



HRVATSKA NARODNA BANKA

EUROSUSTAV

Predstavljanje publikacije „Financijska stabilnost”

17. lipnja 2025.

Direkcija za makrobonitetnu politiku i financijsku stabilnost



Financijska stabilnost

Stabilan financijski sustav je onaj koji izvršava svoje ključne ekonomske funkcije:

- podrazumijeva efikasnu alokaciju financijskih resursa, procjenu i upravljanje rizikom i financijsku infrastrukturu
- u svakom trenutku, uključujući stresna razdoblja i razdoblja strukturnih promjena

Očuvanje stabilnosti financijskog sustava, uz primarni cilj održavanja stabilnosti cijena, postalo je **jedan od ključnih zadataka središnjih banaka** nakon globalne financijske krize.

Makrobonitetna politika

Mjere, instrumenti i aktivnosti usmjereni na **očuvanje stabilnosti financijskog sustava u cjelini**, za razliku od mikro pristupa koji je usmjeren na individualne financijske institucije

jačanje otpornosti
financijskog sustava i
ograničavanje rizika zaraze
među financijskim
institucijama i tržištima



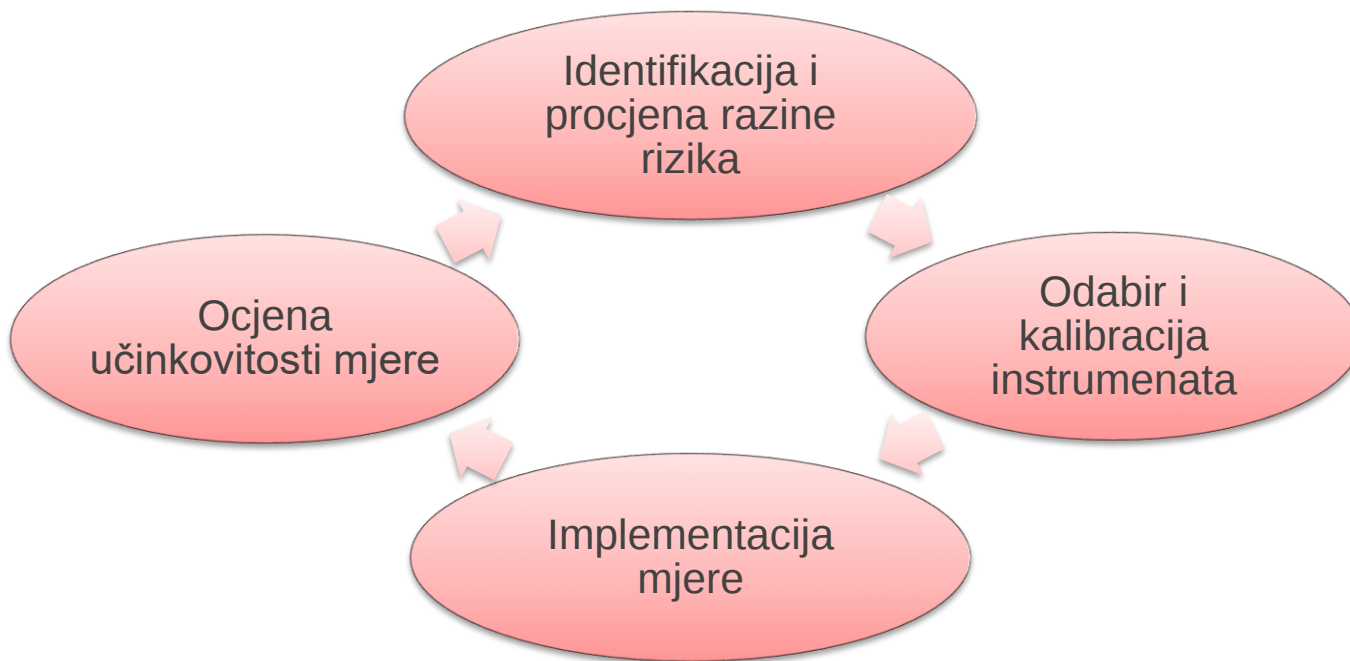
izbjegavanje i smanjivanje
sistemskih rizika i
obuzdavanje financijskog
ciklusa



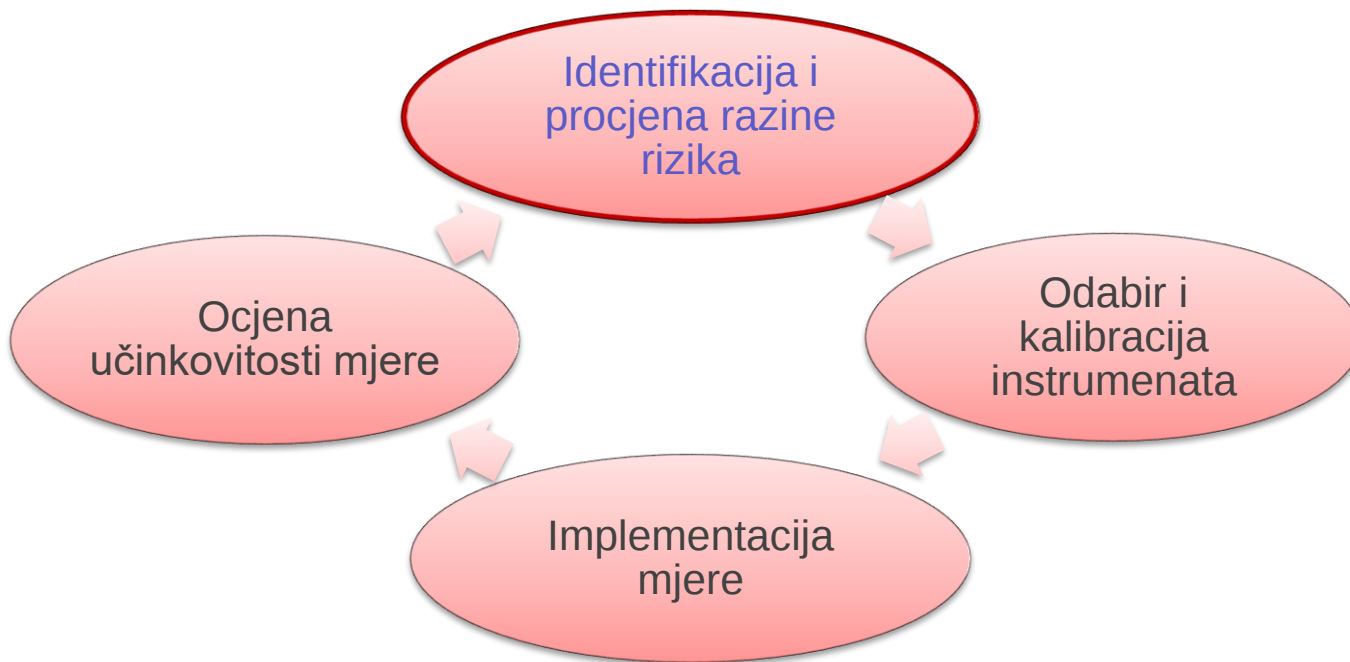
stvaranje jasnog
regulatornog okvira kojim se
smanjuje mogućnost
regulatorne arbitraže



Ciklus makrobonitetne politike

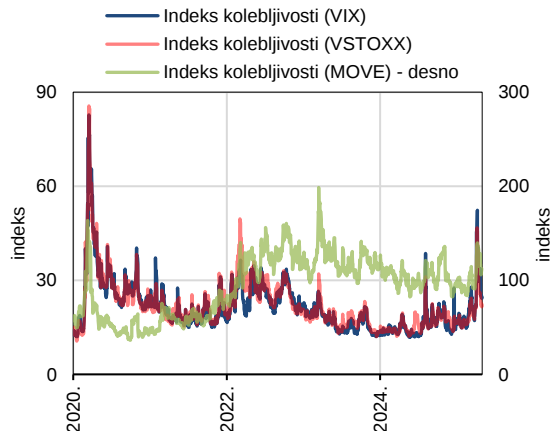


Ciklus makrobonitetne politike



Porast neizvjesnosti prelio se na globalna financijska tržišta, uzrokujući pad sentimenta i povećanu kolebljivost

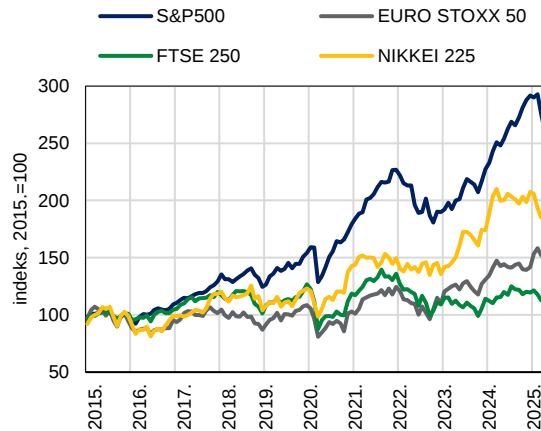
Kolebljivost na tržištu kapitala je u travnju porasla...



Napomena: VIX je mjera očekivanja o implicitnoj volatilnosti S&P500 opcija, dok VSTOXX odražava očekivanu volatilnost izvedenu iz opcija na EURO STOXX 50. MOVE index mjeri očekivanu volatilnost na tržištu američkih državnih obveznica.

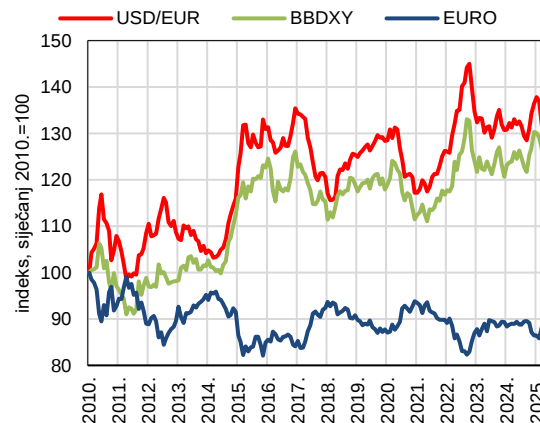
Izvor: Bloomberg

...uz snažan pad glavnih svjetskih dioničkih indeksa...



Izvor: Bloomberg

...i deprecijaciju američkog dolara prema većini valuta

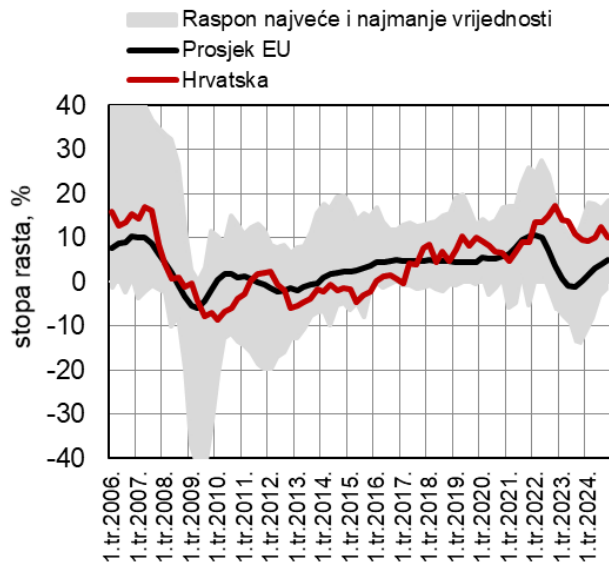


Napomena: BBDXY (EURO) prati tečaj američkog dolara (eura) prema košarici glavnih trgovinskih partnera, pri čemu rast indeksa označuje jačanje dolara (eura). USD/EUR prati tečaj eura prema američkom dolaru, pri čemu rast indeksa označuje aprecijaciju dolara.

Izvor: Bloomberg

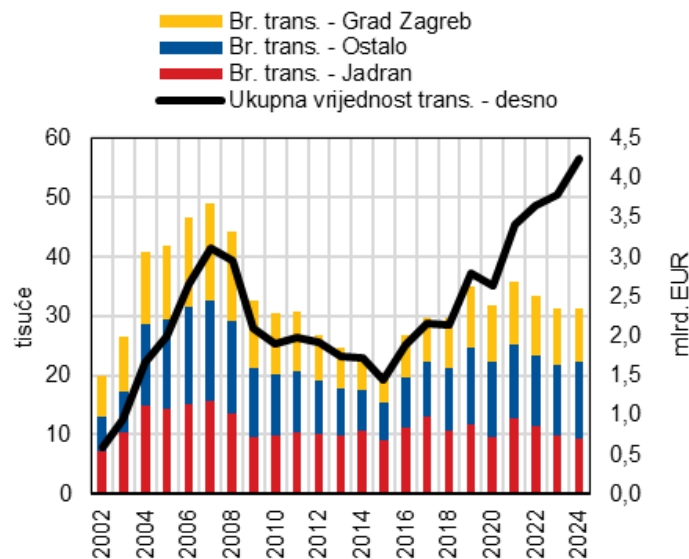
U Hrvatskoj su cijene stambenih nekretnina nastavile rasti po stopi višoj od 10%, uz stabilizaciju broja transakcija

Rast cijena stambenih nekretnina u Hrvatskoj je jedan od najviših među zemljama EU-a



Napomena: Sivom bojom je označen raspon najmanje i najveće vrijednosti godišnjih stopa promjene cijena stambenih nekretnina u članicama EU-a.
Izvor: Eurostat

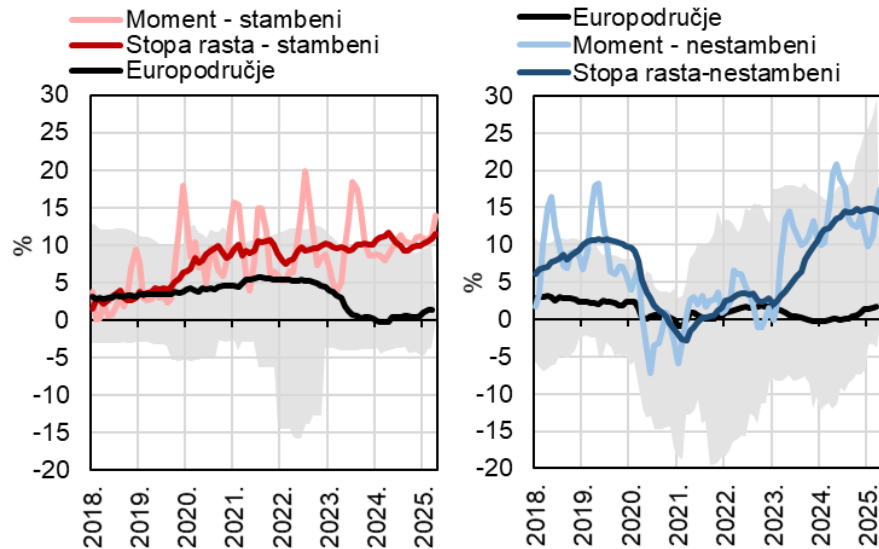
Nakon dvogodišnjeg pada, broj transakcija nekretninama se u 2024. stabilizirao, a vrijednost nastavlja rasti



Izvor: Porezna uprava, DZS

Kreditu kućanstvima nastavljaju snažno rasti, dok rast kredita poduzećima ubrzava pod utjecajem baznih učinka

Nestamni krediti rastu po stopi od oko 15%, dok stambeni postupno ubrzavaju od polovine 2024.

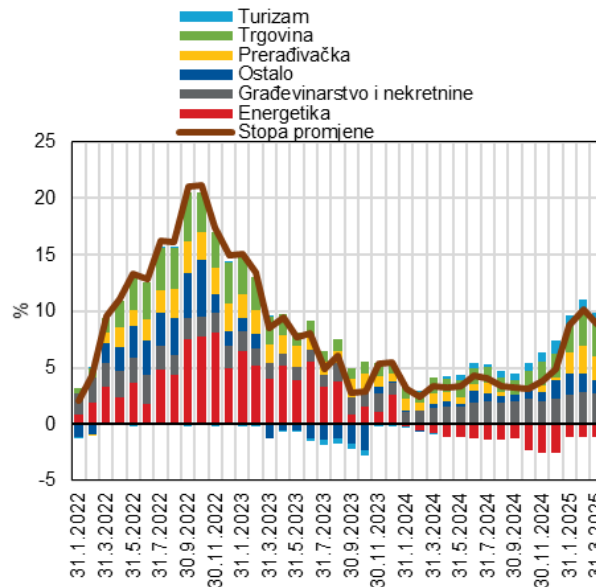


Napomena: prikazana je dvanaestomjesečna stopa promjene na temelju transakcija koja isključuje tečajne, cjenovne i ostale promjene. Moment se odnosi na tromjesečnu stopu promjene na temelju transakcija izraženu na godišnjoj razini. Sivo područje predstavlja razliku između najviše i najniže stope rasta u Europodručju. Za izračun stope rasta u europodručju korišteni su potrošački i ostali krediti.

Izvor: HNB

HRVATSKA NARODNA BANKA
EUROSUSTAV

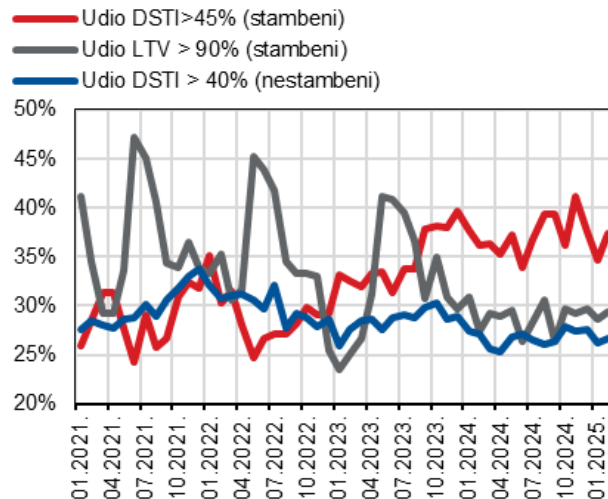
Rast kredita poduzećima potaknut kreditiranjem djelatnosti povezanih s nekretninama, prerađivačke ind. i trgovine



Napomena: Stupci prikazuju doprinose godišnjoj stopi rasta kredita nefinancijskim poduzećima
Izvor: HNB

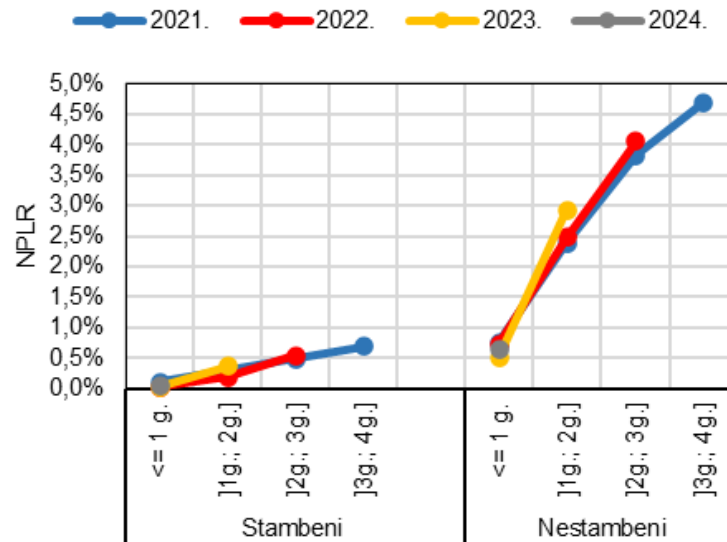
Nestambeni krediti osjetljiviji su na poteškoće u otplati od stambenih

Kreditni potrošačima se odobravaju uz relativno blage uvjete kreditiranja



Izvor: HNB (Uvjeti kreditiranja potrošača)

Kod kredita odobrenih zadnjih godina, češće su poteškoće s otplatama kod nestambenih nego kod stambenih kredita

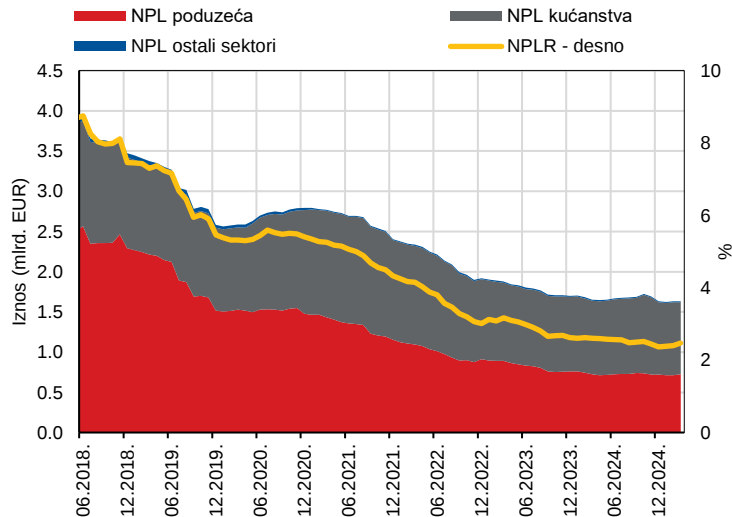


Napomena: Prikazan je udio broja stambenih kredita svrstanih u "B" i "C" rizične skupine. X-os označava proteklo razdoblje od trenutka isplate kredita.

Izvor: HNB (Uvjeti kreditiranja potrošača)

Povoljne makroekonomske prilike snažno podupiru profitabilnost i kvalitetu kreditnog portfelja kreditnih institucija

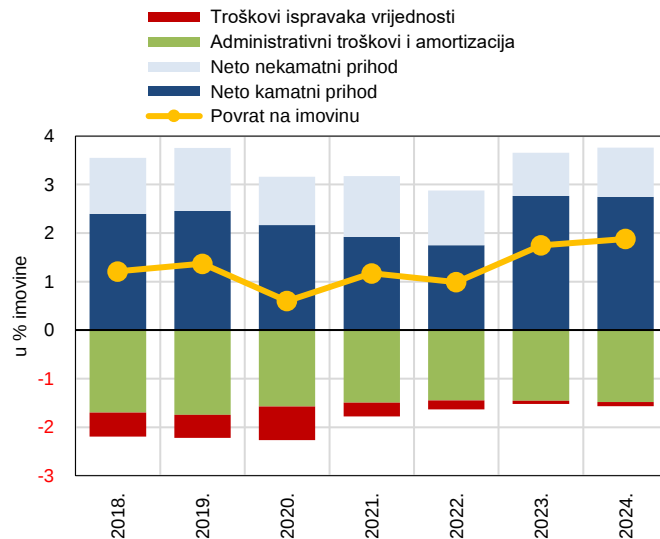
Udio neprihodonosnih kredita (NPLR) je na povijesno niskoj razini (2,4%)



Izvor: HNB

HRVATSKA NARODNA BANKA
EUROSUSTAV

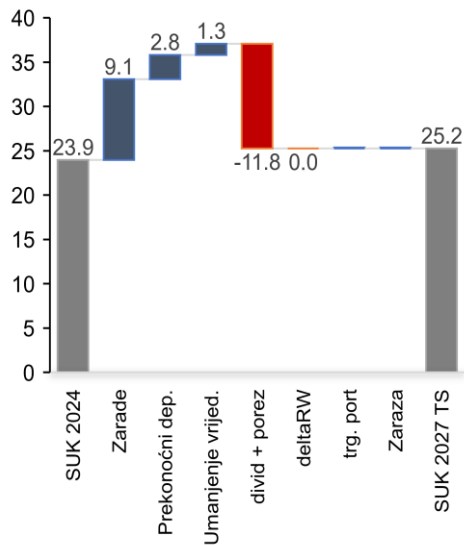
Povrat na imovinu (ROAA) dosegao je gotovo 2%



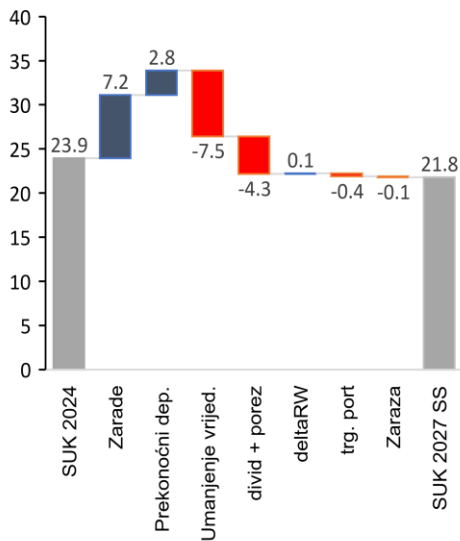
Izvor: HNB

Testiranje banaka na uvjete stresa pokazuje da je bankovni sustav otporan podnijeti takve šokove

Temeljni scenarij



Stresni scenarij



Temeljni scenarij

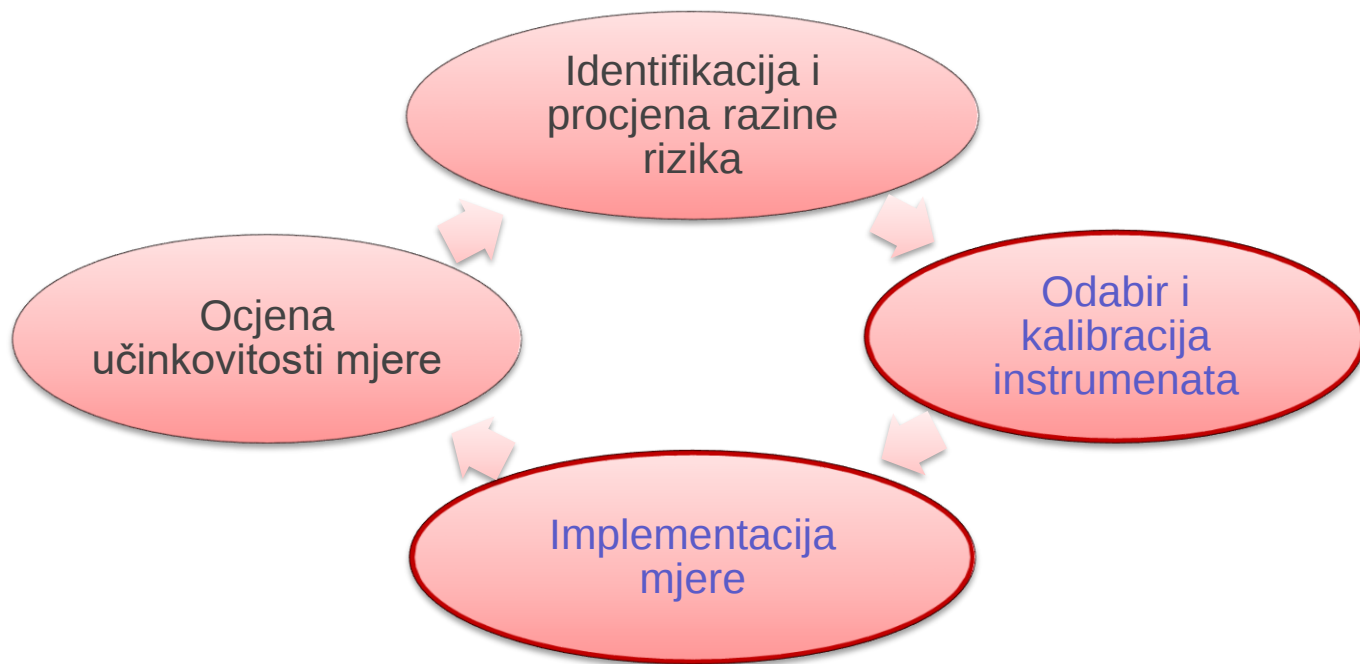
- Profitabilnost se blago smanjuje, ali ostaje povišena (na razini približnoj kao u 2023.)

Stresni scenarij

- Niže operativne zarade
 - materijalizacija kreditnog rizika; pad prihoda od provizija i naknada; nastavak porasta operativnih troškova
- Negativan utjecaj rastućih prinosa na obveznice na vrijednost FOS i TRG portfelja

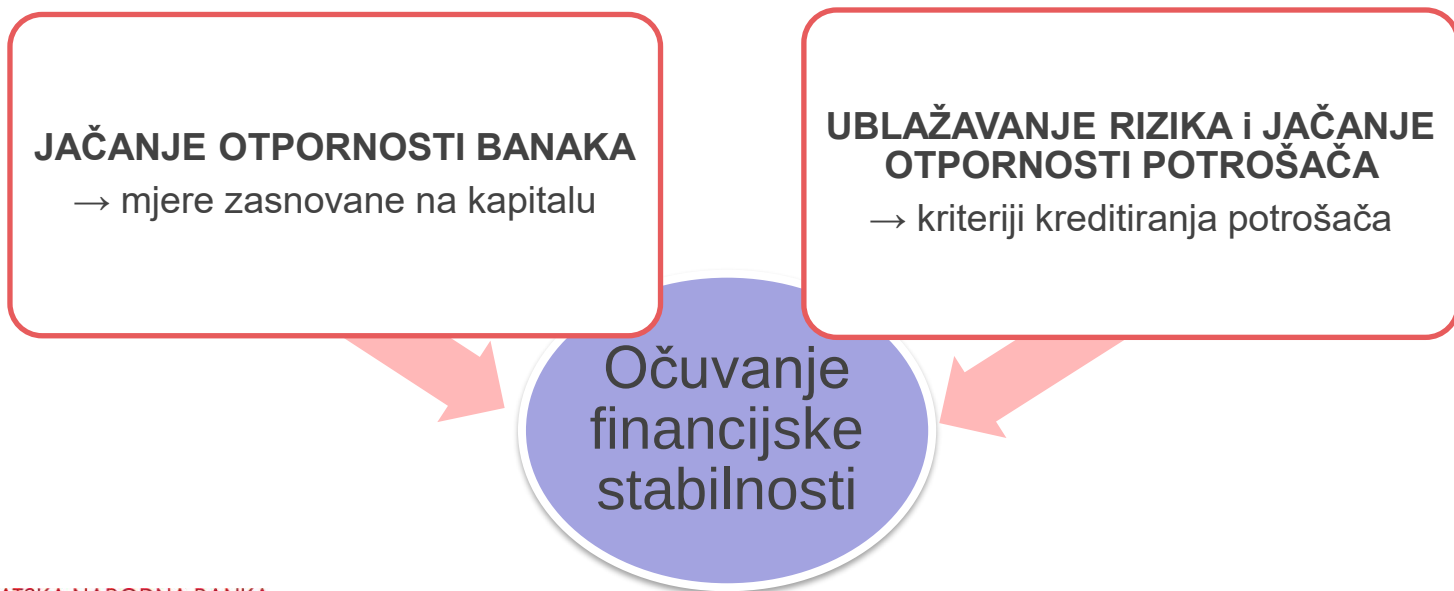
Izvor: HNB

Ciklus makrobonitetne politike



Makrobonitetna politika HNB-a

- U okruženju povećanih rizika i neizvjesnosti čuvaju se prethodno uspostavljeni zaštitni slojevi kapitala, a makrobonitetna politika HNB-a nadopunjena je uvođenjem ograničenja kriterija kreditiranja potrošača



Ograničenja kriterija kreditiranja potrošača se počinju primjenjivati na kredite potrošačima ugovorene od 1.7.2025.

DSTI omjer	max 45% za stambene kredite (uz 20% iznimki po tromjesečju, od čega ¾ kredita za rješavanje stambenih potreba) max 40% za nestambene kredite (uz 10% iznimki po tromjesečju)
LTV omjer	max 90% za sve kredite osigurane nekretninom (uz 20% iznimki po tromjesečju, od čega ¾ kredita za rješavanje stambenih potreba)
Ročnost	max 30 godina za stambene i nestambene kredite osigurane nekretninom max 10 godina za ostale nestambene kredite

Glavne poruke publikacije

- **Povećana neizvjesnost** oko trgovinske politike i međunarodnih odnosa, uz reakcije na financijskim tržištima, povećava rizike za financijsku stabilnost
- **Snažan kreditni rast privatnom** sektoru: krediti kućanstvima i poduzećima rastu po godišnjoj stopu većoj od 10%.
- **Cijene nekretnina** u 2024. su **nastavile snažno rasti**, uz stabilizaciju broja kupoprodajnih transakcija.
- Daljnja eskalacija globalnih geopolitičkih i trgovinskih napetosti mogla bi dovesti do **poteškoća u poslovanju poduzeća** te do osjetnog **usporavanja ili smanjenja dohodaka kućanstava**.
- Bankovni sustav ostao je **visoko kapitaliziran i likvidan**, a profitabilnost se nakon vrhunca sredinom 2024. počela smanjivati.
- HNB zadržava postojeće makrobonitetne mjere temeljene na kapitalu, a od 1. srpnja 2025. **ograničava kriterije kreditiranja potrošača**.



Panel diskusija: teme od posebnog značaja u novom broju Financijske stabilnosti

Dvije rate, jedan dug: kako kućanstva kombiniraju stambene i nestambene kredite

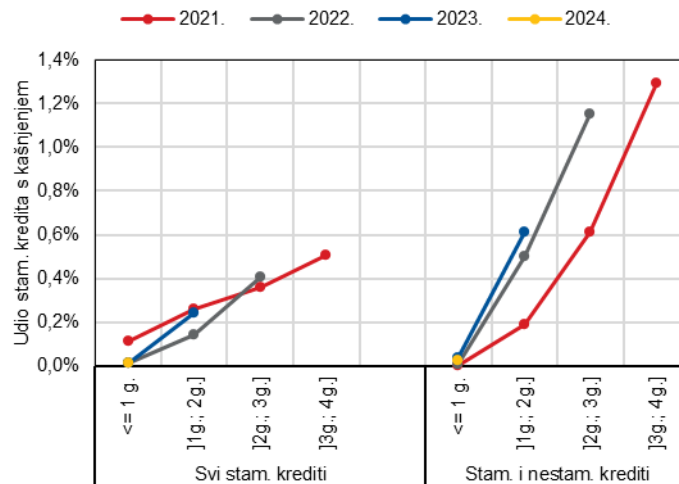
Dužnici koji paralelno uzimaju i nestambeni kredit u pravilu su zaduženiji...

	Samo stambeni	Stambeni i nestambeni
<i>Broj dužnika (tis.)</i>	17,5	3,2
<i>Udio dužnika</i>	85%	15%
<i>Iznos isplaćene glavnice (mil. EUR)</i>	1.850	322
<i>Od toga: nestambeni</i>	-	51
<i>Prosječan stambeni kredit (tis. EUR)</i>	106	102
<i>Prosječan nestambeni kredit (tis. EUR)</i>	-	16
<i>DSTI omjer</i>	40%	43%
<i>Udio DSTI > 45%</i>	35%	43%
<i>LTV omjer</i>	78%	83%
<i>Dospijeće stam. kredita (g.)</i>	22,5	24,6
<i>Dohodak</i>	2.969	2.571

Napomena: podaci se odnose na potrošače kojima su stambeni krediti isplaćeni u razdoblju od travnja 2023. do ožujka 2024., a nestambeni šest mjeseci prije ili nakon.

Izvor: HNB (Uvjeti kreditiranja potrošača)

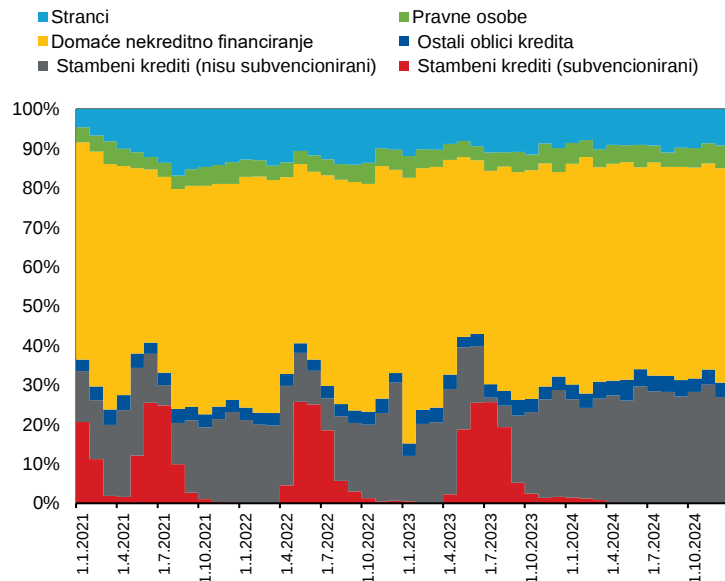
... te češće imaju poteškoće s otplatama stambenih kredita



Izvor: HNB (Uvjeti kreditiranja potrošača)

Trećina kupovine nekretnina se financira putem kredita

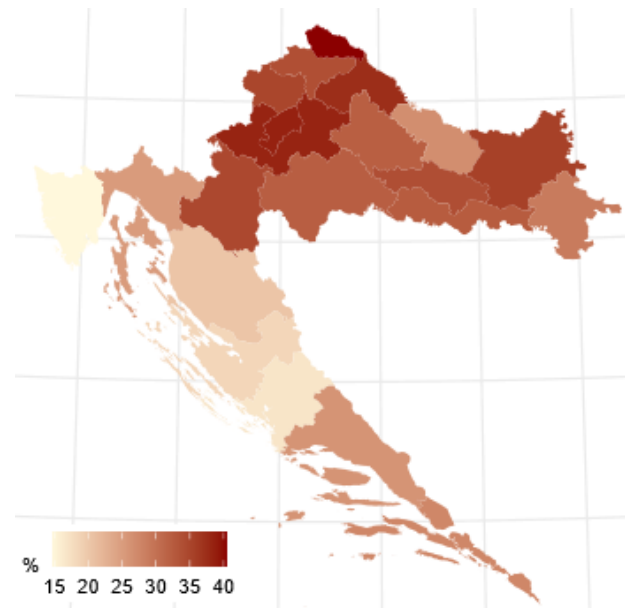
Po okončanju programa subvencioniranja stambenih kredita udio kreditnog financiranja postao je stabilan



Napomena: Prikazan je udio nekretnina koje su se u razdoblju od 2021. do 2024. kupovale uz kreditno zaduživanje kod banaka.

Izvor: Porezna uprava, HNB

U jadranskim županijama posebno je izražena praksa kupnje nekretnine bez kredita

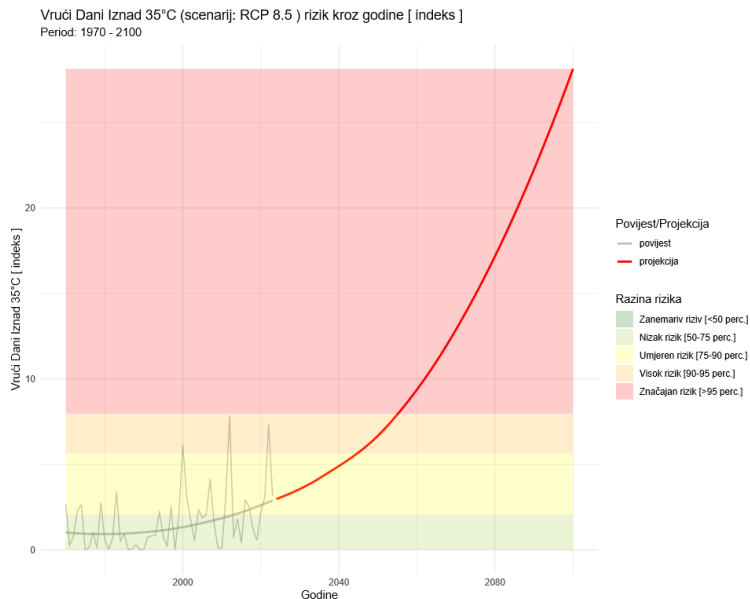


Napomena: Prikazan je udio nekretnina koje su se u razdoblju od 2021. do 2024. kupovale uz kreditno zaduživanje kod banaka.

Izvor: Porezna uprava, HNB

Fizički klimatski rizik u Hrvatskoj

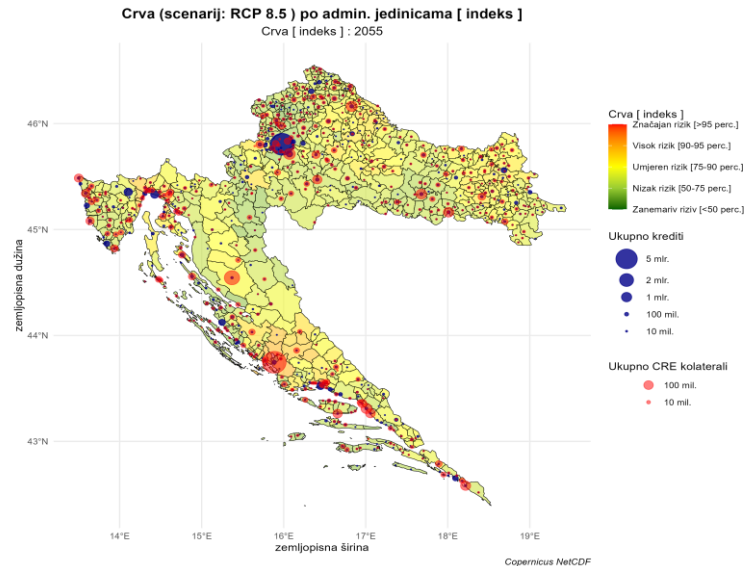
Očekuje se pogoršanje klimatskih varijabli za Hrvatsku, primjer jedne klimatske varijable korištene u analizi



Izvor: Izračun HNB-a prema podacima Copernicusa i HNB-a

HRVATSKA NARODNA BANKA
EUROSUSTAV

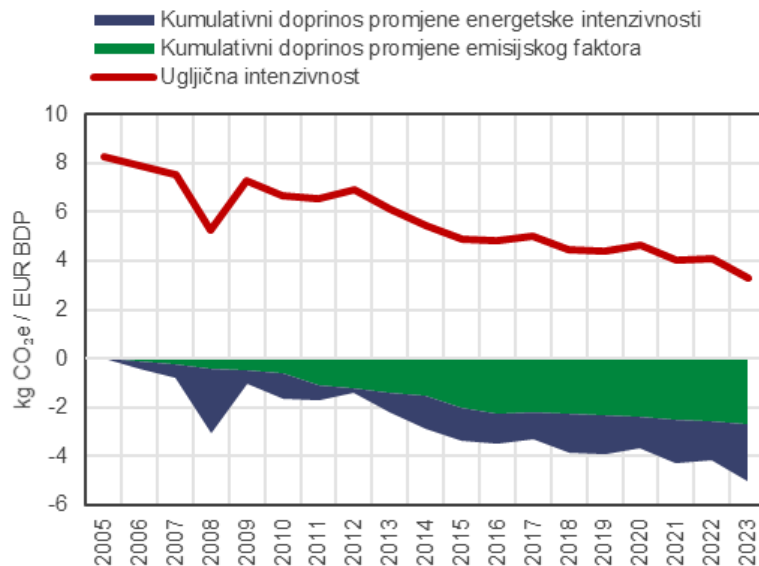
Geo lokacija kolaterala može se značajno razlikovati od geo lokacije kredita, indeks klimatskog fizičkog rizika po geo lokacijama za kredite poduzećima



Izvor: Izračun HNB-a prema podacima Copernicusa i HNB-a

Tranzicijski klimatski rizik u Hrvatskoj

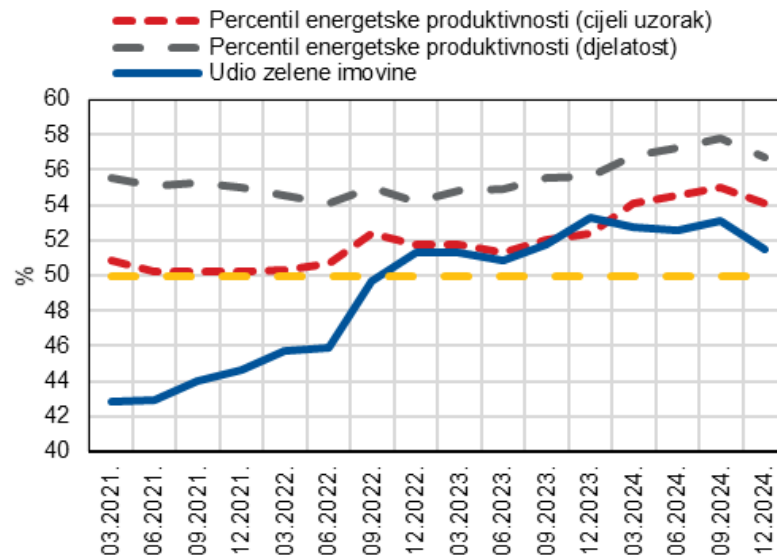
Ugljična intenzivnost u Hrvatskoj kontinuirano se smanjuje...



Izvor: Izračun HNB-a prema podacima FINA-e i REGEA-e

HRVATSKA NARODNA BANKA
EUROSUSTAV

... što se reflektira i u bilancama banaka

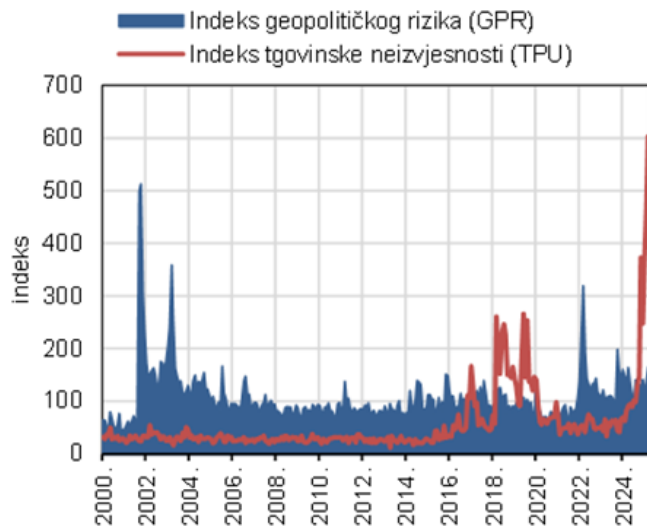


Napomena: Udio zelene imovine služi kao kontrolni pokazatelj, a izračunat je prema taksonomiji predloženoj od: Battiston et al., 2017: "A climate stress-test of the financial system", Nature Climate Change. Percentili poduzeća klijenata vagani su s iznosima kredita. Žuta linija predstavlja udio od 50%.

Izvor: Izračun HNB-a prema podacima Copernicusa i HNB-a

Što znači porast geopolitičkih neizvjesnosti za financijsku stabilnost?

Najava uvođenja carina od strane SAD-a snažno je pogoršala percepciju trgovinskog rizika...



Napomena: GPR indeks (Geopolitical risk index) rizika odražava rezultate automatiziranog pretraživanja teksta elektroničkog arhiva deset tiskovina (1985:2019=100). TPU indeks (Trade policy uncertainty) rizika odražava rezultate automatiziranog pretraživanja teksta elektroničkog arhiva sedam tiskovina (100=1% novinskih članaka sadrži referencu na trgovinsku neizvjesnost).
Izvor: matteoiacoviello.com

Kanali utjecaja geopolitičkih neizvjesnosti na financijsku stabilnost



Izvor: HNB