HNB
EUROSUSTAV

Makroprudencijalna dijagnostika

godina XI · broj 30 · listopad 2026.



HRVATSKA NARODNA BANKA
EUROSUSTAV

Sadržaj

Uvodne napomene 3

1. Identifikacija sistemskih rizika 3

2. Potencijalni okidači za materijalizaciju rizika 9

3. Recentne makrobonitetne aktivnosti 11

3.1. Pooštravanje kriterija kreditiranja potrošača 11

3.2. Najavljeno je povećanje stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala s 2% na 2,25% 12

3.3. Godišnja ocjena primjerenosti pondera rizika za izloženosti osigurane nekretninama 14

3.4. Provođenje makrobonitetne politike u drugim zemljama Europskoga gospodarskog prostora 15

Okvir 1. Godinu dana poslije: zašto HNB smanjuje kvote odstupanja od ograničenja kriterija kreditiranja potrošača 16

Pojmovnik 23

Popis kratica 24

Dvoslovne oznake za zemlje 25

IZDAVAČ

Hrvatska narodna banka
Trg hrvatskih velikana 3, 10000 Zagreb
Telefon centrale: 01/4564-555

info@hnb.hr, www.hnb.hr

Molimo korisnike ove publikacije da pri korištenju podataka obvezno navedu izvor.

ISSN 2459-8704

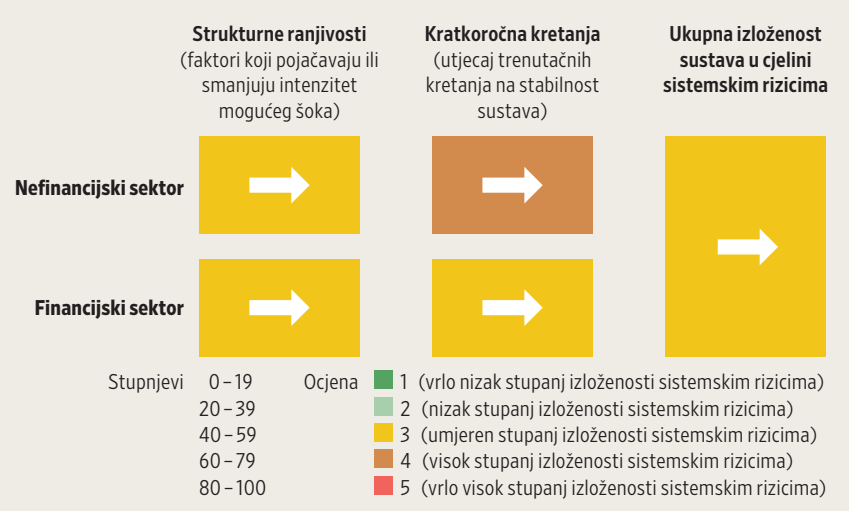
Uvodne napomene

Makroprudencijalni dijagnostički proces sastoji se od ocjenjivanja makroekonomskih i financijskih odnosa i kretanja koji mogu rezultirati narušavanjem financijske stabilnosti. Pritom se pojedinačni signali koji upozoravaju na povećan stupanj rizika detektiraju na temelju kalibracija statističkim metodama, regulatornih standarda ili stručnih procjena. Oni se sintetički prikazuju u mapi rizika, a indiciraju razinu i dinamiku ranjivosti te tako olakšavaju postupak identifikacije sistemskog rizika, što podrazumijeva određivanje njegove prirode (strukturna ili ciklička), lokacije (segment sustava u kojem se razvija) i izvora (primjerice odražava li više poremećaje na strani ponude ili na strani potražnje). S obzirom na tu dijagnostiku, optimizira se instrumentarij i kalibrira intenzitet mjera koje bi trebale najučinkovitije djelovati na rizik, reducirati regulatorni rizik, uključujući mogućnost nepoduzimanja aktivnosti, te minimizirati potencijalna negativna prelijevanja na druge sektore kao i neočekivane prekogranične učinke. Osim toga, na taj se način tržišni sudionici informiraju o identificiranim ranjivostima i rizicima koji bi se mogli materijalizirati i ugroziti financijsku stabilnost.

1. Identifikacija sistemskih rizika

Izloženost financijskog sustava sistemskim rizicima u trećem tromjesečju 2026. godine zadržala se na umjereno povišenoj razini (Slika 1.). Nakon slabijeg rasta u prvoj polovini godine, prema dostupnim visokofrekventnim pokazateljima gospodarski rast u Hrvatskoj se tijekom ljeta ubrzao, a usporedno s time ojačali su i ciklički rizici. Rast cijena stambenih nekretnina, koji sve više nadmašuje rast dohotka kućanstava, produbljuje njihovo odstupanje od makroodrednica, dok snažno kreditiranje kućanstava dovodi do rasta njihove relativne zaduženosti. Izgledi za rast gospodarstva opterećeni su neizvjesnošću proizašlom iz povišenih geopolitičkih rizika koji se zasad materijaliziraju kroz rast troškova poslovanja, prvenstveno energetskih, ali i troškova financiranja, na koje utječu i pooštravanje monetarne politike ESB-a kao i globalni porast terminske premije. Usto, globalno snažan investicijski ciklus poduzeća povezanih s primjenom umjetne inteligencije te njihova visoka vrednovanja povećavaju rizik snažnog pada svjetskih dioničkih tržišta. Iako domaće gospodarstvo nije izravno uključeno u lanac vrijednosti umjetne inteligencije, negativna kretanja na svjetskim tržištima mogla bi se preliti i na Hrvatsku, poglavito preko pooštravanja uvjeta financiranja i porasta kolebljivosti.

Slika 1. Rizici za financijsku stabilnost umjereno su povišeni



Napomena: Strelice označuju promjene u odnosu na ocjenu rizika objavljenu u Makroprudencijalnoj dijagnostici, br. 29 (srpanj 2026.)
Izvor: HNB

Domaće gospodarstvo zasad odolijeva povišenoj globalnoj neizvjesnosti, pri čemu je ključan izvor rasta snažna domaća potražnja. Nakon slabog rasta u prvoj polovini godine, ponajprije zbog usporavanja rasta osobne potrošnje i investicija, gospodarska je aktivnost tijekom ljeta ojačala. Kratkoročni izgledi i nadalje su relativno povoljni, pri čemu bi domaća potražnja, potaknuta povoljnim kretanjima na tržištu rada i visokim pouzdanjem potrošača, trebala ostati glavni oslonac rasta uz postupno jačanje doprinosa inozemne potražnje u idućim godinama. Međutim, znatna ovisnost hrvatskoga gospodarstva o uvozu energenata povećava njegovu osjetljivost na energetske šokove. Stoga bi snažniji rast cijena energenata mogao ponovno pojačati inflacijske pritiske te, smanjenjem realnoga raspoloživog dohotka i slabljenjem pouzdanja potrošača, nepovoljno djelovati na osobnu potrošnju, sposobnost otplate duga i gospodarski rast.

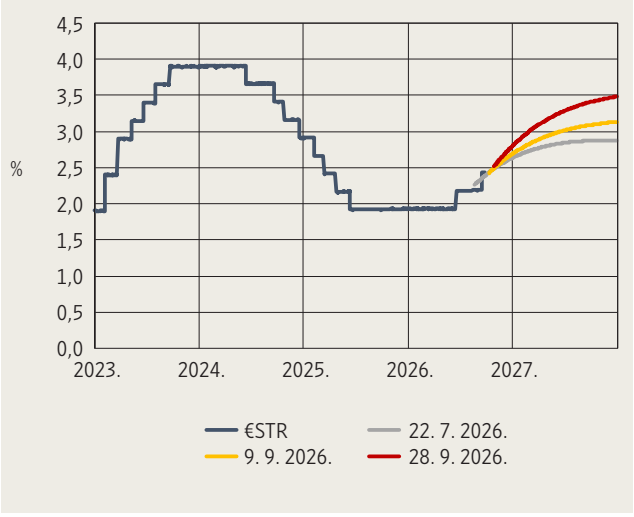
Prijenos povećanja tržišnih kamatnih stopa na kamatne stope na kredite u Hrvatskoj zasad je ograničen. Sukob na Bliskom istoku stvara inflacijske pritiske, ponajprije preko viših cijena energije, zbog čega se očekuje da bi se inflacija u europodručju mogla zadržati iznad cilja duže nego što se prije očekivalo. Stoga je upravno vijeće ESB-a u lipnju i rujnu 2026. povećalo ključne kamatne stope svaki put za 0,25 postotnih bodova, što je kamatnu stopu na novčani depozit podiglo na 2,50%, a tržišta očekuju daljnja povećanja kamatnih stopa ESB-a[1] (Slika 2.). Istodobno je, u skladu s globalnim kretanjima, porasla i terminska premija u europodručju, čemu, među ostalim, pridonose veća neizvjesnost glede inflacije i veće potrebe država za zaduživanjem pa su porasli i prinosi na hrvatske državne obveznice. Što se tiče kredita privatnom sektoru, prijenos rasta kamatnih stopa zasad je ograničen, iako nešto vidljiviji u segmentu nefinancijskih

1 Na dan 28. rujna 2026.

poduzeća. Prijenos na kredite stanovništvu zasad je ograničen zbog snažne konkurencije među bankama i velikog viška likvidnosti.

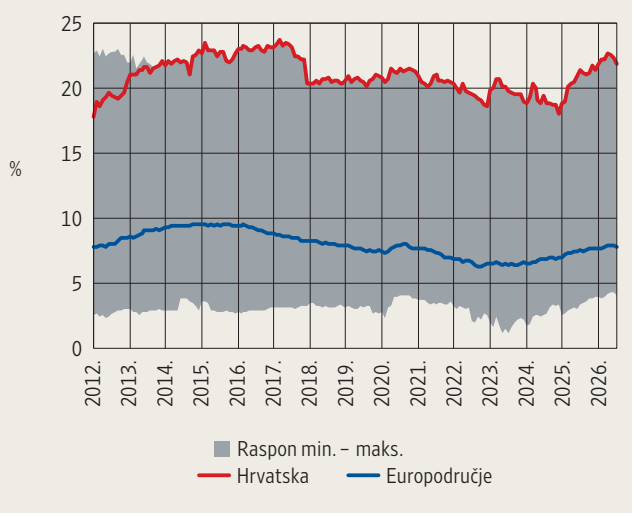
Iako se u 2026. očekuje restriktivan karakter fiskalne politike, rizici za financijsku stabilnost povezani s državnim proračunom povišeni su te proizlaze iz visokih proračunskih rashoda i velike izloženosti banaka prema državi. Prema projekcijama Ministarstva financija[2] strukturni primarni saldo trebao bi se ove godine i sljedećih nekoliko godina blago poboljšavati, uz nastavak smanjenja omjera javnog duga i BDP-a. Unatoč tome, postupno iščezavanje doprinosa povoljnih cikličkih kretanja trebalo bi zadržati proračunski manjak u blizini referentne vrijednosti od 3% BDP-a[3], što javne financije čini osjetljivima na moguće nepovoljne makroekonomske šokove. Ostvarenje planirane fiskalne prilagodbe izloženo je i određenim rizicima, ponajprije zbog povećanih zahtjeva za financiranje obrane, kao i zbog dugotrajnijih poremećaja na svjetskom tržištu energenata i s njima povezanih energetsko-kompenzacijskih mjera. Također, udio izloženosti hrvatskih banaka prema središnjoj državi u ukupnoj imovini najviši je u EU-u te nastavlja rasti, što upućuje na izraženu povezanost javnog i financijskog sektora i povećava mogućnost prijenosa fiskalnih poremećaja na bankovni sustav (Slika 3.).

Slika 2. Tržišta sve više uračunavaju nastavak ciklusa povećanja kamatnih stopa



Napomena: Terminska krivulja procjenjuje se na temelju OIS spot stopa i Nelson-Siegel-Svenssonova modela.
Izvor: Bloomberg

Slika 3. Izloženost banaka u Hrvatskoj prema središnjoj državi najviša je u europodručju



Napomena: Na slici je prikazan pokazatelj udjela kredita i dužničkih vrijednosnih papira opće države u ukupnoj imovini.
Izvori: ESB; HNB

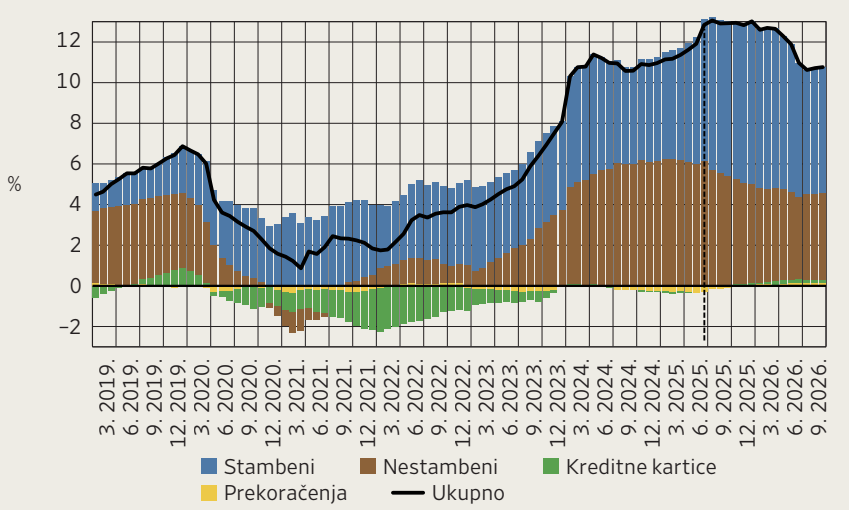
Krediti kućanstvima i nadalje rastu po relativno visokim stopama, a njihova se tekuća dinamika u drugom tromjesečju 2026. dodatno ubrzala (Slika 4.). Zamah nestambenih kredita snažno je ojačao u odnosu na kraj 2025.

2 Izvješće o napretku u provedbi Nacionalnog srednjoročnog fiskalno-strukturnog plana Republike Hrvatske

3 Prema Paktu o stabilnosti i rastu

(sa 6,3% u prosincu 2025. na 9,9% u kolovozu 2026.), a zamah stambenih kredita ostao je blizu visoke razine s kraja 2025. (12,5% u kolovozu 2026. u odnosu na 13,9% u prosincu 2025.). Godišnje stope rasta tijekom 2026. ipak su se smanjile, ponajviše zbog baznog učinka[4] (kod nestambenih kredita s približno 11% krajem 2025. na 9,9% u kolovozu 2026., dok se stopa rasta stambenih kredita počela znatnije smanjivati u svibnju 2026.). Radi ograničavanja daljnje akumulacije rizika u kreditiranju kućanstava te jačanja otpornosti banaka i kućanstava na moguće nepovoljne makroekonomske šokove HNB od 1. listopada 2026. smanjuje kvotu dopuštenih odstupanja od propisanih ograničenja kriterija kreditiranja potrošača (vidi treće poglavlje i Okvir 1.).

Slika 4. Rast kredita kućanstvima u 2026. ostao je povišen



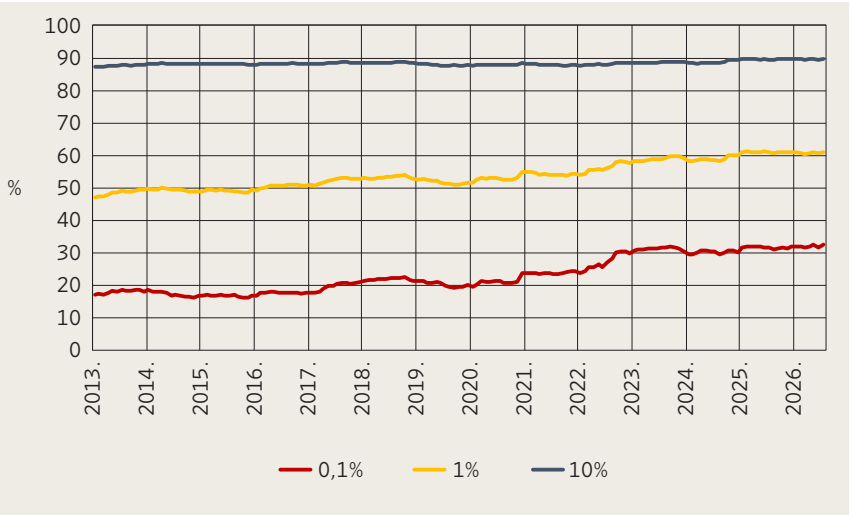
Napomena: Stupci prikazuju doprinose pojedinih vrsta kredita godišnjoj stopi rasta kredita kućanstvima, a linija ukupnu godišnju stopu rasta. Iscrtkanom okomitom linijom označen je početak primjene ograničenja kriterija kreditiranja na kredite ugovore od 1. srpnja 2025.
Izvor: HNB

Koncentracija kredita odobrenih nefinancijskim poduzećima dodatno je porasla u posljednje dvije godine, što, uz snažan rast kredita, pojačava ranjivosti u portfelju kredita nefinancijskim poduzećima. Ukupna godišnja stopa rasta kredita poduzećima u srpnju je iznosila oko 10%, no uglavnom se odnosi na relativno malen broj velikih poduzeća. Tako se oko 60% portfelja kredita nefinancijskim poduzećima odnosi na 1% najvećih dužnika, odnosno oko 350 dužnika (Slika 5.). Budući da se iste grupacije pojavljuju u portfeljima više banaka, poteškoće pojedinačnog dužnika mogu ih pogoditi istodobno, čime se s obzirom na manju diversifikaciju rizika pojačava ranjivost sustava.

Najvažniji rizik za preokret na tržištu nekretnina i nadalje je potencijalno pogoršanje makroekonomskog okružja. Pad dohodaka uz pooštravanje uvjeta financiranja mogli bi znatnije smanjiti potražnju za stambenim

4 Veliki iznosi kredita odobrenih prije stupanja na snagu ograničenja kriterija kreditiranja potrošača izašli su iz izračuna godišnje stope rasta.

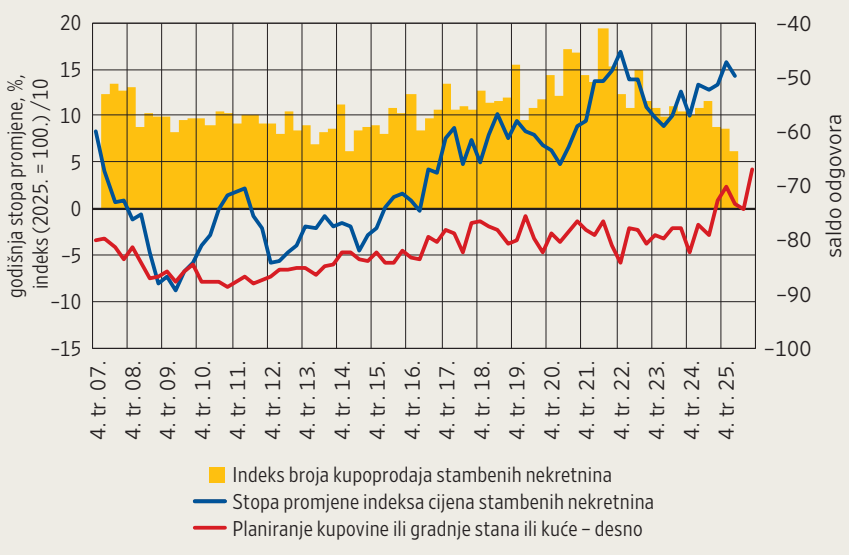
Slika 5. Kreditiranje nefinancijskih poduzeća izrazito je koncentrirano



Napomena: Stanje kredita agregirano je na razini pravnih osoba prema matičnom broju. Pravne su osobe u svakom mjesecu rangirane prema iznosu kredita, a linije prikazuju udio 10%, 1% i 0,1% poduzeća s najvećim stanjem u ukupnim kreditima. Sastav skupina najvećih dužnika može se mijenjati iz mjeseca u mjesec.
Izvor: HNB

nekretninama, koja je, mjerena anketnim pokazateljem namjere kupnje kuće ili stana, još na rekordno visokoj razini. Osim rasta plaća i relativno povoljnih uvjeta stambenoga kreditiranja, porezne olakšice za mlade prvokupce također podupiru snažnu potražnju za stambenim nekretninama. Ograničena ponuda nekretnina uz snažnu potražnju stvara daljnji pritisak na rast cijena, koje su u drugom tromjesečju 2026. porasle za 12,7% na godišnjoj razini (Slika 6.).

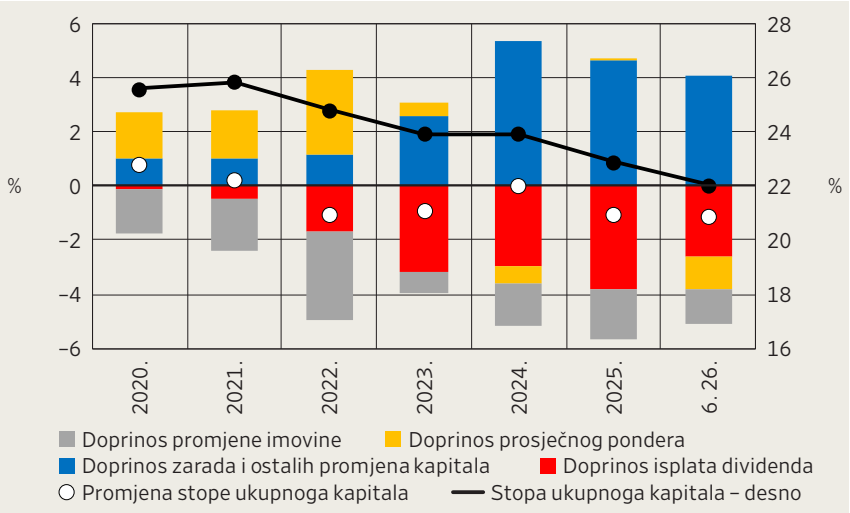
Slika 6. Nastavljaju se visok rast cijena i usporavanje prodajne aktivnosti na tržištu stambenih nekretnina



Napomena: Porezna uprava kontinuirano obrađuje i ažurira podatke o kupoprodajnim transakcijama stambenih objekata, uključujući i one provedene u prethodnim razdobljima (katkad i nekoliko godina unatrag). Stoga navedene procjene tromjesečnog indeksa broja kupoprodaja stambenih nekretnina treba tumačiti s oprezom, posebno za prvu polovinu 2026. Naknadna obrada podataka može rezultirati povećanjem evidentiranog broja kupoprodajnih transakcija.
Izvori: DZS; Europska komisija (*Business and Consumer Survey*)

Povišeni rizici iz domaćeg i međunarodnog okružja naglašavaju potrebu za jačanjem otpornosti bankovnog sustava. Snažan rast plasmana uz istodobno pojačane isplate dividenda smanjuju stopu kapitala, koja se na kraju lipnja spustila na 22,1%, što je najniža razina u proteklih desetak godina (Slika 7.). Profitabilnost kreditnih institucija nastavila se smanjivati, ponajprije zbog nižih prosječnih kamatnih stopa i manjeg prihoda od rezerva kod središnje banke, ali i zbog porasta troška umanjenja vrijednosti u segmentu nenamjenskih gotovinskih kredita kućanstvima. Ipak, i nadalje je visoka, ali njezin doprinos jačanju otpornosti banaka slabi jer se znatan dio dobiti isplaćuje u obliku dividenda.

Slika 7. Visoke isplate dividendi nastavljaju ubrzano smanjivati stopu kapitala bankovnog sektora



Napomena: Podaci za 6/2026. odnose se na razdoblje od lipnja 2025. do lipnja 2026. Doprinos zarada i ostalih promjena kapitala pokazuje učinak promjene regulatornoga kapitala bez učinka isplata dividenda. Osim ostvarene dobiti, obuhvaća i ostale promjene regulatornoga kapitala. Doprinos isplata dividenda prikazuje negativan učinak raspodjele dobiti dioničarima na regulatorni kapital. Njihov zbroj čini ukupan doprinos promjene regulatornoga kapitala.
Izvor: HNB

Na otpornost bankovnog sustava negativno može utjecati i sekuritizacija kreditnog portfelja. Iako je još relativno malog opsega, sintetska sekuritizacija u Hrvatskoj snažno raste, što sa sobom nosi i određene rizike (vidi Financijsku stabilnost br. 27, Okvir 3.). Takvim transakcijama banka dio kreditnog rizika prenosi na vanjske ulagače, čime se smanjuje rizikom ponderirana aktiva, što bi uz nepromijenjeni iznos kapitala trebalo omogućiti veće kreditiranje. Time sintetska sekuritizacija može smanjiti učinkovitost makrobonitetnih mjera usmjerenih na usporavanje akumulacije rizika povezanih sa snažnim rastom kredita i povećanjem zaduženosti. Ako, pak, s druge strane, banke te transakcije umjesto za dodatno kreditiranje koriste za povećane isplate vlasnicima, smanjuje se agregatna otpornost sustava, koju je posebno potrebno očuvati u razdoblju rastućih rizika.

2. Potencijalni okidači za materijalizaciju rizika

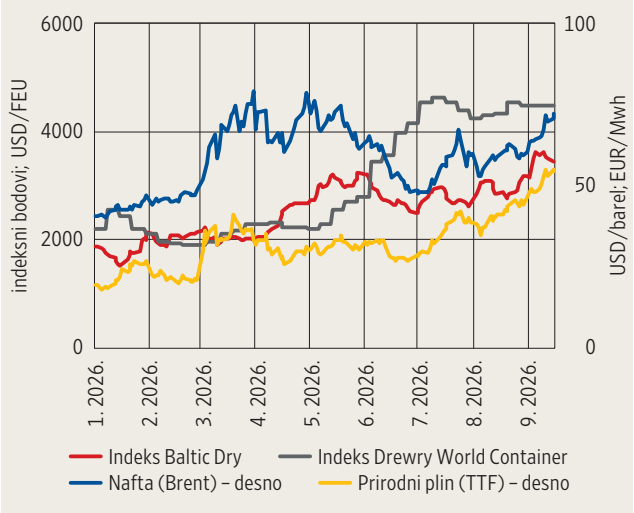
Eskalacija geopolitičkih sukoba i posljedični poremećaji u opskrbi energentima i hranom i nadalje su glavni mogući okidači materijalizacije sistemskih rizika. Promet kroz Hormuški tjesnac i dalje je iznimno otežan, no rast cijena nafte djelomično su ublažili oslobađanje strateških zaliha i izvoz dijela zaljevske nafte naftovodima koji zaobilaze tjesnac. Produljeni sukob i oštećenja energetske infrastrukture mogli bi dodatno pojačati pritiske na rast cijena energenata. Širenje sukoba u Jemenu na ključne luke i plovne putove u Crvenom moru dodatno otežava pomorski promet te pojačava pritisak na rast cijena energenata i troškova prijevoza (Slika 8.). Istodobno, nepovoljni vremenski uvjeti mogli bi smanjiti poljoprivredne prinose i uz povećanje cijena mineralnih gnojiva generirati pritisak na rast cijena prehrambenih sirovina. Materijalizacija tih rizika mogla bi dodatno ojačati inflatorne pritiske, što bi smanjilo realne dohotke kućanstava i poslovne rezultate poduzeća.

Geopolitička fragmentacija i eskalacija napetosti prelijevaju se i na sigurnost kritične infrastrukture, pa i u državama koje nisu izravno uključene u sukobe, poput članica EU-a. Posljednjih godina rastu broj i raznolikost hibridnih napada kojima se nastoje oslabiti gospodarski i obrambeni kapaciteti bez ulaska u otvoreni sukob, od oštećenja internetskih kabela i sabotaža energetskih i prometnih postrojenja do ometanja satelitske navigacije i kibernetičkih napada. Djelotvornost kibernetičkih napada mogu dodatno povećati napredni modeli umjetne inteligencije, koji olakšavaju otkrivanje ranjivosti i automatizaciju napada. Napadi na kritičnu infrastrukturu mogu izazvati poremećaje u pružanju ključnih usluga i poslovanju financijskog sustava, a ozbiljan incident mogao bi, osim izravnih šteta, narušiti i povjerenje u financijske institucije i platni promet.

Nagla promjena raspoloženja ulagatelja na globalnim financijskim tržištima, bilo zbog zabrinutosti za održivost javnih financija bilo zbog preispitivanja visokih valuacija tehnoloških dionica, mogla bi dovesti do materijalizacije sistemskih rizika. Prinosi na državne obveznice tijekom 2026. snažno su porasli (Slika 9.), a za pojedine velike države, poput SAD-a, Francuske ili Japana, dosegnuli su najviše razine od svjetske financijske krize. Iako njihov rast nije moguće pripisati samo jednom čimbeniku, zabrinutost glede održivosti javnih financija mogla bi, osobito u uvjetima rasta javnog duga i povećanih rashoda za obranu, dodatno povećati prinose i sniziti cijene obveznica, čime bi se smanjila vrijednost bankovnih portfelja. Istodobno su valuacije dionica, posebno onih povezanih s umjetnom inteligencijom, izrazito visoke, uz visoku koncentraciju tržišne vrijednosti u sedam najvećih tehnoloških društava (tzv. *Magnificent Seven*) u sklopu indeksa S&P 500. One počivaju na izrazito optimističnim očekivanjima budućeg rasta profitabilnosti, pa bi u slučaju njegova izostanka moglo doći

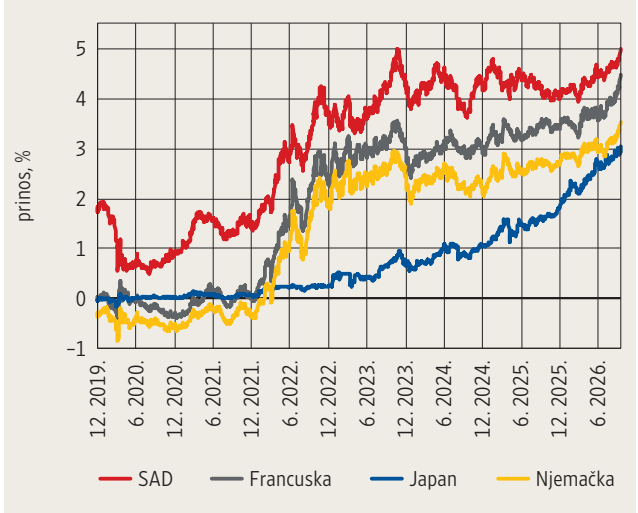
do snažnog pada cijena dionica, što bi moglo potaknuti snažan pad cijena financijske imovine. Iako je izravna izloženost domaćega financijskog sustava tim dionicama ograničena, snažan pad povjerenja na globalnim financijskim tržištima mogao bi se brzo preliti na domaće tržište te dovesti do porasta premije za rizik i troškova financiranja.

Slika 8. Jačaju poremećaji na energetskim i transportnim tržištima



Napomena: Indeks Baltic Dry prati vozarine brodova za prijevoz suhoga rasutog tereta, a indeks Drewry World Container prikazuje tjedni kompozitni pokazatelj spot vozarina kontejnerskog prijevoza na osam glavnih svjetskih trgovačkih ruta. Indeks Baltic Dry izražen je u indeksnim bodovima, a indeks Drewry World Container u USD po 40-stopnom kontejneru. Cijena nafte (Brent) izražena je u USD po barelu, a prirodnog plina (TTF) u EUR/MWh. Brent se odnosi na prvi terminski ugovor, a TTF na jednomjesečni terminski ugovor.
Izvor: Bloomberg

Slika 9. Povišeni prinosi na državne obveznice povećavaju rizik rasta troškova financiranja



Napomena: Prikazani su prinosi na desetogodišnje državne obveznice SAD-a, Francuske, Japana i Njemačke.
Izvor: Bloomberg

Velike suše i ekstremne vrućine koje su tijekom ljeta 2026. pogodile Europu naglasile su sistemsku važnost fizičkih klimatskih rizika, kojima je izložena i Hrvatska. Suše, osim što smanjuju poljoprivrednu proizvodnju, mogu smanjiti i proizvodnju električne energije iz hidroelektrana i nuklearnih elektrana. Kad suša zahvati veći dio Europe, manjak se nadoknađuje plinom, pa električna energija poskupljuje. Toplinski valovi i požari mogu nepovoljno utjecati na turističku sezonu, dok poplave, oluje i drugi ekstremni vremenski događaji mogu uzrokovati velike materijalne štete i prekide poslovanja. Posljedični pad prihoda poduzeća i kućanstava može oslabiti njihovu sposobnost otplate duga i povećati kreditni rizik banaka. Pad vrijednosti nekretnina i druge imovine koja služi kao instrument osiguranja pritom može povećati gubitke banaka u slučaju neispunjavanja obveza dužnika.

3. Recentne makrobonitetne aktivnosti

Domaći financijski ciklus već je dulje vrijeme u fazi ekspanzije, što se očituje u snažnom kreditiranju domaćega nefinancijskog sektora i u nastavku snažnog rasta cijena stambenih nekretnina. U takvim je okolnostima HNB dodatno pooštrio svoju makrobonitetnu politiku. Radi ograničavanja rizika povezanih s novim zaduživanjem potrošača od 1. listopada 2026. smanjena je kvota dopuštenih odstupanja od propisanih ograničenja kriterija kreditiranja potrošača, a sama ograničenja DSTI i LTV omjera ostaju nepromijenjena. Uz to je, zbog nastavka rasta cikličkih rizika s već povišene razine, povećana stopa protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala u najavi s 2% na 2,25%, s primjenom od početka listopada 2027., čime se dodatno povećava prostor za protucikličko djelovanje HNB-a u slučaju materijalizacije cikličkih sistemskih rizika. Ponderi rizika za izloženosti osigurane nekretninama ostaju na snazi bez izmjena, zajedno sa strožom definicijom stambene nekretnine, jer se na temelju redovite godišnje procjene u idućih godinu dana ne očekuje znatniji porast gubitaka po tim izloženostima. Zemlje članice EGP-a u trećem su tromjesečju 2026. uglavnom zadržale postojeće makrobonitetne mjere, uz tek pojedinačne prilagodbe, i to u oba smjera.

3.1. Pooštravanje kriterija kreditiranja potrošača

HNB od 1. listopada 2026. smanjuje kvotu dopuštenih odstupanja od propisanih DSTI i LTV omjera, koji su na snazi od 1. srpnja 2025., a propisana ograničenja tih omjera ostaju nepromijenjena.[5] Banke će u jednom tromjesečju smjeti isplatiti najviše 10% (dosad 20%) iznosa stambenih potrošačkih kredita s omjerom mjesečne otplate ukupnog duga i dohotka potrošača (engl. *debt service to income*, u nastavku teksta: DSTI omjer) višim od 45% i najviše 5% (dosad 10%) iznosa nestambenih kredita s DSTI omjerom višim od 40%. U odnosu na omjer iznosa stambenoga kredita i vrijednosti nekretnine u zalogu (engl. *loan to value*, u nastavku teksta: LTV omjer), banke će smjeti isplatiti najviše 10% (dosad 20%) iznosa kredita s LTV omjerom višim od 90%. Propisana ograničenja DSTI i LTV omjera pritom ostaju nepromijenjena.[6]

5 Odluka o kriterijima kreditiranja potrošača, NN, br. 107/2026.

6 Nepromijenjen ostaje i zahtjev da se najmanje 75% stambenih kredita i kredita osiguranih nekretninom u okviru odstupanja odobri potrošačima koji kreditom rješavaju stambeno pitanje, kao i zahtjev o najduljem trajanju ugovora o kreditu (30 godina za stambene i 10 godina za nestambene kredite potrošačima).

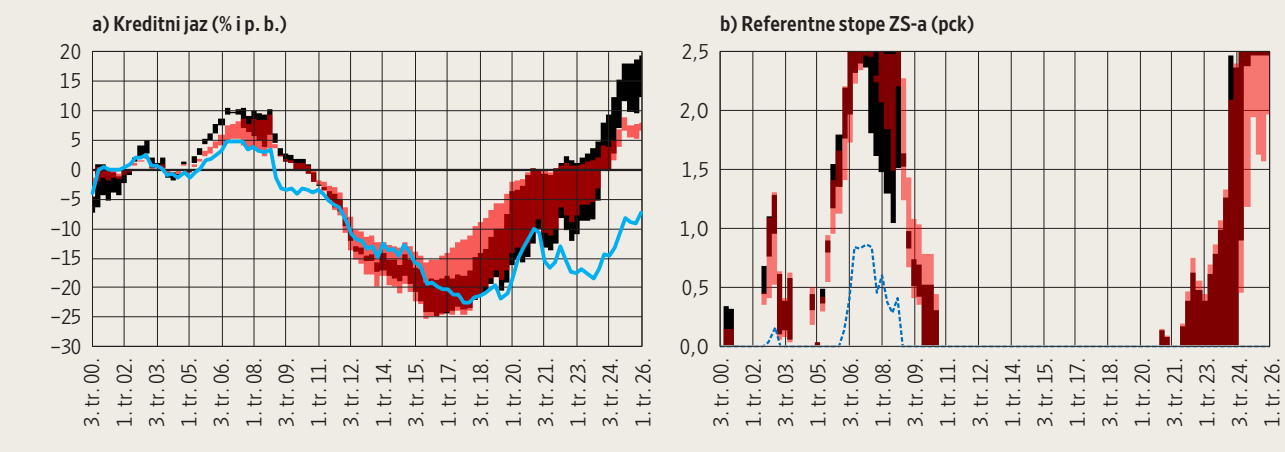
Ograničenja kriterija kreditiranja dodatno se pooštravaju radi daljnjeg smanjenja rizičnosti novog zaduživanja potrošača, u uvjetima i nadalje snažnog rasta kredita te bržeg pogoršanja kvalitete nedavno odobrenih kredita u odnosu na kredite prethodnih godišta. Dosadašnja kvota dopuštenih odstupanja ostavljala je mogućnost dodatnog ubrzavanja kreditiranja, i to iznadproporcionalno u segmentu kredita s najvišim DSTI i LTV omjerima (vidi Okvir 1.). Smanjenje dopuštene kvote kredita s povišenim DSTI i LTV omjerima ojačat će otpornost novih kohorta dužnika. Mjera bi ujedno trebala blago usporiti zaduživanje potrošača i poboljšati kvalitetu kreditnog portfelja banaka u srednjem roku.

3.2. Najavljeno je povećanje stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala s 2% na 2,25%

Zbog nastavka rasta cikličkih rizika s već povišene razine HNB je u rujnu najavio podizanje stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala na 2,25%, **s početkom primjene 1. listopada 2027.** Pritom se sada primjenjuje stopa od 1,5%, a od 1. siječnja 2027. primjenjivat će se stopa od 2%. Domaći financijski ciklus već je dulje vrijeme u fazi ekspanzije, što se očituje u snažnom kreditiranju domaćega nefinancijskog sektora i u nastavku snažnog rasta cijena stambenih nekretnina (vidi poglavlje 1. Identifikacija sistemskih rizika). Pokazatelji kreditnog jaza za Republiku Hrvatsku (Slika 10.) nalaze se na vrlo visokim razinama. Osim toga, kompozitni indikator, koji obuhvaća širi skup pokazatelja cikličkih rizika, dosegnuo je najvišu razinu od početka izračuna (Slika 11.). To je ponajviše odraz snažne kreditne aktivnosti i mogućeg podcjenjivanja rizika u bankarskom sektoru, ali i povećanja opterećenosti stanovništva i poduzeća dugom.

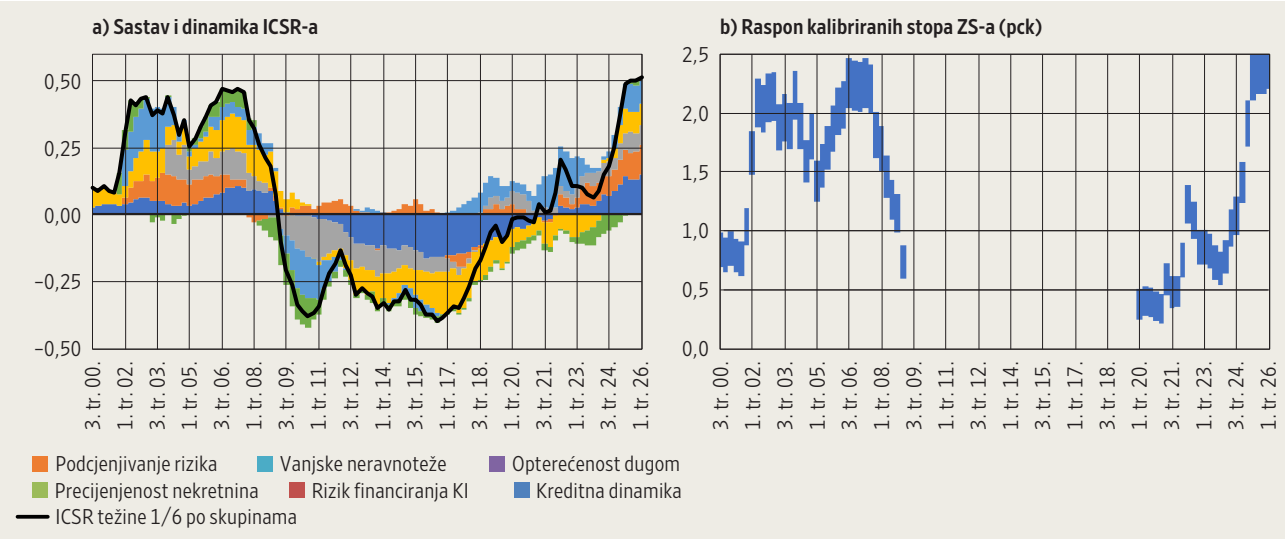
Jačanje kapitalne pozicije banaka podizanjem stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala djeluje komplementarno s pooštravanjem ograničenja kriterija kreditiranja potrošača. Dok pooštravanje kriterija kreditiranja ublažava nakupljanje rizika povezano s novim kreditiranjem, veći protuciklički zaštitni sloj kapitala jača otpornost banaka te povećava njihovu sposobnost podnošenja gubitaka i nastavka kreditiranja domaćega nefinancijskog sektora u slučaju iznenadnog šoka ili nepovoljnih makrofinancijskih kretanja. S obzirom na to da domaći bankovni sustav raspolaže kapitalom dostatnim za ispunjavanje viših kapitalnih zahtjeva, povećanje stope protucikličkoga zaštitnog sloja ne bi se trebalo odraziti na trošak i dostupnost bankovnog financiranja. HNB će i nadalje pozorno pratiti razvoj cikličkih ranjivosti u svjetlu domaćih i globalnih gospodarskih i financijskih kretanja te će po potrebi prilagođavati makrobonitetne mjere kako bi se osigurala njihova optimalna kombinacija.

Slika 10. Raspon pokazatelja kreditnog jaza i pripadajućih referentnih stopa ZS-a (pck)



Napomena: Lijevo su prikazani bazelski jaz (plava krivulja) i raspon vrijednosti 12 kreditnih jazova koji za Republiku Hrvatsku bolje ispunjavaju signalnu funkciju u odnosu na bazelski jaz. Crveno osjenčana područja označuju raspon apsolutnih jazova, crno osjenčano odnosi se na relativne jazove, a tamnocrveno na preklapanje. Kreditni jaz procjenjuje se zaključno s posljednjim raspoloživim tromjesečjem (t), no zbog svojstva jednostranog HP filtriranja, koje posljednju procijenjenu vrijednost čini podložnom revizijama pri pristizanju novih podataka, prikazuje se njegovo kretanje do tromjesečja (t – 1). Desno je prikazan raspon visine stopa ZS-a (pck) kalibriran na osnovi jazova s lijevog panela. Plava iscrtkana krivulja odnosi se na kalibraciju na osnovi bazelskog jaza s lijevog panela. Podrobniji podaci o metodologiji primijenjenoj u procjeni kreditnih jazova prikazani su u Okviru 2. Unaprjeđenje metodologije utvrđivanja i kalibracije protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala u Republici Hrvatskoj, Makroprudencijalna dijagnostika br. 16.
Izvor: HNB

Slika 11. Kompozitni indikator cikličkoga sistemskog rizika (ICSR) i pripadajući raspon referentnih stopa ZS-a (pck)



Napomena: Kratica KI odnosi se na kreditne institucije. Donja granica za kalibraciju stope ZS-a (pck) odabrana je tako da stopa postane pozitivna prije nego što pokazatelji uključeni u izračun ICSR-a dosegnu medijalnu razinu, a gornja je granica određena najvišim percentilima distribucije ICSR-a.
Izvor: HNB

3.3. Godišnja ocjena primjerenosti pondera rizika za izloženosti osigurane nekretninama

Ponderi rizika za izloženosti osigurane stambenim i poslovnim nekretninama na području Republike Hrvatske, propisani CRR-om, i nadalje su ocijenjeni kao primjereni, pa ostaju na snazi bez izmjena. Pritom se zadržava stroži nacionalni kriterij[7] za primjenu povlaštenog pondera rizika za izloženosti osigurane stambenim nekretninama, kako bi se spriječilo neopravdano smanjenje rizikom ponderirane imovine u uvjetima povišenih rizika povezanih s tržištem stambenih nekretnina, a za izloženosti osigurane poslovnim nekretninama nacionalna prilagodba nije uvedena.

Portfelj izloženosti domaćih kreditnih institucija povezanih s nekretninama koncentriran je na stambene nekretnine i većinom se odnosi na izloženosti koje ne donose prihod[8] te je za njih moguće koristiti povlašteni ponder od 20% na dio izloženosti do 55% vrijednosti nekretnine[9], dok je udio drugih izloženosti koje nose znatno više pondere malen. Stroža definicija stambene nekretnine primjenu povlaštenog pondera ograničava samo na stambene nekretnine koje se nalaze na području Republike Hrvatske i čiji vlasnik ima u vlasništvu najviše dvije stambene nekretnine te se ne odnosi na kuće za odmor.

Redovita godišnja analiza ostvarenih i očekivanih gubitaka te rizika koji proizlaze iz makroekonomskih kretanja na domaćem tržištu nekretnina[10] pokazuje da se u idućih godinu dana ne očekuje znatniji porast gubitaka po tim izloženostima, no srednjoročni rizici opravdavaju zadržavanje strože nacionalne definicije stambene nekretnine[11,12]. Ti bi se gubici u srednjem roku mogli povećati ako pogoršanje domaćih i inozemnih makroekonomskih okolnosti dovede do snažnijeg pada cijena na tržištu nekretnina. Budući da su izloženosti kreditnih institucija osigurane nekretninama koncentrirane upravo na stambeni segment, takav bi scenarij zahvatio pretežit dio tog portfelja, zbog čega se stroža nacionalna definicija stambene nekretnine za primjenu povlaštenog pondera i nadalje ocjenjuje primjerenom.

7 Vidi Odluku o provedbi Uredbe (EU) br. 575/2013 u dijelu vrednovanja imovine i izvanbilančnih stavki te izračunavanja regulatornog kapitala i kapitalnih zahtjeva, članak 7.

8 Tzv. non-IPRE izloženosti (engl. *non-income producing exposures*)

9 Udio izloženosti koje ne nose prihod te zadovoljavaju uvjete za primjenu pondera rizika od 20% iznosio je u lipnju 2026. oko dvije trećine ukupnih izloženosti osiguranih stambenim nekretninama. Prosječni ponder rizika za sve izloženosti osigurane stambenom nekretninom, uključujući i one koje ostvaruju prihode, iznosio je 38,3%, u usporedbi s 39,5% na kraju 2025.

10 Vidi Financijsku stabilnost br. 27, poglavlje B.

11 Članak 124. stavak 9. Uredbe o kapitalnim zahtjevima (CRR) pravno je uporište koje ovlašćuje imenovano tijelo države članice (Hrvatsku narodnu banku) da, na temelju financijske stabilnosti, povisi pondere rizika ili pooštri kriterije. Ta se ovlast odnosi upravo na izloženosti i kriterije koji su izvorno postavljeni u članku 125. stavku 2. (stambene nekretnine) i članku 126. stavku 2. (poslovne nekretnine) CRR-a.

12 Delegirana uredba Komisije (EU) 2023/206 od 5. listopada 2022. (SL L 29, 1. 2. 2023.), kojom su utvrđeni obvezujući regulatorni tehnički standardi, kako je izmijenjena Delegiranom uredbom Komisije (EU) 2026/807 radi usklađivanja s izmjenama CRR-a uvedenima Uredbom (EU) 2024/1623

3.4. Provođenje makrobonitetne politike u drugim zemljama Europskoga gospodarskog prostora

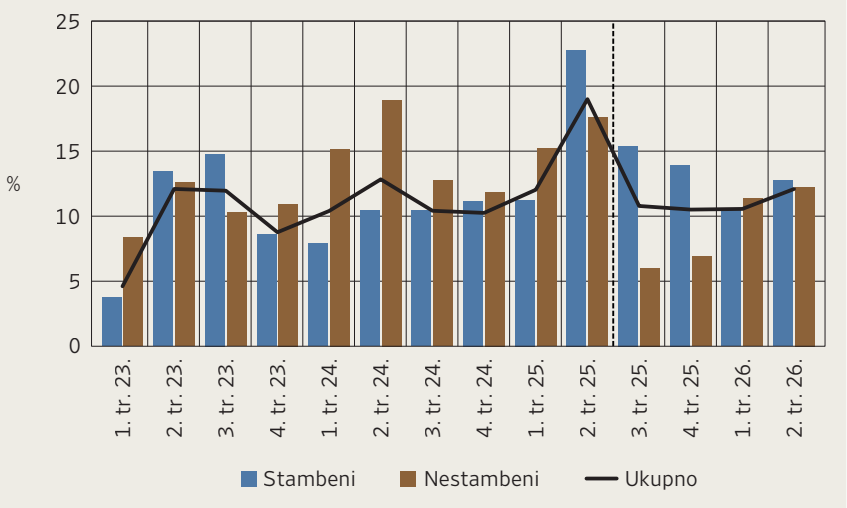
Zemlje članice EGP-a u trećem su tromjesečju 2026. uglavnom nastavile provoditi makrobonitetnu politiku usmjerenu na održavanje povišene razine zaštitnih slojeva kapitala, uz tek rijetke prilagodbe, u smjeru pooštravanja mjera i u smjeru njihova popuštanja. U prva tri tromjesečja 2026. protucikllički zaštitni sloj kapitala s pozitivnom stopom primjenjivalo je 25 od 30 članica EGP-a. Pritom većina slijedi strategiju pozitivne neutralne stope[13], a pet zemalja najavilo je ili primjenjuje stopu višu od njezine neutralne razine. **Litva** je najavila povećanje stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala s 1% na 1,25%, s početkom primjene 1. kolovoza 2027., zbog kontinuiranog nakupljanja cikličkih sistemskih rizika kao posljedice snažnog rasta kreditiranja kućanstava i poduzeća te snažne aktivnosti na tržištu nekretnina. S druge strane, **Danska** je od 1. srpnja 2026. zbog smanjenja rizika povezanih s tržištem nekretnina ublažila primjenu sektorskoga zaštitnog sloja za sistemski rizik za izloženosti društvima iz sektora nekretnina sa sjedištem u Danskoj. Pritom stopa od 7% koja se primjenjuje ostaje nepromijenjena, ali se izuzeće od kapitalnog zahtjeva proširuje s dijela svake izloženosti koji se nalazi ispod vrijednosti LTV-a od 15% na dio koji se nalazi ispod vrijednosti od 30%. Proširenjem izuzeća namjerava se smanjiti kapitalno opterećenje za najsigurniji dio izloženosti, bez smanjenja opće otpornosti financijskog sustava.

13 Strategija pozitivne neutralne stope pretpostavlja stopu protucikličkoga sloja iznad nule u uvjetima kad su ciklički sistemski rizici ocijenjeni standardnima ili neutralnima, odnosno nisu ni prigušeni ni povišeni.

Okvir 1. Godinu dana poslije: zašto HNB smanjuje kvote odstupanja od ograničenja kriterija kreditiranja potrošača

Hrvatska narodna banka od 1. listopada 2026. smanjuje kvote kredita s dopuštenim odstupanjem od ograničenja kriterija kreditiranja potrošača, dok se propisana ograničenja DSTI i LTV omjera ne mijenjaju[14] (vidi poglavlje 3.1.). Za stambene kredite i kredite osigurane nekretninom kvota se smanjuje s 20% na 10%, a za nestambene kredite s 10% na 5%, čime se relativno visoke inicijalne kvote odstupanja približavaju razinama uobičajenima u većini drugih država članica EU-a. Pritom najmanje 75% odstupanja za stambene kredite i nadalje mora biti odobreno potrošačima koji kreditom rješavaju svoje stambeno pitanje. Kvote odstupanja bankama omogućavaju da pri procjeni kreditne sposobnosti za manji broj potrošača uzmu u obzir širi skup relevantnih pokazatelja povrh samih DSTI i LTV omjera. Istodobno se njima ublažavaju i eventualni nepovoljni učinci ograničenja na kreditno financiranu priuštivost stanovanja.

Slika 1. Zamah kreditiranja ponovno je ojačao u drugom tromjesečju 2026.



Napomena: Prikazan je zamah ukupnih kredita kućanstvima te stambenih i nestambenih kredita, koji se odnosi na tromjesečnu stopu promjene na temelju transakcija izraženu na godišnjoj razini, a koja isključuje tečajne, cjenovne i ostale promjene. Crna isprekidana linija označuje početak primjene Odluke o kriterijima kreditiranja potrošača.
Izvor: HNB

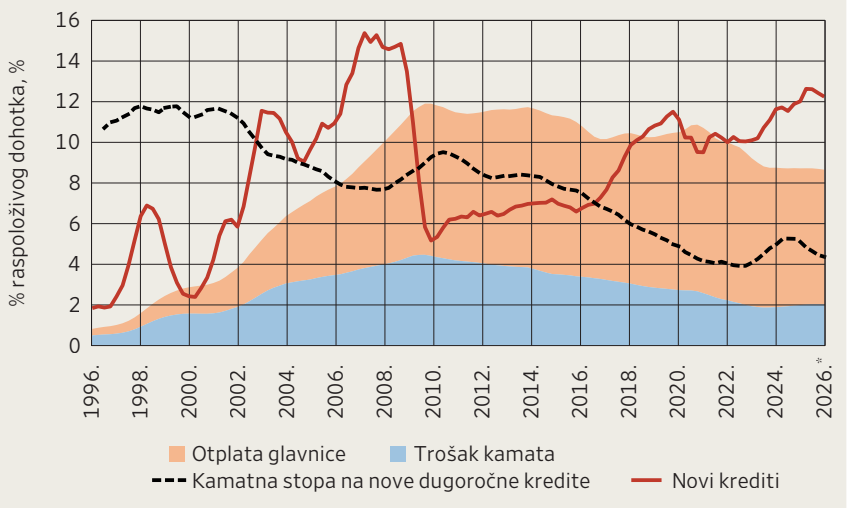
U prvoj godini primjene ograničenja su znatno smanjila pokazatelje rizičnosti novih kredita i blago usporila kreditni rast.[15] Udio stambenih kredita odobrenih uz DSTI omjer viši od 45% smanjio se, s trećine u prvoj polovini 2025. na 14% u istom razdoblju 2026., a udio kredita s LTV

14 Odluka o kriterijima kreditiranja potrošača, NN, br. 107/2026.

15 Za pregled učinaka mjera na dinamiku i rizičnost kreditiranja potrošača vidi Makroprudencijalnu dijagnostiku br. 28, Okvir 1. Prvi učinci ograničenja kriterija kreditiranja potrošača i Financijsku stabilnost, br. 27., Okvir 6. Utjecaj makrobonitetnih ograničenja na distribucije pokazatelja rizičnosti kreditiranja potrošača.

omjerom višim od 90% s trećine na 12% novoodobrenih stambenih kredita. Kriteriji odobravanja nestambenih kredita također su se prilagodili strožim ograničenjima pa se udio kredita s DSTI omjerom višim od 40% u ukupnim novoodobrenim kreditima smanjio s 27% na 7%. Istodobno se i kreditna aktivnost nešto usporila, ali ostala je relativno snažna. Kratkoročni su pokazatelji kreditne aktivnosti ostali povišeni, a u drugom tromjesečju 2026. čak su se i nešto ubrzali. U odnosu na prvo tromjesečje zamah[16] ukupnih kredita kućanstvima porastao je s 10,6% na 12,1%, stambenih kredita s 10,4% na 12,7%, a nestambenih s 11,3% na 12,2% (Slika 1.). Ubrzanje zamaha upućuje na to da bi usporavanje godišnje stope rasta kredita, koje traje nešto više od godinu dana, moglo biti pri kraju. Naime, godišnji se rast ukupnih kredita kućanstvima usporio s 12,8% u lipnju 2025. na 10,7% u kolovozu 2026., rast stambenih kredita s 13,8% na 12%, a nestambenih s 14,3% na 9,9% (vidi poglavlje 1., Slika 2.), pri čemu usporavanje djelomično odražava i bazne učinke, odnosno iznimno snažan rast kredita, prije svega stambenih, u prvoj polovini 2025. Relativno snažnoj kreditnoj aktivnosti pridonosi i znatno korištenje kvote kredita s dopuštenim odstupanjima od propisanih ograničenja DSTI i LTV omjera.

Slika 2. Ukupan teret otplate duga stagnira zahvaljujući niskom trošku kamata



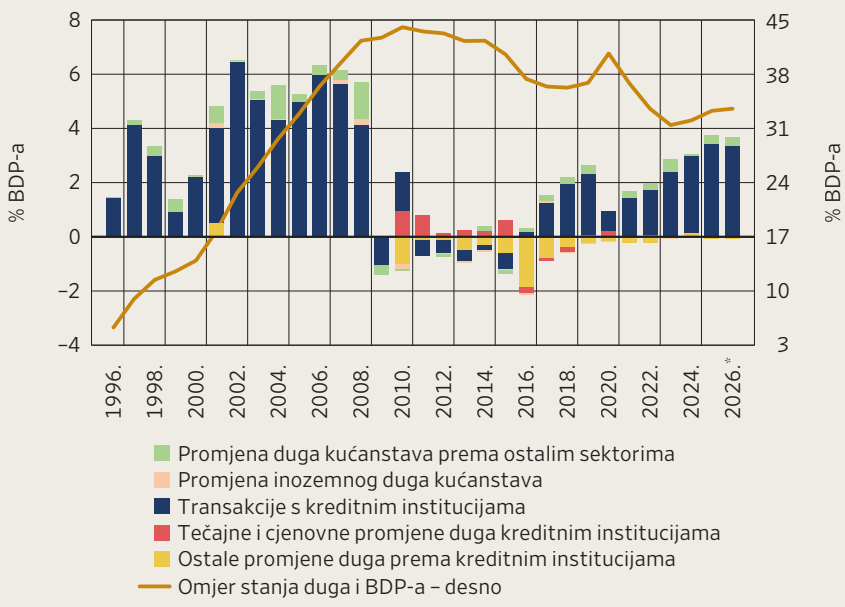
Napomena: Novi krediti i trošak otplate izračunati su primjenom pristupa sintetičkog portfelja kredita u kojem se otplate i novi krediti procjenjuju iterativno, primjenom informacija o transakcijama, kamatnim stopama te dospijeću.[17] Obuhvaćeni su krediti izvorne ročnosti dulje od godine dana. Tromjesečne vrijednosti raspoloživog dohotka procijenjene su primjenom Chow-Linove metode i serija naknada zaposlenicima te bruto operativnog viška i mješovitog dohotka kao indikatora. Službeni godišnji podaci o raspoloživom dohotku dostupni su do 2024., a za naknadno su razdoblje procijenjeni. Podaci za 2026. odnose se na kraj prvog tromjesečja 2026.
Izvori: HNB; Eurostat

16 Tromjesečna stopa rasta izražena na godišnjoj razini

17 Zauder, K. (2025.): Analiza odrednica i makroekonomskih učinaka duga kućanstava u Republici Hrvatskoj, doktorski rad, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Zagrebu; vidi poglavlje 4.

Kreditna aktivnost, koja je i nadalje relativno snažna, u uvjetima usporavanja rasta dohodaka pridonosi daljnjem rastu agregatne zaduženosti kućanstava. Novoodobreni su se krediti u 2026. zadržali na povišenoj razini od oko 12% raspoloživog dohotka kućanstava (Slika 2.), pa se omjer duga kućanstava i BDP-a krajem prvog tromjesečja 2026. povećao na 33,6%, što je otprilike za 2 postotna boda više od razine dosegnute krajem 2023., nakon dugotrajnog procesa razduživanja (Slika 3.). Empirijska literatura dosljedno povezuje epizode brzog rasta i visoke zaduženosti kućanstava s porastom rizika za financijsku stabilnost i dubljim recesijama, odnosno rizika slabljenja potencijalnog rasta ako financijski sustav i gospodarstvo uspiju izbjeći financijsku krizu i recesiju.[18] Rizike za financijsku stabilnost donekle ublažava još uvijek relativno niska zaduženost, koja je i nadalje znatno ispod razine od 44% dosegnute 2010. na vrhuncu prethodnoga kreditnog ciklusa, kao i relativno niske kamatne stope, koje teret otplate duga održavaju stabilnim, na umjereno povišenoj razini.

Slika 3. Transakcije s kreditnim institucijama povećavaju dug kućanstava, no relativna zaduženost znatno je ispod vrhunca iz 2010.



Napomena: Promjene duga prema ostalim sektorima i inozemstvu iskazane su kao razlika stanja u odnosu na kraj prethodne godine i relativizirane udjelom u BDP-u. Podaci za 2026. odnose se na kraj prvog tromjesečja 2026.
Izvori: HNB; Eurostat

Smanjenje kvote kredita s dopuštenim odstupanjem od ograničenja kriterija kreditiranja trebalo bi dodatno smanjiti udio najrizičnijih kredita u novoodobrenima te relativno blago usporiti rast kredita kućanstvima. Propisana ograničenja DSTI i LTV omjera ostaju nepromijenjena, a smanjuje se kvota za kredite koji ih premašuju, odnosno one koje bi dužnici otežano otplaćivali u slučaju nepovoljnih šokova, pa će se s obzirom na dosadašnje

18 Vidi primjerice Mian, A., Sufi, A. i Verner, E. (2017.): *Household Debt and Business Cycles Worldwide*, The Quarterly Journal of Economics, 132(4), 1755 – 1817 i Jordà, Ò., Schularick, M. i Taylor, A. M. (2015.): *Leveraged bubbles*, Journal of Monetary Economics, 76(S), 1 – 20.

znatno korištenje kvota nešto smanjiti i broj novoodobrenih kredita. Simulacije učinaka provedene na povijesnim podacima upućuju na to da otprilike 6% glavnice novoodobrenih stambenih kredita i gotovo 2% glavnice nestambenih kredita ne bi bilo isplaćeno da su stroža ograničenja bila odmah uvedena sredinom protekle godine, što se ne bi znatnije odrazilo na godišnju stopu rasta kredita. Učinak mjera na usporavanje kreditne aktivnosti ovisit će i o eventualnim promjenama uvjeta financiranja pa bi ih rast kamatnih stopa mogao dodatno pojačati. Time se istodobno jača otpornost novih dužnika i ograničava nakupljanje rizika za financijsku stabilnost u uvjetima usporavanja rasta dohodaka i povećanja zaduženosti kućanstava.

Tablica 1. Pregled makrobonitetnih mjera po zemljama članicama EGP-a

	AT	BE	BG	CY	CZ	DE	DK	EE	ES	FI	FR	GR	HR	HU	IE	IS	IT	LT	LU	LI	LV	MT	NL	NO	PL	PT	RO	SE	SI	SK
Zaštitni sloj kapitala i likvidnosti																														
ZS (ok)	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
ZS (pck) u primjeni (%)	0	1,25	2,0	1,5	1,25	0,75	2,5	1,5	0,5	0	1,0	0,25	1,5	1,0	1,5	2,5	0	1,0	0,5	0	1,0	0	2,0	2,5	1,0	0,75	1,0	2,0	1,0	1,5
ZS (pck) u najavi (%)			2,25		1,50				1,0			0,5	2,25					1,25							2,0					
ZS (gsv)						●			●		●												●							
ZS (osv)	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
ZS (ssr)	●		●		●		●			●			●			●							●	●			●	●		
Sektorski ZS (ssr)	●					●	●							●			●	●		●		●				●			●	
Omjeri likvidnosti														●										●				●		
Limiti za prudencijalne omjere																														
DSTI	●		●	●				●		●	●	●	●	●		●		●			●	●			●	●	●		●	●
DTI/LTI					●		●								●						●			●						●
LTD																													●	
LTV	●	●	●	●	●		●	●		●		●	●	●	●	●		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Amortizacija kredita					●															●				●				●		●
Dospijeće kredita	●		●		●			●		●	●		●					●			●	●	●		●	●	●		●	●
Ostale mjere																														
Stup 2		●																											●	
Ponderi rizika								●					●						●	●		●	●	●	●		●	●	●	
LGD																								●						
Testiranje osjetljivosti/otpornosti na stres			●	●	●					●					●									●		●				
Ostalo	●		●				●						●		●				●			●			●		●	●		●

Napomena: Navedene su mjere koje su u skladu s europskom regulativom, odnosno Uredbom (EU) br. 575/2013 o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva (CRR) te Direktivom 2013/36/EU o pristupanju djelatnosti kreditnih institucija i bonitetnom nadzoru nad kreditnim institucijama i investicijskim društvima (CRD V). Popis kratica s objašnjenjima nalazi se na kraju publikacije. Zelenom bojom označene su mjere koje su dodane ili promijenjene u odnosu na prethodnu verziju tablice.
Izvori: ESRB; HNB; notifikacije središnjih banaka i mrežne stranice središnjih banaka zaključno s danom 3. rujna 2026.
Za detaljnije podatke vidi: https://www.esrb.europa.eu/national_policy/html/index.en.html i https://www.esrb.europa.eu/home/coronavirus/html/index.en.html.

Tablica 2. Provedba makrobonitetne politike i pregled makrobonitetnih mjera u Hrvatskoj

Mjera	Primarni cilj	Godina uvođenja	Opis	Temelj za standardne mjere u pravu Unije	Datum aktivacije	Učestalost revizije
Makrobonitetne mjere koje je provodio HNB prije uvođenja CRD-a IV						
Prije uvođenja CRD-a IV HNB se koristio različitim mjerama makroprudencijalne prirode, od kojih su najvažnije navedene i opisane u: a) Galac, T. i Kraft, E. (2011.): http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-5772 b) Vujčić, B. i Dumičić, M. (2016.): https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap86l.pdf						
Makrobonitetne mjere predviđene CRD-om i CRR-om koje provodi tijelo nadležno za provedbu makrobonitetne politike						
ZS (ok)	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2014.	Rano uvođenje: na razini od 2,5%	CRD, čl. 160. (6.)	1. 1. 2014.	Diskrecijska odluka
		2015.	Mala i srednja investicijska društva izuzeta iz obveze održavanja zaštitnog sloja za očuvanje kapitala	CRD, čl. 129. (2.)	17. 7. 2015.	Diskrecijska odluka
ZS (pck)	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1 i provedbom Preporuke ESRB/2014/1	2015.	Stopa ZS-a (pck) 1,5%; u najavi stopa ZS-a (pck) od 2% od 1. siječnja 2027. te 2,25% od 1. listopada 2027.	CRD, čl. 136.	1. 1. 2016.	Tromjesečno
		2015.	Mala i srednja investicijska društva izuzeta iz obveze održavanja protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala	CRD, čl. 130. (2.)	17. 7. 2015.	Diskrecijska odluka
ZS (osv)	Ograničiti sistemski učinak neusklađenih poticaja radi smanjenja moralnog hazarda u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2015.	Krajem 2025. preispitivanjem je utvrđeno sedam OSV KI s odgovarajućim stopama OSV zaštitnog sloja kapitala: 2,5% za Zagrebačku banku d.d., Zagreb, 2,25% za Privrednu banku Zagreb d.d., 2,0% za Erste&Steiermärkische Bank d.d., Rijeka, 1,5% za Raiffeisenbank Austria d.d., Zagreb i OTP banku Hrvatska d.d., Split, 1,0% za Hrvatsku poštansku banku d.d., Zagreb, 0,25% za Addiko Bank d.d., Zagreb.	CRD, čl. 131.	1. 2. 2016.	Jednom godišnje
ZS (ssr)	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2014.	Dvije stope ZS (ssr) (1,5% i 3%) primijenjene su na dvije podgrupe banaka (tržišni udio < 5%, tržišni udio ≥ 5%). Primijenjeno na sve izloženosti.	CRD, čl. 133.	19. 5. 2014.	Jednom godišnje
		2017.	Visina dviju stopa ZS (ssr) (1,5% i 3%) i primjena na sve izloženosti ostaju nepromijenjene. Odlukom (NN, br. 78/2017.) izmijenjen je način utvrđivanja dviju podgrupa na koje se ZS (ssr) primjenjuje. Podgrupe se utvrđuju izračunom pokazatelja prosječnoga trogodišnjeg udjela imovine kreditne institucije ili grupe kreditnih institucija u ukupnoj imovini nacionalnoga financijskog sektora (pokazatelj < 5%, pokazatelj ≥ 5%). Preispitivanjem u 2019. utvrđeno je da visina stopa za dvije podgrupe ostaje nepromijenjena.	CRD, čl. 133.	17. 8. 2017.	Najmanje jednom u dvije godine
		2020.	Odlukom (NN, br. 144/2020.) određena je jedinstvena stopa ZS(ssr) u visini od 1,5 % ukupnog iznosa izloženosti. Od kraja 2020. sve kreditne institucije sa sjedištem u RH dužne su održavati stopu ovoga zaštitnog sloja u visini od 1,5%	CRD V, čl. 133.	29. 12. 2020.	Najmanje jednom u dvije godine
Ponderi rizika za izloženosti osigurane hipotekom na stambenim nekretninama	Rast kredita i zaduženosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2014.	Strože definiranje stambenih nekretnina za primjenu povlaštenih pondera rizika (npr. vlasnik ne može imati više od dvije stambene nekretnine, izuzimaju se kuće za odmor, potreba uvođenja kategorije stambenih objekata u kojima stanuju vlasnici ili najmoprimci).	CRR, čl. 124., 125.	1. 1. 2014.	Diskrecijska odluka
		2024.	U skladu s izmjenama Uredbe o kapitalnim zahtjevima (tzv. CRR3), prilagođeni su kriteriji za primjenu povlaštenog pondera rizika na izloženosti osigurane stambenim nekretninama. Stroža definicija stambene nekretnine za primjenu povlaštenog pondera rizika sada podrazumijeva da korisnik kredita nema više od dvije nekretnine i da nekretnina kojom se osigurava izloženost nije kuća za odmor.	CRR, čl. 124., 125.	1. 1. 2025.	Diskrecijska odluka
Ponderi rizika za izloženosti osigurane hipotekom na poslovnim nekretninama	Smanjenje i sprječavanje pretjerane ročne neusklađenosti i tržišne nelikvidnosti u skladu s Preporukom ESRB/2013/1	2014.	HNB je izdao preporuku bankama (pravno neobvezujuća mjera) o izbjegavanju uporabe pondera rizika od 50% za izloženosti osigurane poslovnim nekretninama u uvjetima niske tržišne likvidnosti.	CRR, čl. 124., 126.	1. 1. 2014.	Diskrecijska odluka
		2016.	Odluka o višim ponderima rizika za izloženosti osigurane hipotekom na poslovnim nekretninama; ponder rizika 100% (zamjenjuje preporuku HNB-a iz 2014., odnosno efektivno je povećan s 50%)	CRR, čl. 124., 126.	1. 7. 2016.	Diskrecijska odluka
		2024.	U svjetlu izmjena Uredbe o kapitalnim zahtjevima (tzv. CRR3), ukinuta je propisana nacionalna diskrecija u obliku obvezne primjene višeg pondera rizika (100%) na izloženosti osigurane hipotekom na poslovnim nekretninama.	CRR, čl. 124., 126.	1. 1. 2025.	Diskrecijska odluka
Ostale mjere i aktivnosti politike koje provode tijela nadležna za makrobonitetnu politiku, a koje su važne za tu politiku						
Zaštita i podizanje svijesti potrošača	Podizanje svijesti i kreditne sposobnosti dužnika u skladu s Preporukom ESRB/2011/1	2013.	Odluka o sadržaju i obliku u kojem se potrošaču daju informacije prije ugovaranja pojedine bankovne usluge (kreditne institucije obvezne su obavještavati klijente o promjenama kamatnih stopa i valutnom riziku)		1. 1. 2013.	Diskrecijska odluka
		2013.	Izmjena odluke od 1. siječnja 2013. (kreditne institucije bile su obvezne pružati i informacije o povijesnim oscilacijama valute u kojoj je nominiran kredit ili valute uz koju je kredit vezan u odnosu na domaću valutu u proteklih 12 i 60 mjeseci)		1. 7. 2013.	Diskrecijska odluka
Informativna lista ponude potrošačima s ciljem zaštite i podizanja svijesti potrošača	Podizanje svijesti dužnika u skladu s Preporukom ESRB/2011/1 i poticanje cjenovne konkurencije u bankovnom sustavu	2017.	Informativna lista ponude kredita potrošačima, dostupna na mrežnim stranicama HNB-a, donosi sustavan i pretraživ pregled podataka o uvjetima pod kojima banke odobravaju kredite. Informativnom su listom standardne informacije dostupne potrošaču proširene informacijama o kamatnim stopama.		14. 9. 2017.	Diskrecijska odluka
Zaštita i podizanje svijesti potrošača	Pitanja financijske stabilnosti povezana s razinom svijesti dužnika o rizicima	2016.	HNB daje čvrste preporuke (javno) dužnicima da pozorno analiziraju dostupne informacije i dokumentaciju o ponuđenim proizvodima i uslugama prije donošenja konačne odluke, kao što je običaj i u slučaju bilo kojega drugog ugovora.		1. 9. 2016.	Diskrecijska odluka
Preporuka za ublažavanje kamatnoga i kamatno induciranoga kreditnog rizika	Ublažavanje kamatnog rizika u sektoru kućanstava i kamatno induciranoga kreditnog rizika u portfeljima banaka i poticanje konkurencije proizvodima u bankovnom sustavu	2017.	Kreditnim institucijama koje pružaju usluge kreditiranja potrošača preporučuje da svoju paletu kreditnih proizvoda prošire kreditima s fiksnom kamatnom stopom, uz minimiziranje popratnih troškova za potrošače.		26. 9. 2017.	Diskrecijska odluka

Mjera	Primarni cilj	Godina uvođenja	Opis	Temelj za standardne mjere u pravu Unije	Datum aktivacije	Učestalost revizije
Dodatni kriteriji za procjenu kreditne sposobnosti potrošača pri odobravanju stambenih potrošačkih kredita	"Upravljanje kreditnim rizicima kod stambenih potrošačkih kredita u skladu sa Smjernicom EBA-e o procjeni kreditne sposobnosti (EBA/GL/2015/11) te Smjernicom EBA-e o provođenju postupka naplate dospjelih neplaćenih obveza i ovršnog postupka (EBA/GL/2015/12)"	2017.	HNB donosi Odluku o dodatnim kriterijima za procjenu kreditne sposobnosti potrošača te provođenju postupka naplate dospjelih neplaćenih obveza i dobrovoljne namire čiji su obveznici primjene kreditne institucije koje posluju u RH.		1. 1. 2018.	Diskrecijska odluka
Preporuka o postupanju pri odobravanju nestambenih kredita potrošačima	Pitanja financijske stabilnosti zbog kreditnog rizika u portfeljima stambenih kredita banaka i zaštita potrošača od prekomjernog zaduživanja	2019.	Svim kreditnim institucijama koje pružaju usluge kreditiranja potrošača u Republici Hrvatskoj preporučuje da za sve nestambene kredite potrošačima s izvornim rokom dospijeća jednakim ili većim od 60 mjeseci pri utvrđivanju kreditne sposobnosti potrošača uzimaju u obzir minimalne životne troškove koji ne mogu biti manji od iznosa propisanog zakonom kojim se regulira iznos dijela plaće zaštićenog od ovrhe.		28. 2. 2019.	Diskrecijska odluka
Odluka o prikupljanju podataka o uvjetima kreditiranja potrošača	Stvaranje analitičke podloge za praćenje sistemskog i kreditnog rizika i kalibraciju mjera usmjerenih na korisnike kredita te ispunjavanje zahtjeva iz preporuka ESRB-a o zatvaranju praznina u podacima o nekretninama (ESRB/2016/14 i ESRB/2019/3)	2020.	Uvodi se novi izvještajni sustav, kojim se predviđa mjesečno prikupljanje pojedinačnih podataka o svim novoodobrenim kreditima potrošačima na razini kreditne partije te godišnje prikupljanje podataka o stanjima svih kredita potrošačima na razini kreditne partije. Prikupljeni podaci služit će za analizu i redovito praćenje sistemskog rizika, praćenje kreditnog rizika, kalibraciju makrobonitetnih mjera i po potrebi praćenje postupaka kreditnih institucija kojima su izrečene mjere.		2. 4. 2020.	Diskrecijska odluka
Odluka o kriterijima kreditiranja potrošača	Ublažavanje prekomjernog zaduživanja potrošača, odnosno prekomjernog preuzimanja rizika od strane banaka, što može dovesti do poteškoća pri otplati kredita te stvoriti gubitke za banke, nepovoljno utječući na financijsku stabilnost	2025.	Odlukom se ograničuje iznos mjesečne otplate duga u odnosu na dohodak potrošača (engl. debt service to income, DSTI) na najviše 45% za stambene i 40% za nestambene kredite, a za kredite osigurane nekretninama i ukupan iznos kredita u odnosu na vrijednost nekretnine u zalogu (engl. loan to value, LTV) koji ne smije biti veći od 90%. Ročnost se stambenih i nestambenih kredita potrošačima koji su osigurani nekretninom ograničuje na trideset, a ostalih nestambenih kredita na deset godina. Banka može na osnovi vlastite procjene do 20% stambenih i 10% nestambenih kredita u svakom tromjesečju odobriti i mimo navedenih DSTI ograničenja, kao i 20% kredita potrošačima mimo LTV ograničenja.		1.7.2025.	Diskrecijska odluka
Odluka o kriterijima kreditiranja potrošača	Ublažavanje prekomjernog zaduživanja potrošača, odnosno prekomjernog preuzimanja rizika od strane banaka, što može dovesti do poteškoća pri otplati kredita te stvoriti gubitke za banke i nepovoljno utjecati na financijsku stabilnost	2026.	Odlukom se smanjuje kvota dopuštenih odstupanja od propisanih ograničenja kriterija kreditiranja potrošača. Banka u jednom tromjesečju smije isplatiti, u odnosu na ukupan iznos odgovarajućih kredita isplaćenih u prethodnom tromjesečju, najviše 10% stambenih potrošačkih kredita s DSTI omjerom višim od 45%, 5% nestambenih potrošačkih kredita s DSTI omjerom višim od 40% te 10% kredita potrošaču osiguranih nekretninom s LTV omjerom višim od 90%. Propisana ograničenja DSTI i LTV omjera pritom ostaju nepromijenjena, kao i zahtjev da se najmanje 75% stambenih kredita i kredita osiguranih nekretninom u okviru odstupanja odobri potrošačima koji kreditom rješavaju svoje stambeno pitanje.		1. 10. 2026.	Diskrecijska odluka
Ostale mjere čiji su efekti od makrobonitetne važnosti						
Izmjene i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju	Pitanja financijske stabilnosti zbog kamatnoga i valutnog rizika	2013.	Za utvrđivanje kamatne stope definirani su fiksni i promjenjivi parametri, čime se ograničuje učinak aprecijacije tečaja na stambene kredite na najviše 20%.		1. 12. 2013.	Diskrecijska odluka
Izmjene i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju	Pitanja financijske stabilnosti zbog kamatnoga i valutnog rizika	2014.	Banke su obvezne obavještavati svoje klijente o tečajnom i kamatnom riziku u pisanom obliku.		1. 1. 2014.	Diskrecijska odluka
Izmjene i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju	Pitanja financijske stabilnosti zbog valutnog rizika	2015.	Zamrzavanje tečaja CHF/HRK na 6,39		1. 1. 2015.	Diskrecijska odluka
Izmjene i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju	Pitanja financijske stabilnosti zbog valutnog rizika	2015.	Konverzija kredita u švicarskim francima		1. 9. 2015.	Diskrecijska odluka
Zakon o stambenom potrošačkom kreditiranju	Pitanja financijske stabilnosti zbog kamatnoga i valutnog rizika	2017.	Za utvrđivanje promjenjive kamatne stope definirana je struktura kamatne stope kroz referentne promjenjive parametre i fiksni dio stope; za stambene potrošačke kredite u stranoj valuti klijentima je dana mogućnost jednokratne konverzije kredita iz valute u kojoj je kredit nominiran ili za koju je vezan u alternativnu valutu bez dodatnih troškova.		20. 10. 2017.	Diskrecijska odluka
Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o kreditnim institucijama	Ispunjavanje uvjeta za ulazak u blisku suradnju s ESB-om i pravna podloga za uvođenje zakonski obvezujućih mjera usmjerenih na korisnike kredita	2020.	Detaljnije razrađene ovlasti HNB-a u donošenju i provedbi makrobonitetnih mjera među kojima se prvi put izričito navode i mjere usmjerene na korisnike kredita. ESB-u je omogućeno izdavati instrukcije HNB-u ako ocijeni da hrvatska makrobonitetna mjera koja se zasniva na harmoniziranoj europskoj regulativi, a usmjerena je prema kreditnim institucijama, nije dovoljno stroga.		15. 4. 2020. (Neke odredbe stupile su na snagu 1. 10., početkom primjene bliske suradnje s ESB-om.)	Diskrecijska odluka
Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o kreditnim institucijama	Usklađivanje zakonskih odredaba sa CRD V	2020.	Uređivanje odredaba o zaštitnim slojevima kapitala; podizanje najviše stope ZS (osv), sektorska primjena ZS (ssr), aditivnost ZS (osv) i ZS (ssr), promjene u sustavu notificiranja; određivanje HNB-a kao imenovanog tijela koje procjenjuje primjerenost pondera rizika iz članka 125. stavka 2. ili članka 126. stavka 2. Uredbe (EU) br. 575/2013.		29. 12. 2020.	Diskrecijska odluka
Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o kreditnim institucijama	Prilagodba teksta vezano uz ulazak RH u europodručje	2022.	Prilagodba odredaba Zakona vezano uz ulazak u europodručje i povezane promjene u ovlastima HNB-a, punopravno članstvo u jedinstvenom nadzornom mehanizmu i jedinstvenom sanacijskom mehanizmu		1. 1. 2023.	Diskrecijska odluka
Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o kreditnim institucijama	Usklađivanje zakonskih odredaba sa pravnom stečevinom EU-a	2024.	Prilagodba odredaba Zakona vezano uz implementaciju direktiva koje uređuju digitalnu operativnu otpornost financijskog sektora, tržišta kriptoimovine, pružanje usluga vezanih uz kriptoimovinu te zahtjeve koji se odnose na kreditni rizik, rizik prilagodbe kreditnom vrednovanju, operativni rizik, tržišni rizik i minimalnu donju granicu. Usklađivanje odredaba u svrhu pristupanja RH OECD-u. Radi jačanja financijske pismenosti građana RH, uvodi se i obveza kreditnoj instituciji da svake godine dio prihoda od obavljanja svoje djelatnosti izdvaja za financiranje aktivnosti za osnaživanje financijske pismenosti.		21. 12. 2024.	Diskrecijska odluka

Napomena: Popis kratica s objašnjenjima nalazi se na kraju publikacije. Zelenom bojom označene su mjere koje su dodane u odnosu na prethodni broj Makroprudencijalne dijagnostike.
Izvor: HNB

Pojmovnik

Financijska stabilnost je stanje koje se očituje u nesmetanom i učinkovitom funkcioniranju ukupnoga financijskog sustava u procesima alokacije financijskih resursa, procjene i upravljanja rizicima te izvršavanja plaćanja, kao i u otpornosti financijskog sustava na iznenadne šokove te pridonošenju dugoročno održivome gospodarskom rastu.

Sistemski rizik definira se kao rizik nastupanja događaja koji kroz različite kanale mogu onemogućiti obavljanje financijskih usluga ili rezultirati snažnim porastom njihovih cijena i ugroziti neometano poslovanje većeg dijela financijskog sustava, a stoga negativno djelovati i na realnu gospodarsku aktivnost.

Ranjivost u kontekstu financijske stabilnosti označuje strukturna obilježja, odnosno slabosti domaćega gospodarstva koje ga mogu činiti manje otpornim na moguće šokove i pojačavati negativne posljedice tih šokova. U publikaciji se analiziraju *rizici* povezani s događajima ili kretanjima čija materijalizacija može rezultirati narušavanjem financijske stabilnosti. Primjerice, zbog visokih omjera javnog i inozemnog duga i BDP-a te visokih potreba za njegovim (re)financiranjem, Hrvatska je vrlo ranjiva s obzirom na moguće promjene financijskih uvjeta i izložena je rizicima promjene kamatnih stopa ili tečaja.

Mjere makrobonitetne politike podrazumijevaju primjenu instrumenata ekonomske politike, a ovisno o specifičnostima rizika i obilježjima njegove materijalizacije mogu biti standardne mjere makroprudencijalne politike. Osim toga, mjere monetarne, mikrobonitetne, fiskalne i drugih politika mogu se također, ako je to potrebno, upotrebljavati u makroprudencijalne svrhe. Isto tako, s obzirom na to da unatoč određenim pravilnostima evolucija sistemskog rizika i njegove posljedice mogu biti teško predvidive u svim svojim manifestacijama, uspješno očuvanje financijske stabilnosti ne zahtijeva samo međuinstitucionalnu suradnju u području njihove koordinacije, već po potrebi i oblikovanje dodatnih mjera i pristupa.

Popis kratica

BDP	bruto domaći proizvod
BDV	bruto dodana vrijednost
br.	broj
CHF	švicarski franak
CRD V	Direktiva 2013/36/EU o pristupanju djelatnosti kreditnih institucija i bonitetnom nadzoru nad kreditnim institucijama i investicijskim društvima
CRR	Uredba (EU) br. 575/2013 o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva
CRR3	Uredba (EU) 2024/1623 o kapitalnim zahtjevima
DSTI	pokrivenost otplata duga prihodima (engl. *debt-service-to-income ratio*)
DTI	omjer ukupnog duga i dohotka (engl. *debt-to-income*)
DZS	Državni zavod za statistiku
EBA	Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo
EGP	Europski gospodarski prostor
engl.	engleski
ESB	Europska središnja banka
ESRB	Europski odbor za sistemske rizike
EU	Europska unija
EUR	euro
EURIBOR	referentna kamatna stopa koja se utvrđuje na europskom međubankarskom tržištu (engl. *Euro Interbank Offered Rate*)
HNB	Hrvatska narodna banka
HRK	hrvatska kuna
IRB	interni rejting sustavi
LCR	koeficijent likvidnosne pokrivenosti (engl. *liquidity coverage ratio*)
LGD	ponderi rizika i gubitak zbog nastanka statusa neispunjavanja obveza (engl. *loss-given-default*)
LSTI	omjer mjesečne rate kredita i dohotka (engl. *loan-service-to-income ratio*)
LTD	pokrivenost kredita depozitima (engl. *loan-to-deposit ratio*)
LTI	pokrivenost kredita prihodima (engl. *loan-to-income ratio*)
LTV	pokrivenost kredita vrijednošću kolaterala (engl. *loan-to-value ratio*)
LTV-C	trenutačni omjer kredita i vrijednosti nekretnine (engl. *loan-to-value-current*)
mil.	milijun
mlrd.	milijarda
NN	Narodne novine
OSV	ostale sistemski važne (kreditne institucije)
p.b.	postotni bod
RH	Republika Hrvatska
tis.	u tisućama
tr.	tromjesečje
ZID ZOKI	Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o kreditnim institucijama
ZS (gsv)	zaštitni sloj za globalne sistemski važne institucije (engl. *global systemically important institution buffer*)

ZS (ok) zaštitni sloj za očuvanje kapitala (engl. *capital conservation buffer*)
ZS (osv) zaštitni sloj za ostale sistemski važne institucije (engl. *other systemically important institutions buffer*)
ZS (pck) protuciklički zaštitni sloj (engl. *countercyclical capital buffer*)
ZS (ssr) zaštitni sloj za strukturni sistemski rizik (engl. *structural systemic risk buffer*)

Dvoslovne oznake za zemlje

AT Austrija
BE Belgija
BG Bugarska
CY Cipar
CZ Češka
DE Njemačka
DK Danska
EE Estonija
ES Španjolska
FI Finska
FR Francuska
GR Grčka
HR Hrvatska
HU Mađarska
IE Irska
IS Island
IT Italija
LI Lihtenštajn
LT Litva
LU Luksemburg
LV Letonija
MT Malta
NL Nizozemska
NO Norveška
PL Poljska
PT Portugal
RO Rumunjska
SE Švedska
SI Slovenija
SK Slovačka
UK Ujedinjeno Kraljevstvo

ISSN 2459-8704

