



HRVATSKA NARODNA BANKA

## Analitički prilog Preporuci za ublažavanje kamatnoga i kamatno induciranoga kreditnog rizika pri dugoročnom kreditiranju potrošača

### Sažetak

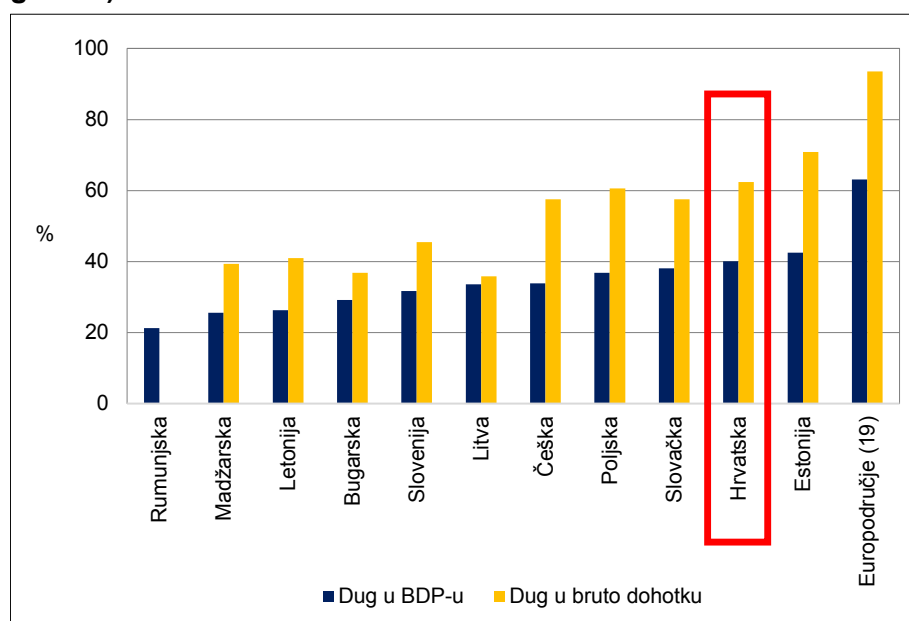
*Osим izražene izloženosti valutnom riziku (oko 90% kredita kućanstava nezaštićeno je od valutnog rizika), izloženost kamatnom riziku kućanstava također je znatan rizik koji bi se mogao manifestirati rastom anuiteta za kućanstva koja imaju kredite s promjenjivom kamatnom stopom, kakvi čine 67% ukupnih kredita kućanstvima, odnosno 81% stambenih kredita. S ciljem ublažavanja kamatnog rizika za potrošače i kamatno induciranoga kreditnog rizika za banke, HNB je donio preporuku kreditnim institucijama s ciljem ublažavanja tog rizika. Kreditnim institucijama preporučuje se da ponude klijentima mogućnost promjene uvjeta financiranja kredita kako bi se potrošači s postojećim kreditima ugovorenima s promjenjivom kamatnom stopom mogli zaštititi od kamatnog rizika.*

Zagreb, rujan, 2017.

## Pregled stanja i struktura kamatnih stopa na kredite kućanstvima u Hrvatskoj

Gospodarski rast u većini zemalja Srednje i Istočne Europe u proteklom desetljeću pratio je rast kreditiranja i snažan rast bankarskog sektora. Naime, dug sektora kućanstava porastao je s manje od 10% BDP-a u većini zemalja SIE-a početkom prošlog desetljeća na oko 30% – 40% unutar deset godina. Hrvatska među tim zemljama, uz Estoniju, prema posljednjim dostupnim usporednim podacima iz 2015. bilježi najveći udio duga kućanstava u BDP-u (Slika 1.). Stanje je slično promatra li se dug kućanstava u odnosu na bruto dohodak tog sektora.

**Slika 1. Dug kućanstava Hrvatske u odnosu na usporedive države članice EU-a (2015. godina)**



Izvori: Eurostat; HNB

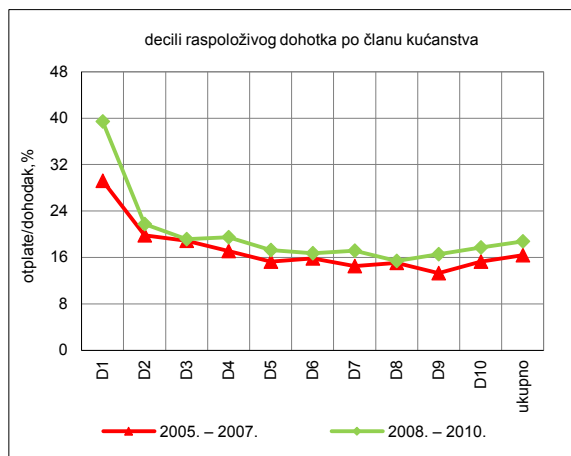
Osim agregatnih pokazatelja, za bolje razumijevanje rizičnosti potrebno je promotriti i samu strukturu sektora uvažavajući i razlike među kućanstvima koje utječu na njihovu ugroženost, poput razine dohotka, prosječne dobi, broja članova ili broja zaposlenih. Prema analizi podataka o zaduženosti kućanstava dobivenih iz Ankete o potrošnji kućanstava<sup>1</sup> zadužena kućanstva s najnižim prihodima nešto su opterećenija otplatom kredita, ali osim prvoga dohodovnog decila<sup>2</sup> razlike nisu velike. Rast opterećenosti nakon izbijanja krize također je najvidljiviji u najnižem dohodovnom decilu, odnosno u 10% kućanstava s najmanjim dohotkom (Slika 2.). Prema posljednjoj dostupnoj analizi o zaduženosti kućanstava dobivenih iz Ankete o potrošnji kućanstava vidljivo je da se s rastom raspoloživog dohotka smanjuje udio

<sup>1</sup> Anketa o potrošnji kućanstava (APK) jest istraživanje koje se provodi na uzorku privatnih kućanstava. Anketom se prikupljaju podaci o visini i strukturi izdataka za potrošnju te podaci o socioekonomskim i demografskim obilježjima kućanstava. Nakon 2010. godine zbog promjena u upitniku (pitanje u vezi s iznosom otplate kredita nije uključeno) ne postoji mogućnost konstrukcije pokazatelja distribucije ranjivosti među kućanstvima.

<sup>2</sup> Decili dijele distribuciju rezultata na deset jednakih dijelova, pri čemu svaki dio sadržava 10% članova uzorka.

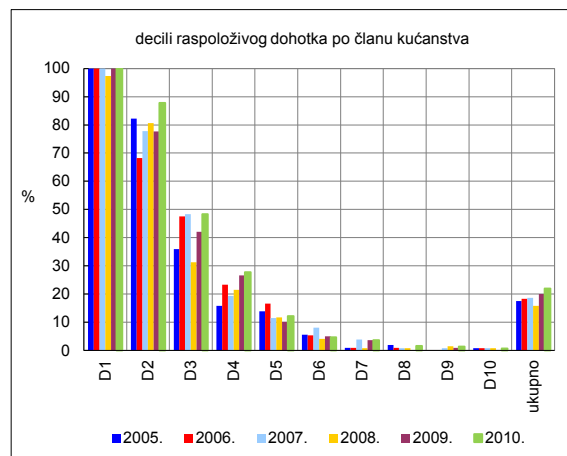
potencijalno ranjivih kućanstava (Slika 3.). Prosječno je 2010. oko 73% zaduženih kućanstava iz prva tri decilna razreda s najmanjim dohocima bilo potencijalno ranjivo, pri čemu se ranjivima smatraju kućanstva koja ne ostvaruju dostatne prihode za pokriće minimalnih životnih potreba. Šokovi poput nezaposlenosti nekih članova kućanstva, rasta tečaja ili kamata na kredite koje kućanstva plaćaju, mogu neka kućanstva prebaciti u kategoriju ranjivih iako u ovom trenutku ona to nisu.

**Slika 2. Prosječan teret otplate ukupnog duga pojedinoga dohodovnog decila**



Izvor: Izračun na temelju Ankete o potrošnji kućanstava, HNB

**Slika 3. Ranjiva kućanstva prema konceptu financijske granice**



Razmjerno visoka razina duga sektora kućanstava u odnosu na usporedive zemlje, kao i strukturne karakteristike distribucije duga među kućanstvima, naglašavaju rizike povezane s financijskom otpornosti sektora kućanstava, odnosno moguće implikacije različitih financijskih i makroekonomskih šokova, kakav je i porast kamatnih stopa, na sposobnost uredne otplate duga tog sektora.

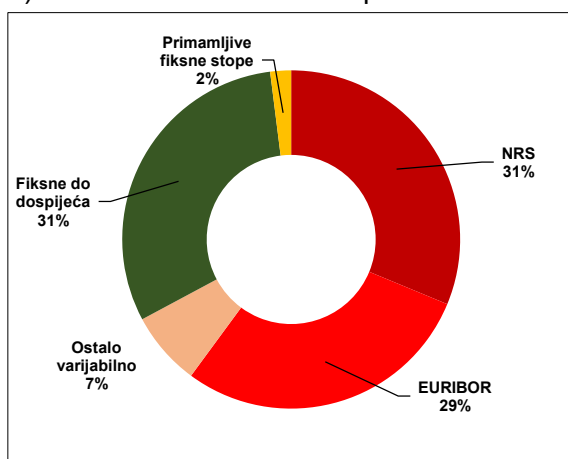
## Kamatni rizik i struktura kamatnih stopa na kredite kućanstvima u Hrvatskoj

Osim izražene izloženosti valutnom riziku (oko 90% kredita kućanstava nezaštićeno je od valutnog rizika), izloženost kamatnom riziku kućanstava zbog dominacije financiranja uz promjenjivu kamatnu stopu također je znatan izvor rizika. Udio kredita s promjenjivom kamatnom stopom u ukupnim kreditima kućanstvima iznosi 67%, prema **rezultatima Ankete o kamatnim stopama** provedene početkom 2016., dok je dominacija kredita s promjenjivom kamatnom stopom još izraženija za dugoročno financiranje pa kod stambenih kredita taj udio premašuje 81% (Slika 4.).

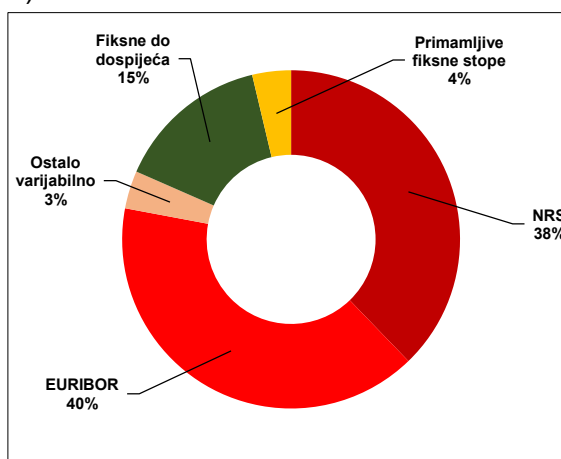
U strukturi promjenjivih kamatnih stopa kod sektora kućanstava EURIBOR i NRS gotovo su podjednako zastupljeni kao referentni promjenjivi parametri<sup>3</sup> (43% prema 46% svih kredita s promjenjivom kamatnom stopom sektoru). Isti je obrazac primjetljiv i kod stambenoga kreditiranja, gdje kao referentni promjenjivi parametar EURIBOR čini 49%, odnosno NRS 46% kredita ugovorenih s promjenjivom kamatnom stopom (detaljnije o tome vidi u [Rosan, M. Izloženost privatnoga nefinancijskog sektora kamatnom riziku: analiza rezultata Ankete o promjenjivosti kamatnih stopa, Pregledi HNB-a \(2017.\)](#)).

**Slika 4. Struktura prema vrsti kamatne stope (stanje na kraju ožujka 2016.)**

a) Sektor kućanstava – ukupno



b) Stambeni krediti



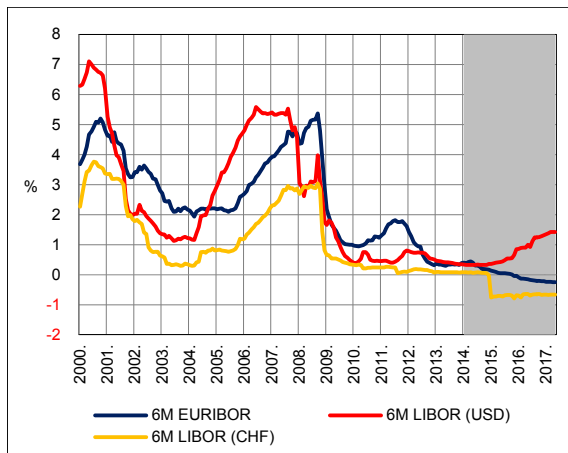
Izvor: Anketa o promjenjivosti kamatnih stopa, HNB

U slučaju znatnijeg porasta referentnih promjenjivih parametara, s obzirom na strukturu kamatnih stopa, sektor kućanstava izložen je porastu tereta otplate kredita. Istovremeno su banke izložene kamatno induciranom kreditnom riziku zbog rizika nemogućnosti (pravodobne i/ili cjelovite) naplate potraživanja. Navedeni kamatni rizik proizlazi iz trenutno iznimno niskih referentnih kamatnih stopa u europodručju (Slika 5.) te specifičnog trenutka u kojemu je Zakon o potrošačkom kreditiranju (NN, br. 143/2013.) izmijenjen. Naime, referentni parametri (osobito EURIBOR), određeni kao polazna osnova za izračun promjenjivih kamatnih stopa u kreditnim poslovima, u trenutku primjene navedenog Zakona bili su blizu najnižih razina (Slika 5.) tako da konačnu promjenjivu kamatnu stopu uglavnom čini njezin fiksni dio.

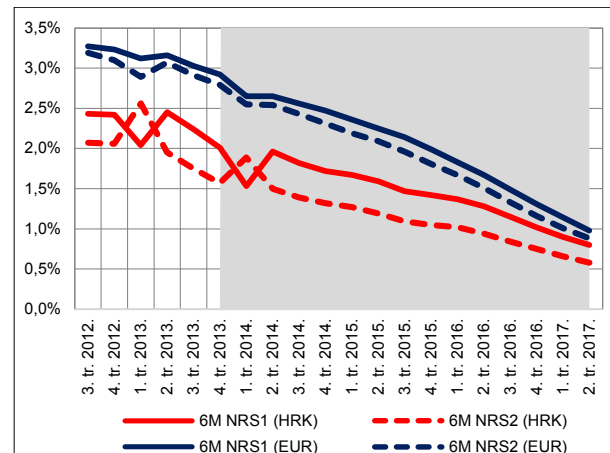
<sup>3</sup> Zakonom o izmjenama i dopunama Zakona o potrošačkom kreditiranju (NN, br. 143/2013.) pri određivanju kamatnih stopa mogu se koristiti sljedeće stope: EURIBOR, LIBOR, nacionalna referentna stopa (NRS), prinos na trezorske zapise Ministarstva financija i prosječna kamatna stopa na depozite građana u danoj valuti.

## Slika 5. Referentni parametri pri određivanju promjenjivih kamatnih stopa već nekoliko godina nalaze se na povijesno niskim razinama

a) Referentne stope na međunarodnom tržištu



b) Nacionalna referentna kamatna stopa – reprezentativne (NRS)



Napomena: Osjenčani dio odnosi se na razdoblje nakon što su izmjenama i dopunama ZPK-a krajem 2013. (NN, br. 143/2013.) podrobno propisani određivanje i izmjene visine promjenjivih kamatnih stopa pri kreditiranju kućanstava.

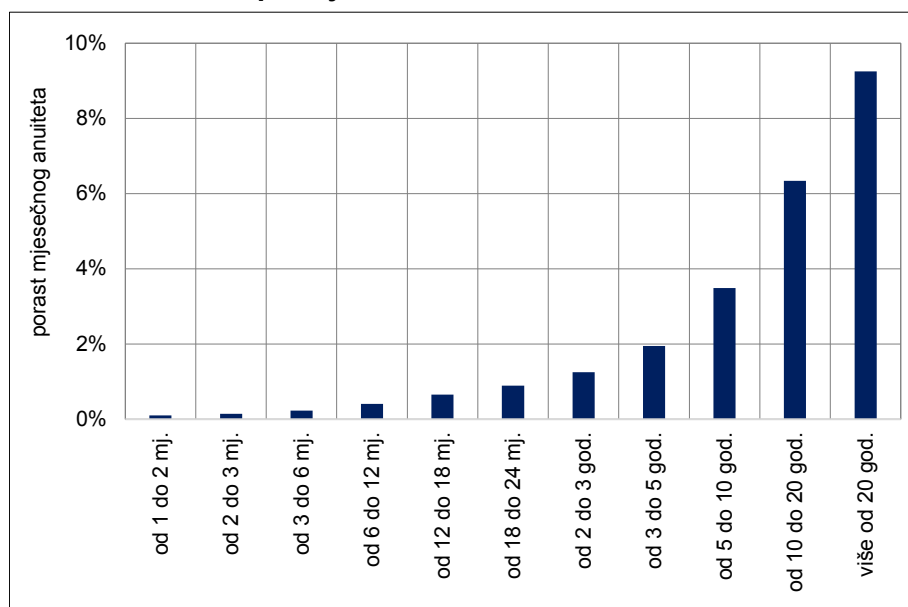
Izvori: HUB; Bloomberg

Kamatni rizik mogao bi se aktivirati ponajprije zbog očekivanog nastavka zaoštavanja monetarne politike Feda, koje bi u idućem srednjoročnom razdoblju mogla slijediti i Europska središnja banka. Intenzitet materijalizacije kamatnog rizika pritom znatno ovisi o varijabilnom parametru uz koji je vezana promjenjiva kamatna stopa budući da postoje značajne razlike u dinamici dviju najčešće korištenih referentnih stopa: NRS-a i EURIBOR-a. EURIBOR se računa i objavljuje svakodnevno, te njegovo prelijevanje u rast kamatne stope ovisi samo o ugovornom roku u kojemu se kamatne stope usklađuju. NRS se računa tromjesečno na povijesnim podacima o trošku obveza banaka, pa na rast tržišnih kamatnih stopa reagira s određenim pomakom i slabijim intenzitetom od EURIBOR-a. S druge strane, u scenariju rasta premije za rizik države, promjenjiva kamatna stopa vezana uz EURIBOR očekivano ne bi zabilježila reakciju, dok bi promjenjiva kamatna stopa vezana uz NRS nakon prilagodbe vjerojatno porasla jer NRS implicitno odražava premiju za rizik države. Obratno, u slučaju pada premije za rizik, NRS bi se nakon prilagodbe vjerojatno smanjio (više o tome vidi u informativnom materijalu HNB-a [Rizici za potrošača u kreditnom odnosu](#)).

Potrošač treba uzeti u obzir da svaki tip kamatne stope izlaže dužnike potencijalnim povoljnim i nepovoljnim ishodima ovisno o budućem kretanju referentnih kamatnih stopa. Tako je u slučaju fiksnih kamatnih stopa teret otplate kredita nepromijenjen neovisno o promjenama referentnih stopa, pa njihovo potencijalno smanjenje potrošač neće osjetiti u obliku nižih iznosa otplata. S druge pak strane, varijabilne stope unose određenu neizvjesnost glede budućih iznosa otplata kredita, koji mogu biti manji ili veći od trenutačnih, ovisno o smjeru promjene referentnih varijabilnih parametara. Pritom su klijenti s kreditima duljih preostalih rokova dospijeća izloženi potencijalno većoj promjeni iznosa otplata budući da trošak kamata čini veći dio iznosa otplate kredita s duljom preostalom ročnošću (Slika 6.). Podaci s kraja ožujka 2017. pokazuju kako skupina kredita s preostalim dospelim duljim od deset

godina čini gotovo 40% svih stambenih kredita, dok se udio onih s preostalim dospijećem iznad pet godina odnosi na više od 65% stambenih kredita (Slika 7.).

**Slika 6. Relativna promjena anuiteta uzrokovana rastom kamate za 1 postotni bod**

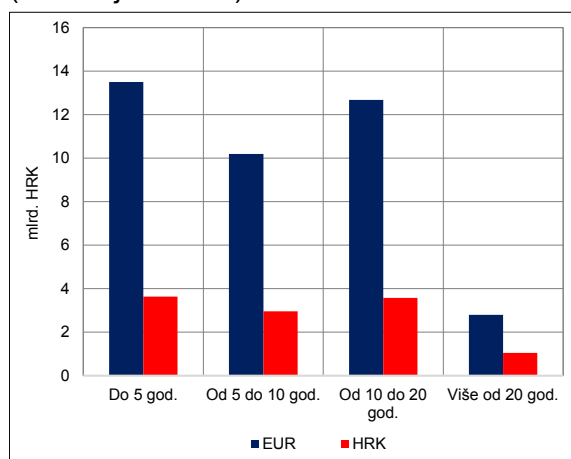


Napomena: Promjene su izračunate na ukupnim kreditima sektoru stanovništva po načelu kao da je svaka skupina po preostalom dospijeću pojedini kredit, uz prosječnu kamatnu stopu na stanja i preostalo dospijeće kao sredina razreda. Za sredinu razreda više od 20 godina uzeto je 25 godina.

Izvor: Izračun HNB-a

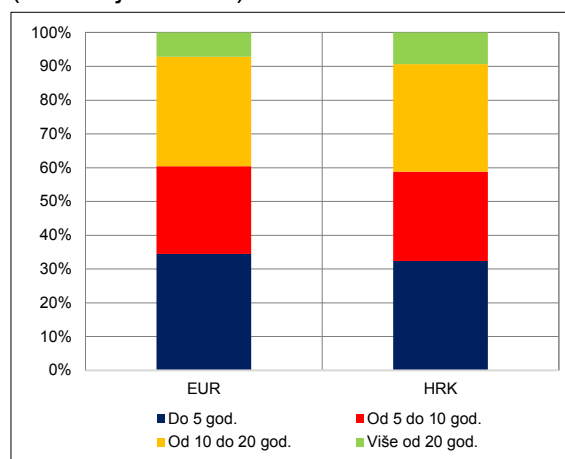
**Slika 7. Stambeni krediti po preostalom dospijeću (31. ožujka 2017.)**

a) Nominalni iznosi prema valuti (31. ožujka 2017.)



Izvor: HNB

b) Relativni udio po valuti (31. ožujka 2017.)



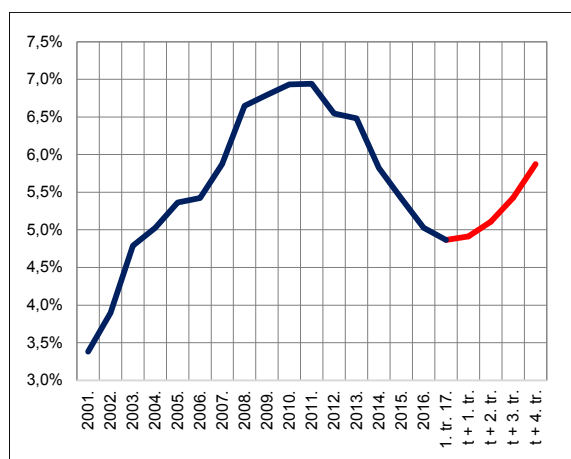
## Simulacija učinaka mogućeg rasta EURIBOR-a i promjenjive kamatne stope

U makroekonomskom scenariju nastavka zaoštavanja monetarne politike Feda uz postupni rast referentnih kamatnih stopa očekuje se postupni rast EURIBOR-a. Ovdje je

simuliran rast EURIBOR-a za 0,5 p. b. tromjesečno, što bi u projiciranom vremenskom horizontu od jedne godine rezultiralo porastom EURIBOR-a za 2 p. b. Taj bi se rast uz određeni vremenski pomak i nešto slabiji intenzitet prelio na porast troškova zaduživanja banaka, a onda i u rast kamatnog tereta za klijente čiji su krediti s promjenjivom kamatnom stopom vezani uz NRS. Na temelju modelske ocjene prijenosa rasta EURIBOR-a u rast NRS-a (vidi Dodatak: Kanal prijenosa rasta EURIBOR-a na NRS) kamatni trošak za sektor kućanstava zbog rasta EURIBOR-a za 2 p. b. mjeren omjerom plaćenih kamata i raspoloživog dohotka (pretpostavimo li da se raspoloživi dohodak ne mijenja) očekivano bi se povećao za oko 1 p. b. u promatranom razdoblju od dvije godine, a prilagodba, odnosno rast tereta kamata, nastavila bi se (Slika 8.).

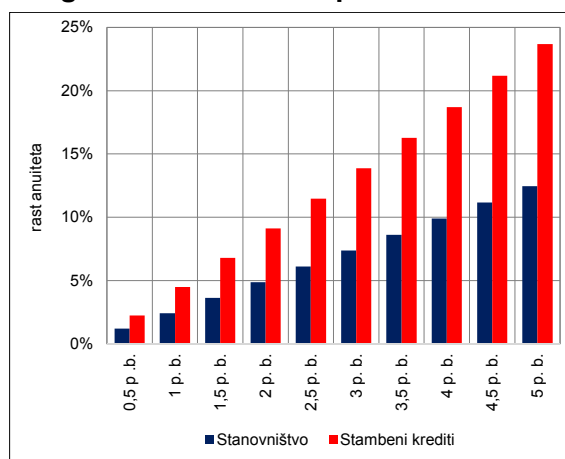
Uz rast prosječne kamatne stope od 2 p. b. prema izračunima HNB-a na razini sektora kućanstava prosječni anuitet porastao bi za oko 4%, dok bi za stambene kredite (koji su u pravilu odobreni na duži rok) taj rast iznosio oko 9% (Slika 9.). Napomenimo i kako rast anuiteta može kod pojedinih kredita biti i veći od 4% odnosno 9% .

**Slika 8. Teret kamata u raspoloživom dohotku**



Napomena: Izračun je informativne prirode te pretpostavlja strukturu kredita stanovništva utvrđenu Anketom o promjenjivosti kamatnih stopa (Slika 2.): EURIBOR 29%; NRS 31%, ostalo varijabilno 7% te 33% fiksne kamatne stope. Pretpostavljamo postupni rast EURIBOR-a za ukupno 2%, a NRS u skladu s procjenom dugoročne veze implicitnog NRS3 i EURIBOR-a raste za 1,26% u promatranom razdoblju. Izvor: HNB (izračun HNB-a)

**Slika 9. Postotni rast preostalog anuiteta zbog rasta kamatne stope**



Napomena: Izračun je napravljen na agregatu kredita promatrajući preostali ukupni iznos svih kredita kao jedan kredit. Izvor: HNB (izračun HNB-a)

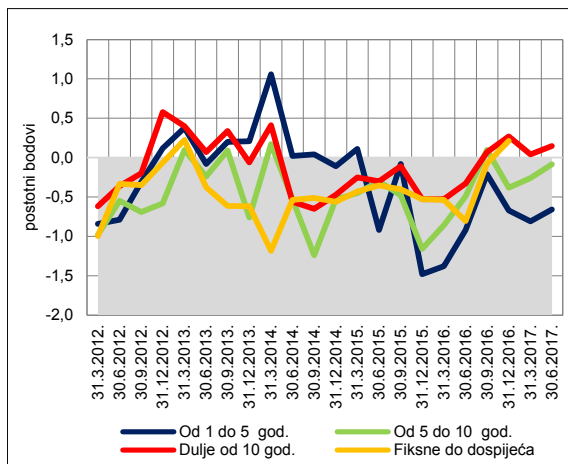
## Trošak fiksiranja kamatne stope za potrošače

Trenutačno stanje na domaćem tržištu stambenih kredita upućuje na to da je za potrošače cijena kamatne zaštite niska. Kamatne stope na tržištu kredita trenutačno su slične za kredite koji uključuju potpunu zaštitu od kamatnog rizika (kreditni s kamatnom stopom fiksnom do dospijeca), kao i za one kredite koji uključuju djelomičnu zaštitu od kamatnog rizika s obzirom

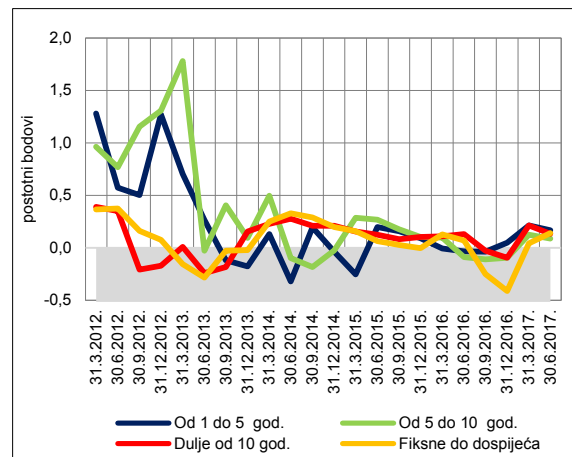
na to da su ugovoreni s fiksnom kamatnom stopom u razdoblju kraćem od dospjeća kredita. Može se primijetiti da su kamatne stope na novoodobrene kredite uz valutnu klauzulu s fiksnom kamatnom stopom i one s početnim razdobljem fiksiranja kamatne stope trenutačno u prosjeku niže od kamatnih stopa na kredite s promjenjivim kamatnim stopama. Kod kunskih kredita ta razlika nije primjetljiva (slike 10.a i 10.b). Pritom treba biti oprezan jer, iako trenutačno ti krediti pružaju određenu zaštitu od kreditnog rizika, ona je tek djelomična jer protekom početnog fiksiranja te kamate postaju promjenjive i vežu se uz kretanje unaprijed ugovorenoga referentnog parametra te u budućnosti izlažu potrošače kamatnom riziku. Kamatni rizik kod takvih kredita "preseljen" je u budućnost, odnosno bit će vidljiv tek kada se počne primjenjivati promjenjiva kamatna stopa, a to je veći što je duže razdoblje primjene promjenjive kamatne stope.

**Slika 10. Razlika između fiksnih kamata i onih s početnim razdobljem fiksiranja u odnosu na promjenjivu kamatnu stopu (uključujući i one s početnim razdobljem fiksiranja kamatne stope do tri mjeseca) – novoodobreni krediti**

a) S valutnom klauzulom



b) Kunski



Napomena: Podaci o kamatnim stopama odnose se na implicitnu kamatnu stopu na novoodobrene kredite te su dobiveni kao prosjek sustava. U izračun ulaze podaci za sve banke koje su u izvještajnom mjesecu odobravale nove stambene kredite. Sivom bojom istaknuta je situacija kod promjenjive kamatne stope niže od fiksnih kamata i onih s početnim razdobljem fiksiranja.

Izvor: HNB

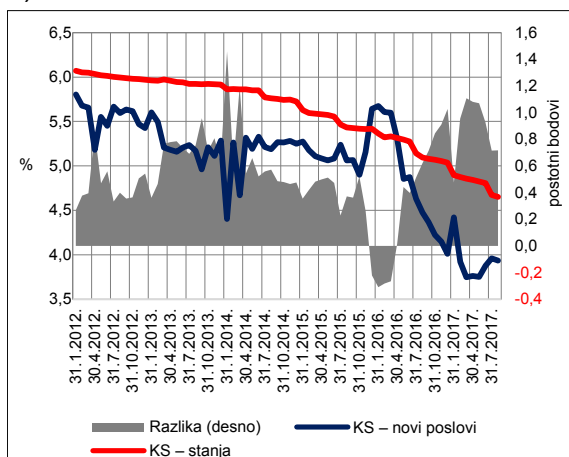
Prostor za promjenu ugovornih uvjeta bez rasta tereta otplate za neke klijente otvoren je i zahvaljujući znatnom padu kamatnih stopa na novoodobrene kredite (slike 11.a i 11.b). Tako klijenti koji su ranijih godina podigli kredit mogu fiksirati kamatnu stopu bez rasta tereta otplate. Naime, prosječna kamatna stopa na eurske stambene kredite koji su već u otplati (na stanja stambenih kredita) krajem prvog tromjesečja bila je za 1,1 postotni bod veća od kamatne stope na novoodobrene stambene kredite, dok je na kunske kredite ta razlika bila na razini od 0,3 postotna boda. Kamatne stope na nove kredite s fiksnom stopom također su niže od prosječnih kamatnih stopa na kredite koji su već u otplati (slike 11.c i 11.d). Ta je razlika u prvom tromjesečju ove godine iznosila 1% kod eurskih kredita te 0,4% za kunske kredite, što



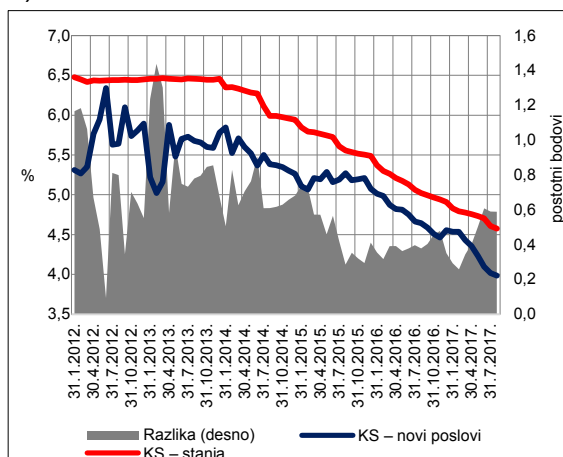
znači da su trenutačni tržišni uvjeti razmjerno povoljni za fiksiranje kamatnih stopa na kredite u otplati.

### Slika 11. Razlika između prosječne kamatne stope na stanja i novoodobrene stambene kredite daje prostor za refinanciranje eurskih kredita

a) Krediti s valutnom klauzulom u euru

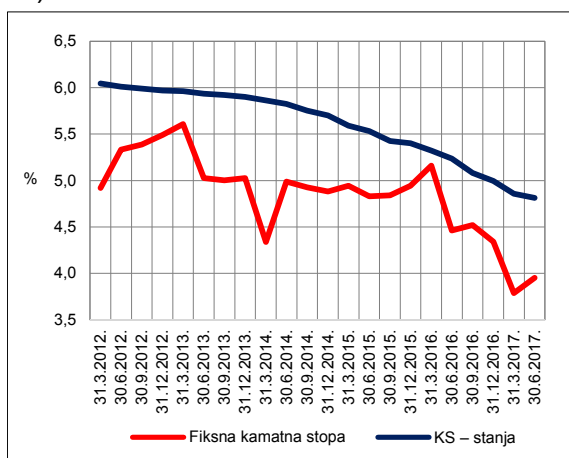


b) Kunski krediti

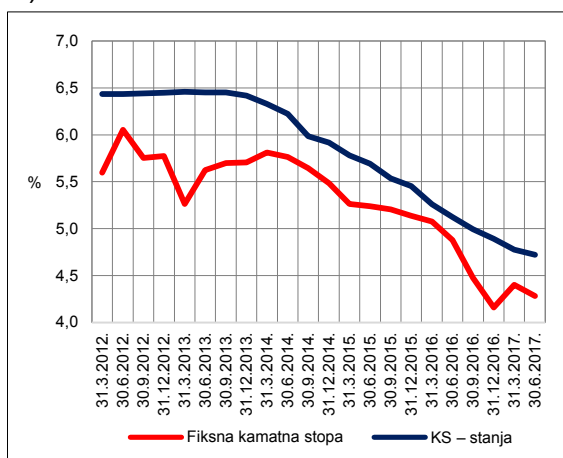


Razlika je ista između novoodobrenih kredita s fiksnom kamatnom stopom i onih s promjenjivom kamatnom stopom

c) Eurski krediti



d) Kunski krediti



Izvor: HNB

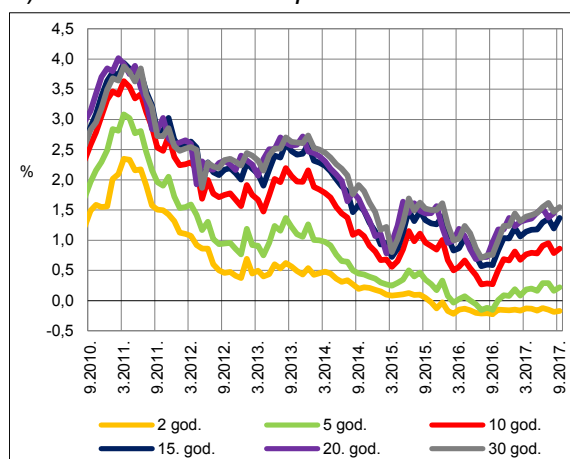
## Trošak fiksiranja kamatne stope za banke

Zaštita od kamatnog rizika koji banke preuzimaju fiksiranjem kamatnih stopa za banke nosi određene troškove. Međutim, zahvaljujući padu tržišne cijene kamatne zaštite (kamatni *swap*), trenutačno je trošak zaštite od kamatnog rizika (engl. *hedging*) na relativno niskim razinama (slike 12.a i 12.b). Tržišna cijena kamatne zaštite na međunarodnom tržištu (eurski kamatni *swap*) za ročnost od 10 godina krajem rujna ove godine iznosila je 0,86% godišnje, dok je na duže rokove od 20 i 30 godina iznosila 1,45% odnosno 1,55% godišnje (Slika 12.).

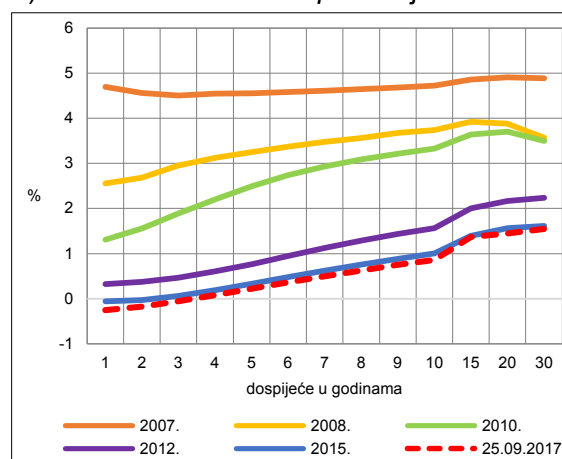
Relativno niska razina cijene kamatnog *swapa* odražava trenutačna očekivanja tržišta u vezi s nastavkom politike niskih kamatnih stopa ESB-a u budućnosti. Ta se očekivanja mogu brzo promijeniti, a, kako pokazuje Slika 12.a, u recentnom razdoblju došlo je do blagog rasta troška zaštite od kamatnog rizika. Onog trenutka kada ESB započne s normalizacijom politike kamatnih stopa, referentne kamatne stope očekivano će rasti, što će se naposljetku prelijevati u rast kamatnih stopa koji plaćaju korisnici kredita. S druge strane, za kunske instrumente trenutačno ne postoji velika mogućnost ugovaranja zaštite od kamatnog rizika, osobito u odnosima s fizičkim osobama. Naime, tek nekoliko velikih banaka kotira okvirne kotacije za kunske kamatni *swap*, te je upitna njihova likvidnost na tržištu. U skladu s time Hrvatska narodna banka promijenila je instrumente monetarne politike, čime povećava mogućnost zaštite od kamatnog rizika bankama za kunske plasmane.

**Slika 12. Stanje na tržištu upućuje na povoljan trenutak ugovaranja kamatne zaštite na međunarodnom tržištu**

a) Eurški kamatni *swap*



b) Eurška kamatna *swap* krivulja

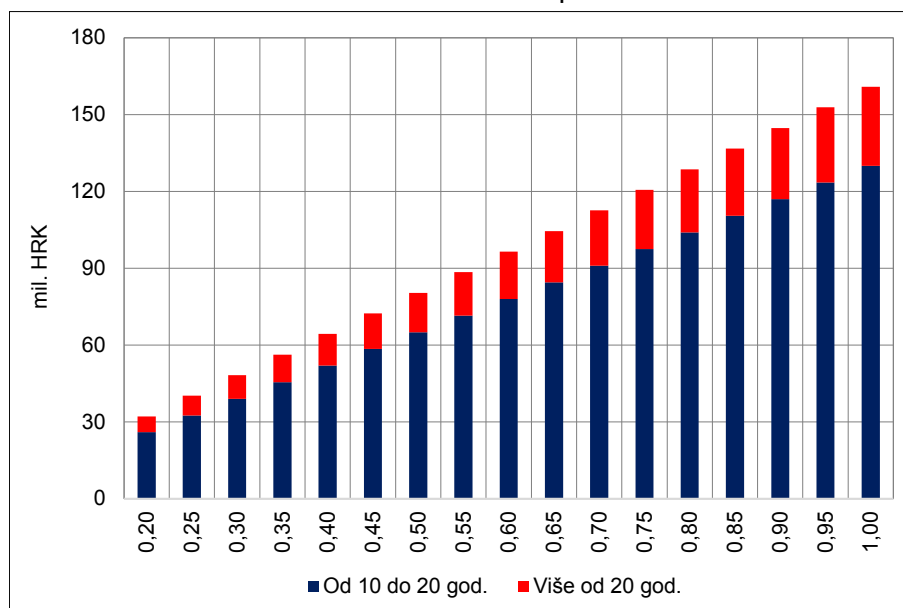


Napomena: Kamatni *swapovi* su financijski instrument koji se može koristiti za zaštitu od nepovoljnoga kretanja kamatnih stopa u budućnosti. Njima se omogućuje razmjena plaćanja promjenjivih isplata (u ovom slučaju vezanih uz EURIBOR) za plaćanje fiksnih iznosa i obratno. *Swap* krivulja prinosa pokazuje nam koja se fiksna stopa traži za *swapove* određena dospjeća.

Izvor: Bloomberg

U slučaju izmjene ugovorne odredbe kojom je ugovorena promjenjiva kamatna stopa ugovaranjem fiksne kamatne stope u skladu s trenutačnim tržišnim kamatnim stopama banke bi izgubile dio kamatnih prihoda jer su kamate na nove kredite u prosjeku niže od onih odobrenih ranije, odnosno prije početka recentnog trenda pada kamatnih stopa. Kada bi novougovorena fiksna kamatna stopa bila niža za 1 postotni bod, prema procjeni HNB-a potencijalni godišnji gubitak kamatnih prihoda od kredita stanovništvu (kod portfelja odobrenih kredita s preostalim dospjećem dužim od 10 godina) na statičkoj bilanci iznosio bi oko 160 mil. kuna (Slika 13.).

**Slika 13. Mogući gubitak kamatnih prihoda s obzirom na refinanciranje po nižim fiksnim kamatnim stopama (za portfelj s preostalim dospeljećem dužim od 10 godina ) ovisno o tome koliko bi fiksna kamatna stopa bila niža od trenutne promjenjive**



Napomena: Izračun je statičke prirode na ukupnim stambenim kreditima sektoru stanovništva krajem prvog tromjesečja 2017., uz pretpostavku da je 80% svih stambenih kredita odobreno uz promjenjivu kamatnu stopu koja se onda refinancira uz nižu fiksnu kamatnu stopu, te bankarski sektor gubi samo kamatne prihode od refinanciranih kredita.

Izvor: Izračun HNB-a

### Trebaju li potrošači fiksirati kamatne stope?

Svaki potrošač u skladu s rizicima i pogodnostima koje pružaju promjenjive ili fiksne kamatne stope samostalno donosi odluku o promjeni ugovorne odredbe kojom se ugovorena promjenjiva kamatna stopa fiksira ugovaranjem fiksne kamatne stope (više o kamatnom riziku i ostalim rizicima moguće je pronaći u informativnom materijalu HNB-a [Rizici za potrošača u kreditnom odnosu](#)). Dakle, sami potrošači moraju, prema vlastitoj procjeni odnosno analizi svoje financijske situacije, odlučiti hoće li fiksirati kamatnu stopu na kredit ili ne.

Zbog povezanih troškova koje banke mogu zaračunati, refinanciranje kredita načelno je skuplja opcija za potrošača od izmjene postojećih ugovora u smislu fiksiranja kamatne stope. Međutim, u donošenju odluke osim samih troškova treba u obzir uzeti i moguće povoljnije tržišne uvjete koje bi potrošač mogao ostvariti prelaskom u neku drugu banku. Pritom svakako može pomoći Informativna lista koju HNB objavljuje na mrežnim stranicama.

Jedan od troškova u postupku refinanciranja kredita jest i izlazna naknada. Pojedine banke za prijevremenu isplatu kredita naplaćuju naknadu čija vrijednost ovisi o visini nedospjele glavnice te ta naknada ovisi o tome zatvara li se kredit prijevremenom otplatom ili refinancira kreditom druge banke ili odobravanjem novoga kredita banke u kojoj klijent već ima ugovorni odnos. Na temelju Zakona o potrošačkom kreditiranju naknada za prijevremenu otplatu kredita naplaćuje se ako je riječ o kreditima koji su ugovoreni do 31. prosinca 2009. Ako je riječ o kreditu ugovorenom nakon 1. siječnja 2010., nema naplate naknade za prijevremenu otplatu kredita, osim u slučaju kada je riječ o kreditu s fiksnom kamatnom stopom

kada je moguće ugovoriti naknadu za prijevremenu otplatu. Stoga je HNB, kako bi olakšao refinanciranje kredita, u Preporuci za ublažavanje kamatnoga i kamatno induciranoga kreditnog rizika pri dugoročnom kreditiranju potrošača preporučio bankama da ne naplaćuju naknade za prijevremenu otplatu kredita.

Prema dostupnim informacijama trenutačno (prije objave preporuke) trećina banaka u sustavu ne zaračunava izlazne naknade za kredite odobrene prije 2010., dok veći broj banaka to čini. Osim po praksi zaračunavanja izlazne naknade, banke se razlikuju i po visini izlazne naknade koja varira u rasponu od 1% do 4% iznosa nedospjele glavnice.

Osim navedenih troškova, važno je napomenuti da postoje i drugi troškovi odobravanja novoga kredita, među kojima su trošak solemnizacije kredita kod javnog bilježnika, trošak procjene vrijednosti nekretnine kao i ostale naknade definirane ugovorom o kreditu.

HNB je pri izmjeni ugovornih uvjeta klijentu bankama preporučio da ne zaračunavaju troškove koji su pod utjecajem banaka. Što se tiče troška solemnizacije, naknada koja se plaća javnom bilježniku trebala bi biti znatno manja u slučaju ovjeravanja aneksa ugovora o kreditu kojim se mijenja način obračuna kamatne stope nego u slučaju sklapanja novog ugovora o kreditu.

## DODATAK

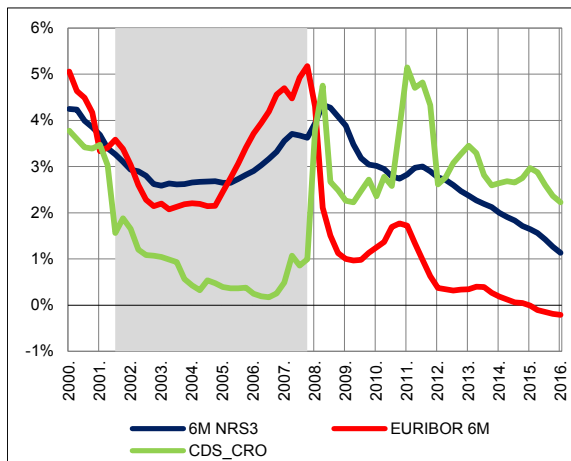
### Kanal prijenosa rasta EURIBOR-a na NRS

Rast troška zaduživanja na europskom bankarskom tržištu (mjereno EURIBOR-om) očekivano bi se prelio na rast troška zaduživanja na domaćem tržištu zbog razmjerno čvrste financijske integracije Hrvatske s europodručjem. Naime, u slučaju rasta kamatnih stopa na europskom tržištu i domaće bi banke očekivano donekle podigle depozitne kamatne stope kako bi zadržale stabilne izvore sredstava. Da bismo ocijenili taj efekt prelijevanja, pristupili smo utvrđivanju intenziteta kanala prijenosa EURIBOR-a na NRS s pomoću povijesnih podataka.

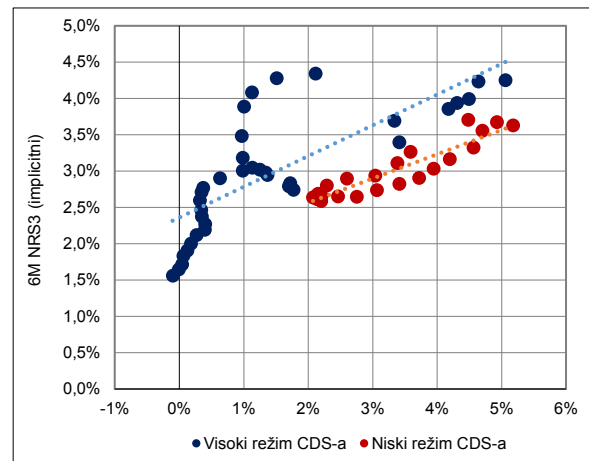
Na temelju **metodologije određivanja NRS-a** objavljene na stranicama Hrvatske udruge banaka (HUB) iz raspoloživih podataka rekonstruirali smo implicitni NRS (kako bismo dobili što dužu vremensku seriju) agregiran za sve glavne izvore sredstava bez obzira na valutu izvora sredstava (implicitni NRS3). Bitno je naglasiti da povijesni podaci ne omogućuju razdvajanje troška izvora po valutama, pa implicitni NRS valja tumačiti kao prosječan trošak financiranja banaka.

Testirani model uz zavisnu varijablu implicitni 6-mjesečni NRS3 kao nezavisne varijable sadržava 6-mjesečni EURIBOR i 5-godišnji dolarski CDS kao mjeru rizika domaće države, a rizik države također u određenoj mjeri implicitno utječe na trošak financiranja odnosno kamatne stope.

**Slika 1. Implicitni 6M NRS3 i 6M EURIBOR**



**Slika 2. Odnos između 6M NRS-a i 6M EURIBOR-a**



Napomena: Sivom bojom označeno je razdoblje niskog režima CDS-a.  
Izvori: ESB; HNB (izračun HNB-a)

Modelska ocjena na tromjesečnim podacima implicira da rast EURIBOR-a za 1 p. b. u promatranom razdoblju u prosjeku podiže implicitni NRS3 za prosječno 0,63 p. b., dok rast CDS-a za 1 p. b. podiže implicitni NRS3 u prosjeku za 0,23 p. b. Naravno, model pretpostavlja i kratkoročnu prilagodbu između navedenih varijabla.

Kao ograničenje ocijenjenog modela svakako treba napomenuti da korišteni implicitni NRS3, u kojemu osim kunskih izvora imamo i izvore u drugim valutama, implicira da bi intenzitet prijenosa rasta EURIBOR-a na rast eurskog i kunskog NRS-a mogao biti različit od modelski ocijenjenog, ovisno o očekivanjima tržišta, pri čemu bi brzina prijenosa na eurski NRS bila vjerojatno veća od one na kunski.