

P – 18  
studeni 2004.

*Mladen Mirko Tepuš*

# Analiza modela stambenog financiranja u Republici Hrvatskoj

PREGLEDI



HRVATSKA NARODNA BANKA



# Analiza modela stambenog financiranja u Republici Hrvatskoj

mr. sc. Mladen Mirko Tepuš  
Hrvatska narodna banka  
mtepus@hnb.hr

Za stajališta iznesena u ovom radu odgovoran je autor i ta stajališta  
nisu nužno istovjetna službenim stajalištima Hrvatske narodne banke.

studeni 2004.



HRVATSKA NARODNA BANKA

*Izdaje:*

Hrvatska narodna banka  
Direkcija za izdavačku djelatnost  
Trg hrvatskih velikana 3, 10002 Zagreb  
Telefon centrale: 4564-555  
Telefon: 4565-006  
Telefaks: 4564-687

*Web adresa:*

<http://www.hnb.hr>

*Glavni urednik:*

dr. sc. Evan Kraft

*Uredništvo:*

mr. sc. Igor Jemrić

*Urednica:*

mr. sc. Romana Sinković

*Grafički urednik:*

Božidar Bengez

*Lektorica:*

Dragica Platužić

*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

# Analiza modela stambenog financiranja u Republici Hrvatskoj

mr. sc. Mladen Mirko Tepuš

## Sažetak

Stambena problematika dio je ekonomske, financijske i socijalne politike svake države, pa je tako i u Republici Hrvatskoj. Radi pronalaženja pristupačnih rješenja koja bi prosječnim građanima omogućila rješavanje stambenog pitanja, stvarani su zakonski preduvjeti za realizaciju različitih modela stambenog financiranja. U novije doba u Hrvatskoj je moguće razlikovati četiri modela stambenog financiranja, koji su zasebno analizirani u ovom radu (bankovno financiranje, ugovorna štednja za stambene svrhe, Fond za dugoročno financiranje stanogradnje uz potporu države i Program socijalno poticane stanogradnje – POS). Najznačajniji su stambeni kreditori poslovne banke univerzalnog tipa, dok se veća kreditna aktivnost stambenih štedionica tek očekuje. Državni Fond za dugoročno financiranje stanogradnje uz potporu države nije se uhođao, a za najnoviji državni model, POS, vlada veliki interes građana. Međutim, problem stambenog financiranja, pomoću aktualnih modela, nije adekvatno riješen. Stoga je u ovom radu provedena komparativna analiza i vrednovanje sadašnjih modela stambenog financiranja, a na temelju rezultata i zaključaka iz provedenih istraživanja upućuje se na rješenja kojima bi se moglo unapređivati postojeće stanje i razvijati nacionalno tržište stambenog financiranja.

**JEL:** E51, G12, G21, R31

**Ključne riječi:** stambeno financiranje, banke, stambene štedionice, primarno/sekundarno tržište stambenih kredita, kreditna sposobnost, Hrvatska

## Sadržaj

1. Uvod . . . . .	1
2. Stambeno financiranje u Hrvatskoj . . . . .	1
2.1. Institucije i modeli stambenog financiranja u Hrvatskoj . . . . .	4
2.1.1. Poslovne banke . . . . .	4
2.1.1.1. <i>Zakonodavni okvir za poslovanje poslovnih banaka</i> . . . . .	5
2.1.1.2. <i>Obilježja poslovanja poslovnih banaka</i> . . . . .	6
2.1.2. Fond za dugoročno financiranje stanogradnje uz potporu države . . . . .	13
2.1.3. Ugovorna štednja za stambene svrhe – stambene štedionice. . . . .	14
2.1.3.1. <i>Zakonodavni okvir za poslovanje stambenih štedionica</i> . . . . .	14
2.1.3.2. <i>Obilježja poslovanja stambenih štedionica</i> . . . . .	16
2.1.4. Program socijalno poticane stanogradnje od strane države . . . . .	20
3. Zaključna razmatranja. . . . .	23
Literatura . . . . .	25

# Analiza modela stambenog financiranja u Republici Hrvatskoj

mr. sc. Mladen Mirko Tepuš

## 1. Uvod

Stambeno zbrinjavanje građana i modeli stambenog financiranja područje su interesa šire javnosti u svakom društvenom uređenju neovisno o njegovu stupnju razvijenosti. Neadekvatna stambena situacija u društvu gotovo je uvijek glavni uzrok socijalnog nezadovoljstva i nemira građana. Svaki pojedinac ili svaka obitelj teži vlastitom domu pa tu želju/potrebu svrstava na vrh ljestvice prilikom utvrđivanja prioriteta i potreba. Zbog toga, ali i zbog mnogih drugih socijalnih elemenata vezanih uz kvalitetu stanovanja, države i njihova tijela često se aktivno uključuju u rješavanje stambene problematike, potičući razvoj modela kojima bi se građanima olakšalo financiranje/stjecanje stambenog prostora. Stanovanje i stambena politika jedan su od temeljnih problema socijalnoga, gospodarskoga i političkoga razvitka svake zemlje pa je tako i u Hrvatskoj, gdje su radi pronalaznja pristupačnih rješenja koja bi prosječnim hrvatskim građanima omogućila rješavanje stambenog pitanja, stvoreni zakonski preduvjeti za realizaciju različitih modela stambenog financiranja. Međutim, stambeno financiranje u Hrvatskoj, pomoću aktualnih modela, nije adekvatno.

Cilj je ovog rada analizirati sadašnje modele stambenog financiranja u Republici Hrvatskoj, upozoriti na njihove prednosti i nedostatke te predložiti mjere za poboljšanje stanja.

Podaci koji se obrađuju u ovom radu prikupljeni su iz relevantne stručne literature, u mnogobrojnim izravnim kontaktima s predstavnicima domaćih i stranih strukovnih institucija, iz primarnih i sekundarnih istraživanja, pretraživanjem interneta itd.

## 2. Stambeno financiranje u Hrvatskoj

Hrvatska kao nova neovisna zemlja prolazi kroz složeni proces tranzicije prema tržišnom gospodarstvu. Glavni je cilj izgradnja države blagostanja, za što je potrebno postići što veću efikasnost na makroekonomskoj i mikroekonomskoj razini te višu razinu životnog standarda i smanjiti nejednakosti među građanima. Stanovanje i stambena politika jedan su od temeljnih problema socijalnoga, gospodarskoga i političkoga razvitka svake zemlje pa je to područje dio razvojne strategije i Republike Hrvatske. O stambenoj građevinskoj aktivnosti u Hrvatskoj govore nam podaci sadržani u sljedećim tablicama.

**Tablica 1.** Završene stambene zgrade u Republici Hrvatskoj

Mjerna jedinica	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.
Broj	3.518	3.376	2.330	1.389	955	1.439	1.872
Površina, m <sup>2</sup>	600.818	559.437	477.349	347.926	253.961	343.269	389.769
Zapremnina, m <sup>3</sup>	1.730.421	1.637.053	1.378.526	990.704	734.716	1.000.706	1.130.097

Izvor: Državni zavod za statistiku

**Tablica 2.** Završeni stanovi za stalno stanovanje u Republici Hrvatskoj

Godina	Broj završenih stanova	Površina, tis. m <sup>2</sup>
1990.	18.596	1.495
1991.	12.626	996
1992.	7.767	623
1993.	8.343	691
1994.	9.710	820
1995.	7.359	624
1996.	12.624	1.047
1997.	12.496	1.029
1998.	12.557	1.040
1999.	12.175	1.043
2000.	15.988	1.302
2001.	12.580	1.082

Izvor: Državni zavod za statistiku

Iz prethodne tablice vidljivo je da je u 2001. godini završeno 12.580 stanova ukupne površine 1.082.000 kvadratnih metara, odnosno za 21 posto manje nego u 2000. godini. Povećani broj stanova u razdoblju od 1996. do danas uvelike je rezultat obnove stambenog fonda oštećenog u ratu. Naime, nedavnim ratnim razaranja uništen je znatan dio stambenog fonda, pa su zbrinjavanje stradalnika Domovinskog rata i obnova porušenoga stambenog fonda dobili prednost u rješavanju stambene krize.

U 2003. godini u Hrvatskoj se prosječna cijena kvadratnog metra stana kretala između 7.033 i 10.241 kuna, dok je prosječna mjesečna isplaćena neto plaća po zaposlenom za 2003. godinu iznosila 3.940 kuna.<sup>1</sup> Iz usporedbe navedenih iznosa proizlazi da je prosječnom građaninu u Hrvatskoj potrebno 1,8 – 2,6 prosječnih mjesečnih plaća za kupnju kvadratnog metra stana, odnosno da redovitim primanjima ne može samostalno financirati kupnju vlastitog stana ili kuće.

<sup>1</sup> Izvor: Državni zavod za statistiku



**Tablica 3.** Prosječne cijene prodanih stanova po m<sup>2</sup>, u kunama

Mjesto	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.
Zagreb	9.936	9.489	9.317	9.296	10.241
Ostala naselja	7.442	7.141	6.863	7.397	7.033
Ukupno	9.004	8.688	8.306	8.366	8.569

Izvor: Državni zavod za statistiku

Stambeni se prostor u nedostatku vlastitih sredstava može kupiti zaduživanjem na domaćem financijskom tržištu. Međutim, velik broj prosječnih hrvatskih građana ne može ispuniti sadašnje kreditne uvjete poslovnih banaka – jedinoga tržišnoga kreditora od kojeg se dugoročni stambeni kredit može dobiti odmah. Situacija u kojoj prosječni građanin ne može na tržištu dobiti stambeni kredit pod prihvatljivim uvjetima, zahtijeva angažman države radi pronalaženja novih modela za stambeno financiranje. Pritom treba imati na umu da je planiranje kupnje stambenog prostora primarni cilj svakog pojedinca, ali isto tako treba voditi računa o mogućnostima financiranja njihova održavanja.

**Tablica 4.** Omjer ukupno odobrenih stambenih kredita i BDP-a

	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	30.6.2004.
Ukupno odobreni stambeni krediti u mil. USD	976,70	1.012,64	1.132,31	1.742,96	2.792,20	3.086,38
promjena, %	–	3,68	11,82	53,93	60,20	10,54
Udio banaka, %	100,00	99,99	99,88	99,27	98,90	98,55
Udio stambenih štedionica, %	0,00	0,01	0,12	0,73	1,10	1,45
BDP, u mil. USD	19.906	18.427	19.863	22.436	28.335	–
Omjer stambenih kredita i BDP-a, %	4,91	5,50	5,70	7,77	9,85	–

Izvor: Hrvatska narodna banka

Omjer odobrenih stambenih kredita i bruto domaćeg proizvoda na kraju 2003. godine u Hrvatskoj je iznosio 9,85 posto što je relativno malo s obzirom na prosjek Europske unije.<sup>2</sup> Naime, omjer spomenutih veličina na razini Europske unije na kraju 2003. godine iznosio je oko 40 posto. Posebno je visok u Danskoj (više od 70 posto), Nizozemskoj (više od 60 posto) te u Njemačkoj i Engleskoj (više od 50 posto).

Kako bi se razvilo tržište stambenog financiranja, u Hrvatskoj su uvedeni novi modeli za stambeno financiranje, koji se objašnjavaju u nastavku, pod zasebnim podnaslovima.

<sup>2</sup> Na 8. konferenciji o centralnoeuropskim pokrivenim obveznicama (*8th Central European Covered Bond Conference*), održanoj 18. i 19. listopada u Danskoj, u Kopenhagenu, Hrvatska je bila spomenuta kao jedna od zemalja iz regije s izrazito niskim omjerom stambenih kredita prema BDP-u.

## 2.1. Institucije i modeli stambenog financiranja u Hrvatskoj

Nakon Drugoga svjetskog rata u Hrvatskoj su se problemi stanovanja rješavali uglavnom na dva načina: 1) gradnjom obiteljskih kuća vlastitim sredstvima i radom (tzv. samopomoć) te kupnjom stanova od građevinskih poduzeća i stambenih zadruga u vlasništvo građana i 2) dodjelom društvenih stanova poduzeća, ustanova ili drugih organizacija.<sup>3</sup> Nakon propasti Jugoslavije u Hrvatskoj se donose zakoni kojima se regulira područje stanovanja čime započinje stambena reforma koja traje još i danas. Slijedom navedenog od 1990. do 1994. dolazi do velikih promjena što se tiče stambenog statusa, te u tom razdoblju 57 posto društvenih (državnih) stanova postaje privatno vlasništvo građana (do kraja 1997. godine privatizirano je 299.136 društvenih stanova, odnosno 76 posto)<sup>4</sup>. Uz privatizaciju tih stanova vežu se mnoge nedoumice i pitanja o opravdanosti cijena (tj. jesu li one realne) i osnovanosti drugih uvjeta pod kojima su prodavani, a javljaju se i problemi glede održavanja stambenih zgrada i upravljanja njima. Sa stambenom reformom u Hrvatskoj dominantan stambeni status postaje stanovanje u vlastitim stanovima. Međutim, kad je riječ o mnogim kupljenim društvenim i privatnim (novim i starijim) stanovima, ima poteškoća pri uknjižbi u zemljišne knjige, a na vidiku je i nov problem sa stanovima u otkupu. Naime, određen broj stanova neredovito se otplaćuje ili je otplata u cijelosti obustavljena, što nije sankcionirano. U vezi sa zemljišno-knjižnom evidencijom i planskom izgradnjom još je veći problem bespravna izgradnja. S obzirom na navedeno ograničena je i mogućnost trgovine stanovima, ali i hipotekarno financiranje stambene izgradnje. Konkretni pomaci u razvoju modela stambenog financiranja vidljivi su nakon 1997. godine kada su doneseni Zakon o fondu za dugoročno financiranje stanogradnje uz potporu države, Zakon o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje te Program socijalno poticane stanogradnje od strane države.

S donošenjem navedenih zakona počela je i aktivna stambena politika u Hrvatskoj, koja bi konkretne rezultate trebala dati za nekoliko godina. Dosad se pokazalo kako se kreditna aktivnost poslovnih banaka u području stambenog financiranja intenzivirala i kako projekt stambene štednje postaje sve privlačniji jer broj novosklopljenih ugovora o stambenoj štednji i prikupljena štednja neprestano rastu. Najnoviji program, Program socijalno poticane stanogradnje, pobudio je veliki interes građana, a Fond za dugoročno financiranje stanogradnje uz potporu države u međuvremenu je prestao raditi.

### 2.1.1. Poslovne banke

Poslovne banke u Hrvatskoj, na početku tranzicijskog razdoblja, nastaju pretvorbom oligopolističkih banaka iz bivše Jugoslavije, ali poslovne banke osnivaju i društvena i privatna poduzeća te pojedinci. Razvoj poslovnih banaka prolazio je kroz različite faze, a zbile su se i dvije bankarske krize. Bankovni sustav u najnovi-

<sup>3</sup> Jelinić, 1994.

<sup>4</sup> Bežovan, 1998.

je doba obilježava njegova konsolidacija (mnogobrojna spajanja banaka te spajanja banaka i štedionica). Uloga poslovnih banaka u stambenom financiranju na domaćem financijskom tržištu objašnjava se u nastavku.

#### *2.1.1.1. Zakonodavni okvir za poslovanje poslovnih banaka*

Zajedno s procesom osamostaljivanja Republike Hrvatske započela je reforma usmjerena na izgradnju učinkovitoga, tržišnoga i međunarodno transparentnoga financijskog sustava. Prvi korak u tom smjeru bilo je donošenje Zakona o bankama i štedionicama u listopadu 1993. godine,<sup>5</sup> koji je omogućio osnivanje banaka i štedionica kapitalskog tipa. Do tada je poslovanje banaka bilo regulirano zakonom preuzetim iz bivše Jugoslavije, koji je 1989. godine inicirao tržišno usmjerenu reformu bankovnog sustava ograničenog opsega. Zakon o bankama i štedionicama, donesen u listopadu 1993. godine, vrijedio je uz manje izmjene (iz 1996. godine) sve do 1998. godine, kada ga zamjenjuje Zakon o bankama.<sup>6</sup> Godine 2002. donesen je novi Zakon o bankama.<sup>7</sup> Prvi bankovni propisi sastavljeni su prema onima u Njemačkoj, no uzeta su u obzir i kvalitetna rješenja iz drugih zemalja. Međutim, naslijeđeno i zatečeno stanje nije dopuštalo potpuno “preslikavanje” stranih uzora. Zakonska rješenja nisu smjela izazivati velike “lomove” u bankovnom sustavu, a istodobno su svojim odredbama trebala utjecati na banke da poslovanje razvijaju u skladu s tržišnim pravilima.<sup>8</sup> Nakon što je u listopadu 1993. godine donesen Zakon o bankama i štedionicama, u Hrvatskoj se osnivaju i razvijaju poslovne banke univerzalnog tipa, te su one danas najrazvijenije domaće depozitne financijske institucije.

Prema važećem Zakonu o bankama iz srpnja 2002. osnovne su bankovne usluge primanje novčanih depozita i odobravanje kredita i drugih plasmana iz tih sredstava u svoje ime i za svoj račun, kao i izdavanje sredstava plaćanja u obliku elektronskog novca. Osim bankovnih, mogu pružati i ostale usluge uz prethodnu suglasnost Hrvatske narodne banke. Minimalni temeljni kapital banaka iznosi 40 milijuna kuna, a moguće ih je osnovati samo kao dionička društva. Spomenutim zakonom detaljno se propisuju uvjeti osnivanja i poslovanja banaka, njihov nadzor od strane Hrvatske narodne banke, okolnosti u kojima će im se oduzeti odobrenje za rad itd. Štedne depozite u poslovnim bankama prema principu obvezatnosti osigurava Državna agencija za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka, u 100-postotnom iznosu do visine od 100.000 kuna. Važno je napomenuti da je osiguran štediša, a ne pojedinačni depozit, što znači da se u slučaju isplate osigurane štednje zbraja ukupan iznos svih depozita pojedinog štediša u jednoj instituciji.

Kamate plaćene na stambene kredite građana priznaju se od 2003. godine kao porezni odbici do iznosa od 12.000 kuna pri oporezivanju dohotka.<sup>9</sup>

5 Narodne novine, br. 94/1993.

6 Narodne novine, br. 161/1998.

7 Narodne novine, br. 84/2002.

8 Leko, 1999.

9 Dohodak građana prema važećim se propisima oporezuje po stopi 15 – 45 posto (ovisno o visini dohotka) na godišnjoj razini.

### 2.1.1.2. Obilježja poslovanja poslovnih banaka

U Hrvatskoj je na kraju 2003. godine poslovala 41 poslovna banka, od toga je njih 19 u stranom vlasništvu i u promatranom razdoblju njihov udio aktive u ukupnoj aktivi sustava iznosio je 91,0 posto.<sup>10</sup> Prema veličini aktive dvije najveće poslovne banke (Zagrebačka banka d.d. i Privredna banka Zagreb d.d.) u ukupnoj aktivi sustava sudjeluju sa 42,7 posto. Poslovne banke koriste se poslovnom mrežom koju na kraju 2003. godine čine 1.022 poslovne jedinice (poslovnice, podružnice itd.) i 1.611 bankomata.<sup>11</sup>

**Tablica 5.** Konsolidirana bilanca poslovnih banaka u Hrvatskoj, na kraju odabranog razdoblja, u milijunima kuna

Pozicija	1993.	1997.	2000.	2002.	2003.
<b>AKTIVA</b>					
1. Pričuve banaka kod središnje banke	861	5.046	10.589	20.373	26.784
2. Inozemna aktiva	6.212	16.186	19.710	25.978	35.383
3. Potraživanja od središnje države	19.972	15.239	19.055	21.918	21.544
4. Potraživanja od ostalih domaćih sektora	20.262	48.592	60.364	96.218	110.374
4.1. Potraživanja od lokalne države	11	309	1.175	1.422	1.563
4.2. Potraživanja od poduzeća	18.348	35.487	35.891	51.723	53.810
4.3. Potraživanja od stanovništva	1.902	12.796	23.298	43.073	55.001
5. Potraživanja od ost. bankarskih institucija	10	–	69	219	432
6. Potraživanja od ost. financijskih institucija	16	247	162	915	762
Ukupno (1+2+3+4+5+6)	47.332	85.309	109.949	165.622	195.278
<b>PASIVA</b>					
1. Depozitni novac	1.759	8.424	11.386	21.166	23.315
2. Štedni i oročeni depoziti	1.466	5.599	7.651	13.001	18.371
3. Devizni depoziti	5.412	31.278	46.902	72.055	76.035
4. Obveznice i instrumenti tržišta novca	48	134	478	216	598
5. Inozemna pasiva	12.066	13.807	17.810	35.023	49.932
6. Depoziti središnje države	1.438	6.875	6.730	6.095	5.283
7. Krediti primljeni od središnje banke	275	34	329	18	969
8. Ograničeni i blokirani depoziti	14.262	5.852	2.550	1.680	1.709
U tome: Blokirani devizni depoziti stanovništva	13.857	4.574	1.695	319	168
9. Kapitalski računi	11.203	17.027	24.953	26.323	27.389
10. Ostalo (neto)	–597	–3.720	–8.839	–9.956	–8.324
<b>Ukupno (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10)</b>	<b>47.332</b>	<b>85.309</b>	<b>109.949</b>	<b>165.622</b>	<b>195.278</b>

Izvor: Hrvatska narodna banka

<sup>10</sup> Udio aktive banaka u stranom vlasništvu u ukupnoj aktivi sustava iznosio je 1998. samo 6,7 posto, nakon čega počinje rasti, te 1999. iznosi 39,9 posto, 2000. iznosi 84,1 posto, 2001. godine 89,3 posto i 2002. iznosi 90,2 posto.

<sup>11</sup> Prilikom obrade korištene su publikacije Hrvatske narodne banke Godišnje izvješće za 2003. godinu i Bilten o bankama, br. 8 iz 2004.

Ukupna konsolidirana aktiva poslovnih banaka na kraju 2003. godine iznosila je 195,3 milijarde kuna i bila je veća za 17,9 posto u odnosu na 2002., odnosno za 77,6 posto u odnosu na 2000. godinu. S obzirom na temu ovog rada zanimljivo je da su u 2003. godini potraživanja od stanovništva porasla za 27,7 posto u odnosu na 2002., odnosno za 136,1 posto prema 2000. U ukupne plasmane stanovništvu uključeni su i stambeni krediti koji se raščlanjuju i objašnjavaju u nastavku pod zasebnim podnaslovom.

Stambenim se kreditima u Hrvatskoj organizirano ne trguje, a banke se bave stambenim kreditiranjem u svoje ime i za svoj račun (engl. *Portfolio lenders*). Poslovne se banke glede stambenih kredita susreću s brojnim problemima među kojima su najvažniji informacijska asimetrija, tj. nedovoljna informiranost o komitentima građanima (kreditni registar ustrojen je tijekom 2003. godine) i poteškoće s vrednovanjem i upotrebom kolaterala<sup>12</sup> (procjenitelji imovine, po mišljenju banakara, nisu dovoljno orijentirani na tržišnu vrijednost; a naplata putem zapljene i prodaje založene imovine teško je provediva i često dugotrajna).

#### 2.1.1.2.1. Stambeno kreditiranje od strane poslovnih banaka

Od 41 banke, koliko ih je poslovalo na kraju 2003. godine, njih 33 bavile su se stambenim kreditiranjem građana iz čega proizlazi da, u današnje vrijeme, gotovo sve poslovne banke u Hrvatskoj u svojoj redovnoj ponudi imaju dugoročne stambene kredite, a oni su najbrži i najjednostavniji način financiranja kupnje stambenog prostora na domaćem financijskom tržištu.<sup>13</sup> Stambenim kreditiranjem ne bavi se osam manjih banaka čija je pojedinačna aktiva manja od 700 milijuna kuna, a njihova ukupna aktiva čini 1,04 posto ukupne aktive bankovnog sustava. Na kraju 2003. godine udio stambenih kredita koje su odobrile poslovne banke u njihovoj ukupnoj aktivni iznosio je 8,10 posto. Volumen i trend stambenoga kreditiranja od strane poslovnih banaka prikazuje tablica u nastavku.

**Tablica 6.** Krediti poslovnih banaka po institucionalnim sektorima, na kraju odabranog razdoblja, u milijunima kuna

Stavka	1993.	1997.	2000.	2002.	2003.
<b>KUNSKI KREDITI</b>					
1. Krediti središnjoj državi	135,7	74,6	2.196,9	3.894,6	5.513,5
2. Krediti lokalnoj državi	11,4	293,2	996,8	1.202,9	1.485,1
3. Krediti poduzećima	4.575,6	22.925,8	25.328,0	36.708,1	39.777,4
4. Krediti stanovništvu	1.901,2	12.752,2	23.242,1	42.976,6	54.819,3
U tome: Stambeni krediti	–	–	8.257,8	12.363,4	16.896,2
5. Krediti ostalim bankarskim institucijama	10,0	–	33,5	17,6	82,3
6. Krediti ostalim financijskim institucijama	4,1	166,6	105,5	521,3	427,9
<b>A. Ukupno (1+2+3+4+5+6)</b>	<b>6.638,0</b>	<b>36.212,4</b>	<b>51.902,8</b>	<b>85.321,1</b>	<b>102.105,4</b>

12 Pod pojmom kolateral podrazumijeva se imovina kojom zajmoprimac (osoba koja uzima kredit) garantira otplatu zajma/kredita.

13 Stambeni krediti poslovnih banaka u Hrvatskoj uglavnom se ugovaraju uz deviznu valutnu klauzulu vezanu uz euro.

(nastavak tablice s prethodne stranice)

Stavka	1993.	1997.	2000.	2002.	2003.
<b>DEVIZNI KREDITI</b>					
1. Krediti središnjoj državi	796,0	679,9	779,1	1.544,9	1.634,7
2. Krediti lokalnoj državi	–	13,1	171,6	152,3	47,1
3. Krediti poduzećima	10.137,7	8.382,3	6.284,0	10.308,3	9.649,4
4. Krediti stanovništvu	0,9	46,8	56,3	96,0	182,1
5. Krediti ostalim bankarskim institucijama	–	–	–	1,2	174,3
6. Krediti ostalim financijskim institucijama	–	–	–	28,3	58,8
<b>B. Ukupno (1+2+3+4+5+6)</b>	<b>10.934,6</b>	<b>9.122,0</b>	<b>7.291,0</b>	<b>12.131,0</b>	<b>11.746,4</b>
<b>UKUPNO (A+B)</b>	<b>17.572,7</b>	<b>45.334,4</b>	<b>59.193,9</b>	<b>97.452,1</b>	<b>113.851,8</b>

Izvor: Hrvatska narodna banka

Iz udjela stambenih kredita u ukupnom iznosu kredita stanovništvu vidljivo je da oni progresivno rastu u apsolutnom iznosu, ali da imaju i sve veću relativnu vrijednost u portfelju. Razlozi takvoga kretanja stavke stambenih kredita u portfeljima poslovnih banaka jesu: stabilan rast dugoročnih štednih depozita, pad kamatnih stopa na stambene kredite, rast životnog standarda građana, sigurnost plasmana (građani su najbolji platiše), unapređenje imovinskih prava i sudske prakse (npr. fiducija) itd.

Promatramo li kreditnu aktivnost banaka u financiranju stambenih potreba, zanimljivo je uočiti da je 8 najvećih banaka prema veličini aktive odobrilo 88,65 posto ukupnih stambenih kredita iskazanih na kraju 2003. godine, a to upućuje na njihovu dominaciju na nacionalnom tržištu i na važnost “kapitalske snage” za ovu vrstu proizvoda.

Trenutačno se na domaćem financijskom tržištu nude stambeni krediti uz nominalnu kamatnu stopu od 6,45 do 8,50 posto (odnosno efektivnu kamatnu stopu od 6,84 do 9,50 posto) na godišnjoj razini te različiti uvjeti dokazivanja kreditne sposobnosti.<sup>14</sup> Glavni su kriteriji za odobravanje stambenoga kredita komitentov prihod (visina plaće) i kvaliteta poduzeća u kojem radi (procjenjuje se kontinuitet stabilnog poslovanja). Ovisno o navedenim kriterijima traži se ispunjavanje dodatnih zahtjeva (vlastiti udjel; sudužnici i/ili jamci odgovarajućih prihoda; određena vrsta i vrijednost zaloga – najčešće stambena nekretnina najmanje u vrijednosti odobrenoga kredita,<sup>15</sup> polica životnog osiguranja dužnika vinkulirana u korist banke i dr.). S obzirom na raznovrsnost i količinu traženih osiguranja otplate može se govoriti o prekomjernim osiguranjima povrata stambenih kredita, no takvu je praksu uvela bankarska industrija, kao oblik samoregulacije, na početku tranzicije u uvjetima visoke inflacije, visoke nezaposlenosti, ratne neizvjesnosti, sporog i nedjelotvornog sudstva, informacijske asimetrije i nesređenih zemljišnih knjiga. Iako je današnje stanje bitno bolje na svim područjima života, banke se teško odriču dodatnih instrumenata osiguranja povrata kredita, to više što su se u praksi potvrdili kao vrlo uspješni.

14 Kamatne stope odnose se na stambene kredite s valutnom klauzulom vezanom uz euro jer takvi krediti prevladavaju na tržištu.

15 Založena nekretnina mora biti osigurana od požara, nepogoda i dr. barem u visini iznosa kredita (tzv. hazard osiguranje).

**Tablica 7.** Kamatne stope poslovnih banaka na kunske kredite bez valutne klauzule i na kunske kredite s valutnom klauzulom, mjesečne vagane prosječne kamatne stope, u postocima na godišnjoj razini

Stavka	1995.	1997.	2000.	2002.	2003.
Dugoročni kunski krediti stanovništvu	14,38	13,75	12,97	7,88	10,69
Dugoročni kunski stambeni krediti s valutnom klauzulom	–	–	–	7,42	6,02

Izvor: Hrvatska narodna banka

Prilikom ugovaranja stambenih kredita poslovne banke uglavnom ne vode računa o tome stanuje li komitent zaista u stanu za koji je podigao kredit, niti se ovisno o tome mijenjaju kreditni uvjeti. Međutim, stanovanje u stambenoj nekret-nini financiranoj kreditom jedan je od uvjeta za priznavanje poreznih olakšica pri obračunavanju poreza na dohodak.

**Tablica 8.** Pregled uvjeta za stambene kredite u izabranim poslovnim bankama

Banka	Kamatna stopa		Efektivna kamatna stopa – EKS (%)	Rok otplate
	%	vrsta		
Zagrebačka banka d.d., Zagreb	6,80 – 7,50	promjenjiva	6,84-7,86	do 30 god.
	7,49	fiksna	7,54	do 25 god.
Privredna banka Zagreb d.d., Zagreb	6,98 – 7,48	promjenjiva	7,82-8,84	do 30 god.
Raiffeisenbank Austria d.d., Zagreb	7,50 – 8,50	promjenjiva	9,22-9,50	do 25 god.
Erste & Steiermärkische Bank d.d., Zagreb	(4,99 <sup>a</sup> ) 6,45 – 6,95	promjenjiva	(5,64 <sup>a</sup> ) 7,38-7,28	do 30 god.

<sup>a</sup> Kamatna se stopa odnosi na stambene kredite odobrene uz valutnu klauzulu vezanu uz švicarski franak, dok se sve preostale navedene stope odnose na kredite odobrene uz valutnu klauzulu vezanu uz euro.

Izvor: Internet, pretraživano 8. kolovoza 2004.

Iako na početku 2000. godine gotovo polovina poslovnih banaka u redovnoj ponudi uopće nije nudila dugoročne kredite,<sup>16</sup> danas su dugoročni stambeni krediti dostupni u većini banaka, te su po visini kamatne stope najpovoljniji od trenutka osamostaljenja države, odnosno od početka tranzicije.

Nažalost mnogi hrvatski građani i dalje ne mogu udovoljiti tržišnim uvjetima za dobivanje stambenoga kredita koje traže neke poslovne banke pa se često odlučuju za potpuno neprihvatljiva rješenja. Primjer je financiranje kratkoročnim kreditima (često od više banaka), koji su po svojoj prirodi obično skuplji od stambenih kredita, što dodatno uvećava troškove i konačnu cijenu stambenog prostora.

Bez obzira na (ne)prihvatljivost uvjeta za tržišne stambene kredite iz redovne ponude domaćih poslovnih banaka, očigledna je sve veća aktivnost banaka u području stambenoga kreditiranja od 1997. godine, čemu je ponajprije pogodovalo smanjenje kamatnih stopa, produljenje rokova otplate i porast životnog standarda građana.

<sup>16</sup> Vidi Kraft, Dolenc, Duliba, Faulend, Galac, Šošić i Tepuš, 2001., str. 5.



U novije vrijeme neke banke odobravaju stambene kredite indeksirane na švicarski franak čime se promovira niža kamatna stopa, odnosno daju kredite po kojima se u razdoblju otplate otplaćuju samo kamate, dok se dio namijenjen otplati glavnice (koja dopijeva na kraju otplatnog razdoblja) uplaćuje u investicijski fond (engl. *Repayment-Free Model*). Takvi su proizvodi na domaćem tržištu stambenih kredita inovacija i njihova je ponuda ograničena.<sup>17</sup>

Refinanciranje stambenih kredita iz povoljnijih izvora zasada je u Hrvatskoj zanemarivog opsega, iako ugovori o stambenim kreditima sadrže klauzule koje reguliraju ovo pitanje, a uglavnom se predviđa plaćanje stanovite naknade. Na takvo stanje sigurno utječe i uvriježena praksa domaćih banaka da prije odobravanja stambenoga kredita od građana zahtijevaju da upravo kod njih otvore tekuće račune preko kojih primaju cijelu plaću (ili druga redovita primanja), te im kredite odobravaju tek nakon određenog vremena (najčešće tri mjeseca). Dakle, odabir banke od koje će se zatražiti stambeni kredit ne ovisi isključivo o kreditnim uvjetima, a to je vidljivo i iz načina na koji se pristupa klijentima. Naime, konkurentska borba banaka sastoji se, između ostalog, i od aktivnosti kojima se promovira atraktivnost tekućih računa za građane, jer će građani, u uvjetima kada im odobrenje kredita ovisi o tome gdje i koliko dugo imaju tekući račun, od te banke zatražiti i kredite, pri čemu će kreditni uvjeti biti u drugom planu. U najnovije doba primjetna je ipak liberalizacija kreditnih uvjeta i s tim u svezi, što će se zasigurno nastaviti i u budućnosti.

U domaćoj se javnosti već dulje vrijeme govori o visokim kamatama na većinu kredita koje banke odobravaju, no to nije potaknulo njihovo snizivanje. Očito da je kreditna potražnja i dalje dobra, a vezanost građana uz pojedinu banku, tj. složen i neizvjestan postupak promjene banke, na svojevrsan način ograničava odabir građana gdje će se i pod kojim uvjetima zadužiti.

Glavni distributivni kanal stambenih kredita banaka jest mreža vlastitih poslovnih jedinica (poslovnice i podružnice), dok internet služi ponajprije za informiranje komitenata o kreditnim uvjetima i potrebnoj dokumentaciji. Vanjski suradnici banaka koji se bave pronalaženjem (savjetovanjem) komitenata (tzv. kreditni brokeri) nisu još razvijen distributivni kanal, iako su se neke banke odlučile na takve aranžmane, a možemo očekivati da će se taj distributivni kanal usavršavati u budućnosti.<sup>18</sup>

17 Autor očekuje da će banke u Hrvatskoj uskoro građanima ponuditi stambene kredite indeksirane na japanske jene, slične onima koji se odobravaju u Njemačkoj i Austriji uz kamatnu stopu od oko 2 posto. S obzirom na to da je u odnosu na neke druge valute (npr. američki dolar, euro itd.) kretanje tečaja japanskog jena teže predvidjeti, banke bi trebale osigurati interne modele refinanciranja koje bi komitenati mogli aktivirati na razini kamatne stope više od približno 4 posto, a trebale bi i informiranju komitenata o specifičnosti proizvoda posvetiti posebnu pozornost.

18 Tradicionalne financijske institucije koje se bave stambenim financiranjem odavno se koriste mrežom poslovnica (teritorijalno raspoređenih) kao glavnim distributivnim kanalom. Mreža poslovnica je skup distributivan kanal pa financijske institucije nerijetko primjenjuju alternativna rješenja. Trgovci nekretninama i akviziteri financijski su posrednici često uključeni u poslove stambenog financiranja i oni su sljedeći po važnosti distributivni kanal. Engleska i Nizozemska su države u kojima, po uzoru na praksu u SAD-u, posrednici za pronalaženje optimalnih rješenja stambenog financiranja imaju istaknutu ulogu. U Engleskoj je u 2000. godini bilo 10.470 registriranih financijskih posrednika, dok u Nizozemskoj imaju tržišni udio od oko 30 posto. Glavni nedostatak koji se tiče financijskih posrednika jest smanjena mogućnost nadzora njihova poslovanja, no unatoč tomu nametnuli su se kao nezaobilazan partner tradicionalnim hipotekarnim bankama. Sljedeći važniji distributivni kanali u svijetu jesu pošta, telefon, internet i dr. Ipak, za sada nitko nije bitno poremetio ustaljenu hijerarhiju distributivnih kanala financijskih institucija koje se bave stambenim financiranjem.



Stambeni krediti koje odobravaju poslovne banke u Hrvatskoj međusobno su vrlo sličnih obilježja tako da se može govoriti o standardu primarnoga stambenog financiranja koji je postavila bankovna industrija, a koji vrijedi na području cijele države. Za sada ne postoje stambeni krediti koji su kreditnim obilježjima prilagođeni određenim skupinama građana (tzv. hibridni stambeni krediti i sl.<sup>19</sup>), iako prostora za takve proizvode ima (npr. privatni iznajmljivači vila u rezidencijalnim dijelovima gradova te brojni iznajmljivači soba i apartmana duž jadranske obale i sl.).

S obzirom na višestruki utjecaj bankovnih proizvoda kojima se financiraju privatni stambeni projekti (kao komponente u troškovima, činitelji izvedivosti projekta i dr.), potrebno je u okviru teme koja se razlaže u ovom radu, istaknuti da ti proizvodi po svojim karakteristikama (rok, zahtjevi za dokumentaciju, osiguranja povrata kredita i dr.) često nisu prilagođeni potrebama poduzetnika, što na kraju ide na štetu kupaca jer povisuje cijenu stambenog prostora.

#### 2.1.1.2.2. Izvori sredstava poslovnih banaka za stambeno financiranje

U svrhu financiranja stambenih kredita poslovne banke u Hrvatskoj ne izdaju dugoročne vrijednosnice koje bi bile nalik hipotekarnim obveznicama (europski model) ili vrijednosnicama osiguranim hipotekom (anglosaksonski model), niti na bilo koji drugi način namjenski prikupljaju sredstva.<sup>20</sup> Glavni su im izvori sredstava za stambeno kreditiranje depoziti i vlastiti kapital, pri čemu još treba spomenuti i namjenske depozite Europske banke za obnovu i razvoj (EBRD) kojima se neke banke koriste. Analiza štednje u poslovnim bankama u Hrvatskoj daje se u nastavku.

**Tablica 9.** Štedni i oročeni depoziti kod poslovnih banaka u Hrvatskoj, u milijunima kuna i postocima, na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

Stavka	1993.		1997.		2000.		2002.		2003.	
1. Štedni depoziti	215,2	100%	1.115,7	100%	1.676,1	100%	2.236,2	100%	2.527,9	100%
1.1. Stanovništvo	215,2	100%	1.115,7	100%	1.348,3	80%	1.996,3	89%	2.288,8	91%
1.2. Ostali	0,0	0%	0,0	0%	327,7	20%	239,9	11%	239,1	9%
2. Oročeni depoziti i depoziti s otkaznim rokom	1.250,8	100%	4.483,2	100%	5.975,0	100%	10.764,9	100%	15.842,9	100%
2.1. Stanovništvo	408,1	33%	1.962,1	44%	1.789,8	30%	3.793,8	35%	6.194,5	39%
2.2. Ostali	842,8	67%	2.521,2	56%	4.185,2	70%	6.971,1	65%	9.648,4	61%

Izvor: Hrvatska narodna banka

19 Hibridni stambeni krediti instrument su kojim se stambeno financiranje čini atraktivnijim određenim kategorijama stanovništva, a koje na temelju nekretnine koju posjeduju ostvaruju predvidive prihode. Pri ugovaranju tih kredita kreditor u ime povoljnijih kreditnih uvjeta (niže kamatne stope ili manjega vlastitog udjela) ugovara: opciju za stjecanje suvlasništva nad nekretninom, dio zarade od povećane cijene pri prodaji nekretnine i/ili stječe dio prihoda što ga predmetna nekretnina ostvaruje. Daljnji je primjer model prilagođen starijim građanima u SAD-u (engl. *Equity Release Mortgage*).

20 Prema podacima Europske federacije za stambeno kreditiranje u Europskoj se uniji na kraju 1998. godine izdavanjem hipotekarnih obveznica i/ili vrijednosnica osiguranih hipotekom financiralo 20 posto odobrenih stambenih kredita. Model stambenog financiranja pomoću izdavanja hipotekarnih obveznica dominira u Danskoj, Švedskoj i Austriji (a značajnu ulogu ima još u Njemačkoj, Norveškoj i Španjolskoj), dok je model izdavanja vrijednosnica osiguranih hipotekom dominantan u SAD-u (u Europi je najviše zastupljen u Irskoj, Nizozemskoj, Španjolskoj i Engleskoj).

**Tablica 10.** Devizni depoziti kod poslovnih banaka, na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

Stavka	1993.		1997.		2000.		2002.		2003.	
1. Štedni depoziti	3.843,4	100%	10.750,3	100%	14.566,3	100%	21.074,4	100%	21.547,0	100%
1.1. Stanovništvo	2.533,7	66%	8.616,2	80%	12.041,5	83%	17.537,3	83%	17.690,2	82%
1.2. Ostali	1.309,7	34%	2.134,1	20%	2.524,8	17%	3.537,1	17%	3.856,8	18%
2. Oročeni depoziti	1.568,9	100%	20.527,8	100%	32.335,3	100%	50.980,3	100%	54.488,4	100%
2.1. Stanovništvo	1.308,0	83%	18.849,8	92%	29.097,2	90%	44.159,2	87%	46.805,1	86%
2.2. Ostali	260,9	17%	1.678,0	8%	3.238,1	10%	6.821,1	13%	7.683,3	14%

Izvor: Hrvatska narodna banka

Na osnovi podataka iz tablica 8. i 9. može se konstatirati da je glavnina štednje u poslovnim bankama u devizama (u strukturi ukupne pasive konsolidirane bilance poslovnih banaka devizni depoziti čine 39 posto) i da ju je izdvojilo uglavnom stanovništvo (više od 80 posto u štednim i oročenim deviznim depozitima). Iako stanovništvo ima znatan udio i u kuskim štednim depozitima (u svim promatranim razdobljima više od 80 posto), usporedba apsolutnih iznosa po stavkama pokazuje da devizna oročena štednja stanovništva prevladava u izvorima sredstava poslovnih banaka.

U Hrvatskoj je prisutna stanovita informacijska asimetrija između dužnika i kreditora, a bit će umanjena pošto se ustale sve funkcije kreditnog registra te kad kreditori počnu pristupati komitentima na transparentan način, odnosno kad u svom poslovanju počnu primjenjivati europske kodove/standarde za stambeno financiranje (engl. *Code of Conduct*).<sup>21</sup> S obzirom na to da su pojedine banke korisnici namjenskih depozita EBRD-a i da je EBRD izradio vlastiti priručnik kojim se utvrđuju standardi kreditiranja iz njihovih namjenskih depozita, domaće banke korisnici namjenskih depozita morat će poštivati njegove odredbe. Standarda stambenog financiranja pridržavaju se banke u Engleskoj, Danskoj i drugim zemljama. Standardi osiguravaju sličnost odobrenih stambenih kredita na primarnom tržištu zbog čega ih je poslije lakše sjediniti u kreditni skup<sup>22</sup> te na temelju tog skupa izdati dugoročne vrijednosnice posredovanjem tržišta kapitala (tj. sekundarnog tržišta stambenih kredita). Odobravanje stambenih kredita prema EBRD-ovu priručniku bit će prvi korak prema unifikaciji obrade kreditnih zahtjeva u domaćim bankama, što će pogodovati razvoju sekundarnog tržišta stambenih kredita.

21 Dana 5. ožujka 2001. Udruženje europskoga kreditnog sektora (*European Credit Sector Associations*), na poticaj Europske federacije za stambeno kreditiranje (*European Mortgage Federation*) i organizacije potrošača, sklopilo je s njima Europski sporazum o dobrovoljnom kodu za predugovorno informiranje o stambenim kreditima (*European Agreement on a Voluntary Code of Conduct for Precontractual Information on Home Loans*).

22 Stambeni krediti odobreni po određenim standardima koji su temelj za izdavanje vrijednosnica čine tzv. skup stambenih/hipotekarnih kredita (engl. *mortgage-pool*), koji se još naziva kreditnim skupom ili združenim hipotekama.

### 2.1.2. Fond za dugoročno financiranje stanogradnje uz potporu države

Fond za dugoročno financiranje stanogradnje uz potporu države osnovan je na temelju zakona iz 1997. godine<sup>23</sup>, u okviru Hrvatske banke za obnovu i razvitak (HBOR). Fond nema svojstvo pravne osobe, a bavi se financiranjem stambenih potreba građana iz sredstava osiguranih državnim proračunom (u pravilu 1 posto tekućih prihoda). Pravo na dobivanje stambenoga kredita iz sredstava Fonda imaju građani koji nemaju riješeno stambeno pitanje ili ono nije odgovarajuće, pri čemu se prednost daje mladim obiteljima (i suprug i supruga moraju biti mladi od 35 godina).

Pod odgovarajućim se stanom za dvoje supругa, prema Zakonu o Fondu za dugoročno financiranje stanogradnje uz potporu države, podrazumijeva stan korisne površine 30 kvadratnih metara s time da se kvadratura uvećava za 12 kvadratnih metara za svakog daljnjeg člana obitelji.

Kreditom iz sredstava Fonda za dugoročno financiranje stanogradnje uz potporu države može se financirati: 1) kupnja nekretnina, i to stanova ili obiteljskih kuća, 2) izgradnja stanova ili obiteljskih kuća, 3) rekonstrukcija, adaptacija i popravak stanova ili obiteljskih kuća, 4) kupnja građevinske čestice bez građevine ili s djelomično izgrađenom građevinom i 5) komunalno uređenje građevinske čestice.

Zakonom o Fondu za dugoročno financiranje stanogradnje uz potporu države predviđeno je da se stambeni krediti za navedene namjene mogu odobriti na rok do 30 godina. Također, sredstva Fonda mogu se iskoristiti za subvencioniranje dugoročnih stambenih kredita koje odobravaju poslovne banke iz vlastitih izvora. Subvencijom se postižu povoljniji uvjeti kredita jer se subvencioniraju kamate, čime otplatna rata biva niža/prihvatljivija. U modelu subvencioniranja stambenih kredita iz ponude poslovnih banaka sudjeluju banke odabrane na javnom natječaju, a Fond im nadoknađuje razliku do tržišne kamatne stope.

Fond za dugoročno financiranje stanogradnje uz potporu države počeo je zaprimati zahtjeve od 1. siječnja 1998., a do kraja te godine zaprimljeno je gotovo 11.000 zahtjeva mladih obitelji. Svi su zahtjevi rangirani i objavljeni u dnevnom tisku. Iste je godine za potrebe Fonda izdvojeno 150 milijuna kuna iz državnog proračuna, a javnim je natječajem izabrana poslovna banka – partner (Privredna banka Zagreb d.d.), koja je za stambeno kreditiranje preko Fonda predvidjela 200 milijuna kuna. Posredovanjem tog modela stambenog financiranja odobreno je više od 1.500 stambenih kredita uz fiksnu kamatnu stopu od 6 posto, na rok od 20 godina.<sup>24</sup> Ipak, budući da je 50 posto sredstava predviđenih za subvencije ostalo neiskorišteno, u 1999. godini obustavljene su daljnje isplate novca iz proračuna.

Ovaj se model u Hrvatskoj nije uvriježio iako su slični modeli stambenog financiranja poznati u svijetu (npr. u Češkoj), kao i različiti državni fondovi za poticanje stambene izgradnje i stambenog zbrinjavanja (npr. u Finskoj odobravaju stambene kredite, u Nizozemskoj pružaju garancije po plasmanima itd.). Razlozi

<sup>23</sup> Zakon o Fondu za dugoročno financiranje stanogradnje uz potporu države, Narodne novine, br. 109/1997.

<sup>24</sup> Prema radovima Njavro, 2000., str. 207. i Tica, 2002., str. 102.

su za to: premalen iznos kamatne subvencije za ciljanu skupinu stanovništva, ograničenja vezana uz veličinu “odgovarajućega” stambenog prostora, ograničenje maksimalne cijene kvadratnog metra stambenog prostora na 8.000 kuna i složen birokratski postupak prijave.

### 2.1.3. Ugovorna štednja za stambene svrhe – stambene štedionice

Kao i u mnogim drugim zemljama na početku tranzicijskog procesa, radi razvoja stambenog financiranja u Hrvatskoj je uveden model kojim se podržava angažiranje sredstava građana za rješavanje stambenog pitanja, tj. ugovorni model namjenske štednje preko stambenih štedionica prema uzoru na štedionice u Njemačkoj i Austriji (njem. *Bausparkassen*).<sup>25</sup>

U svrhu razvoja ugovornog modela namjenske štednje i stambenoga kreditiranja donesen je Zakon o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje, koji je stupio na snagu 1. siječnja 1998., a prema kojem je moguće osnivanje specijaliziranih financijskih institucija za stambeno financiranje – stambenih štedionica<sup>26</sup>. Ubrzo nakon što je Zakon stupio na snagu, počele su se osnivati stambene štedionice, koje su očekivale dobru prihvaćenost na tržištu i dobre poslovne rezultate. U prvih godinu dana od stupanja Zakona na snagu osnovane su tri stambene štedionice, a jedna je osnovana poslije.

Stambene štedionice koje imaju odobrenje za rad u Hrvatskoj na dan 30. lipnja 2004. jesu:

1. PBZ stambena štedionica d.d.<sup>27</sup>
2. Prva stambena štedionica d.d.
3. Raiffeisen stambena štedionica d.d.
4. Wüstenrot stambena štedionica d.d.

#### 2.1.3.1. Zakonodavni okvir za poslovanje stambenih štedionica

Zakonom o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje propisani su uvjeti za osnivanje stambenih štedionica i način njihova poslovanja, uvjeti stambene štednje i stambenih kredita, uvjeti, mjerila i postupak davanja i korištenja državnih poticajnih sredstava za rješavanje stambenih potreba građana te kaznene odredbe.

Prema Zakonu o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje stambena je štednja posebna namjenska štednja i određuje se kao prikupljanje novčanih sredstava – depozita od domaćih fizičkih i pravnih osoba radi rješavanja stambenih potreba građana odobravanjem kredita za stanogradnju hrvatskim državljanima uz financijsku potporu države na području Hrvatske. Stambenim štedišom i korisnikom kredita mogu postati hrvatski državljani te općine i gradovi

<sup>25</sup> Prve stambene štedionice u tranzicijskim zemljama regije osnivaju se: u Slovačkoj 1992., u Češkoj 1993. i u Mađarskoj 1997. godine.

<sup>26</sup> Zakon o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje objavljen je u Narodnim novinama, br. 109 od 20. listopada 1997., a stupio je na snagu 1. siječnja 1998.

<sup>27</sup> PBZ stambena štedionica d.d. počela je poslovati početkom 2003. godine. Do tada je poslovala Hrvatska stambena štedionica d.d., čiji je portfelj u cijelosti preuzela Prva stambena štedionica d.d., Zagreb.

(ako se tim sredstvima koriste za izgradnju stanova radi rješavanja stambenog pitanja osoba slabijega imovnog stanja), tako da sklope ugovor o stambenoj štednji s jednom od postojećih stambenih štedionica na tržištu. Obavezan sadržaj ugovora o stambenoj štednji propisan je člankom 13., a ugovora o stambenom kreditu člankom 20. stavkom 2. Zakona o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje.

Prilikom sklapanja ugovora o stambenoj štednji svatko bi trebao realno utvrditi svoje štedne mogućnosti, jednako kao i namjenu kredita (ako ga namjerava uzeti). U ugovoru o stambenoj štednji određuju se ugovorna svota<sup>28</sup> i obavezni rok štednje. Ugovorna se svota sastoji od stambene ušteđevine i kredita stambene štednje. Stambenu ušteđevinu čine vlastita ušteđena/uplaćena sredstva, državna poticajna sredstva i ostvarene kamate na ta sredstva. Ovisno o roku štednje, koji ne može biti kraći od dvije godine, stambene štedionice nude različite mogućnosti štednje (npr. brza, normalna i spora; prima, bazna i zlatna i sl.) nazivajući ih vrstama, odnosno tarifama. Stambena štednja može se ugovoriti uz mjesečne, tromjesečne, godišnje ili jednokratne novčane uplate, a poštivanje ugovorenog načina uplate sredstava od strane štediša važno je jer se kašnjenjem s uplatama sredstava direktno produljuje razdoblje štednje potrebno za podizanje kredita u planiranom iznosu.<sup>29</sup> Za uplaćene stambene štedne uloge jamči stambena štedionica, a oni podliježu obvezi osiguranja štednih uloga kod Državne agencije za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka.<sup>30</sup>

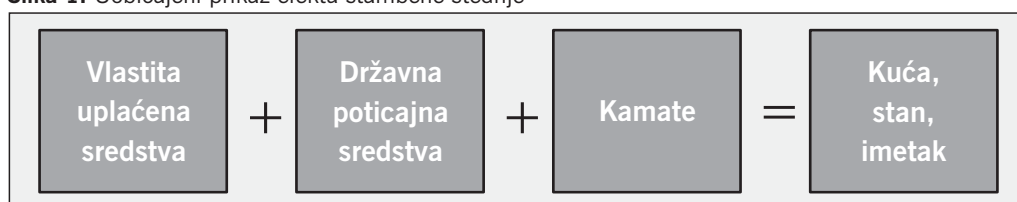
Stimulacija stambene štednje hrvatskim je građanima vidljiva iz direktnih poticaja (odatle i naziv državna poticajna sredstva), tj. izdvajanja novčanih sredstava iz proračuna koja se dodjeljuju svim stambenim štedišama u iznosu od 25 posto na iznos vlastitih sredstava uplaćenih na stambene štedne račune u prethodnoj kalendarskoj godini. Osnovica na koju se dodaje 25 posto državnih poticajnih sredstava ograničena je zakonom na iznos od 5.000 kuna, iz čega proizlazi da maksimalan godišnji iznos državnih poticajnih sredstava koji može ostvariti jedan stambeni štediša iznosi 1.250 kuna. S obzirom na kamate i državna poticajna sredstva koja se dobivaju na vlastita uplaćena sredstva, stambena je štednja iznimno privlačna za štedne uloge u iznosu od 5.000 kuna po građaninu.

28 Ugovorna se svota utvrđuje prilikom sklapanja ugovora o stambenoj štednji, a sastoji se od vlastitih sredstava (vlastita ušteđevina, državna poticajna sredstva i kamate na ta sredstva) i od namjenskoga kredita. Kredit je iznos koji se dobije kao razlika između ugovorne svote i vlastitih sredstava.

29 Nakon proteka određenog razdoblja štednje stječemo mogućnost podizanja stambenoga kredita, a taj se trenutak često naziva "dodjelom", pod čime se podrazumijeva da je po ugovoru o stambenoj štednji dodijeljen stambeni kredit.

30 U Republici Hrvatskoj za štedne uloge do iznosa od 100.000 kuna garantira Državna agencija za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka (u skladu sa Zakonom o Državnoj agenciji za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka, Narodne novine, br. 44/1994., 79/1998., 19/1999. i 35/2000. i Odlukom o visini osiguranih štednih uloga, Narodne novine, br. 88/1998.). Kontrolu poslovanja banaka i štedionica u RH provodi Hrvatska narodna banka.

**Slika 1.** Uobičajeni prikaz efekta stambene štednje



Stambene štedionice u Hrvatskoj posluju u skladu s važećim Zakonom o bankama te drugim propisima monetarnih i javnih vlasti koji reguliraju poslovanje banaka i štedionica, a njihovo poslovanje nadziru Hrvatska narodna banka, Ministarstvo financija i Državni ured za reviziju.

### 2.1.3.2. Obilježja poslovanja stambenih štedionica

Analizirajući poslovanje stambenih štedionica u Hrvatskoj od njihova osnivanja, možemo razlikovati dva razdoblja: prvo razdoblje nije omogućavalo sklapanje stambene štednje sa zaštitnom monetarnom klauzulom (koja se u javnosti često naziva valutnom klauzulom), a drugo razdoblje počinje 8. srpnja 1999. i od tada je omogućeno ugovaranje klauzule, što je ujedno i glavni razlog izrazitog povećanja iznosa prikupljene štednje u stambenim štedionicama u godinama poslije 1999.

**Tablica 11.** Agregirana bilanca stambenih štedionica, na kraju razdoblja, u milijunima kuna

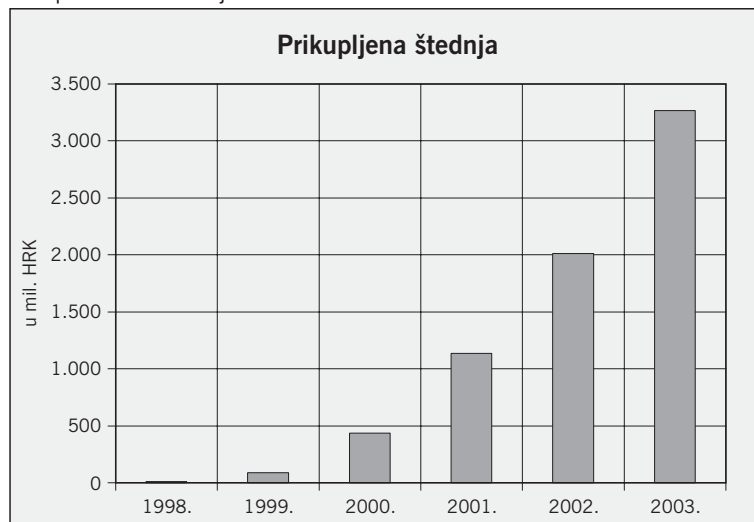
Pozicija	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.
<b>AKTIVA</b>						
1. Pričuve kod središnje banke	2,4	8,6	7,6	15,5	19,1	0,0
2. Potraživanja od središnje države	49,7	81,4	497,6	1.208,8	1.983,9	3.033,5
3. Potraživanja od ostalih domaćih sektora	–	5,3	1,1	11,6	93,3	187,9
U tome: Potraživanja od stanovništva	–	–	0,6	11,6	91,3	187,9
4. Potraživanja od banaka	54,2	57,0	7,6	18,1	37,2	247,2
5. Potraživanja od ostalih bankarskih institucija	–	–	–	–	–	–
Ukupno (1+2+3+4+5)	106,3	152,3	513,8	1.254,0	2.133,6	3.468,6
<b>PASIVA</b>						
1. Oročeni depoziti	8,7	87,6	437,8	1.137,5	2.012,9	3.265,2
2. Obveznice i instrumenti tržišta novca	0,4	–	10,0	10,0	–	11,1
3. Kapitalni računi	108,3	117,4	112,5	124,0	141,1	159,7
4. Ostalo (neto)	–11,0	–52,7	–46,5	–17,5	–20,4	32,6
Ukupno (1+2+3+4)	106,3	152,3	513,8	1.254,0	2.133,6	3.468,6

Izvor: Hrvatska narodna banka

Sklapanjem ugovora o stambenoj štednji počinje faza štednje koja traje do ispunjenja ugovornih obveza o potrebnom iznosu i roku štednje, nakon čega stambeni štedište koji žele podići stambeni kredit prelaze u fazu kredita. Međutim, stambeni štedište koji ne žele podići stambeni kredit mogu nastaviti štedjeti ili po-

dići vlastita uplaćena sredstva, uvećana za pripadajuće kamate, državna poticajna sredstva, bonuse itd.

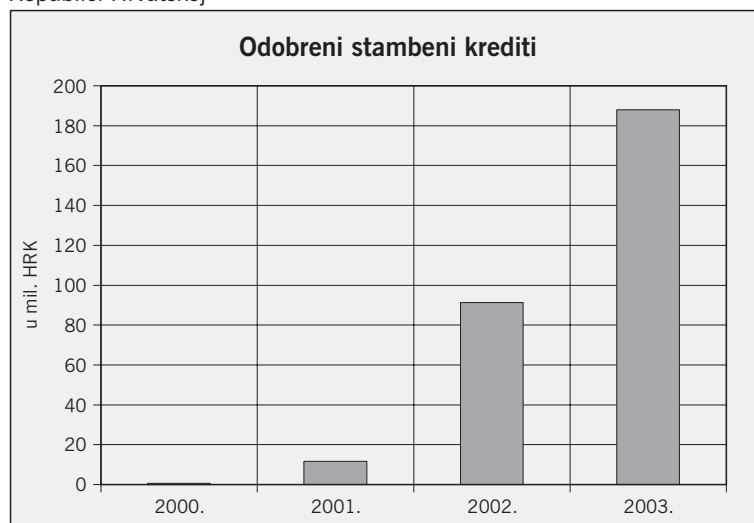
**Slika 2.** Ukupno prikupljena štednja u stambenim štedionicama u Republici Hrvatskoj



Kako bi pridobile nove stambene štediša, stambene se štedionice koriste sljedećim distributivnim kanalima: 1) mrežom vanjskih suradnika (akvizitera) – organiziranom po različitim višerazinskim načelima, a čiji su članovi motivirani provizijom iz sklopljenih ugovora, 2) vlastitim i privatnim licenciranim prodajnim uredima, 3) ugovaranjem suradnje i korištenja distributivnih kanala banke vlasnika stambene štedionice (npr. šalteri i poslovnice), 4) internetom itd.

Budući da je za odobravanje stambenoga kredita potrebno ispuniti uvjet o namjenskoj štednji u minimalnom vremenu od dvije godine, stambene su štedionice tek tijekom 2000. godine počele odobravati stambene kredite, dok se veća kreditna aktivnost u smislu broja i ukupnog iznosa odobrenih kredita očekuje u budućnosti.

**Slika 3.** Ukupni stambeni krediti koje su odobrile stambene štedionice u Republici Hrvatskoj





**Tablica 12.** Pregled osnovnih uvjeta stambene štednje u stambenih štedionicama u Republici Hrvatskoj

Stambena štedionica	Kamatna stopa (%) <sup>31</sup>		Rok otplate kredita
	na štednju	na kredite	
PBZ stambena štedionica d.d.	1,50 – 3,33 <sup>a</sup>	4,44 – 5,88 <sup>a</sup>	do 20 god.
Prva stambena štedionica d.d.	3	6	do 13 god.
Raiffeisen stambena štedionica d.d.	3 – 3,5 <sup>b</sup>	6	do 16 god. i 5 mj.
Wüstenrot stambena štedionica d.d.	2 – 3 <sup>c</sup>	5 – 6 <sup>c</sup>	do 15 god. i 8 mj.

<sup>a</sup> Kamatne stope različitih visina obračunavaju se ovisno o razdoblju (vrsti) stambene štednje za koju se stambeni štediša odlučio.

<sup>b</sup> Viša kamatna stopa (za 0,5 posto) obračunava se stambenim štedišama koji nakon 5 godina štednje ne podignu stambeni kredit.

<sup>c</sup> Više kamatne stopa obračunavaju se po ugovorima o stambenoj štednji zaključenima bez valutne klauzule.

Izvor: Internet, pretraživano 11. kolovoza 2004.

**Tablica 13.** Usporedni prikaz uvjeta stambene štednje u izabranim tranzicijskim zemljama

Obilježje	Češka	Slovačka	Madžarska	Hrvatska
Državna premija (u postocima od osnovice za obračun)	25%	30% <sup>b</sup>	30%	25%
Osnovica za izračun državne premije (u izvornoj valuti i kunskoj protuvrijednosti) <sup>a</sup>	18.000 CZK 4.232 HRK	20.000 SKK 3.716 HRK	120.000 HUF 3.512 HRK	5.000 HRK
Maksimalan iznos državne premije (u izvornoj valuti i kunskoj protuvrijednosti) <sup>a</sup>	4.500 CZK 1.058 HRK	6.000 SKK 1.115 HRK	36.000 HUF 1.054 HRK	1.250 HRK
Razdoblje štednje	5 godina	6 godina	4 godine	5 godina
Slobodno korištenje sredstava nakon razdoblja štednje	DA	DA	nakon 8 godina	DA
Kamatna stopa na štedne dep. u stambenim štedionicama	3–4,5%	3–4,5%	3%	1,5–3,5%
Kamatna stopa na stambene kredite	6%	6%	6%	4,44–6%
Zahtijevana vlastita sredstva (u postocima ugovornog iznosa)	50%	50%	50%	30–50%
Najmanje razdoblje čekanja kredita	2 godine	2 godine	4 godine	2 godine
Rok otplate kredita	do 21 godinu	do 18 godina	oko 8 godina	do 20 godina
Mogućnost međufinanciranja	odmah	odmah	nakon 2 godine	NE

<sup>a</sup> Kunska protuvrijednost izračunana je prema srednjem tečaju HNB-a na dan 31. prosinca 2003.

<sup>b</sup> Državna je premija prije 1997. godine iznosila 40 posto.

Pri izradi tablice upotrijebljeni su materijali: Diamond (1998.), str. 13 i 14, Dübel, (2003.), str. 4 i 21 te Marikova Leeds (1996.), str. 11.

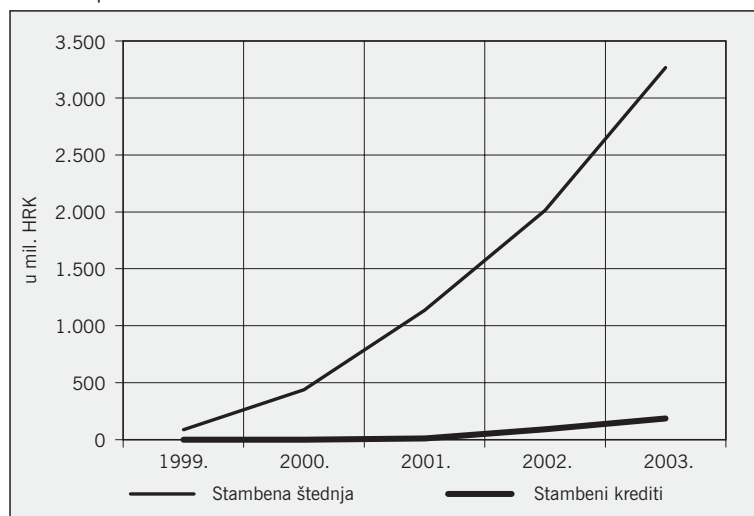
Pošto stambeni štediša ispuni osnovne uvjete štednje (određeni rok i iznos) i zatraži stambeni kredit, stambena će štedionica stambeni kredit odobriti ako pozitivno ocijeni kreditnu sposobnost štediše i namjenu kredita. Stambene štediše očekuje gotovo jednak put prikupljanja različite dokumentacije u svrhu dokazivanja kreditne sposobnosti kao da su kredit zatražili u nekoj domaćoj poslovnoj banci.<sup>32</sup>

<sup>31</sup> Zakon o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje u čl. 20. st. 2. t. 2. propisuje kako stambena štedionica može ugovoriti kamatnu stopu na odobreni kredit u visini koja u odnosu na kamatnu stopu uloga štednje ne može biti viša od 3 posto.

<sup>32</sup> Više podataka o poslovanju stambenih štedionica u Hrvatskoj može se naći u radu Tepuš, 2002.



**Slika 4.** Usporedni prikaz iznosa stambene štednje i iznosa stambenih kredita koje su odobrile stambene štedionice u Hrvatskoj, prema stanju na dan 31. prosinca 2003.



Slika 4. ilustrira jaz između stambene štednje koju su stambene štedionice prikupile i odobrenih stambenih kredita u promatranom razdoblju kao i njihov trend. Budući da velik broj kredita još nije dospio na “dodjelu”, stambene štedionice, u uvjetima velike potražnje za stambenim kreditima, sredstva plasiraju u preostale namjene propisane zakonom.<sup>35</sup> U skladu s osnovnom idejom osnivanja stambenih štedionica u Hrvatskoj radi poticanja i razvoja stambenog financiranja građana možda bi bilo ispravno omogućiti neposredno međufinanciranje stambenih štediša te obavljanje nekih drugih bankarskih usluga (npr. odobravanje potrošačkih kredita čija je namjena vezana uz stanovanje, te prodaju polica osiguranja i ulaganje u nekretnine), kao što je to omogućeno sličnim institucijama u regiji (vidi Tablicu 12.). Naime, Zakonom o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje stambenim štedionicama nije dopušteno neposredno međufinanciranje stambenih štediša<sup>34</sup>, no sve stambene štedionice razvile su oblik suradnje s poslovnim bankama tako da se na tržištu nudi proizvod s pripadajućim obilježjima. Ipak, tako uspostavljen oblik posrednog međufinanciranja uzrokuje dodatne troškove i ograničava razvoj ovog proizvoda, kao i jedno cijelo područje poslovne politike

35 Politika plasmana stambenih štedionica propisana je čl. 10. Zakona o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje, koji navodi da se sredstva smiju koristiti za financiranje stambenih kredita građana, za ulaganja na financijskom tržištu uz prvorazredne garancije (depoziti), za kupovanje prvorazrednih državnih vrijednosnih papira i drugih vrijednosnica osiguranih državnim jamstvom ili bankarskom garancijom te za plasmane kod sigurnih kreditnih institucija.

34 Međufinanciranje je mogućnost da stambeni štediša dobije stambeni kredit od stambene štedionice prije isteka potrebnog razdoblja štednje. Ovim se modelom kredit odobren za međufinanciranje refinancira iz stambenog kredita koji se odobrava pošto štediša ispuni redovne uvjete (potreban iznos i razdoblje štednje). Mogućnošću međufinanciranja skraćuje se razdoblje čekanja na stambeni kredit od stambenih štedionica. Štediša ostvaruje probitak jer stambeno pitanje rješava brže, kreditni zahtjev se obrađuje samo jednom, prateći kreditni troškovi javljaju se samo jednom, a klijent na visini otplatne rate može i ne mora osjetiti utjecaj refinanciranja kredita za međufinanciranje. Naime, stambene štedionice nude modele refinanciranja kredita za međufinanciranje po kojima klijent cijelo razdoblje otplate ima istu ratu (njem. *Mischrate Bauspardarlehen/Zwischendarlehen*). Mogućnost međufinanciranja imaju stambene štedionice u Njemačkoj, Austriji, Češkoj, Slovačkoj i Madžarskoj.

stambenih štedionica, zbog čega će kreditni potencijal umjesto financiranja stambenih kredita građana biti preusmjeren u financiranje države i njezinih institucija putem ulaganja u njihove obveznice.

#### 2.1.4. Program socijalno poticane stanogradnje od strane države

Program socijalno poticane stanogradnje od strane države (ili Društveno poticana stanogradnja – POS) najnoviji je tržišno poticajni stambeni model koji se u Hrvatskoj provodi od 11. prosinca 2001., kad je donesen Zakon o društveno poticanoj stanogradnji.<sup>35</sup> Model društveno poticane stanogradnje trebao bi riješiti/poboljšati stambene potrebe građana angažiranjem javnih sredstava (državnih, gradskih, općinskih) i sredstava poslovnih banaka i građana, a provodi se izgradnjom stanova, odnosno stambenih zgrada, organiziranom na način kojim se ostvaruje svrhovito iskorištavanje javnih i drugih sredstava za pokriće troškova, osigurava povrat tih sredstava i omogućuje financiranje kupnje stanova uz obročnu otplatu po uvjetima pristupačnijima od tržišnih što se tiče visine kamatnih stopa i rokova otplate. Model društveno poticane stanogradnje predviđa izgradnju stanova samo ako njihova prodajna cijena ne prelazi 910 eura po kvadratnom metru neto korisne površine stana.

U svrhu poticanja stanogradnje država u proračunu osigurava sredstva za pokriće troškova u vezi s izgradnjom stanova u visini od 25 posto ukupnih troškova gradnje po kvadratnom metru korisne površine stana (tzv. etalonska cijena gradnje<sup>36</sup>) i ta sredstva doznava nositelju investicijskih poslova.

Model ne podrazumijeva gradnju stanova isključivo za socijalno ugrožene građane, već je riječ o organiziranoj stanogradnji, temeljenoj na tržišnim načelima, koja omogućuje povoljno stambeno financiranje za građane Hrvatske koji uopće nemaju stambeni prostor ili nemaju odgovarajući stambeni prostor.

Jedinice lokalne samouprave utvrđuju stambene potrebe i interes za kupnju stanova na svom području, te su za tu svrhu dužne osigurati prikladno građevinsko zemljište i komunalnu infrastrukturu. Te jedinice također određuju uvjete, mjerila i postupak za određivanje reda prvenstva za kupnju stana putem ovog modela.

Nositelj investitorskih poslova u vezi s izgradnjom i prodajom stanova jest Agencija za pravni promet i posredovanje nekretninama (APN), koja u obavljanju tih poslova posluje prema pravilima poslovanja neprofitnih organizacija, i to u svoje ime, a za račun Republike Hrvatske. APN kao investitor, u skladu s predviđenim javnim sredstvima i stambenim potrebama planira izgradnju stanova u određenom opsegu, te uz prethodnu suglasnost ministra nadležnog za javne radove i graditeljstvo utvrđuje provedbeni program društveno poticane stanogradnje, u skladu s kojim pribavlja sredstva potrebna za izgradnju. APN u izgradnji

<sup>35</sup> Narodne novine, br. 109/2001.

<sup>36</sup> Etalonsku cijenu gradnje jedanput godišnje utvrđuje ministar nadležan za javne radove i graditeljstvo na temelju prosječnih cijena gradnje kvadratnog metra korisne površine stana u Hrvatskoj prema podacima objavljenima u Statističkom ljetopisu Državnog zavoda za statistiku, i njezina je vrijednost vezana uz euro. Etalonska cijena gradnje ne može biti različita od etalonske cijene koja se primjenjuje u drugim zakonima za određene izračune.

stanova posluje javnim sredstvima i sredstvima koja se nabavljaju na tržištu kapitala od poslovnih banaka, stambenih štedionica i drugih financijskih institucija, od građana – kupaca stanova i drugih osoba. Financijsko poslovanje u vezi s izgradnjom pojedine građevine APN vodi odvojeno na zasebnom podračunu, te je dužna sredstvima iz državnog proračuna osnovati rezervni fond kako bi osigurala financiranje građevine dok ne bude potpuno dovršena (ako pojedini sudionici u izgradnji nisu izvršili svoje ugovorne obveze ili dio zgrade nije pravodobno prodan ili zbog drugih nepredvidivih okolnosti). Dio financijskih sredstava potrebnih za izgradnju stanova APN pribavlja i na tržištu kapitala od poslovnih banaka, stambenih štedionica i drugih domaćih financijskih institucija.

Ukoliko se kupnja stana iz programa društveno poticane stanogradnje financira obročnom otplatom, kupac je dužan u obliku vlastitog udjela osigurati 15 posto predračunske vrijednosti stana, 45 posto vrijednosti stana financira se iz kredita poslovne banke, dok se preostalih 40 posto vrijednosti stana financira iz kredita Ministarstva za javne radove, obnovu i graditeljstvo (MJROG) i jedinica lokalne samouprave (JLS). Osoba koja financira kupnju stana obročnom otplatom treba zadovoljiti zadane uvjete kreditne sposobnosti koje utvrđuje APN, odnosno poslovna banka koja odobrava kreditna sredstva, a stan koji se kupuje služi kao osiguranje otplate cjelokupnog duga s pripadajućim kamatama. Nakon kupnje stana na obročnu otplatu prvo se otplaćuje kredit poslovne banke, pa onda preostali dio Ministarstvu za javne radove, obnovu i graditeljstvo Republike Hrvatske i jedinici lokalne samouprave. Godišnja kamata stopa bankovnog dijela kredita iznosi 7,85 posto i vezana je uz šestomjesečni EURIBOR, dok se kamatna stopa na sredstva MJROG-a i JLS-a (40 posto vrijednosti stana) prvih 16 godina ne naplaćuje, već se samo obračunava kamatna stopa od 2 posto (tzv. interkalarna kamatna stopa). Sljedećih 15 godina kredit se vraća s kamatnom stopom od 5 posto godišnje, a kod kupnje stana uz obročnu otplatu ukupan rok otplate ne može biti duži od 31 godine računajući od dana sklapanja ugovora o kupoprodaji. Mjesečni obrok utvrđuje se tako da je njegova visina za cijelo razdoblje otplate ujednačena, s time da ne može biti niži od 0,25 posto prodajne cijene stana.

**Tablica 14.** Usporedba kredita u projektu POS-a i komercijalnoga kredita na primjeru stana čija je cijena bila 80.000 DEM

Stavka	Kredit po programu	Kredit po 9 %
Mjesečni obrok	320	624
Efektivna kamatna stopa	4,30% <sup>37</sup>	9,00%
Ukupni iznos otplaćene glavnice	80.000	80.000
Ukupni iznos plaćenih kamata	66.378	144.491
Ukupno otplaćeno	146.378	224.491

Izvor: Ministarstvo zaštite okoliša, prostornog uređenja i graditeljstva

<sup>37</sup> Efektivna kamatna stopa na kredit u sklopu programa POS-a proizlazi iz triju stopa: stope od 7,85 posto (koliko iznosi s obzirom na šestomjesečni EURIBOR) na komercijalni kredit za prvih 15 godina te kombinacije stope od 2 posto interkalarnih kamata za vrijeme počeka na kredit od države i 5 posto za vrijeme otplate državnoga kredita.

Socijalna dimenzija ovog modela ogleda se u odredbama prema kojima se prednost pri kupnji stana daje građanima koji nemaju odgovarajući stambeni prostor, pod čime se podrazumijeva stan veličine 35 kvadratnih metara (primjerno opremljen infrastrukturom), uvećan za 10 kvadratnih metara za svaku daljnju osobu.

Preko programa socijalno poticane stanogradnje od strane države javnim se sredstvima može poticati gradnja, adaptacija i rekonstrukcija zgrada, obiteljskih kuća te izvođenje drugih građevinskih radova kojima se poboljšava kvaliteta stanovanja građana. Tim se sredstvima podmiruje dio troškova za izvođenje radova – najviše do 25 posto njihove vrijednosti. Javna sredstva, vezana valutnom klauzulom uz euro, vraćaju se najdulje u roku od 15 godina od dana sklapanja ugovora uključujući mogući poček plaćanja do 5 godina. Za poticanje navedenih radova APN može godišnje iskoristiti do 15 posto sredstava koja za potrebe ovog modela osigurava Republika Hrvatska u svom proračunu.

Osim brojnih pozitivnih elemenata (poticanje stambene izgradnje uz kontrolirane troškove i konačnu cijenu stana, ubrzanje raznih birokratskih postupaka, osiguravanje kreditnih linija za građane, socijalna dimenzija pri raspodjeli prava kupnje stanova i dr.), model POS-a ima nedostatke koji se ogledaju u sljedećem: 1) model se zasniva na znatnim proračunskim subvencijama koje se očituju prije svega u tome što nadležno ministarstvo i jedinice lokalne samouprave iz proračuna osiguravaju financiranje 40 posto vrijednosti stana, na što poslovna banka za vrijeme otplate kredita odobrenog kupcu stana obračunava 2 posto interkalarnih kamata, a nakon otplate bankovnog kredita kupac otplaćuje/vraća javna sredstva uplatama APN-u po kamatnoj stopi od 5 posto (subvenciju čine razlika između interkalarnih kamata i troškova izvora sredstava kao i oportunitetni troškovi javnih vlasti); 2) jedinice lokalne samouprave za izgradnju stanova moraju osigurati primjereno građevinsko zemljište, uređenje komunalne infrastrukture i priključke na infrastrukturu, odnosno one podmiruju troškove koji se odnose na infrastrukturu i priključke (što također čini subvencije), a oni se ne uključuju u utvrđenu etalonsku cijenu gradnje; 3) građani koji su kreditno sposobni otplaćivati stambene kredite, a ne raspolažu sa 15 posto sredstava za udjel, odbijaju se bez razmatranja drugih mogućnosti (npr. niži udio za određene kategorije građana, veća otplatna rata kredita, priznavanje dodatnih osiguranja iz kruga obitelji i sl.), pa čak i tamo gdje postoji ograničen interes za kupnju takvih stanova<sup>38</sup>; 4) s obzirom na sadašnje uvjete stambenih kredita na tržištu, ali i druga obilježja kreditnog odnosa u ovom modelu (npr. visina vlastitog udjela dužnika), može se raspravljati i o prihvatljivosti vrste i visine kamatne stope, a trebalo bi barem dati mogućnost izbora između više tržišnih kreditnih proizvoda; 5) u praksi se ne razmatraju i ne potiču privatni projekti uz iste uvjete (ili mogućnost partnerstva s privatnim investitorima); 6) ne potiču se adaptacije/rekonstrukcije obiteljskih kuća

38 Izmjenama i dopunama Zakona o društveno poticanoj stanogradnji iz lipnja 2004. godine omogućeno je da hrvatski branitelji – dragovoljci Domovinskog rata i kupci koji imaju obitelji s troje i više djece prilikom kupnje stana uz obročnu otplatu ne moraju osigurati vlastiti udjel.

uz iste uvjete; 7) evidentni su problemi s odgovarajućim projektiranjem zgrada i stanova, s nadzorom ugovorenih radova te s poštivanjem kvalitete i rokova izgradnje (brojne reklamacije u vezi s kvalitetom izvedenih radova); 8) Agencija za pravni promet i posredovanje nekretninama (APN), koja je nositelj investitorskih poslova, u cijelosti je u državnom vlasništvu (gledano dugoročno trebalo bi predvidjeti suvlasništvo s privatnim kapitalom i možda ulazak u poslove osiguravanja urednosti otplate stambenih kredita kojim su kupljeni stanovi POS-a) i 9) cijeli model POS-a nosi velik politički teret jer je predstavljen kao jedan od glavnih projekata jedne političke stranke, a zbog toga je postao predmet političkog nadmetanja i međustranačkog nadmudrivanja. Nimalo nije nevažno da se modelom ne potiče/zahtijeva upotreba domaćih građevinskih materijala, opreme i usluga, čime bi se dodatno potaknuo razvoj građevinske djelatnosti i s njom povezanih industrijskih djelatnosti, te maksimalno iskoristili multiplikativni efekti, pri čemu bi država smanjila (naplatom više PDV-a, ali i drugih davanja) neto rezultat znatnih subvencija koje odobrava ovom projektu.

Do srpnja 2004. godine završen je i predan na korištenje 1.521 stan iz programa POS-a, a daljnja 1.834 stana u različitim su fazama izgradnje. Prema objavljenim podacima 5.696 stanova nalazi se u fazi projektiranja, a očigledno postoji zanimanje i za daljnju gradnju stanova.<sup>39</sup> Unapređenje ovog modela stambenog financiranja najavila je nova hrvatska vlada izabrana na posljednjim izborima u studenome 2003. godine.

### 3. Zaključna razmatranja

Na temelju komparativne analize modela stambenog financiranja u ovom radu može se zaključiti da u Hrvatskoj tradicionalno dominira depozitni model stambenog financiranja s poslovnim bankama kao glavnim kreditorima, premda se u posljednjih nekoliko godina razvijaju novi modeli i proizvodi. Naime, kako bi se olakšalo stambeno zbrinjavanje građana, u novije doba donesen je Zakon o fondu za dugoročno financiranje stanogradnje uz potporu države, Zakon o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje i Program socijalno poticane stanogradnje. Građani su pokazali poseban interes za proizvode stambenih štedionica i Program socijalno poticane stanogradnje, dok Fond za dugoročno financiranje stanogradnje uz potporu države nije zaživio u praksi.

Omjer stambenih kredita koje su odobrile poslovne banke i stambene štedionice prema bruto domaćem proizvodu kontinuirano raste u posljednjih nekoliko godina (na kraju 2003. godine iznosio je 9,85 posto), što je ispravno očekivati i u budućnosti ponajprije zbog rasta životnog standarda građana i pristupačnijih uvjeta financiranja.

<sup>39</sup> Prema podacima objavljenima na internetskoj stranici Ministarstva zaštite okoliša, prostornog uređenja i graditeljstva, <http://www.mzopu.hr/default.aspx?ID=5221> (pretraživano 3. studenoga 2004.).

Od ukupno odobrenih stambenih kredita u Hrvatskoj 98,6 posto odobrile su poslovne banke, a stambene štedionice odobrile su samo 1,4 posto ukupnih stambenih kredita. U stambenom kreditiranju prednjače banke s aktivom većom od 5 milijardi kuna, koje su na kraju 2003. godine odobrile 88,65 posto ukupnih stambenih kredita banaka. Poslovne banke i stambene štedionice u Hrvatskoj najčešće odobravaju stambene kredite indeksirane na euro. Ipak, banke uglavnom odobravaju stambene kredite s promjenjivim kamatnim stopama, dok stambene štedionice odobravaju kredite s fiksnim kamatnim stopama.

Poslovanje stambenih štedionica u Hrvatskoj, kao i u mnogim drugim državama, ponajprije ovisi o izravnim državnim poticajnim sredstvima (premiji) koja se doznačuje na račune pojedinaca – stambenih štediša. Daljnji razvoj modela stambene štednje omogućila bi deregulacija poslovanja stambenih štedionica čime bi se uredilo međufinanciranje stambenih štediša te obavljanje nekih drugih bankarskih usluga.

Najnoviji model stambenog financiranja (POS) ima određene sličnosti sa socijalnim stambenim programima u Finskoj (jer se zahtijeva udio vlastitih sredstava građana u visini od 15 posto) i Francuskoj (jer u programu odgovornost dijele središnja i lokana vlast, tako da je lokalna vlast odgovorna za urbano i stambeno planiranje te za pripremu zemljišta), ali program POS-a u osnovi poprilično subvencionira država, što je uz “političku opterećenost” njegov najveći nedostatak. Razvoju modela pridonijele bi strukturne promjene, kojima bi se omogućila ulaganja i inicijativa privatnog sektora, te smanjila državna izdvajanja za ovaj model. Jedan od instrumenata koji bi pri razvoju ovog modela mogao imati važnu ulogu jest osiguravanje urednosti otplate stambenih kredita.

Premda su police za osiguranje uredne otplate kredita građana u svijetu vrlo česte i popularne, u Hrvatskoj tek rijetki osiguravatelji nude ili osmišljavaju takve proizvode. Ipak, izvjesno je da će se oni usavršavati u budućnosti, a država bi mogla započeti s utvrđivanjem potrebnih standarda za njih, pa možda i preko svojih institucija uvesti takve instrumente.

Pri poticanju stambenog financiranja vrlo je važno obratiti pozornost na volumen građevinskih aktivnosti i kapacitet domaćih građevinara te unaprijediti prateće upravne postupke i radnje jer će stimulativne mjere na strani potražnje dovesti, uz istu ponudu, do porasta cijena stanova. Izneseni podaci upućuju na rast cijena stanova, dok se ulazni građevinski i drugi troškovi u istom razdoblju nisu promijenili u mjeri koja bi opravdavala njihov rast. Međutim, ako kupnju stanova najčešće kreditiraju financijske institucije svojim kreditnim proizvodima, kao što je to u Hrvatskoj (često i do 100 posto), ispravno je zapitati se koliko su te cijene realne, stvara li se cjenovni balon i što će biti kad on pukne. Takav ishod može izazvati krizu financijskog sustava, te je o tome zasigurno potrebno voditi računa pri određivanju mjera stambene politike.

Problemi u vezi sa stambenim financiranjem pomoću modela prezentiranih u ovom radu nisu u potpunosti riješeni, te se stoga čini opravdanim pokrenuti inicijativu za osmišljavanje nacionalnog modela koji bi sredstva za stambeno financiranje prikupljao posredovanjem tržišta kapitala. U tu svrhu bilo bi potrebno utvrditi standarde odobravanja stambenih kredita na primarnom tržištu, ustrojiti efi-



kasan i sveobuhvatan kreditni registar, jedinstveni registar založene imovine, poticati razvoj sustava osiguranja izvršavanja obveza u vezi sa stambenim kreditima (nije neophodno), izmijeniti i dopuniti pojedine zakone (ovisno o vrsti modela koji bi se razvijao) na način da precizno reguliraju pitanja vezana uz to tko može i pod kojim uvjetima trgovati kreditnim portfeljima, regulirati pitanje licenciranja i osnivanja pravnih tijela koja bi u modelu sudjelovala (kao što je u anglosaksonskom sustavu *Special Purpose Vehicle* – SPV), donijeti zakon o nacionalnim hipotekarnim obveznicama (ili vrijednosnicama osiguranima hipotekama) te utvrditi i nadzirati ispunjavaju li se minimalni uvjeti koje bi vrijednosnice izdane na temelju kreditnog skupa morale imati.

Budući da stambeni kreditori razvijenih zemalja teže proširenju poslovanja na strana tržišta (internacionalizaciji poslovanja), možemo očekivati da će se prije ili kasnije odlučiti za ulazak na tržišta tranzicijskih zemalja, pa tako i hrvatsko tržište stambenog financiranja. U tom slučaju treba očekivati da će uslijediti val refinanciranja postojećih kreditnih obveza iz povoljnijih izvora te procesi spajanja i akvizicija među nacionalnim stambenim kreditorima.

Rješavanje problema stambenog financiranja složen je zadatak koji ovisi o brojnim nacionalnim specifičnostima, pa bi prilikom utvrđivanja mjera nacionalne stambene strategije i politike zaključke trebalo donositi na temelju stanja stambenog sektora i aktualne fiskalne politike (osobito što se tiče poreznih olakšica, subvencija, državnih jamstava i dr.). Sveobuhvatne studije za mnoge zemlje (npr. Poljsku, Slovačku, Rumunjsku i dr.) izradili su stručni timovi Ujedinjenih naroda (*UNECE Committee on Human Settlements*). Kad bi se u Hrvatskoj namjeravale provesti reforme radi smanjenja proračunskih izdvajanja za postojeće modele stambenog financiranja (ponajviše u programu POS-a) i kad bi se nastojali osmisliti novi modeli (na tržišnim principima), preporučljivo bi bilo uključiti međunarodne institucije (UN, Svjetsku banku, EBRD i dr.), a za pregovore bi izvrsna podloga bila sveobuhvatna studija domaćih i stranih stručnjaka. Studija bi bila korisna i za razumijevanje hrvatske prakse stambenog financiranja prilikom utvrđivanja potrebe za sudjelovanjem u regionalnim i drugim projektima kojima se nastoje postaviti standardi za primarno i sekundarno tržište stambenih kredita.

## Literatura

- Bežovan, G. (1998.): *Tranzicija u stambenom sektoru i strateške točke razvoja stambene politike u Hrvatskoj*, Revija za socijalnu politiku, 1, str. 23-34
- Chiquier, L. (1998.): *Dual Index Mortgages: Lessons from International Practice and Conditions of Development in Poland*, Housing Finance International, 13, str. 8-23
- Diamond D. B. (1998.): *Are bauparkassen good housing policy instruments in transition countries?*, SAD
- Dübel, H. J. (2003.): *Financial, fiscal and housing policy aspects of Contract Savings for Housing (CSH) in Transition Countries – the Cases of Czech Republic and Slovakia*, The World Bank, Washington D.C.
- Earley, F. (2004): *What explains the differences in homeownership rates in Europe?*, Housing Finance International, XIX, str. 25-30
- European Mortgage Federation (2002.): *Mortgage and Property markets in the European Union and Norway*, Hypostat 1991-2001, Bruxelles

- European Mortgage Federation (2005.): *Mortgage Banks and the Mortgage Bond in Europe*, IV. izdanje, Bruxelles
- Fabozzi, F. J. (2001.): *The handbook of mortgage – backed securities*, Mc Graw-Hill, SAD
- Galac, T. (2003.): *Rezultati trećega HNB-ova anketiranja banaka: Hrvatski bankarski sektor u fazi konsolidacije i tržišnog pozicioniranja od 2000. do danas*, Pregledi Hrvatske narodne banke, broj 14
- Hardt, J. (2002.): *European mortgage lending in transition*, European Mortgage Federation, Bruxelles
- Jaffee, D. M. i Renaud B. (1996.): *Strategies to Develop Mortgage Markets in Transition Economies*, The World Bank, Financial Sector Development Department
- Jelinić, G. (1994.): *Kako riješiti stambenu krizu*, AGM, Zagreb
- Jurković, P. (2002.): *Javne financije*, Masmedia, Zagreb
- Kraft, E., Curavić, M., Faulend, M. i Tepuš, M. M. (1998). *Analiza kreditne politike hrvatskih banaka*, Pregledi Hrvatske narodne banke, br. 8.
- Kraft, E., Dolenc, H., Duliba, M., Faulend, M., Galac, T., Šošić, V. i Tepuš, M. M. (2001.): *Kreditna politika hrvatskih banaka*, Pregledi Hrvatske narodne banke, br. 5
- Lea, M. J. i Renaud, B. (1994.): *Contract savings for housing suitability to the financial reforms*
- Lea, M. J. (1997.): *The role of the Government in the Capital Market Funding of Housing: A Comparative Analysis*, Washington D.C.
- Lea, M. J. (2003.): *Housing Finance in Emerging Markets: Functions, Instruments and Risks*, World Bank Seminar on Housing Finance, Washington D.C.
- Leko, V. (1999.): *Financijske institucije i tržišta*, Materijali za izučavanje na disciplini “Financijske institucije i tržišta”, Ekonomski fakultet Zagreb, Mikrorad, Zagreb
- Marikova Leeds, E. (1996.): *The development of the Mortgage Market in the Czech Republic*, Housing Finance International, str. 11-19
- Mučkova, V. (2000.): *Mortgages in Europe*, National Bank of Slovakia, Institute of Monetary and Financial Studies, Bratislava
- Njavro, Đ. (2000.): *Nova gospodarska politika*, Mate, Zagreb
- Renaud, B. (1996.): *Housing Finance in Transition Economies*, The World Bank, Financial Sector Development Department
- Sirota, D. i Barrell, D. (2000.): *Essentials of real estate finance*, Dearborn Financial Publishing, Chicago
- Tepuš, M. M. (2002.): *Analiza poslovanja stambenih štedionica u Republici Hrvatskoj*, Pregledi Hrvatske narodne banke, br. 11
- Tepuš, M. M. (2004.): *Komparativna analiza modela stambenog financiranja*, Ekonomski fakultet Zagreb, Magistrski rad
- The World Bank (2001.): *Finance for Growth: Policy choices in a volatile world*, Oxford University Press, Washington D.C.
- Tica, J. (2002.): *Tranzicija hrvatskog stambenog tržišta*, Politička kultura, Zagreb
- Prilikom pisanja ovog rada, osim navedene literature, upotrijebljeni su materijali s tečaja *2004 International Housing Finance Program* održanog od 7. do 18. lipnja 2004. na *The Wharton School of the University of Pennsylvania* u SAD-u, a na kojemu je autor sudjelovao.



## 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

## 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 prihvaćanju 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 elektronskom poštom, na magnetnim ili optičkim medijima (3.5" diskete, ZIP, CD), a uz medij treba priložiti i ispis na papiru. Format zapisa treba biti Word for Windows, a preferira se RTF format kodne strane 437 ili 852.

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, primjericice, 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.

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.