

Michael Faulend • Evan Kraft

Kako unaprijediti hrvatski sustav osiguranja štednih uloga?

PREGLADI



HRVATSKA NARODNA BANKA

Kako unaprijediti hrvatski sustav osiguranja štednih uloga?

Michael Faulend
Hrvatska narodna banka
michael.faulend@hnb.hr

•

Evan Kraft
Hrvatska narodna banka
evan.kraft@hnb.hr

Za stajališta iznesena u ovom radu odgovorni su autori i ta stajališta nisu nužno istovjetna službenim stajalištima Hrvatske narodne banke.

kolovoz 2004.



HRVATSKA NARODNA BANKA

Izdaje:

Hrvatska narodna banka
Direkcija za izdavačku djelatnost
Trg hrvatskih velikana 3, 10002 Zagreb
Telefon centrale: 4564-555
Telefon: 4922-070, 4922-077
Telefaks: 4873-623

Web adresa:

<http://www.hnb.hr>

Glavni urednik:

dr. sc. Evan Kraft

Uredništvo:

mr. sc. Igor Jemrić

Urednica:

mr. sc. Romana Sinković

Grafički urednici:

Božidar Bengez, Slavko Križnjak

Lektorica:

Marija Grigić

Suradnica:

Ines Merkl

Tisak:

Kratis d.o.o., Zagreb

Molimo korisnike ove publikacije da prilikom korištenja podataka obvezno navedu izvor.

Tiskano u 450 primjeraka

ISSN 1332-2168

Kako unaprijediti hrvatski sustav osiguranja štednih uloga?

Michael Faulend • Evan Kraft

Sažetak

U ovom se radu istražuju potencijalno slabe točke postojećeg sustava osiguranja štednih uloga u Hrvatskoj. Najveće mane sustava nalaze se u elementima njegova dizajna koji neadekvatno rješavaju pitanje moralnog hazarda. Slijedom dobrih iskustava brojnih zemalja i Direktive EU o osiguranju štednih uloga sugeriraju se načini poboljšanja postojećeg sustava. Pritom se posebna pažnja usmjerava na ublažavanje problema moralnog hazarda. No, razmatraju se i mogućnosti za neutralizaciju preostala dva problema: negativne selekcije i problema odnosa principala i agenta (engl. *principal-agent problem*). Između ostaloga, posebno se naznačuju (dodatne) “točke” našega sustava osiguranja koje će trebati modificirati kako bi on bio u potpunosti usklađen sa zakonodavstvom EU. Naposljetku, raspravlja se i o najboljem trenutku za provedbu predloženih promjena, odnosno poboljšanje sustava.

JEL: G21, G22, O52

Ključne riječi: osiguranje štednih uloga (engl. *deposit insurance*), bankovni sustav (engl. *banking system*), gospodarstvo u tranziciji (engl. *transition economy*)

Evan Kraft je direktor Direkcije za istraživanja Hrvatske narodne banke, a Michael Faulend je u vrijeme pisanja ovog rada bio savjetnik u istoj direkciji, a danas je izvršni direktor Sektora za međunarodnu suradnju HNB-a. Posebno se želimo zahvaliti Tomislavu Galcu na odličnim komentarima i sugestijama te Danijeli Mladinović na svesrdnoj pomoći u prikupljanju i obradi pojedinih podataka.

Sadržaj

1. Uvod	1
2. Utjecaj sustava osiguranja štednih uloga: teorija i međunarodna iskustva	2
3. Glavne značajke dizajna hrvatskog sustava osiguranja	8
4. Potencijalno slabe točke hrvatskog sustava osiguranja i načini poboljšanja	10
4.1. Ublažavanje problema moralnog hazarda	10
4.2. Ublažavanje problema negativne selekcije.	13
4.3. Ublažavanje problema odnosa principala i agenta	15
5. Što je nužno promijeniti u postojećem sustavu osiguranja da on postane kompatibilan sa zakonodavstvom EU?	17
6. Zaključak	19
Literatura	20
Korišteni pravni izvori	21
Dodatak I.	
Utjecaj uvođenja eksplicitnog sustava osiguranja štednih uloga na ujednačavanje pasivnih kamatnih stopa u Hrvatskoj.	22
Dodatak II.	
Povećanje potencijalnih obveza institucije osiguranja štednih uloga zbog proširenja obuhvata	27

Kako unaprijediti hrvatski sustav osiguranja štednih uloga?¹

Michael Faulend i Evan Kraft

1. Uvod

Sustav osiguranja štednih uloga (sustav osiguranja) počeo se u Hrvatskoj primjenjivati ne tako davne 1998. godine i već se na samom početku susreo s brojnim poteškoćama. Početnički problemi nisu bili posljedica lošega ili neadekvatnog dizajna samog sustava osiguranja, već problema u samom bankovnom sustavu, koji su se javili praktično na samom početku primjene sustava osiguranja i trajali gotovo dvije godine. U tom je smislu najprimjerenije početničke probleme u sustavu osiguranja okarakterizirati kao loš odabir trenutka za početak primjene sustava osiguranja.

Sustav osiguranja prevladao je početničke probleme ponajviše zahvaljujući potpori države i danas je u fazi stjecanja vjerodostojnosti. Još se uvijek, doduše, u funkcioniranju sustava osiguranja primjećuju posljedice turbulentnih vremena, no konačno pomalo sazrijeva vrijeme za preispitivanje postojećeg sustava osiguranja (njegova dizajna), a koje bi trebalo rezultirati njegovim poboljšanjem i usklađivanjem s Direktivom EU o osiguranju štednih uloga.

U tom kontekstu glavni bi doprinos ovoga rada trebao biti svojevrsni nastavak kritičkog preispitivanja postojećeg sustava osiguranja na znanstvenoj osnovi². U tom se smislu u nastavku ovog dijela rada uz teoretske spoznaje o osiguranju štednih uloga, koje nepobitno govore u prilog tom obliku osiguranja, iznose recentni empirijski nalazi o stvarnim učincima sustava osiguranja na financijski sustav. Zatim se, u drugom dijelu, ukazuje na glavne značajke dizajna sadašnjega hrvatskog sustava osiguranja. Time se otvara prostor za njegovo kritičko preispitivanje u sljedećem dijelu, u okviru kojega se naglašavaju potencijalno slabe točke te se sugeriraju načini poboljšanja, a s obzirom na najbolja međunarodna iskustva i Direktivu EU o osiguranju štednih uloga. U četvrtom dijelu, posebno se naznačuju (dodatne) "točke" našega sustava osiguranja koje će trebati modificirati kako bi on bio u potpunosti usklađen sa zakonodavstvom EU. Naposljetku, u zaključku se, uz rezimiranje glavnih promjena kojima je cilj poboljšanje sustava i njegovo usklađivanje sa zakonodavstvom EU, raspravlja o pitanju najboljeg trenutka za početak primjene tako modificiranog sustava osiguranja.

1 Prijašnja, kraća i nešto drukčija verzija rada objavljena je u časopisu *Financijska teorija i praksa*, br. 1/2004., str. 121-139, pod naslovom "Hrvatski sustav osiguranja štednih uloga: treba li ga mijenjati, i ako treba, što promijeniti i kada?".

2 Postoji nekoliko radova (i stručnih i znanstvenih) koji daju kritički osvrt na postojeći sustav osiguranja štednih uloga, primjerice Šonje (1999.), Faulend (2001.), Ognjenović (2001.), Faulend i Kraft (2004.) i Faulend (2004.).

2. Utjecaj sustava osiguranja štednih uloga: teorija i međunarodna iskustva

Općenito, nekoliko je argumenata koji govore u prilog sustavu osiguranja. Prvi, koji se može nazvati argumentom zaštite potrošača, zapravo govori o tome da većina štediša ne posjeduje adekvatno znanje za procjenjivanje rizičnosti banaka. Banke su kompleksne i ne odviše transparentne organizacije koje laici jednostavno ne mogu u potpunosti razumjeti i procijeniti. Međutim, kako se većina financijske imovine običnih ljudi nalazi upravo u obliku štednih uloga, pogrešna procjena banke može, ako nema sustava osiguranja, rezultirati financijskim krahom. Sustav osiguranja stoga je društveno preuzimanje takvog rizika s ciljem pružanja financijske sigurnosti običnim ljudima.

Drugi argument, koji se katkad zaboravlja, konkurentska je jednakost. Napose u SAD-u, male su banke tvrdile da velike banke imaju nepoštenu prednost zbog svoje veličine i prepoznatljivosti imena koje im omogućava prikupljanje štednih uloga po nižim pasivnim kamatnim stopama. Sustav osiguranja omogućio je malim bankama barem djelomičnu neutralizaciju tih prednosti³. Ovaj argument sadrži snažnu političku komponentu, posebno u svjetlu činjenice da su se male banke vidjele kao branitelji lokalnih interesa i preventiva nezdrave koncentracije bogatstva i moći u velikim bankama (Calomiris i White, 2000.). Istodobno, ekonomska je podloga ovog argumenta upitna. Ako velike banke imaju prednost zbog ekonomije razmjera, teoretski, one su efikasnije. Argument konkurentske jednakosti bi se u tom slučaju mogao shvatiti zapravo kao način preživljavanja neefikasnih. Očito, riječ je o prilično slabom ekonomskom argumentu⁴.

Treći argument, koji se može nazvati argumentom financijske stabilnosti, zasniva se na činjenici da će se ako štediše posumnjaju u sposobnost banke da podmiruje sve svoje obveze, dogoditi navala na banku. Štoviše, u svijetu u kojem banke nemaju potpuno nego samo djelomično pokriće depozita rezervacijama (engl. *fractional reserve banking*), može doći do samoispunjavajuće panike. Jednostavno, ako dovoljno ljudi smatra da se banka nalazi u problemima, zaista može doći do navale koja može prouzročiti i probleme banci.

Nekoliko je stvari potrebno odmah reći o argumentu financijske stabilnosti. U slučaju navale na solventnu banku, banka može eventualno "pasti" zbog pomanjkanja likvidnosti. Odnosno, može propasti ako ne dobije pristup nekom izvoru vanjske likvidnosti. Stoga se može činiti da navale neće uzrokovati propadanje ne-likvidnih, ali solventnih banaka ako postoji uvijek dostupan vanjski izvor likvidnosti za solventne banke. Općenito, središnje su banke spremne pružiti dodatnu likvidnost, u skladu s poznatim Bagehotovim pravilom ("pozajmi neograničenu količinu novca solventnim bankama uz nekriznu vrijednost kolaterala⁵")⁶.

3 Možda je korisno spomenuti da je najvjerojatnije da će samo uspješan (tj. vjerodostojan) sustav osiguranja štednih uloga moći djelovati na izjednačavanje (i relativno smanjivanje) pasivnih kamatnih stopa. U tom kontekstu, zanimljiv je hrvatski slučaj, u kojem uvođenje eksplicitnog sustava nije pridonijelo ujednačavanju pasivnih kamatnih stopa u proteklih pet-šest godina (vidi Dodatak I.).

4 U stvarnosti, službenici američkog ministarstva financija i središnje banke bili su protiv uvođenja sustava osiguranja štednih uloga (Flood, 1991.).

Također, u mnogim su slučajevima banke međusobno spremne pomoći jedna drugoj, jer tako izbjegavaju gubitke s osnove međubankovnih potraživanja i s osnove samoispunjavajuće bankovne krize koja može nastati domino-efektom širenja panike s jedne na ostale banke u sustavu. Različiti oblici privatnoga koosiguranja međubankovnih potraživanja nastali su u brojnim zemljama, najčešće u suradnji s privatnim međubankovnim platnim sustavima ili klirinškim institucijama.

Stoga, likvidnosna potpora solventnim, a nelikvidnim bankama može teoretski riješiti problem navale koji uzrokuje propast solventnih banaka. No, može se otići i korak dalje. U sustava s potpunim osiguranjem štednih uloga navale se mogu u cijelosti izbjeći. U takvom sustavu sve bi štediše znale da su njihovi štedni ulozi sigurni u slučaju propasti banke (čak i ako je banka insolventna). U slavnom članku, Diamond i Dybvig (1983.) razvili su tezu o optimalnosti sustava osiguranja štednih uloga kao rješenja za sprječavanje navale na banku, bez obzira je li navala uzrokovana utemeljenim ili neutemeljenim informacijama o insolventnosti banke.

Drugim riječima, Diamond-Dybvigov članak formalizira argument koji se čini očitim: da bi sustav osiguranja trebao eliminirati navale na banke i tako stabilizirati bankovni sustav. Ovo zaslužuje detaljniju analizu. Nije potpuno očito da navala na banku vodi k bankovnoj krizi. Ako druge banke ili središnja banka, u krizi velikih razmjera, mogu razlikovati insolventnu od nelikvidne banke⁷, tada ne postoji razlog zbog kojeg bi navala na banku(e) uzrokovala propast nelikvidne, ali solventne banke (tj. banaka). To zapravo znači da uz pretpostavku sposobnosti središnje banke da pruža nužnu likvidnost bankovnom sustavu⁸, nije nedvojbeno da navala na banku može putem zaraze prouzročiti sistemsku krizu.

Štoviše, Calomiris i Mason (1997.) pružaju dokaze da navale na banke nisu potpuno slučajne jer postoji težnja da se događaju kod zaista slabih banaka. Proučavajući bankovnu paniku 1932. godine u Chicagu, pokazuju da su banke koje su doživjele navalu bile općenito primjetno slabije. U mnogim su slučajevima bankovni supervizori već bili upozorili na slabosti tih banaka. Međutim, jedna velika i primjetno solventna banka također je bila predmet navale štediša. Tu su banku, međutim, poduprle druge banke, a kasnije i *Reconstruction Finance Corporation* (državno tijelo osnovano s ciljem pomaganja “klimavim” kompanijama).

5 Pri čemu se pod nekriznom vrijednošću kolaterala podrazumijeva vrijednost koju kolateral postiže u uvjetima u kojima ne postoji hitna potreba za njegovom prodajom. Naime, potpuno je jasno da se u slučaju hitne potrebe (krize) povećava diskont uz koji se kolateral može prodati. Ovdje se, međutim, može opravdano postaviti pitanje o sposobnosti valjane procjene nekrizne vrijednosti kolaterala, posebno kad je riječ o teže utrživom obliku kolaterala.

6 Vidi Bagehot, 1873.

7 U stvarnosti razlikovanje insolventnosti od nelikvidnosti nije nimalo trivijalno. U većini je slučajeva središnja banka sklonija spašavanju (pre)velikog broja banaka, tako da je glavna opasnost solventnost same središnje banke (pa tako indirektno i državnog proračuna, pod pretpostavkom da će se središnja banka rekapitalizirati iz javnih sredstava).

8 Ako su štedni ulozi nominirani u nacionalnoj valuti, tada središnja banka u načelu može zadovoljiti bilo kakvu potražnju za likvidnošću kreiranjem novca. U slučaju da je potrebna likvidnost u stranoj valuti, priča je daka-ko drukčija. Također, mogu postojati druga ograničenja (npr. velike pozajmice središnje banke mogu uzrokovati kolaps vrijednosti nacionalne valute i visoku inflaciju – primjer je Bugarska 1996. kada je središnja banka pri spašavanju banaka bila stvarno ograničena makroekonomskim problemima).

Dakako, bankovna se kriza može dogoditi i kad postoji sustav osiguranja. Praksa davanja loših kredita ili makroekonomski šokovi mogu prouzročiti raširenu pojavu neplaćanja obveza po kreditima. Ovdje je važno istaknuti, međutim, da sustav osiguranja štednih uloga ublažava transmisiju šokova likvidnosti pa tako povećava vjerojatnost da sve insolventne banke neće postati nelikvidne u isto vrijeme. A nelikvidnost, prije nego insolventnost, najčešće je povod procesa zatvaranja banke. Stoga je, na prilično suptilan način, moguće zastupati tvrdnju da sustav osiguranja može vrlo vjerojatno umanjiti intenzitet krize.

S druge strane, sustav osiguranja može, iako potpuno nenamjerno, imati negativan utjecaj na ponašanje banaka. Sustav osiguranja čini sve banke jednakima u očima osiguranih štediša, pa štediše nemaju motivaciju za kažnjavanje banaka sklonih rizičnom ponašanju, bilo povlačenjem štednih uloga bilo traženjem većih kamatnih stopa kod takvih banaka. Ova činjenica uklanja važno izvorište tržišne discipline i može “povući” banke prema povećavanju rizičnosti portfelja, a radi postizanja veće dobiti. Zapravo, Calomiris (1999.) tvrdi da prijetnja navale na banku može imati vrlo korisnu ulogu u discipliniranju menadžera banaka sileći ih da donose manje rizične odluke o ulaganjima *ex ante*.

Upravo taj problem moralnog hazarda osnovna je slabost sustava osiguranja. No, razmjeri veličine problema moralnog hazarda kreiranog ovim putem uvelike ovise o dizajnu samoga sustava osiguranja (posebice ovise o visini iznosa do kojeg se osiguravaju štedni ulozi te o klauzuli koosiguranja), kao i o brojnim drugim činiteljima. Stoga, kao što smo već spomenuli u diskusiji o razlozima koji govore u prilog sustavu osiguranja, ako sustav osiguranja pokriva samo uloge onih štediša koji ni u kojem slučaju ne bi mogli uspješno procijeniti koje se banke ponašaju rizično, tada postojanje sustava osiguranja ne bi trebalo pridonijeti povećanju moralnog hazarda. Jednostavno, sveukupna bi razina procjene rizičnosti banaka ostala nepromijenjena.

Ova činjenica sugerira da bi sustav osiguranja uloga trebao obuhvaćati samo “neinformirane” štediše. No, postavlja se pitanje tko su te štediše. Prema nepisanim pravilu (engl. *rule of thumb*) 80 posto kućanstava (štediša) s najmanjim štednim ulogom može se uvrstiti u skupinu “neinformiranih”. Valja istaknuti kako ovaj postotak kućanstava (štediša) nije izveden nekom preciznom analizom, već se zaista radi o postotku odmjerenom odoka (Garcia, 1999.). U skladu s idejom o obuhvaćanju 80 posto štediša osiguranjem, sustav osiguranja može se dizajnirati tako da najveći pokriveni štedni ulog bude upravo štedni ulog 80. percentila štediša.

Garcia (1999.) u svom pregledu sustava osiguranja u svijetu nalazi da prosječna visina iznosa do kojeg su štedni ulozi osigurani (limit) po zemljama odgovara, u načelu, vrijednosti jednoga do dva BDP-a po stanovniku. Ovo je drugo nepisano pravilo, koje se može kombinirati s prvim, te valja ponoviti da se niti jedno pravilo ne temelji na nekim čvrstim argumentima. Faulend (2001., 2004.), međutim, pruža modifikaciju Garcijina pravila te zapravo pruža odmak od prilično subjektivne metode procjenjivanja visine limita, tako da ocjenjuje regresijsku jednadžbu, u koju, uz varijablu BDP-a po stanovniku, uključuje dodatnu relevantnu ekonomsku varijablu, intenzitet financijskih kriza, te institucionalnu vari-

jablu, rasprostranjenost korupcije kao nadomjesnu varijablu (engl. *proxy variable*) za kvalitetu institucija. Pri tome se opravdanje za uključivanje osnovne varijable (BDP po stanovniku), ali i dodatnih varijabli nalazi u vrlo signifikantnoj ocjeni parametara jednostavne regresijske jednadžbe (OLS metodom). U praktičnom smislu, tako ocijenjena ekonometrijska jednadžba (uvrštavanjem vrijednosti za bilo koju zemlju) daje za rezultat visinu limita⁹. Sve u svemu, ograničena visina osiguranja štednih uloga (limit) ne znači nužno punu zaštitu svih “neinformiranih” štediša, jer takvih može biti i sa štednim ulozima koji nadilaze vrijednost limita. Alternativa je stoga koosiguranje: štedni ulozi iznad određenog iznosa (limita) samo su djelomično osigurani. Drugim riječima, ako banka propadne, štediše “plaćaju” dio, tj. ne primaju puni iznos svoga štednog uloga. Praksa koosiguranja u svijetu je mnogo rjeđa od prakse utvrđivanja limita, a ponegdje je pak, obratno, koosiguranje prošireno i na manje štediše zato da ih se potakne na bolju informiranost.

Drugo je važno pitanje koje depozite osiguravati. Dok argument zaštite potrošača sugerira da bi kućanstva (stanovništvo) uvijek trebali biti osigurani, to u stvarnosti nije uvijek bilo tako. Naime, bilo je slučajeva u kojima su se štitili samo međubankovni depoziti, pri čemu je jedini cilj samoga sustava osiguranja štednih uloga bio zaštita platnog sustava. Ovo je dakako relativno radikalno i neuobičajeni pristup osiguranju štednih uloga, koji nije poprimio šire razmjere. Doduše, i u današnje vrijeme postoje zemlje u kojima se štite međubankovni depoziti, no uz njih su zaštićeni i štedni ulozi stanovništva i/ili poduzeća. Sve u svemu, kada je riječ o vrstama štednih uloga koji se pokrivaju osiguranjem, među zemljama postoje mnoge razlike. Pojedine zemlje ne pokrivaju štedne uloge u stranoj valuti, dok druge to čine; pojedine pokrivaju samo štedne račune stanovništva, dok druge pokrivaju sve oblike depozitnih računa, uključujući i one od nekih poduzeća¹⁰.

Upravo spomenuta činjenica da pojedini sustavi osiguranja štite i depozite nekih poduzeća, iziskuje kratak komentar. Naime, argument za takvo što bi u osnovi bio da postoje mala poduzeća koja također imaju status “neinformiranog” štediše. Za velika poduzeća se pretpostavlja da su informirana, tj. da bi to trebala biti. U svakom slučaju, proširenje pokrivenosti na mala poduzeća potencijalno značajno može umanjiti ekonomski učinak propasti banke, jer bi proces prelijevanja nelikvidnosti s propale banke na realni sektor praktično izostao¹¹.

Osim već spomenute osnovne slabosti sustava osiguranja – moralnog hazarda, postoje još dvije njegove slabosti. Prva je problem negativne selekcije, do koje dolazi prije svega kod dobrovoljne participacije nekih ili svih banaka u sustavu osiguranja. Naime, kod dobrovoljne participacije slabije će banke imati veći poti-

9 Zanimljivo je spomenuti da, primjerice, za Hrvatsku, rezultati Faulendove metode pokazuju da bi visinu limita trebalo utvrditi na nešto višoj razini od razine koju bi sugerirala Garcijina metoda “odoka”.

10 Vrlo detaljan i sistematičan pregled značajki sustava osiguranja štednih uloga po zemljama može se naći u Garcia (1999.).

11 Ovdje je, doduše, važno upozoriti na drugu vrst gubitka koja nastaje propadanjem banke, a tiče se gubitka informacijskoga kapitala (Bernanke, 1983.). Dobar primjer je malo (s bankom usko povezano) poduzeće koje se koristi kreditima za likvidnost za održavanje poslovanja. S propašću banke, poduzeće će ostati bez mogućnosti obnavljanja kredita, te je neizvjesno hoće li mu neka druga banka odobriti istu vrstu/iznos kredita, jer je s propašću “njegove” banke iščeznuo sav informacijski kapital o tom poduzeću.

caj za pristupanje sustavu osiguranja štednih uloga, posebice onda kada premije osiguranja nisu usklađene s rizikom pojedine banke (Wheelock i Kumbhakar, 1995.). To je vrlo logično, a potvrđuje i povijesno iskustvo sustava osiguranja s konca devetnaestoga i početka dvadesetog stoljeća. Nije čudno što se takvi dobrovoljni sustavi nisu počeli primjenjivati i što u današnje vrijeme oni praktično i ne postoje, osim u specifičnim slučajevima¹².

Kada je već riječ o obračunu premija, valja reći da sama činjenica da se premije obračunavaju i naplaćuju od banaka podrazumijeva postojanje *ex ante* fonda sredstava. Otuda i dolazi naziv *ex ante* sustav osiguranja štednih uloga. Takav sustav kumulira postupno sredstva tijekom dobrih godina, a koristi sredstva za isplate osiguranih štednih uloga u lošim vremenima. Prednost takvog sustava (pred *ex post* sustavom) jest trenutačna raspoloživost sredstava u slučaju propasti banke, što implicira nepotrebnost bilo kakve akcije od strane vlade i/ili ostalih banaka, osim same inicijacije standardne procedure stečaja ili likvidacije. Drugim riječima, ne postoje (izvanredni) troškovi za državni proračun niti postoji trenutačni udar likvidnosti na preostale banke zbog potreba “pokrivanja” štednih uloga propale banke, a koji je karakterističan za *ex post* sustave osiguranja.

Bez obzira na očite prednosti *ex ante* sustava, u svijetu ipak postoji nekoliko zemalja s *ex post* sustavima, primjerice Nizozemska i Švicarska (Garcia, 1999.). Srž tih sustava jest oslanjanje na “preživjele” banke nakon propasti banke, koje tek tada prikupljaju sredstva i isplaćuju štediše propale banke. Uvjetna prednost toga sustava leži u činjenici da banke ne trebaju obročno plaćati premiju, pa u dobrim vremenima nemaju troškove za osiguranje štednih uloga¹³. Sve u svemu, korisno je podvući da *ex post* sustave obično imaju zemlje s vrlo stabilnim bankovnim sustavima i s izrazito malim brojem propalih banaka. Također, *ex post* sustavi su primjereniji onim financijskim sustavima u kojima postoji vrlo visoka razina koncentracije aktive u portfeljima dviju ili triju najvećih banaka.

Dodatno važno pitanje koje se javlja pri dizajniranju sustava osiguranja jest pitanje upravljanja – privatno ili državno? Kako se općenito osiguranje štednih uloga može shvatiti kao oblik socijalne zaštite, postoji jak argument za državno upravljanje. S druge strane, od osiguranja štednih uloga koristi imaju i banke jer im ono olakšava prikupljanje depozita. Stoga, postoji argument i za privatno sudjelovanje u upravljanju, osobito ako se pretpostavi da je svim bankama u interesu izgrađivati povjerenje štediša u bankovni sustav. No, kod pitanja upravljanja valja

12 Primjerice, kada uz obavezni sustav osiguranja štednih uloga postoji i dodatni kojemu je cilj zaštita štednih uloga do višeg limita od službenoga.

13 Ovdje valja istaknuti da pojedina novija istraživanja nalaze dodatne potencijalne prednosti *ex post* pred *ex ante* sustavom. Riječ je naime o tvrdnji da će *ex post* sustavi imati povoljniji utjecaj na stabilnost bankovnog sustava jer se pretpostavlja da manje pridonose upuštanju u moralni hazard. Empirijsko istraživanje koje su proveli Demirgüç-Kunt i Detragiache (2002.) podupire tu tvrdnju, ali uz ogradu da za zemlje s dobrim institucionalnim okvirom (kvalitetnom supervizijom) ta tvrdnja ne vrijedi. Ne ulazeći u detaljniju raspravu, autori ovog rada smatraju da empirijski nije moguće izvući valjane zaključke o učinku *ex ante* ili *ex post* sustava na stabilnost financijskog sustava, prije svega zbog problema uzorka. Naime, zemlje s vrlo stabilnim financijskim sustavima obično imaju *ex post* sustav osiguranja, dok one s manje stabilnim financijskim sustavima imaju *ex ante* sustav. Dodatno, vrlo je vjerojatno da uzročno-posljedična veza testirana u spomenutom istraživanju ima suprotan smjer, tj. *ex post* sustav nije uzrok, već je posljedica stabilnosti bankovnog sustava. Ako je to tako, tada se praktična iskustva širokoga kruga zemalja, a koja se vežu uz odabir *ex post* i *ex ante* sustava čine potpuno logičnim i opravdanim.

biti vrlo oprezan jer je način upravljanja glavno izvorište treće, tj. posljednje slabosti sustava osiguranja štednih uloga. Riječ je o klasičnom problemu odnosa principala i agenta¹⁴.

Poznato je da do problema u odnosu principala i agenta dolazi kada nalogoprimac (agent) zastupa svoje interese, a ne interese nalogodavca (principala). U slučaju sustava osiguranja štednih uloga taj problem može biti višestruk zbog nekoliko interesnih strana (deponenti, bankari i država). U tom smislu, najčešće se navode tri slučaja u kojima dolazi do pojave problema odnosa principala i agenta (Garcia, 1999. i 2000.): a) slučaj tzv. političke zamke, do kojeg dolazi kada institucija za osiguranje (točnije njezina upravljačka struktura) potpada pod utjecaj političara, b) slučaj tzv. regulatorne zamke, do kojeg dolazi kada sama institucija za osiguranje služi interesima banaka i bankara, a ne javnosti (deponenata) i c) slučaj tzv. međuagencijske neusuglašenosti, koji proizlazi iz pomanjkanja suradnje i protoka informacija među financijskim regulatornim agencijama (supervizija, središnja banka) i same institucije za osiguranje. Ukratko, državno upravljačko tijelo s neovisnim mandatom potencijalno je najviše imuno na sve zamke. A pomirbu sa sudjelovanjem bankara, odnosno privatnog sektora, moguće je učiniti tako da se takvom državnom upravljačkom tijelu pridoda savjetodavno tijelo sastavljeno od poslovnih bankara.

O pojedinim spomenutim pitanjima dizajna sustava osiguranja štednih uloga postoje i određeni empirijski nalazi. Demirgüç-Kunt i Detragiache (2002.) pomoću matrice podataka o sustavima osiguranja u različitim zemljama testiraju može li postojanje sustava osiguranja štednih uloga i njegovih različitih značajki (u dizajnu) objasniti razmjere, tj. težinu bankovnih kriza. Njihovi rezultati sugeriraju da uvođenje osiguranja štednih uloga zapravo samo po sebi povećava vjerojatnost izbijanja kriza. Oni također nalaze da niži limiti, nepokrivenost depozita u stranoj valuti, upotreba koosiguranja i nepokrivenost međubankovnih depozita smanjuje rizik od izbijanja bankovne krize. Izuzetno je važan njihov nalaz da se potencijalno poguban utjecaj sustava osiguranja štednih uloga značajno smanjuje, pa čak i potpuno poništava, ako institucije dotične zemlje dobro funkcioniraju (tj. ako postoji visoka razina vladavine prava i niska razina korupcije).

Potonji nalaz zaslužuje punu pozornost. Naime, u zemlji sa snažnim i zdravim institucionalnim okvirom, supervizori mogu detektirati banke koje preuzimaju prevelike rizike i utjecati na njih. Štoviše, jak pravni sustav omogućuje promptno i predvidljivo provođenje stečaja, što samo po sebi jasno daje do znanja da banke s prerizičnim poslovanjem neće preživjeti. U takvom okružju osiguranje štednih uloga može smanjiti rizik od izbijanja krize i ostvariti dodatni cilj zaštite potrošača. No, u zemlji sa slabim institucionalnim okvirom, uvođenje sustava osiguranja može biti kontraproduktivno.

U jednoj drugoj studiji Demirgüç-Kunt i Huizinga (1999.) proučavaju utjecaj sustava osiguranja i njegovih pojedinih značajki (u dizajnu) na tržišnu disciplinu,

14 Korisno je spomenuti da se u domaćoj literaturi za pojam problema odnosa principala i agenta, koji nedvojbeno posjeduje sve značajke internacionalnog pojma, nailazi na sljedeća dva prijevoda: a) problem zastupanja; b) problem zastupnika i problem posredovanja.

a s obzirom na postojeću evidenciju o pasivnim kamatnim stopama. Oni također nalaze da uvođenje sustava osiguranja smanjuje tržišnu disciplinu, preko oslabljivanja ili dokidanja veze između pasivnih kamatnih stopa i rizičnosti banke. Slično kao i u prethodnoj studiji, nalazi se da niži limit, koosiguranje i izuzeće međubankovnih depozita neutralizira taj problem. Zanimljiva je jedna suprotnost s prethodnom studijom, a to je nalaz da pokrivenost depozita u stranoj valuti osiguranjem povećava tržišnu disciplinu.

Rezultate studija ovakve vrste provedenih na širem krugu zemalja treba uzimati s rezervom, posebno u svjetlu činjenice da mnoge varijable, važne na razini pojedinačne zemlje, mogu izostati bilo zbog toga što ne postoje za sve zemlje u uzorku bilo zbog činjenice da su te varijable značajne samo za jednu ili mali broj zemalja. Ipak, vrlo je važno istaknuti da čak i u slučaju da sve vjerodostojne varijable za dotičnu zemlju nisu uključene u analizu širokoga kruga zemalja, postojeći rezultati neupitno sugeriraju važnost pravilnog dizajniranja sustava osiguranja štednih uloga tako da se minimizira moralni hazard. Time se samo potvrđuje teoretska spoznaja da će jedino pravilno dizajniran sustav u zadovoljavajućem institucionalnom okruženju moći ispunjavati pretpostavljene ciljeve, odnosno u cijelosti služiti kao treći stup stabilnosti financijskog sustava (uz središnju banku i superviziju).

3. Glavne značajke dizajna hrvatskog sustava osiguranja

Dizajn hrvatskog sustava osiguranja utvrđen je Zakonom o Državnoj agenciji za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka ("Narodne novine", br. 44/1994.) te Pravilnikom o osiguranju štednih uloga ("Narodne novine", br. 65/1997.)¹⁵. Slijedom spomenutih dokumenata država je osnivač Agencije i jamči za sve njezine obveze. Agencija je samostalna pravna osoba, odgovorna Vladi Republike Hrvatske, čije poslovanje obuhvaća osiguranje štednih uloga i provođenje sanacije banaka¹⁶. Agencijom upravlja Uprava, koja se sastoji od predsjednika i pet članova¹⁷ iz redova državnih dužnosnika (imenuje ih i razrješava Vlada RH), a njihov mandat traje šest godina. Radom Agencije rukovodi direktor, kojeg također imenuje (na mandat od šest godina) i razrješava Vlada RH. Hrvatski sustav osiguranja štednih uloga zamišljen (osnovan) je kao sustav s *ex ante* fondom, koji sadrži klauzulu obaveznog sudjelovanja za sve banke i štedionice¹⁸. Pri tome se eksplicitno navodi izuzeće štedno-kreditnih zadruga od obaveznog sudjelovanja.

¹⁵ U međuvremenu su prihvaćene neke manje izmjene prvobitnog teksta Pravilnika, ali i Zakona.

¹⁶ U međuvremenu je došlo do izmjene jer je Agencija prestala biti odgovorna za provođenje sanacije i restrukturiranja banaka s prestankom važenja Zakona o sanaciji i restrukturiranju banaka iz svibnja 2000. (NN, br. 52/2000.), od kada Agencija ima isključivo jedan zadatak – osiguranja štednih uloga.

¹⁷ Kasnijom dopunom Zakona (NN, br. 35/2000.) definirano je sljedeće: predsjednik Uprave Agencije je potpredsjednik, zamjenik predsjednika Vlade RH, zamjenik predsjednika Uprave Agencije je predsjednik Odbora za financije i državni proračun Zastupničkog doma Hrvatskog sabora, dok su članovi Uprave Agencije potpredsjednik Vlade RH zadužen za gospodarstvo, ministar financija, ministar gospodarstva te predsjednik Odbora za gospodarstvo, razvoj i obnovu Zastupničkog doma Hrvatskog sabora.

¹⁸ Stupanjem na snagu novog Zakona o bankama (2002.) štedionice su se trebale dokapitalizirati i prerasti u banke. One štedionice koje to nisu učinile, automatski su "izašle" iz financijskog sustava. U tom smislu, danas u hrvatskom financijskom sustavu više nema štedionica, osim specijaliziranih stambenih štedionica, koje se, zajedno s bankama, nalaze pod okriljem sustava osiguranja štednih uloga.

Jedna od osnovnih značajki hrvatskog sustava jest osiguravanje jedino štednih uloga fizičkih osoba¹⁹ (stanovništva), pri čemu se štedni ulozi definiraju kao novčana sredstva u domaćoj ili inozemnoj valuti položena na račun na temelju ugovora o novčanom depozitu ili na štednu knjižicu. Sredstva na žiroračunima i tekućim računima stanovništva nisu obuhvaćena sustavom osiguranja. Također je važno istaknuti izuzeće od osiguranja za štedne uloge članova uprave i nadzornog odbora banke ili štedionice u banci ili štedionici u kojoj obavljaju funkciju člana uprave ili nadzornog odbora.

Visinu iznosa do kojeg se osiguravaju štedni ulozi propisuje ministar financija. Prema prvobitnom Pravilniku, u kojem je zapisana odluka ministra financija od 20. lipnja 1997. ("Narodne novine", br. 65/1997.) štedni su se ulozi osiguravali do 30.000,00 kuna u 100%-tnom iznosu, a od 30.000,01 do 50.000,00 kuna u 75%-tnom iznosu. Međutim, u međuvremenu, točnije sredinom 1998. godine, ministar financija propisao je novi iznos do kojeg se osiguravaju štedni ulozi ("Narodne novine", br. 88/1998.), a taj je 100.000,00 kuna u 100%-tnom iznosu. Uz definiciju visine iznosa osiguranja veže se i definicija obračuna iznosa štednog uloga fizičke osobe. Prema Pravilniku iznos štednog uloga fizičke osobe u jednoj banci obračunava se kao ukupni iznos pologa fizičke osobe, bilo da ih drži na jednom ili više štednih računa, u domaćoj i/ili inozemnoj valuti, s tim da osigurani iznos ne može prijeći iznos propisan odlukom ministra financija, u koji iznos su uključene i obračunate kamate na štedne uloge.

U pogledu premija, odnosno financiranja samog sustava, Pravilnikom se propisuje tromjesečno plaćanje premija, a koje se obračunavaju u visini od 0,2 posto ukupnog iznosa osiguranih štednih uloga za svako tromjesečje. Uz premije, sredstva za poslovanje Agencije čine i prihodi što ih Agencija ostvari svojim poslovanjem te transferi iz državnog proračuna. S obzirom da je osnovan *ex ante* fond, Pravilnikom se posebno utvrđuje način inicijalnog formiranja fonda sredstava²⁰, kao i način pristupanja u sustav osiguranja za novoosnovane banke²¹. Također se indirektno ukazuje na ciljanu visinu fonda. Napominje se da u trenutku kada sredstva na posebnom računu Agencije premaše 5 posto ukupnog iznosa osiguranih štednih uloga, visina godišnje premije za tekuću godinu može biti određena i u nižem iznosu. Ujedno se ostavlja prostor i za privremeno određivanje viših premija (u slučaju potrebe) te prostor za određivanje diferenciranih premija.

Još je jedna odredba bitna, a koja ima i veliko praktično značenje, a ta se odnosi na rok isplate osiguranih štednih uloga u slučaju propasti banke ili štedionice. Prema inicijalnom Pravilniku, određena je obaveza Agencije da najkasnije u roku od 15 dana po pokretanju stečajnog postupka započne s isplatom osiguranih štednih uloga. Kasnijom izmjenom Pravilnika ("Narodne novine", br. 105/1998.) određena je obaveza Agencije da započne s isplatom osiguranih šted-

19 Sustavom se osiguravaju sve fizičke osobe, bez obzira jesu li rezidenti ili su nerezidenti.

20 Sve banke i štedionice koje su tada (1997. godine) poslovale, bile su dužne jednokratno uplatiti 0,3 posto svoga temeljnoga kapitala i 0,6 posto iznosa ukupnih štednih uloga (u smislu kako su definirani Pravilnikom) prema podacima na dan 31. prosinca 1996.

21 Pristupanje novoosnovanih banaka je obavezno, što pretpostavlja nedavanje odobrenja za rad dok na račun Agencije nisu uplaćena sredstva u visini od 0,3 posto iznosa (predviđenoga) temeljnoga kapitala.

nih uloga u roku od 180 dana od dana objave rješenja o otvaranju stečajnog postupka u “Narodnim novinama”.

Osim spomenutih glavnih značajki, Zakonom i Pravilnikom utvrđene su još neke pojedinosti, poput uporabe sredstava fonda, kaznenih odredaba i sl.

4. Potencijalno slabe točke hrvatskog sustava osiguranja i načini poboljšanja

Uvijek kada se govori o potencijalno slabim točkama sustava osiguranja štednih uloga razmatra se u biti koliko glavne značajke dizajna dotičnog sustava osiguranja minimiziraju tri problema: problem negativne selekcije, problem moralnog hazarda i problem odnosa principala i agenta, a koji neumoljivo koegzistiraju sa svakim sustavom osiguranja.

Promotre li se glavne značajke dizajna hrvatskog sustava osiguranja (izložene u prethodnom dijelu rada), može se vrlo brzo primijetiti sljedeće:

- Na minimiziranje problema negativne selekcije pozitivno djeluje činjenica da je sudjelovanje u sustavu osiguranja obavezno za “sve”. No, potencijalno negativan učinak na minimiziranje istog problema ima saznanje da u sustavu osiguranja ne postoji plaćanje diferenciranih premija.
- Na minimiziranje problema moralnog hazarda negativno djeluje činjenica da su izuzeća od osiguranja vrlo usko definirana i najblaže rečeno nedostatna. Dodatno, ne postoji klauzula koosiguranja, a djelomice je možda upitna i visina iznosa do koje se osiguravaju štedni ulozi.
- Naposljetku, u pogledu minimiziranja problema odnosa principala i agenta, pozitivno je što same banke financiraju sustav (putem premija), zatim da je predviđen *ex ante* fond te da sustavom osiguranja upravlja državno upravljačko tijelo. Pri tome se može diskutirati o neovisnosti mandata samoga državnoga upravljačkog tijela, te o neuključenosti poslovnih bankara (i štediša) u rad sustava osiguranja, barem na savjetodavnoj osnovi.

Iz ovoga kratkog presjeka prilično je očito da je hrvatski sustav osiguranja najviše podložan problemu moralnog hazarda. Stoga je razumljivo da se u tom segmentu može napraviti i najveće poboljšanje postojećeg sustava, pa će prijedlozi za poboljšanje upravo započeti s načinima suzbijanja moralnog hazarda.

4.1. Ublažavanje problema moralnog hazarda

Već je spomenuto da će moralni hazard obično biti prisutniji u sustavu s relativno višim iznosom do kojeg se osiguravaju štedni ulozi (limitom). No, postoje i drugi elementi samoga dizajna, poput koosiguranja i izuzeća, koji mogu pozitivno ili negativno djelovati na generiranje moralnog hazarda. Prije negoli se osvrnemo na visinu limita u postojećem sustavu i komentiramo koliko je on prihvatljiv, važno je upozoriti i na razliku između moralnog hazarda koji se rađa na strani štediša od onog na strani bankara. Naime, moralni hazard na strani štediša javlja se pod ok-

riljem velikodušnijeg sustava osiguranja (visoko određeni limit, bez klauzule koo-siguranja, te nedostatna izuzeća od osiguranja), koji smanjuje njihovu pažnju pri odabiru banaka. No, taj oblik moralnog hazarda može se kontrolirati pravilnim dizajnom sustava. S druge strane, moralni hazard na strani bankara, koji se očituje u njihovu potencijalno rizičnijem ponašanju zbog gubitka straha od navale na banku, teško se može kontrolirati elementima dizajna sustava. U suzbijanju toga aspekta moralnog hazarda primarnu će ulogu imati kvalitetna i djelotvorna supervizija, zatim efikasne procedure isključivanja banke s tržišta, a tek potom diferencirani način obračuna premija (dio dizajna sustava). Upravo otud i dolazi često spominjano pravilo da bez dobre supervizije sustav osiguranja najvjerojatnije neće moći ispuniti svoju zadaću dodatnog stabilizatora bankovnog sustava (Tigert Helfer, 1999.)²².

Imajući na umu upravo rečeno, valja napraviti svojevrstu ogradu, tj. apstrahirati ulogu supervizije i regulativnog okvira, te vidjeti što to u okviru postojećeg dizajna onemogućava kvalitetnije suzbijanje moralnog hazarda. Drugim riječima, želi se sagledati načine ublažavanja moralnog hazarda na strani štediša, jer se jedino na taj aspekt moralnog hazarda može djelovati dobro dizajniranim sustavom osiguranja.

U prethodnom dijelu rada istaknuto je da se u Hrvatskoj štite štedni ulozi građana do iznosa od 100.000 kuna, i to u 100%-tnom iznosu. No, za diskusiju o tome koliko je taj iznos prihvatljiv trebalo bi sagledati kako izgleda distribucija štednih uloga građana po bankama i promotriti propisanu visinu limita u međunarodnoj perspektivi, što je i učinjeno u Faulend (2001. i 2004.). S obzirom na razumljiva ograničenja koja postoje pri takvim analizama, rezultate treba uzeti s određenom rezervom. U svakom slučaju, značajno je da se rezultati jedne i druge međusobno nezavisne analize praktično u cijelosti poklapaju i upućuju na to da se čini najprimjerenijim štititi štedne račune do iznosa od 60.000 kuna²³, odnosno štititi štedne račune u granicama intervala od 60.000 do 90.000 kuna²⁴ (Faulend, 2004.). U svrhu praktične diskusije – koliko postojeći limit od 100.000 kuna zapravo odskaka od svojevrsnoga optimalnog limita²⁵ – nije svejedno da li se optimalni limit nalazi na donjoj granici, kao što sugeriraju rezultati analize distribucije štednih uloga, ili se on ipak nalazi bliže gornjoj granici. Za decidan odgovor bilo bi potrebno posjedovati svježije podatke o distribuciji štednih uloga i ponoviti analizu. Kako to nije moguće (podaci nisu raspoloživi), valja se poslužiti intuicijom, koja u ovom slučaju govori da je ipak veća vjerojatnost da se svojevrсни optimalni limit nalazi bliže gornjoj granici intervala (90.000 kuna). Zašto? Jednostavno, činjenica je da je cijela analiza distribucije štednih uloga provedena na podacima

22 Pojedina istraživanja novijeg datuma čak dvoje bi li zemlje sa slabim institucionalnim okvirom (slabom supervizijom) uopće trebale uvoditi eksplicitne sustave osiguranja (Demirgüç-Kunt i Kane, 2001.).

23 Rezultat analize distribucije štednih uloga

24 Rezultat ekonometrijske analize, a koji se odnosi na međunarodnu usporedbu

25 Ovdje je možda korisno pojasniti pojam "svojevršne optimalne visine limita". Naime, u tehničkom smislu, u spomenutim analizama se ne vrši optimizacija neke funkcije, rezultat čega bi bio izračun optimalnog limita, već se u većoj ili manjoj mjeri sofisticiranim metodama nastoji iznaći visina limita koja bi najviše ublažila problem moralnog hazarda na strani štediša.

iz 1998. odnosno 1999. godine, te je jasno da ona ne uključuje razdoblje u 2001. i 2002. godini u kojem je zbog promjene dotadašnjih nacionalnih valuta zemalja članica EMU-a u zajedničku valutu euro došlo do velikog rasta štednje u hrvatskim bankama²⁶. Valja pretpostaviti da je u to vrijeme došlo do značajnog povećanja iznosa prosječnog depozita ili, preciznije, pomaka cjelokupne distribucije štednih uloga prema gore, tako da se vjerojatno može prihvatiti tvrdnja da se optimalni limit odmaknuo od 60.000 kuna prema 90.000 kuna.

Ako se prihvati ovakav intuitivni zaključak, čini se da postojeći limit (100.000) zapravo ne odskače bitno od svojevrsnoga optimalnog limita²⁷, što implicira da sama visina limita nije potencijalno značajan uzročnik razvoja moralnog hazarda (na strani štediša).

Ako je istina da je limit utvrđen na relativno prihvatljivoj razini, tada načine poboljšanja treba tražiti na strani izuzeća i klauzule koosiguranja. Naime, činjenica je da je vrlo važan osigurač u cijelom sustavu upravo klauzula koosiguranja, koja djelomično prebacuje rizik na same štediše²⁸, te tako potiče štediše na praćenje banaka i razmišljanje u koju banku staviti novac. Dakle, uvođenje klauzule koosiguranja bio bi važan korak prema ublažavanju problema moralnog hazarda kod štediša. Prilično je nebitno hoće li ta klauzula poprimiti format prvoga ili drugog slučaja spomenutog u prethodnoj bilješci. No, preferencija autora ipak je na strani prvog slučaja (npr. osigurati iznos od 50.000 kuna u 100%-tnom iznosu, a preostali iznos do 100.000 kuna u 90%-tnom iznosu). To je donekle u koliziji s općim stavom da nije dobro raditi diferencijaciju među malim štedišama na male i one još manje. Ipak, mislimo da, s obzirom na visinu limita koja je ipak utvrđena na nešto višoj razini od optimalne, diferencijaciju treba gledati u svjetlu malih i nešto malo većih štediša, pri čemu one malo veće štediše treba poticati na praćenje rizika banaka.

Dodatno, postoji vrlo širok prostor za uvođenje dodatnih izuzeća od osiguranja. U okviru toga, sugerira se poboljšanje postojećeg sustava tako da se uz izuzimanje štednih uloga članova uprave i nadzornog odbora, uvede i izuzeće za štedne uloge velikih dioničara banke (svi koji posjeduju više od 5 posto dioničkoga kapitala) te izuzeće za štedne uloge osoba koje su odgovorne za izradu revizijskih izvješća banke. Također, trebalo bi uvesti izuzeće od osiguranja za štedne uloge uže obitelji malo prije spomenutih grupacija štediša. Konačno, valjalo bi izuzeti iz osiguranja sve štedne uloge za koje su si štediše, na individualnoj osnovi, priskrbile

26 Štednja hrvatskih građana povećala se od konca 2000. do sredine 2002. za 43,5 posto. Objašnjenje ovog fenomena nalazi se u izrazito visokoj neslužbenoj euroizaciji (dolarizaciji) hrvatske ekonomije (Feige i suradnici, 2002.). Naime, hrvatski građani su prije 2001. držali kod sebe veliku količinu stranoga efektivnog novca (ponajviše njemačkih maraka), koje su u vrijeme "zamjene" u euro prebacili u banke pod utjecajem većeg povjerenja u bankovni sustav.

27 No, pritom je bitno istaknuti da je važno da nominalno definirani limit bude ujedno i efektivni limit, odnosno da se isključi mogućnost cijepanja depozita jednom kada postane očito da će banka izaći s tržišta. Korisno je podsjetiti da je upravo ovo bio ključni problem u doba posljednje bankovne krize u Hrvatskoj. Taj je problem, međutim, dobrim dijelom otklonjen novim Zakonom o bankama, kojim su proširene ovlasti središnje banke.

28 Postoje dva klasična primjera klauzule koosiguranja. U jednom slučaju, štediši je samo jedan dio uloga osiguran u 100%-tnom iznosu, dok je preostali dio (do limita) osiguran samo u određenom postotku (inicijalni sustav u Hrvatskoj). U drugom slučaju, štediši se isplaćuje ulog do visine limita, ali npr. u 90%-tnom iznosu. Time je zapravo štediša svjestan da će bez obzira na visinu uloga (do limita) on izgubiti 10 posto svog uloga u slučaju propasti banke.

takve kamatne stope i općenito financijske ustupke koji su pridonijeli pogoršanju financijske pozicije predmetne banke. Uvođenjem ovih dodatnih izuzeća, koja su u skladu s Direktivom EU²⁹, problem moralnog hazarda bio bi bitno ublažen.

4.2. Ublažavanje problema negativne selekcije

Valja razlikovati negativnu selekciju koja pod okriljem sustava osiguranja štednih uloga može nastati kod osiguravatelja (DAB-a) od one koja može nastati kod banaka. S obzirom na tako učinjenu (finu) razliku kod problema negativne selekcije, može se reći da problem negativne selekcije kod osiguravatelja ne postoji u postojećem sustavu osiguranja štednih uloga zbog činjenice da postoji obavezna participacija u sustavu za sve³⁰. Kada je pak riječ o problemu negativne selekcije kod banaka, on je nedvojbeno povezan s problemom moralnog hazarda, jer se javlja kao posljedica povećanja rizičnosti portfelja³¹. U tom se smislu problem negativne selekcije u ovom segmentu može ublažiti svim onim načinima kojima se ublažava i problem moralnog hazarda u banaka (bolja supervizija, bolje procedure isključivanja s tržišta te obračunavanjem diferenciranih premija). Pritom valja naglasiti da je jedino plaćanje diferenciranih premija nešto što se može “riješiti” dizajnom sustava osiguranja.

U drugom je dijelu već spomenuto da sve banke u Hrvatskoj tromjesečno plaćaju premiju u iznosu od 0,2 posto ukupnih osiguranih štednih uloga u banci. U takvom sustavu, relativno sigurnije i konzervativnije banke subvencioniraju one druge, manje konzervativne zato što plaćaju više u odnosu na očekivane gubitke institucije za osiguranje (DAB-a) kod tih banaka. Time se, dakako, indirektno potiče banke na moralni hazard (relativno rizičnije poslovanje), što naposljetku rezultira i negativnom selekcijom kod banaka.

Ovdje je vrlo važno primijetiti da će u bankovnom sustavu s “jakom” supervizijom banaka, biti relativno svejedno sadrži li sustav osiguranja štednih uloga diferenciranu premiju ili ne sadrži jer jedino kvalitetna supervizija ima mogućnost obeshrabrati moralni hazard kod bankara. Rezultat upravo spomenutog je već iznesena opća tvrdnja da sustav osiguranja štednih uloga može dobro izvršavati svoju funkciju jedino ako postoji kvalitetna supervizija (Tigert Helfer, 1999.). Stoga ne čudi što se u literaturi ne inzistira toliko na uvođenju diferenciranih premija. Štoviše, navodi se kao poželjno da sustav u početku svoga rada bude što jednostavniji, a to implicira praksu plaćanja nediferenciranih premija (Garcia, 2000.).

29 Direktiva EU o osiguranju štednih uloga (EU Directive 94/19/EC)

30 Naime, kada sve banke ne bi bile obvezne participirati u sustavu osiguranja štednih uloga, odnosno kada bi njihova participacija bila dobrovoljna, tada bi sustavu osiguranja pristupale banke sklone rizičnijem poslovanju, dok bi one manje sklone takvom poslovanju ostale izvan sustava osiguranja. Ovu tvrdnju potvrđuje i povijesno iskustvo sustava osiguranja s početka dvadesetog stoljeća (Wheelock i Kumbhakar, 1995.).

31 Do povećanja rizičnosti portfelja dolazi zbog odobravanja kredita rizičnijim komitentima uz relativno višu kamatnu stopu. Naime, više kamatne stope dovode do negativne selekcije u pogledu kvalitete dužnika jer se pri višim kamatnim stopama kvari kvaliteta potražnje za kreditima zbog manje vjerojatnosti vraćanja kredita (Stiglitz i Weiss, 1981.). Općenito, uzrok takvom ponašanju je postojanje moralnog hazarda kod bankara, zbog njihova pojačanog “osjećaja” sigurnosti od navale deponenata (utemeljenog na činjenici da postoji sustav osiguranja štednih uloga).

Uz činjenicu da se u literaturi ne inzistira jako na uvođenju diferenciranih premija, važno je naglasiti da je i teorijski i empirijski sve više nejasno koliko je samo diferenciranje premija poželjno (Galac, 2004.). Naime, sve češće se nailazi na razmišljanje da su osnovni preduvjeti za kvalitetnu diferencijaciju premija razvijen, zreo financijski sustav i razvijeno institucionalno okruženje. Galac u svom istraživanju nalazi da Hrvatska, premda jedna od naprednijih zemalja u skupini onih u kojima se ne diferenciraju premije osiguranja štednih uloga, još uvijek ne zadovoljava preduvjete za izvlačenje najveće koristi od diferenciranja premije. Ujedno upozorava na važan tehnički kontraargument uvođenju diferenciranih premija u razdoblju do konca 2005., a koji se veže uz činjenicu da naš sustav trenutno funkcionira kao *de facto ex post* sustav, kroz koji se otplaćuju "gubici" institucije za osiguranje (DAB-a) iz proteklog razdoblja. Naime, kada bi se na postojeću premiju nadogradila komponenta očekivanoga gubitka budućeg razdoblja, sasvim je izvjesno da bi takav sustav postao preskup za banke. Dodatno, Galac vrlo iscrpno obrađuje problematiku odabira optimalne sheme diferenciranja premija gdje jasno pokazuje da takav odabir nije nimalo jednostavan zadatak. S obzirom na spomenuto, nameće se zaključak da nije ni nužno ni poželjno uskoro uvesti plaćanje diferenciranih premija. Štoviše, u hrvatskom slučaju postoji barem još jedan valjani razlog zbog kojeg nije uputno uvesti plaćanje diferencirane premije u razdoblju od sljedeće dvije-tri godine. Taj razlog povezan je s već spomenutom činjenicom da institucija za osiguranje štednih uloga još uvijek otplaćuje dugove nastale u doba bankovne krize (implicira sadašnji rad sustava na *ex post* načelu). No, ovdje će se, za razliku od ranije, izložiti argumenti protiv uvođenja diferencirane premije koji nisu tehničke prirode.

U svjetlu činjenice da će dugovi biti otplaćeni do konca 2005. godine (uz pretpostavljeni nastavak stabilnosti bankovnog sustava) i činjenice da je dosadašnji *de facto ex post* sustav funkcionirao tako da su banke participirale u otplati duga prema linearnom načelu, mislimo da je postojeći linearni princip najkorektnije zadržati do poravnanja duga. Zašto? Odgovor je nešto kompleksniji, a pritom valja razlučiti to pitanje u dva dijela. Prvo, je li korektan način sadašnjeg funkcioniranja sustava u kojem banke zapravo otplaćuju dug? Drugo, ako jest, zašto je pravilnije zadržati linearni obračun premija, barem do trenutka poravnanja duga, tj. trenutka početka generiranja fonda sredstava?

Odgovor na prvo pitanje neupitno zadire u područje normativne ekonomije, jer to znači odgovoriti na pitanje tko bi trebao (prema načelu pravednosti) snositi teret otplate duga – država (tj. svi porezni obveznici) ili banke (tj. štedište banaka, odnosno samo dio poreznih obveznika). Potpuno je jasno da u tehničkom smislu država otplaćuje taj dug, jer je Državna agencija za osiguranje štednih uloga (DAB) dio države³². Međutim, u suštinskom smislu, činjenica je da se DAB ne koristi "viškom" sredstava od premija za generiranje *ex ante* fonda, već se njima koristi za otplatu kamata te prijevremenu otplatu glavnice duga. U tom smislu, ne postoji potreba da država namakne sredstva za potrebe servisiranja duga od svih poreznih obveznika, jer su premije koje banke plaćaju za osiguranje štednje u

³² Prihodi i rashodi Agencije ulaze u konsolidirani proračun na razini središnje države.

načelu dovoljne za namirenje cjelokupnog duga i pratećih kamata. To drugim riječima znači da država sredstva namiče samo od dijela poreznih obveznika, i to od onih koji imaju štednju, jer banke teret premija prevaljuju (u cijelosti ili najvećim dijelom) na štediše³³. Ako se pak zađe u vode normativne ekonomije, tada će se većina vrlo vjerojatno složiti da je upravo takav način financiranja duga ujedno i najpravedniji način jer dio poreznih obveznika koji u biti snosi teret otplate duga (štediše), ima i direktan interes da njihova štednja bude osigurana.

Ako se prihvati upravo spomenuta tvrdnja, preostaje da se obrazloži zbog čega je bolje zadržati linearni obračun premija, barem do trenutka poravnania duga. Naime, općenito fiskalno pravilo jednakosti (pravednosti) pri oporezivanju govori da doprinosi trebaju odgovarati primljenim koristima i da trebaju odražavati mogućnost plaćanja. U principu to fiskalno načelo vodi prema progresivnom oporezivanju, koje bi u ovom slučaju značilo da bi relativno veće štediše trebale plaćati i relativno višu premiju osiguranja. Međutim, u praksi se sustavi osiguranja s diferenciranim premijama zapravo baziraju na rizičnosti poslovanja pojedine banke, a ne na strukturi štednih uloga po veličini. Tako, spomenuto načelo jednakosti pri oporezivanju nije moguće ostvariti uvođenjem diferenciranih premija. Štoviše, uvođenjem diferenciranih premija pojedine banke s relativno rizičnijim poslovanjem plaćale bi i relativno veće premije osiguranja. S obzirom na pretpostavku da one teret tih premija u cijelosti ili u najvećoj mjeri prebacuju upravo na štediše (određivanjem relativno nižih pasivnih kamatnih stopa), to bi značilo da će štediše tih banaka, bez obzira na veličinu njihovih štednih uloga, snositi relativno veći teret pri otplati duga. Neupitno, rezultat bi bio stvarni odmak od načela jednakosti pri oporezivanju, te na tim osnovama smatramo da je poželjnije zadržati linearni obračun premija do trenutka poravnania duga. U trenutku kada sustav počne generirati *ex ante* fond sredstava, logika se mijenja jer tada premije više nemaju fiskalni karakter.

Prije negoli se prijeđe na diskusiju o pitanju problema odnosa principala i agenta, korisno je rezimirati prilično iscrpnu prethodnu diskusiju te ponoviti da uz jake tehničke razloge, postoji vrlo snažan argument za odgodu uvođenja diferenciranog obračuna premija barem do trenutka poravnania duga. Pri tome je, dakako, najvažnije prosuditi je li uopće svrsishodno prijeći na diferencirani obračun premija. Ako jest, tada je, u međuvremenu, uputno raditi na razvijanju kriterija koji bi se koristili pri samom tehničkom izračunu diferenciranih premija.

4.3. Ublažavanje problema odnosa principala i agenta

Slično kao za problem negativne selekcije, i za problem odnosa principala i agenta može se reći da nije osobito izražen u hrvatskom sustavu osiguranja. Postoji *ex ante* fond koji banke financiraju premijama. Doduše, potrebno je reći da *de facto* još uvijek ne postoji *ex ante* fond zbog već spomenute činjenice da institucija za osiguranje štednih uloga još uvijek otplaćuje dugove. No, jednom kada proces ot-

33 Hrvatsko udruženje banaka (HUB) tvrdi da bi kamate na štednju mogle biti prilično veće kad ne bi bilo opterećenja po osnovi premija (Markušić, 2003.).

plate dugova završi, fond će se početi generirati, a takav sustav s *ex ante* fondom svakako smatramo boljim izborom za hrvatske prilike (naspram mogućnosti izbora sustava s *ex post* fondom), s obzirom na prilično turbulentnu noviju povijest hrvatskoga bankovnog sustava³⁴. Fond omogućava da DAB može u slučaju propasti banke trenutačno isplatiti štediše bez ikakve intervencije Vlade (tj. državnog proračuna) i/ili banaka. Samim time on pridonosi vjerodostojnosti sustava jer je svojevrsno jamstvo dobrog zastupanja štediša. Dodatno, institucijom upravlja državno upravljačko tijelo, koje je općenito najkompetentnije brinuti se za javni interes. Međutim, u tom je segmentu moguće uvesti poboljšanja. Prvo, teoretski se može dovesti u pitanje neovisnost mandata upravljačkog tijela, s obzirom da se ono bira po načelu funkcija u državnoj upravi³⁵. Drugo, činjenica je da su bankarski krugovi, kao i štediše, potpuno isključeni iz upravljanja, što nije nužno loše samo po sebi, no njihova savjetodavna uloga u upravljanju ipak može biti korisna³⁶.

U skladu s time, može se postaviti pitanje bi li otklon od postojeće prakse imenovanja članova uprave samo s obzirom na funkciju u državnoj upravi mogao utjecati na postizanje neovisnijeg mandata same institucije za osiguranje, a da pritom djelotvornost same institucije u trenutku krize ne dođe u pitanje. Vrlo je vjerojatno da postoji težak izbor između potencijalno pristranog obnašanja funkcija, u smislu zastupanja interesa države (u slučaju da su državni dužnosnici članovi uprave), i potencijalne nesposobnosti institucije za osiguranje da reagira promptno u kriznom trenutku i tako pravilno animira Vladu i Ministarstvo financija, ali i zadobije njihovu trenutačnu podršku (u slučaju da članovi uprave nisu državni dužnosnici). Potpuno je jasno da u kriznom trenutku samo upravljačko tijelo sastavljeno od članova iz reda državnih dužnosnika ima mogućnost pridobivanja trenutačne državne podrške (jer oni sami kroje politiku Vlade). Stoga samo takva upravljačka struktura može promptno reagirati, ako je fond prazan. Ovdje je važno istaknuti da će u situaciji u kojoj institucija za osiguranje ne posjeduje fond sredstava (zbog iscrpljenosti fonda ili sl.), kao u slučaju Hrvatske, oslonac na državu biti još veći jer će svaka akcija institucije za osiguranje štednih uloga gotovo isključivo ovisiti o “volji” države. U tom se smislu postojeća praksa imenovanja članova uprave s obzirom na funkciju u državnoj upravi trenutačno čini optimalnom.

Tek po generiranju ciljnog fonda sredstava moglo bi se pristupiti preispitivanju postojeće prakse imenovanja članova uprave jer će tada postojati manja potreba za oslanjanjem na državu u kritičnim trenucima. Isključivo kao poticaj za daljnje razmišljanje o ovoj temi, moglo bi se, primjerice, razmišljati o mogućnosti iz-

34 Kada je već riječ o *ex ante* fondu, valja podsjetiti da Zakon indirektno ukazuje i na ciljnu veličinu toga fonda (5 posto od ukupne osigurane štednje). Zakonski određenoj ciljnoj veličini fonda ne može se naći bitna zamjerka, osobito zato što je uopće vrlo teško govoriti o nekoj optimalnoj veličini fonda. Možda je najbolja potvrda potonjem to što relativno malo zemalja, samo njih sedamnaest od ukupno šezdesetak (Garcia, 1999.), uopće ima zakonski definiranu neku ciljnu veličinu fonda, bilo na direktan ili indirektnan način. Jedino što je moguće zaključiti iz iskustva širokoga kruga zemalja jest da će zemlja s financijski stabilnijim sustavom biti sklonija odrediti ciljnu veličinu fonda na nižoj razini.

35 Bez obzira što propisani mandat članova uprave traje šest godina, duljina njegova trajanja je bespredmetna, jer s promjenom imenovanja pojedinih državnih dužnosnika (vidjeti bilješku 17) automatski dolazi i do promijene članova Uprave Agencije.

36 Može pozitivno djelovati na efikasnost rada same institucije.

bora dva člana prema funkciji u državnoj upravi, dva člana iz državne uprave, ali ne prema funkciji, te dva člana iz bankarskih krugova (tj. privatnog sektora).

Ipak, postavlja se pitanje je li moguće što učiniti u međuvremenu, tj. u prijelaznom razdoblju do trenutka generiranja ciljnog fonda sredstava. Prilično je sigurno da bi i u međuvremenu postojale koristi, primjerice, od imenovanja savjetodavnog tijela sastavljenog od poslovnih bankara i predstavnika štediša (npr. predstavnik udruge potrošača), a koje bi, ako ništa drugo, bilo poticajno u smislu poboljšanja kvalitete rada institucije³⁷. Valja imati na umu, međutim, da interesi poslovnih bankara i države, te štediša, s druge strane, mogu u određenim trenucima biti prilično sukobljeni. Stoga je bitno, a s obzirom na činjenicu da fond još nije generiran, da savjetodavno tijelo ima precizno definiran podređeni status u odnosu na upravu, koju bi svakako trebale sačinjavati osobe iz državne uprave.

5. Što je nužno promijeniti u postojećem sustavu osiguranja da on postane kompatibilan sa zakonodavstvom EU?

Za razliku od prethodnog dijela, u kojem je bilo riječi o elementima samog dizajna sustava koje je poželjno poboljšati radi ublažavanja problema moralnog hazarda, negativne selekcije i problema odnosa principala i agenta, ovdje se govori o elementima koje će biti nužno izmijeniti da bi se hrvatski sustav osiguranja uskladio sa zakonodavstvom EU, točnije s Direktivom 94/19/EC. Važno je naglasiti da će se te izmjene morati učiniti tek po ulasku Hrvatske u EU, a vrlo je vjerojatno da će se o nekim pojedinostima moći dogovarati i u tranzicijskom razdoblju.

Na početku možda je najbolje istaknuti glavnu izmjenu do koje će morati doći, a tiče se obuhvata osiguranja štednih uloga. Naime, prema postojećem hrvatskom sustavu osigurani su samo štedni ulozi građana (fizičkih osoba). Ulaskom u EU trebat će početi osiguravati i depozite manjih poduzeća³⁸, ali i sve depozite građana (dakle i novac na tekućim računima i žiroračunima, uz štedne uloge). To će dakako povećati “depozitnu bazu”, koja je osnovica za obračun premija, čime će se povećati prihodi institucije za osiguranje³⁹, no, s druge strane, povećat će se i njezine potencijalne obaveze (vidjeti Dodatak II.). U svakom slučaju, postoje “jaki” razlozi za uključivanje manjih poduzeća u sustav osiguranja⁴⁰, a koji se tiču zaštite platnog sustava (Faulend, 2001.). Stoga se ova izmjena svakako smatra poželjnom.

Druga važna izmjena odnosi se na visinu do koje će trebati osiguravati štedne uloge građana, odnosno depozite poduzeća. Prema postojećoj Direktivi EU o osi-

37 Primjerice, bolja izbalansiranost interesa svih strana, veća efikasnost u radu same institucije i sl.

38 Manja poduzeća se uključuju tako što se, u biti, iz osiguranja isključuju veća poduzeća na temelju utvrđenih kriterija. Naime, poduzeće se smatra većim poduzećem ako prema dva (od tri) kriterija nadilazi definiranu granicu. Pritom su kriteriji sljedeći: a) kapital poduzeća veći od 1 milijun eura, b) godišnji prihod veći od 2 milijuna eura te c) prosječan broj zaposlenih (tijekom godine) veći od 50 (vidi članak 11. u *Fourth Council Directive* (78/660/EEC)).

39 Pod pretpostavkom da se stopa za obračun premije ne promijeni

40 Proširenjem ciljeva same institucije za osiguranje i na zaštitu platnog sustava potencijalno se smanjuju recesijski učinci propadanja banke (odnosno banaka).

guranju štednih uloga, zemlje članice trebale bi osiguravati štedne uloge minimalno do iznosa od 20.000 eura. Prema sadašnjem tečaju (siječanj 2004.) to bi značilo osiguravati štedne uloge u visini od otprilike 150.000 kuna, a to je pak značajno više od svojevrstne optimalne razine, što bi srednjoročno moglo negativno djelovati na stabilnost bankovnog sustava zbog nemogućnosti kontrole problema moralnog hazarda. U tom smislu, smatramo da bi prilikom pregovora s Europskom komisijom trebalo utvrditi razumno prijelazno razdoblje po ulasku u EU u kojem bi se visina limita približavala minimalnom iznosu za EU. Dakako, bilo bi najpoželjnije kada bi se u okviru EU razvio fleksibilniji sustav, koji bi visinu limita određivao prema određenim ekonomskim kriterijima⁴¹.

Treća važna izmjena odnosi se na rok isplate osiguranih štednih uloga. Taj detalj je izuzetno važan jer jedino ako je isplata promptna, sustav osiguranja može ispunjavati svoju vjerojatno najvažniju funkciju – štititi banke od “navale”. Iskustvo je pokazalo da je taj detalj neprimjereno riješen u postojećem Zakonu o osiguranju štednih uloga, kojim se isplata mora započeti najkasnije 180 dana nakon pokretanja stečaja. Ovdje je posebno važno skrenuti pozornost na riječ “započeti”, jer poštivanje zakona doslovno znači isplatiti, primjerice, jedino one štediše koji su imali samo 100 kuna u propaloj banci. Potpuno je jasno da se stečaj u praksi ne pokreće odmah, a potom još razdoblje od pola godine i klauzula o “zapčinjanju” isplate, nesumnjivo će gotovo sve “podići na noge” da povuku svoje uloge iz imalo upitnih banaka. U tom smislu, izmjena prema kojoj će se isplate morati započeti najkasnije 21 dan, odnosno završiti najkasnije 90 dana nakon što banka nije uspjela podmiriti potraživanje po osnovi depozita, u potpunosti je dobrodošla i više je nego nužna. Ovdje je doduše važno spomenuti da i u okviru Direktive 94/19/EC postoji mogućnost izvanredne odgode plaćanja (ali samo u iznimnim okolnostima), pri čemu odgoda može trajati maksimalno tri mjeseca⁴².

Općenito govoreći, pitanje promptne isplate izuzetno je važno za vjerodostojnost sustava osiguranja štednih uloga. Naime, samo sustav osiguranja koji “odmah” isplaćuje potraživanja štediša propalih banaka može postići razinu povjerenja štediša koja će rezultirati sigurnošću štediša u smislu da neće reagirati navalom na banku u slučaju imalo nepovoljne informacije o dotičnoj banci. S obzirom na dosadašnje iskustvo, a i zakonodavni okvir, teško je govoriti o vjerodostojnosti hrvatskog sustava osiguranja štednih uloga. Vjerojatno najbolja potvrda nepostojanja vjerodostojnosti jest slučaj Riječke banke (iz ožujka 2002.) kada su štediše doslovno navalile na banku odmah po objavi vijesti da je zbog nepravilnog poslovanja banka oštećena za protuvrijednost od otprilike 100 milijuna američkih dolara⁴³. Očito će vjerodostojnost s vremenom tek trebati izgraditi, a ključ će biti buduće iskustvo građana s brzinom isplate svoje osigurane štednje u slučaju propasti banke.

41 Primjerice, prema distribuciji visine štednih uloga po bankama ili barem prema standardnim ekonomskim varijablama poput BDP-a po stanovniku (u nešto jednostavnijem slučaju)

42 Mjerodavne vlasti mogu odobriti maksimalno dva dodatna “produžetka”, od kojih svaki može trajati maksimalno tri mjeseca.

43 To je bio iznos nešto manji od jamstvenoga kapitala banke. Banka je, kao što je poznato, “spašena” brzo i koordiniranom intervencijom središnje banke, Vlade i poslovnih banaka, pa i danas uspješno posluje.

Spomenute tri izmjene su najvažnije izmjene koje predstoje zbog prilagodbe sustavu u EU. Osim njih korisno je ukazati na još jednu: na promjenu u obuhvatu osigurane štednje tako da će se osiguravati samo depoziti nominirani u eurima i valutama zemalja članica EU. To je odmak od pravila zapisanog u našem sustavu osiguranja, prema kojem se osiguravaju svi štedni ulozi bez obzira na valutu. S obzirom na činjenicu da je velika većina depozita u Hrvatskoj nominirana u eurima, učinak ove promjene neće biti značajan⁴⁴. Dodatno, važno je naglasiti da će biti potrebno specificirati izuzeća od osiguranja u skladu s Direktivom 94/19/EC, no o tome je već bilo riječi u prethodnom dijelu kada se raspravljalo o ublažavanju problema moralnog hazarda. Slično je i s činjenicom da će se prema sustavu koji vrijedi u EU, morati štiti minimalno 90 posto visine limita⁴⁵. Kako se o tom pitanju također raspravljalo u prethodnom dijelu rada, valja ukratko rezimirati osnovne misli i otvoriti raspravu o izboru najboljeg trenutka za realizaciju nužnih izmjena.

6. Zaključak

U radu se naznačuju slabe točke samoga dizajna hrvatskog sustava osiguranja štednih uloga te se predlažu načini poboljšanja, prije svega u segmentu ublažavanja problema moralnog hazarda (uvođenjem dodatnih izuzeća od osiguranja i klauzule koosiguranja), a onda i ne toliko nužna, ali ipak poželjna poboljšanja u segmentu ublažavanja problema odnosa principala i agenta (preko “boljeg” odabira članova uprave DAB-a jednom kada za to sazre vrijeme). Samim time, jasno se naznačuje da su potrebne još neke promjene, uz one koje će prouzročiti potreba prilagodbe zbog ulaska Hrvatske u EU.

Činjenica da se sustav osiguranja mora prilagoditi zakonodavstvu EU neupitno iziskuje još neke promjene postojećeg sustava. U radu su izdvojene zasigurno tri najvažnije promjene: a) proširenje obuhvata osiguranja na depozite (manjih) poduzeća i na sve vrste depozita stanovništva⁴⁶, b) povećanje iznosa limita na protuvrijednost 20.000 eura (otprilike 150.000 kuna) i c) skraćivanje roka isplate osiguranih uloga na maksimalno 90 dana nakon što banka nije uspjela podmiriti potraživanje po osnovi depozita. Ove promjene ocjenjuju se dobrodošlima s jednom iznimkom, a ona se odnosi na osiguravanje uloga do protuvrijednosti od 20.000 eura. S obzirom da je riječ o značajno višem limitu od optimalnoga, sugerira se utvrđivanje prijelaznog razdoblja za prilagodbu na viši limit (po ulasku u EU)⁴⁷.

44 Doduše, mogući su određeni učinci, ali oni će biti više prisutni na regionalnoj razini. Na primjer, poznato je da u južnoj Hrvatskoj dio stanovništva radi na brodovima i prima plaću u dolarima. U slučaju da je njihova štednja u bankama također u dolarima, tada ona više neće biti osigurana jednom kada se prihvati zakonodavstvo EU.

45 Riječ je o svojevrsnoj klauzuli koosiguranja. Naime, iznos do 20.000 eura trebat će osigurati najmanje u 90%-tnom iznosu. Ako neka država članica želi osiguravati i veće iznose (ili u većem postotku), to nije zabranjeno. Čak se dopušta zaštita pojedinih tipova depozita u cijelosti zbog društvenog interesa.

46 U postojećem sustavu osigurani su samo štedni računi stanovništva. Dakle, isključeni su tekući računi i žiro-računi stanovništva, kao i svi oblici depozitnih računa poduzeća.

U pogledu odabira najpovoljnijeg trenutka za promjenu postojećeg sustava, a u cilju njegova poboljšanja i usklađivanja sa zakonodavstvom EU, smatramo da je sve promjene najbolje donijeti odjednom, dakle samo jednom promjenom zakona, i to neposredno pred ulazak u EU. Naime, smatramo da ne postoji prijeka potreba za pojedinačnim hitnim promjenama, jer dizajn postojećeg sustava osiguranja ne može značajno utjecati na destabilizaciju bankovnog sustava u iduće tri-četiri godine. Naposljetku, nije ništa manje važno učiniti otklon od prakse neprestanih promjena zakonodavstva, koje smanjuju djelotvornost i kvalitetu rada državne uprave. Smatramo korisnijim i efikasnijim utrošiti nešto više vremena u jednu, ali sustavnu promjenu zakona, nego na višekratno, praktično neprekidno, mijenjanje zakona.

Literatura

- Bagehot, W. (1873.): *Lombard Street*, Kegan, Paul & Co., London
- Bernanke, B. (1983.): Non-monetary Effects of the Financial Crises in the Propagation of the Great Depression, *American Economic Review*, br. 73, str. 277-276.
- Calomiris, C. W. (1999.): Building an Incentive-Compatible Safety Net, *Journal of Banking and Finance*, vol. 23, br. 10, str. 1499-1519.
- Calomiris, C. i White, E. (2000.): *The Origins of Federal Deposit Insurance*, U.S. bank deregulation in historical perspective, Cambridge University Press, Cambridge, Massachusetts – Melbourne, str. 164-211.
- Calomiris, C. i Mason, J. (1997.): Contagion and Bank Failures During the Great Depression: The June 1932 Chicago Banking Panic, *American Economic Review*, vol. 87, br. 5, str. 863-83.
- Demirgüç-Kunt, A. i Detragiache, E. (2002.): Does Deposit Insurance Increase Banking System Stability: An Empirical Investigation, *Journal of Monetary Economics*, vol. 49, br. 7, str. 1373-1406.
- Demirgüç-Kunt, A. i Huizinga, H. (1999.): Market Discipline and Financial Safety Net Design, *CEPR Discussion Paper*, br. 2311
- Demirgüç-Kunt, A. i Kane, E. J. (2002.): Deposit Insurance Around the Globe: Where Does it Work?, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 16, br. 2, str. 175-195.
- Diamond, D. W. i Dybvig, P. H. (1983.): Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity, *Journal of Political Economy*, vol. 91, str. 104-419.
- Faulend, M. (2001.): *Osiguranje štednih uloga*, magistarski rad, Ekonomski fakultet, Zagreb
- Faulend, M. (2004.): Do kojeg iznosa osiguravati štedne uloge u Hrvatskoj?, *Ekonomski pregled*, br. 3-4, str. 317-340.
- Faulend, M. i Kraft, E. (2004.): Hrvatski sustav osiguranja štednih uloga: treba li ga mijenjati, i ako treba, što promijeniti i kada?, *Financijska teorija i praksa*, br. 1, str. 121-140.
- Feige, E. L., Faulend, M., Šonje, V. i Šošić, V. (2002.): Currency Substitution, Unofficial Dollarization, and Estimates of Foreign Currency Held Abroad: The Case of Croatia, u Blejer, M. I., Škreb, M., *Financial Policies in Emerging Markets*, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts – London, str. 217-249.
- Flood, M. (1991): *The Great Deposit Insurance Debate*, Federal Reserve Bank of St. Louis Review, srpanj
- Galac, T. (2004.): Treba li Hrvatskoj razlikovanje premija osiguranja štednih uloga, *Pregledi Hrvatske narodne banke*, P-16 (u pripremi)
- Garcia, G. (1999.): Deposit Insurance: A Survey of Actual and Best Practices, *IMF Working Paper*, Međunarodni monetarni fond, Washington, br. 54
- Garcia, G. (2000.): Deposit Insurance and Crisis Management, *IMF Working Paper*, Međunarodni monetarni fond, Washington, br. 57
- Kraft, E. (1999.): *Croatia's Second Banking Crises*, Third International Conference on Enterprise in Transition, Ekonomski fakultet u Splitu, Split

47 Za potrebe pregovora o utvrđivanju duljine trajanja prijelaznog razdoblja bit će izuzetno važno prikupiti podatke o distribuciji štednih uloga (po visini) po bankama, a koje bi trebala prikupljati Državna agencija za osiguranje štednih uloga, i to po mogućnosti periodično (barem jedanput godišnje).

- Markušić, D. (2003.): Treba li Hrvatskoj drugačiji sustav osiguranja štednih uloga, *Vjesnik*, 24.11.2003.
- Ognjenović, Đ. (2001.): Preporuke učinkovitog sustava osiguranja depozita, *Računovodstvo i financije*, br. 11
- Stiglitz, J. i Weiss, A. (1981.): Credit rationing in markets with imperfect information, *American Economic Review*, br. 71, str. 393-410.
- Šonje, V. (1999.): Financijski razvitak i gospodarski rast, *Privredna kretanja i ekonomska politika*, br. 73, str. 240-280.
- Tigert Helfer, R. (1999.): *What Deposit Insurance Can and Cannot Do*, Finance and Development, Međunarodni monetarni fond, Washington
- Wheelock, D. C. i Kumbhakar, S. C. (1995.): Which Banks Choose Deposit Insurance? Evidence of Adverse Selection and Moral Hazard, u Voluntary Insurance System, *Journal of Money, Credit, and Banking*, vol. 27, br. 1, str. 186-201., veljača

Korišteni pravni izvori

- EU Directive 94/19/EC of the European Parliament and of the Council of 30 May 1994 on deposit-guarantee schemes, *Official Journal L 135*, 31/05/1994, str. 5-14
- Fourth Council Directive, 78/660/EEC
- Zakon o Državnoj agenciji za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka*, Narodne novine, br. 44/1994.
- Pravilnik o osiguranju štednih uloga*, Narodne novine, br. 65/1997.
- Odluka o visini osiguranih štednih uloga*, Narodne novine, br. 65/1997.
- Odluka o datumu početka osiguranja štednih uloga*, Narodne novine, br. 4/1998.
- Odluka o visini osiguranih štednih uloga*, Narodne novine, br. 88/1998.
- Pravilnik o izmjenama i dopunama Pravilnika o osiguranju štednih uloga*, Narodne novine, br. 105/1998.
- Zakon o bankama*, Narodne novine, br. 84/2002.
- Odluka o proglašenju Zakona o izmjeni Zakona o Državnoj agenciji za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka*, Narodne novine, br. 35/2000.
- Odluka o proglašenju Zakona o prestanku važenja Zakona o sanaciji i restrukturiranju banaka*, Narodne novine, br. 52/2000.

Dodatak I.

Utjecaj uvođenja eksplicitnog sustava osiguranja štednih uloga na ujednačavanje pasivnih kamatnih stopa u Hrvatskoj

Cilj je ovog dodatka istražiti je li uvođenje eksplicitnog sustava osiguranja djelovalo na smanjenje razlike među pasivnim kamatnim stopama banaka u Hrvatskoj, a što bi sugerirao argument konkurentske jednakosti⁴⁸. Prisjećanja radi ponovimo da taj argument sugerira da će uvođenje (postojanje) eksplicitnog sustava osiguranja barem djelomično neutralizirati prednosti velikih banaka koje se očituju preko mogućnosti prikupljanja štednih uloga uz niže pasivne kamatne stope. Drugim riječima, pod okriljem sustava osiguranja koji povećava percepciju sigurnosti manjih banaka, manjim bankama će se otvoriti prostor za smanjenjem pasivnih kamatnih stopa⁴⁹, rezultat čega će zapravo biti ujednačavanje pasivnih kamatnih stopa među bankama.

Prije negoli se započne analiza pasivnih kamatnih stopa, korisno je učiniti kratku digresiju i reći nekoliko riječi o uzrocima različitosti kamatnih stopa među bankama. Ako ne postoji sustav osiguranja štednih uloga u nekoj zemlji, do razlika u kamatnim stopama među bankama dolazi općenito zbog dva razloga: razloga “konkurencije” i razloga “portfelja”. Prvi razlog, razlog “konkurencije”, podrazumijeva da će kamatne stope među bankama biti ujednačenije što je konkurencija među bankama veća. U ekonomski idealnom slučaju, slučaju savršene konkurencije, svaka bi banka pojedinačno bila nedovoljno velika na tržištu da bi mogla utjecati na cijenu proizvoda (u ovom slučaju na kamatnu stopu). Kada bi u takvom sustavu savršene konkurencije vladala i istovjetna percepcija sigurnosti za svaku banku (od strane štediša), tada bi na tržištu postojala jedinstvena kamatna stopa. Pritom valja primijetiti da percepcija sigurnosti u svojoj biti unosi u priču drugi spomenuti razlog, razlog “portfelja”⁵⁰.

Iz malo prije spomenutog nedvosmisleno proizlazi da postoji niz činitelja koji mogu utjecati na kretanje pasivnih kamatnih stopa, i to nezavisno od sustava osiguranja štednih uloga. Stoga, da bi se vjerodostojno procijenio učinak uvođenja sustava osiguranja štednih uloga na ujednačavanje pasivnih kamatnih stopa u hrvatskim prilikama (s osnove utjecaja sustava osiguranja na percepciju štediša), trebao bi biti zadovoljen osnovni *ceteris paribus* preduvjet. A to je da u međuvremenu nije došlo do promjena konkurentnosti na bankovnom tržištu i da nije došlo do promjena percepcije rizika kod štediša zbog izvanjskih razloga (nezavisnih od sustava osiguranja štednih uloga).

48 Vidi prvi dio rada “Utjecaj sustava osiguranja štednih uloga: teorija i međunarodna iskustva”.

49 Ovdje je bitno, međutim, skrenuti pozornost na činjenicu da manje banke u načelu nikad neće moći spustiti pasivne kamatne stope na razinu velikih banaka jednostavno zato što velike banke imaju razvijeniju mrežu poslovnica, te su time lakše dostupne većini komitenata. To pak implicira veće indirektne troškove potencijalnog štediša u slučaju da on štedi u manjoj banci, koje manje banke pokušavaju neutralizirati upravo atraktivnijim (višim) pasivnim kamatnim stopama, ali i, primjerice, pružanjem usluge na razini prisnijega osobnog kontakta s klijentom.

50 Razlog “portfelja” u biti podrazumijeva postojanje interakcije između ponašanja štediša i bankara. Bankari će s jedne strane (ponude) u svom nastojanju da povećaju aktivu nuditi više pasivne kamatne stope, dok će s druge strane (potražnje) štediša različito ocjenjivati rizičnost pojedinih banaka, te u skladu sa svojim preferencijama riziku omogućiti (ili ne) pojedinim bankama da ostvare svoje “snove”.

Činjenica je da *ceteris paribus* preduvjet u slučaju Hrvatske nije bio zadovoljen jer su se u razdoblju nakon 1996. u hrvatskome bankovnom sustavu odvijale tektonske promjene: prodiranje novih stranih banaka na hrvatsko tržište, privatizacija banaka u državnom vlasništvu, te propadanje niza manjih pa i srednje velikih banaka. Time se dakako hoće reći da je u razdoblju nakon 1996. došlo do snažnog povećanja (zdrave) konkurencije na bankovnom tržištu. No, da stvar bude kompliciranija, početak propadanja niza banaka (bankovna kriza) praktično je koincidirao s početkom rada sustava osiguranja štednih uloga, što je imalo poguban učinak na vjerodostojnost samog sustava osiguranja s obzirom da on nije mogao ni približno zadovoljiti potrebe isplate štediša. Kako je dobar dio štediša čekao gotovo dvije godine da im se isplate njihovi osigurani štedni ulozi, potpuno je jasno da povjerenje u sustav osiguranja nije postojalo, a to se ponajbolje očitovalo u ponašanju štediša koji su svoje štedne uloge selili iz manjih pa čak i velikih banaka u tada po njihovu mišljenju najsigurnije banke – banke u inozemnom vlasništvu (Kraft, 1999.)⁵¹. U tom smislu, zbog pomanjkanja vjerodostojnosti, sustav osiguranja štednih uloga vrlo vjerojatno nije značajno djelovao na promjenu percepcije štediša u pogledu rizičnosti pojedinih banaka. To je samo razlog više koji umanjuje mogućnost pravilne procjene učinka samog sustava osiguranja na ujednačavanje pasivnih kamatnih stopa.

Uz upravo spomenuta ograničenja strukturne prirode, pri analizi pasivnih kamatnih stopa postoje i manje tehničke poteškoće, koje valja imati na umu. Radi se, naime, o statističkom problemu strukture pasivnih kamatnih stopa po bankama. O čemu je riječ? Pri analizi se za svako razdoblje (pojedini mjesec) i za svaku banku uzima jedna pasivna kamatna stopa (neka se ona zove referentna kamatna stopa), koja je vagana sredina kamatnih stopa triju vrsta štednih uloga: oročenih kunskih, oročenih deviznih te oročenih kunskih štednih uloga uz valutnu klauzulu⁵². Pri tome, unutar svake od navedenih triju skupina postoji još dodatno ponderiranje s obzirom na iznose novozaključenih ugovora i njihovu ročnost. Iz spomenutog načina vaganja proizlaze potencijalno dva problema. Prvo, referentna stopa će za pojedinu banku biti relativno niža ako ona ima relativno veći iznos novca položen u kratkoročna oročenja te u devizna oročenja, jer su pasivne kamatne stope na te vrste oročenja niže od onih na duže rokove i na oročenja u kunama. Drugo, s obzirom na spomenuti problem obuhvata referentne kamatne stope, koja uključuje i oročene depozite poduzeća, može se pretpostaviti da će banka s relativno manjim udjelom poduzeća imati i relativno nižu referentnu stopu (vidi prethodnu bilješku ispod crte). Stvar koja dodatno zamagľjuje cijelu sliku jest činjenica da su mnoge banke do nedavno imale tako formuliranu poslovnu politiku da se oročeni štedni ulog mogao razročiti u svakom trenutku bez troškova, a da se pritom uzimala u obzir kamatna stopa “izdržanog” razdoblja. U

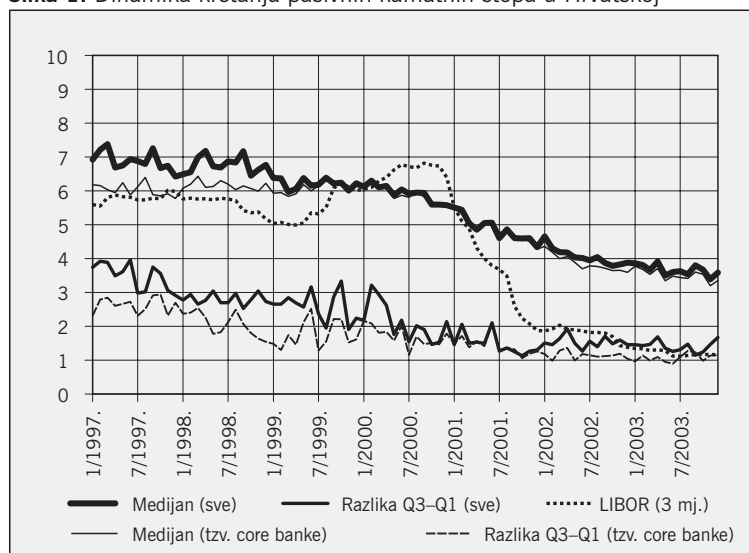
51 Odvijao se proces odlijevanja štednje u “kvalitetu”, a ne “veličinu”.

52 Važno je spomenuti da nije bilo moguće razdvojiti pasivne kamatne stope ovih vrsta oročenih štednih uloga na one čiji je vlasnik stanovništvo od onih čiji su vlasnici poduzeća. S obzirom da se sustavom štite samo štedni ulozi stanovništva, po logici stvari se može pretpostaviti da su pasivne kamatne stope za poduzeća nešto više jer banke nemaju troška osiguranja.

tom smislu, komitenti su imali poticaj oročavati novac na duže rokove, bez obzira na njihove potrebe za likvidnošću.

Ako se apstrahiraju spomenuti problemi tehničke prirode, moguće je s obzirom na raspoložive podatke promotriti kretanje mjesečnih referentnih kamatnih stopa po bankama od siječnja 1997. Već se na prvi pogled može zamijetiti da su na početku promatranog razdoblja postojale banke s izrazito visokim pasivnim kamatnim stopama te banke s ipak umjerenijim pasivnim kamatnim stopama. To nije nimalo nelogično s obzirom na činjenicu da su tek u vrijeme bankovne krize (1998. – 1999.) brzorastuće rizične banke isključene s tržišta. Stoga se činilo potpuno opravdanim promotriti dvije grupe banaka ili, točnije, grupu svih banaka te njihovu podgrupu koju sačinjavaju tzv. *core* banke (one koje su postojale prije i poslije bankovne krize). Na Slici 1. dan je prikaz pasivnih kamatnih stopa, i to tako da su prikazane medijalne vrijednosti za skupinu svih banaka i skupinu tzv. *core* banaka. Dodatno, prikazana je apsolutna razlika između trećega i prvog kvartila za obje skupine, koja upućuje na razinu apsolutne ujednačenosti među kamatnim stopama. Ta je mjera slična mjeri standardne devijacije, ali je u ovom slučaju ocijenjeno da razlike između kvartila, zbog njihove općenito manje osjetljivosti na ekstremne vrijednosti, vjerodostojnije prikazuju stvarne razlike među pasivnim kamatnim stopama. U istom smislu, prikazana je i relativna razlika koja je analogna pokazatelju koeficijenta varijacije (na Slici 2.). Naposljetku, radi predodžbe kretanja kamatnih stopa na međunarodnom tržištu, umetnuta je linija s tromjesečnim vrijednostima LIBOR-a.

Slika 1. Dinamika kretanja pasivnih kamatnih stopa u Hrvatskoj



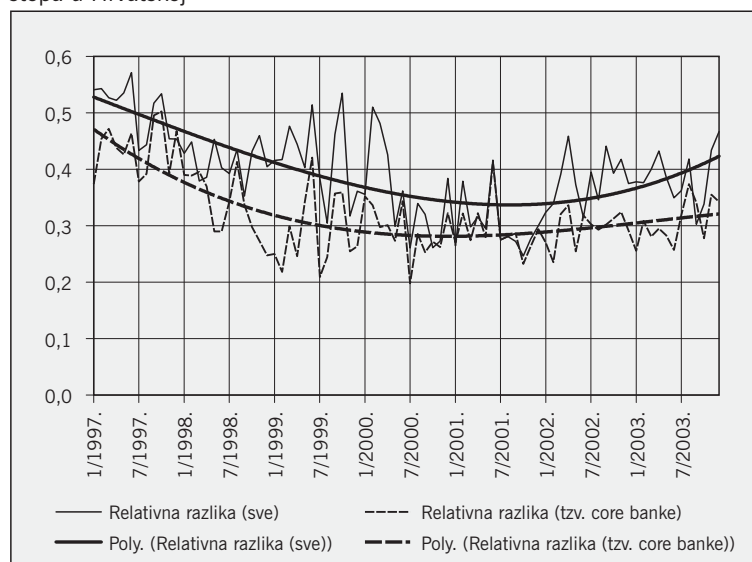
Izvor: HNB

Iz prikazane slike može se nazrijeti nekoliko stvari: a) u razdoblju do sredine 1999. medijalne vrijednosti pasivnih kamatnih stopa svih banaka uočljivo su više od istih stopa tzv. *core* banaka, što se objašnjava prisutnošću nemalog broja brzorastućih rizičnih banaka u bankovnom sustavu, koje su isključene s bankovnog

tržišta u doba bankovne krize, b) u razdoblju od sredine 1999. do početka 2001. praktično nema razlike u medijalnim vrijednostima između svih banaka i tzv. *core* banaka zbog toga što su u tom razdoblju na tržištu poslovale samo tzv. *core* banke, c) poslije 2001. ponovno se može zamijetiti odstupanje medijalnih vrijednosti svih banaka od medijalnih vrijednosti tzv. *core* banaka, ali ovoga puta je to odstupanje minimalno, a prouzročeno je ulaskom novih banaka (prijašnjih štedionica) na tržište, d) kada je riječ o ujednačenosti pasivnih kamatnih stopa, koju vrlo zorno prikazuje razmak između prvoga i trećega kvartila te linija razlike $Q3 - Q1$, i više je nego očit trend sužavanja, tj. ujednačavanja pasivnih kamatnih stopa (primjerice za tzv. *core* banke sa 3 postotna boda na 1 postotni bod u promatranom razdoblju), e) osim trenda ujednačavanja, vrlo je izražen i trend smanjenja pasivnih kamatnih stopa, koji je u najvećoj mjeri uvjetovan općim padom kamatnih stopa na međunarodnom tržištu kapitala (vidi kretanje LIBOR-a).

Pokazatelj apsolutne razlike ($Q3 - Q1$) kao pokazatelj ujednačenosti pasivnih kamatnih stopa ima jednu manu, a to je što on u sebi ne sadrži korekciju za razinu kamatnih stopa. Naime, nije svejedno jesu li kamatne stope na razini od oko 10 posto ili na razini od 5 posto. Potpuno je jasno da će vrijednost apsolutne razlike od dva postotna boda za prvi slučaj i od jednog postotnog boda za drugi slučaj zapravo značiti nepromijenjenu relativnu razliku. Stoga je dobro promotriti i relativni pokazatelj razlike, koji u tehničkom smislu apsolutnu razliku između trećega i prvoga kvartila stavlja u odnos s medijanom (vidi Sliku 2.).

Slika 2. Dinamika kretanja relativnih razlika između pasivnih kamatnih stopa u Hrvatskoj



Izvor: HNB

Već na prvi pogled primjećuje se da ne postoji bitna razlika u kretanju pokazatelja relativne razlike između skupine svih banaka i skupine tzv. *core* banaka. Štoviše, uzmu li se u obzir trend-vrijednosti aproksimirane polinomom, zamjećuje se da silazna putanja, a onda i uzlazna, imaju praktično isti vremenski slijed i za sku-

pinu svih banaka i za skupinu tzv. *core* banaka. Značajno je, međutim, što ovaj pokazatelj ipak daje do znanja da je zbog pada opće razine pasivnih kamatnih stopa poslije 2001. godine došlo do blagog povećanja stvarne (relativne) razlike između pasivnih kamatnih stopa banaka. Tako što se nije moglo primijetiti iz kretanja pokazatelja apsolutne razlike. Sve u svemu, na razini promatranog razdoblja, pokazatelj relativne razlike poprima uočljivo niže vrijednosti koncem razdoblja, te tako podupire tvrdnju o postojanju procesa ujednačavanja pasivnih kamatnih stopa. No, istodobno razotkriva da je taj proces mnogo blaži negoli to sugerira pokazatelj apsolutne razlike i da proces ima dvije faze – fazu značajnog ujednačavanja i fazu razilaženja (premda blagog), koja traje i danas⁵³.

Na osnovi svega iznijetoga, bilo bi u najmanju ruku pretenciozno zaključiti da je ipak postojeće ujednačavanje pasivnih kamatnih stopa rezultat uvođenja sustava osiguranja štednih uloga. Činjenica je da je taj proces otpočeo već 1997. godine, a možda i prije⁵⁴, dakle, barem godinu dana prije negoli je sustav osiguranja štednih uloga počeo s radom. U tom smislu, skloniji smo zaključiti da su presudan utjecaj na ujednačavanje pasivnih kamatnih stopa imali događaji na bankovnom tržištu (prodiranje stranih banaka na hrvatsko tržište, bankovna kriza, privatizacija te proces transformacije štedionica u banke). Razlog više zbog kojeg u ovom slučaju ne smatramo sustav osiguranja značajnim jest nepostojanje njegove vjerodostojnosti, koju zbog spleta okolnosti nije uspio steći. Time je hrvatski primjer svojevrsni odmak od teorijskih postavki, no ne nužno s obzirom na to da je početak rada sustava osiguranja koincidirao s početkom bankovne krize. Vjerojatno će tek s protekom vremena, s generiranjem vjerodostojnosti samog sustava osiguranja, njegov utjecaj na ujednačavanje pasivnih kamatnih stopa postati značajniji.

⁵³ Veljača 2004.

⁵⁴ To nije moguće potvrditi zbog neraspoložive statistike o pasivnim kamatnim stopama.

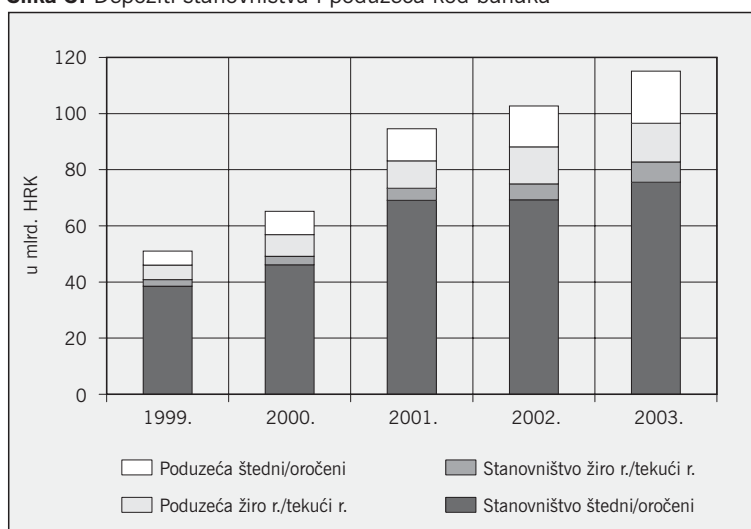
Dodatak II.

Povećanje potencijalnih obveza institucije osiguranja štednih uloga zbog proširenja obuhvata

Prema postojećem sustavu osiguranja osigurani su samo štedni i oročeni ulozi stanovništva, te će pri ulasku u EU taj obuhvat trebati proširiti na žiroračune i tekuće račune stanovništva, te na žiroračune, tekuće račune te štedne i oročene račune malih poduzeća⁵⁵. Proširenjem obuhvata, posve logično, povećat će se potencijalne obveze institucije za osiguranje štednih uloga. Pitanje je, dakako, za koliko će se povećati. Ujedno, pitanje je koliko su postojeći kriteriji EU za određivanje grupacije malih poduzeća uopće dobri za naše prilike. Jer kao što se pokazuje, praktično cijela populacija poduzeća, prema kriterijima EU, ubraja se u grupu malih poduzeća, a time se potencijalne obveze približavaju iznosu ukupnih depozita poduzeća kod banaka.

U nastojanju da se pokuša odgovoriti na postavljena pitanja, korisno je promotriti kretanje apsolutnih vrijednosti pojedinih oblika štednih uloga za stanovništvo i poduzeća (vidi Sliku 3.).

Slika 3. Depoziti stanovništva i poduzeća kod banaka



Izvor: HNB

Radi dobivanja jasnije predodžbe izvršena su određena grupiranja podataka, tako da su grupirani iznosi na žiroračunima i tekućim računima i, posebno, iznosi štednih i oročenih računa za stanovništvo i za poduzeća. Iz slike se vrlo jasno vidi da se najveći dio ukupnih depozita (otprilike dvije trećine) već sada štiti, pod uvjetom da stanovništvo svoje štedne i oročene uloge racionalno raspoređuje po ban-

⁵⁵ Korisno je ponoviti da EU mala poduzeća određuje kao ona koja ne zadovoljavaju bilo koja dva od sljedeća tri kriterija: a) više od 50 zaposlenih; b) kapital veći od 1 milijuna eura; c) ukupni godišnji prihod veći od 2 milijuna eura.

kama u smislu njihove potpune zaštite⁵⁶. Uključivanjem iznosa na žiroračunima i tekućim računima stanovništva u sustav osiguranja, potencijalne obveze institucije za osiguranje ne bi se značajnije povećale. Otprilike, povećanje bi iznosilo nepunih 10 posto ili 7 milijardi kuna, ako se uzmu u obzir podaci s konca 2003. godine te ako se pretpostavi potpuna racionalnost građana u smislu da raspoređuju svoje depozite tako da su oni uvijek u cijelosti osigurani. No, situacija s uključivanjem poduzeća je drukčija. Ako se pretpostavi da su sva poduzeća mala, prema kriterijima EU, te da se također ponašaju racionalno, tada bi cjelokupni iznos depozita poduzeća automatski činio i dodatnu potencijalnu obvezu za instituciju za osiguranje štednih uloga. U tom slučaju, uključivanje sredstava na žiroračunima i tekućim računima poduzeća značilo bi, u odnosu na sadašnje potencijalne obveze, povećanje potencijalne obveze za približno 20 posto (ili za oko 14 milijardi kuna), dok bi uključivanje sredstava na štednim i oročenim računima poduzeća generiralo, neovisno o povećanju potencijalne obveze s osnove uključivanja sredstava na žiroračunima i tekućim računima poduzeća, dodatnih 25 posto ili 19 milijardi kuna. Sve u svemu, ako bi se u jednom trenutku obuhvat proširio za spomenute tri kategorije, potencijalne bi se obveze povećale za više od 50 posto ili točnije, za 40 milijardi kuna.

Valja međutim ponoviti da se upravo spomenuto povećanje potencijalnih obveza odnosi na slučaj da se sva poduzeća ubroje u skupinu malih poduzeća te da se svi sudionici ponašaju maksimalno racionalno. U realističnijem scenariju, scenariju u kojem jedan mali, ali ipak signifikantan broj poduzeća pripada skupini velikih poduzeća, potencijalno povećanje obveza je ipak nešto manje. Pitanje je za koliko će se obveze povećati. Točan odgovor na ovo pitanje nije moguće pružiti jer ne postoji takva baza podataka koja bi istodobno omogućila vjerodostojan uvid u kriterije veličine poduzeća i iznose sredstava koje svako od tih poduzeća ima na računima kod banaka. Naime, činjenica je da Fina posjeduje takvu bazu podataka, no ona nije dovoljno vjerodostojna, barem ne u segmentu u kojem ona sadrži iznose koje poduzeća drže na računima kod poslovnih banaka. Ilustracije radi, dok Finini podaci pokazuju da je na kraju 2001. godine ukupni iznos depozita poduzeća kod banaka bio na razini od 13 milijardi kuna, podaci iz monetarne statistike, koji su neupitni, govore da su poduzeća zapravo tada posjedovala 21 milijardu kuna na svojim računima.

Međutim, Finini podaci bi ipak trebali biti prilično vjerodostojan izvor podataka za potrebe određivanja veličine poduzeća. Prema njezinim podacima u 2001. godini, primjerice, od ukupno 57 tisuća poduzeća (koliko ih je podnijelo izvješće i koja su stvarno poslovala u toj godini) čak njih 55 tisuća ili 96,5 posto pripada grupaciji malih poduzeća prema kriterijima EU. Nažalost, već zbog spomenutoga nije moguće točno procijeniti koliki udio mala poduzeća imaju u ukupnim depozitima poduzeća kod banaka. Kada bi kojim slučajem Finini podaci (u tom segmen-

56 Racionalno ponašanje štediša u ovom smislu, međutim, nije u stvarnosti praksa. Iz podataka o masi stvarno osiguranih štednih uloga vidi se da otprilike jedna trećina štednih i oročenih uloga stanovništva (otprilike 25 milijardi kuna) nije osigurana. Bez obzira na to, vjerujemo da bi u slučaju pogoršanja stabilnosti bankovnog sustava štediše vrlo brzo reagirale i osigurani iznos bi se približio ukupnom iznosu štednje stanovništva.

tu) bili pouzdani, tada bi se moglo reći da grupacija malih poduzeća, bez obzira na njihovu premoć kada je riječ o broju poduzeća, zapravo posjeduje nešto manje od polovine ukupne vrijednosti svih depozita poduzeća. Premda nevjerodostojna, potonja informacija vrlo je indikativna i daje naslutiti da potencijalne obveze institucije za osiguranje u slučaju proširenja obuhvata na poduzeća ne bi bile ni približne ukupnom iznosu depozita poduzeća.

Što bi bio zaključak svega navedenoga? Prije svega, valja naglasiti da proširenje obuhvata na žiroračune i tekuće račune građana te sve vrste depozita poduzeća može potencijalno značajno povećati obaveze institucije za osiguranje (i do 50 posto s obzirom na sadašnje potencijalne obveze). No, to potencijalno povećanje nije moguće precizno procijeniti zbog nedostatka pouzdanih podataka za poduzeća, koji su ovdje ključni, jer glavnina povećanja potencijalnih obveza nastaje upravo kao posljedica proširenja obuhvata na poduzeća (do 40 posto od netom spomenutih 50 posto povećanja). Stoga je važno, prije svega, što prije prikupiti relevantne podatke o sredstvima na računima za sva poduzeća. Tek potom, kada će biti poznato što to proširenje znači za potencijalne obveze institucije za osiguranje, moglo bi se kritički preispitati postojeće kriterije EU za velika odnosno mala poduzeća te vidjeti koliki udio malih poduzeća imaju članice EU. U skladu s tim udjelima, za koje pretpostavljamo da su značajno manji u članicama EU nego u Hrvatskoj, u procesu pregovora s EU trebalo bi pokušati adekvatno prilagoditi te kriterije našim prilikama kako bi došlo do podudaranja udjela malih poduzeća u nas i u članicama EU. To bi ujedno bio način djelotvornog ublažavanja rasta potencijalnih obveza zbog neizbježnog proširenja obuhvata.

57 U tehničkom smislu, to bi značilo prikupiti podatke o ukupnim depozitima koje poduzeće ima kod svake banke posebno, čime bi se dobio uvid u pravu distribuciju depozita poduzeća u bankovnom sustavu. Poznavanje prave distribucije depozita poduzeća ujedno bi omogućilo pouzdanu procjenu povećanja potencijalnih obveza institucije za osiguranje.

Do sada objavljeni Pregledi:

Broj	Datum	Naslov	Autor(i)
P-1	Prosinac 1999.	Bankovni sustav u 1998. godini	–
P-2	Siječanj 2000.	Problemi banaka: uzroci, načini rješavanja i posljedice	Ljubinko Jankov
P-3	Veljača 2000.	Valutne krize: pregled teorije i iskustva 1990-ih	Ante Babić i Ante Žigman
P-4	Listopad 2000.	Analiza inozemnog duga Republike Hrvatske	Ankica Kačan
P-5	Travanj 2001.	Kreditna politika hrvatskih banaka: Rezultati drugoga HNB-ova projekta anketiranja banaka	Evan Kraft s Hrvojem Dolencem, Mladenom Dulibom, Michaelom Faulendom, Tomislavom Galcem, Vedranom Šošićem i Mladenom Mirkom Tepušem
P-6	Travanj 2001.	Što znači ulazak stranih banaka u Hrvatsku?	Tomislav Galac i Evan Kraft
P-7	Kolovoz 2001.	Value at Risk (Rizičnost vrijednosti) – Teorija i primjena na međunarodni portfelj instrumenata s fiksnim prihodom	Dražen Mikulčić
P-8	Rujan 2001.	Promet i ostvareni tečajevi na deviznom tržištu u Hrvatskoj	Tihomir Stučka
P-9	Listopad 2001.	Teorija i stvarnost inozemnih izravnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku	Ante Babić, Andreja Pufnik i Tihomir Stučka
P-10	Siječanj 2002.	Vremenska konzistentnost i pozitivna teorija monetarne politike – teoretski temelji institucionalnog ustroja središnje banke	Maroje Lang
P-11	Siječanj 2002.	Analiza poslovanja stambenih štedionica u Republici Hrvatskoj	Mladen Mirko Tepuš
P-12	Lipanj 2002.	Deset godina tranzicije Središnje bankarstvo u srednjoeuropskim i istočnoeuropskim državama (uključujući baltičke države)	Warren Coats i Marko Škreb
P-13	Rujan 2002.	Fiskalna konsolidacija, inozemna konkurentnost i monetarna politika: odgovor WIWW-u	Evan Kraft i Tihomir Stučka
P-14	Veljača 2003.	Rezultati trećega HNB-ova anketiranja banaka: Hrvatski bankarski sektor u fazi konsolidacije i tržišnog pozicioniranja od 2000. godine do danas	Tomislav Galac

Upute autorima

Hrvatska narodna banka objavljuje u svojim povremenim publikacijama *Istraživanja*, *Pregledi* i *Rasprave* znanstvene i stručne radove zaposlenika Banke, gostiju istraživača i vanjskih suradnika.

Prispjeli radovi podliježu postupku recenzije i klasifikacije koji provodi Komisija za klasifikaciju i vrednovanje radova. Autori se u roku od najviše dva mjeseca od primitka njihova rada obavještavaju o odluci o prihvatanju ili odbijanju članka za objavljivanje.

Radovi se primaju i objavljuju na hrvatskom i/ili na engleskom jeziku.

Radovi predloženi za objavljivanje moraju ispunjavati sljedeće uvjete.

Tekstovi moraju biti dostavljeni na magnetnim ili optičkim medijima (3.5" diskete, ZIP, CD), a uz medij treba priložiti i ispis na papiru u tri primjerka. Format zapisa treba biti Word for Windows, a preferira se RTF format kodne strane 437 ili 852.

Na disketu je potrebno nalijepiti etiketu s nazivom korištenog tekstprocesora i datoteke, kao i imenom autora.

Na prvoj stranici rada obvezno je navesti naslov rada, ime i prezime autora, akademske titule, naziv ustanove u kojoj je autor zaposlen, suradnike te potpunu adresu na koju će se autoru slati primjerci za korekturu.

Dodatne informacije, primjerice, zahvale i priznanja, mogu se uključiti u naslovnu stranicu. Ako je ta informacija dugačka, poželjno ju je uključiti u tekst, bilo na kraju uvodnog dijela bilo u posebnom dijelu teksta koji prethodi popisu literature.

Na drugoj stranici svaki rad mora sadržavati sažetak i ključne riječi. Sažetak mora biti jasan, deskriptivan, pisan u trećem licu i ne dulji od 250 riječi (najviše 1500 znakova). Ispod sažetka treba navesti do 5 ključnih pojmova.

Tekst treba biti otipkan s proredom, na stranici formata A4. Tekst se ne smije oblikovati, dopušteno je samo podebljavanje (bold) i kurziviranje (italic) dijelova teksta. Naslove je potrebno numerirati i odvojiti dvostrukim proredom od teksta, ali bez formatiranja.

Tablice, slike i grafikoni koji su sastavni dio rada, moraju biti pregledni, te moraju sadržavati: broj, naslov, mjerne jedinice, legendu, izvor podataka te bilješke (fusnote). Bilješke koje se odnose na tablice, slike ili grafikone treba obilježiti malim slovima (a,b,c...) i ispisati ih odmah ispod. Ako se posebno dostavljaju (tablice, slike i grafikoni), potrebno je označiti mjesta u tekstu gdje dolaze. Numeracija mora biti u skladu s njihovim slijedom u tekstu te se na njih treba referirati prema numeraciji. Ako su već umetnuti u tekst iz drugih programa (Excel, Lotus,...) onda je potrebno dostaviti i te datoteke u Excel formatu (grafikoni moraju imati pripadajuće serije podataka).

Ilustracije trebaju biti u standardnom EPS ili TIFF formatu s opisima u Helvetic (Arial, Swiss) veličine 8 točaka. Skenirane ilustracije trebaju biti rezolucije 300 dpi za sivu skalu ili ilustraciju u punoj boji i 600 dpi za lineart (nacrti, dijagrami, sheme).

Formule moraju biti napisane čitljivo. Indeksi i eksponenti moraju biti jasni. Značenja simbola moraju se objasniti odmah nakon jednadžbe u kojoj se prvi put upotrebljavaju. Jednadžbe na koje se autor poziva u tekstu potrebno je obilježiti serijskim brojevima u zagradi uz desnu marginu.

Bilješke na dnu stranice (fusnote) treba označiti arapskim brojkama podignutim iznad teksta. Trebaju biti što kraće i pisane slovima manjim od slova kojim je pisan tekst.

Popis literature dolazi na kraju rada, a u njega ulaze djela navedena u tekstu. Literatura treba biti navedena abecednim redom prezimena autora, a podaci o djelu moraju sadržavati i podatke o izdavaču, mjesto i godinu izdavanja.

Uredništvo zadržava pravo da autoru vrati na ponovni pregled prihvaćeni rad i ilustracije koje ne zadovoljavaju navedene upute. Ispisi i diskete s radovima se ne vraćaju.

Pozivamo zainteresirane autore koji žele objaviti svoje radove da ih pošalju na adresu Direkcije za izdavačku djelatnost, prema navedenim uputama.

Hrvatska narodna banka izdaje sljedeće publikacije:

Godišnje izvješće Hrvatske narodne banke

Redovita godišnja publikacija koja sadržava godišnji pregled novčanih i općih ekonomskih kretanja te pregled statistike.

Polugodišnje izvješće Hrvatske narodne banke

Redovita polugodišnja publikacija koja sadržava polugodišnji pregled novčanih i općih ekonomskih kretanja te pregled statistike.

Tromjesečno izvješće Hrvatske narodne banke

Redovita tromjesečna publikacija koja sadržava tromjesečni pregled novčanih i općih ekonomskih kretanja.

Bilten o bankama

Redovita publikacija koja sadržava pregled i podatke o bankama.

Bilten Hrvatske narodne banke

Redovita mjesečna publikacija koja sadržava mjesečni pregled novčanih i općih ekonomskih kretanja te pregled monetarne statistike.

Istraživanja Hrvatske narodne banke

Povremena publikacija u kojoj se objavljuju kraći znanstveni radovi zaposlenika banke, gostiju istraživača i vanjskih suradnika.

Pregledi Hrvatske narodne banke

Povremena publikacija u kojoj se objavljuju informativno-pregledni radovi zaposlenika banke, gostiju istraživača i vanjskih suradnika.

Rasprave Hrvatske narodne banke

Povremena publikacija u kojoj se objavljuju rasprave zaposlenika banke, gostiju istraživača i vanjskih suradnika.

Hrvatska narodna banka izdavač je i drugih publikacija, primjerice: zbornika radova s konferencija kojih je organizator ili suorganizator, knjiga i radova ili prijevoda knjiga i radova od posebnog interesa za HNB i drugih sličnih izdanja.