



HRVATSKA NARODNA BANKA

Pregledi P-32

Izloženost privatnoga nefinancijskog sektora kamatnom riziku: analiza rezultata Ankete o promjenjivosti kamatnih stopa

Mate Rosan

Zagreb, rujan 2017.



HNB

PREGLEDI P-32

IZDAVAČ

Hrvatska narodna banka
Direkcija za izdavačku djelatnost
Trg hrvatskih velikana 3, 10000 Zagreb
Telefon centrale: 01/4564-555
Telefon: 01/4565-006
Telefaks: 01/4564-687

WEB-ADRESA

www.hnb.hr

GLAVNI UREDNIK

Ljubinko Jankov

UREDNIŠTVO

Vedran Šošić
Gordi Sušić
Davor Kunovac
Tomislav Ridzak
Evan Kraft
Maroje Lang

UREDNICI

Romana Sinković

LEKTORICA

Antonija Vidović

DIZAJNER

Vjekoslav Gjergja

GRAFIČKI UREDNIK

Gordana Bauk

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

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

Sve eventualno potrebne korekcije bit će unesene u web-verziju.

ISSN 1334-0085 (online)



HNB

HRVATSKA NARODNA BANKA

PREGLEDI P-32

**Izloženost privatnoga nefinancijskog
sektora kamatnom riziku: analiza rezultata
Ankete o promjenjivosti kamatnih stopa**

Mate Rosan

Zagreb, rujan 2017.

Sažetak

U sklopu redovitog praćenja rizika za stabilnosti financijskog sustava Hrvatska narodna banka provela je anketno ispitivanje poslovne prakse definiranja kamatnih stopa kreditnih institucija u segmentu financiranja privatnog sektora. Krajem ožujka 2016. krediti ugovoreni s promjenjivom kamatnom stopom tako su iznosili 81% ukupnoga kreditnog portfelja nefinancijskih društava, dok su kod sektora kućanstava činili 67% svih odobrenih kredita. Dominantni varijabilni parametar vezivanja promjenjivih kamatnih stopa kod sektora kućanstava jest nacionalna referentna kamatna stopa – NRS (47%), dok kod sektora nefinancijskih društava s udjelom od 45% dominira EURIBOR. Najveći dio kredita odobrenih privatnom nefinancijskom sektoru s fiksnom kamatnom stopom odnosi se na stopu nepromjenjivu do dospijeca kredita (96% svih kredita s početnim fiksiranjem kamatne stope). Kreditne se institucije također pri financiranju nefinancijskih društava još uvijek jednim dijelom koriste kamatnom stopom donesenom odlukom uprave institucije. Krediti odobreni s fiksnom stopom u razdoblju kraćem od njihova izvornog dospijeca uglavnom se odnose na stambene kredite (krajem ožujka 2016. petina stambenih kredita s fiksnom stopom odobrena je uz stopu nepromjenjivu u određenom ograničenom razdoblju od njihova odobravanja, uglavnom do pet godina, što čini tek oko 4% ukupnog iznosa stambenih kredita).

Ključne riječi:

anketno ispitivanje, promjenjive kamatne stope, kamatni rizik

JEL klasifikacija:

E40, E43

Sadržaj

Sažetak	v
1. Uvod	1
2. Provedba anketnog ispitivanja	1
3. Rezultati anketnog ispitivanja	2
4. Umjesto zaključka	7
Literatura	10

1. Uvod

U sklopu redovitog praćenja rizika za stabilnosti financijskog sustava Hrvatska narodna banka provela je anketno ispitivanje poslovne prakse definiranja kamatnih stopa kreditnih institucija u segmentu financiranja privatnog sektora kako bi stekla uvid u rasprostranjenost korištenja različitih kamatnih stopa kod kreditiranja privatnoga nefinancijskog sektora i njihove posljedične izloženosti kamatnom riziku.

Način određivanja promjenjivih kamatnih stopa u Hrvatskoj prije prosinca 2013. bio je reguliran samo odredbama Zakona o obveznim odnosima, a pritom kod određivanja kamatnih stopa na nove kredite klijent nije bio upoznat s podacima na temelju kojih je ta stopa formirana (kao ni s time koju mu maržu banka zaračunava), odnosno nije bilo transparentnosti glede načina kasnije izmjene razine kamatnih stopa na postojeće kredite. Način korekcije promjenjive kamatne stope prvi je put definiran u Zakonu o izmjenama i dopunama Zakona o potrošačkom kreditiranju (NN, br. 112/2012.), no njima se pak nije definirala sama struktura promjenjive kamatne stope, već samo parametar koji se prati u kontekstu donošenja odluke o korekciji promjenjive kamatne stope¹.

Podrobnije zakonsko propisivanje metodologije određivanja strukture i izmjene visine promjenjivih kamatnih stopa pri kreditiranju kućanstava doneseno je tek krajem 2013. u Zakonu o izmjenama i dopunama Zakona o potrošačkom kreditiranju (NN, br. 143/2013.). Promjenjiva kamatna stopa tako je prema članku 11. a stavku 2. ZPK-a (NN, br. 143/2013.) definirana kao zbroj ugovorenoga promjenjivog parametra i fiksne marže banke koja ne smije rasti tijekom otplate kredita i koja se mora ugovoriti zajedno s

varijabilnim parametrom. U skladu s prijelaznim i završnim odredbama tog Zakona, ova je odredba bila primjenjiva na sve ugovore o potrošačkom kreditiranju neovisno o datumu sklapanja ugovora o kreditu. Stoga su banke od dana stupanja na snagu izmjena u ZPK-u (NN, br. 143/2013.) dužne promjenjivu kamatnu stopu strukturirati u formi promjenjivi parametar uvećan za fiksnu maržu. Izmjene i dopune ZPK-a (NN, br. 143/2013.) izričito propisuju da se kao promjenjivi parametri pri određivanju kamatnih stopa mogu koristiti sljedeće stope: EURIBOR, LIBOR, NRS, prinos na trezorske zapise Ministarstva financija i prosječna kamatna stopa na depozite građana u danoj valuti.

Spomenutim je zakonskim izmjenama transparentnost određivanja i promjene kamatnih stopa znatno poboljšana pružajući potrošaču u svakom trenutku uvid u komponente kamatne stope koja im se naplaćuje: fiksni dio, koji ostaje isti u cijelom razdoblju kreditnog odnosa, te promjenjivi dio, koji se mijenja prema kretanju zakonski dopuštenih promjenjivih parametara. No, zbog specifičnog trenutka u kojemu je Zakon izmijenjen, odnosno činjenice da se parametri određeni kao polazna osnova za izračun promjenjivih kamatnih stopa u kreditnim poslovima posljednjih nekoliko godina nalaze na iznimno niskim razinama, mogući rast referentnih kamatnih stopa u idućem razdoblju može biti važan izvor rizika za potrošače. Pritom treba istaknuti kako odabir promjenjivog parametra u strukturi kamatne stope povlači za sobom i određene specifičnosti glede izloženosti potrošača kamatnom riziku, odnosno prirodni i brzini njegove materijalizacije (više o tome vidi u: Rizici za potrošača u kreditnom odnosu²).

2. Provedba anketnog ispitivanja

Anketom o promjenjivosti kamatnih stopa obuhvaćeno je 27 banaka, jedna štedna banka i pet stambenih štedionica koje su anketirane sredinom 2016. godine. Anketirane su institucije po pojedinom kreditnom instrumentu, valuti u kojoj je kredit odobren i vrsti kamatne stope, a ovisno o referentnoj kamatnoj stopi, rasporedile bruto iznos relevantne izloženosti, uključujući iznos obračunatih kamata, sa stanjem na dan 31. ožujka 2016. Pritom su valutno indeksirani kunski krediti razvrstani prema valuti indeksacije. Anketnim su ispitivanjem obuhvaćeni samo krediti dani rezidentnim kućanstvima i nefinancijskim društvima. Anketom su izravno obuhvaćeni stambeni, gotovinski, krediti po kreditnim karticama te prekoračenja po transakcijskim računima za sektor kućanstava te krediti za investicije i obrtna sredstva za sektor nefinancijskih društava. Osim izravno navedenih kreditnih instrumenata, u prikupljenim su odgovorima kod oba sektora prikupljeni i podaci za još tri dodatna kreditna instrumenta koja su za pojedinu instituciju najzastupljenija u kreditnom portfelju relevantnog sektora.

Kreditni odobreni uz varijabilnu kamatnu stopu raspodijeljeni su prema ugovorenom promjenjivom parametru definiranom izmjenama i dopunama ZPK-a (NN, br. 143/2013.), uzimajući u obzir

njegovu ročnost, odnosno razdoblje za koje se izračunava (tri, šest ili dvanaest mjeseci). Krediti koji su odobreni uz promjenjivu kamatnu stopu koja nije vezana uz zakonom definirane referentne stope zbirno su iskazani u kategoriji varijabilnih kamatnih stopa pod nazivom "Ostalo". Tu je većinom riječ o kreditima odobrenima nefinancijskim društvima, od čega se znatan dio njih veže uz kamatnu stopu promjenjivu po odluci uprave banke (administrativna stopa).

Krediti koji su krajem ožujka 2016. imali nepromjenjivu kamatnu stopu raspodijeljeni su prema preostalom ugovorenom razdoblju u kojem je stopa nepromjenjiva, i to u sljedeće kategorije: do dospijeca, do (uključujući) jedne godine, do (uključujući) pet godina, do (uključujući) deset godina i više od deset godina. S obzirom na to da su krediti s kamatnim stopama fiksima u kraćem ograničenom razdoblju od njihova odobravanja najzastupljeniji u segmentu stambenoga kreditiranja, odnosno kredita potrošačima, iznosi tih kredita ujedno su razvrstani u odgovarajuću kategoriju varijabilnih stopa prema referentnom parametru definiranom kreditnim ugovorom.

¹ Parametar je mogao biti referentna kamatna stopa (npr. EURIBOR, LIBOR), indeks potrošačkih cijena, premija na kreditni rizik Republike Hrvatske i slični parametri čija promjena ne ovisi o volji jedne ugovorne strane.

² https://www.hnb.hr/documents/20182/708449/rizici_potrosaci_SVI.pdf/

3. Rezultati anketnog ispitivanja

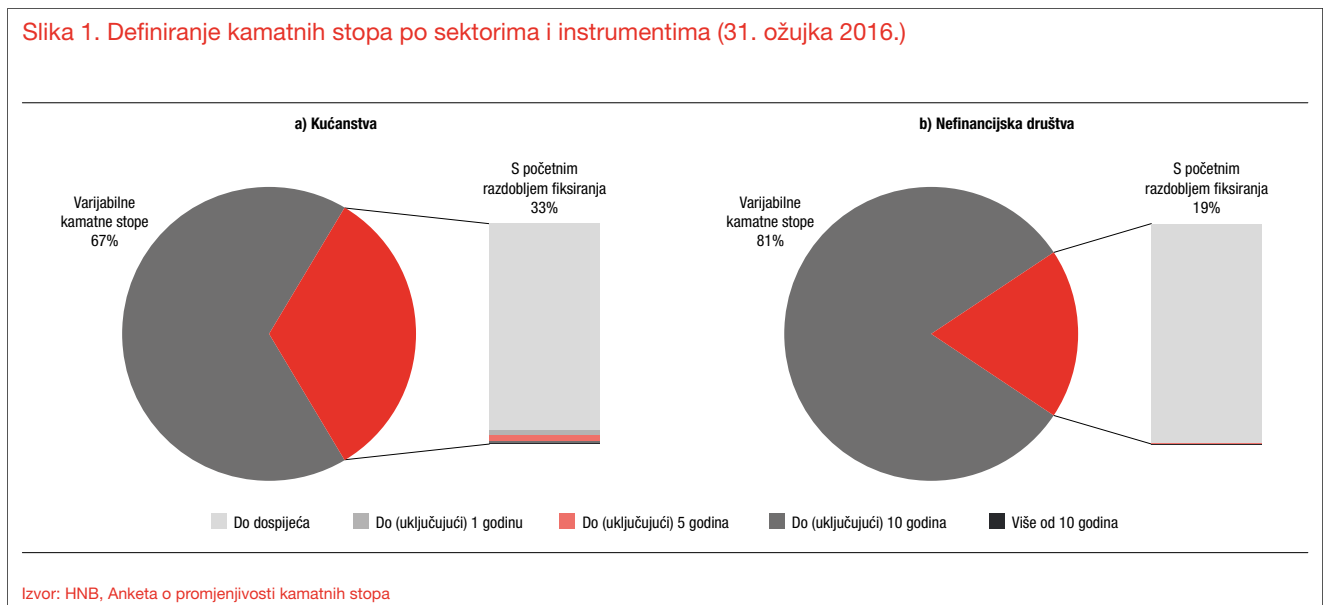
Prezentirani rezultati kamatne strukture kredita nefinancijskom privatnom sektoru temeljeni su na anketnim podacima te stoga mogu u određenom dijelu odstupati od službene monetarne statistike HNB-a. Razlike se mogu javiti s obzirom na manji dio neusklađenosti u obuhvatu kreditnih instrumenata u Anketi i u službenoj statistici. Preliminarna usporedba agregatnih iznosa dobivenih Anketom i onih iz službenih statistika upućuju na razmjerno zadovoljavajući obuhvat ukupnoga kreditnog portfelja privatnoga nefinancijskog sektora (ukupni kreditni portfelj privatnoga nefinancijskog sektora prema provedenoj anketi veći je za 4% u odnosu na statističke podatke³).

Rezultati provedenog ispitivanja upućuju na to da su dominantan oblik kreditiranja privatnoga nefinancijskog sektora krediti odobreni uz promjenjivu kamatnu stopu, što kućanstva

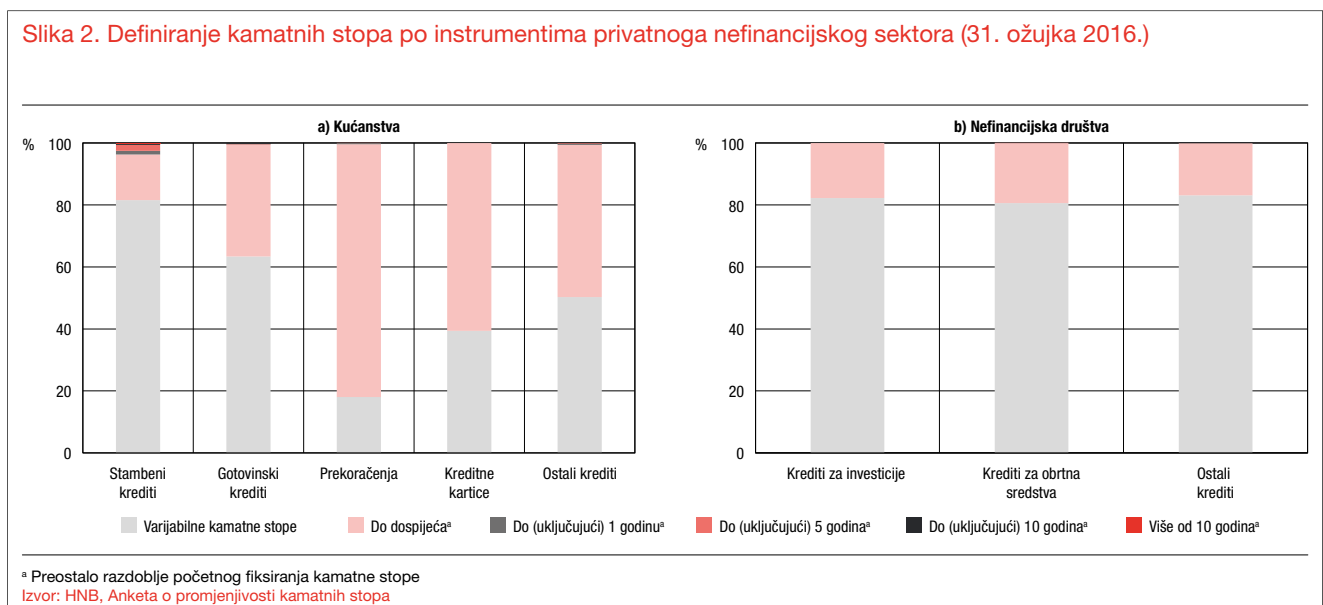
i poduzeća izlaže značajnom riziku promjene iznosa otplate kredita. Udio kredita ugovorenih s promjenjivom kamatnom stopom kod sektora nefinancijskih društava tako iznosi 81% ukupnoga kreditnog portfelja, dok je kod sektora kućanstava zastupljenost kredita ugovorenih uz promjenjivu kamatnu stopu niža te iznosi 67% svih odobrenih kredita (Slika 1.). Sličan se odnos varijabilnoga i fiksnog financiranja uočava ako se promatraju supervizorski podaci o izloženosti kamatnom riziku u knjizi banke (Odluka o upravljanju kamatnim rizikom u knjizi banke, NN, br. 54/2013.), prema kojima je krajem ožujka 2016. godine 85% kredita nefinancijskim društvima i 71% kućanstvima odobreno uz varijabilnu stopu.

U segmentu kreditiranja kućanstava visokim se udjelom fiksnih kamatnih stopa ističu krediti po prekoračenjima (82%),

Slika 1. Definiranje kamatnih stopa po sektorima i instrumentima (31. ožujka 2016.)



Slika 2. Definiranje kamatnih stopa po instrumentima privatnoga nefinancijskog sektora (31. ožujka 2016.)



³ Rezultati Ankete pod utjecajem su dizajna ankete, čime je na nekim pozicijama došlo do mogućeg preklapanja u instrumentima.

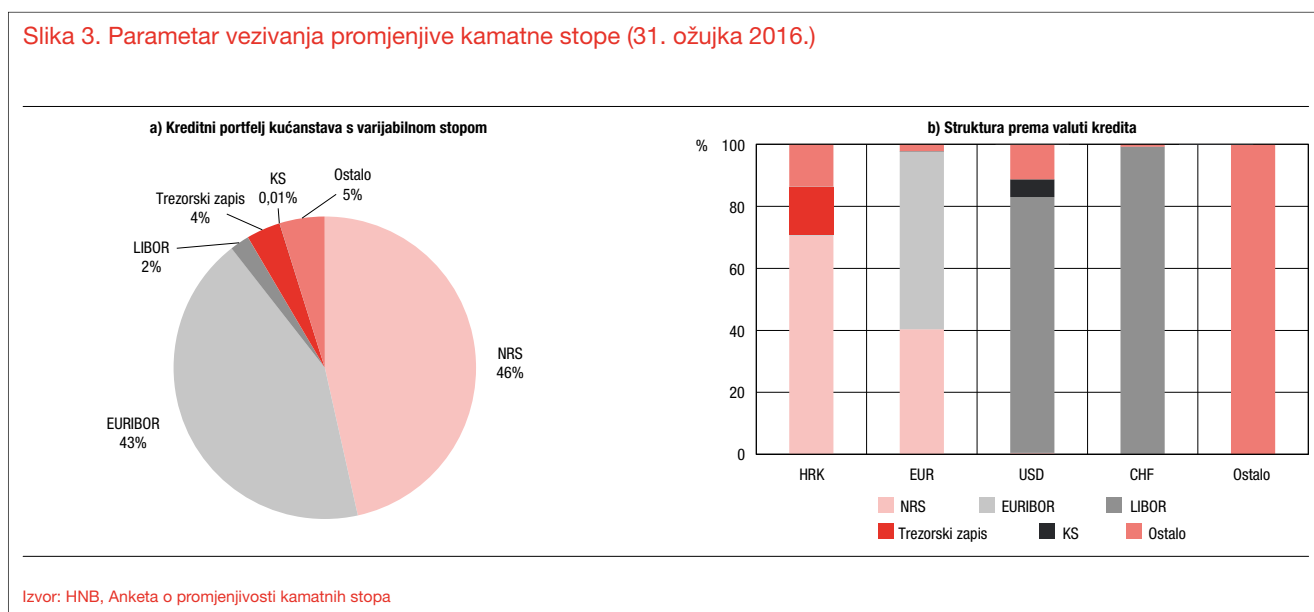
kreditni po kreditnim karticama (61%) te kategorija ostali krediti (50%), dok je udio nepromjenjivih kamatnih stopa najmanji kod stambenih kredita (18%). S druge strane, kod sektora nefinancijskih društava distribucija vrste kamatnih stopa po kategorijama kredita ravnomjernija je te je udio kredita ugovorenih s fiksnom stopom približno jednak za sve tri promatrane glavne vrste kredita te iznosi između 17% i 19%, ovisno o instrumentu (Slika 2.b). U strukturi kamatnih stopa s početnim razdobljem fiksiranja dominiraju one nepromjenjive u cijelom razdoblju trajanja kreditnog odnosa (fiksne do dospeljeća). Razlog tome je tek onedavno intenzivnija prisutnost kamatnih stopa nepromjenjivih u razdoblju kraćem od dospeljeća kredita u kreditnoj ponudi banaka prema građanima, čime u ukupnom iznosu kredita nije iznenađujuća njihova marginalna zastupljenost. Takve kamatne stope prema podacima iz Ankete uglavnom su fiksirane na razmjerno kratke rokove (do pet godina).

3.1. Portfelj kredita kućanstvima s varijabilnom kamatnom stopom

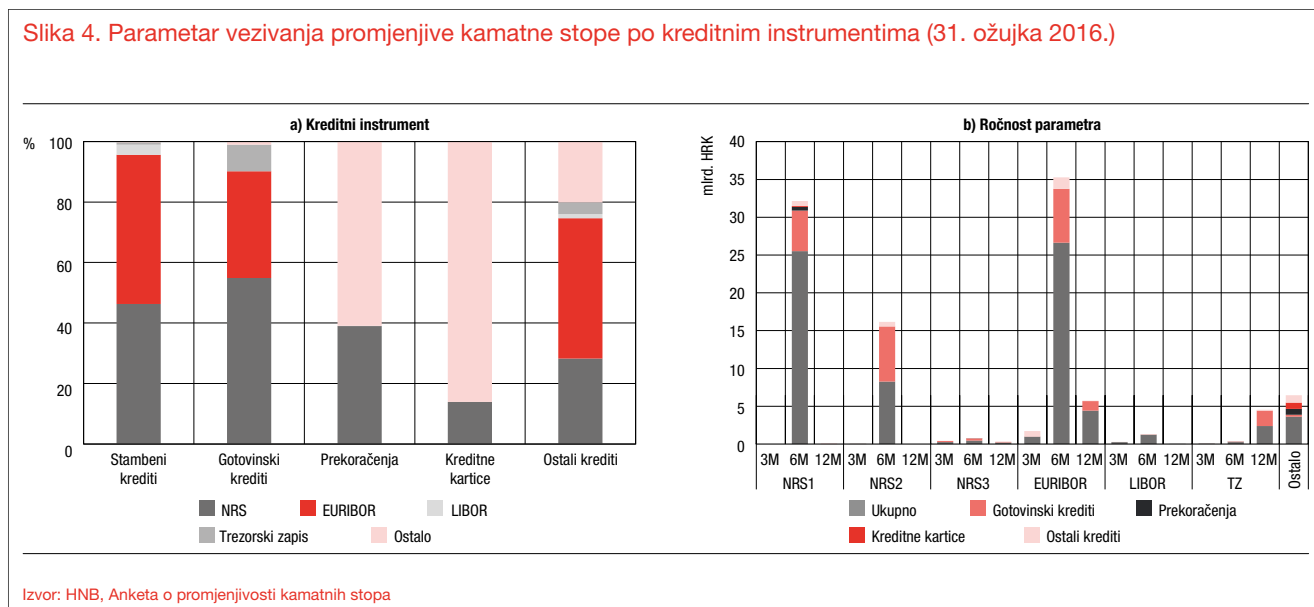
U segmentu kredita odobrenih kućanstvima uz promjenjivu kamatnu stopu, EURIBOR i nacionalna referentna stopa (NRS) gotovo su podjednako zastupljeni kao referentni promjenjivi parametar (uz NRS vezano je 46% ovih kredita, dok je 43% kredita odobreno uz EURIBOR, Slika 3.). Vidljivo je kako u distribuciji ukupnih kredita vezanih uz NRS dominira NRS1 (74%), slijedi ga NRS2 (24%), dok krediti vezani uz NRS3 čine manje od 3% ukupnih kredita odobrenih kućanstvima uz promjenjivu kamatnu stopu vezanu uz ovaj parametar (Slika 4.b).⁴ Pritom NRS dominira u segmentu kuskoga kreditiranja kućanstava (71%), dok je 57% eurskih kredita vezano uz EURIBOR, a 40% uz NRS.

Promatrano prema kreditnom instrumentu, stambeni su krediti gotovo podjednako vezani uz EURIBOR (49%), odnosno NRS

Slika 3. Parametar vezivanja promjenjive kamatne stope (31. ožujka 2016.)



Slika 4. Parametar vezivanja promjenjive kamatne stope po kreditnim instrumentima (31. ožujka 2016.)



4 NRS1 izračunava se za depozite fizičkih osoba (za valute HRK i EUR). NRS2 izračunava se za depozite fizičkih osoba i nefinancijskog sektora (za valute HRK i EUR). NRS3 izračunava se za sve glavne izvore sredstava od svih fizičkih i pravnih osoba, uključujući i one iz financijskog sektora (za valute HRK, EUR, CHF i USD).

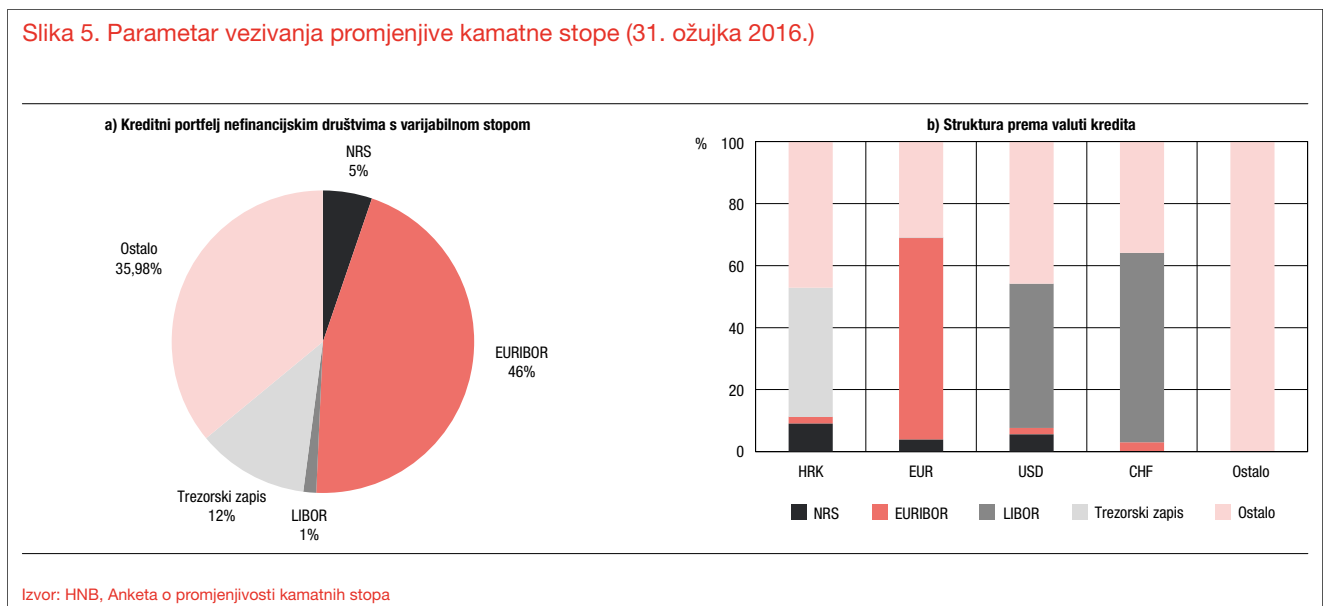
(46%), pri čemu kod oba spomenuta varijabilna parametra dominira šestomjesečno vremensko obilježje (Slika 4.a). NRS i EURIBOR jako su zastupljeni u portfelju eurskoga stambenoga kreditiranja (EURIBOR 57%, NRS 42%), dok je kunsko stambeno kreditiranje, koje u posljednje vrijeme postaje sve intenzivnije, gotovo u cijelosti vezano uz NRS (93%, a ostalih 7% kredita vezuje se uz trezorske zapise). NRS je najzastupljeniji kod gotovinskih kredita (55%), dok EURIBOR dominira u kategoriji ostalih kredita kućanstvima (46%). Prekoračenja po transakcijskim računima većina je banaka gotovo u cijelosti raspodijelila u kategoriju kamatnih stopa fiksnih do dospeljeka, dok je trećina banaka u sustavu ove kredite klasificirala u kategoriju kamatnih stopa promjenjivih odlukom uprave banke, što je u skladu s odredbama ZPK-a (NN, br. 143/2013.)⁵. Promatrano prema vremenskom obilježju parametara,

neovisno o tome radi li se o EURIBOR-u ili NRS-u, vidljivo je kako je najveći dio kredita kućanstvu vezan uz šestomjesečno vremensko obilježje (Slika 4.b).

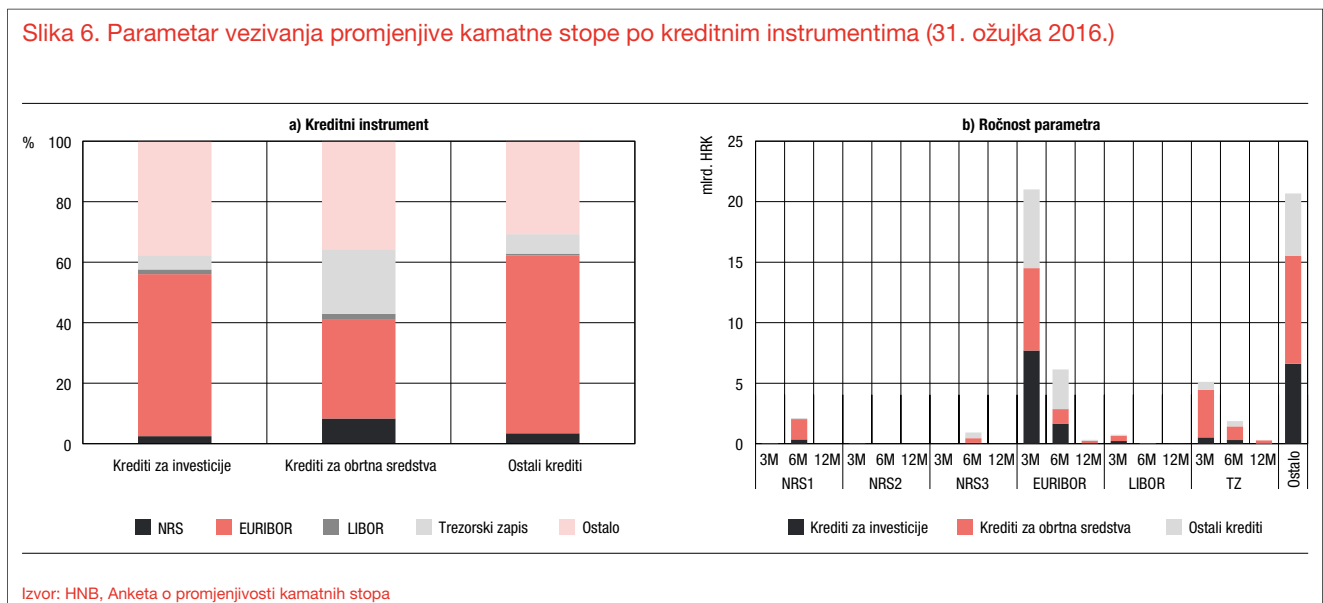
3.2. Portfelj kredita nefinancijskim društvima s varijabilnom kamatnom stopom

Kod kredita nefinancijskim društvima dominantni varijabilni parametar vezivanja kamatnih stopa jest EURIBOR (46%, Slika 5.). S obzirom na to da određivanje, struktura i promjena kamatnih stopa pri kreditiranju nefinancijskih društava nije podrobno zakonski regulirana⁶ kao što je to slučaj s potrošačkim kreditiranjem, kreditne se institucije pri financiranju

Slika 5. Parametar vezivanja promjenjive kamatne stope (31. ožujka 2016.)



Slika 6. Parametar vezivanja promjenjive kamatne stope po kreditnim instrumentima (31. ožujka 2016.)



5 Zakon o potrošačkom kreditiranju ne primjenjuje se na ugovore o kreditu u obliku prekoračenja po tekućem računu kada se kredit mora otplatiti u roku od mjesec dana, a ako se radi o ugovorima o kreditu u obliku dopuštenog prekoračenja kada se kredit otplaćuje na zahtjev ili u roku od tri mjeseca, odnosno o ugovorima o kreditu u obliku prešutno prihvaćenog prekoračenja, ne primjenjuju se članci kojima se propisuje određivanje i promjena varijabilne kamatne stope (članak 3.).

6 Određivanje visine kamatnih stopa u ugovorima o kreditu s nefinancijskim društvima regulirano je Zakonom o obveznim odnosima.

nefinancijskih društava još uvijek koriste i drugim referentnim parametrima kao i kamatnom stopom donesenom na temelju odluke uprave banke. Stoga je gotovo 36% kredita odobrenih nefinancijskim društvima s varijabilnom stopom vezano uz parametar koji nije naveden u Anketi (pri čemu je kamatnu stopu na znatan dio tih kredita moguće mijenjati odlukom uprave banke, odnosno riječ je o tzv. administrativnim kamatnim stopama).

Promatrano prema kreditnom instrumentu, krediti za investicije dominantno su vezani uz EURIBOR (54%). Različiti tipovi vezivanja promjenjive kamatne stope na drugi najvažniji oblik kreditiranja poduzeća, kredite za obrtna sredstva, ravnomjernije su raspoređeni: 33% kredita vezano je uz EURIBOR, 21% uz kamatnu stopu na trezorske zapise, a 36% odobreno je uz parametar koji nije naveden u Anketi (Slika 5.a). Za razliku od sektora kućanstava, najveći dio kredita nefinancijskim društvima vezan je uz tromjesečnu ročnost promjenjivog parametra (Slika 6.b).

3.3. Portfelj kredita ugovorenih s fiksnom stopom, odnosno s početnim razdobljem fiksiranja kamatne stope

Razdoblje fiksiranja kamatne stope u kreditnim ugovorima može biti jednako ili kraće od izvornog dospijeca kredita. Ako je to razbolje kraće od izvornog dospijeca, riječ je o kreditima ugovorenima s početnim razdobljem fiksiranja kamatne stope koje je definirano kao unaprijed određeno razdoblje na početku trajanja kreditnog ugovora tijekom kojeg se vrijednost kamatne stope ne može promijeniti (Uputa za statističko i bonitetno izvješćivanje, NN, br. 121/2016.). Istekom početnog razdoblja fiksiranja na te kreditne ugovore obračunava ugovorom utvrđena varijabilna kamatna stopa (ugovorom se definiraju varijabilni parametar i fiksna marža).

Prema provedenoj Anketi iznosi kredita ugovoreni s fiksnom stopom, odnosno s početnim razdobljem fiksiranja kamatne stope, raspoređeni su po pojedinim kategorijama preostalog razdoblja fiksiranja stope, i to: do dospijeca, do (uključujući) jedne godine, do (uključujući) pet godina, do (uključujući) deset godina, do (uključujući) više od deset godina te više od deset godina (uključujući) više od deset godina.

(uključujući) deset godina te više od deset godina. Pritom su krediti ugovoreni s fiksnom kamatnom stopom tijekom cijelog razdoblja izvornog dospijeca kredita raspoređeni u kategoriju “do dospijeca”.

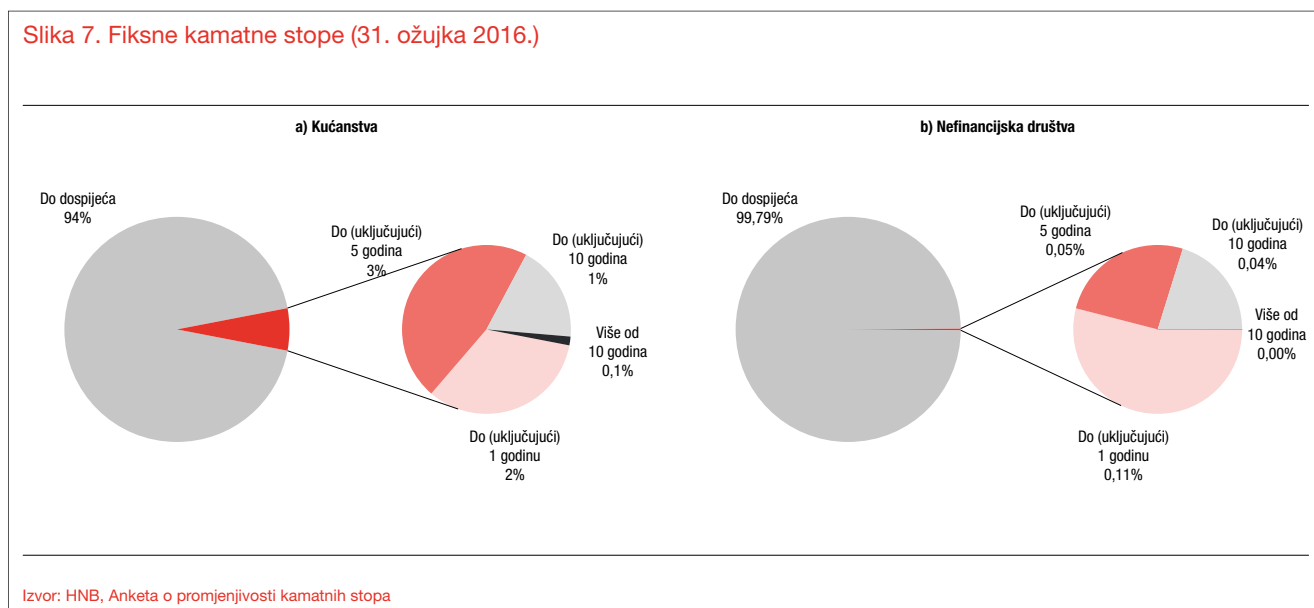
Bruto iznos kredita odobrenih s inicijalnim razdobljem fiksiranja kamatne stope razvrstani su u odgovarajuću kategoriju varijabilne kamatne stope prema parametru uz koji je vezana njezina buduća promjena, čime se anticipira kamatni rizik kojim će klijenti u budućem razdoblju biti izloženi. Podsjetimo se samo kako je 33% kredita sektoru kućanstava dano uz kamatnu stopu s početnim razdobljem fiksiranja kamatne stope, dok kod nefinancijskih društava taj udio iznosi 19% (Slika 1.). Najveći dio tih kredita – 94% kredita kućanstvima i gotovo 100% nefinancijskim društvima – odobren je s nepromjenjivom kamatnom stopom do dospijeca kredita, a ostalo čini kredite s razdobljem fiksiranja kraćim od izvornog dospijeca (Slika 6.). Tako početno ugovorene stope čine 1% ukupnih kredita privatnom nefinancijskom sektoru, odnosno tek 4,4% kredita s početnim razdobljem fiksiranja kamatne stope.

Krediti s početnim razdobljem fiksiranja kamatne stope kraćim od dospijeca prisutni su tek u maloj mjeri kod kućanstava gdje udio takvih kamatnih stopa iznosi 2%, tj. 6% kredita kućanstvima u kategoriji kamatnih stopa s fiksnom stopom, odnosno početnim fiksiranjem kamatne stope (slike 1. i 7.).

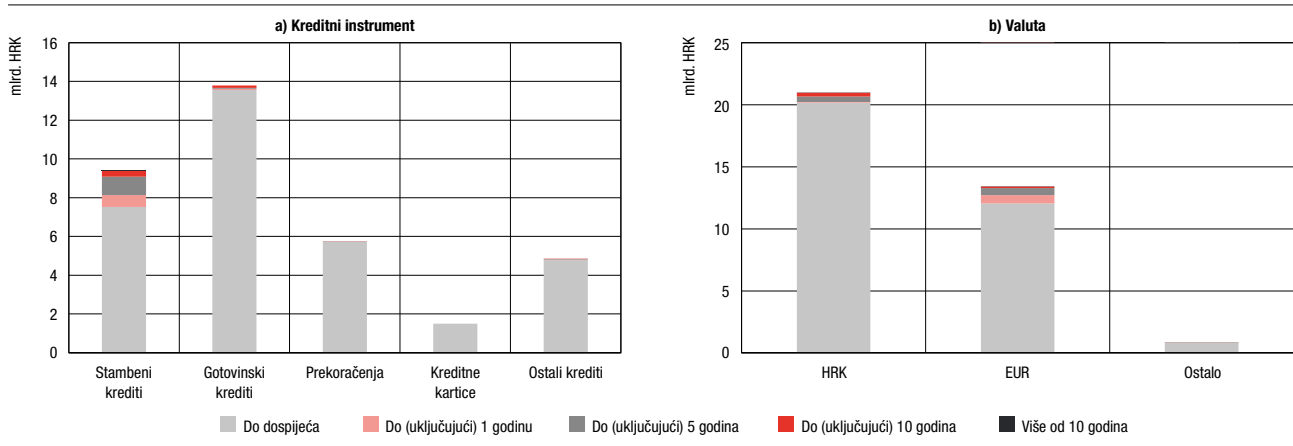
Krediti odobreni s početnim razdobljem fiksiranja kamatne stope kraćim od izvornog dospijeca uglavnom se odnose na stambene kredite, i to poglavito one odobrene uz euro (Slika 8.). Po isteku početnog razdoblja fiksiranja kamatne stope na te kredite postaju varijabilne te će se najvećim dijelom vezati uz kretanje NRS-a (i to poglavito 6M NRS1), dok će manji dio biti vezan uz EURIBOR (Slika 9.c).

U stambenoj kreditnoj ponudi banaka zastupljenost kredita s fiksni stopama kraćima od dospijeca kredita razmjerno postojano raste. Naime, već početkom 2016. dolazi do intenziviranja kreditiranja banaka uz fiksne stope kraće od dospijeca te je sredinom 2016. više od 40% novoodobrenih stambenih kredita bilo odobreno uz ove stope, da bi u prosincu 2016. njihov udio premašio 47% ukupno novoodobrenih stambenih kredita (Slika 10.). Ovakvi trendovi sugeriraju kako su klijenti postali osjetljiviji na preuzimanje kamatnog rizika, čemu su banke,

Slika 7. Fiksne kamatne stope (31. ožujka 2016.)



Slika 8. Razdoblje fiksiranja kamatne stope za sektor kućanstava (preostalo razdoblje fiksiranja na datum 31. ožujka 2016.)

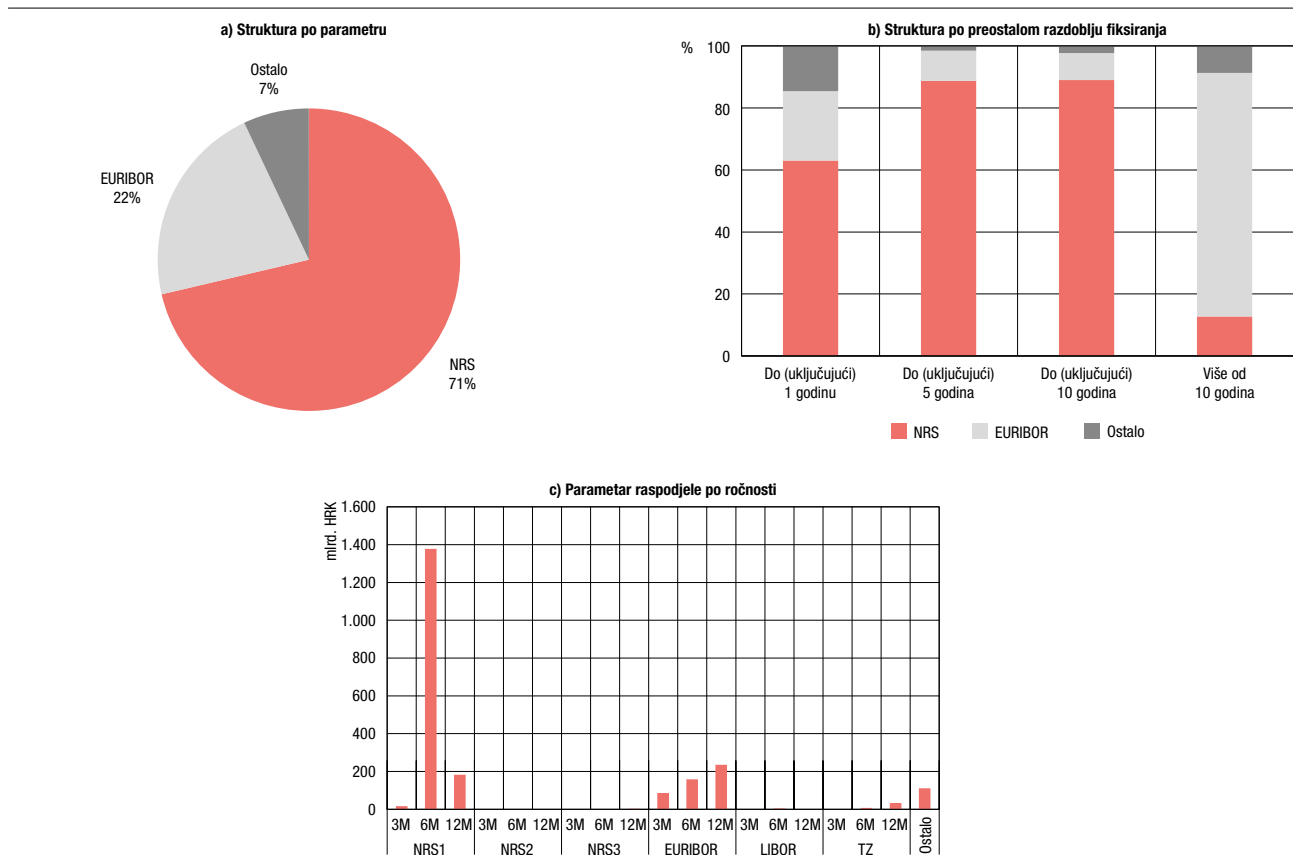


Izvor: HNB, Anкета o promjenjivosti kamatnih stopa

u uvjetima relativno niskoga kreditnog rasta, prilagodile svoje proizvode. Promjeni preferencija potrošača djelomice je pridonio i višegodišnje aktivno nastojanje HNB-a da s pomoću

istupa čelnih ljudi, redovitih publikacija te posebnih informativnih materijala⁷ upozori potrošače na rizike koji proizlaze iz kreditnih odnosa, pa tako i na kamatni rizik.

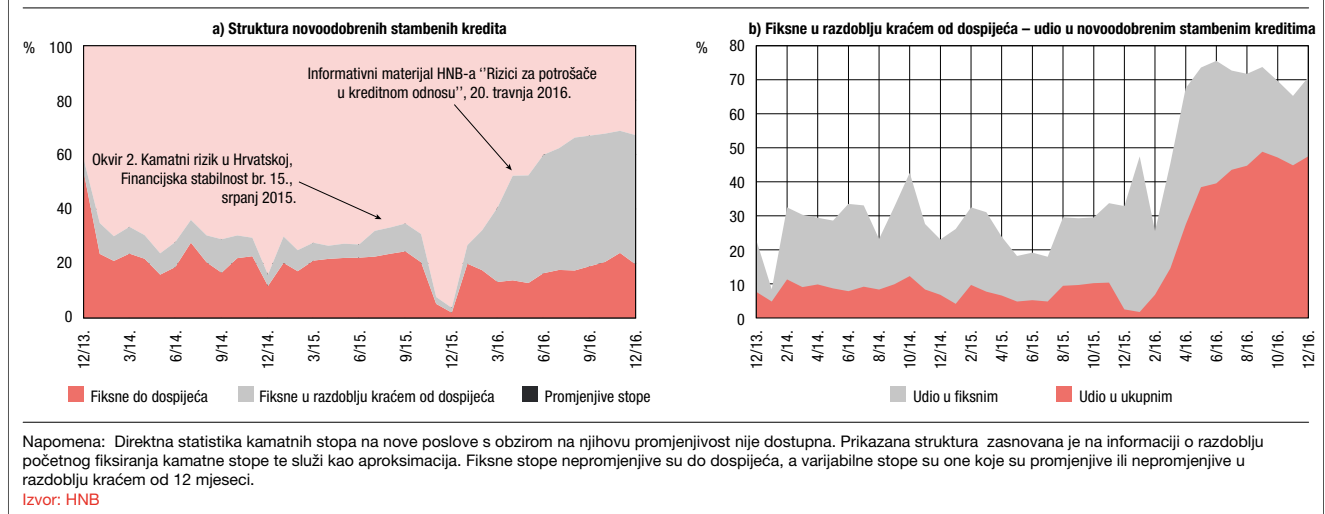
Slika 9. Struktura kamatnih stopa nakon isteka ugovorenoga početnog razdoblja fiksiranja kamatne stope (31. ožujka 2016.)



Izvor: HNB, Anкета o promjenjivosti kamatnih stopa

⁷ Vidi: Financijska stabilnost br. 12, veljača 2014., Financijska stabilnost br. 15, Okvir 2, Kamatni rizik u Republici Hrvatskoj, srpanj 2015. i Rizici za potrošače u kreditnom odnosu, lipanj 2016.

Slika 10. Udio kamatnih stopa s početnim razdobljem fiksiranja u novoodobrenim stambenim kreditima raste



4. Umjesto zaključka

Potencijalni rast referentnih promjenjivih parametara propisanih ZPK-om pri definiranju promjenjivih kamatnih stopa u srednjoročnom scenariju važan su izvor rizika za potrošače. Za početak važno je naglasiti kako svaki tip kredita s obzirom na vrstu kamatne stope nosi određenu dozu neizvjesnosti glede krajnjeg ishoda međusobnog odnosa. Krediti ugovoreni uz nepromjenjivu kamatnu stopu fiksirajući teret otplate duga u cijelom razdoblju trajanja ugovora s jedne strane štite klijenta od potencijalnog rasta referentnog parametra, dok u suprotnom slučaju kod pada referentnog parametra klijent gubi priliku za potencijalno smanjenje kamatne stope i niže iznose otplate duga. Promjenjive stope pak nose određenu dozu neizvjesnosti što se tiče budućih otplata kredita s obzirom na to da je njihova visina podložna kretanjima promjenjivoga referentnog parametra.

Referentne kamatne stope kao tržišno determinirane kamatne stope koje se utvrđuju na domaćem (NRS, prinos na trezorski zapis) ili međunarodnom tržištu (EURIBOR, LIBOR) podložne su fluktuacijama. Preljevanje rasta/pada referentnih kamatnih stopa u rast/pad nominalne kamatne stope ovisi o intervalu propisanom kreditnim ugovorom. Budući da su trenutačno svi referentni parametri na niskim odnosno čak i negativnim razinama (Slika 11.), uz navedenu Anketom potvrđenu iznimno visoku izloženost privatnog sektora kamatnom riziku izrazito je važno pratiti zastupljenost pojedinih referentnih parametara u strukturi kredita privatnom sektoru kako bi se identificirale i prepoznale ranjivosti privatnog sektora, ali i izloženost financijskih institucija kamatno induciranom kreditnom riziku.

Trenutačno je EURIBOR kao jedan od mogućih referentnih parametara negativan na svim ročnostima s obzirom na to da Europska središnja banka (ESB) vodi politiku niskih kamata i nastavlja provoditi program otkupa vrijednosnih papira.

EURIBOR je u domaći sustav uveden u trenutku stupanja na snagu izmjena u ZPK-u (NN, br. 143/2013.) te se tada nalazio na razinama oko nule, čime je prostor za njegov budućí rast znatno veći od nekog značajnijeg pada. Promotrimo li nadalje samo kretanje EURIBOR-a od uvođenja, on se povijesno kretao u rasponu od trenutačno negativnih stopa do razine iznad 5% (Slika 11.b). U slučaju poboljšanja gospodarskog rasta, zaposlenosti i rastom inflatornih pritisaka u europodručju prema srednjoročnim ciljanim razinama, ESB bi trebao pratiti Fed u normalizaciji politike kamatnih stopa, čime bi se predviđeni rast EURIBOR-a trebao prelići i u rast nominalnih kamatnih stopa na domaćem bankarskom tržištu.

S druge strane, NRS kao vagani prosječni trošak financiranja hrvatskoga bankovnog sustava primarno je pod utjecajem uvijek iznova financiranja na domaćem tržištu. S obzirom na to da se izračunava tromjesečno za tekuće razdoblje, na temelju troška financiranja u prijašnjem razdoblju reagira s pomakom, pa se može pretpostaviti da bi kamatne stope sporije reagirale, za razliku od onih vezanih uz EURIBOR koji se izračunava na dnevnoj razini, te bi reakcija nominalnih kamatnih stopa vezanih uz EURIBOR ovisila samo o ranije navedenoj ovisnosti o intervalu promjene propisanom kreditnim ugovorom. Nadalje, NRS u sebi implicitno sadržava premiju za rizik zemlje te samim time predstavlja transmisijski kanal preljevanja rasta rizičnosti zemlje u rast kamatnih stopa na kredite koji su vezani uz NRS, ali i obratno, smanjenje premije za rizik preljeva se u pad kamatnih stopa vezanih uz NRS. S druge strane, rast premije za rizik ne bi se odrazio na kretanje kamatnih stopa vezanih uz EURIBOR s obzirom na to da fiksni dio kredita u strukturi promjenjivih kamatnih stopa odobrenih uz EURIBOR "zaključava" trenutačnu razinu premije za rizik države⁸.

Važno je naglasiti da je osim intervala promjene propisanoga kreditnim ugovorom dinamika preljevanja rasta

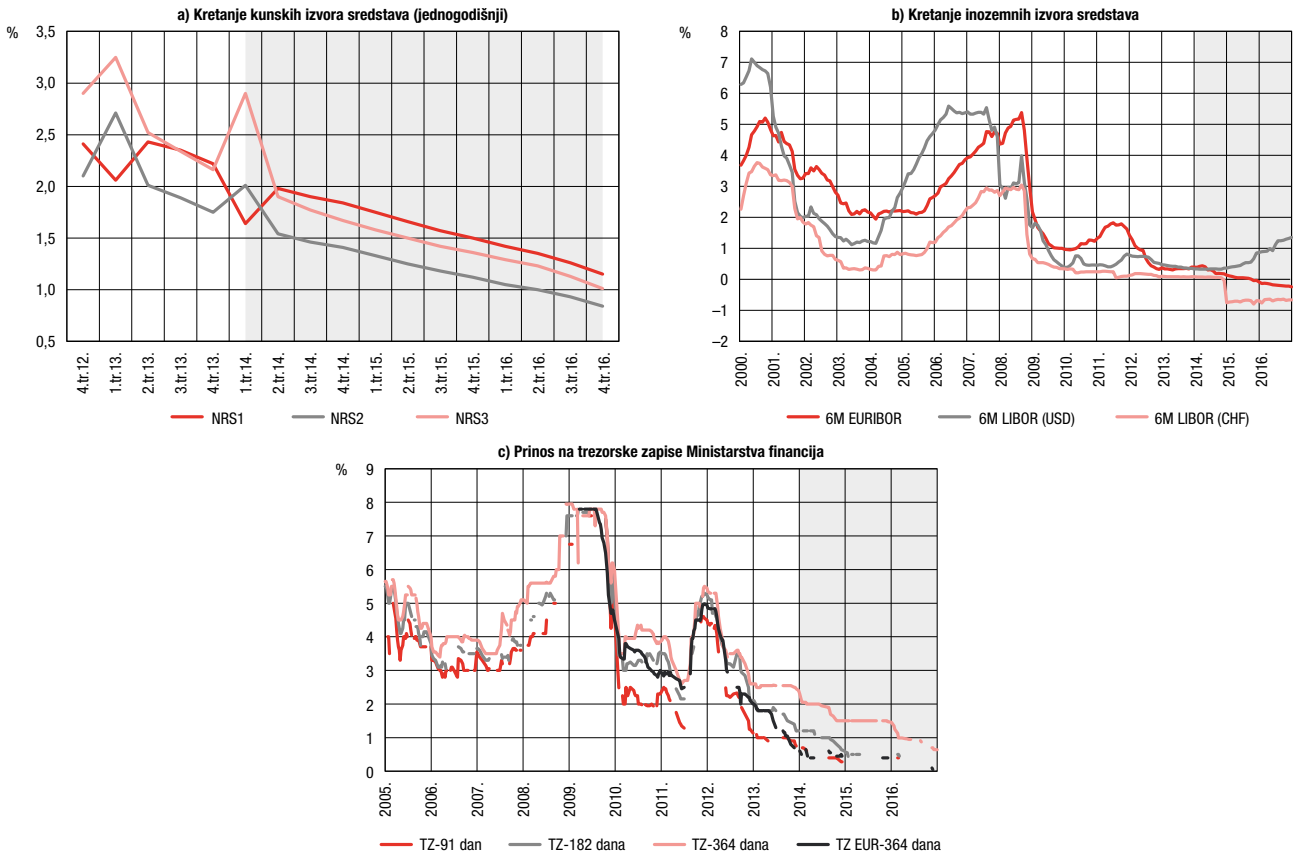
8 Za detaljniju usporedbu referentnih parametara vidi informativni materijal Rizici za potrošača u kreditnom odnosu, lipanj 2016.

referentnog parametra u rast promjenjivih nominalnih kamatnih stopa zakonski ograničena odredbama o maksimalnoj dopuštenoj kamatnoj stopi (ZPK, NN, br. 143/2013., članci 11.b i 11.c) i ograničavanju efektivne kamatne stope (ZPK, NN, br. 143/2013., članak 20.a). Time se ipak jednim dijelom uvodi

inercija u dinamiku mijenjanja kamatnih stopa, ograničavajući prostor rasta bankama s višim kamatnim stopama. No, dođe li do porasta kamatnih stopa, i vagani prosjeci koji definiraju maksimalne kamatne stope dobit će uzlaznu putanju.

Materijalizacija kamatnog rizika također značajno ovisi i o

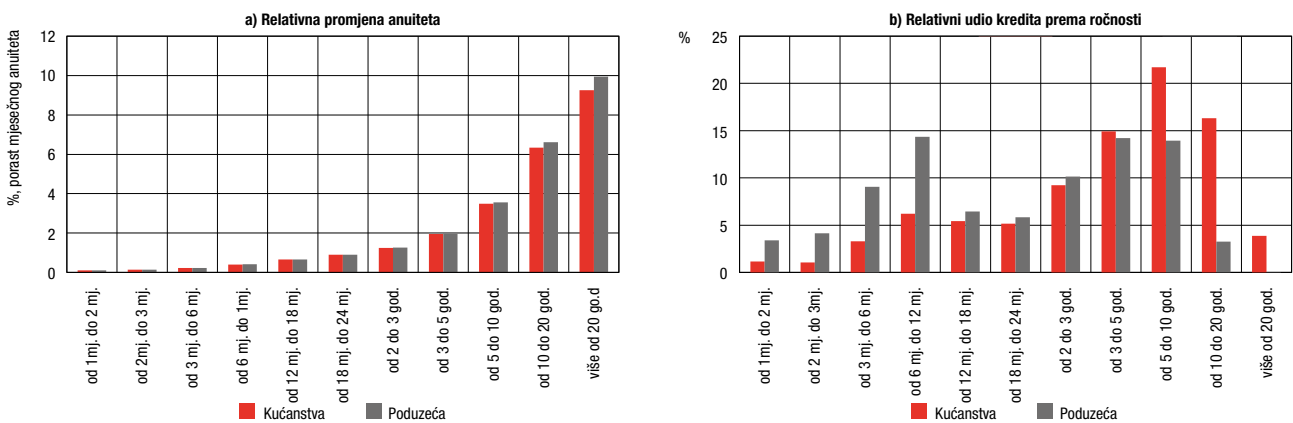
Slika 11. Parametri vezivanja kamatnih stopa već nekoliko godina nalaze se na povijesno niskim razinama



Napomena: Do zakonskih izmjena ZPK-a došlo je u studenome 2013. te su banke u skladu s Prijelaznim i završnim odredbama tog zakona trebale s dužnikom uskladiti kamatnu stopu, određivanjem parametra i fiksne marže, kao i razdoblja promjena kamatnih stopa, najkasnije do 1. siječnja 2014.

Izvori: HUB; Ministarstvo financija; Bloomberg

Slika 12. Porast iznosa mjesečnog anuiteta kredita prema njegovoj preostaloj ročnosti u slučaju porasta kamatnih stopa za jedan postotni bod



Napomena: Za svaki pojedini razred preostale ročnosti prikazan na osi x relativna promjena iznosa anuiteta kredita u slučaju rasta kamatnih stopa za jedan postotni bod izračunata je za kredit s preostalom ročnosti izračunatom kao prosjek tog razreda.

Izvor: HNB

preostalom dospjeću. Pritom su klijenti s kreditima duljih preostalih rokova dospjeća izloženiji značajnijoj promjeni iznosa otplate kredita zbog promjene visine kamatnih stopa s obzirom

na to da trošak kamata čini veći dio iznosa otplate kredita s duljom preostalom ročnošću, a čiji se udio u otplati smanjuje kako kredit dospjeva (Slika 12.).

Literatura

HNB (2014.): Financijska stabilnost br. 12., veljača

HNB (2015.): Financijska stabilnost br. 15., srpanj

HNB (2016.): Rizici za potrošača u kreditnom odnosu, informativni materijal Hrvatske narodne banke, travanj

Izmjene i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju (NN, br. 112/2012.)

Izmjene i dopune Zakona o potrošačkom kreditiranju (NN, br.143/2013.)

Odluka o upravljanju kamatnim rizikom u knjizi banke (NN, br. 54/2013.)

Uputa za statističko i bonitetno izvješćivanje (NN, br. 121/2016.)

Zakon o obveznim odnosima (NN, br. 35/2005., 41/2008., 125/2011. i 78/2015.)

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
P-15	Kolovoz 2004.	Kako unaprijediti hrvatski sustav osiguranja štednih uloga?	Michael Faulend i Evan Kraft
P-16	Kolovoz 2004.	Pregled i analiza izravnih ulaganja u Republiku Hrvatsku	Alan Škudar
P-17	Rujan 2004.	Treba li Hrvatskoj razlikovanje premije osiguranja štednih uloga?	Tomislav Galac
P-18	Studenj 2004.	Analiza modela stambenog financiranja u Republici Hrvatskoj	Mladen Mirko Tepuš
P-19	Svibanj 2005.	Kriteriji Europske unije s posebnim naglaskom na ekonomske kriterije konvergencije – Gdje je Hrvatska?	Michael Faulend, Davor Lončarek, Ivana Curavić i Ana Šabić
P-20	Kolovoz 2005.	Rezultati četvrtoga HNB-ova anketiranja banaka	Tomislav Galac i Lana Dukić
P-21	Listopad 2005.	Indeksi koncentracije bankarskog sektora u Hrvatskoj	Igor Ljubaj
P-22	Siječanj 2006.	Kontrola koncentracija u hrvatskome bankarskom sustavu	Tatjana Ružić
P-23	Ožujak 2006.	Analiza poslovanja stambenih štedionica: Rezultati drugoga HNB-ova projekta anketiranja stambenih štedionica	Mladen Mirko Tepuš
P-24	Kolovoz 2008.	Rezultati petoga HNB-ova anketiranja banaka	Lana Ivičić, Mirna Dumičić, Ante Burić, Ivan Huljak
P-25	Svibanj 2014.	Okvir za praćenje makroekonomskih neravnoteža u Europskoj uniji – značenje za Hrvatsku	Mislav Brkić i Ana Šabić
P-26	Kolovoz 2015.	Kratak uvod u svijet makroprudencijalne politike	Mirna Dumičić
P-27	Listopad 2015.	Obilježja tržišta rada i određivanja plaća u Hrvatskoj: rezultati Ankete poduzeća	Andreja Pufnik i Marina Kunovac
P-28	Studenj 2016.	Skrivaju li se banke u sjeni i u Hrvatskoj	Mirna Dumičić i Tomislav Ridzak
P-29	Prosinac 2016.	Bilješka o kunskom kreditiranju	Igor Ljubaj i Suzana Petrović
P-30	Lipanj 2017.	Cjenovna konkurentnost prerađivačkog sektora – sektorski pristup po razinama tehnološke opremljenosti	Enes Đozović
P-31	Lipanj 2017.	Transparentnost i monetarna politika HNB-a	Katja Gattin Turkalj i Igor Ljubaj

Upute autorima

Hrvatska narodna banka objavljuje u svojim povremenim publikacijama Istraživanja, Pregledi i Tehničke bilješke znanstvene i stručne radove zaposlenika Banke 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 elektroničkom poštom ili optičkim medijima (CD, DVD), a mediju treba priložiti i ispis na papiru. Zapis treba biti u formatu Microsoft Word.

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, poželjno je uključiti u tekst na kraju uvodnog dijela.

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. 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 nekih drugih programa, onda je potrebno dostaviti i te datoteke u formatu Excel (grafikoni moraju imati pripadajuće serije podataka).

Ilustracije trebaju biti u standardnom formatu EPS ili TIFF 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 treba označiti arapskim brojkama podignutima iznad teksta. Trebaju biti što kraće i pisane slovima manjima od slova kojima 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.

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 i vanjskih suradnika.

Pregledi Hrvatske narodne banke

Povremena publikacija u kojoj se objavljuju stručni radovi zaposlenika Banke i vanjskih suradnika.

Tehničke bilješke

Povremena publikacija u kojoj se objavljuju informativni radovi zaposlenika Banke i vanjskih suradnika.

Hrvatska narodna banka izdaje i druge publikacije: numizmatička izdanja, brošure, publikacije na drugim medijima (CD-ROM, DVD), knjige, monografije i radove od posebnog interesa za Banku, zbornike radova s konferencija kojih je organizator ili suorganizator Banka, edukativne materijale i druga slična izdanja.

ISSN 1334-0085 (online)