

Investicije u vremenu neizvjesnosti

Što otkriva struktura kreditnog rasta

Tamara Perko

Financijski forum | 13. travnja 2026.



BDP 2025.

	2024.	2025.
Realni BDP, rast u %	3,8	3,2
Osobna potrošnja	6,0	2,5
Državna potrošnja	7,3	4,2
Bruto investicije u fiksni kapital	5,3	6,1
Izvoz roba i usluga	1,6	0,9
Uvoz roba i usluga	8,4	2,8

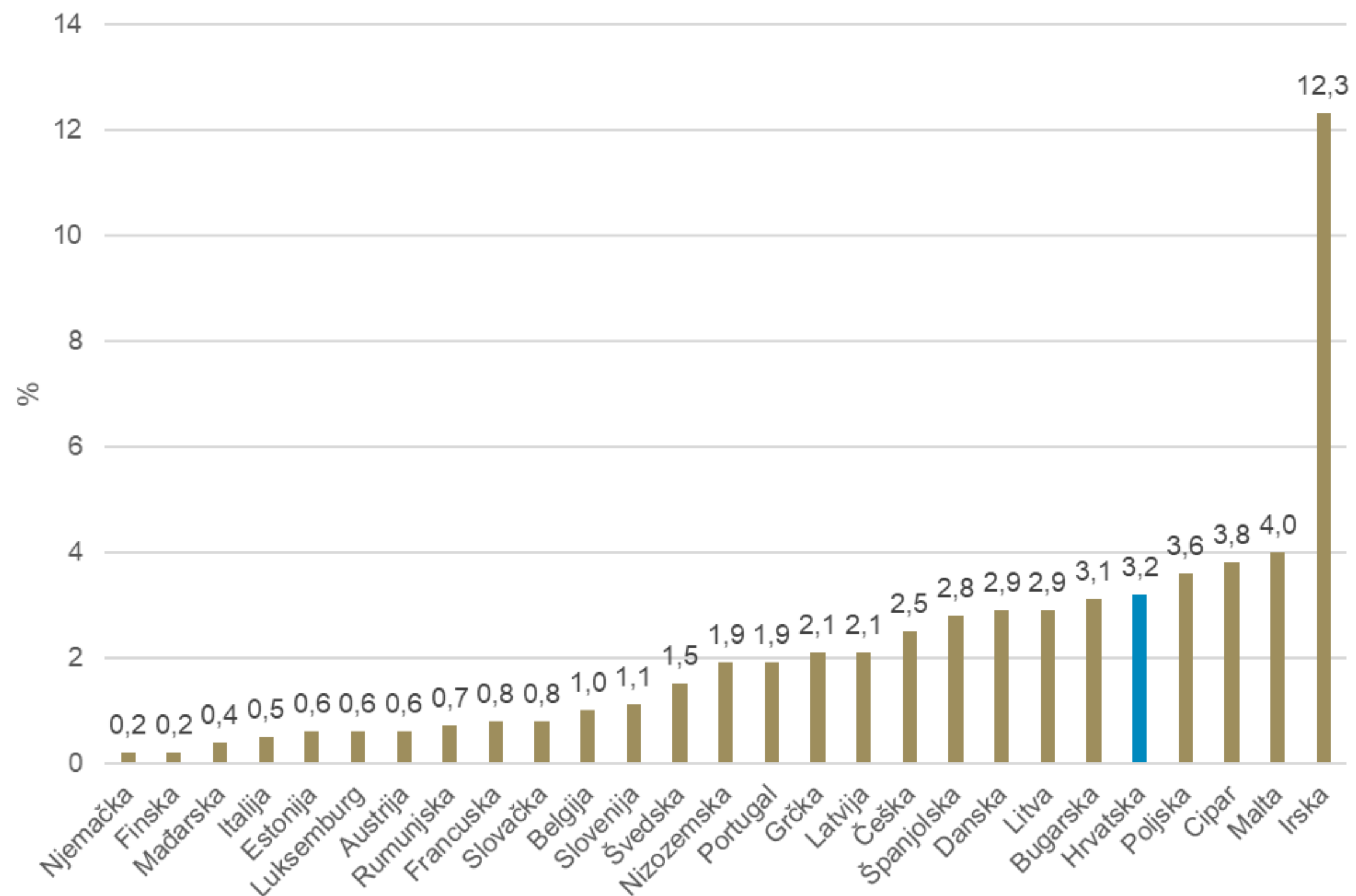
⊕ Investicije ubrzavaju

Stopa rasta realnog BDP-a usporila zbog usporavanja rasta osobne potrošnje.

Ubrzanje investicija i usporavanje uvoza ublažili smanjenje ukupne stope rasta BDP-a.

Jesu li samo državne investicije pokretač?

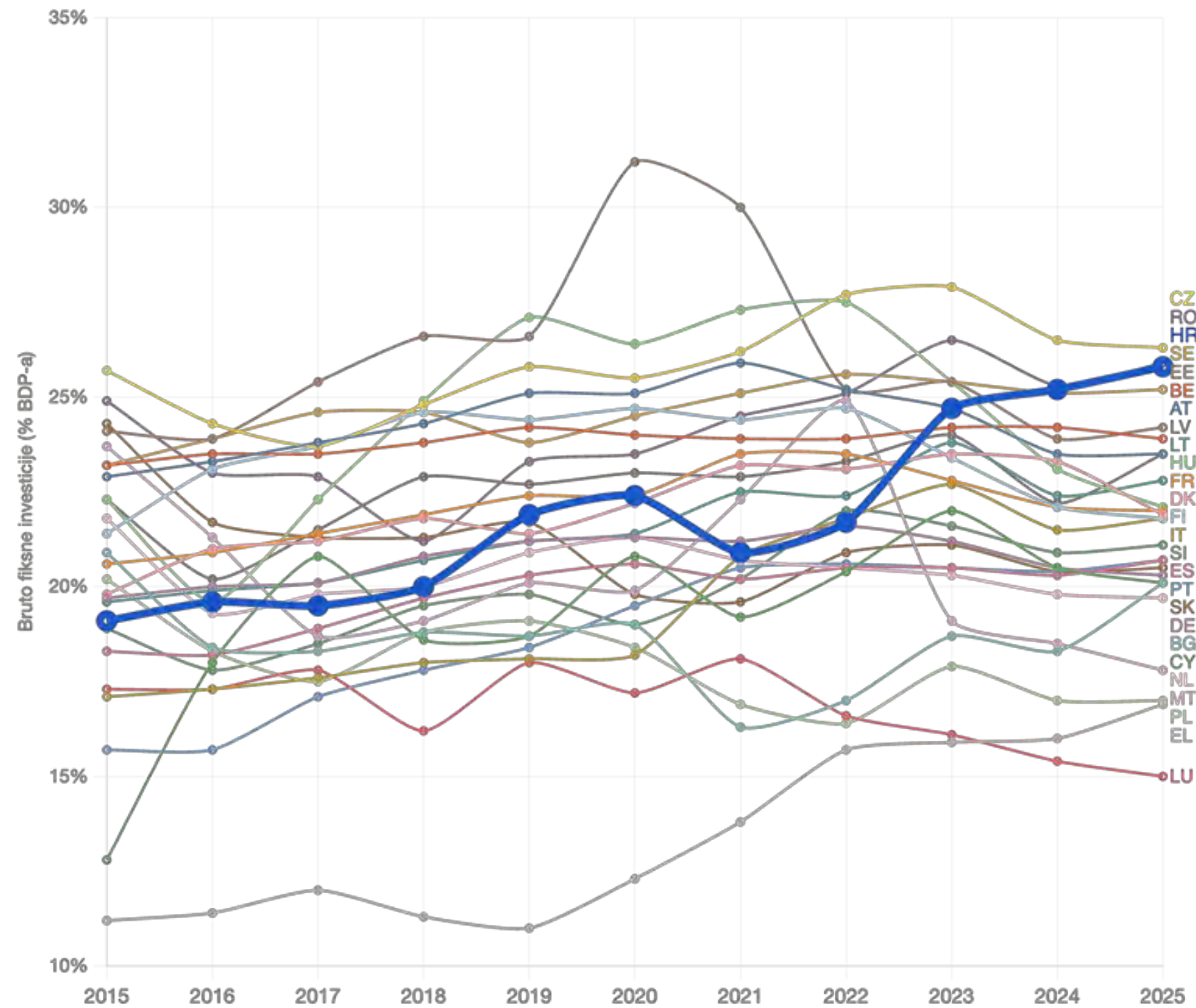
Stope rasta realnog BDP-a 2025.



☆ Hrvatska je 5. u EU

Prema brzini rasta BDP-a, Hrvatska na istom položaju na ljestvici u proteklih 10 godina.

Bruto investicije u fiksni kapital kao % BDP-a

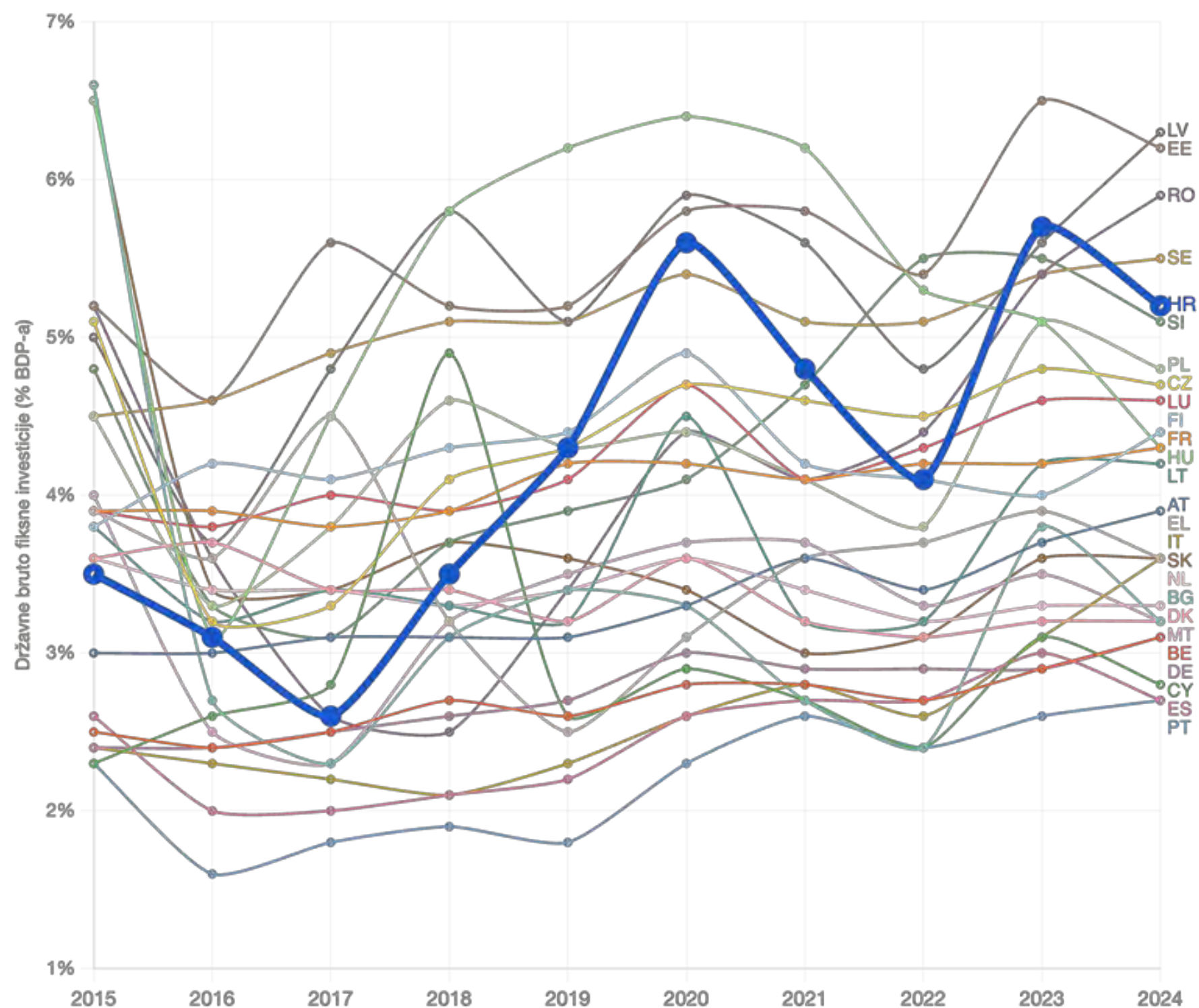


Hrvatska je 3. u EU

Rast vođen investicijama:
nakon cijelog desetljeća brzog
rasta, udjel bruto investicija u
fiksni kapital u BDP-u prešao je
25% u 2025.

Izvor: Eurostat NAMA_10_GDP (Lider_2026.xlsx - Bruto fiksne I): Bruto fiksne investicije/% BDP-a/2015-2025/Irska isključena zbog ekstremnih MNE oscilacija (11-53%)

Državne investicije su manji dio priče

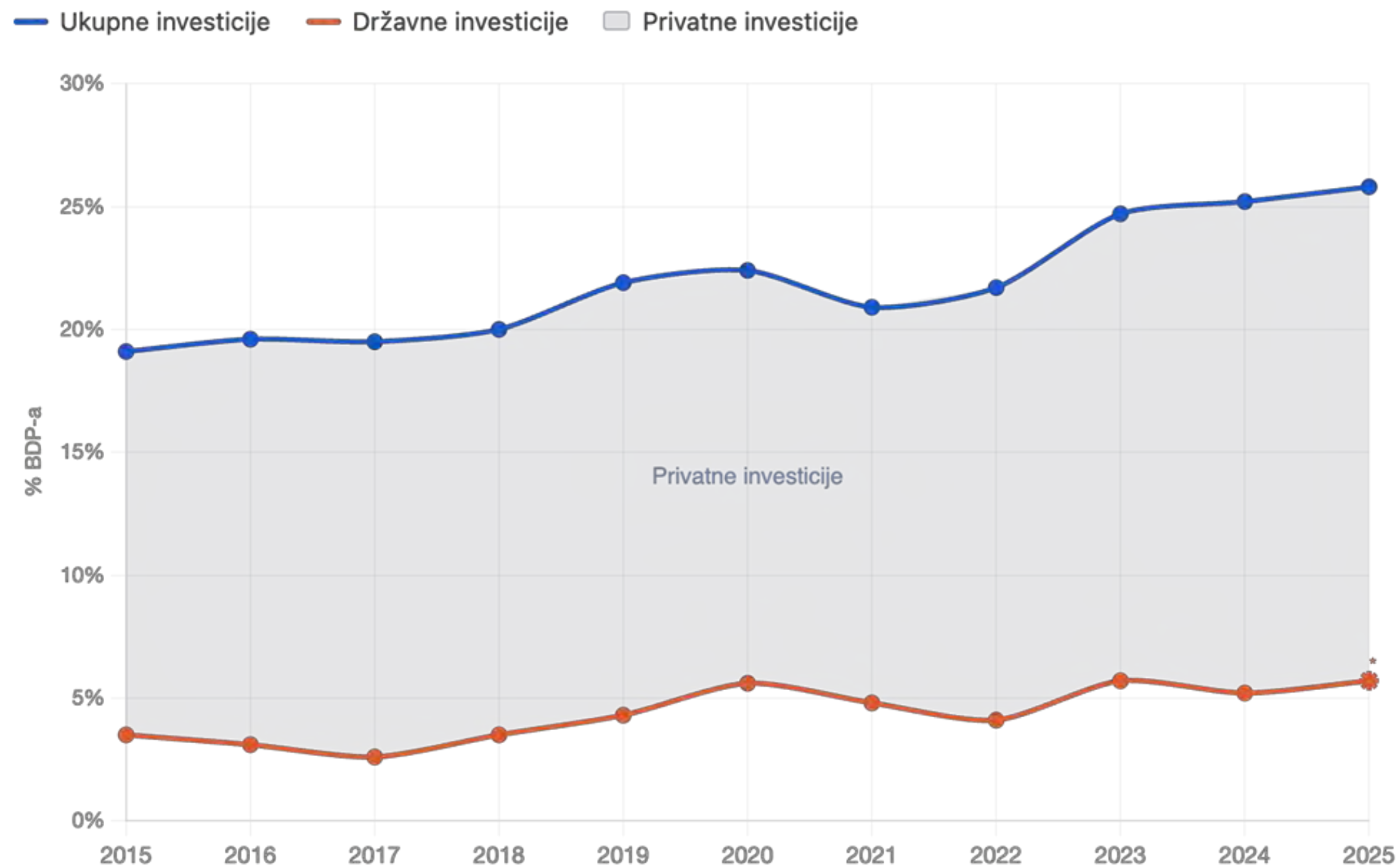


Hrvatska je 5. u EU

Više od 5% BDP-a državnih investicija je značajno, no niti razinom niti dinamikom državne investicije nisu pokretač najnovijeg investicijskog ciklusa.

Izvor: Eurostat NAMA_10_GDP (Lider_2026.xlsx - Bruto fiksne I): Bruto fiksne investicije/% BDP-a/2015-2025/ Irska isključena

Ukupne privatne investicije



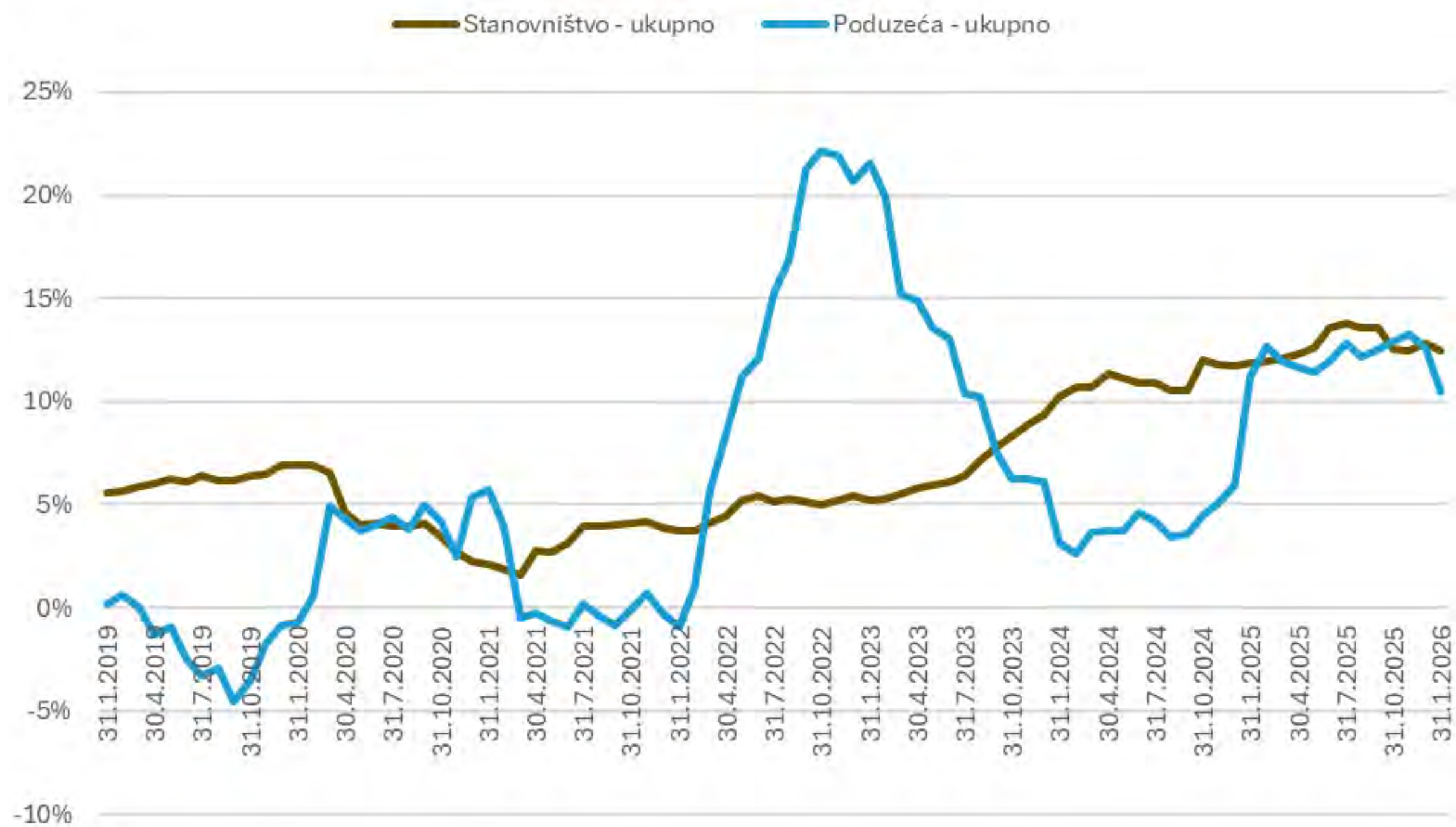
Privatne investicije

Investicije poduzeća i kućanstava od 2022. preuzimaju ulogu pokretača.

Kakva je u tome uloga banaka?

Izvor: Eurostat NAMA_10_GDP (Lider_2026.xlsx): Hrvatska/% BDP-a/2015-2025/procjena za državne investicije

Doprinos **kreditnog ciklusa**



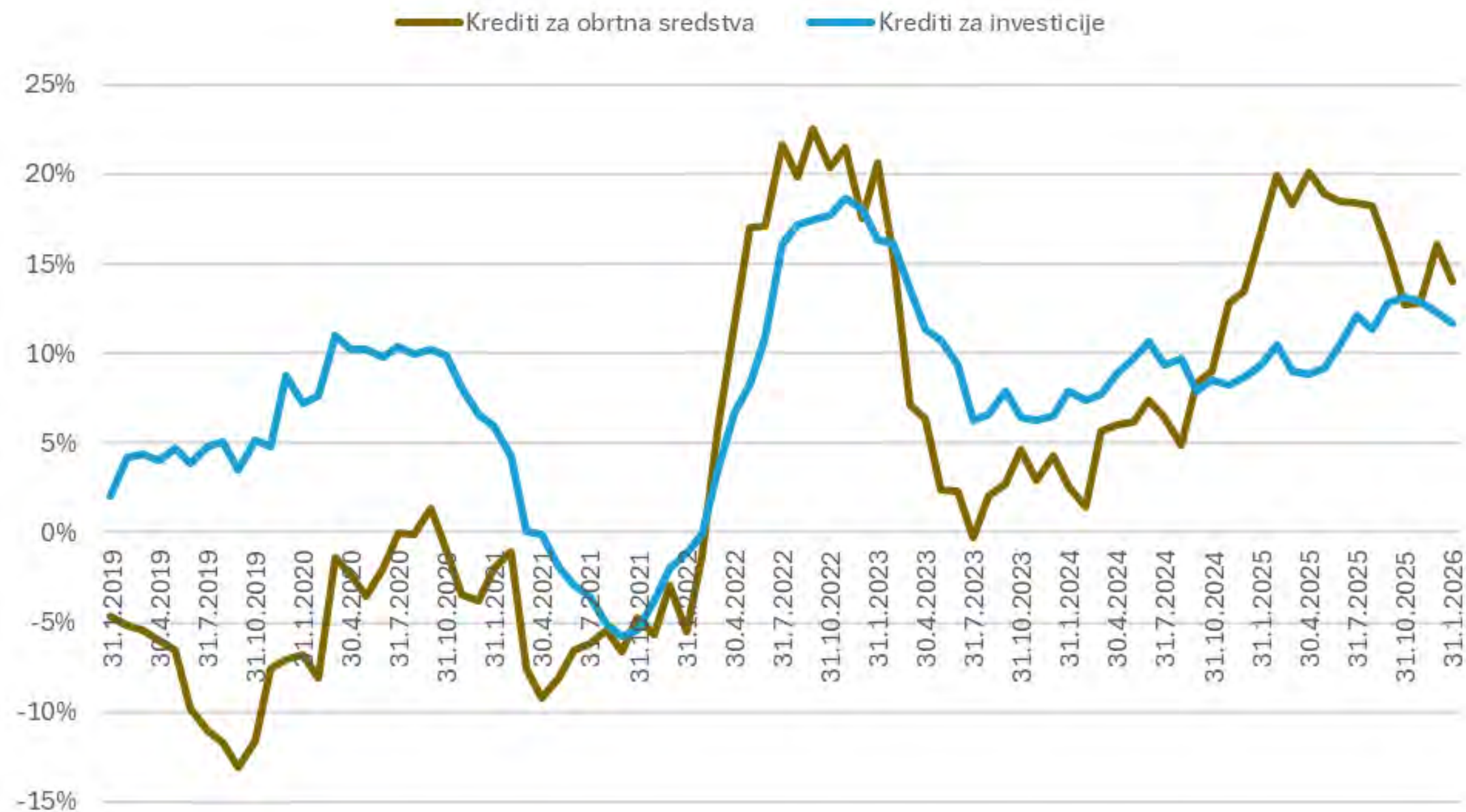
Kreditni ciklus

Dinamika kredita poklapa se s rastućom važnošću privatnih investicija.

Početak 2026. (Y/y):

Stanovništvo	12,4%
Poduzeća	10,5%

Investicijski krediti



Rast investicijskih kredita

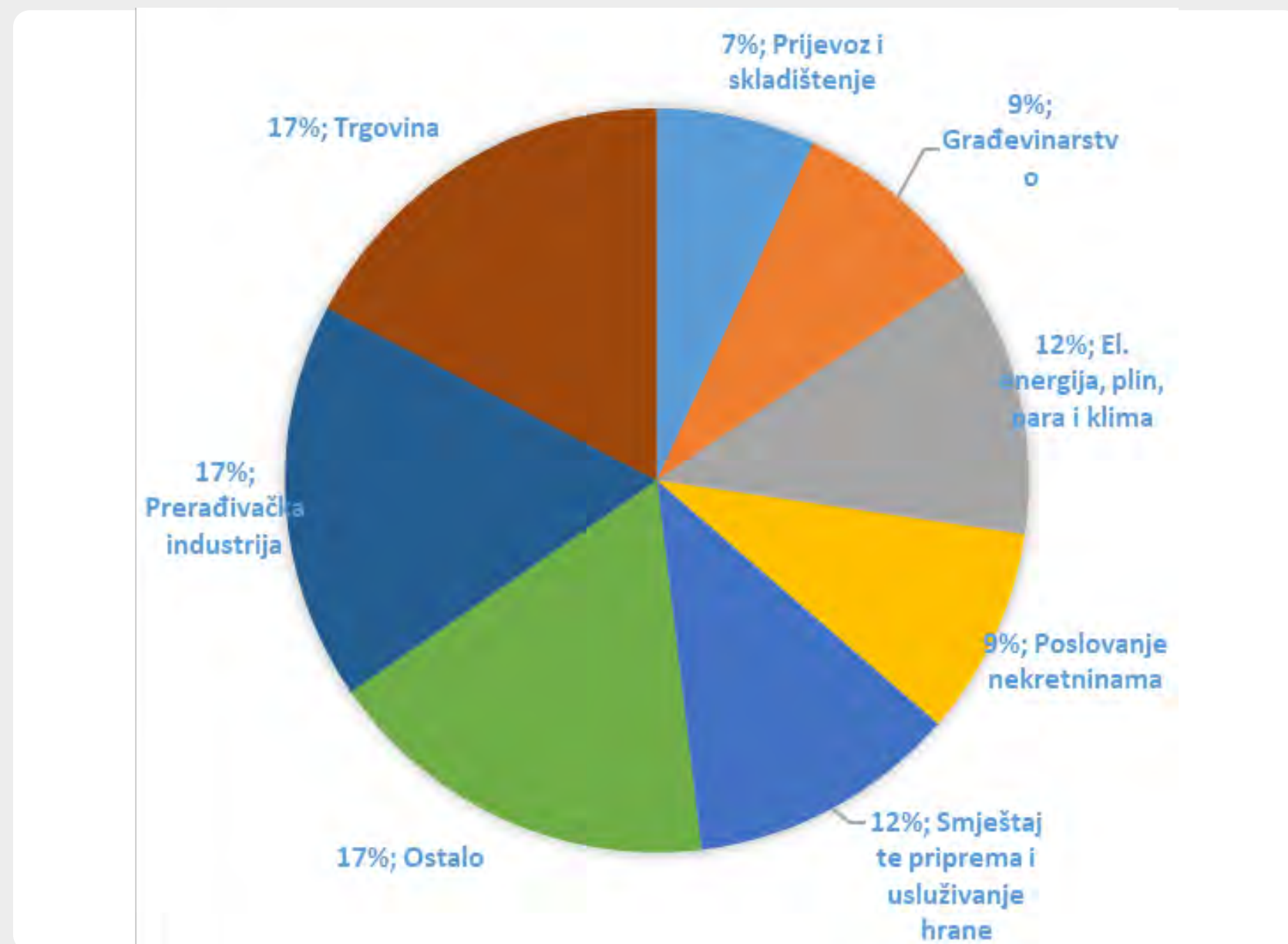
Dinamika kredita poklapa se s rastućom važnošću privatnih investicija.

Početak 2026. (Y/y):

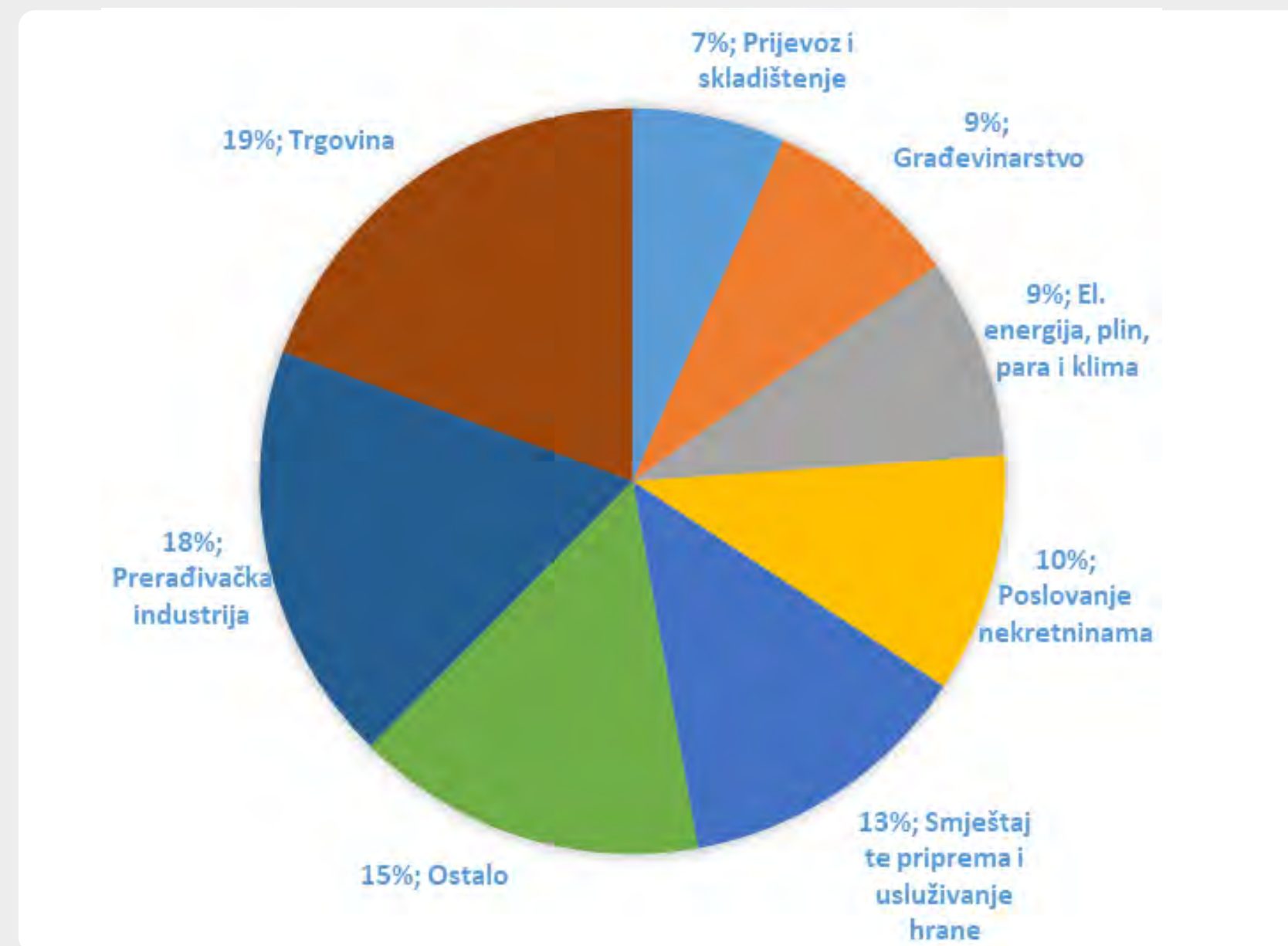
<u>Investicijski</u>	11,7%
<u>Za obrtna</u>	14,0%

Sektorska struktura kreditiranja poduzeća

31.12.2024.

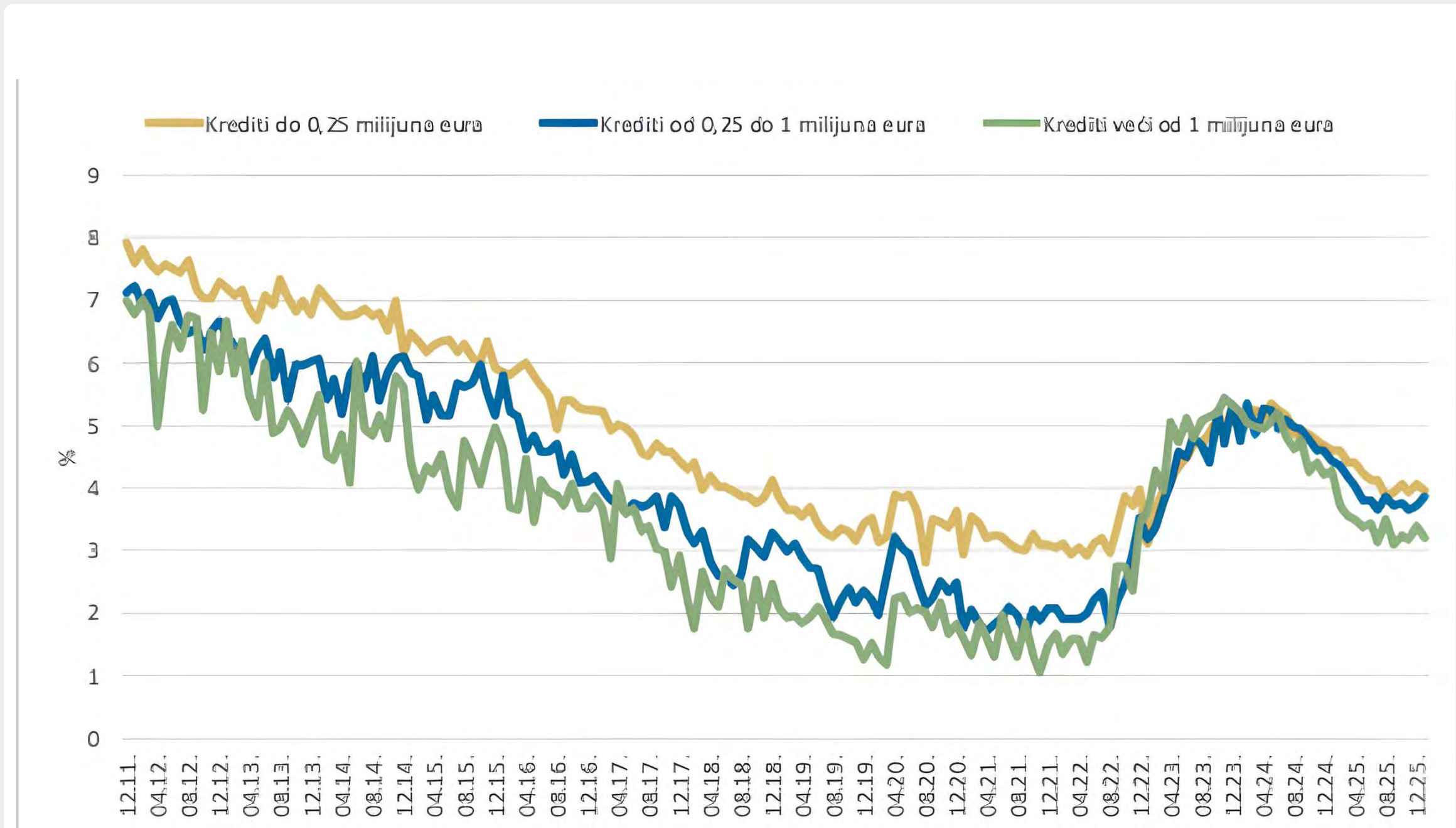


31.12.2025.



Izvor: HNB

Kamatne stope na kredite poduzećima u RH



Stabilizacija

U drugoj polovici 2025. stabilizacija na tragu kretanja referentne kamatne stope u Eurosustavu.

Na znatno nižim razinama u odnosu na početak 2025.

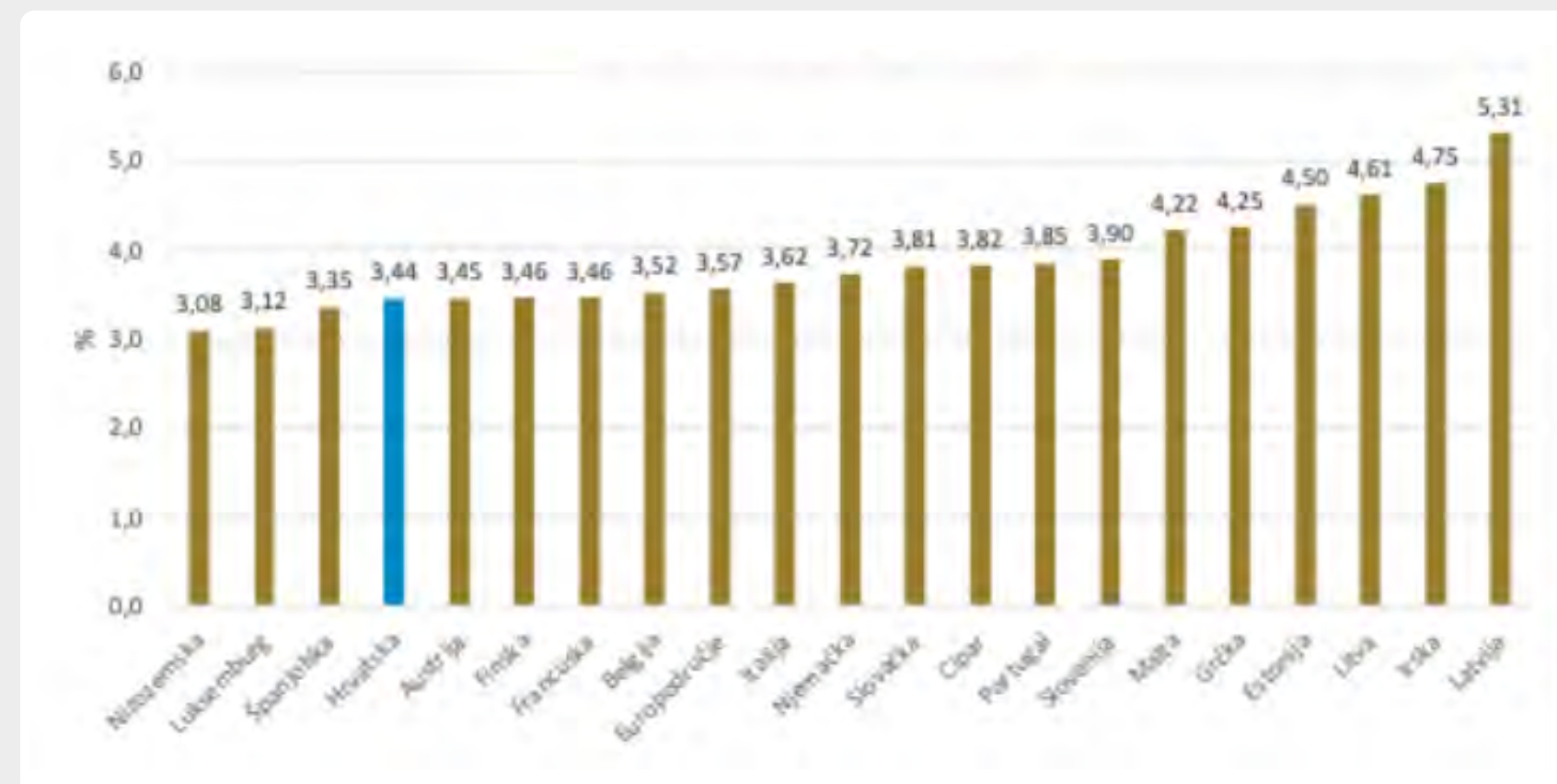
1./2025. – 1./2026.:

>250k €	4,61% → 3,96%
250k – 1M €	4,43% → 3,87%
<1M €	4,29% → 3,20%

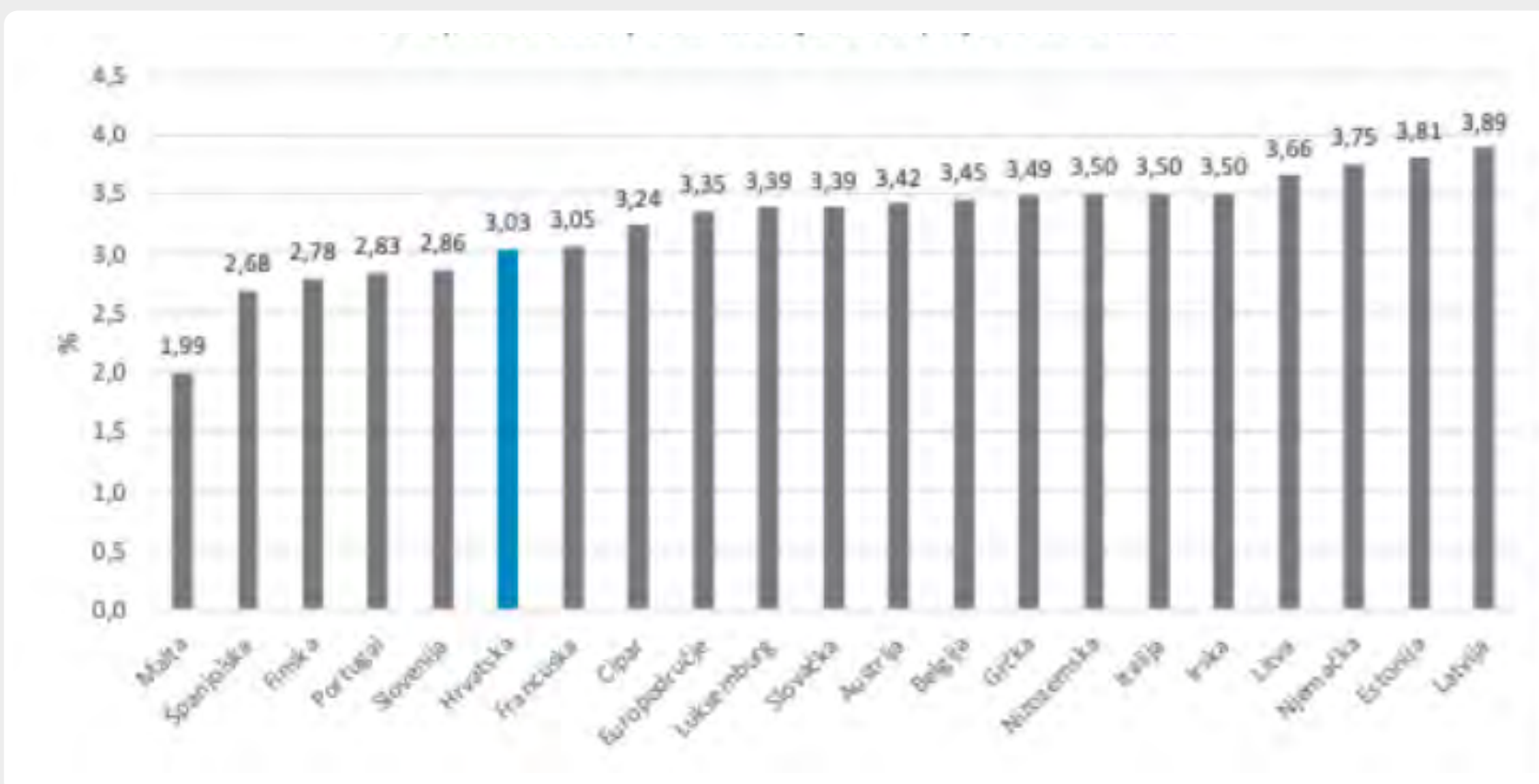
Izvor: HNB

Ukupan trošak posudbi

Trošak posuđivanja za poduzeća



Ukupan trošak posuđivanja za kupnju nekretnine



Ispod prosjeka europodručja

ESB-ov kompozitni indikator troška posudbi pokazuje postupni pad od vrhunca 2023./2024. u skladu s ciklusom snižavanja DFR-a.

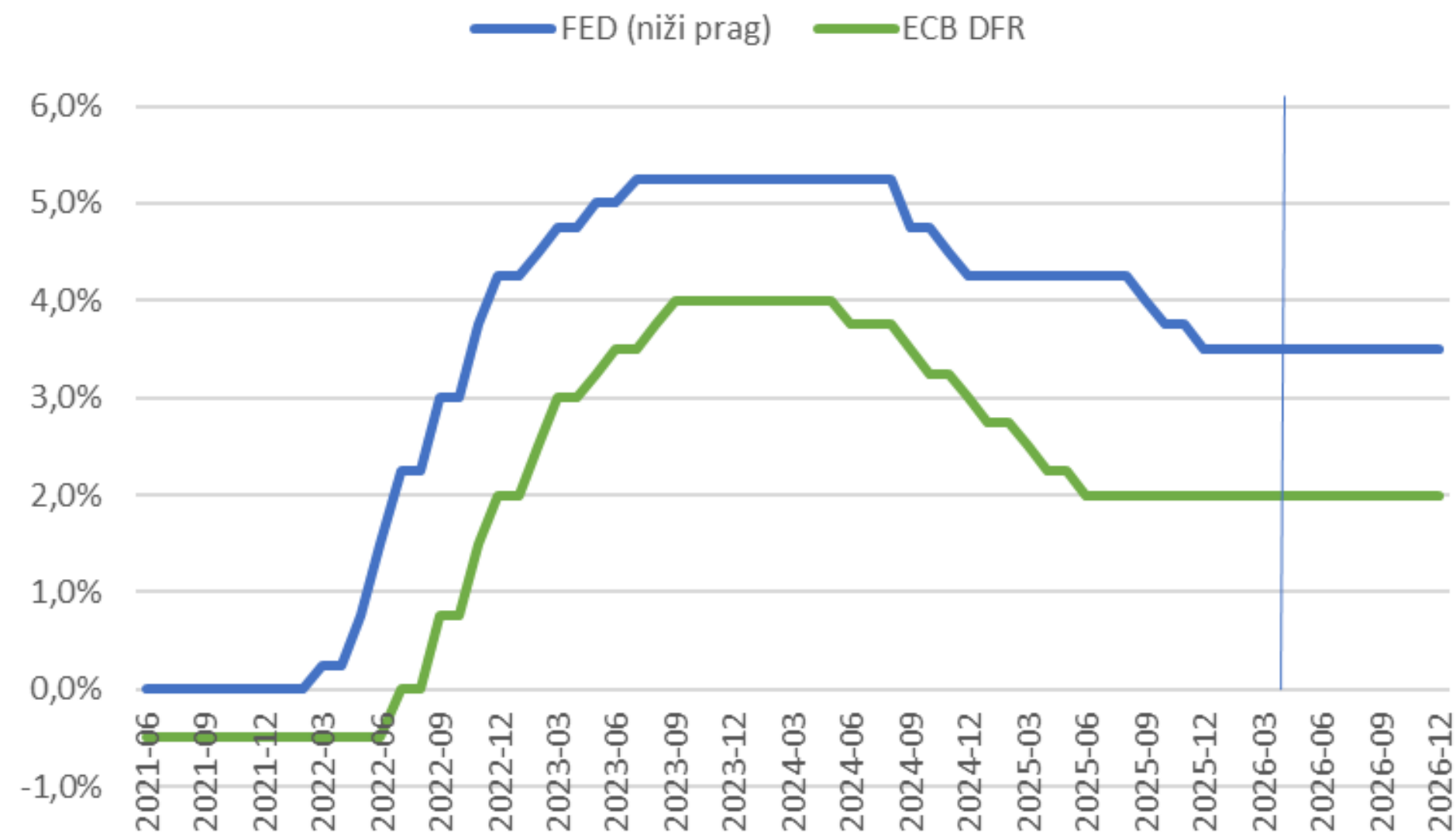


Siječanj 2026.

Četvrti najniži trošak posuđivanja za poduzeća te šesti najniži trošak posuđivanja za kupnju nekretnine u europodručju.

*Izvor: ESB. Podaci za siječanj 2026.

Monetarna politika



⚠ Rat u Iranu: rizik za kamatne stope

Tijekom 2025. godine dovršen je ciklus smanjenja kamatnih stopa u Eurosustavu.

Očekivani inflacijski šok uslijed rata s Iranom dovodi u pitanje stabilnost kamatnih stopa.

Potencijalno povećanje kamatne stope ECB-a, no prevladava očekivanje stabilne referentne stope u 2026.

Ipak, ovo očekivanje sada je podložno velikim rizicima s obzirom na geopolitički i ratni rizik.

Rezime

Ključni čimbenici koji su pogodovali rastućem doprinosu privatnih investicija i kreditnom ciklusu 2022.-2025.

- 1** Priključenje europodručju + produbljivanje svih oblika gospodarske integracije = **snažniji pritisci na konkurentnost** potiču investicije.
- 2** Fiskalna disciplina + spomenuti faktori integracije = relativno niže **(međunarodno konkurentne) kamatne stope i poboljšani uvjeti kreditiranja.**
- 3** Pritisci tržišta rada i rast plaća = snažan poticaj za **ulaganja u nove tehnologije.**
- 4** **Nekretninski ciklus**
- 5** **Banke: stabilne, visoko kapitalizirane i likvidne** = poboljšavaju uvjete ponude i snažno se međusobno natječu na tržištu.

Zaključak

Dinamična faza kreditnog ciklusa

Snažan oporavak kredita za kupnju nekretnina i investicijskih korporativnih kredita.

Povoljni uvjeti i međunarodno konkurentne (relativno niske) kamatne stope.

Privatne investicije

Nakon 2022. postale bitan generator investicijskog i kreditnog ciklusa.

Njihov udjel raste (na 20% BDP-a).

Uloga banaka

Ponuda kredita dala je važan doprinos investicijskom ciklusu.

Banke su i dalje izvrsno kapitalizirane i visoko likvidne – mogu podržati nastavak.

Aktualni geopolitički i ratni rizici

Prijete usporavanjem rasta i ugrožavanjem kreditnog ciklusa. Prerano je za čvrste procjene.

Zaključak (II): pogled u budućnost

	OSNOVNI SCENARIJ	NEPOVOLJAN SCENARIJ	IZRAZITO NEPOVOLJAN SCENARIJ
GLAVNE KARAKTERISTIKE	Skoro otvaranje Hormuškog tjesnaca	Dugotrajna blokada, cijene nafte oko \$ 120 / bbl dulje vrijeme	Dugotrajna blokada, cijene nafte osjetno više dulje vrijeme
KREDITNI CIKLUS	Rasta brži od prosjeka EU, snažna potražnja za kreditima	Snažno ili vrlo snažno usporavanje rasta BDP-a i kredita, inflacijski i kamatni šokovi, kvarenje kvalitete kreditnog portfelja	
BANKE	Visoka kapitalizacija i likvidnost = spremnost na preuzimanje rizika	Visoka kapitalizacija i likvidnost = apsorpcija šokova, financijska stabilnost, spremnost za financiranje države	

BANKE SU SPREMNE DOPRINIJETI U SVIM NEIZVJESNIM SCENARIJIMA



www.hub.hr



info@hub.hr



[@Hrvatska udruga banaka](https://www.linkedin.com/company/hrvatska-udruga-banaka)

Hvala na pažnji