačkoga i poslovnog optimizma



Napomene: Ocjena za treće 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 3. rujna 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

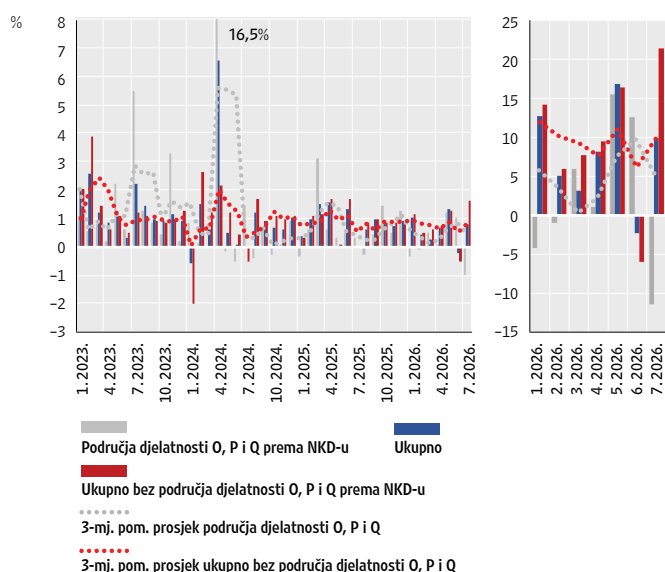
Izvor: Ipsos (sezonska prilagodba HNB-a)

Početkom trećeg tromjesečja rast zaposlenosti blago se usporio, a plaće i nadalje rastu relativno snažno. U srpnju je zaposlenost stagnerala na razini prethodnog mjeseca, no blago je porasla (0,2%) u odnosu na travanj (prvi mjesec drugog tromjesečja), nakon 0,3% u drugom te 0,1% u prvom tromjesečju. Pritom je u srpnju zaposlenost u obrazovanju, zdravstvu i socijalnoj skrbi (djelatnosti P, Q i R prema NKD-u 2025.; u nastavku teksta: javni sektor) povećana za 1,5%, dok se u ostatku gospodarstva smanjila za 0,2% (u odnosu na travanj). Na godišnjoj razini, rast zaposlenosti u srpnju se blago usporio na 0,8%, nakon 0,9% u prethodna četiri mjeseca. Nezaposlenost je nastavila dinamiku smanjivanja, pa je u srpnju bila niža za 2,5% u odnosu na lipanj. Međutim, na tromjesečnoj se razini intenzitet pada usporio, pa je tako u srpnju u odnosu na travanj nezaposlenost bila niža za 0,7%, nakon pada od 6,2% u prvom i 2,8% u drugom tromjesečju. Stopa administrativne nezaposlenosti u srpnju iznosila je 3,9%. U srpnju je prosječna nominalna bruto plaća porasla za 0,8% na mjesečnoj razini, nakon blagog smanjenja u lipnju. Na tromjesečnoj razini, rast nominalne bruto plaće iznosio je 1,9% u odnosu na travanj, nakon 1,8% u drugom te 2,2% u prvom tromjesečju. Pritom je u istom razdoblju (u odnosu na travanj) rast plaća u javnom sektoru¹ iznosio 1,2%, a u ostatku gospodarstva 2,4% (nakon 1,5% odnosno 2,0% u drugom tromjesečju). Na godišnjoj razini, rast nominalne bruto plaće ubrzao se na 8,8%, sa 7,9% u lipnju, dok se rast realne plaće ubrzao na 4,7%, nakon 3,2% u lipnju (Slika 7.).

¹ Zbog nedavnog prelaska metodologije Nacionalne klasifikacije djelatnosti s verzije iz 2007. na 2025., dugoročni podaci za plaće ni nadalje nisu dostupni prema novoj metodologiji te se stoga plaće u javnom sektoru računaju prema djelatnostima O, P i Q NKD-a 2007

Slika 6. Nominalne bruto plaće

mjesečna stopa promjene (lijevo) i anualizirana stopa (desno)

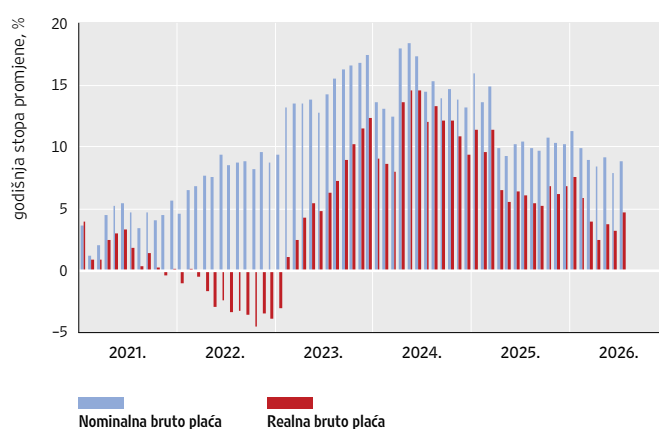


Napomena: Podaci se odnose na NKD 2007. Na desnom dijelu grafikona koji prikazuje 2026. godinu prikazane su anualizirane stope rasta.

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

Slika 7. Nominalne i realne bruto plaće

godišnja stopa promjene



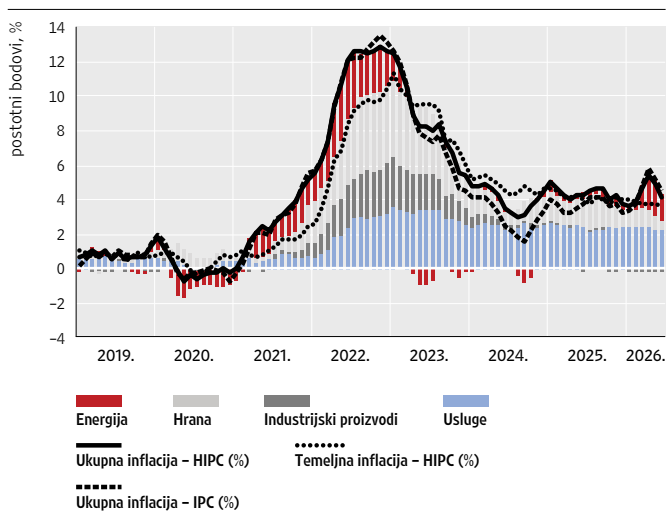
Izvori: DZS; izračun HNB-a

Inflacija se u Hrvatskoj u kolovozu 2026. blago ubrzala odražavajući rast cijena energije povezan s ponovnim intenziviranjem geopolitičkih napetosti na Bliskom istoku, dok se rast cijena ostalih komponenata osjetno usporio. Inflacija mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena (HIPC)², prema prvoj procjeni, blago se ubrzala na 3,7% u kolovozu, nakon 3,6% u srpnju (**Slika 8.**), kao rezultat pozitivnih tekućih pritisaka na cijene energije. Godišnji rast cijena energije nakon tri mjeseca neprekinutog usporavanja ponovo se ubrao te je u kolovozu iznosio 16,9%, što je znatno više od 11,5% u srpnju. Pritom je porast domaćih maloprodajnih cijena naftnih derivata odražavao prelijevanje viših cijena sirove nafte na globalnom tržištu nakon ponovne eskalacije sukoba na Bliskom istoku, ali i porasta rafinerijskih marži (engl. *crack spread*). Tako su cijene energije u kolovozu najviše pridonosile ukupnoj inflaciji (2,1 postotni bod). Za razliku od energije, inflacija se cijena ostalih komponenata usporila. Inflacija cijena hrane u kolovozu se usporila peti mjesec zaredom, te je iznosila 0,3%, što je najniža razina od svibnja 2019. te znatno niža od njezina pretpandemijskog prosjeka. Nastavku usporavanja inflacije cijena hrane uglavnom su pridonijeli neprerađeni prehrambeni proizvodi, ali blago se usporio i rast cijena prerađenih prehrambenih proizvoda. Popuštanje troškovnih pritisaka na cijene hrane i nadalje se može povezati s ranijim padom cijena određenih prehrambenih sirovina na svjetskom i europskom tržištu, što pridonosi godišnjem padu proizvođačkih cijena u prehrambenoj industriji, kao i s usporavanjem rasta troškova rada. Osim toga, temeljna inflacija, koja isključuje kolebljive cijene energije i hrane, u kolovozu se znatno usporila, na 2,7% s 3,4% u srpnju. To smanjenje ponajviše odražava usporavanje inflacije cijena usluga (na 5,6% sa 6,8% u srpnju) kao rezultat popuštanja tekućih pritisaka, što je vidljivo i u primjetnom smanjenju kratkoročnog pokazatelja inflacije, tzv.

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

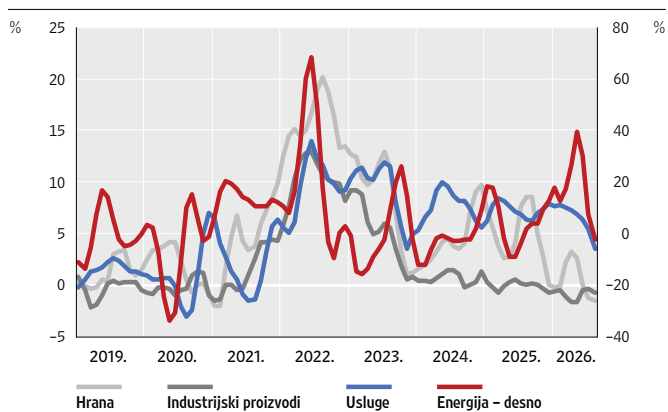
zamaha³ (Slika 9.), ali u manjoj mjeri i povoljnoga baznog učinka povezanog s izraženim rastom tih cijena (osobito najamnina) u kolovozu prošle godine. Također, u uvjetima niskih uvoznih pritisaka dodatno se smanjila godišnja stopa promjene cijena industrijskih proizvoda, druge komponente temeljne inflacije, na -1,1% u kolovozu s -0,9% u srpnju. Inflacija mjerena nacionalnim indeksom potrošačkih cijena (IPC), koji odražava strukturu potrošnje hrvatskih građana, u kolovozu se, prema prvoj procjeni, ubrzala na 4,1% s 3,9% u srpnju zahvaljujući ubrzavanju inflacije cijena energije, dok se, kao i u harmoniziranom pokazatelju, usporila inflacija cijena ostalih komponenata. Harmonizirani pokazatelj ukupne inflacije u kolovozu bio je niži od nacionalnog pokazatelja za 0,4 postotna boda, nakon razlike od 0,3 postotna boda u prethodna tri mjeseca, što odražava manji doprinos cijena energije harmoniziranom pokazatelju u kojemu one imaju manji udio nego u nacionalnom pokazatelju (Slika 11.). Intenzitet ubrzavanja inflacije (HIPC) u kolovozu bio je manji u Hrvatskoj nego na razini prosjeka europodručja, pa se razlika između inflacije u Hrvatskoj i prosjeka europodručja smanjila s 0,7 postotnih bodova u srpnju na 0,4 postotna boda u kolovozu, što je najniža razlika od početka 2022. i ujedno niža od njezina pretpandemijskog prosjeka (Slika 12.). Inflacijski diferencijal primjetno se smanjio u posljednja četiri mjeseca (s 2,4 postotna boda u travnju), što je ponajviše odražavalo snažnije usporavanje inflacije cijena hrane u Hrvatskoj. Osim toga, u Hrvatskoj se tijekom spomenutog razdoblja usporila inflacija i drugih glavnih komponenata (usluge, energija i industrijski proizvodi), dok se na razini prosjeka europodručja inflacija tih komponenata ubrzala (energija, industrijski proizvodi) ili je ostala nepromijenjena (usluge).

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

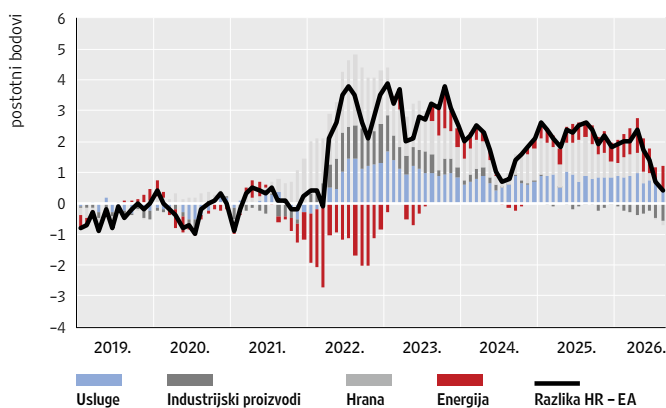
Slika 9. Zamasi (momenti) glavnih komponenata inflacije



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

3 Zamah je kratkoročni pokazatelj inflacije koji odražava promjenu cijena u posljednja tri mjeseca u odnosu na prethodna tri mjeseca, prilagođen za sezone učinke i izražen na godišnjoj razini.

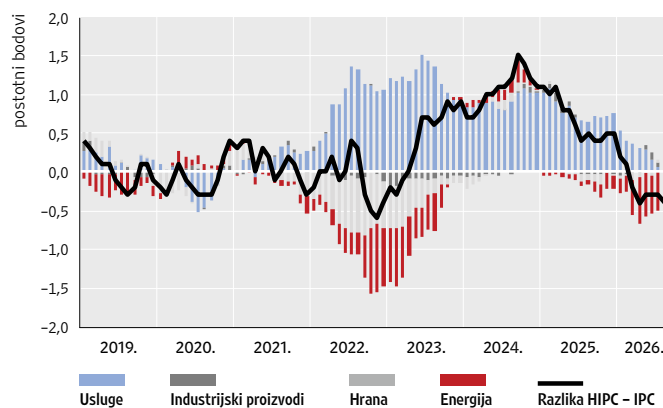
Slika 10. Razlika između ukupne inflacije i doprinosa glavnih komponenata ukupnoj inflaciji u Hrvatskoj i europskom području



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



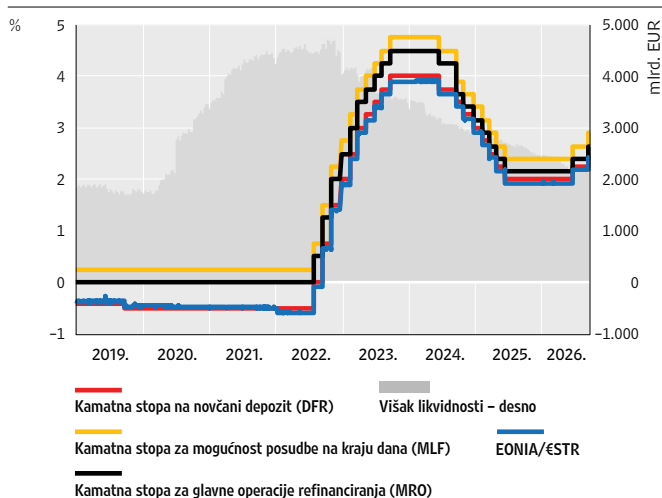
Napomena: Pozitivna (negativna) vrijednost označuje veći (manji) doprinos inflacije cijena određene komponente ukupnoj inflaciji mjerenoj HIPC-om u odnosu na inflaciju mjerenu IPC-om.

Izvori: Eurostat; DZS; izračun HNB-a

Upravno vijeće ESB-a na sastanku održanom 10. rujna odlučilo je povećati ključne kamatne stope za 25 baznih bodova (Slika 12.). Kamatna stopa na novčani depozit kreditnih institucija kod središnje banke, koja je relevantan pokazatelj monetarne politike ESB-a, tako od sredine rujna iznosi 2,50%. Upravno vijeće pritom je istaknulo da sukob na Bliskom istoku i nadalje stvara inflacijske pritiske te bi inflacija trebala ostati znatno iznad ciljane razine tijekom duljeg razdoblja. Izgledi su i nadalje vrlo neizvjesni, pri čemu prevladavaju rizici da inflacija nadmaši, a gospodarska aktivnost podbaci u odnosu na očekivanja. Rizici za gospodarsku aktivnost i inflaciju proizlaze prije svega iz iznimno kolebljivih cijena energenata, pa ažurirani scenariji pokazuju širok raspon mogućih kretanja rasta i inflacije s različitim pretpostavkama o intenzitetu i trajanju energetske šoka te njegovim neizravnim i sekundarnim učincima. Upravno vijeće odlučno je u tome da postojano u srednjem roku stabilizira inflaciju na ciljanoj razini od 2%. 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 putanju stopa.

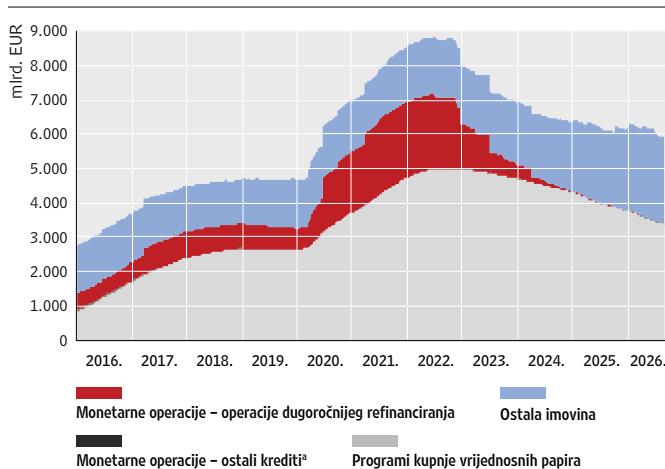
Imovina Eurosustava povezana s provođenjem monetarne politike nastavlja se postupno smanjivati (Slika 13.). Portfelj nastao u sklopu programa kupnje vrijednosnih papira (engl. *asset purchase programme*, APP) i portfelj hitnog programa kupnje zbog pandemije (engl. *pandemic emergency purchase programme*, 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. Imovina koja nije vezana uz provođenje monetarne politike bila je tijekom trećeg tromjesečja manja u odnosu na prvu polovinu godine, prije svega zbog niže 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.

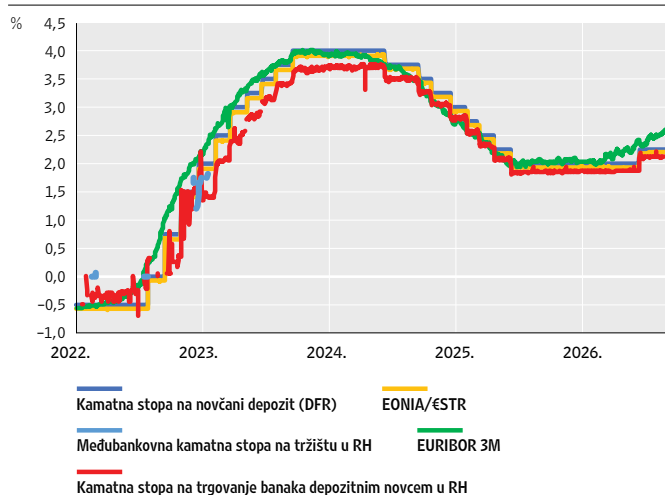
Napomena: Sivom i crvenom bojom prikazane su monetarne stavke aktive bilance Eurosustava, a plavom nemonetarne.

Izvor: ESB

Obnova sukoba između SAD-a i Irana početkom srpnja izazvala je rast cijena nafte i kratkoročnih inflacijskih očekivanja. Obveznički prinosi u europodručju su porasli, dok su dionički indeksi dosegili nove povijesno najviše razine odražavajući povoljne makroekonomske pokazatelje i dobre poslovne rezultate kompanija u drugom tromjesečju. Nakon postizanja okvirnog mirovnog sporazuma između SAD-a i Irana sredinom lipnja, početkom srpnja sukobi su se obnovili. Cijena nafte tipa Brent, koja je krajem lipnja pala na razine od oko 70 dolara za barel, na kraju kolovoza iznosila je oko 90 dolara za barel. Povišene cijene nafte podržale su rast kratkoročnih inflacijskih očekivanja u europodručju. Od ponovnog izbijanja sukoba početkom srpnja do kraja kolovoza investitori su se stoga pozicionirali prema višestrukom povišenju ključnih kamatnih stopa ESB-a u nadolazećim tromjesečjima (Slika 15.) naspram jednog povećanja od 25 baznih bodova, koliko se očekivalo na kraju lipnja. Rastuća tržišna očekivanja o povišenjima ključnih kamatnih stopa odrazila su se na rast tromjesečne stope EURIBOR, koja je u kolovozu dosegla 2,6%, najvišu razinu od siječnja 2025. (Slika 14.). Dugoročni prinosi na državne obveznice znatnije su porasli tijekom ljetnih mjeseci. Prosječan prinos na dugoročne državne obveznice članica europodručja ponderiran BDP-om iznosio je 3,7% na kraju kolovoza, oko 40 baznih bodova više nego na kraju lipnja, dostigavši razine slične onima iz listopada 2023., neposredno nakon završetka ciklusa povećanja ključnih stopa ESB-a (Slika 16.). Prinos na dugoročne hrvatske obveznice u istom je razdoblju porastao malo slabije, za oko 30 baznih bodova, s 3,4% na 3,7%, što bi moglo dijelom odražavati nižu likvidnost hrvatskih obveznica. Dugoročni američki prinosi također su porasli. Prinos na desetogodišnje američke obveznice iznosio je 4,7% na kraju kolovoza, oko 20 baznih bodova više nego na kraju lipnja. Američki je dolar pritom oslabio u odnosu na euro te se na kraju kolovoza kretao na razinama oko 1,16 USD/EUR, naspram 1,14 na kraju lipnja. Na dioničkim tržištima europski dionički indeksi porasli su u promatranom razdoblju. Dionički indeks Eurostoxx 50 porastao je tijekom srpnja i kolovoza za oko 1,5%, dosežući sredinom kolovoza povijesno najviše razine, podržan, među ostalim, objavom

boljih od očekivanih makroekonomskih podataka za europodručje (BDP, PMI indeks) te dobrim poslovnim rezultatima kompanija u drugom tromjesečju.

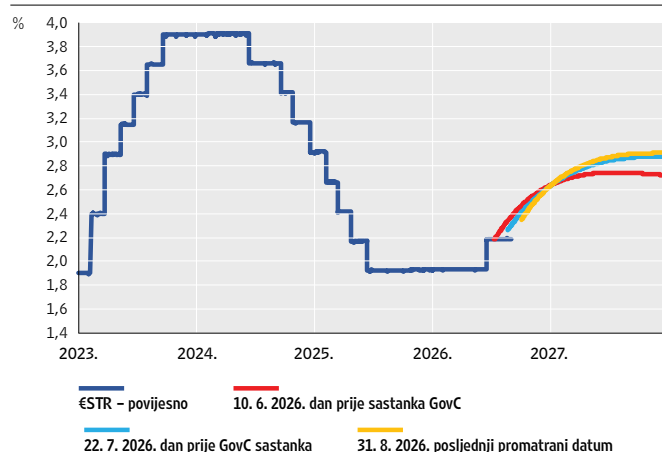
Slika 14. Ključna kamatna stopa ESB-a i prekonoćne tržišne kamatne stope europodručja i Hrvatske



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 31. kolovoza 2026.

Izvori: ESB; HNB

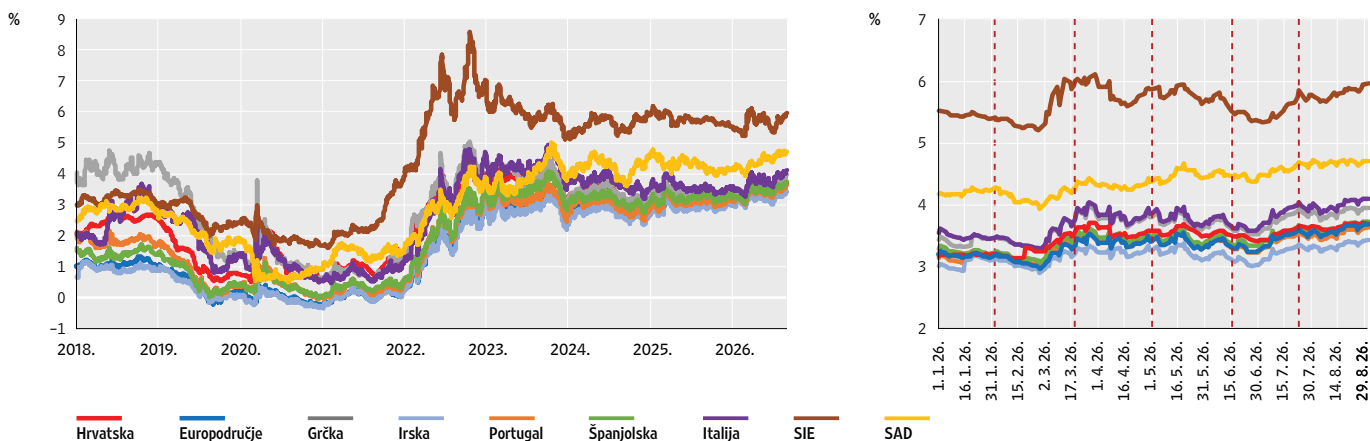
Slika 15. Termenska krivulja stope €STR



Termenska krivulja procjenjuje se s pomoću stope iz promptnoga prekonoćnoga indeksiranog ugovora o razmjeni (engl. overnight indexed swap rate, OIS). Termenske krivulje označuju odabrane termenske krivulje u promatranom razdoblju i na dan posljednjega raspoloživog podatka 31. kolovoza 2026.

Izvori: Bloomberg; izračun HNB-a

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



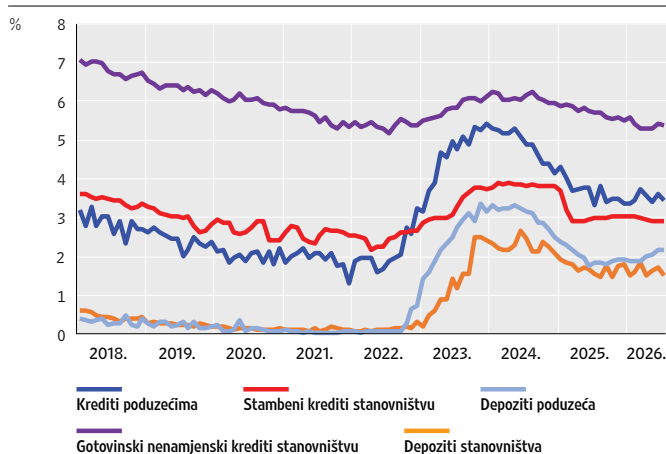
Napomena: SIE – zemlje Srednje i Istočne Europe (Češka, Mađarska, Poljska i Rumunjska); prinosi za europodručje i SIE ponderirani su udjelom u BDP-u uključenih zemalja. Europodručje ne uključuje podatke za Bugarsku, Litvu, Letoniju, Estoniju, Luksemburg i Maltu. Crvenim isprekidanim okomitim linijama označeni su sastanci Upravnog vijeća ESB-a u promatranom razdoblju. Posljednji je podatak za 31. kolovoza 2026.

U srpnju 2026. prosječne su kamatne stope na novougovorene kredite poduzećima i gotovinske nenamjenske kredite stanovništvu bile niže nego u lipnju, dok se kamatna stopa na stambene kredite zadržala na istoj razini. Kamatna stopa na kredite poduzećima smanjila se za 18 b. b., na 3,44%, čime se nakon oscilacija tijekom posljednjih mjeseci približila razini iz posljednjeg tromjesečja 2025. (Slika 17.). Srpanjski pad ponajviše odražava niže stope na dugoročne kredite i kredite s promjenjivom kamatnom stopom vezanom uz EURIBOR. Smanjenje je bilo

primjetno u segmentu kredita iznad 1 mil. EUR, čije kamatne stope znatnije osciliraju ovisno o poduzećima koja se zadužuju u pojedinom mjesecu, dok su stope na kredite do 1 mil. EUR porasle za 21 b. b. Kad je riječ o stanovništvu, kamatne stope na gotovinske nenamjenske kredite zadržale su se na nižim razinama dosegnutima nakon izraženijeg smanjenja početkom godine u uvjetima niza promotivnih ponuda banaka, koje su kasnije završane. U srpnju su se smanjile za 4 b. b., na 5,36%, odnosno 36 b. b. ispod prosječne stope u 2025. Pritom su blago pale i stope na kredite s fiksnom stopom i one s promjenjivom stopom vezanom uz EURIBOR, čiji se udio u ukupnim gotovinskim nenamjenskim kreditima povećao, ali je i nadalje vrlo malen. U takvim je uvjetima volumen novih gotovinskih kredita ostao vrlo visok i iznosio 351 mil. EUR, blizu najviših razina dosegnutih u prvoj polovini 2025. Kamatna stopa na novougovorene stambene kredite u srpnju treći se mjesec zaredom zadržala na 2,91%, odnosno 15 b. b. ispod razine iz veljače, čime se približno vratila na razinu dosegnutu nakon izraženijeg pada početkom 2025., u razdoblju obilježanom promotivnim ponudama banaka. Kamatna stopa na stambene kredite s fiksnom stopom do dospijeća ostala je nepromijenjena (2,92%), uz rast udjela na 86,4%, dok se stopa na kredite s promjenjivom stopom vezanom uz EURIBOR blago smanjila (2,81%). Efektivna kamatna stopa na potonje ipak je porasla na 3,36% i bila viša od one na kredite s fiksnom stopom (3,24%). Volumen novougovorenih stambenih kredita (291 mil. EUR) ostao je viši od prosjeka prve polovine 2026. kao i prosjeka 2025. Kamatne stope na postojeće kredite u srpnju su se samo neznatno promijenile: za poduzeća su blago porasle na 3,83%, dok su se za gotovinske nenamjenske i stambene kredite blago smanjile, na 5,64% odnosno 3,02%.

U srpnju su kamatne stope na prvi put oročene depozite porasle za poduzeća, a smanjile se za stanovništvo. Kamatna stopa na prvi put oročene depozite poduzeća nastavila je rasti te se povećala za 2 b. b., na 2,19%, dok se za stanovništvo smanjila za 20 b. b., na 1,53%. Kamatne stope na postojeće depozite pritom su se neznatno promijenile: za poduzeća je prosječna stopa blago porasla na 0,56%, uz rast stopa na oročene i prekonoćne depozite, dok se za stanovništvo zadržala na 0,31%, uz gotovo nepromijenjene stope na obje vrste depozita.

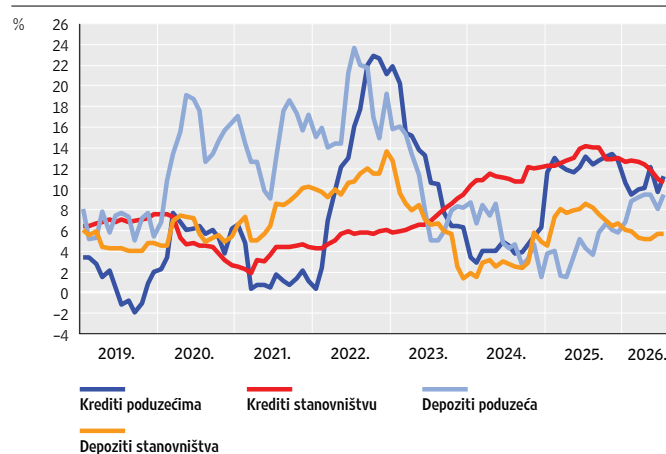
Slika 17. Kamatne stope na prvi put ugovorene kredite te oročene depozite poduzeća i stanovništva



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 (isklj. opću državu) u srpnju su snažno porasli, za 0,6 mlrd. EUR ili 1,3%, uz izražen rast kredita poduzećima i nastavak relativno snažnoga kreditiranja stanovništva. Krediti poduzećima povećali su se za 364 mil. EUR ili 2,0%, ponajviše velikim i srednjim poduzećima, a među djelatnostima doprinosom mjesečnomu rastu osobito se istaknula prerađivačka industrija. Zamah kredita poduzećima porastao je s 13,3% na 14,4%, a godišnji se rast ubrzao s 9,7% na 11,2%. Najveći doprinos godišnjem rastu i nadalje daju poslovanje nekretninama i trgovina, koje zajedno čine gotovo polovinu ukupnoga godišnjeg povećanja kredita poduzećima. Krediti stanovništvu porasli su za 284 mil. EUR ili 1,0%, uz jači rast gotovinskih nenamjenskih (114 mil. EUR) i stambenih kredita (165 mil. EUR) nego prethodnih mjeseci. Zamah gotovinskih kredita smanjio se s 12,7% na 11,8% zbog isključenja snažnoga travanjskog rasta iz izračuna, dok je zamah stambenih kredita porastao s 12,6% na 13,3%. Na godišnjoj razini rast gotovinskih kredita ubrzao se s 9,3% na 9,8%, a stambenih usporio s 13,0% na 12,2%, ponajviše zbog baznog učinka povezanog s iznimno snažnim rastom stambenih kredita sredinom protekle godine, pa se godišnji rast ukupnih kredita stanovništvu blago usporio s 11,0% na 10,7% (Slika 18.).

Domaći su depoziti (isklj. opću državu) u srpnju, u jeku glavne turističke sezone, porasli za 1,6 mlrd. EUR. Rast su poduprli povećanje neto inozemne aktive monetarnih institucija i kredita domaćim sektorima, dok je smanjenje neto potraživanja od središnje države djelovalo u suprotnom smjeru. Depoziti poduzeća porasli su za 0,9 mlrd. EUR, a kućanstava za 0,7 mlrd. EUR; pri čemu su prekonoćni depoziti povećani za 1,0 mlrd. EUR, a oročeni za 0,6 mlrd. EUR. Godišnji rast ukupnih depozita ubrzao se sa 6,1% u lipnju na 6,3% u srpnju. Udio oročenih depozita poduzeća povećao se s 27,7% na 29,6% i nastavlja oscilirati oko razina dosegnutih u 2024., dok se za stanovništvo nastavio smanjivati, s 23,3% na 22,9%, te je ostao osjetno ispod vrhunca od 29,2% iz sredine 2024.

