

# Učinak uvjeta financiranja na cijene stambenih nekretnina

---

Sušac, Matea

Master's thesis / Diplomski rad

2024

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zagreb, Faculty of Economics and Business / Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:148:130270>

Rights / Prava: [Attribution-NonCommercial-ShareAlike 3.0 Unported/Imenovanje-Nekomercijalno-Dijeli pod istim uvjetima 3.0](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2025-01-06**



Repository / Repozitorij:

[REPEFZG - Digital Repository - Faculty of Economics & Business Zagreb](#)



**Sveučilište u Zagrebu**  
**Ekonomski fakultet**  
**Integrirani preddiplomski i diplomski sveučilišni studij**  
**Ekonomija**

**UČINAK UVJETA FINANCIRANJA NA CIJENE STAMBENIH  
NEKRETNINA**

Diplomski rad

**Matea Sušac**

**Zagreb, rujan 2024.**

**Sveučilište u Zagrebu**  
**Ekonomski fakultet**  
**Integrirani preddiplomski i diplomski sveučilišni studij**  
**Smjer: Ekonomija**

**UČINAK UVJETA FINANCIRANJA NA CIJENE STAMBENIH  
NEKRETNINA**

**THE IMPACT OF FINANCING CONDITIONS ON HOUSING  
PRICES**

Diplomski rad

**Student: Matea Sušac**  
**JMBAG studenta: 0067583501**  
**Mentor: izv. prof. dr. sc. Tamara Slišković**

**Zagreb, rujan, 2024.**

Matea Sušac

Ime i prezime studentice

## IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je diplomski rad isključivo rezultat mog vlastitog rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu, a što pokazuju korištene bilješke i bibliografija. Izjavljujem da nijedan dio rada nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz necitiranog rada, te da nijedan dio rada ne krši bilo čija autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije iskorišten za bilo koji drugi rad u bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili obrazovnoj ustanovi.

Studentica:

U Zagrebu, 26. rujna 2024.

---

## SAŽETAK

Ovaj rad analizira utjecaj uvjeta financiranja, uključujući kamatne stope i volumen kreditiranja, na cijene stambenih nekretnina u Hrvatskoj. Svrha istraživanja je identificirati ključne faktore koji utječu na promjene cijena nekretnina te pružiti preporuke za stabilnost i rast tržišta. Ciljevi rada uključuju analizu trendova u cijenama stambenih nekretnina, utjecaj kamatnih stopa na potražnju za nekretninama te evaluaciju utjecaja kreditiranja na cijene. Metodologija se temelji na kvantitativnim i kvalitativnim tehnikama, uključujući deskriptivnu statistiku i grafičku analizu, kako bi se prikazali trendovi i veze između kreditne aktivnosti banaka i kretanja cijena nekretnina. Podaci su prikupljeni od Hrvatske narodne banke i Državnog zavoda za statistiku, obuhvaćajući razdoblje od 2012. do 2022. godine. Glavni zaključci istraživanja pokazuju snažnu povezanost između kreditne aktivnosti i rasta cijena nekretnina. Preporuke uključuju jačanje regulatornih mjera za očuvanje financijske stabilnosti te poticanje novih stambenih projekata kako bi se smanjio pritisak na cijene nekretnina.

Ključne riječi: uvjeti financiranja, cijene stambenih nekretnina, kamatne stope, kreditna aktivnost, stambeno tržište

## ABSTRACT

This paper analyzes the impact of financing conditions, including interest rates and lending volume, on housing prices in Croatia. The purpose of the research is to identify key factors influencing housing price fluctuations and provide recommendations for market stability and growth. The objectives include analyzing trends in housing prices, examining the impact of interest rates on demand, and evaluating the effect of lending on real estate prices. The methodology relies on quantitative and qualitative techniques, such as descriptive statistics and graphical analysis, to illustrate trends and connections between bank lending activity and housing price movements. Data were collected from the Croatian National Bank and the Croatian Bureau of Statistics, covering the period from 2012 to 2022. The main findings show a strong correlation between lending activity and housing price growth. Recommendations include strengthening regulatory measures to maintain financial stability and encouraging new housing projects to reduce price pressures.

Keywords: financing conditions, housing prices, interest rates, lending activity, real estate market

## SADRŽAJ

<b>1. UVOD.....</b>	<b>1</b>
<b>1.1. Predmet i cilj rada.....</b>	<b>1</b>
<b>1.2. Izvori podataka i metode prikupljanja.....</b>	<b>1</b>
<b>1.3. Sadržaj i struktura rada.....</b>	<b>2</b>
<b>2. KARAKTERISTIKE I OSNOVNI POKAZATELJI STAMBENOG TRŽIŠTA.....</b>	<b>3</b>
<b>2.1. Pojmovno određenje stambenih nekretnina i njihovog tržišta.....</b>	<b>4</b>
<b>2.2. Ponuda i potražnja na tržištu stambenih nekretnina.....</b>	<b>8</b>
<b>2.3. Trendovi u kretanjima cijena stambenih nekretnina u Republici Hrvatskoj.....</b>	<b>11</b>
<b>2.4. Indeksi cijena stambenih nekretnina (RPPI).....</b>	<b>13</b>
<b>3. STAMBENO KREDITIRANJE U REPUBLICI HRVATSKOJ.....</b>	<b>19</b>
<b>3.1. Institucije stambenog financiranja.....</b>	<b>22</b>
<b>3.2. Hipotekarni krediti.....</b>	<b>23</b>
<b>3.3. Subvencionirani stambeni krediti (APN).....</b>	<b>24</b>
<b>3.4. Teoretsko tumačenje odnosa cijena nekretnina i kreditne aktivnosti banaka....</b>	<b>26</b>
<b>3.5. Značaj kredita u cjelini bankovnog poslovanja.....</b>	<b>28</b>
<b>4. ANALIZA POVEZANOSTI INDEKSA CIJENA NEKRETNINA I KREDITNE AKTIVNOSTI BANKARSKOG SEKTORA.....</b>	<b>32</b>
<b>4.1. Opis korištenih metoda.....</b>	<b>32</b>
<b>4.2. Izvori podataka i opis odabranih pokazatelja.....</b>	<b>33</b>
<b>4.3. Rezultati empirijske analize.....</b>	<b>34</b>
<b>5. ZAKLJUČAK.....</b>	<b>45</b>
<b>POPIS LITERATURE.....</b>	<b>48</b>
<b>POPIS TABLICA.....</b>	<b>51</b>
<b>POPIS SLIKA.....</b>	<b>52</b>

# **1. UVOD**

## **1.1. Predmet i cilj rada**

Predmet ovog rada je analiza učinka uvjeta financiranja na cijene stambenih nekretnina u Republici Hrvatskoj. Istraživanje se fokusira na razumijevanje kako različiti čimbenici, kao što su kamatne stope, obujam kreditiranja i regulatorni okviri, utječu na tržište nekretnina. Cilj rada je identificirati ključne poveznice između kreditne aktivnosti banaka i kretanja cijena nekretnina te pružiti preporuke za održavanje stabilnosti i rasta tržišta nekretnina u Hrvatskoj.

Glavni ciljevi rada uključuju:

- Analizu trendova u kretanju cijena stambenih nekretnina u Hrvatskoj.
- Istraživanje utjecaja kamatnih stopa na dostupnost i potražnju za stambenim nekretninama.
- Procjenu utjecaja obujma kreditiranja i kvalitete kredita na cijene nekretnina.
- Pružanje preporuka za buduće politike u području stambenog kreditiranja i regulacije tržišta nekretnina.

## **1.2. Metode istraživanja i izvori podataka**

Istraživanje koristi kvantitativne i kvalitativne metode analize kako bi se istražila povezanost između indeksa cijena nekretnina i kreditne aktivnosti banaka. Glavne metode istraživanja uključuju deskriptivnu statistiku, grafičku analizu i rezultate ankete. Deskriptivna statistika koristi se za prikaz osnovnih statističkih mjera i trendova u analiziranim varijablama, grafička analiza koristi za kvantificiranje utjecaja nezavisne varijable (kamatne stope na stambene kredite) na RPPI, dok će se kroz anketu koja će biti ispitana na stručnjacima iz sektora bankarstva i nekretnina prikupiti i analizirati stavovi, mišljenja i sugestije. Podaci za analizu prikupljeni su iz nekoliko izvora, uključujući Državni zavod za statistiku (DZS) koji pruža podatke o indeksima cijena nekretnina i Hrvatsku narodnu banku (HNB) koja osigurava podatke o kamatnim stopama. Analizirani podaci obuhvaćaju razdoblje od 2012. do 2022. godine, s godišnjim vremenskim intervalima kako bi se dobila detaljna slika kretanja kroz vrijeme.



### **1.3. Sadržaj i struktura rada**

Rad je strukturiran u nekoliko poglavlja kako bi se jasno predstavila analiza učinka uvjeta financiranja na cijene stambenih nekretnina u Hrvatskoj. Prvo poglavlje predstavlja predmet i cilj rada, korištene metode istraživanja te izvore podataka. Drugo poglavlje obuhvaća teorijska objašnjenja tržišta stambenih nekretnina, ponudu i potražnju na tržištu, trendove kretanja cijena nekretnina u Hrvatskoj te indekse cijena stambenih nekretnina (kratica: RPPI). Treće poglavlje naziva se "Stambeno kreditiranje u Republici Hrvatskoj" te analizira stambeno kreditiranje, uključujući institucije koje pružaju stambene kredite, hipotekarne kredite, subvencionirane stambene kredite (kratica: APN) te teorijsko tumačenje odnosa cijena nekretnina i kreditne aktivnosti banaka. Četvrto poglavlje sadrži empirijsku analizu, anketu te raspravu. Konačno, peto poglavlje sumira glavne nalaze istraživanja, pruža preporuke za buduće politike i ističe mogućnost za daljnja istraživanja. Kroz ovakvu strukturu rada, cilj je pružiti sveobuhvatnu analizu i razumijevanje učinka uvjeta financiranja na cijene stambenih nekretnina u Hrvatskoj, s posebnim naglaskom na empirijske podatke i relevantne pokazatelje.

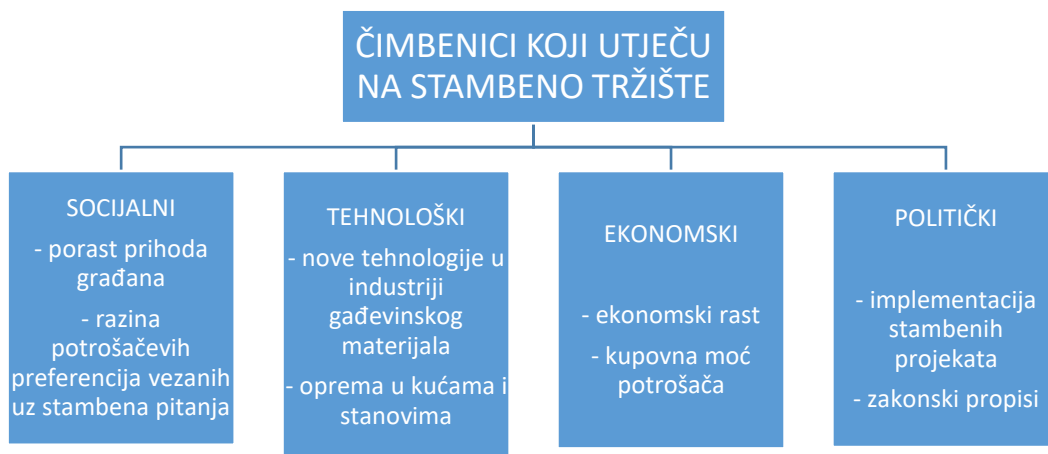
## 2. KARAKTERISTIKE I OSNOVNI POKAZATELJI STAMBENOG TRŽIŠTA

Stambeno tržište je jedan od najvažnijih segmenata nacionalnog gospodarstva, a rješavanje stambenog problema glavna je zadaća prioritarnih nacionalnih projekata vezanih uz stanogradnju i urbani okoliš. Danas, objektivno gledajući, postoji ogromna potreba za novim stambenim objektima, kako bi se zadovoljile potrebe stanovništva za promjenom mjesta stanovanja, te poboljšali uvjeti stanovanja.

Rješenje stambenog problema nezamislivo je bez stvaranja transparentnih tržišnih odnosa u svakom segmentu tržišta nekretnina i s njime povezanih tržišta. Država bi, nadopunjujući tržište, trebala pridonijeti stvaranju optimalne strukture stambenog fonda. Razvoj najamnih odnosa u stambenom sektoru može i treba postati jedan od glavnih pravaca u osiguravanju adekvatnih uvjeta stanovanja, te imati veliki utjecaj na ubrzanje gospodarskog rasta. Upravo su najamnine na tržištima razvijenih zemalja jedan od značajnih izvora financiranja novogradnje (Litvinova i Danilova, 2021).

Stambeno tržište je sektor prometa nekretnina namijenjen stanovanju građana, reguliran građanskim zakonodavstvom, što se izražava u međusobnoj interakciji prodavača, kupaca i trećih strana radi obavljanja transakcija sa stambenim prostorima. Tržište nekretnina podijeljeno je na područja s obzirom na namjenu nekretnina i njihovu privlačnost različitim tržišnim igračima. Ovisno o zakonskom okviru, uvjetima financiranja i oblicima vlasništva, tržište nekretnina se stalno mijenja i jedinstveno je za svaku zemlju, regiju i grad.

*Slika 1. Čimbenici koji utječu na stambeno tržište*



Izvor: Bokareva, Silaeva, Borisova i Sokolova, 2018

Svaki od čimbenika stambenog tržišta sa Slike 1. ima jednako važan utjecaj na zadovoljenje stambenih potreba jer su sva područja međusobno povezana.

U ovom poglavlju će se obraditi pojmovno određenje stambenih nekretnina, ponuda i potražnja na tržištu, kao i trendovi i indeksi cijena u Republici Hrvatskoj.

## **2.1. Pojmovno određenje stambenih nekretnina i njihovog tržišta**

Stambene nekretnine obuhvaćaju sve objekte koji se koriste ili su namijenjeni za stanovanje. Prema Zakonu o vlasništvu i drugim stvarnim pravima Republike Hrvatske (NN 91/96, 68/98, 137/99), nekretnine su definirane kao "čestice zemljišta zajedno sa svime što je sa zemljom trajno povezano na površini ili ispod nje, ako zakonom nije drukčije određeno." U kontekstu stambenih nekretnina, ovo obuhvaća kuće, stanove, apartmane, vikendice i slične objekte koji su namijenjeni za stanovanje.

Prema Zakonu o stambenom potrošačkom kreditiranju stambena nekretnina (NN 101/2017) je:

- a) obiteljska kuća ili stan namijenjen stanovanju, te kuća ili stan za odmor,
- b) garaža ili parkirališno mjesto koje potrošač kupuje ili zalaže zajedno sa stambenom nekretninom iz podtočke a) ove točke ili,
- c) građevinsko zemljište namijenjeno gradnji stambene nekretnine iz podtočke a) ove točke.

U svakom segmentu tržišta može se govoriti o prisutnosti dvije komponente:

- primarna komponenta, koja karakterizira pojavu nekretnine kao robe na tržištu; država, koju predstavljaju federalne, regionalne i lokalne vlasti, trenutno djeluje kao glavni prodavatelj nekretnina;
- sekundarna komponenta, koja uključuje veliki broj prodavača i kupaca (fizičkih i pravnih osoba).

Stambene nekretnine karakteriziraju specifične osobine koje ih razlikuju od ostalih vrsta imovine (Glaeser i Gyourko, 2005).:

1. Nepokretnost – nekretnine su fizički nepokretne, što znači da se ne mogu premještati s jednog mjesta na drugo.

2. Trajnost – građevine imaju dug vijek trajanja što ih čini dugoročnom imovinom.
3. Heterogenost – svaka nekretnina je jedinstvena u smislu svoje lokacije, dizajna, veličine i drugih karakteristika.
4. Visoki transakcijski troškovi – kupnja i prodaja nekretnina uključuju značajne troškove, uključujući poreze, naknade za agencije i troškove prijenosa vlasništva.

Prema Charlesu (1997) stambene nekretnine jesu imovina za koju na tržištu postoji potražnja čije će potrebe biti zadovoljene uslugom koju same stambene nekretnine tijekom svog trajanja životnog ciklusa pružaju. Usluge koje takve nekretnine pružaju jesu siguran smještaj, udobnost kao i sklonište, privatnost pa čak i određen statusni simbol kao i priliku za moguće investiranje.

Tržište stambenih nekretnina odnosi se na sustav u kojem se odvija kupoprodaja, najam i upravljanje stambenim objektima. To je složeni sustav koji uključuje različite sudionike kao što su proizvođači, korisnici, država i trgovci nekretninama.

Sudionici na tržištu stambenih nekretnina su (Vidas, 2022):

- Proizvođači: predstavljaju onaj dio koji je zaslužan za sam nastanak pojedine nekretnine. Tu skupinu čine građevinari, arhitekti, istraživači te svi oni koji investiraju u određenu nekretninu. Na početku je potrebno istražiti tržište i potrebe korisnika kako bi se počelo s projektiranjem i pronalaskom investitora. Ako su prikupljena potrebna investicijska sredstva i riješene pravne stavke, onda nastupa izgradnja u kojoj veliku ulogu imaju građevinari, jer su oni zaslužni za konačnu realizaciju projekta.
- Korisnici: ovdje ubrajamo sve pravne i fizičke osobe koje ili kupuju ili iznajmljuju nekretnine. Pojedine potrebe kupaca mogu se mijenjati ako se promijeni njihov način života. Tada njihove želje i potrebe budu ponekad potpuno različite u odnosu na prvobitni trenutak odluke o kupnji.
- Država: igra veliku ulogu i njezino sudjelovanje se očituje na više razina. Pravnim regulativama i porezima direktno utječe na odvijanje situacije na tržištu. U okviru države, iznimno je bitno navesti ulogu sudova kao tijela koje provodi zakone te njegovu važnost u rješavanju sporova.
- Trgovci nekretninama: oni su vrlo važni kod donošenja odluka koje se odnose na sve slojeve tržišta. U širem smislu u trgovce nekretnina je moguće ubrojati i odvjetnike, osiguravatelje, marketinške agencije, računovođe i mnoge druge. Svako od njih ima

iznimno važnu ulogu i svako odstupanje ili nepravilno provođenje svojeg zaduženja može dovesti do poremećaja na tržištu (Vidas, 2022).

Tržište stambenih nekretnina u Hrvatskoj karakteriziraju specifični uvjeti i trendovi. Obrazac rasta, a zatim snažnog pada pokazatelja tržišta nekretnina posebno je prisutan u segmentu stanovanja. Neka su tržišta nekretnina prošla kroz ozbiljnu krizu. Uglavnom su negativni trendovi na tržištu nekretnina bili usko povezani s recesijama koje su utjecale na ukupnu gospodarsku aktivnost u pojedinim zemljama. Takav razvoj bio je prisutan i u Hrvatskoj. Ugrubo, trendovi na hrvatskom tržištu stanova mogu se promatrati kroz tri različite faze. Prva faza trajala je osam godina (2000.-2008.). Bilo je to razdoblje snažne ekspanzije graditeljstva, stanovanja i tržišta nekretnina općenito. Potražnja za stambenim jedinicama u stalnom je porastu, a tome su vjerojatno pridonijeli povoljni uvjeti kreditiranja banaka. U ovom razdoblju prisutan je i rast pokazatelja ponude. Indeks obujma izgradnje, kao i broj novoizgrađenih stambenih jedinica kontinuirano je rastao tijekom ove ekspanzije. 2008. godina predstavlja prekretnicu prema negativnim trendovima na hrvatskom tržištu nekretnina. Bio je to početak druge faze razvoja. Tijekom tog razdoblja opće gospodarske prilike u Hrvatskoj su se pogoršale, a efekti prelijevanja recesije su se pojavili na tržištu nekretnina. Prvo, potražnja za stambenim jedinicama dramatično je pala. Tržišna strana ponude se sporije prilagođavala novim tržišnim uvjetima. Kao rezultat takvih tržišnih kretanja, cijene stanova su pale, ali je taj pad bio relativno malen s obzirom na kretanje potražnje. Kriza tržišta nekretnina trajala je sedam godina. U 2015. godini uočava se porast pokazatelja ponude. To je bio početak treće faze razvoja. Nakon toga se potražnja na tržištu počinje oporavljati, zajedno s cijenama nekretnina koje počinju rasti (Slišković, 2019). Oporavak na tržištu nekretnina posljednjih godina potaknut je gospodarskim rastom, rastom plaća i povoljnim uvjetima financiranja.

Tržište stambenih nekretnina nije samo refleksija trenutne ekonomske klime, već i pokretač šireg ekonomskog razvoja. Investicije u stambene nekretnine često su povezane s povećanjem privatne potrošnje i kapitalnih ulaganja, što direktno utječe na gospodarski rast. U Hrvatskoj je ulaganje u nekretnine čest oblik štednje, a čak i u situaciji gdje se nekretnine kupuju radi stanovanja, rast cijena nekretnina povećava kreditnu sposobnost vlasnika. Još je jedan važan indikator specifičan za hrvatsko gospodarstvo, a odnosi se na nekretnine i kretanje njihovih cijena. Prema Eurostatovoj (2020) statistici, gotovo 90% stanovništva od 20 do 64 godine živi u vlastitoj nekretnini, što nas stavlja na sam europski vrh. Osim visokog udjela vlasništva, cijene nekretnina predstavljaju važan faktor koji indirektno govori o razvijenosti regija. Rast cijena nekretnina može biti odraz visoke potražnje i atraktivnosti regije, a može biti i odraz razvijenog

turističkog sektora gdje se nekretnine potražuju ne radi stanovanja, već sezonskog iznajmljivanja. Nekretnine u Hrvatskoj ne služe samo za stambeno zbrinjavanje već su i odraz investicijskih aktivnosti te predstavljaju svojevrsnu dugoročnu štednju odnosno bogatstvo (Arčabić, 2022).

Prednosti ulaganja u nekretnine uključuju atraktivan prinos i stabilan prihod zahvaljujući niskoj volatilnosti cijena te mogućnosti financijske poluge, što znači da investitori često koriste kredite kako bi povećali povrat na ulaganje. Nekretnine također pružaju zaštitu od inflacije i mogu biti korisne za diverzifikaciju portfelja. Međutim, neki od ključnih nedostataka su niska likvidnost, što otežava brzu pretvorbu nekretnina u gotovinu, te visoki transakcijski troškovi. Također, postoji rizik loših najmoprimaca i pravni rizici, koji mogu dodatno opteretiti investitora.

Većina prednosti i nedostataka ulaganja u nekretnine prikazana je u Tablici 1.

Glavne prednosti i nedostaci/rizici ulaganja u nekretnine (Matić, 2021):

*Tablica 1: Prednosti i nedostaci/rizici ulaganja u nekretnine:*

Prednosti	Nedostaci/rizici
1. Atraktivan prinos	1. Niska likvidnost
2. Stabilan prihod	2. Nije pravi pasivni prihod
3. Mogućnost financijske poluge	3. Transakcijski troškovi
4. Zaštita od inflacije	4. Pravni rizik
5. Pokrivanje duga	5. Nastanak fizičkog oštećenja
6. Niska volatilnost	6. Tržišni rizik
7. Diverzifikacija portfelja	7. Loši najmoprimci
8. Iskoristivost	8. Preinvestiranje, financijski rizici

Izvor: izrada autorice prema: Matić, 2021

## 2.2. Ponuda i potražnja na tržištu stambenih nekretnina

Ponuda i potražnja ključni su koncepti za razumijevanje dinamike tržišta stambenih nekretnina. Oni određuju cijene nekretnina i utječu na investicijske odluke, tržišne politike i gospodarski rast. U ovoj sekciji analizirat će se čimbenici koji oblikuju ponudu i potražnju na tržištu stambenih nekretnina, s posebnim osvrtom na specifičnosti tržišta u Republici Hrvatskoj.

Ponuda stambenih nekretnina odnosi se na ukupnu količinu stambenih jedinica dostupnih za prodaju ili najam u određenom razdoblju. Ponudu oblikuju različiti čimbenici, uključujući troškove izgradnje, regulatorne okvire, tehnološki napredak i gospodarske cikluse. Troškovi izgradnje uključuju cijenu zemljišta, građevinskog materijala, rada i administrativnih troškova. Visoki troškovi izgradnje mogu ograničiti ponudu stambenih jedinica jer smanjuju profitabilnost izgradnje. Nedavno istraživanje konzultantske kuće Horvát ukazuje na to da nedostatak djelatnika, visoke cijene rada i materijala usporavaju oporavak građevinskog sektora. Zakoni i regulative igraju ključnu ulogu u oblikovanju ponude stambenih nekretnina. Prostorni planovi, građevinske dozvole, porezne politike i druga pravna ograničenja mogu usporiti ili ubrzati izgradnju novih stambenih jedinica. Striktnije regulative mogu dovesti do smanjenja ponude, dok fleksibilniji zakoni mogu potaknuti izgradnju (MPGI, 2024).

Inovacije u građevinskoj tehnologiji mogu smanjiti troškove i vrijeme izgradnje, povećavajući tako ponudu stambenih nekretnina. Primjena novih tehnologija poput 3D printanja u gradnji ili korištenje održivih materijala može doprinijeti povećanju ponude i smanjenju troškova (Bullen i Love, 2021).

Jedan od ključnih čimbenika koji utječu na ponudu i potražnju na tržištu stambenih nekretnina u Hrvatskoj su makroekonomski uvjeti, kao što su rast bruto domaćeg proizvoda (BDP) i niske kamatne stope. Povoljni uvjeti financiranja motiviraju kupce da ulažu u stambene nekretnine, što dovodi do povećanja potražnje i rasta cijena nekretnina. Iako povećana potražnja može pozitivno utjecati na tržište, ograničena ponuda novih stambenih jedinica pojačava pritisak na rast cijena nekretnina, što rezultira neravnotežom između ponude i potražnje. Mnoge studije potvrđuju negativnu povezanost rasta kamatnih stopa i cijena stambenih nekretnina. Među njima Trofimov (2018), kao razlog navodi jeftinije zaduživanje u vidu hipoteka manjih vrijednosti, kao i jeftinijih zajmova. Time se povećava priuštivost nekretnine za mnoga kućanstva povećavajući potražnju za nekretninama. Nadalje, u svome istraživanju Haibin (2004) ukazuje na pozitivan utjecaj inflacije na cijene stambenih nekretnina. Svoj zaključak objašnjava troškovima gradnje stanova. Kada nastupi inflacija, cijene materijala za gradnju će

se povećati, što poskupljuje radove. Kako bi ostvarili željeni profit, izvođači radova ili investitori tada povećavaju prodajne cijene. Učinak troškova gradnje može biti prikriven, uzimajući u obzir to da izvođači radova mogu pričekati povoljniji trenutak i ne prodavat novogradnje po njihovom završetku, ukoliko je potražnja u tome trenutku nedostatna. Stoga, djelovanje inflacije kod cijena stambenih nekretnina može doći do izražaja u budućnosti, odnosno sa zakašnjenjem.

Stopa nezaposlenosti još je jedan od ključnih faktora kojeg treba uzeti u obzir kod određivanja cijena stambenih nekretnina. Rastom stope nezaposlenosti, možemo pretpostaviti da će potrošačeva očekivanja u vezi raspoloživog dohotka u budućnosti padati, i obrnuto. Isto tako na tržište nekretnina, razina nezaposlenosti će zasigurno utjecati na percepciju kućanstava po pitanju njihovih mogućnosti kupnje i održavanja mjesta stanovanja. Stoga se može zaključiti kako stopa nezaposlenosti negativno utječe na rast cijena stambenih nekretnina. Irandoust (2019) i Pinter (2018) u svome istraživanju potvrđuje navedenu relaciju.

Potražnja za stambenim nekretninama odnosi se na broj i vrstu nekretnina koje su kupci spremni i sposobni kupiti po određenim cijenama. Potražnja je oblikovana različitim socioekonomskim i demografskim čimbenicima, kao i uvjetima financiranja. Broj stanovnika, stopa nataliteta, migracijski obrasci i promjene u strukturi kućanstava utječu na potražnju za stambenim nekretninama. U Hrvatskoj, demografski pad i starenje stanovništva predstavljaju izazov za potražnju, dok istovremeno rast broja jednočlanih kućanstava povećava potražnju za manjim stambenim jedinicama.

Razine dohotka, zaposlenosti i ekonomska sigurnost utječu na sposobnost kućanstava da kupuju nekretnine. Rast prosječnih plaća i smanjenje nezaposlenosti pozitivno utječu na potražnju za stambenim nekretninama. U Hrvatskoj je zabilježen rast prosječnih plaća i smanjenje stope nezaposlenosti, što je dovelo do povećanja potražnje za stambenim nekretninama. Niske kamatne stope i povoljni uvjeti kreditiranja potiču potražnju jer smanjuju troškove financiranja kupnje nekretnina. U posljednje vrijeme, Hrvatska narodna banka zadržala je niske kamatne stope, što je dodatno potaknulo potražnju za stambenim kreditima (HNB, 2023).

Očekivanja o budućim kretanjima cijena nekretnina također utječu na potražnju. Ako kupci očekuju rast cijena, povećavaju potražnju kako bi iskoristili budući rast vrijednosti. Suprotno tome, očekivanje pada cijena može smanjiti potražnju.



Interakcija ponude i potražnje određuje ravnotežnu cijenu i količinu stambenih nekretnina na tržištu. Kada je potražnja veća od ponude, cijene nekretnina rastu, dok u suprotnom slučaju cijene padaju. Tržište stambenih nekretnina često se suočava s vremenskim diskrepancijama između promjena u ponudi i potražnji zbog vremena potrebnog za izgradnju novih nekretnina i prilagodbu kupaca na promjene u ekonomskim uvjetima.

Istovremeno, ponuda stambenih nekretnina ostaje ograničena zbog visokih troškova izgradnje, složenih administrativnih procedura i nedostatka građevinskih radnika. To rezultira rastom cijena, posebno u urbanim sredinama gdje je potražnja najviša.

Prema Rašiću i sur. (2022), ključni čimbenici koji utječu na ponudu stambenih nekretnina uključuju administrativne prepreke, troškove izgradnje i dostupnost građevinskog zemljišta. Povećanje potražnje je uglavnom potaknuto rastom prihoda kućanstava i povoljnim uvjetima kreditiranja. Ipak, ograničena ponuda i visoki troškovi izgradnje često rezultiraju neravnotežom na tržištu, što dodatno pritiska rast cijena nekretnina.

Pandemija COVID-19 imala je značajan utjecaj na tržište stambenih nekretnina. Na globalnoj razini, došlo je do privremenog pada potražnje zbog ekonomskih nesigurnosti i ograničenja kretanja. Pandemija COVID-19 također je rezultirala i promjenom preferencija kupaca s većom potražnjom za prostranim nekretninama i vrtovima. Jedni od faktora koji utječu na tržište nekretnina bili su i potresi koji su zahvatili Zagreb i okolna područja tijekom 2020. godine. Došlo je do povećane potražnje za nekretninama u novogradnji koje su izdržljivije na seizmičke aktivnosti. Inflacija i rast cijena građevinskog materijala dodatno su povećali troškove gradnje, što se odrazilo na konačne cijene nekretnina. Ovi događaji su imali veliki utjecaj na oblikovanje kako ponude, tako i potražnje te su utjecaji tih događaja prisutni na tržištu nekretnina i danas. Međutim, s vremenom se potražnja oporavila, potaknuta niskim kamatnim stopama i željom za sigurnijim stambenim uvjetima. U Hrvatskoj, pandemija je dovela do kratkotrajnog smanjenja aktivnosti na tržištu nekretnina, ali je oporavak bio brz, posebno u segmentu luksuznih i turističkih nekretnina. Bitnu ulogu na tržištu nekretnina imaju i vrsta nekretnine, lokacija te veličina i stanje. Vrste nekretnina (stanovi, kuće), njezina lokacija (centar, periferija), veličina i stanje (novogradnja, starogradnja) ključni su faktori koji utječu na cijenu nekretnine. Nekretnine u centru Zagreba i elitnim četvrtima drže najviše cijene, dok su periferne lokacije znatno povoljnije. Kupci su isto tako i spremi izdvojiti više za novogradnju zbog kvalitete gradnje i bolje energetske učinkovitosti. Gledajući unaprijed, očekuje se da će demografske promjene, tehnološki napredak i promjene u regulatornom okviru nastaviti oblikovati ponudu i

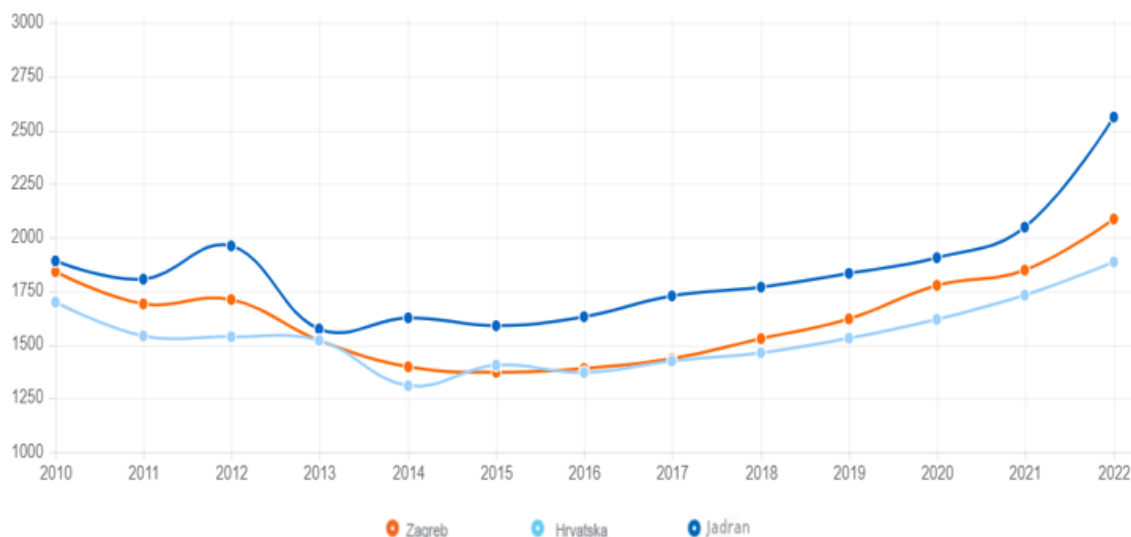
potražnju na tržištu stambenih nekretnina. Posebna pažnja će se posvetiti održivoj gradnji i energetske učinkovitosti, što bi moglo smanjiti troškove izgradnje i povećati ponudu stambenih jedinica (Bullen i Love, 2021). Razumijevanje dinamike ponude i potražnje ključno je za analizu tržišta stambenih nekretnina. Na hrvatskom tržištu, brojni čimbenici utječu na ove dinamike, uključujući troškove izgradnje, regulatorne okvire, ekonomske uvjete i demografske promjene. Interakcija ponude i potražnje određuje cijene nekretnina i oblikuje investicijske odluke. Praćenje ovih čimbenika omogućava bolje predviđanje tržišnih kretanja i formuliranje učinkovitih politika za upravljanje tržištem stambenih nekretnina.

Suvremeni trendovi, uključujući niske kamatne stope i dostupnost subvencioniranih kredita, značajno potiču potražnju, dok regulacija i birokratske prepreke utječu na ponudu novih stambenih jedinica.

### 2.3. Trendovi u kretanjima cijena stambenih nekretnina u Republici Hrvatskoj

Cijene stambenih nekretnina u Republici Hrvatskoj u posljednjih nekoliko godina bilježe stalan rast, a taj trend se nastavlja i u razdoblju od 2022. do 2024. godine. Od 2020. do 2022. zabilježen je pad zbog gospodarskih posljedica pandemije.

Slika 2. Prosječno postignute cijene stambenih nekretnina (Grad Zagreb, Hrvatska i Jadran)



Izvor: Burza nekretnina, 2024

Iz Slike 2. može se uočiti pad cijena nekretnina od 2010. do 2015. godina nakon čega slijedi rast koji se bilježi i danas. Dakle, posljednjih gotovo 10 godina cijene nekretnina u Hrvatskoj bilježe kontinuirani rast. Prema podacima državnog zavoda za statistiku, indeks cijena stambenih nekretnina pokazuje snažan rast, posebno od 2020. godine. Ovaj indeks mjeri upravo promjene u cijenama stambenih nekretnina kroz vrijeme, odražavajući tržišne trendove i promjene u vrijednosti stambenih nekretnina. To je ključan pokazatelj za analizu tržišta nekretnina.

Prema izvješćima DZS-a, cijene nekretnina u 2023. godini ukupno su porasle za 11,9% u odnosu na prethodnu godinu, dok su u gradu Zagrebu porasle za 11,7%. Ovaj rast rezultat je kombinacije različitih faktora, uključujući ekonomsku stabilnost, rast potražnje i ograničenu ponudu novih stambenih jedinica.

Cijene nekretnina u 2020-ima dosegnule su rekordne brojke kupnje u Republici Hrvatskoj, Europi i šire, a s rastom cijena nekretnina na tržištu rastle su i najamnine stanova. Troškovi života su izrazito visoki, krediti sve skuplji i nedostižni, kamate visoke, recesija i inflacija dominiraju, a sve to utječe na cijene nekretnina koje su previsoke za sve veći broj građana (Lulić, Muhvić i Pašuld, 2024).

Rast prosječnih plaća i smanjenje stope nezaposlenosti također pozitivno utječu na potražnju za nekretninama. Prema podacima HNB-a (2023), prosječna nominalna neto plaća u Hrvatskoj porasla je za 8,5% u 2022. godini, dok je stopa nezaposlenosti pala na 6,8%. Ovi ekonomski pokazatelji povećavaju kupovnu moć građana, što može dovesti do većeg broja transakcija na tržištu nekretnina. Kamatne stope su počele rasti uslijed povećanja ključnih kamatnih stopa od strane Europske središnje banke, ali su uvjeti kreditiranja i dalje relativno povoljni, što potiče potražnju. Hrvatska narodna banka bilježi da je prosječna kamatna stopa na stambene kredite iznosila 2,9% početkom 2023. godine. Visoka inflacija i rast cijena građevinskog materijala također su značajno utjecali na cijene nekretnina. Inflacija u Hrvatskoj iznosila je 10,8% u 2022. godini, dok su cijene građevinskog materijala značajno porasle, dodatno opterećujući krajnje kupce i rezultirajući višim cijenama stambenih nekretnina.

Pandemija COVID-19 imala je značajan, iako prolazan utjecaj na tržište nekretnina. Tijekom prvih mjeseci pandemije, tržište je zabilježilo kratkotrajan pad aktivnosti zbog neizvjesnosti i restriktivnih mjera. Međutim, kako su se mjere ublažile, tržište se brzo oporavilo, potaknuto niskim kamatnim stopama i potražnjom za kvalitetnim stambenim prostorom. Prema podacima

HNB-a (2023), tržište nekretnina zabilježilo je brz oporavak u drugoj polovici 2021. godine, s rastom broja transakcija za 12% u odnosu na prethodnu godinu.

Demografske promjene, migracije i urbanizacija značajno utječu na potražnju za stambenim nekretninama. Migracije prema urbanim centrima i demografsko starenje jedni su od pokretača promjena na tržištu nekretnina.

Očekuje se da će cijene nekretnina nastaviti rasti, iako sporijim tempom u usporedbi s proteklom godinama. Glavni izazovi uključuju potrebu za povećanjem ponude stambenih jedinica i prilagodbu tržišta demografskim promjenama. HNB predviđa da će rast cijena nekretnina usporiti na oko 5% godišnje do 2024. godine, kako se tržište stabilizira i ponuda polako povećava.

Tablica 2. Broj izdanih građevinskih dozvola za stambene objekte (2020-2023)

Godina	Broj izdanih dozvola
2020	6.278
2021	7.176
2022	8.037
2023	8.291

Izvor: DZS (2023)

U tablici 2. je vidljivo da svake godine broj izdanih građevinskih dozvola raste, što ukazuje na veću gradnju stambenih objekata do koje dolazi uslijed povećane potražnje.

#### 2.4. Indeksi cijena stambenih nekretnina (RPPI)

Indeks cijena stambenih nekretnina (*engl. Residential Property Price Index – RPPI*) je ključni pokazatelj koji prati kretanja cijena stambenih nekretnina tijekom vremena. U Republici Hrvatskoj, Državni zavod za statistiku i Hrvatska narodna banka prikupljaju i objavljuju podatke o indeksima cijena nekretnina, koji omogućuju praćenje tržišnih trendova i analizu dinamike cijena. Ova sekcija se fokusira na analizu indeksa cijena stambenih nekretnina u Hrvatskoj od 2013. godine nadalje. RPPI prati promjene u cijenama stambenih nekretnina i

predstavlja važan alat za analizu tržišnih trendova. Prema podacima DZS-a (2023), RPPI u Hrvatskoj pokazuje stalan rast od 2017. godine, što odražava povećanu potražnju za stambenim nekretninama i ograničenu ponudu.

Tablica 3. Indeksi cijena stambenih objekata (2017-2023)

Godina		Indeksi ( $\emptyset$ 2015. = 100) <sup>2)</sup>					
		Indices ( $\emptyset$ 2015 = 100) <sup>2)</sup>					
		ukupno	novi stambeni objekti	postojeći stambeni objekti	Grad Zagreb	Jadran	Ostalo
Tromjesečje							
2017.	Q1	100,85	92,86	102,51	100,72	102,25	95,53
	Q2	104,55	96,71	106,17	102,69	106,58	100,93
	Q3	105,13	97,76	106,65	106,45	105,46	100,20
	Q4	108,45	98,73	110,46	110,46	108,67	102,26
2018.	Q1	109,44	99,03	111,59	112,19	110,54	99,57
	Q2	109,26	98,51	111,47	114,51	109,33	98,94
	Q3	112,32	100,78	114,68	118,96	112,20	100,51
	Q4	113,54	101,49	116,00	119,82	113,50	102,00
2019.	Q1	117,55	109,00	119,52	125,02	118,67	100,59
	Q2	120,60	106,55	123,40	131,15	119,24	102,24
	Q3	121,36	109,07	123,90	133,46	118,05	103,98

	Q4	124,90	108,49	128,08	137,38	120,35	109,64
2020.	Q1	128,25	107,69	132,12	140,79	125,39	109,31
	Q2	130,57	111,34	134,23	142,54	126,30	115,90
	Q3	129,75	110,83	133,35	141,09	126,91	113,35
	Q4	132,95	108,66	137,45	145,45	127,61	119,45
2021.	Q1	134,19	113,37	138,20	145,43	132,80	115,71
	Q2	139,03	118,77	143,00	152,55	134,34	122,17
	Q3	141,44	120,30	145,56	154,60	138,18	122,62
	Q4	144,99	124,98	148,97	158,32	142,51	124,37
2022.	Q1	152,25	136,43	155,53	168,63	147,28	132,32
	Q2	157,94	137,66	162,01	175,12	151,52	140,80
	Q3	162,44	141,23	166,69	182,31	155,80	139,65
	Q4	170,11	145,65	174,95	193,94	160,87	146,19
2023.	Q1	173,56	146,93	178,82	193,34	166,65	154,22
	Q2	179,63	154,70	184,58	199,62	170,86	165,78
	Q3	180,09	158,63	184,39	204,40	168,50	162,69
	Q4	186,24	151,09	193,11	206,63	179,04	167,17

Izvor: Državni zavod za statistiku

Tablica 3. prikazuje indekse cijena stambenih objekata u Hrvatskoj od 2017. do 2023. godine. Indeksi pokazuju značajan rast u svim segmentima tržišta nekretnina. Ukupni indeksi i indeksi

postojećih stambenih objekata posebno su naglašeni, što može ukazivati na veću potražnju za postojećim nekretninama u odnosu na nove. Grad Zagreb i Jadran također pokazuju visoke vrijednosti, sugerirajući da su ove regije najatraktivnije za kupce nekretnina. Povećanje cijena novih stambenih objekata nešto je manje izraženo u odnosu na postojeće stambene objekte, što može sugerirati da su kupci više zainteresirani za već izgrađene nekretnine.

Tablica 4. Godišnje stope promjene u % (2018-2023)

Godina		Godišnje stope promjene, % (isto tromjesečje prethodne godine = 100) <sup>3)</sup>					
		ukupno	novi stambeni objekti	postojeći stambeni objekti	Grad Zagreb	Jadran	Ostalo
2018.	Q1	8,5	6,6	8,9	11,4	8,1	4,2
	Q2	4,5	1,9	5,0	11,5	2,6	-2,0
	Q3	6,8	3,1	7,5	11,8	6,4	0,3
	Q4	4,7	2,8	5,0	8,5	4,4	-0,3
2019.	Q1	7,4	10,1	7,1	11,4	7,4	1,0
	Q2	10,4	8,2	10,7	14,5	9,1	3,3
	Q3	8,0	8,2	8,0	12,2	5,2	3,5
	Q4	10,0	6,9	10,4	14,7	6,0	7,5
2020.	Q1	9,1	-1,2	10,5	12,6	5,7	8,7

	Q2	8,3	4,5	8,8	8,7	5,9	13,4
	Q3	6,9	1,6	7,6	5,7	7,5	9,0
	Q4	6,4	0,2	7,3	5,9	6,0	8,9
2021.	Q1	4,6	5,3	4,6	3,3	5,9	5,9
	Q2	6,5	6,7	6,5	7,0	6,4	5,4
	Q3	9,0	8,5	9,2	9,6	8,9	8,2
	Q4	9,1	15,0	8,4	8,8	11,7	4,1
2022.	Q1	13,5	20,3	12,5	16,0	10,9	14,4
	Q2	13,6	15,9	13,3	14,8	12,8	15,2
	Q3	14,8	17,4	14,5	17,9	12,8	13,9
	Q4	17,3	16,5	17,4	22,5	12,9	17,5
2023.	Q1	14,0	7,7	15,0	14,7	13,2	16,6
	Q2	13,7	12,4	13,9	14,0	12,8	17,7
	Q3	10,9	12,3	10,6	12,1	8,2	16,5
	Q4	9,5	3,7	10,4	6,5	11,3	14,4

Izvor: Državni zavod za statistiku

Tablica 4. prikazuje godišnje stope promjene indeksa cijena stambenih objekata. Ovi podaci pokazuju većinom kontinuirani rast cijena, s najvišim stopama rasta zabilježenim u 2022. godini, posebno u prvom kvartalu. Ove visoke stope rasta mogu ukazivati na povećanu potražnju i rastuće tržišne cijene uslijed ekonomskog oporavka nakon pandemije COVID-19. S druge strane, upravo značajni pad u 2020. godini ukazuje na smanjenje potražnje uzrokovano



pandemijom. Promjene u stopama rasta između različitih tromjesečja također sugeriraju sezonske ili specifične ekonomske utjecaje na tržište nekretnina.

Povećanje cijena može se također povezati s povećanjem ulaganja u nekretnine kao sigurnu investiciju, posebice kada govorimo o niskim kamatnim stopama te nestabilnosti drugih investicijskih tržišta.

Makroekonomski čimbenici, poput inflacije, kamatnih stopa i gospodarskog rasta, imaju značajan utjecaj na kretanje cijena stambenih nekretnina. Rast BDP-a i niske kamatne stope pozitivno koreliraju s rastom cijena nekretnina, dok inflacija ima složeniji utjecaj, ovisno o njejoj volatilnosti i predvidljivosti.

### 3. STAMBENO KREDITIRANJE U REPUBLICI HRVATSKOJ

Stambeno kreditiranje ključni je aspekt tržišta stambenih nekretnina, jer omogućuje većem broju ljudi da postanu vlasnici nekretnina. U Republici Hrvatskoj stambeno kreditiranje reguliraju banke i druge financijske institucije, pod nadzorom Hrvatske narodne banke (HNB). U ovoj sekciji analizirat će se glavne karakteristike stambenog kreditiranja, uvjete i trendove u posljednjih nekoliko godina. Uvjeti stambenog kreditiranja uključuju kamatne stope, trajanje kredita, iznose koji se mogu posuditi te druge odredbe koje utječu na sposobnost kućanstava da se zaduže. Prema podacima HNB-a (2023), prosječna kamatna stopa na stambene kredite u Hrvatskoj iznosila je 2,6% u 2022. godini. Niske kamatne stope potiču zaduživanje i povećavaju pristupačnost stambenih nekretnina široj populaciji.

*Tablica 5. Prosječne kamatne stope na stambene kredite u Hrvatskoj (2018-2023)*

<b>Godina</b>	<b>Prosječna kamatna stopa (%)</b>
<b>2018</b>	3,5
<b>2019</b>	3,1
<b>2020</b>	2,9
<b>2021</b>	2,7
<b>2022</b>	2,6
<b>2023</b>	3,3

Izvor: HNB (2023)

Podaci iz Tablice 5. pokazuju trend smanjenja kamatnih stopa na stambene kredite od 2020. godine. Ovaj trend rezultat je politike niskih kamatnih stopa koju provodi HNB kako bi potaknula gospodarski rast i podržala tržište nekretnina. Trajanje stambenih kredita u Hrvatskoj obično se kreće između 15 i 30 godina, ovisno o uvjetima koje nude različite banke. Veći rokovi otplate omogućuju niže mjesečne rate, što povećava pristupačnost kredita. Prosječni iznos izdanih stambenih kredita također je u porastu, što odražava rast cijena nekretnina. Također, rast je zabilježen i u prosječnom iznosu kredita koji onda odražava povećane troškove stambenih nekretnina i veću potrebu za financiranjem. U Republici Hrvatskoj postoji nekoliko

programa subvencioniranja stambenih kredita koji imaju za cilj olakšati pristup nekretninama, posebice mladim obiteljima. Jedan od najvažnijih programa je Program subvencioniranih stambenih kredita koji provodi Agencija za pravni promet i posredovanje nekretninama. Program subvencioniranih stambenih kredita nudi subvencije za dio mjesečne rate kredita tijekom prvih pet godina otplate, s mogućnošću produljenja subvencija za svako rođeno ili posvojeno dijete. Prema podacima APN-a (2023), u 2022. godini odobreno je preko 5.000 subvencioniranih kredita.

*Tablica 6. Broj zaprimljenih zahtjeva, odobrenih i odbijenih subvencioniranih kredita (2017-2023)*

Godina	Broj zaprimljenih zahtjeva	Broj odobrenih subvencioniranih kredita	Broj odbijenih, odustalih ili raskinuti ugovori
2017.	2.399	2.254	145
2018.	3.033	2.846	187
2019.	4.260	4.024	236
2020.*	8.332	7.938	394
2021.	4.739	4.528	211
2022.	5.870	5.623	247
2023.	5.560	5.330	230

\*2 kruga zaprimanja zahtjeva (proljeće i jesen)

Izvor: Agencija za pravni promet i posredovanje nekretninama

Tablica 6. pokazuje da je broj zatraženih i odobrenih subvencioniranih kredita u stalnom porastu, s vrhuncem u 2020. godini kada su objavljena dva javna poziva te kada je odobreno ukupno 7.938 subvencioniranih kredita. Podaci za 2023. godinu pokazuju nastavak ovog trenda. Stambeno kreditiranje ima značajan utjecaj na tržište nekretnina jer omogućuje većem broju ljudi da postanu vlasnici nekretnina. Povećana dostupnost stambenih kredita, posebno uz subvencije, potiče potražnju za nekretninama, što rezultira rastom cijena. Rast potražnje za

nekretninama, potaknut kreditiranjem, također doprinosi stabilnosti tržišta nekretnina i širem gospodarskom rastu. Iako stambeno kreditiranje donosi mnoge prednosti, postoje i određeni rizici. Jedan od glavnih rizika je rizik neplaćanja kredita, posebno u slučaju gospodarskih kriza ili porasta kamatnih stopa. HNB provodi redovite stres testove kako bi procijenila otpornost bankarskog sektora na potencijalne šokove. Prema podacima HNB-a (2024), udio neprihodujućih kredita i predujmova (NPL-ova) u ukupnim kreditima i predujmovima na kraju trećeg tromjesečja 2023. iznosio je na 2,7%, što je pad u odnosu na prethodne godine. Ovaj trend pokazuje poboljšanje kvalitete portfelja stambenih kredita i stabilnost bankarskog sektora.

Ključni trendovi na stambenom tržištu i u kreditiranju ukazuju na stabilan rast tržišta nekretnina, podržan niskim kamatnim stopama i povoljnim uvjetima kreditiranja. Regulatorni okvir za stambeno kreditiranje u Hrvatskoj definira Hrvatska narodna banka, koja postavlja pravila i standarde za banke i druge financijske institucije koje pružaju stambene kredite. Glavni cilj regulative je osigurati stabilnost financijskog sustava i zaštitu potrošača. HNB provodi makroprudencijalne politike koje uključuju postavljanje limita za omjer kredita i vrijednosti nekretnine (LTV - loan-to-value ratio) te omjer duga i prihoda (DTI - debt-to-income ratio). Ove mjere imaju za cilj spriječiti prekomjerno zaduživanje i smanjiti rizike povezane sa stambenim kreditiranjem. Prema podacima HNB-a (2023), prosječan LTV za nove stambene kredite iznosio je 70% u 2022. godini, što znači da su korisnici novih stambenih kredita u prosjeku izdvajali oko 30% dohotka za otplate tog kredita. Prosječan DTI iznosio je 40%, što pokazuje da su mjesečne obveze kućanstava na otplatu duga bile na razini koja je smatrana održivom. Krediti odobreni dužnicima koji izdvajaju razmjerno visok udio dohotka na otplate inherentno su rizičniji zbog manjega kapaciteta za podnošenje eventualnih nepovoljnih ekonomskih šokova, poput primjerice rasta životnih troškova ili kamatnih stopa. Naime, od kredita s visokim DSTI omjerima njih oko 40% odobreno je uz razdoblje fiksiranja kamatne stope do pet godina, pa su potrošači s tim kreditima izloženi kamatnom riziku koji bi se mogao materijalizirati u slučaju da se rast kamatnih stopa nastavi prelijevati na postojeće kredite i po isteku razdoblja fiksiranja. Prema rezultatima Ankete o kreditnoj aktivnosti banaka u drugoj polovini 2022. vidljivo je pooštavanje uvjeta kreditiranja na stambene kredite. Tako za stambene kredite odobrene u posljednjem tromjesečju banke uz rast kamatnih marži prijavljuju i rast zahtjeva za kolateral, odnosno postroživanje maksimalnih LTV omjera. Omjeri glavnice kredita i vrijednosti nekretnine (LTV) za subvencionirane su kredite i u 2022. bili povišeni u odnosu na nesubvencionirane stambene kredite. Promatrajući razdoblja isplate subvencioniranih kredita prosječni LTV omjeri dosežali su razine od oko 82%, dok je gotovo

polovina kredita isplaćena uz LTV omjere više od 90%. S druge strane, u ostalim razdobljima prosječni LTV omjeri nešto su niži (na oko 78%), dok je tek malo više od trećine stambenih kredita isplaćeno uz LTV omjere više od 90%. Tako korisnici subvencioniranih kredita obično imaju manju početnu ušteđevinu (tzv. učešće) kojom financiraju kreditnu kupnju stambene nekretnine (HNB, 2023).

Očekuje se da će stambeno kreditiranje u Hrvatskoj nastaviti rasti, potaknuto povoljnim uvjetima financiranja, rastom dohotka i stabilnošću tržišta nekretnina. HNB predviđa nastavak niskih kamatnih stopa do kraja 2024. godine, što bi trebalo dodatno potaknuti potražnju za stambenim kreditima i podržati rast tržišta nekretnina. Povećanje broja subvencioniranih kredita također će igrati važnu ulogu u budućnosti stambenog kreditiranja. Programi subvencioniranja mogu pomoći mladim obiteljima da lakše dođu do vlastitog stambenog prostora, što će dodatno povećati potražnju za nekretninama.

### **3.1. Institucije stambenog financiranja**

Financijske institucije, poput banaka i stambenih štedionica, igraju ključnu ulogu u pružanju financijskih sredstava potrebnih za razvoj stambenih projekata. Ove institucije omogućuju dostupnost kapitala za izgradnju novih stambenih jedinica, što direktno utječe na ponudu nekretnina na tržištu. Institucije koje sudjeluju u stambenom kreditiranju u Hrvatskoj igraju ključnu ulogu u omogućavanju pristupa stambenim nekretninama za širok spektar populacije. U ovom poglavlju analizirat će se glavne institucije koje pružaju stambene kredite, njihove funkcije i ulogu koju imaju u okviru šireg financijskog sustava Hrvatske. Banke su glavne institucije koje pružaju stambene kredite u Hrvatskoj. Glavne banke koje sudjeluju u stambenom kreditiranju uključuju Zagrebačku banku, Privrednu banku Zagreb (PBZ), Erste banku, OTP banku i Raiffeisen banku. Banke nude različite vrste stambenih kredita, uključujući fiksne i promjenjive kamatne stope. Niske kamatne stope i konkurentni uvjeti kreditiranja ključni su faktori koji privlače klijente. Nadalje, nije više potrebno fizički odlaziti u banke za sve što nas zanima jer banke također nude online platforme za podnošenje zahtjeva za kredite i praćenje statusa zahtjeva, što povećava efikasnost i poboljšava korisničko iskustvo. Kreditne institucije koje posluju u Hrvatskoj čine 20 banaka i jedna stambena štedionica, a to je Wüstenrot stambena štedionica d.d.

Stambene štedionice specijalizirane su financijske institucije koje pružaju stambene kredite uz povoljnije uvjete za svoje članove. Stambene štedionice potiču štednju za stanovanje kroz ugovore o štednji koji nude povoljne kamatne stope na ušteđevinu i pravo na povoljni stambeni kredit nakon određenog razdoblja štednje. Ovaj model potiče disciplinu štednje i omogućuje članovima lakši pristup stambenim kreditima.

APN je državna agencija koja ima ključnu ulogu u provođenju programa subvencioniranih stambenih kredita. Programi koje provodi APN osiguravaju subvencije za dio mjesečne rate kredita tijekom prvih pet godina otplate, s mogućnošću produljenja subvencija za svako rođeno ili posvojeno dijete. APN surađuje s bankama koje sudjeluju u programu subvencioniranih kredita, osiguravajući da su uvjeti kreditiranja povoljni za korisnike. Prema podacima APN-a (2023), u 2022. godini odobreno je preko 5.000 subvencioniranih stambenih kredita, što pokazuje važnost ovog programa u olakšavanju pristupa stambenim nekretninama.

### **3.2. Hipotekarni krediti**

Hipotekarni krediti su vrsta stambenih kredita koji su osigurani hipotekom na nekretninu. Ovi krediti omogućuju kupcima nekretnina da posude značajan iznos novca, koristeći nekretninu kao kolateral. U Republici Hrvatskoj, hipotekarni krediti igraju ključnu ulogu u financiranju stambenih nekretnina i predstavljaju jedan od najvažnijih instrumenata za pristup vlasništvu nad nekretninama. U ovoj sekciji analizirat će se karakteristike hipotekarnih kredita, uvjeti, trendovi i rizici povezani s ovom vrstom financiranja.

Hipotekarni krediti u Hrvatskoj karakteriziraju nekoliko ključnih elemenata. Ovi krediti su dugoročni, s rokom otplate koji se obično kreće između 15 i 30 godina. Kamatne stope na hipotekarne kredite mogu biti fiksne ili promjenjive. Fiksne kamatne stope ostaju nepromijenjene tijekom cijelog roka otplate, dok se promjenjive kamatne stope mogu mijenjati u skladu s tržišnim uvjetima. Iznos kredita koji se može posuditi ovisi o vrijednosti nekretnine koja služi kao kolateral, kao i o kreditnoj sposobnosti zajmoprimca. Rizik neplaćanja može dovesti do gubitka nekretnine koja služi kao kolateral, što može imati značajne financijske i društvene posljedice za zajmoprimce.

Uvjeti hipotekarnih kredita obuhvaćaju kamatne stope, rok otplate, iznose koji se mogu posuditi i druge odredbe koje utječu na sposobnost kućanstava da se zaduže. U sklopu informacija o naknadama za prijevremenu konačnu otplatu kredita navedena je najveća visina naknade koja

se naplaćuje kod prijevremene konačne otplate, neovisno o vrsti kredita (HNB, 2017). Banke u Hrvatskoj nude širok spektar hipotekarnih kredita s različitim uvjetima, prilagođenim potrebama i mogućnostima klijenata. Izgledi neplaćanja naveli su društva da razviju zakone i mehanizme za zaštitu zajmodavca. Jedan od njih je kolateral – imovina u vlasništvu zajmoprimca koja postaje zajmodavčeva u slučaju da zajmoprimac ne vrati zajam. U slučaju hipoteka, kolateral je gotovo uvijek nekretnina koja se kupuje (Thronton i McDonald, 2008).

Postoji pet rizika ovakvog tipa kredita (Hoću kredit, 2023):

1. Nedostatna primanja – klijent mora zadovoljiti kriterije kreditne sposobnosti koja se najprije određuje s obzirom na visinu mjesečnih primanja. Obzirom da se hipotekarni kredit može podići uz rok otplate od 15 i više godina sasvim je logično pretpostaviti da u tako dugom vremenskom periodu može doći do povećanja primanja, ali i do izostanka primanja što bi ugrozilo samu otplatu kredita.
2. Promjena kamatne stope – činjenica je da se iznosi hipotekarnih kredita plasiraju uz promjenjivi kamatnjak pa bi prilikom rasta tržišnih kamatnjaka moglo doći do značajnog povećanja mjesečne otplate kredita.
3. Založni rizik - tržišna vrijednost nekretnine može pasti, ali bez obzira na to iznos podignutog kredita ostat će isti.
4. Inflacija - rast inflacije smanjit će realnu kupovnu moć prihoda kućanstva, ali neće smanjiti teret otplate kredita koji je indeksiran valutnom klauzulom.
5. Valutni rizik - hipotekarni krediti ugovoreni uz valutnu klauzulu podložni su rastu tereta otplate kredita ako dođe do slabljenja domaće valute.

### **3.3. Subvencionirani stambeni krediti (APN)**

Subvencionirani stambeni krediti predstavljaju ključni instrument državne politike za poticanje rješavanja stambenog pitanja mladih obitelji u Hrvatskoj. Ove subvencije provodi Agencija za pravni promet i posredovanje nekretninama (APN), omogućujući pristupačnije uvjete za kupnju prve nekretnine ili poboljšanje stambenih uvjeta. U ovoj sekciji analizirat će se karakteristike, uvjeti, trendovi i utjecaj subvencioniranih stambenih kredita na tržište nekretnina u Hrvatskoj. Subvencionirani stambeni krediti osiguravaju da država pokriva dio mjesečnih rata kredita

tijekom prvih pet godina otplate. Subvencije se mogu produžiti za svako rođeno ili posvojeno dijete u razdoblju trajanja subvencije. Ovaj program posebno je privlačan mladim obiteljima koje žele riješiti svoje stambeno pitanje uz povoljnije uvjete kreditiranja.

Prema podacima APN-a (2023), subvencionirani krediti omogućuju značajne uštede za korisnike, smanjujući teret otplate kredita i povećavajući pristupačnost stambenih nekretnina. Program subvencioniranja također potiče demografski rast i stabilnost, omogućujući mladim obiteljima lakši pristup vlasništvu nad nekretninama.

Tablica 7. Osnovne karakteristike subvencioniranih stambenih kredita

<b>Karakteristika</b>	<b>Opis</b>
<b>Trajanje subvencije</b>	5 godina (mogućnost produženja)
<b>Produženje subvencije</b>	Za svako rođeno ili posvojeno dijete
<b>Kamatna stopa</b>	Ovisno o uvjetima banke (obično niža)
<b>Maksimalni iznos kredita</b>	Ovisno o uvjetima banke
<b>Rok otplate</b>	Do 30 godina
<b>Omjer subvencionirane rate</b>	30-50% mjesečne rate

Izvor: APN (2023)

Uvjeti za dobivanje subvencioniranih stambenih kredita uključuju dobne granice i druge kriterije koje korisnici moraju ispuniti. Glavni uvjeti su:

Dob korisnika: Najveći broj korisnika mora biti mlađi od 45 godina.

Prva nekretnina: Subvencije su dostupne za kupnju prve nekretnine ili za poboljšanje stambenih uvjeta.

Mjesto stanovanja: Nekretnina mora biti u Hrvatskoj i služi kao stalno prebivalište.



Dokumentacija: Potrebna je odgovarajuća dokumentacija koja uključuje potvrde o prihodima, vlasničke listove i druge relevantne dokumente.

Subvencionirani stambeni krediti nude povoljnije uvjete u odnosu na standardne stambene kredite, uključujući niže kamatne stope i dulje rokove otplate. Ovi uvjeti čine subvencionirane kredite atraktivnim rješenjem za mlade obitelji koje traže financijsku podršku za kupnju ili izgradnju svog prvog doma.

Program subvencioniranih stambenih kredita bilježi rastući trend od svog uvođenja, uz sve veći broj korisnika svake godine. Prema podacima APN-a (2023), broj odobrenih subvencioniranih kredita kontinuirano raste, što ukazuje na visoku razinu interesa i potrebe za ovakvim oblikom.

### **3.4. Teoretsko tumačenje odnosa cijena nekretnina i kreditne aktivnosti banaka**

Odnos između cijena nekretnina i kreditne aktivnosti banaka od ključne je važnosti za razumijevanje dinamike tržišta nekretnina i stabilnosti financijskog sustava. Teorijske osnove ovog odnosa temelje se na ekonomskim principima ponude i potražnje, kreditnog ciklusa te utjecaja makroekonomskih faktora. U ovoj sekciji analizirat će se teorijski aspekti ovog odnosa, uključujući učinke kamatnih stopa, kreditne dostupnosti i regulatornih politika.

Ponuda i potražnja za nekretninama su osnovni faktori koji određuju njihove cijene. Kada je ponuda nekretnina ograničena, a potražnja visoka, cijene nekretnina rastu. S druge strane, kada je ponuda velika, a potražnja niska, cijene padaju. Kreditna aktivnost banaka utječe na potražnju za nekretninama jer olakšava pristup financiranju za kupce. Kada banke povećaju kreditnu aktivnost, više ljudi može priuštiti kupnju nekretnine zbog dostupnosti stambenih kredita. To povećava potražnju za nekretninama, što može dovesti do rasta cijena. Suprotno tome, kada banke smanje kreditnu aktivnost, potražnja za nekretninama opada, što može rezultirati padom cijena.

Kamatne stope imaju značajan utjecaj na kreditnu aktivnost banaka i cijene nekretnina. Niže kamatne stope smanjuju troškove zaduživanja, čineći stambene kredite pristupačnijima za kupce. To potiče potražnju za nekretninama i može dovesti do rasta cijena. Visoke kamatne stope, s druge strane, povećavaju troškove zaduživanja, smanjujući pristupačnost kredita i potražnju za nekretninama, što može rezultirati padom cijena.

Kada kamatne stope padaju, cijene nekretnina rastu, i obrnuto. Ovaj odnos može se objasniti povećanom dostupnošću kredita i nižim troškovima financiranja u uvjetima niskih kamatnih stopa.

Kreditna dostupnost također igra ključnu ulogu u određivanju cijena nekretnina. U razdobljima ekonomske ekspanzije, banke su sklonije povećavati kreditnu aktivnost zbog povoljnijih gospodarskih uvjeta i manjeg rizika neplaćanja kredita. To povećava dostupnost stambenih kredita, potiče potražnju za nekretninama i dovodi do rasta cijena. U razdobljima ekonomske recesije, banke smanjuju kreditnu aktivnost zbog povećanog rizika neplaćanja i nesigurnih gospodarskih uvjeta. To smanjuje dostupnost stambenih kredita, smanjuje potražnju za nekretninama i može rezultirati padom cijena. Ovaj ciklički obrazac kreditne aktivnosti i cijena nekretnina ključan je za razumijevanje dugoročnih trendova na tržištu nekretnina.

Regulatorne politike također imaju značajan utjecaj na odnos između cijena nekretnina i kreditne aktivnosti banaka. Regulacija LTV omjera osigurava da zajmoprimci imaju dovoljnu razinu vlastitih sredstava za kupnju nekretnine, smanjujući rizik neplaćanja kredita. Regulacija DTI omjera osigurava da zajmoprimci ne preuzimaju prekomjeran dug u odnosu na svoje prihode, čime se smanjuje rizik financijske nestabilnosti.

Cijene nekretnina diljem Hrvatske u stalnom su trendu rasta još od ranih 1990-ih kada je zemlja stekla neovisnost. Rast cijena dobio je dodatni poticaj kada je Hrvatska 2013. godine postala članica Europske unije i tržište se otvorilo prema stranom tržištu. Nadalje, s ulaskom u eurozonu i usvajanjem eura kao službene valute kao i ulaskom u Schengenski sporazum bez granica nezaobilazno je bilo još jedno povećanje cijena. Ti događaji doveli su do objave Europskog odbora za sistemske rizike (ESRB) da bi rast cijena nekretnina u Hrvatskoj mogao imati negativan učinak na financijski sustav. ESRB, koji je otvoren nakon financijske krize 2008., vjeruje da će ove rastuće cijene nekretnina imati domino efekt na cijeli financijski sustav. A osim Hrvatskoj upozorenje ESRB-a stiglo je Bugarskoj, Mađarskoj, Lihtenštajnu i Slovačkoj (The Dubrovnik Times, 2022). ESRB savjetuje da hrvatske banke pooštire mjere prema kreditnoj sposobnosti dužnika. Napominju i da su stambeni krediti u Hrvatskoj rasli brže od ostalih te da ih banke lakše odobravaju nego što se preporučuje. ESRB je uspostavljen nakon financijske krize 2008., s velikim tijelima koja nadziru banke i druge financijske institucije. Zadaća mu je spriječiti nastanak sistemskih rizika koji bi mogli ugroziti stabilnost financijskog sustava, a time i gospodarstva.

Ekonomisti koriste različite teorijske modele kako bi objasnili odnos između cijena nekretnina i kreditne aktivnosti banaka. Jedan od najpoznatijih modela je model kreditnog ciklusa, koji opisuje kako promjene u kreditnoj aktivnosti utječu na ekonomske cikluse i cijene nekretnina. Prema modelu kreditnog ciklusa, povećana kreditna aktivnost tijekom ekonomske ekspanzije potiče rast cijena nekretnina. Kako se kreditna aktivnost smanjuje tijekom ekonomske recesije, cijene nekretnina padaju. Ovaj model naglašava važnost kreditne politike banaka i regulatornih mjera u održavanju stabilnosti tržišta nekretnina. Još jedan važan teorijski model je model ponude i potražnje na tržištu nekretnina, koji uključuje faktore poput kamatnih stopa, dostupnosti kredita, demografskih promjena i ekonomskih uvjeta. Ovaj model pomaže u razumijevanju kako različiti čimbenici utječu na ravnotežu između ponude i potražnje na tržištu nekretnina i kako se ta ravnoteža odražava na cijene nekretnina. Različite ekonomske politike, uključujući monetarnu i fiskalnu politiku, utječu na tržište nekretnina. Politika niskih kamatnih stopa potiče kreditnu aktivnost banaka i povećava potražnju za nekretninama, što može rezultirati rastom cijena nekretnina, ali i povećanjem rizika od stvaranja balona. Važno je balansirati između poticanja rasta tržišta nekretnina i održavanja financijske stabilnosti.

### **3.5. Značaj kredita u cjelini bankovnog poslovanja**

Kreditni su ključni segment bankarskog poslovanja jer predstavljaju jedan od glavnih izvora prihoda za banke. Pružanje kredita omogućuje bankama da ostvaruju kamatni prihod, ali i da potiču ekonomski rast kroz financiranje potrošnje i investicija. U ovoj sekciji analizirat će se značaj kredita u bankarskom poslovanju, uključujući vrste kredita, izvore prihoda, upravljanje rizicima i regulatorne okvire.

Banke pružaju različite vrste kredita kako bi zadovoljile potrebe svojih klijenata, uključujući:

**Stambeni krediti** - koriste se za kupnju ili izgradnju nekretnina. Stambeni krediti su često osigurani hipotekom na nekretninu, što smanjuje rizik za banke.

**Potrošački krediti** - koriste se za financiranje osobne potrošnje, uključujući kupnju automobila, namještaja, obrazovanje i putovanja. Potrošački krediti obično nemaju kolateral, što povećava rizik za banke.

**Poslovni krediti** - pružaju se poduzećima za financiranje poslovnih aktivnosti, uključujući kupnju opreme, zaliha i radnog kapitala. Poslovni krediti mogu biti osigurani ili neosigurani.

Kratkoročni i dugoročni krediti - kratkoročni krediti obično imaju rok otplate do jedne godine i koriste se za financiranje tekućih potreba, dok dugoročni krediti imaju rok otplate dulji od jedne godine i koriste se za financiranje dugoročnih investicija.

Prihodi od kredita glavni su izvor prihoda za banke. Ovi prihodi uključuju kamate koje banke naplaćuju na posuđena sredstva, kao i naknade i provizije povezane s odobravanjem i upravljanjem kreditima. Kamatni prihodi ovise o visini kamatnih stopa i ukupnom iznosu odobrenih kredita. Niže kamatne stope smanjuju kamatni prihod po jedinici kredita, ali mogu povećati ukupnu potražnju za kreditima, što može nadoknaditi smanjenje kamatnih prihoda po jedinici. Naknade i provizije uključuju administrativne troškove, naknade za obradu zahtjeva, naknade za prijevremenu otplatu i druge povezane troškove. Ovi prihodi također doprinose ukupnoj profitabilnosti banaka.

Upravljanje rizicima ključno je za održavanje stabilnosti i profitabilnosti banaka. Rizici povezani s kreditima uključuju kreditni rizik, kamatni rizik, likvidnosni rizik i operativni rizik. Banke koriste različite metode za upravljanje ovim rizicima, uključujući diversifikaciju portfelja, procjenu kreditne sposobnosti klijenata, postavljanje limita izloženosti i korištenje financijskih derivata.

Kreditni rizik odnosi se na mogućnost da zajmoprimci neće biti u stanju otplatiti svoje dugove. Banke procjenjuju kreditni rizik putem kreditnih bodovnih sustava, analize financijskih izvještaja i procjene vrijednosti kolaterala. Kamatni rizik odnosi se na mogućnost gubitaka zbog promjena kamatnih stopa. Banke upravljaju kamatnim rizikom koristeći alate poput kamatnih swapova, futuresa i drugih derivata kako bi zaštitile svoje portfelje od nepovoljnih promjena kamatnih stopa. Likvidnosni rizik odnosi se na mogućnost da banka neće moći ispuniti svoje obveze zbog nedostatka likvidnih sredstava. Banke upravljaju likvidnosnim rizikom održavanjem adekvatnih rezervi likvidnih sredstava i korištenjem kratkoročnih financijskih instrumenata. Operativni rizik odnosi se na mogućnost gubitaka zbog neadekvatnih ili neuspješnih unutarnjih procesa, ljudi ili sustava. Banke upravljaju operativnim rizikom putem uspostavljanja učinkovitih kontrola, nadzora i sustava za upravljanje rizicima.

Regulatorni okviri igraju ključnu ulogu u osiguravanju stabilnosti bankarskog sektora i zaštiti potrošača. Hrvatska narodna banka (HNB) provodi regulaciju i nadzor banaka, postavljajući pravila i standarde za upravljanje kreditnim rizicima, kapitalnom adekvatnošću i likvidnošću. Jedan od glavnih regulatornih alata je Basel III okvir, koji postavlja međunarodne standarde za bankarski kapital, likvidnost i poluge. Basel III zahtijeva da banke i druge kreditne institucije

imaju dovoljno kapitala i likvidnosti da ispune svoje obveze i pokriju neočekivane gubitke. Ove mjere osiguravaju da banke imaju dovoljnu razinu kapitala za suočavanje s financijskim stresovima.

Kreditni igraju ključnu ulogu u poticanju ekonomskog rasta jer omogućuju financiranje potrošnje i investicija. Stambeni krediti potiču razvoj građevinskog sektora i poboljšavaju životne uvjete kućanstava, dok poslovni krediti omogućuju poduzećima da prošire svoje operacije, povećaju proizvodnju i stvore nova radna mjesta.

U 2021. godini vodeće banke u Hrvatskoj izvijestile su o stabilnoj i kontinuiranoj potražnji za stambenim kreditima, unatoč izazovima uzrokovanim pandemijom. Zagrebačka banka (ZABA) istaknula je da potražnja za njihovim stambenim kreditima ostaje konstantna, bez obzira na APN (Agencija za pravni promet i posredovanje nekretninama) subvencionirane kredite. Prema Zabi, APN krediti, sukladno Zakonu o subvencioniranju stambenih kredita, odobravaju se klijentima do 45 godina starosti, dok redovni stambeni krediti zadovoljavaju širu dobnu skupinu i sve stambene potrebe potrošača (Pili, 2021).

Slično tome, Erste banka zabilježila je povećan interes za stambenim kreditima tijekom 2021. godine, s rastom novih plasmana kredita od 6 % u odnosu na 2020. godinu. Ukupno su odobrili 1,5 milijardi kuna stambenih kredita. Rast potražnje tumače oporavkom građana nakon pada zabilježenog tijekom pandemije (Pili, 2021).

OTP banka također je zabilježila značajan rast potražnje za stambenim kreditima, čak 50 % u odnosu na prethodnu godinu. Rast tržišnog udjela vidljiv je u segmentu i redovnih i subvencioniranih kredita, a najviše su traženi krediti u Zagrebu, Zagrebačkoj županiji te duž jadranske obale (Pili, 2021).

Hrvatska poštanska banka (HPB) izvijestila je kako se najveći broj stambenih kredita, uključujući APN subvencionirane kredite, odobrava u Gradu Zagrebu, te u županijama poput Osječko-baranjske, Splitsko-dalmatinske i Zagrebačke. Također, većina kupnji stanova realizira se u većim gradovima gdje je prisutna veća koncentracija novogradnje (Pili, 2021).

Privredna banka Zagreb (PBZ) istaknula je kako je najviše APN kredita plasirano u Zagrebu i Slavoniji, čime se potvrđuje trend koncentracije potražnje u urbanim i gospodarski snažnijim područjima Hrvatske (Pili, 2021).

Ove izjave potvrđuju stabilnost tržišta stambenih kredita u 2021. godini, uz oporavak od pandemijskih utjecaja i nastavak rasta u ključnim regijama Hrvatske.

## **4. ANALIZA POVEZANOSTI INDEKSA CIJENA NEKRETNINA I KREDITNE AKTIVNOSTI BANKARSKOG SEKTORA**

### **4.1. Opis korištenih metoda**

U ovoj analizi koristimo kvantitativne i kvalitativne metode kako bismo istražili povezanost između indeksa cijena nekretnina i kreditne aktivnosti bankarskog sektora u Hrvatskoj. Glavne metode uključuju deskriptivnu statistiku i grafičku analizu. Također, provede će se i kratko anketno ispitivanje koje će poslužiti kao dodatak kvantitativnim rezultatima. Deskriptivna statistika obuhvaća izračun osnovnih statističkih mjera poput srednje vrijednosti, standardne devijacije, minimuma i maksimuma za RPPI i ključne pokazatelje kreditne aktivnosti. Grafička analiza koristi se za procjenu utjecaja kamatnih stopa na stambene kredite na RPPI koja omogućuje kvantifikaciju utjecaja kamatnih stopa na RPPI, čime se dobiva detaljan uvid u međusobne odnose između promatranih varijabli. U anketi će sudjelovati ispitanici odnosno stručnjaci iz bankarskog sektora i područja nekretnina.

Deskriptivna statistika i grafička analiza provedena je u Excelu gdje je omogućeno precizno vođenje analize podataka.

Podaci za analizu prikupljeni su iz više izvora, uključujući Državni zavod za statistiku (DZS), koji pruža podatke o indeksima cijena nekretnina, te Hrvatsku narodnu banku (HNB), koja osigurava podatke o kamatnim stopama. Svi podaci su analizirani godišnje za razdoblje od 2012. do 2023. godine, kako bi se dobila detaljna slika kretanja kroz vrijeme. Model je balansirani, odnosno podaci panela su balansirani što podrazumijeva da su za svaku jedinicu promatranja ( $i$ ), u svakom razdoblju ( $t$ ), za sve varijable dostupni svi potrebni podaci. Promatrano razdoblje, posljednjih desetak godina je zanimljivo za analizu je prati ulazak u EU, šokove uzrokovane pandemijom COVID-19, potrese, ulazak u europodručje te Schengensku zonu.

## 4.2. Izvori podataka i opis odabranih pokazatelja

Analizirani su podaci za Hrvatsku u posljednjih desetak godina. Deskriptivnom statistikom i dijagramom rasipanja analizirana je jedna zavisna i jedna nezavisna varijabla. Zavisna varijabla je indeks cijena nekretnina (RPPI), dok je nezavisna varijabla kamatna stopa na stambene kredite.

Podaci o ovim pokazateljima prikupljeni su iz izvještaja HNB-a i DZS-a. Svi podaci su analizirani godišnje kako bi se omogućilo detaljno praćenje promjena i identificiranje trendova kroz vrijeme. Podaci su preuzeti u zajedničku excel tablicu gdje su grupirani za empirijsku analizu.

Za analizu su odabrani ključni pokazatelji koji utječu na cijene nekretnina i kreditnu aktivnost:

Indeks cijena nekretnina - mjeri kretanje cijena stambenih nekretnina u Hrvatskoj. RPPI je važan indikator tržišnih trendova i koristi se za analizu dugoročnih promjena u cijenama nekretnina.

Kamatne stope na stambene kredite - prosječne kamatne stope koje banke naplaćuju na stambene kredite. Kamatne stope utječu na pristupačnost kredita za kupce nekretnina i mogu značajno utjecati na potražnju za nekretninama. Niže kamatne stope često potiču ljude da uzimaju kredite za kupovinu nekretnina, jer je trošak zaduživanja manji. To može povećati potražnju za nekretninama i utjecati na njihove cijene. Obrnuto, visoke kamatne stope mogu smanjiti potražnju.

U nastavku je, u Tablici 8., teorijski očekivan smjer utjecaja zavisne varijable na nezavisnu.

*Tablica 8. Teorijski pretpostavljen učinak nezavisne varijable na cijene nekretnina*

Nezavisna varijabla	Smjer kretanja
Kamatne stope	-

Izvor: izrada autorice (2024)

Teorijska pretpostavka je da kamatne stope negativno utječu na kretanje cijene stambenih nekretnina te smanjuju njihovu vrijednost. Visoke kamatne stope povećavaju troškove zaduživanja za kupovinu stambenih nekretnina, smanjujući na taj način potražnju i pritišćući cijene prema dolje.



### 4.3. Rezultati empirijske analize

Empirijska analiza predstavlja ključni dio ovog istraživanja jer omogućava kvantifikaciju utjecaja uvjeta financiranja na cijene stambenih nekretnina u Hrvatskoj.

Ovaj dio rada započet će se izradom deskriptivne statistike zavisne i nezavisne varijable, koja pruža osnovni uvid u raspon i distribuciju vrijednosti indeksa cijena stambenih nekretnina u podacima.

*Tablica 9. Deskriptivna statistika zavisne varijable*

Mean	122,11
Median	110,04
Minimum	100
Maximum	179,88

Izvor: izrada autorice (2024)

Deskriptivni podaci predstavljaju osnovne statističke informacije o zavisnoj varijabli indeksa cijena stambenih nekretnina.

Prosječna vrijednost indeksa cijena nekretnina iznosi 122,11 indeksnih bodova što također predstavlja aritmetičku sredinu promatranih podataka. Medijan dijeli podatke na pola te iznosi 110,04 indeksna boda što se tumači na način da je pola podataka manje a pola veće od navedenih 110,04 boda. Minimum predstavlja najmanju vrijednost, a najmanja vrijednost indeksa cijena stambenih nekretnina iznosi 100 što znači da je to najniža razina koju su cijene dosegnule u promatranom razdoblju. Maksimum predstavlja najvišu zabilježenu vrijednost indeksa stambenih nekretnina te iznosi 179,88 indeksnih bodova.

U nastavku je prikazana deskriptivna statistika nezavisne varijable te objašnjenje dobivenih rezultata.

*Tablica 10. Deskriptivna statistika nezavisne varijable*

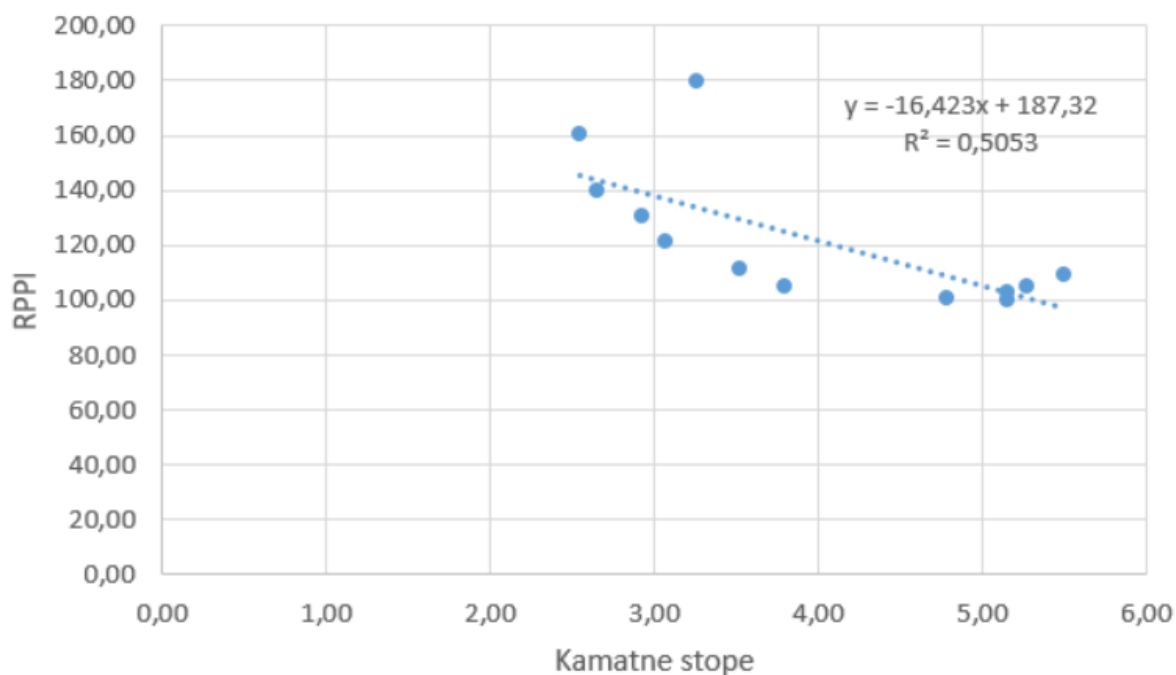
Mean	3,97
Median	3,66

Minimum	2,55
Maximum	5,5

Izvor: izrada autorice (2024)

Prosječna vrijednost kamatnih stopa na stambene kredite je 3,97% dok medijan iznosi 3,66%. Minimalna vrijednost kamatne stope zabilježena je 2022. godine kada je iznosila 2,55%. Suprotno, maksimalna vrijednost iznosi 5,5% iz 2012. godine što i ne čudi obzirom da je to bilo za vrijeme druge faze razvoja nakon završene prve faze razvoja koju je obilježila globalna financijska kriza.

Slika 3. Ovisnost RPPI o kamatnim stopama



Izvor: izrada autorice (2024)

Slika 3. prikazuje Dijagram rasipanja koji opisuje ovisnost kamatnih stopa o indeksima cijena stambenih nekretnina.

Jednadžba linije trenda na grafikonu je:

$$y = -16,423x + 187,32$$

Ova jednadžba prikazuje linearni odnos između kamatnih stopa (x) i RPPI (y).

**Nagib linije –16,423:** to znači da s porastom kamatnih stopa za 1 postotni bod, indeks cijena nekretnina (RPPI) pada u prosjeku za 16,423 jedinice. Ovo sugerira negativnu korelaciju između kamatnih stopa i cijena stambenih nekretnina — kada kamatne stope rastu, cijene nekretnina padaju.

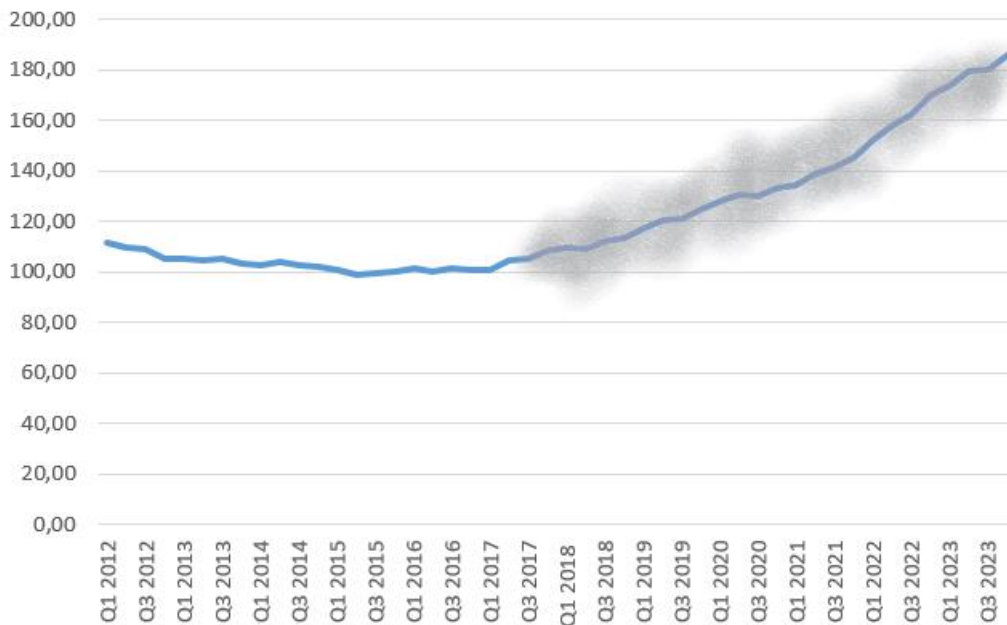
**Presjek s y-osi 187,32:** predstavlja vrijednost RPPI (indeksa cijena stambenih nekretnina) kada su kamatne stope jednake 0. U ovom slučaju, to bi značilo da, ako kamatne stope iz nekog razloga padnu na nulu, predviđeni indeks cijena stambenih nekretnina iznosio bi 187,32. Iako kamatne stope rijetko dosegnu nulu, ovaj presjek može poslužiti kao referentna točka koja sugerira razinu cijena nekretnina kada nisu pod pritiskom visokih kamata.

**Koeficijent determinacije  $R^2=0,5053$ :** ukazuje na to da oko 50,53% varijacije u indeksu cijena nekretnina može biti objašnjeno promjenama u kamatnim stopama. Ovaj koeficijent determinacije pokazuje umjerenu povezanost između dvije varijable.

Točke na dijagramu pokazuju kako cijene nekretnina nisu savršeno usklađene s kamatnim stopama; postoje određena odstupanja od linije trenda. To ukazuje na postojanje drugih faktora koji također utječu na cijene nekretnina osim kamatnih stopa.

Ovaj negativan odnos između kamatnih stopa i cijena stambenih nekretnina često se javlja jer više kamatne stope čine stambene kredite skupljima za potencijalne kupce, što smanjuje njihovu kupovnu moć i, posljedično, potražnju za nekretninama. S nižom potražnjom, cijene nekretnina imaju tendenciju pada. No, budući da koeficijent determinacije nije jako visok, jasno je da kamatne stope nisu jedini faktor koji utječe na cijene – i drugi ekonomski čimbenici, poput inflacije, razine dohotka i ponude nekretnina, također igraju značajnu ulogu u formiranju cijena.

Slika 4. Linijski dijagram RPPI-a



Izvor: izrada autorice (2024)

Na Slici 4. prikazan je linijski dijagram indeksa cijena stambenih nekretnina u razdoblju od 2012. do 2023. godine.

U razdoblju od 2012. do 2016. prisutna je stagnacija ili blagi pad cijena. Od Q1 2012. do otprilike Q1 2016., cijene stambenih nekretnina bile su relativno stabilne, krećući se između indeksa 100 i 110. To može odražavati slabije tržišne uvjete i moguće posljedice ekonomske krize iz 2008.

Razdoblje od 2016. nadalje bilježi kontinuirani rast cijena. Od Q1 2016. cijene počinju značajno rasti, a najstrmiji rast je vidljiv nakon 2020. godine. Ovaj rast može biti potaknut većom potražnjom, niskim kamatnim stopama te utjecajem državnih subvencija (APN).

Osjenčeni dio na grafikonu označava razdoblja u kojima je aktivan APN (Agencija za pravni promet i posredovanje nekretninama), što bi moglo objasniti ubrzanje rasta cijena nekretnina u tim godinama. Subvencije koje je APN omogućavao mogle su povećati potražnju, što je dovelo do rasta cijena.

Na kraju grafikona, u trećem kvartalu 2023., indeks cijena doseže najvišu točku od otprilike 200. To ukazuje na značajno povećanje cijena stambenih nekretnina u odnosu na 2012., gotovo udvostručenje u 11-godišnjem razdoblju.

Zaključno, vidljiv je snažan rast cijena nekretnina, osobito od 2016. godine, s naglim rastom u razdobljima subvencioniranja putem APN-a, što ukazuje na izravan utjecaj poticaja na tržište nekretnina.

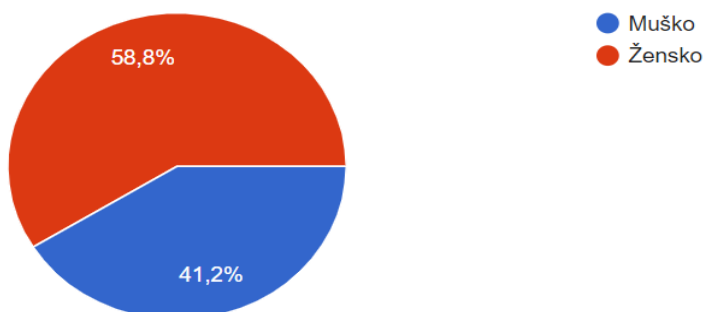
Navedeno je potvrđeno i u istraživanju (Slišković, Solenički i Beg, 2012) u kojem je zaključeno da su mjere subvencioniranja stambenih kredita kroz APN program utjecale na rast cijena nekretnina. Posebno je zabilježen porast traženih cijena u regiji Jadran, a u manje razvijenim područjima, kao što je regija "Ostalo", subvencije su povezane sa značajnim rastom i traženih i postignutih cijena.

U nastavku rada slijede rezultati provedenog vlastitog istraživanja putem ankete. Anketi su pristupili zaposleni u sektoru bankarstva, nekretnina i financija. U istraživanju je korišten anketni upitnik koji se sastojao od 11 pitanja, a bilježen je elektronskim putem (anketni upitnik poslan i zaprimljen putem elektronske pošte).

Pitanja su koncipirana kao jednostavna s ponudom višestrukih odgovara te su podijeljena u dva dijela. Prvi dio je demografski kojim se dobiva pregled spola, dobne skupine, profesionalnog položaja te godina iskustva. Drugi dio orijentiran je na kreditnu aktivnost bankarskog sektora i cijene stambenih nekretnina. Sudjelovalo je 50 ispitanika.

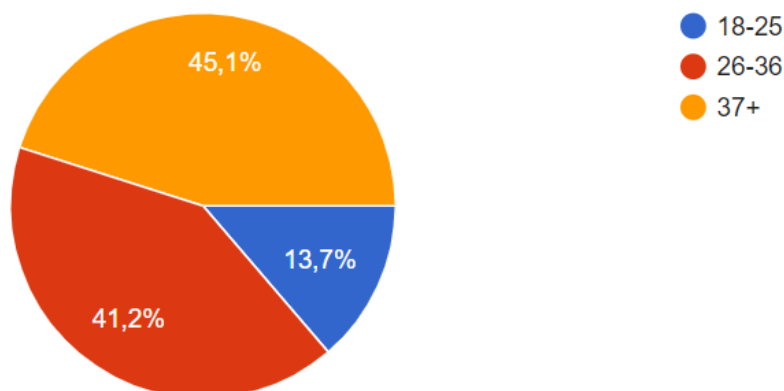
Kako je prikazano na Slikama 5. i 6. ispitanike čini 58,8% žena i 41,2% muškaraca. Najveći udio ispitanika je stariji od 37 godina, a značajan broj dolazi i iz dobne skupine od 26 do 36 godina, što sugerira iskusniju radnu populaciju.

*Slika 5. Prikaz skupine prema spolu*



Izvor: izrada autorice (2024)

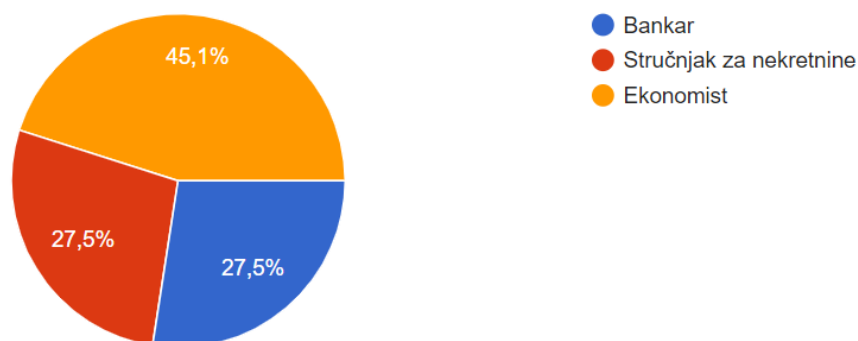
Slika 6. Prikaz dobne skupine



Izvor: izrada autorice (2024)

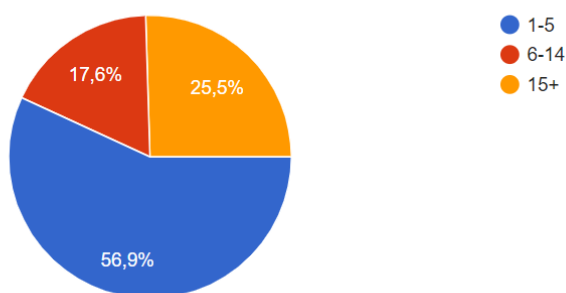
Na Slikama 7., 8. i 9. prikazani su podaci o trenutnom profesionalnom položaju, godinama iskustva u svojoj branši te veličini kompanije za koju rade. Više od polovice ispitanika dolazi iz sektora nekretnina i bankarstva, dok su svi ispitanici obrazovani ekonomisti. Većina ih radi za velike kompanije, dok manji dio radi za male i srednje poduzeća. Ovi podaci ukazuju na to da anketirani predstavljaju visokoprofesionalnu skupinu s bogatim iskustvom i razumijevanjem složenosti tržišta nekretnina i financija.

Slika 7. Trenutni profesionalni položaj



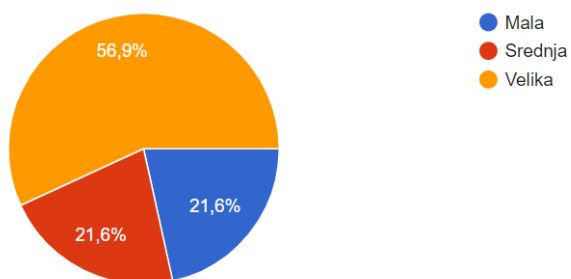
Izvor: izrada autorice (2024)

Slika 8. Godine iskustva u sektoru bankarstva/nekretnina



Izvor: izrada autorice (2024)

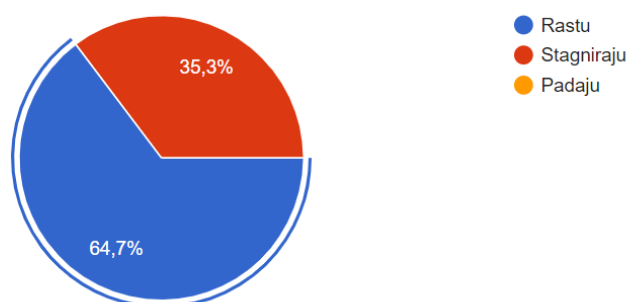
Slika 9. Veličina kompanije/organizacije u kojoj su zaposleni



Izvor: izrada autorice (2024)

Prema rezultatima sa Slike 9. ispitanici uglavnom rade za velike kompanije, a za male i srednje kompanije radi podjednaki udio ispitanika.

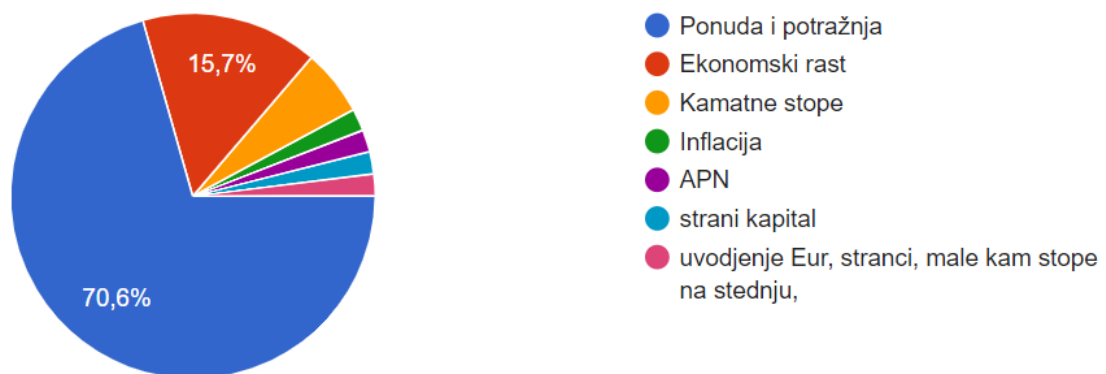
Slika 10. Trenutni trend cijena stambenih nekretnina



Izvor: izrada autorice (2024)

Slika 10. prikazuje da prema percepciji ispitanika, tržište stambenih nekretnina u Hrvatskoj trenutno bilježi porast cijena, što je mišljenje 64,7% ispitanika, dok preostalih 35,3% smatra da su cijene u stagnaciji. Ovaj rezultat sugerira da većina stručnjaka vidi pozitivne cjenovne pomake, što može biti rezultat jačanja potražnje na tržištu, ali i specifičnih gospodarskih uvjeta. Povećanje cijena povezano je i s rastom kreditne aktivnosti, što potvrđuje da je tržište nekretnina usko povezano s dostupnošću i povoljnim uvjetima kredita.

Slika 11. Ključni faktori koji utječu na promjene cijena

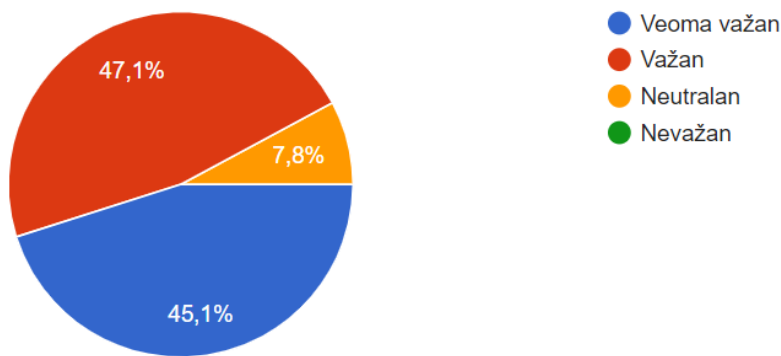


Izvor: izrada autorice (2024)

Kod anketnog istraživanja, ispitanicima je postavljeno pitanje koji su ključni faktori po njihovom mišljenju koji utječu na promjene cijena nekretnina. Ponuđeni odgovori bili su ponuda i potražnja, ekonomski rast, kamatne stope i ostalo. Kao što je vidljivo na Slici 11. većina ih smatra kako cijene oblikuju upravo ponuda i potražnja. Međutim, zanimljivo je istaknuti kako ih je nekolicina htjela staviti naglasak i na neke druge faktore poput inflacije, APN-a, stranog kapitala, uvođenje eura te malih kamatnih stopa na štednju. Ovi podaci sugeriraju da tržište nekretnina nije izolirano, već pod velikim utjecajem šireg gospodarskog okruženja i financijske politike.



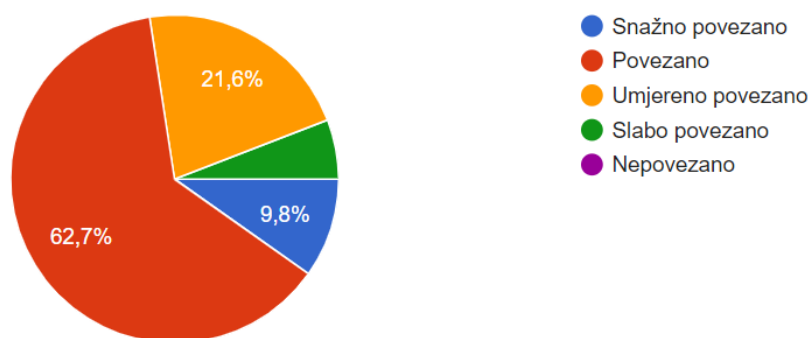
Slika 12. Važnost kamatnih stopa u odlukama o stambenim kreditima



Izvor: izrada autorice (2024)

Kada se govori o tome koliko su kamatne stope važan faktor u odlukama o stambenim kreditima, čak 92,2% ispitanika smatra kako je upravo faktor kamatnih stopa ključan u odlukama o stambenim kreditima. Ovaj podatak i ne čudi obzirom da se i u provedenoj analizi u ovome radu zaključuje kako rast kamatnih stopa ima negativan utjecaj na cijene stambenih nekretnina. Više kamatne stope smanjuju dostupnost kredita i time utječu na potražnju za nekretninama.

Slika 13. Povezanost povećanja cijena stambenih nekretnina sa rastom kreditne aktivnosti

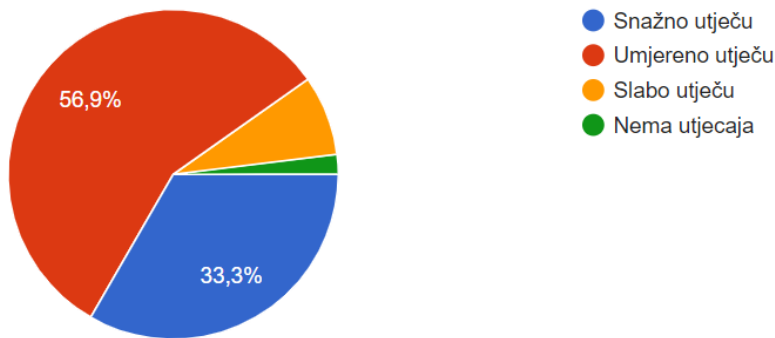


Izvor: izrada autorice (2024)

Rezultati dobiveni na Slici 13. ukazuju kako svi ispitanici vide direktnu povezanost između povećanja cijena nekretnina i rasta kreditne aktivnosti. Također rezultat koji je razuman obzirom na to da je u 2023. Hrvatska banka za obnovu i razvitak (HBOR) odobrila preko 2.800

kredita u ukupnom iznosu većem od 1,1 milijarde eura, što je povećanje u volumenu za 31%, a po broju za 22% u odnosu na prethodnu godinu dok su cijene stambenih nekretnina bilježile rast.

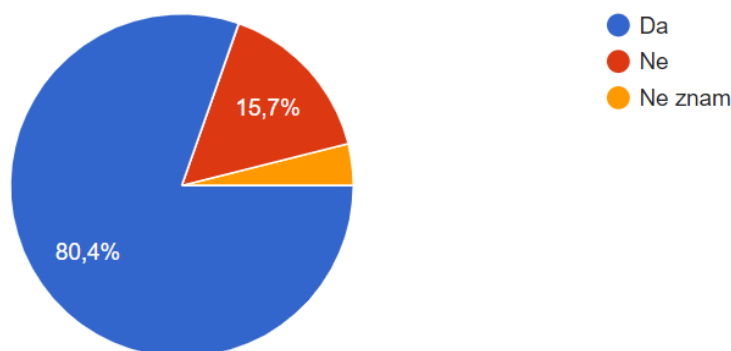
Slika 14. Utjecaj promjene u kreditnim uvjetima na cijene nekretnina



Izvor: izrada autorice (2024)

Ispitanicima je bilo postavljeno i pitanje kako promjene u kreditnim uvjetima (promjene kamatnih stopa ili kreditne aktivnosti) utječu na cijene nekretnina. Iz Slike 14. je vidljivo kako gotovo svi ispitanici smatraju kako promjene u kreditnim uvjetima utječu na cijene nekretnina te ih većina smatra da je utjecaj umjeren ili snažan.

Slika 15. Prilagodba kreditne politike



Izvor: izrada autorice (2024)

Na kraju, Slika 15. prikazuje kako 80,4% ispitanika smatra kako bi bankarski sektor trebao prilagoditi svoju kreditnu politiku kako bi utjecao na stabilnost tržišta nekretnina.

Zaključak temeljen na ovoj anketi sugerira da je tržište nekretnina u Hrvatskoj u dinamičnoj fazi, uz značajan rast cijena i kreditne aktivnosti. Ispitanici, pretežno stručnjaci u sektoru nekretnina i bankarstva, smatraju da ključne promjene na tržištu uzrokuju ponuda i potražnja, ali i faktori poput kamatnih stopa i kreditnih uvjeta igraju važnu ulogu. Postoji jasna percepcija da bi prilagodba kreditne politike mogla pomoći u regulaciji tržišta i osiguranju njegove dugoročne stabilnosti, što posebno dolazi do izražaja u kontekstu rastućih cijena stambenih nekretnina i povećanja kreditne aktivnosti.

## 5. ZAKLJUČAK

Ovaj rad je istražio kompleksnu dinamiku između financijskih uvjeta, stambenog kreditiranja i kretanja cijena nekretnina u Republici Hrvatskoj. Analizom podataka prikupljenih kroz razdoblje od 2012. do 2022., kao i kroz anketno ispitivanje stručnjaka iz sektora nekretnina i bankarstva, jasno je da financijski uvjeti igraju ključnu ulogu u oblikovanju stambenog tržišta.

Tržište stambenih nekretnina u Hrvatskoj ima specifične karakteristike koje su rezultat kombinacije globalnih i lokalnih ekonomskih faktora. Kako je prikazano u Poglavlju 2, stambeno tržište predstavlja jedan od najvažnijih segmenata nacionalnog gospodarstva, a dinamika ponude i potražnje značajno utječe na kretanje cijena. Ponuda stambenih nekretnina u Hrvatskoj relativno je rigidna, s obzirom na visoke troškove izgradnje, administrativne prepreke i nedostatak građevinskog zemljišta, što ograničava brzinu prilagodbe ponude na promjene potražnje. S druge strane, potražnja za nekretninama, iako osjetljiva na ekonomske uvjete, pokazuje tendenciju rasta, osobito u urbanim područjima poput Zagreba i jadranske obale. Posebno je naglašeno da su cijene nekretnina u posljednjih desetak godina bilježile kontinuiran rast, što je potaknuto povoljnim uvjetima financiranja, gospodarskim oporavkom i rastom plaća.

Inflacija, stope nezaposlenosti, demografske promjene te ekonomski ciklusi također su utjecali na promjene potražnje za nekretninama. Osim toga, kako su cijene građevinskog materijala značajno rasle, to je dodatno podiglo konačne cijene stambenih jedinica, što se posebno osjetilo u novogradnji.

Poglavlje 3 detaljno analizira ulogu stambenog kreditiranja, koje je neizostavan element tržišta nekretnina u Hrvatskoj. Stambeni krediti omogućuju velikom broju građana pristup vlasništvu nad nekretninama, a dostupnost kreditiranja usko je povezana s makroekonomskim uvjetima, uključujući kamatne stope i regulatorne okvire.

Tijekom posljednjeg desetljeća, kamatne stope na stambene kredite su bile relativno niske, što je potaknulo povećanje kreditne aktivnosti. Prema podacima Hrvatske narodne banke, prosječne kamatne stope su se kretale između 2,9% i 3,5%, čime su značajno doprinijele povećanju potražnje za nekretninama. Kroz programe poput subvencioniranih stambenih kredita, APN-a, omogućeno je mladim obiteljima lakše rješavanje stambenog pitanja, što je dodatno stimuliralo rast tržišta.

No, s druge strane, visoka zaduženost građana može predstavljati rizik, pogotovo u kontekstu mogućeg rasta kamatnih stopa i gospodarskih neizvjesnosti. Iako banke provode strože kriterije za odobravanje kredita, rizik neplaćanja uvijek ostaje prisutan, osobito kod kredita s promjenjivim kamatnim stopama.

Empirijska analiza iz Poglavlja 4 pokazala je jasnu korelaciju između rasta kreditne aktivnosti i povećanja cijena stambenih nekretnina. Analiza je potvrdila da niže kamatne stope i povećan obujam kreditiranja značajno doprinose rastu cijena nekretnina. Ispitanici u anketi također su istaknuli da promjene u kamatnim stopama imaju izravan utjecaj na odluke o stambenim kreditima, što je dodatno potvrdilo zaključke o važnosti kreditne politike.

Također, rezultati pokazuju da je rast cijena stambenih nekretnina u Hrvatskoj posljedica povećanja kreditne aktivnosti banaka, ali i ograničene ponude nekretnina, osobito u atraktivnim regijama kao što su Zagreb i Jadran. Ova ograničena ponuda, zajedno s porastom potražnje, rezultirala je rastom cijena koji je osobito izražen u urbanim sredinama.

Na temelju analize rezultata, nekoliko ključnih preporuka za budućnost stambenog tržišta u Hrvatskoj može se izdvojiti:

**Prilagodba kreditne politike:** s obzirom na rast cijena nekretnina i rizik od prekomjerne zaduženosti, bankarski sektor bi trebao prilagoditi uvjete kreditiranja kako bi osigurao stabilnost tržišta. Banke bi trebale postrožiti kriterije za dodjelu stambenih kredita, osobito kod onih s promjenjivim kamatnim stopama.

**Povećanje stambene ponude:** država bi trebala poticati izgradnju novih stambenih jedinica kroz olakšanje regulatornih prepreka, smanjenje administrativnih troškova i poticanje inovacija u građevinskoj tehnologiji. Povećana ponuda smanjila bi pritisak na rast cijena.

**Makroprudencijalne mjere:** Hrvatska narodna banka bi trebala nastaviti provoditi makroprudencijalne mjere koje osiguravaju održivu razinu kreditiranja i minimiziraju rizik od pada tržišta nekretnina uslijed porasta kamatnih stopa ili gospodarskih kriza.

U konačnici, stambeno tržište u Hrvatskoj pokazuje visoku ovisnost o uvjetima financiranja, osobito o kamatnim stopama i kreditnim politikama banaka. Stambeno kreditiranje, uz podršku subvencioniranih programa, značajno je doprinijelo rastu potražnje i cijena nekretnina, no istovremeno predstavlja i izazov u smislu potencijalnog rizika prekomjernog zaduživanja građana. Dugoročno održivo tržište nekretnina ovisit će o sposobnosti države i financijskog

sektora da uravnoteže potražnju i ponudu, te osiguraju stabilne uvjete kreditiranja, uz smanjenje rizika povezanih s naglim promjenama u financijskom sektoru.

Ovaj rad je dao značajan doprinos razumijevanju ključnih faktora koji oblikuju tržište nekretnina u Hrvatskoj te postavio temelje za buduća istraživanja i preporuke u smjeru poboljšanja kreditne politike i regulacije tržišta.

## POPIS LITERATURE

1. Agencija za pravni promet i posredovanje nekretninama (APN). (2023): Subvencionirani stambeni krediti. Dostupno na: <https://apn.hr/subvencionirani-stambeni-krediti/put-do-kredita>
2. Arčabić, V. (2022): Indeks regionalne razvijenosti: Svjetske prakse i hrvatske mogućnosti.
3. Bokareva, E.V., Silaeva, A.A., Borisova, O.N., Sokolova, A.P. (2018). Analysis of the world and Russian e-commerce market: Development trends and challenges. *International Journal of Engineering and Technology (UAE)*, 7(4.38), 387-392.
4. Brigitte Roth, T. i Ausbel, N. (2021): Spatial Variation in the 2020 Housing Market Decline and Recovery. Dostupno na: <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/spatial-variation-in-the-2020-housing-market-decline-and-recovery-20210524.html>
5. Bullen, P., i Love, P. (2011). Factors influencing the adaptive re-use of buildings. *Journal of Engineering, Design and Technology*, 9(1), 32-46.
6. Burza nekretnina (2024): Prosječno postignute cijene stambenih nekretnina (Grad Zagreb, Hrvatska i Jadran).
7. Charles, S. (1977): *Housing economics*, Basingstoke, Macmillan.
8. Državni zavod za statistiku (2024): Indeksi cijena stambenih objekata.  
Dostupno na: <https://podaci.dzs.hr/hr/podaci/cijene/indeks-cijena-stambenih-nekretnina/>
9. DZS (2023): Izdane građevinske dozvole.  
Dostupno na: <https://podaci.dzs.hr/hr/search?q=gra%C4%91evinske%20dozvole%20>
10. Europsko vijeće (2024): Basel III: međunarodni regulatorni okvir za banke. Dostupno na: <https://www.consilium.europa.eu/hr/policies/basel-iii/>
11. Glaeser, E. L., & Gyourko, J. (2005). Urban decline and durable housing. *Journal of political economy*, 113(2), 345-375.
12. HBOR (2023): HBOR ostvario snažan rast kreditne aktivnosti u 2023. Dostupno na: <https://www.hbor.hr/hbor-ostvario-snazan-rast-kreditne-aktivnosti-u-2023/1246>

13. HNB (2024): CNB Council: The share of non-performing loans down to 2.7% in the third quarter.
14. HNB (2023): Financijska stabilnost 24. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/en/-/financijska-stabilnost-24>
15. HNB (2023) Informacija o gospodarskim, financijskim i monetarnim kretanjima. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/documents/20182/4575178/hbilt282-informacija.pdf/63555d7e-1b2b-e6d8-605d-945c50bb3f9f>
16. Hoću kredit (2023): Što je hipotekarni kredit? Kako ga najbolje realizirati? Dostupno na: <https://www.hocukredit.hr/novosti/sto-je-hipotekarni-kredit-kako-doci-do-hipotekarnog-kredita/>
17. Hrvatska narodna banka (HNB). (2023): Kamatne stope. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/en/statistics/statistical-data/financial-sector/other-monetary-financial-institutions/credit-institutions/interest-rates>
18. Irandoust, M. (2019): House prices and unemployment: an empirical analysis of causality. *International Journal of Housing Markets and Analysis*, Vol. 12, No. 1, 148-164.
19. Litvinova, E.L. i Danilova, V.A., 2021. Housing market: the concept, features, and role in the socio-economic development of the state. *Nexo* Vol. 34, No. 01, pp. 448-456.
20. Lulić, M., Muhvić, D., Pašuld, S. (2024): Challenges and issues for (the right to) affordable housing in Croatia. *EU and comparative law issues and challenges series (ECLIC)*, 8, 580-610.
21. Matic, K. (2021): Prednosti i nedostaci ulaganja u nekretnine te osvrt na tržište nekretnina u Hrvatskoj.
22. Ministarstvo prostornog uređenja, graditeljstva i državne imovine (2024): Zakon o prostornom uređenju. Dostupno na: <https://mpgi.gov.hr/pristup-informacijama-16/zakoni-i-ostali-propisi/upute-objasnjenja-i-misljenja-3987/zakon-o-prostornom-uredjenju/6807>
23. Narodne novine (2015): Zakonu o vlasništvu i drugim stvarnim pravima Republike Hrvatske (NN 91/96, 68/98, 137/99).



24. Pažanin, M.: Tržište luksuznih nekretnina u Hrvatskoj u doba pandemije koronavirusa. Dostupno na: <https://sothebysrealty.hr/hr/trziste-luksuznih-nekretnina-u-hrvatskoj-u-doba-pandemije-koronavirusa/>
25. Pili, T. (2022): Evo kada je pravo vrijeme za podizanje stambenog kredita. Dostupno na <https://www.poslovnih.hr/financije/pravo-je-vrijeme-za-stambeni-kredit-euro-ga-nece-pojftiniti-4322632>
26. Pinter, G. (2018): House Prices and Job Losses, *The Economic Journal*, Volume 129, Issue 618, 991- 1013.
27. Rašić Bakarić, I., Slijepčević, S., Stojčić, N., Vizek, M. (2023). Pregled tržišta nekretnina Republike Hrvatske: 2022.
28. Slišković, T. Modelling housing market and housing price dynamics in Croatia // *Proceedings of the 12th Economics & Finance Conference, Dubrovnik / Cermakova, Klara ; Mozayeni, Simin ; Hromada, Eduard (ur.). Prag: International Institute of Social and Economic Sciences, 2019. str. 335-352 doi: 10.20472/EFC.2019.012.023*
29. Slišković, T., Solenički, M., Beg, M.: 2020. – Godina šokova – Procjena učinaka na cijene stanova u Hrvatskoj.
30. The Dubrovnik Times (2022).
- Dostupno na: <https://www.thedubrovniktimes.com/news/croatia/item/13073-eu-financial-body-warns-that-rising-property-prices-in-croatia-could-lead-to-strain-on-financial-system>
31. Thornton, D. I McDonald, D. (2008): A Primer on the Mortgage Market and Mortgage Finance. *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, January/February 2008, 90(1), pp. 31-45.
32. Trofimov, D., Md. Aris, N., Xuan, D. (2018): Macroeconomic and demographic determinants of residential property prices in Malaysia.
33. Vidas, I. (2023): Pregled tržišta nekretnina i osvrt na očekivanja u 2023. godini.
34. Živković, L. (2021): Utjecaj ponude na tržište nekretnina u Republici Hrvatskoj (Doctoral dissertation, Polytechnic of Sibenik. Management).

## **POPIS TABLICA**

Tablica 1: Prednosti i nedostaci/rizici ulaganja u nekretnine

Tablica 2. Broj izdanih građevinskih dozvola za stambene objekte (2020-2023)

Tablica 3. Indeksi cijena stambenih objekata (2017-2023)

Tablica 4. Godišnje stope promjene u % (2018-2023)

Tablica 5. Prosječne kamatne stope na stambene kredite u Hrvatskoj (2018-2023)

Tablica 6. Broj zaprimljenih zahtjeva, odobrenih i odbijenih subvencioniranih kredita (2017-2023)

Tablica 7. Osnovne karakteristike subvencioniranih stambenih kredita

Tablica 8. Teorijski pretpostavljen učinak nezavisne varijable na cijene nekretnina

Tablica 9. Deskriptivna statistika zavisne varijable

Tablica 10. Deskriptivna statistika nezavisne varijable

Tablica 11. Model jednostavne linearne regresije

Tablica 12. ANOVA

Tablica 13. Koeficijenti

## **POPIS SLIKA**

Slika 1. Čimbenici koji utječu na stambeno tržište

Slika 2. Prosječno postignute cijene stambenih nekretnina (Grad Zagreb, Hrvatska i Jadran)

Slika 3. Ovisnost RPPI o kamatnim stopama

Slika 4. Linijski dijagram RPPI-a

Slika 5. Prikaz skupine prema spolu

Slika 6. Prikaz dobne skupine

Slika 7. Trenutni profesionalni položaj

Slika 8. Godine iskustva u sektoru bankarstva/nekretnina

Slika 9. Veličina kompanije/organizacije u kojoj su zaposleni

Slika 10. Trenutni trend cijena stambenih nekretnina

Slika 11. Ključni faktori koji utječu na promjene cijena

Slika 12. Važnost kamatnih stopa u odlukama o stambenim kreditima

Slika 13. Povezanost povećanja cijena stambenih nekretnina sa rastom kreditne aktivnosti

Slika 14. Utjecaj promjene u kreditnim uvjetima na cijene nekretnina

Slika 15. Prilagodba kreditne politike

