

# Analiza sustava poticanja stambene štednje u Republici Hrvatskoj

---

**Bađun, Marijana; Bejaković, Predrag; Bezeredi, Slavko; Bratić, Vjekoslav; Franić, Josip; Klemenčić, Irena; Sopek, Petar**

## Other document types / Ostale vrste dokumenata

*Publication year / Godina izdavanja:* **2013**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:242:953694>

*Rights / Prava:* [Attribution-NonCommercial-NoDerivatives 4.0 International/Imenovanje-Nekomercijalno-Bez prerada 4.0 međunarodna](#)

*Download date / Datum preuzimanja:* **2025-02-23**



*Repository / Repozitorij:*

[Institute of Public Finance Repository](#)



Institut za  
javne financije

---

Istraživački projekt

**ANALIZA SUSTAVA POTICANJA STAMBENE  
ŠTEDNJE U REPUBLICI HRVATSKOJ**

---

Zagreb, kolovoz 2013.

© Institut za javne financije, Zagreb, 2013.

Naručitelji projekta: Hrvatska udruga banaka  
HPB stambena štedionica d.d.  
PBZ stambena štedionica d.d.  
Prva stambena štedionica d.d.  
Raiffeisen stambena štedionica d.d.  
Wüstenrot stambena štedionica d.d.

Izvršitelj projekta: INSTITUT ZA JAVNE FINACIJE  
Smičiklasova 21, Zagreb  
tel. 01/4886-444  
fax 01/4819-365  
e-mail: [ured@ijf.hr](mailto:ured@ijf.hr)  
<http://www.ijf.hr>

Voditelj projekta: dr. sc. Vjekoslav Bratić, Institut za javne financije

Istraživači: dr. sc. Marijana Bađun, Institut za javne financije  
dr. sc. Predrag Bejaković, Institut za javne financije  
Slavko Bezeredi, mag.math., Institut za javne financije  
dr. sc. Vjekoslav Bratić, Institut za javne financije  
Josip Franić, mag.math., Institut za javne financije  
Irena Klemenčić, dipl. iur., Institut za javne financije  
Petar Sopek, dipl. ing.

## PREDGOVOR

Istraživački projekt *Analiza sustava poticanja stambene štednje u Hrvatskoj* izrađen je za potrebe Hrvatske udruge banaka i stambenih štedionica koje posluju u Hrvatskoj.

Rezultati projekta trebali bi snimiti postojeće stanje poslovanja stambenih štedionica, te pomoći u sagledavanju efikasnosti trenutnog sustava stambene štednje, i to s aspekta države, korisnika i stambenih štedionica. Analizom poslovanja stambenih štedionica, identificiranjem glavnih obilježja štediša i odrednica stambene štednje, te procjenom izravnih i neizravnih učinaka stambene štednje pokušati će se ukazati i na eventualni smjer i moguća poboljšanja sustava.

U radu na izradi projekta sudjelovali su istraživači Marijana Bađun, Predrag Bejaković, Slavko Bezeredi, Josip Franić i Irena Klemenčić iz Instituta za javne financije, te Petak Sopek. Zahvaljujem kolegicama i kolegama iz stambenih štedionica na suradnji oko pripreme i dostave podataka i informacija.

dr. sc. Vjekoslav Bratić

Zagreb, kolovoz 2013.



# SADRŽAJ

<b>PREDGOVOR</b> .....	<b>I</b>
<b>SADRŽAJ</b> .....	<b>III</b>
<b>POPIS KRATICA</b> .....	<b>III</b>
<b>SAŽETAK</b> .....	<b>V</b>
<b>1. UVOD</b> .....	<b>1</b>
<b>2. OBLICI I VAŽNOST POTICANJA STAMBENE ŠTEDNJE</b> .....	<b>3</b>
2.1. Zašto poticati stambenu štednju - važnost jasnih ciljeva .....	3
2.2. Poticaji (subvencije), oportunitetni troškovi i ciljanost na pojedine skupine .....	11
2.2.1. <i>Poticaji i oportunitetni troškovi</i> .....	11
2.2.2. <i>Ciljanost poticaja za stambenu štednju</i> .....	11
2.3. Zaključak .....	12
<b>3. USPOREDNI PRIKAZ SUSTAVA POTICANE STAMBENE ŠTEDNJE U ZEMLJAMA EU</b> .....	<b>13</b>
3.1. Austrija .....	13
3.2. Češka .....	14
3.3. Francuska .....	15
3.4. Njemačka .....	16
3.5. Rumunjska .....	17
3.6. Slovačka .....	17
3.7. Slovenija .....	18
3.8. Zaključak .....	19
<b>4. RAZVOJ SUSTAVA DRŽAVNO POTICANE STAMBENE ŠTEDNJE U HRVATSKOJ</b> .....	<b>21</b>
4.1. Zakonodavni okvir stambene štednje .....	21
4.2. Zakonodavni okvir poslovanja stambenih štedionica .....	22
4.3. Državna poticajna sredstva .....	23
4.4. Prikaz izmjena zakonodavnog okvira sustava stambene štednje u Hrvatskoj .....	25
4.5. Zaključak .....	27
<b>5. GLAVNI POKAZATELJI I USPJEŠNOST SUSTAVA STAMBENE ŠTEDNJE U HRVATSKOJ</b> .....	<b>29</b>
5.1. Pokazatelji poslovanja hrvatskih stambenih štedionica .....	29
5.1.1. <i>Financijski pokazatelji poslovanja</i> .....	30
5.1.2. <i>Ugovori o štednji</i> .....	35
5.1.3. <i>Odobreni krediti</i> .....	38
5.1.4. <i>Analiza kamatnih stopa</i> .....	40
5.1.5. <i>Rizici</i> .....	44
5.1.6. <i>Zaključci</i> .....	47
5.2. Prednosti i nedostaci za državu .....	48
5.2.1. <i>Državna poticajna sredstva</i> .....	49
5.2.2. <i>Ukupni učinci i mehanizmi djelovanja</i> .....	50
5.2.3. <i>Direktni ekonomski i fiskalni učinci</i> .....	52
5.2.4. <i>Indirektni ekonomski i fiskalni učinci iz kreditne aktivnosti</i> .....	55
5.2.5. <i>Inducirani ekonomski i fiskalni učinci iz kreditne aktivnosti</i> .....	60
5.2.6. <i>Učinci stambene štednje bez podizanja kredita</i> .....	62
5.2.6.1. Osnovna procjena učinaka štednje bez korištenja stambenih kredita .....	64
5.2.6.2. Analiza osjetljivosti procjene učinaka štednje bez korištenja stambenih kredita .....	68
5.2.7. <i>Ukupni ekonomski i fiskalni učinci sustava poticane stambene štednje</i> .....	70
5.2.8. <i>Zaključci</i> .....	74
5.3. Prednosti i nedostaci za korisnike .....	75
5.3.1. <i>Odrednice stambene štednje u Hrvatskoj</i> .....	76
5.3.1.1. Pregled podataka o stambenim štedišama u Hrvatskoj .....	76
5.3.1.2. Odrednice privatne štednje: pregled literature .....	78
5.3.1.3. Potencijalne odrednice stambene štednje u Hrvatskoj .....	79
5.3.1.4. Analiza odrednica stambene štednje pomoću vektorskih modela vremenskih nizova .....	80
5.3.1.5. Analiza osjetljivosti .....	82
5.3.1.6. Intervencijska analiza .....	83
5.3.1.7. Zaključak .....	85
5.3.2. <i>Obilježja stambenih štediša u Hrvatskoj</i> .....	86
5.3.2.1. Podaci i metodologija .....	86
5.3.2.2. Analiza kućanstava prema karakteristikama stanovanja .....	87
5.3.2.3. Analiza kućanstava stambenih štediša .....	90

5.3.2.4. Kućanstva koja posjeduju druge nekretnine i žive u stambenim prostorima većim od prosjeka .....	93
5.3.2.5. Drugi oblici štednje .....	95
5.3.2.6. Zaključak .....	97
<b>6. ZAKLJUČAK .....</b>	<b>99</b>
6.1. <i>Zaključci analiza prednosti i nedostataka hrvatskog sustava stambene štednje</i> .....	99
6.2. <i>Preporuke</i> .....	102
<b>7. PRILOZI.....</b>	<b>105</b>
Prilog 1. Aktivnosti u Hrvatskoj vezane uz programom energetske obnove zgrada .....	105
Prilog 2. Postupak energetskog certificiranja za nove odnosno postojeće zgrade .....	107
Prilog 3. Tablični prikaz stanja DPS-a u pojedinim zemljama .....	109
Prilog 4. Različito tumačenje odredbi o međufinanciranju.....	110
Prilog 5. Odrednice privatne štednje: pregled empirijskih istraživanja.....	111
<b>8. LITERATURA .....</b>	<b>115</b>
<b>9. POPIS TABLICA, SLIKA I GRAFIKONA.....</b>	<b>119</b>

## POPIS KRATICA

APK	Anketa o potrošnji kućanstva
BDP	Bruto društveni proizvod
BDRD	Bruto domaći raspoloživi dohodak
BNRD	Bruto nacionalni raspoloživi dohodak
CHF	Švicarski franak
CPI	Indeks potrošačkih cijena
DAB	Državna agencija za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka
DPS	Državna poticajna sredstva
DZS	Državni zavod za statistiku
EBRD	Europska banka za obnovu i razvoj
ESA 95	Europski sustav nacionalnih računa
EU	Europska unija
EUR	Euro
HGK	Hrvatska gospodarska komora
HNB	Hrvatska narodna banka
HPBSŠ	HPB stambena štedionica
HZZ	Hrvatski zavod za zapošljavanje
MF	Ministarstvo financija
OECD	Organizacija za ekonomsku suradnju i razvoj
PBZSŠ	PBZ stambena štedionica
PDV	Porez na dodanu vrijednost
PSŠ	Prva stambena štedionica
RSŠ	Raiffeisen stambena štedionica
WSŠ	Wüstenrot stambena štedionica





## SAŽETAK

Stambena je štednja u Hrvatskoj Zakonom iz 1998. određena kao "organizirano prikupljanje novčanih sredstava-depozita od fizičkih i pravnih osoba radi rješavanja stambenih potreba štediša odobravanjem stambenih kredita uz financijsku potporu države na području Hrvatske.

Provedena analiza sustava stambene štednje u Hrvatskoj, između ostalog, pokazala je sljedeće:

- Sustav stambene štednje u Hrvatskoj visoko je kapitaliziran i stabilan te štedionicama financijski isplativ (rast dobiti i imovine), ima niži stupanj rizičnosti u odnosu na banke, sve se više razvija (raste broj ugovora o stambenoj štednji i depozita s ugovorenim ročnostima duljima od 5 godina), neto kamatni prihodi (najvećim dijelom od stanovništva i javnog sektora) čine većinu prihoda stambenih štedionica, ali su i nekamatni prihodi relativno visoki, iako su i dalje nešto niži u odnosu na banke, pasivne štediše utječu na povećanje njegova kreditnog potencijala, ali i postoji mogućnost većeg kreditnog potencijala sustava zbog relativno niskog omjera kredita i depozita na razini sustava, a posebno pojedinih štedionica, snižavanje DPS-a utjecalo je na usporavanje rasta depozita štedionica, najveći broj kredita odobrile su za adaptaciju i rekonstrukciju te za kupnju starijih nekretnina, a većina kreditne izloženosti dobro je osigurana hipotekama.
- Država od sustava stambene štednje ostvaruje trošak putem danih državnih poticajnih sredstava (DPS-a), ali i koristi koje proizlaze iz generiranja zaposlenosti i dodane vrijednosti (ekonomski učinci) te uplatama u državni i lokalne proračune (fiskalni učinci), i to putem direktnih (poslovanje stambenih štedionica), indirektnih (kreditiranje štedionica, ali i štednja bez podizanja kredita) i induciranih kanala (poslovanje sektora građevinarstva). S protekom vremena sustav je sve isplativiji za državu, te je u razdoblju 1998.-2012. u cijelosti vratio (i preplatio) iznos isplaćenih DPS-a, a njegovim strogo kontroliranim kreditiranjem utječe se i na smanjenje sive ekonomije.
- Makroekonomske varijable ne utječu na veličinu stambene štednje (koja je otporna na gospodarsku krizu), niti na kretanje broja novih ugovora, te funkcioniranje sustava primarno ovisi o DPS-u i štednji iz prethodnih razdoblja.
- *Analiza obilježja stambenih štediša na temelju Ankete o potrošnji kućanstva za 2010. (kućanstvo stambenih štediša je ono u kojemu barem jedna osoba iz kućanstva štedi; okvirni rezultati; nereprezentativan uzorak)* pokazala je da se za stambenu štednju više odlučuju kućanstva s nositeljem mlađim od 40 godina, obrazovanija i kućanstva s višim dohotkom po članu kućanstva. Ujedno, kućanstva stambenih štediša u odnosu na prosjek za sva kućanstva imaju nešto lošije uvjete stanovanja s obzirom na veličinu stambenog prostora po članu kućanstva, najviše se žale na pomanjkanje prostora, buku i dotrajalost, te rješavanje stambenog pitanja najviše zanima mlađa kućanstva stambenih štediša.
- Za korisnike sustav stambene štednje u odnosu na banke, između ostalih, ima općenito niže i stabilnije, fiksne kamatne stope po dugoročnim kreditima (čime stambene štedionice ne prenose kamatni rizik na klijente). Uz DPS efektivne kamatne stope po ugovorima o štednji postaju privlačnije štedišama od dugoročne oročene štednje u bankama te se na taj način potiče dugoročna i namjenska štednja koja nosi dugoročne koristi samim štedišama, ali i gospodarstvu u cjelini.

Osnova sustava poticane stambene štednje zasnovana je na ideji stambenog zbrinjavanja i poboljšanja kvalitete stanovanja te treba omogućiti što više mogućih društvenih koristi za svaku potrošenu novčanu jedinicu od strane države. Zbog toga je najvažnije definirati jasan dugoročni cilj poticanja stambene štednje te međupovezanost s ostalim socijalnim i ekonomskim politikama, jer bi u osnovi stambena štednja trebala biti povezana s dugoročnom politikom stambenog zbrinjavanja stanovništva i poboljšanja kvalitete stanovanja.

Iz provedene analize sustava stambene štednje evidentno je kako bi snižavanjem DPS-a do granične razine ili prestankom državnog poticanja stambene štednje, stambene štedionice bile nedovoljno atraktivne potencijalnim, ali i već postojećim štedišama zbog manjih prinosa na uloženi novac, čime bi ovako organiziran sustav stambene štednje bez DPS-a teško opstao.

Na koncu, preporuke s ciljem optimiziranja ukupne koristi sustava poticane stambene štednje u Hrvatskoj, između ostalih, govore kako bi:

- Država općenito trebala preispitati svoju ulogu u stambenom zbrinjavanju građana i poboljšanju kvalitete stanovanja, ali odluke ne bi smjela donositi bez analize troškova i koristi koje bi pojedine izmjene mogle imati na sustav i bez jasnog definiranja cilja stambene štednje.
- Trebalo početi s praksom *aktivnog upravljanja DPS-om* (stopom i maksimalnim iznosima), uz analizu ugradnje fleksibilne komponente poticaja koja bi služila nagrađivanju štediša koji ne podižu kredit, ali namjenski troše sredstva za stambene potrebe<sup>1</sup> (najveći DPS za štediše koji po isteku štednje podižu kredit, manji DPS za štediše koji po isteku štednje ne podižu kredit, ali namjenski troše sredstva za stambene potrebe, a najmanji DPS za štediše koji štede nenamjenski). Dodatno diferenciranje DPS-a trebalo bi odrediti u odnosu na ročnost štednje, uz jače subvencioniranje dugoročnije štednje, čime bi se poticala dugoročna održivost sustava i preferencijalno poticanje štednje od najranije dobi. Takvo upravljanje DPS-ima značilo bi značajno veće koristi za same štediše te učinkovitije trošenje državnih sredstava.
- Visina indirektnih i induciranih učinaka sustava stambene štednje ovisi o kreditnoj aktivnosti i o namjeni danih kredita te je stoga izuzetno važno *diferenciranje namjene kredita*. Potencijalna metoda aktivnog upravljanja DPS-om mogla bi biti usmjerena i na kombinaciju DPS-a za štednju i DPS-a na kredite pri čemu bi se diferenciranjem iznosa DPS-a u ovisnosti o namjeni kredita mogle optimizirati uplate u proračun.
- Smanjenjem naknada koje naplaćuju štedionice može se utjecati na mogućnost viših efektivnih kamatnih stopa na depozite. No, naknade se mogu smanjiti isključivo ako se smanji trošak poslovanja (pogotovo regulacije) stambenih štedionica. Ujedno, smanjivanje troška regulacije u sustavu moglo bi pozitivno djelovati na dodatan pad efektivnih kamatnih stopa na kredite, odnosno na veće koristi za same štediše koji odluče podići stambeni kredit.
- Premije osiguranja štednih uloga trebale bi biti diferencirane prema stupnju rizičnosti kreditnih institucija, odnosno premija za stambene štedionice morala bi biti i nekoliko puta niža od trenutačne.
- Propisivanjem *minimalne razine omjera kredita stanovništvu i ukupnih depozita* u ovisnosti o duljini poslovanja stambene štedionice na hrvatskom tržištu, uz omogućavanje određenog razdoblja prilagodbe i blažih kriterija za mlađe štedionice, moglo potaknuti snažnije kreditiranje stambenih štedionica. Propisivanje minimalnih i optimalnih iznosa omjera kredita i depozita, kao i procjena optimalnih povrata DPS-a u proračun na način da se aktivno upravlja DPS-om zahtijevaju dodatnu i detaljnu analizu.

Ukratko, u budućim bi istraživanjima sustava stambene štednje trebalo analizirati i procijeniti:

- optimalne omjere kredita i depozita u cijelom sustavu poticane stambene štednje, ali i posebno po svakoj štedionici i to različitim scenarijima u ovisnosti o modelu financiranja odobrenih kredita, tj. isključivo vlastitim sredstvima (depozitima) ili kombinacijom vlastitih sredstava i zaduživanjem;
- optimalni omjer korisnika sustava koji štede isključivo radi štednje i štediša koji štede zbog podizanja stambenog kredita;
- graničnu stopu DPS-a (minimalne stope potrebne da bi sustav adekvatno funkcionirao) i njen utjecaj na potražnju za stambenom štednjom. Također, analiza bi trebala obuhvatiti i procjenu optimalne stope i iznosa DPS-a koja maksimizira kreiranu dodanu vrijednost sustava i uplate u proračun u odnosu na isplaćeni DPS;
- troškove i koristi metode aktivnog upravljanja DPS-ima i to kombinacijom DPS-a za štednju i DPS-a na kredite, pri čemu bi se diferenciranjem iznosa DPS-a u ovisnosti o namjeni kredita mogle optimizirati uplate u proračun;
- sivu ekonomiju i samostalni rad u građevinskom sektoru u Hrvatskoj te u skladu s time reprocijeniti ukupne koristi sustava stambene štednje za državu;
- troškove i koristi praćenja namjenskog trošenja uštedjenih iznosa (bez podizanja kredita) za štedionice i državu te razmatranje i evaluiranje dodatnih motivacijskih paketa za štediše koji namjenski troše uštedjena sredstva.

---

<sup>1</sup> Otvoreno je pitanje praćenja namjene kredita zbog čega bi dodatnom analizom trebalo procijeniti isplativost takvog modela za sve dionike.

## 1. UVOD

Veći broj zemalja ima višegodišnju tradiciju stambene štednje, ali im se ciljevi i modeli stambene štednje razlikuju. Najčešće se radi o složenoj mješavini različitih programa, zakonske regulative i mjera fiskalne politike, odnosno davanja poreznih olakšica i/ili poticaja iz državnog proračuna. Razlozi uvođenja namjenske stambene štednje i davanja poticaja najčešće su ovisili o društvenoj, političkoj i financijskoj situaciji pojedine zemlje, a zajedničko obilježje im je da su ugovornim modelima pokušale unaprijediti kvalitetu stanovanja i razviti tradiciju namjenske štednje.

Poticana stambena štednja u Hrvatskoj krenula je prije petnaestak godina (1998.), kada je zemlja, kao i druge tranzicijske zemlje, uvela ugovorni model dugoročne namjenske štednje putem štedionica. Zakonskim je odredbama cilj stambene štednje određen kao "rješavanje stambenih potreba stambenih štediša odobravanjem stambenih kredita uz financijsku potporu države". Krediti se odobravaju po osnovi dugoročne štednje klijenata i uz fiksne kamatne stope, a do danas se hrvatski zakonodavni okvir sustava stambene štednje nekoliko puta mijenjao, i to u prvom redu smanjenjem iznosa državnih poticajnih sredstava (DPS), a značajnu je promjenu na razvoj sustava unijela i mogućnost međufinanciranja.

Štedionice posluju na način da prikupljenim dugoročnim depozitima financiraju dugoročne stambene kredite, a državni poticaji služe za privlačenje štediša i veću privlačnost proizvoda u odnosu na ponudu koja prevladava na bankarskom tržištu. Međutim, za funkcioniranje takvog sustava nužno su potrebni i „štediše radi štednje (ili pasivne štediše)", odnosno štediše koji po isteku štednje ne planiraju podići stambeni kredit. Postoje dva ključna razloga za to:

- iznosi kredita su i do nekoliko puta veći od ugovorenog iznosa štednje pa ne mogu sve postojeće štediše podići stambene kredite (osim ako godišnji rast štediša nije ekspanzivan i neograničen, što je malo vjerojatno);
- ročnost kredita je i do nekoliko puta dulja od vremena štednje, što znači da je vrijeme povrata isplaćenih sredstava u vidu kredita nedovoljno da bi se tim povratima mogli financirati novi krediti.

Prema tome, iako „štediše radi štednje“ ne podižu stambene kredite, oni svojom štednjom drugim štedišama omogućavaju podizanje kredita, a dio njih po isteku štednje također namjenski koristi uštedena sredstva.

Tri su osnovna dionika u sustavu stambene štednje - štediše, država i stambene štedionice.

S aspekta države, sustav stambene štednje ima koristi koje joj se direktno (zaposlenost koju generiraju stambene štedionice i razne fiskalne uplate poput poreza, naknada i pristojbi), indirektno (ekonomski i fiskalni učinci koji proizlaze iz kreditiranja stambenih štedionica) te inducirano (razvoj sektora građevinarstva) vrata u proračun. No istodobno, sustav stambene štednje izaziva visinom značajne troškove za proračun u obliku danih državnih poticaja, koji, s obzirom na sveukupnu gospodarsku i proračunsku situaciju, dolaze pod posebno povećalo javnosti. U 2012. rashodi za isplatu državnih poticaja iznosili su 195 milijuna kuna (odnosno 0,164% ukupnih rashoda poslovanja državnog proračuna), a tijekom godine vraćeno je u državni proračun 15,6 milijuna kuna, čime su ukupne neto godišnje isplate iz proračuna u 2012. po osnovi ostvarenog DPS-a iznosile 179,2 milijuna kuna (odnosno 0,151% ukupnih rashoda poslovanja državnog proračuna).

S druge strane koristi za štediše su višestruke, od toga da je stambena štednja dugoročno prihvatljiv i dostupan način rješavanja njihova stambenog pitanja (povoljnije kamate i rokovi), pomoć u razvoju njihove financijske razboritosti (npr. razdoblje štednje utječe na naviku stanovništva da aktivno odvajaju određena sredstva za točno određenu namjenu, što na koncu utječe i na nižu stopu nevratanja kredita), a unosi i značajnu sigurnost jer je fiksna kamatna stopa u cijelom vremenu otplate kredita izuzetno rijetka u ostatku bankarske industrije.

Koristi za stambene štedionice su, između ostalih, nizak udio loših kredita, visoki udio obnavljanja ugovora, stabilnost (likvidnost i solventnost), te niži rizik u odnosu na druge institucije (strogo propisano depozitno-kreditno poslovanje, a zabranjena spekulativna i rizična ulaganja).

Imajući u vidu koristi sustava u cjelini, ali i troškove državnog proračuna, otvaraju se brojna pitanja, a dva najvažnija postavljena u ovom istraživanju glase:

- **je li analizom svih dionika moguće procijeniti ukupne troškove i koristi sustava stambene štednje, i ako da, koliki su, te**
- **u kojoj je mjeri s aspekta korisnika, državnog proračuna i stambenih štedionica postojeći sustav stambene štednje u Hrvatskoj efikasan s obzirom na pozitivne i negativne aspekte njezina poticanja?**

Osim ova dva pitanja, istraživanje će pokušati odgovoriti i na brojna druga otvorena pitanja u sustavu stambene štednje u Hrvatskoj.

S aspekta države pokušali smo primjerice istražiti:

- Koje su za državu ukupne prednosti i nedostaci postojanja poticane stambene štednje i u kojoj se mjeri fiskalni poticaji kompenziraju i vrate u državni proračun putem direktnih, indirektnih i induciranih učinaka?
- Ima li ekonomske opravdanosti novcem poreznih obveznika poticati stambenu štednju u stambenim štedionicama i, ako da, zašto?

S aspekta stambenih štedionica pokušali smo odgovoriti na pitanja:

- Je li i u kojoj mjeri gospodarska kriza utjecala na smanjenje broja ugovora o stambenoj štednji?
- U kojoj su mjeri fiksne kamatne stope određene DPS-om odnosno jesu li fiksne kamatne stope stambenih štedionica moguće bez DPS-a?
- Postoji li tržišna potreba za stambenom štednjom, odnosno opravdava li postojeći broj štediša i danih kredita postojanje sustava stambene štednje?

S aspekta korisnika pokušali smo istražiti:

- Profil prosječnog štediša (temeljna obilježja i odrednice stambene štednje) te tko koristi stambenu štednju, a tko diže kredite?
- Zbog kojih se razloga ljudi odlučuju namjenski štedjeti u stambenim štedionicama?
- O čemu primarno ovisi stambena štednja, tj. je li osjetljiva na institucionalne poticaje i koliki je pri tome utjecaj DPS-a?
- Utječu li broj novih ugovora i određene makroekonomske varijable (plaće, nezaposlenost, kamatna stopa, razvijenost financijskog tržišta, raspoloživost kredita) na veličinu stambene štednje?
- Na koji način potencijalne štediša reagiraju na vanjske utjecaje (npr. osnivanje novih stambenih štedionica, smanjenje DPS-a i utjecaj gospodarske krize) i odluku pojedinaca o otvaranju stambene štednje?
- Koje su komparativne prednosti stambenih štedionica u odnosu na banke iz perspektive korisnika kredita?

Temeljni je cilj ovog istraživanja detaljna analiza poslovanja stambenih štedionica u Hrvatskoj, identificiranje glavnih obilježja štediša i odrednica stambene štednje, te procjena izravnih i neizravnih učinaka stambene štednje, a dobiveni podaci poslužiti će u oblikovanju određenih zaključaka i preporuka, dok modeli i načini socijalnog stambenog zbrinjavanja nisu predmet istraživanja u ovom projektu.

Nakon uvoda, u drugom dijelu istraživanja razmatrati će se svrha i razlozi postojanja sustava stambene štednje, najvažnije odrednice poticanja stambene štednje, te pobliže opisati najvažniji problemi koji se javljaju u njihovoj provedbi.

U trećem će se dijelu na temelju iskustava, spoznaja i stanja iz odabranih zemalja prikazati okvir za analizu sustava poticanja stambene štednje, njihovi najčešći oblici i temeljna obilježja poticanja stambene štednje. Četvrti dio prikazati će zakonodavni okvir sustava stambene štednje u Hrvatskoj i njegove promjene od samih početaka.

U središnjem i za analizu najvažnijem dijelu analizirati će se glavni pokazatelji i uspješnost sustava stambene štednje u Hrvatskoj, i to s aspekta države, korisnika i stambenih štedionica, te će ovaj dio ujedno najvećim dijelom poslužiti i za oblikovanje određenih zaključaka i preporuka.

## 2. OBLICI I VAŽNOST POTICANJA STAMBENE ŠTEDNJE

Posjedovanje vlastitog stana u većini društava ima važnu ulogu u socijalnom i političkom dijalogu. Ono je presudna odrednica u stvaranju stabilnog i zdravog društva, a često predstavlja i najveću stavku u privatnim rashodima pojedinačnog kućanstva. Na drugoj strani u izgradnji stanova za tržište veliku ulogu igra i stanogradnja koja također može biti značajan čimbenik poticanja gospodarskog rasta. No, uvjeti stanovanja često su mnogo lošiji nego što bi to trebali biti obzirom na dostignuti stupanj gospodarskog razvoja i usvojene društvene vrijednosti. Zbog tih razloga, a posebice značaja za društvo u cjelini, gotovo svaka zemlja intervenira u tržište nekretnina, između ostalog i poticanjem stambene štednje, ali se pritom mjere i načini poticanja značajno razlikuju među zemljama. Institucionalni okvir tržišta nekretnina i modeli poticanja stambene štednje ovise o specifičnim makroekonomskim i/ili političkim uvjetima zemlje, ali isto tako često ostaju na snazi i nakon što su se promijenili specifični uvjeti koje se nastojalo zadovoljiti. Obično, kada se pojave neki novi problemi, poput sve većeg nedostatka stambenih jedinica, usporenog gospodarskog rasta i nepovoljnih kretanja na tržištu rada ili se promijene uvjeti financiranja stambene izgradnje, razvijaju se novi programi poticanja stambene izgradnje i stambene štednje.

Veliki broj stanovnika Hrvatske živi u vlastitoj stambenoj jedinici, ali su njihove stambene jedinice često u velikoj mjeri nezadovoljavajuće s obzirom na površinu, kvalitetu i opremljenost. Prema Popisu stanovništva iz 2001. (podaci za 2011. još nisu dostupni) (DZS, 2001) prosječna stambena površina po stanovniku je nezadovoljavajuća (27,2 m<sup>2</sup>), stan se prosječno sastojao od 2,74 sobe, a mali jednosobni i dvosobni stanovi čine 45,6% ukupnog stambenog fonda te se može zaključiti kako su stanovi neadekvatni s obzirom na veličinu. Nadalje, prema istom izvoru, u Hrvatskoj 10,6% stanova nije imalo zahod s tekućom vodom, 11,6% kupaonicu, a 6,4% priključak na vodu. Isto tako, postojeća energetska učinkovitost stambenih objekata u Hrvatskoj upitna je tako da će trebati značajna sredstva u poboljšanju postojećeg stanja. Upravo u unapređenju stambenog standarda i ostvarivanju mnogih popratnih koristi stambena je štednja od središnjeg značenja pa su svi oblici njezinog poticanja više nego korisni. No, ne treba zaboraviti kako pri tome nastaju i troškovi (za pojedinca, državu i stambene štedionice).

U ovom se dijelu teksta na temelju iskustava i spoznaja iz više odabranih zemalja daje okvir za analizu sustava poticanja stambene štednje. Razmatraju se razlozi postojanja državnih poticaja stambene štednje, pri čemu se polazi od definicije koncepta stambene štednje, proučavaju najvažniji parametri kod oblikovanja poticanja stambene štednje te pobliže opisuju najvažniji problemi koji se javljaju u njihovoj provedbi. Također su prikazana i objašnjena određena pitanja i temeljna obilježja poticanja stambene štednje koji danas postoje u svijetu. U tekstu se, naravno, ne opisuje stanje u svim zemljama niti obuhvaćaju svi načini poticanja stambene štednje, nego se ukratko opisuje stanje u odabranim zemljama i njihovi najčešći oblici poticanja stambene štednje.

### 2.1. Zašto poticati stambenu štednju - važnost jasnih ciljeva

Većina država ima složene ciljeve vezane uz poticanje stambene štednje i izgradnje, koji su obično formulirani kao *moгуćnost pružanja svakom kućanstvu odgovarajućeg stambenog prostora i zdravog životnog okruženja*. Tako široko utvrđeni ciljevi pružaju nejasne smjernice donositeljima političkih odluka, koji vjeruju kako moraju odgovoriti na mnoštvo društvenih zahtjeva, problema i pritisaka vezanih uz stanovanje i cjelokupne programe stambene politike. Na primjer, obično postoji opće vjerovanje kako se nešto treba napraviti ako postoje neodgovarajući stambeni uvjeti, tako da se pomaže siromašnijim kućanstvima u kupnji ili izgradnji odgovarajuće stambene jedinice.

Pritisak može biti usmjeren i kroz društveno nastojanje za poticanje vlasništva nad stambenim objektima umjesto njihova iznajmljivanja, što često rezultira upravo osmišljavanjem i razvitkom programa poticanja stambene štednje. No, zadaća je donositelja političkih odluka u uvjetima političkih pritisaka iz svih ovih razloga odabrati niz jasnih i nedvojbenih ciljeva koji žele ostvariti te osigurati preduvjete njihove realizacije, što obuhvaća i razvoj provedbenih strategija i opcija za postizanje tih ciljeva. Najučinkovitije strategije i opcije često zahtijevaju promjene u zakonodavnom okviru ili provedbenim mjerama, na primjer, pri financiranju stambene izgradnje, upravljanju stambenim fondom ili određivanju sustava vlasničkih prava. Druge će, pak, zahtijevati uvođenje ili razvoj poticanja stambene štednje koje često prati promjena provedbenih mjera.

Stambeni poticaji uobičajeno se odnose na dva područja: sustav socijalnog stanovanja (područje koje nije obuhvaćeno ovim projektom) i potpore za poticanje stambene štednje. U načelu sustav poticaja trebao bi biti tako oblikovan da istodobno omogući podršku razvoju privatnog tržišta i unaprijedi mogućnosti ostvarivanja socijalnih ciljeva koje društvo želi postići. Stoga rasprava o stambenim poticajima ne bi trebala biti usmjerena isključivo na visinu poticaja, nego također i na ostvarenu učinkovitost u ispunjavanju ciljeva stambene politike. Najkraće rečeno, *politika poticaja stambene štednje treba biti učinkovita, odnosno omogućiti dobivanje što je više moguće ukupne društvene koristi za svaku potrošenu novčanu jedinicu, pri čemu treba biti dobro usmjerena i pomoći razvoju stambene štednje.*

Pritom je neophodno poštivati nekoliko pravila.

- Potrebno je osigurati realnu procjenu stambenih potreba, jer ako su novi poticaji osmišljeni u uvjetima nerealne procjene, politika i njezine prateće provedbene mjere neće biti učinkovite (Chiquier i Lea, 2009).
- Važno je očuvati usmjerenost na reforme makroekonomske i stambene politike, pri čemu je nužno obuhvatiti i prilagodbe pravnih i administrativnih sustava te modela informiranja, što će pridonijeti smanjivanju realnih kamatnih stopa na dugoročne stambene kredite.
- Potrebno je pomoći budućim vlasnicima kod prevladavanja ograničenja likvidnosti: vlasništvo (ili posjedovanje) stana u značajnoj je mjeri određeno visinom raspoloživog dohotka, troškovima i prednostima posjedovanja u odnosu na iznajmljivanje te preferencijama (sklonostima) kućanstava koje će odrediti kapacitet i spremnost prihvaćanja duga i otplate kredita. Pri tome, tzv. ograničenja likvidnosti obično uključuju ograničenja vezana uz zaduživanje (nedostatak dovoljnih sredstava, tj. pologa za dobivanje stambenog kredita) i ograničenja vezana uz dohodak (neposjedovanje dovoljne visine dohotka za urednu otplatu dospjelog kredita). Upravo poticaji za stambenu štednju mogu pomoći u prevladavanju svih tih ograničenja. Na primjer, program poticaja može dužniku ponuditi paušalni iznos pomoći na početku zaduživanja ili novčanu pomoć za vrijeme razdoblja štednje tijekom određenog broja godina (ili kombinaciju navedenih mjera).

Za uvođenje i razvoj poticanja stambene štednje više izvora (posebice Diamond, 2006; Balta i Ruscher, 2011; Hoek-Smit, 2012) navodi sljedeće razloge odnosno ciljeve:

- poboljšavanje zdravstvenog stanja stanovništva;
- unapređenje pravednosti i socijalne stabilnosti;
- nadvladavanje tržišnih neuspjeha<sup>2</sup> koji omogućuju nastanak monopolističkih profita, prostorno nedovoljnu ili kakvoćom nezadovoljavajuću novu stambenu izgradnju;
- poticanje gospodarskog rasta;
- razvoj financijske pismenosti i tradicije štednje;
- poticanje osjećaja oslanjanja na vlastite snage i ublažavanje paternalizma;
- snižavanje stope nevraćanja kredita i unapređenje financijskog tržišta;
- unapređenje očuvanja okoliša poboljšanjem energetske učinkovitosti.

Iako je svaki cilj potrebno analizirati odvojeno, također je sigurno i da postoji više razloga za uvođenje pojedinog oblika poticanja stambene štednje zbog povezanosti pojedinih ciljeva i njihova međusobna pojačavanja. Na primjer, poboljšavanje zdravstvenog stanja stanovništva može istodobno biti motivirano unapređenjem društvene pravednosti. Na sličan način, programi usmjereni na osnaživanje pravednosti mogu ujedno i ispravljati tržišne neuspjehe.

Nesumnjivo su se stambeni uvjeti širom svijeta i u Hrvatskoj znatno poboljšali tijekom posljednjih desetljeća, i to u prvom redu zbog povećanja raspoloživog dohotka i širenja osnovnih socijalno-komunalnih usluga, kao što su kanalizacija, plinifikacija, opskrba vodom i električnom energijom. Ipak, razlike u veličini (prostornosti) i kakvoći stambenih uvjeta i nadalje ostaju veliki društveni problem, zbog čega je potrebna povećana pozornost u njihovom ublažavanju. U svemu navedenom,

---

<sup>2</sup> Osnovnim oblicima tržišnih neuspjeha smatraju se: monopoli, vanjski učinci, javna dobra i informacijski nedostaci. Iako postoji više razloga, najčešći razlog postojanja monopola predstavlja nastajanje ekonomija razmjera, odnosno opadanje prosječnih troškova s porastom obujma proizvodnje. Vanjski učinci ili eksternalije podrazumijevaju kako u nekim slučajevima pojedine odluke potrošača ili proizvođača mogu utjecati na blagostanje drugih gospodarskih jedinica, a klasičan primjer je zagađenje okoliša. Javna dobra su ona čija potrošnja od strane jednog potrošača ne ograničava potrošnju toga dobra i za druge potrošače (npr. ulična rasvjeta). Privatni poduzetnik ne želi preuzeti proizvodnju takvih dobara jer ne može izvršiti njihovu naplatu, niti isključiti neplatiše iz proizvodnje. Informacijski nedostaci odnose se na pojavu kada su informacije rijetke, nepravovremene, nepotpune ili skupe, pa tržište ne pruža ispravne znakove za učinkovitu alokaciju resursa.

mjere ublažavanja tržišne učinkovitosti mogu biti usmjerene na želju da se potakne vlasništvo nad stambenom jedinicom ili, pak, da se pojedincima pomogne kod kupnje prve nekretnine.

### **(i) Poboljšavanje zdravstvenog stanja stanovništva**

U većini zemalja jedan od najvažnijih razloga poticanja stambene štednje je (ili je barem bio ranije) želja da građani žive zdravije i kvalitetnije u uvjetima koji odgovaraju dostignutoj razini društveno-gospodarskog napretka. U razvijenijim i bogatijim društvima u kojima subvencioniranje stambene izgradnje nije više toliko važno niti je u središtu pozornosti javnosti, pozornost usmjerena na "zdravlje stanovništva" obično se temelji na želji unapređenja sigurnosti i reda u četvrtima koje su izložene nasilju i kriminalu kako bi se poboljšanjem kakvoće stambenih objekata privuklo razmjerno imućnije stanovništvo. Ako je javno zdravlje najvažnija svrha poticanja stambene štednje, tada programi stambene štednje trebaju biti oblikovani u cilju postizanja maksimalnog učinka na opće tjelesno i društveno blagostanje stanovništva. Ujedno, programi moraju pozitivno utjecati na veliki broj kućanstava pomažući im da u razumnom vremenskom razdoblju osiguraju u vlasništvu odgovarajuće stambene jedinice koji pružaju uvjete za zdrav život.

### **(ii) Unapređenje pravednosti i socijalne stabilnosti**

Drugi cilj poticanja stambene štednje može biti poboljšanje raspodjele dohotka ili bogatstva u društvu. Poticaji se često koriste za ispravljanje izvora društvenih nejednakosti (što se navodi kao unaprjeđene pravednosti), jer se smatra kako uvjeti stanovanja u značajnoj mjeri utječu na mogućnosti ljudi u ostvarenju svih svojih sposobnosti i talenata čime bi poboljšali i vjerojatnost svog uspjeha u životu. Na primjer, bolji stambeni uvjeti gotovo sigurno djeci omogućavaju veći mir prilikom učenja kao i postizanje boljih ocjena, pa slijedom toga utječu i na opis obrazovnih programa i fakulteta traženih na tržištu rada. U konačnici to rezultira lakšim i bržim zapošljavanjem i ostvarivanjem većih primanja. Zaposlene osobe koje imaju kvalitetnije stambene uvjete imaju bolji odmor i san te su slijedom toga produktivnije i posvećenije poslu. Drugim riječima, poticaji za stambenu štednju mogu se koristiti kako bi se osigurali odgovarajući i pravedni uvjeti za poboljšanje kakvoće života građana.

Drugi, usko povezani čimbenik uvođenja i razvoja poticanja za stambenu štednju je nastojanje izravnog ispravljanja društvenih nejednakosti i stvaranje mogućnosti za socijalnu mobilnost. Na primjer, poboljšanje stambenih uvjeta može značajno ublažiti krajnje siromaštvo koje je često posljedica socijalne nepravde. S druge strane, takva poboljšanja mogu u znatnoj mjeri spriječiti socijalne nemire i nasilje, jer ako osobe nižeg imovinskog stanja osjećaju kako nemaju mogućnost unapređenja kakvoće svog života tada lako mogu pribjeći nasilju i otimanju imovine od bogatijih slojeva stanovništva. (Pritom smo svjesni kako mnoge osobe nižeg imovinskog stanja u pravilu nisu kreditno sposobne pa se čini da državno poticana stambena štednja njima ne može pomoći, ali za pretpostaviti je kako ima dosta osoba nižeg imovinskog stanja koje žele i mogu same riješiti svoj stambeni problem.) U slučaju poboljšanja stambenih uvjeta takvi se građani osjećaju punopravnim i cijenjenim članovima zajednice, izbjegavaju nasilničko ponašanje te se mnogo snažnije i neposrednije uključuju u politički i društveni život kao i u produktivan rad. Vlasništvo nad stambenom jedinicom kućanstvu daje osjećaj odgovarajućeg udjela u zajednici i pomaže u postizanju stabilnih odnosa u obitelji, što ima pozitivnih učinaka na njihovo građansko sudjelovanje i osnaživanje socijalnog socijalne povezanosti među građanima.

### **(iii) Nadvladavanje političkih i tržišnih neuspjeha te poboljšanje nepotpunih tržišta**

Često se kao cilj poticanja za stambenu štednju ističe mogućnost povećanja ponude dostupnih stambenih jedinica. U mnogim post-tranzicijskim zemljama (uključujući i Hrvatsku), kao i onima u razvoju, mnoge novoosnovane obitelji ne mogu si dopustiti kupnju niti najjeftinije stambene jedinice. Osobe slabije platežne moći tada su prisiljene stanovati u iznajmljenim ili malim, neadekvatnim ili neodgovarajućim stanovima. Iz svih ovih razloga oblikovanje programa pomoći i poticanja za stambenu štednju vrlo je složeno i zahtjevno. Kod oblikovanja programa stambene štednje donositelji političkih odluka i provedbenih mjera, ako žele da sustav bude učinkovit, moraju jasno razumjeti uzroke ograničenja ponude i potražnje stambenih jedinica. Pritom moraju iznaći odgovore na sljedeća pitanja:

- Je li mogući nedostatak novih stambenih jedinica uzrokovan greškom u regulatornom okviru i provedbenim propisima (npr., uslijed lošeg planiranja stambene izgradnje i/ili urbanističkog razvoja, te nejasnih i neučinkovitih standarda stanogradnje), koji uopće ne odgovaraju onome što si može dopustiti većina kućanstava? Jesu li standardi usklađeni sa zdravstvenim, ekološkim i društvenim vrijednostima i nastojanjima, ali je raspoloživi dohodak većine stanovnika nedovoljan za njihovo dostizanje?



- Jesu li pri niskoj razini dohotka problemi u dostupnosti financiranja kupnje stanova najvažniji razlog što si veći dio kućanstava ne može dopustiti odgovarajući standard stanovanja? Jesu li problemi financiranja kupnje stanova posljedica monopolskog položaja javnih ili privatnih sustava stanogradnje ili drugih sistemskih grešaka (npr. neusklađene ponude i potražnje stanogradnje s obzirom na veličinu, kvalitetu i opskrbljenost stanova), ili su uzrokovani činjenicom što sami makroekonomski uvjeti gotovo da nemaju utjecaja na financiranje kupnje stanova? Jesu li kreditne institucije nesklone odobravanju kredita osobama niže razine dohotka, jer je osjetno veća vjerojatnost da će imati teškoća s njihovom naplatom, a gotovo ne postoje ili nisu dovoljno razvijeni mehanizmi i sustavi osiguranja protiv tih rizika? Jesu li transakcijski troškovi koji prate odobravanje i vraćanje tih kredita vjerovnicima razmjerno visoki? Je li nedostatak mogućnosti prodaje kupljenog stana glavno ograničenje razvoja tog segmenta tržišta? Je li kreditni rizik velik problem zbog nepostojanja odgovarajućeg kolaterala vezanog uz nepoštivanje vlasničkih prava ili neriješene pravno-vlasničke probleme? Jesu li poteškoće u dostupnosti građevinskog zemljišta uzrokovane javnim ili privatnim monopolima ili stoga što lokalne vlasti nisu sposobne na vrijeme osigurati odgovarajuću infrastrukturu, građevinske dozvole po razumnim cijenama ili zbog poteškoća vezanih uz neriješene materijalno-pravne odnose i vlasništvo? Jednom kada donositelji političkih i provedbenih odluka spoznaju prevladavajuće uzroke, probleme mogu riješiti izravno promjenom zakonskog okvira i provedbenih mjera, odnosno mogu se odlučiti odobriti poticaje potrošačima ili proizvođačima kako bi nadvladali spomenute tržišne ili zakonodavne neuspjehe.

*Neki primjeri za ilustraciju mogućih rješenja:*

Ako je za pojedine skupine kućanstva niska razina dohotka najvažnije ograničenje pristupa tržištu dugoročnih stambenih kredita, može se razmatrati uvođenje raznih mogućnosti povećanja dohotka ili neki drugi oblici neposrednog ili posrednog olakšanog pristupa tim kućanstvima, kao što su primjerice pomoć kod plaćanja kamata ili opća smanjenja porezne obveze zbog otplate dugoročnih stambenih kredita (što se sve uglavnom pokazalo prilično neučinkovito). Ako problemi postoje zbog slabe informiranosti mogućih korisnika ili visokih troškova dugoročnih stambenih kredita, onda je potrebno osnovati kreditne urede ili informativna središta, poboljšati brzinu i učinkovitost postupka predaje prava na imovinu pod hipotekom (ovrhe), odnosno uvesti poticaje za štednju i osiguranje za slučajevne nemogućnosti otplate. Ako su visoki troškovi ili otežani pristup kreditima nastali zbog monopola ili nekih drugih uzroka i neučinkovitosti vezanih uz tržište financiranja stambenih objekata, poticanje stambene štednje najvjerojatnije neće polučiti značajnije učinke, nego težište treba staviti na uklanjanje monopola i uzroka neučinkovitosti. U takvim slučajevima potrebne su značajne promjene provedbenih mjera ili drugačije organiziranje sustava kao preduvjeta uspješnog uvođenja ili snaženja primjene poticaja za stambenu štednju (Hoek-Smit i Diamond, 2003).

**(iv) Poticanje gospodarskog rasta kroz snažniju stambenu izgradnju**

Neke su zemlje u uvjetima gospodarske recesije koristile stanogradnju kao mjeru za poticanje gospodarskog rasta. Stanogradnja omogućava zapošljavanje ne samo u sektoru graditeljstva nego i u drugim povezanim gospodarskim granama kao što su proizvodnja građevinskog materijala i namještaja. Vjeruje se kako je multiplicirajući učinak na zapošljavanje koji stvaraju poticaji za stambenu štednju razmjerno mnogo veći od bilo kojeg drugog oblika državne potrošnje (Hoek-Smit, 2012). Ujedno, graditeljstvo ima i jako velik fiskalni učinak (kroz povećanje prihoda PDV-a, porast zaposlenosti pa slijedom toga i veće iznose plaćenih poreza i prireza na dohodak te doprinosa).

**(v) Razvoj financijske pismenosti i unapređenje tradicije štednje**

*Važnost financijske pismenosti.* Kod definiranja financijske pismenosti najčešće se navodi OECD-ova definicija (OECD, 2005:13): „Financijsko je opismenjavanje proces u kojemu financijski potrošači odnosno ulagači poboljšavaju svoje razumijevanje financijskih proizvoda i koncepata te putem informacija, uputa i/ili objektivnih savjeta razvijaju potrebne vještine i sigurnost kako bi postali svjesniji financijskih rizika i prilika, mogli donositi utemeljene odluke, znali gdje se obratiti za pomoć te poduzimali druge učinkovite mjere za poboljšanje svoje financijske dobrobiti“. Ovdje je očiti naglasak na informacijama, uputama i savjetima. Pod informacijama misli se na pribavljanje činjenica i pružanje znanja potrošačima koji na temelju toga podižu razinu svijesti, odnosno opreznosti, u prepoznavanju financijskih prilika, mogućnosti izbora u financijskim odlukama te posljedica financijskih odluka. Upravo je planiranje ulaganja važna sastavnica štedne pismenosti kao dijela cjelokupne financijske pismenosti. Širenje štedne pismenosti ili štedno obrazovanje potrebno je kako bi štediša-ulagači na vrijeme stekli znanje o prednostima i nedostacima štednje. Štediša trebaju

saznati način na koji sustav funkcionira kako bi na vrijeme prilagodili svoje životne planove i bolje upravljali dugoročnim osobnim odnosno obiteljskim financijama.

Financijska se pismenost odnosi na sve vrste financijskih odluka za osobne, obiteljske ili poslovne potrebe. Obuhvaća financijske odluke o novcu, inflaciji, štednji, kamatnim stopama, investicijama, dugu, kreditnom i valutnom riziku te svim ostalim financijskim ugovorima i drugim financijskim instrumentima. Kao posebno područje financijske pismenosti, pismenost za stambenu štednju uključuje individualnu odgovornost u planiranju izdvajanja za štednju i otplatu budućeg kredita te podrazumijeva i širenje informiranosti i podizanje svijesti o stambenoj štednji. Jednom kada se postigne potrebna financijska pismenost vezana za stambenu štednju ona se lako primjenjuje i proširuje i na druga područja financijskog poslovanja kao što je financijska pismenost o mirovinskom osiguranju (Vehovec, 2011). Financijska je pismenost važna zbog toga što financijski obrazovani potrošači pridonose učinkovitoj sinergiji financijskog i realnog sektora, što, pak, stvara pozitivan učinak na ekonomski rast i razvoj. S druge strane, važnost financijske pismenosti leži i u tome što smanjuje rizike individualnih pogrešnih odluka te time smanjuje pojedinačno i ukupno siromaštvo u zemlji. Financijska pismenost važna je za razvijene zemlje kao i za zemlje u razvoju, a razlika ovisi o razvijenosti samih financijskih tržišta. Lusardi i Mitchell (2007) ističu kako većina stanovništva u razvijenom dijelu svijeta nije upoznata čak ni s najosnovnijim ekonomskim konceptima potrebnim za donošenje odluka o razumnoj štednji i investicijama. Autorice nalaze da se slabija informiranost posebno ističe među osobama s nižim dohotkom i nižim stupnjem obrazovanja te kod žena i manjinskih zajednica.

Ciljevi pismenosti za stambenu štednju nisu različiti od ciljeva u drugim područjima financijske pismenosti, jer se uvijek radi o podizanju razine znanja i svijesti rizicima kod donošenja financijskih odluka. Easterly (2002) ističe kako se prosperitet ostvaruje onda kada sudionici u društvu imaju odgovarajuće poticaje. Pri ulaganju za budućnost, npr. pri odluci o štednji ili povećanim radnim naporima s ciljem stjecanja vlasništva nad nekretninom, ključno je da ljudi vjeruju kako će imati koristi od današnjeg djelovanja. Ako su poticaji dobri i usmjereni na rast, ljudi će to prepoznati i povećat će svoje radne napore, štedljivost i posvećenost razvoju i boljitku. Ako pak to nije slučaj, ljudi će biti rastrošni, neće težiti poboljšanju svojih znanja i sposobnosti, nego će svoje aktivnosti preusmjeriti na otimanje, prevare ili uzimanje od onih koji imaju ili za koje vjeruju da imaju više. Chan i Stevens (2008) analizirajući utjecaj stvarnih i percipiranih poticaja za štednju na ponašanje zaključuju kako bolje informirani pojedinci reagiraju na te poticaje. S druge strane, neinformirani pojedinci reagiraju na percipirane, ali pogrešne informacije o poticajima za štednju. Financijska pismenost koja se najlakše i najsigurnije postiže stjecanjem spoznaja i iskustava kroz stambenu štednju, znatno može pridonijeti i ublažavanju rizika od siromaštva i povećanju individualne dobrobiti (osobnog blagostanja pojedinca).

OECD (2005) za razvoj dobre prakse i poboljšanje stanja financijske pismenosti ističe kako vlade i svi dionici trebaju promovirati nepristranu, poštenu i ravnopravnu financijsku edukaciju u kojoj treba koordinirano i učinkovito razvijati obrazovne programe. Financijsko obrazovanje mora započeti još u osnovnoj školi s ciljem što ranijeg i bržeg financijskog obrazovanja stanovnika. Financijsko obrazovanje treba biti dio dobrog javnog upravljanja financijskih institucija čiju odgovornost i obvezu u promicanju financijske pismenosti treba sustavno ohrabrivati. Financijske institucije potrebno je poticati u provjeravanju osposobljenosti korisnika za čitanje i razumijevanje informacija, naročito onih koje se odnose na dugoročne obveze ili financijske usluge s potencijalno značajnim financijskim posljedicama. Programi i strategije financijskog obrazovanja posebice trebaju biti usmjereni na važne aspekte životnog planiranja, kao što su štednja, dugovi i osiguranje, te na izgradnju financijskog kapaciteta, a tamo gdje je prikladno i u mjeri u kojoj je to moguće trebaju ciljati na specifične skupine stanovnika/korisnika i prilagodbu programa obrazovanja njihovim potrebama. Europska komisija (European Commission, 2010) također se uključila u podršku programima financijskog obrazovanja pa je na sastanku ekspertne skupine za financijsko obrazovanje u lipnju 2010. posebna pozornost posvećena važnosti financijskog obrazovanja i načinima povećanja svijesti i približavanja te teme što većem krugu korisnika. Ujedno, predstavnici OECD-a su na temelju svog iskustva preporučili znatno snaženje aktivnosti u cilju razvijanja svijesti o financijskom obrazovanju te dugoročnoj edukaciji.

U Hrvatskoj do sada nije provedena sveobuhvatna kampanja financijske pismenosti, iako je Hrvatski sabor usvojio Nacionalni program zaštite potrošača za razdoblje 2009.-13. (NN 30/10) te Nacionalni program zaštite potrošača za razdoblje 2013.-16. na sjednici od 5. srpnja 2013. Prema istraživanju GfK (2011) i Svjetske banke (2010b:10) građani Hrvatske slabo su ili nisu uopće informirani o mogućim oblicima štednje, dok je planiranje štednje za budućnost jako slabo te u značajnoj mjeri

ovisi o informiranosti i povjerenju u pojedine oblike štednje. Važne su činjenice da dobro obaviješteni i financijski pismeni potrošači mogu donositi utemeljene odluke o financijskim pitanjima za sebe i svoje obitelji, povećati osobno financijsko blagostanje te osigurati ekonomsku sigurnost u razdobljima krize. Upućeni potrošači također su i okosnica transparentnih tržišta financijskih usluga za stanovništvo. Svjetska banka naglašava kako je nužno da potrošači imaju mogućnost razumijevanja uvjeta svojih ugovora s financijskim institucijama i poznavanja svojih zakonskih prava. Ujedno trebaju razumjeti temeljna načela financijskog poslovanja i kreditiranja kako bi mogli procijeniti očekivane koristi i predvidjeti rizike koji prate svaki potencijalni kredit koji bi mogli dobiti ili ulaganje u neku financijsku uslugu ili proizvod koje bi mogli ostvariti.

*Važnost štednje.* Općeprihvaćena je činjenica kako je štednja stanovništva izuzetno važna za dugoročni gospodarski rast koji zahtijeva kapitalne investicije, npr. u infrastrukturu, proizvodne pogone, obrazovanje i tehnologiju. Pritom je uvijek bolje ako je glavni izvor sredstava za ulaganja domaća štednja stanovništva jer je mnogo otpornija na šokove vezane uz valutne promjene, političke nestabilnosti i promjene u inozemstvu. Dosljedno visoke stope štednje tijekom vremena u pojedinoj zemlji mogu omogućiti potrebna financijska sredstva nužna za gospodarski rast. Nadalje, visoka razina štednje vlastitog stanovništva omogućava domaće financiranje javnog duga (Pasquali i Aridas, 2013).

*Važnost stambene štednje u odnosu na financijsku pismenost i štednju uopće.* Stambene štedionice utječu na razvoj financijske pismenosti i unapređenje tradicije štednje. Stambene štedionice specifične su specijalizirane kreditne institucije koje zahvaljujući prikupljanju i plasmanu štednje najširih slojeva stanovništva omogućavaju odobravanje sa stajališta kamatne stope i rokova otplate i sa stajališta povrata sigurnijih, osjetno povoljnijih stambenih kredita. Posebnost stambenih štedionica očituje se u prikupljanju razmjerno malih, ali brojnih ušteda, koje bi bez funkcioniranja ovih institucija i ovakvih oblika (stambene) štednje, najvećim dijelom prilično vjerojatno završile u potrošnji. Stambene štedionice prikupljaju sredstva koja zbog svoje veličine i rascjepkanosti nisu zanimljiva ostalim financijskim institucijama, no zahvaljujući brojnosti tih ušteda u konačnici mogu postati značajan izvor financijskih sredstava. Kako dolaze u kontakt s velikim brojem štediša stambene štedionice mogu itekako utjecati na razvoj financijske pismenosti i unapređenje tradicije štednje mnogih svojih članova, koji ta znanja, spoznaje i osobna iskustva u značajnoj mjeri mogu prenijeti i na članove svoje obitelji, posebice djecu. Sve su ove činjenice u potpunosti u skladu s preporukama OECD-a, Svjetske banke i Europske komisije (2009) o tome kako su financijska pismenost i informiranost potrebne svima, a u smislu obrazovanja i stjecanja spoznaja važno je njihovo usvajanje u što ranijoj dobi. Zbog toga se u svim dokumentima navedenih institucija vezanih uz ovu tematiku naglašava kako financijsko obrazovanje, osim što mora obuhvatiti što veći broj stanovnika, posebice mora biti usmjereno na mlađe osobe. Takva preporuka ima posebnu težinu u pogledu razvoja i prihvaćanja stambene štednje jer tada relativno mlađe stanovništvo ima na raspolaganju dovoljno dugo vremensko razdoblje za informiranje i razvitak svijesti o potrebi što ranijeg planiranja stambene štednje te spoznaju važnosti i primjerenosti financijske pismenosti. Financijska pismenost utječe na dugoročne odluke vezane za planiranje štednje tijekom životnog ciklusa pa je logično i da bude usmjerena na stanovnike mlađe dobi. Investicija u financijsko opismenjavanje stanovnika poželjna je aktivnost u svakoj zemlji, a posebno onima u razvoju i post-tranzicijskim zemljama, poput Hrvatske. Očekivani je rezultat takvog obrazovanja podizanje svijesti i znanja stanovnika o potrebi individualnog planiranja te preuzimanja osobne odgovornosti za primjerenost životnog standarda i samostalno rješavanje najvažnijih životnih pitanja, kao što je vlastiti stan, što u konačnici smanjuje ovisnost o paternalizmu i osnažuje sposobnost oslanjanja pojedinca na vlastite snage.

#### **(vi) Smanjenje ovisnosti o paternalizmu i osnaživanje oslanjanja na vlastite snage**

Državni paternalizam pokroviteljski je odnosno zaštitnički odnos države prema određenim skupinama građana koje tretira kao nezrele i neodgovorne osobe zbog čega država samo naizgled bolje zna od građana što je za njih dobro, a što ne. Državni paternalizam počiva na ideji kako pojedinci ne donose uvijek odluke koje su njima samima korisne. Tako se općenito često smatra kako većina ljudi nije dovoljno dalekovidna u tome da u mladosti uštedi imovinu koja će im omogućiti očuvanje željene razine potrošnje u vrijeme povlačenja iz svijeta rada, ili pak, da se unaprijed osiguraju od bolesti. Stoga država propisivanjem obveznog osiguranja nastoji jamčiti svim osobama koje su otišle u mirovinu određenu razinu mirovine i u velikom broju zemalja prisiljava ih na obvezno zdravstveno osiguranje kako bi troškovi njihovog liječenja bili pokriveni u slučaju pojave bolesti. S druge strane, ovisnost o državi kao *brižnom ocu* koji brine o svim životnim potrebama - od rješavanja stambenog problema, nalaženja zaposlenja i osiguranja mirovine - lako nailazi na plodno tlo kod

građana koji se sjećaju tih obilježja iz prijašnjeg društveno-političkog sustava. Stoga od države očekuju da će im riješiti sve navedene probleme i brinuti o njihovom zdravstvenom osiguranju, mirovinama, zaposlenosti, rješavanju stambenih potreba zbog čega u konačnici ne razvijaju mogućnosti oslanjanja na vlastite snage. Promjenom političkog sustava, pojačanom gospodarskom utakmicom, globalizacijom gospodarske konkurentnosti, željom za smanjivanjem poreznog tereta u cilju privlačenja ulagača, starenjem stanovništva i neminovno većim izdvajanjima za mirovinski sustav, povećanim rashodima za zdravstvenu zaštitu uslijed sve većih očekivanja stanovništva i skuplje zdravstvene opreme zbog tehnološkog napretka, suvremena država ne može više ispuniti često nerealna očekivanja svojih građana nego se oni sami u sve većoj mjeri trebaju pobrinuti za sebe. Na temelju provedenih istraživanja čini se kako su posebno dobri učinci u ublažavanju paternalizma kod osoba koje su sustavno informirane i obrazovane o stambenoj štednji (Collins i O'Rourke, 2011). Stambene štedionice mogu imati presudnu važnost u pri ublažavanju državnog paternalizma i sve većeg oslanjanja na vlastite snage jer okupljaju veliki broj štediša, sa sigurnim dugoročnim uštedama koje se namjenski koriste u prvom redu za rješavanje njihovih stambenih potreba ili drugih namjena vezanih uz opremanje kućanstva.

### (vii) Snižavanje stope nevraćanja kredita i unapređenje financijskog tržišta

Kako je već ranije navedeno, stambene štedionice prikupljaju razmjerno male uštede velikog broja svojih članova. Nije slučajno kako su zemlje s razvijenim sustavom stambenih štedionica imale znatno manje teškoća s drugorazrednim hipotekarnim kreditima koji su se odobravali dužnicima s nedovoljno sigurnim mogućnostima i sposobnostima njihova vraćanja (tzv. *subprime* krediti), kao što se često dešavalo u SAD-u u kojoj nije dovoljno razvijen sustav stambenih štedionica (Dübel, 2011). Ti su krediti omogućili kupnju kuća i stanova ljudima s niskim dohocima i slabom kreditnom povijesti. Na vrhuncu *subprime* ludila 2004. i 2005. banke i druge financijske ustanove u SAD-u odobravale su hipotekarne kredite "prodavačima magle". Osobe s razmjerno malim dohocima od 15 do 20 tisuća dolara godišnje, bez kreditnog rejtinga, ili u nekim slučajevima čak i bez stalnog posla i državljanstva dobivale su hipotekarne kredite za kupnju kuća u vrijednosti 300 i 400 tisuća dolara i to gotovo bez pologa. Friedman (2009) stoga postavlja neminovno pitanje kako se to dogodilo?

Prema Peteru J. Wallisonu, stručnjaku za financijsku politiku i suvoditelju projekta o financijskoj politici kojega provodi *The American Enterprise Institute*, u rujnu 2008. bilo je približno 25 milijuna drugorazrednih i upitnih hipotekarnih kredita s neplaćenom glavnicom od preko 4,5 milijardi dolara (Friedman, 2009). *Subprime* hipotekarni krediti su kreditna zaduženja odobrena ljudima s nepovoljnom kreditnom poviješću i onima čija se kreditna sposobnost ocjenjuje kao loša. Drugi upitni (ili nesigurni) hipotekarni krediti, poznati kao tzv. *Alt-A* zajmovi, odnosno krediti s promjenjivim kamatnim stopama, obično su s malim pologom ili bez njega odobreni korisnicima koji nisu trebali točno iskazati svoja primanja ili nisu trebali donijeti potvrde o njima, tako da u konačnici njihova primanja uopće nisu niti provjeravana. Black (2011) naglašava kako se to često naziva, tzv. "zajmovima za lažljivce" (eng. *Liar Loan*) jer unatoč tome što korisnik može prikriti svoje financijske slabosti, ipak može dobiti kredit s malim pologom ili bez njega, te s malim iznosom otplate na početku, a tek nakon godine ili dvije dospijeva na naplatu "*resetiran*" (ponovno određeni) puni iznos otplate. Drugim riječima, pojam "*subprime* hipotekarni krediti" odnosi se na kvalitetu dužnika odnosno ljude za koje se od prvog dana zna da su u opasnosti od nemogućnosti plaćanja i vraćanja kredita. "*Alt-A* zajmovi" odnose se na kvalitetu samog zajma: dužnik može imati dobru ili lošu kreditnu povijest, ali su ti zajmovi po svojoj prirodi rizični jer imaju mali polog ili ga uopće nemaju, ili, pak, postoji slaba ili nikakva kreditna povijest, ili će ih trebati u budućnosti plaćati po znatno višim kamatama ili iznosima, tako da uvijek postoji značajna vjerojatnost da korisnik neće moći ispuniti svoje kreditne obveze kao rezultat nastanka jednog ili više navedenih uvjeta.

Kada su cijene nekretnina počele padati, a *Alt-A* ili *subprime* obveze su dospjele na naplatu ili narasle, mnogi su dužnici bili teško pogođeni nastalim dugom. Drugim riječima, njihovi su hipotekarni krediti narasli, dok je vrijednost njihove nekretnine pala, pa nisu imali izlaza iz takvog začaranog kruga.

Velika recesija u SAD-u koja se kasnije prelila i na ostali dio svijeta djelomično je uzrokovana općim urušavanjem morala kod ključnih sudionika - bankara, agencija za ocjenu rejtinga, investicijskih kuća, brokera hipotekarnih kredita i potrošača. Može postojati sva moguća regulativa na svijetu, ali ako pohlepa mami veliki broj ljudi da zaborave na bilo kakvo dugoročno razmišljanje i osjećaj odgovornosti (eng. *accountability*), regulativa tu ne može puno napraviti. Veliku recesiju nije uzrokovalo nezakonito ponašanje jer su sve pojave bile posve očite ljudima koji su to trebali bolje znati, ali su oni kako bi sudjelovali u poslu prešutjeli svoja vjerovanja, vrijednosti, norme i skepticizam

(Friedman, 2009). Cjelokupni kreditni balon koji je destabilizirao svjetsko gospodarstvo počeo je tako što su u najvećoj mjeri zanemarena načela opreza i uspostavljanja neposrednog odnosa s korisnikom kojeg stambene štedionice sustavno razvijaju i njeguju. Upravo stoga stambene štedionice svojim dugoročnim i predanim radom u velikoj mjeri utječu na smanjivanje stope nevraćanja kredita i poboljšanje financijskog tržišta u cjelini

#### **(viii) Unapređenje očuvanja čovjekove okoline putem poboljšanja energetske učinkovitosti**

Brojni znakovi govore kako smo ušli u novu eru klimatskih uvjeta: promjene globalne prosječne temperature, podizanje razine mora i brže otapanje ledenjaka. Fizičar Joseph Romm, suautor nekoliko knjiga o klimatskim promjenama, na svojoj mrežnoj stranici posvećenoj globalnom zagrijavanju (ClimateProgress.org) navodi kako je jasno znanstveno dokazano da se klimatske promjene događaju tijekom vremena te je gotovo općeprihvaćeno da se klima danas mijenja na neočekivani način s obzirom na obrasce svojih ranijih dugoročnih prirodnih promjena. Među dobro upućenim znanstvenicima postoji velika suglasnost kako su ljudske aktivnosti najviše odgovorne zbog tih neočekivanih klimatskih promjena.

Klimatski sustav ima sam po sebi sposobnost veoma naglih promjena, a posebice kada ga nešto prisili, a bez sumnje čovječanstvo može biti jedno od izvora prisile. Iako nije uvijek jasno poznato zašto se klima mijenja, zakoni su fizike dobro poznati: zna se kako staklenički plinovi povećaju apsorpciju topline u atmosferi, te da povećanje količine stakleničkih plinova i podebljanje pokrivača stakleničkih plinova oko zemlje stvara više topline. Jednom kada su staklenički plinovi nakupljeni u atmosferi i stvaraju veću toplinu, oni se ne raspršuju nekoliko tisuća godina. Stoga je njihov učinak na prosječnu temperaturu i klimu na planetu kumulativan, pa više stakleničkih plinova u atmosferi dovodi do više prosječne temperature na Zemlji.

Svjesni ozbiljnosti situacije i potrebe hitnog djelovanja Europskom direktivom 2010/31/EU Europski Parlament i Vijeće su od 19. svibnja 2012. naložili od država članica donošenje metodologije za izračunavanje energetske svojstava zgrade. Metodologija se može donijeti na nacionalnoj ili regionalnoj razini, a mora biti u skladu sa zajedničkim općim okvirom. Prema tom okviru, energetska svojstva zgrade utvrđuju se na temelju izračunate ili stvarne godišnje potrošnje energije koja se utroši da bi se udovoljilo različitim potrebama povezanim s njezinom uobičajenom uporabom, a odražavaju potrebnu energiju za grijanje i potrebnu energiju za hlađenje da bi se mogli održavati predviđeni temperaturni uvjeti zgrade, te potrebnu energiju za pripremu potrošne tople vode. Kod nestambenih zgrada potrebno je uključiti i ugrađenu rasvjetnu instalaciju.

Za Hrvatsku su procjene kako bi se ulaganja po pojedinoj stambenoj jedinici kretale od oko 6.500 do 10.000 EUR, što je prilično veliki iznos za hrvatske pojmove, pa se javlja potreba za stambenim kreditom. Nakon investicije u zgradu odnosno stan, kredit se otplaćuje uglavnom iz razlike u cijeni energenata prije poboljšanja izolacije i troškova energenata za energetske učinkovite zgrade. Nakon otplate kredita troškovi za grijanje/hlađenje bitno su manji. Kreditiranje fizičkih i pravnih osoba s ciljem poticanja zelenog graditeljstva i poboljšanja energetske svojstava nekretnina postigli bi se brojni pozitivni učinci za državu, gospodarstvo i građane, zapošljavanje građevinske operative, povećanje proizvodnje u građevinarstvu i proizvodnje opreme iz obnovljivih izvora, povećanje broja usluga ovlaštenih energetskih certifikatora, projektanata, ponuđača opreme, te time i smanjenje nezaposlenosti odnosno otvaranje novih radnih mjesta. Građani bi ostvarili uštede u troškovima režija i imali kvalitetniji način stanovanja. Država bi pored punjenja proračuna ostvarila i ispunjenje preuzetih obveza Republike Hrvatske za povećanje energetske učinkovitosti.

Pojedine stambene štedionice imaju od sredine 2010. u ponudi *Zelene stambene kredite* za kupnju niskoenergetske kuće ili stana (A+, A i B, godišnja potrošnja energije za grijanje između 15 i 50 kWh/m<sup>2</sup>), izgradnju i dovršenje niskoenergetskih stambenih objekata (potrošnja energije za grijanje do max 50 kWh/m<sup>2</sup>), poboljšanje energetske učinkovitosti nekretnine (ugradnja solarnih kolektora, termoizolacija ovojnice, dizalice topline, zamjena kotlova na lož ulje kotlovima na pelete), te ugradnju fotonaponskih sustava za proizvodnju električne energije za vlastite potrebe.

Približno 40% ukupne emisije CO<sub>2</sub> dolazi od proizvodnje električne energije koja se koristi u domovima, uredima i tvornicama. Sljedećih 30% emisije CO<sub>2</sub> uzrokuje prometni sektor – u prvom redu automobili, kamioni, brodovi, vlakovi i zrakoplovi. Ako bi ljudi uspjeli elektrificirati sva prometna sredstva, osim zrakoplova, ali njih kao i zgrade istodobno učiniti mnogo više energetske učinkovitijima - pa tako opskrbiti tih svih 70%, zgrada i prometnih sredstava s čistom, obilnom, jeftinom i pouzdanom

električnom energijom kroz pametnu mrežu - to bi bila revolucija. Bio bi to ogroman korak prema smanjivanju potrošnje fosilnih goriva i zagađivanja ugljikom (Friedman, 2009). U Njemačkoj, prema navodima tamošnje najveće stambene štedionice - Bausparkasse Schwäbisch Hall AG (2011), najveći dio, gotovo dvije trećine sredstava kredita odobrenih iz stambene štednje sada odlazi na unapređenje energetske učinkovitosti postojećih stambenih objekata, snižavanje njihovih operativnih troškova i rashoda za grijanje te smanjenje ispuštanja CO<sub>2</sub>. Hrvatska je mala zemlja, ali uz odgovarajuće poticaje za stambene štedionice koje bi odobravale namjenske stambene kredite s povoljnijim uvjetima, može postati uzor u očuvanju okoliša i unapređenju energetske učinkovitosti.

## 2.2. Poticaji (subvencije), oportunitetni troškovi i ciljanost na pojedine skupine

### 2.2.1. Poticaji i oportunitetni troškovi

Poticaj (subvencija) se često smatra kao besplatno primanje ili odobravanje bez pružanja ikakve protuusluge. No, takav je koncept uvelike pogrešan, zbog čega je potrebno pobliže definirati koncept poticaja. Američki Kongres naveo je 1969. širu definiciju poticaja kao "sredstva kojim država snižavanjem oportunitetnih troškova ili povećanjem moguće koristi pojedinog djelovanja nastoji omogućiti i uvjeriti određenu skupinu proizvođača ili potrošača da učini nešto što inače ne bi napravili" (Chiquier i Lea, 2009).

Kako je stanovanje istovremeno i potrošnja i ulaganje, potrebno je pobliže proučiti koje oportunitetne troškove uzrokuje. Općenito, u svijetu oskudnih izvora materijalnih dobara, izbor jedne podrazumijeva žrtvovanje neke druge stvari, a oportunitetni trošak predstavlja vrijednost žrtvovanog tog drugog dobra ili usluge. Drugim riječima, oportunitetni trošak izgubljena je korist koja nastaje kada izbor jedne alternative istodobno znači propuštenu vrijednost sljedeće najbolje alternative. Za kućanstvo ili vjerovnika ti su troškovi prinosi koji su se mogli ostvariti da se novac koristio za druge svrhe ili u nekom kasnijem trenutku. Na primjer, oportunitetni trošak za vjerovnika kod odobravanja povoljnijih kredita u okviru programa subvencioniranja u odnosu na one koji prevladavaju na tržištu je prinos kojeg se odriče jer nije ulagao u nešto drugo. Ako Vlada želi osigurati poticaje za zajmodavce koji bi odobrivali stambene kredite onoj skupini kupaca (korisnika) kojoj prije nisu pozajmljivali, to može učiniti tako da smanjuje troškove odobravanja i otplate kredita ili ublažava buduću nesigurnost (ponajviše vezanu uz nemogućnost ili otežano otplaćivanje kredita), ili pak oboje.

Potencijalni vlasnici stambenih jedinica brinut će zbog nesigurnosti u pogledu buduće otplate svojih obveza, ali i kretanja njihove vrijednosti koja se ne može procijeniti na temelju proteklih trendova s obzirom na vrijednost nekretnina i kretanja kamatnih stopa. Na primjer, buduća vrijednost njihovih stambenih jedinica može ovisiti o mnogim zasad nepoznatim čimbenicima, kao što je unapređenje i izgradnja infrastrukture (bliža tramvajska povezanost ili bolja dostupnost novog dječjeg vrtića, što podiže vrijednost stambene jedinice, ili s druge strane, izgradnja bliske bučne prometnice s velikim brojem vozila što smanjuje vrijednost njihove stambene jedinice). Upravo stoga programi stambenih poticaja trebaju uzimati u obzir troškovne učinke, ali i buduće nesigurnosti koje pogađaju vjerovnike i potencijalne vlasnike stambenih jedinica.

### 2.2.2. Ciljanost poticaja za stambenu štednju

Iduće pitanje vezano je uz ciljanost poticaja za stambenu štednju, odnosno treba li poticaje odobriti svima ili samo nekim socijalnim kategorijama - npr. osobama nižeg imovinskog stanja? Razloga ima više: npr., možda razmjerno dohodovno bogatije osobe imaju mnogo lošiju stambenu situaciju od osoba koje su dohodovno siromašnije, ali su naslijedile vrlo lijepi stan, pa se logičnim postavlja pitanje treba li im onda onemogućiti pravo na poticaje za stambenu štednju. Neće li sužavanje prava na poticaje za stambenu štednju dovesti do *umjetnog* razbijanja obitelji jer će tada samohrani roditelj ostvarivati pravo, a bračni par neće, jer je u obitelji dvoje zaposlenih? Kako mjeriti tko ostvaruje najveću korist od odobravanja poticaja za stambenu štednju: jesu li to osobe nižeg imovinskog stanja, primatelji pomoći u sustavu socijalne skrbi ili osobe koje svojim upornim i savjesnim radom žele izaći iz nezavidnog položaja siromaštva? Kakav stav treba imati s obzirom na dob (pomagati mlađima ili starijima osobama) ili s obzirom na radnu sposobnost (pomagati u prvom redu osobama s invaliditetom ili radno sposobnim osobama)? Ako su to određene skupine stanovništva, npr. mladi, treba li poticaje za stambenu štednju odobriti i u onim područjima gdje su stanovi jeftini ili samo tamo gdje su stanovi skupi. Ako su osobe nižeg imovinskog stanja možda i ostvarile pravo na socijalne stanove putem tijela lokalne i regionalne samouprave, predstavnici srednjeg sloja to gotovo sigurno

nisu, pa se postavlja pitanje trebaju li onda biti još i isključeni iz poticaja za stambenu štednju? Ako se poticaji odobravaju osobama s invaliditetom, treba li ih odobriti svima ili ovisno o stupnju invaliditeta, što dovodi do ponovne provjere zdravstvenog stanja i možda do umjetnog uvećanja proglašenog stupnja invalidnosti?

Drugim riječima, sužavanjem prava na ostvarenje poticaja za stambenu štednju za određene skupine gotovo bi bilo nemoguće očuvanje i/ili stvaranje *horizontalne jednakosti* - građani koji su u istom dohodovnom i/ili materijalnom položaju trebaju imati jednaku razinu pomoći i snositi jednake javne obveze, i *vertikalne jednakosti* - građani koji su u različitom dohodovnom i/ili materijalnom položaju moraju imati različitu razinu pomoći i ne smiju snositi jednake javne obveze, odnosno moraju biti različito oporezivani. Zbog svih složenih problema koji nastaju u uvjetima bilo kakvog ograničavanja poticaja za stambenu štednju - čime se narušava jednaki položaj građana - kao i administrativne jednostavnosti, najbolje i najučinkovitije je poticaje za stambenu štednju odobriti svim osobama koje štede za tu namjenu. Dodatno, sa stanovišta učinkovitosti i administrativne složenosti najbolje je poticaje za stambenu štednju odobriti svima bez obzira na dob, materijalno, dohodovno ili zdravstveno stanje, a onda odgovarajućim mjerama socijalne politike pomoći osobama koje su u nepovoljnijem položaju.

### 2.3. Zaključak

U ovom su poglavlju opisana najvažnija obilježja, razlozi i konceptualna načela uvođenja poticajnih sredstava za stambenu štednju. Pritom treba imati na umu kako je u razvoju tih poticaja nužno uzimati u obzir društvenu, političku i financijsku situaciju, kao i tradiciju i prevladavajuće vrijednosti u pojedinoj zemlji. Veliki broj stanovnika Hrvatske živi u vlastitoj stambenoj jedinici, ali to ne znači da su njihovi stanovi zadovoljavajući s obzirom na površinu, kvalitetu i opremljenost.

Stambene štedionice stabilne su kreditne institucije koje su izgradile povjerenje svojih štediša prije svega omogućavajući im povoljne kreditne uvjete (kamate i rokove otplate). Brojne se koristi ostvaruju njihovim poslovanjem - lakše unapređenje stambenog standarda i posljedično poboljšanje zdravstvenog stanja stanovništva, unapređenje pravednosti i društvene stabilnosti, ublažavanje tržišnih neuspjeha, poticanje gospodarskog rasta, stjecanje navike štednje, realnija procjena vlastitih financijskih sposobnosti, financijsko opismenjavanje, ublažavanje paternalizma, snižavanje stope nevraćanja kredita, unapređenje financijskog tržišta te unapređenje očuvanja čovjekove okoline putem poboljšanja energetske učinkovitosti.

U svrhu poboljšanja stambenog standarda stambene štedionice imaju jedinstveni položaj posebice kod odobravanja zajmova za uređenje i obnovu stambenih jedinica. U slučaju podizanja potrošačkog i/ili namjenskog kredita kod poslovnih banaka rokovi otplate i kamate su značajno nepovoljniji nego kod stambenih štedionica. Ujedno, stambene štedionice mogu prevladati jaz koji postoji između namjera vlada da omoguće dostupnost stambenih objekata i želje građana za postojanjem načina da mogu namjenski povoljno štedjeti, jer su mnogobrojna istraživanja nedvojbeno pokazala kako su oni voljni više štedjeti ako mogu kombinirati štednju s dugoročnim stambenim kreditima. Stambene štedionice mogu biti od presudne važnosti u stvaranju opće klime dostupnosti građanima-štedišama stambenih štedionica dugoročnih stambenih kredita.

Državna poticajna sredstva usmjerena su na pomoć i podršku transformacije kratkoročne štednje u dugoročnu štednju i ulaganja, pri čemu važnu ulogu imaju u jačanju stambene potražnje koja je tada relativno nezavisna od kretanja kamatnih stopa na tržištu i cikličnih ekonomskih promjena.

U nastavku će se ukratko prikazati sustavi poticanja stambene štednje u određenim zemljama Europske unije.

### 3. USPOREDNI PRIKAZ SUSTAVA POTICANE STAMBENE ŠTEDNJE U ZEMLJAMA EUROPSKE UNIJE

Preteče neprofitnih stambenih štedionica *Li-Wi* nastale su u Kini 200 godina prije Krista za vrijeme dinastije Han. Prva približno suvremena stambena štedionica utemeljena je 1775. u Birminghamu, Engleska, dok su nešto kasnije slične ustanove osnovane u SAD-u (1831), Australiji i na Novom Zelandu (1832), Južnoj Africi (1833) i Brazilu (1834). Prva njemačka stambena štedionica osnovana je 1885. Bežovan (1999) stoga navodi kako stambene financijske institucije u razvijenim zemljama imaju dugogodišnju povijest i u svom su razvoju doživjele različite promjene. Stambene financijske institucije dio su socioekonomske tradicije pojedine zemlje pa na tom području često nije zahvalno raditi detaljnije usporedbe i vrednovanja pojedinih sustava (Boleat, 1987). Ujedno, inovacije u tom području mnogo je teže preuzimati iz jedne u drugu zemlju (Boleat, 1986). Stambeni su sustavi, što se financiranja tiče, podložni čestim promjenama i usklađuju se s aktualnim politikama gospodarskog i socijalnog razvoja, redovito povezanih s promjenama stranaka na vlasti (Robinson, 1988).

Proces financiranja zadovoljenja stambenih potreba podrazumijeva kupnju stambene jedinice, kao osnovnu čovjekovu potrebu za kojom postoji neelastična potražnja, a bitan je preduvjet postizanja potrebne kvalitete života obitelji. Stambena jedinica kupuje se kreditom kada osoba nema dovoljno vlastitih sredstava, a otplaćuje ga tijekom svojega radnog vijeka. Najjednostavniji sustav stambenog financiranja je, tzv. izravni pristup, u kojem sredstva za kupnju stana osigurava kupac bez posredstva neke financijske institucije. To su prigode kada, npr. roditelji kupuju stanove za djecu ili kada poduzetnik sam financira gradnju stanova koje poslije prodaje. Sljedeća praksa zasniva se na ugovornom sustavu financiranja u kojemu se potencijalni kupac stana obvezuje na izvjesno razdoblje štednje po kamatnoj stopi nižoj od tržišne, na temelju čega stječe pravo na podizanje kredita po kamatnoj stopi također nižoj od tržišne. Takav obrazac opsežnije se koristio u Njemačkoj, Austriji i Francuskoj. Treći model je osnivanje štedionica i zadružnih banaka, kao npr. u Velikoj Britaniji, Australiji i Novom Zelandu, gdje su razvijene specijalizirane ustanove koje se nazivaju građevinskim društvima (eng. *building society*). Konačno, četvrti je obrazac financiranje stambene gradnje s pomoću hipotekarnih banaka. Institucije koje se koriste hipotekarnim bankovnim sustavom ne trebaju posebnu mrežu, pa su troškovi njihova poslovanja znatno niži od troškova institucija koje financiraju stambenu gradnju na osnovi depozita.

Ukratko, globalno gledajući, u stambenim politikama razvijenih zemalja može se razlikovati više pristupa, pri čemu je veliko značenje stambenih štedionica. Obrasci stambene štednje u brojnim zemljama (posebice u Češkoj, Mađarskoj i Slovačkoj) nastali su prema uzoru njemačkog *Bauspar* sustava (iako sličan model postoji i u Francuskoj). Stoga će se u nastavku ukratko objasniti modeli stambene štednje u odabranim zemljama, a u **Prilogu 3.** prikazano je usporedno stanje DPS-a u pojedinim europskim zemljama.

#### 3.1. Austrija

*Općenito.* U Austriji postoje tri stambene štedionice vezane uz banke - *Allgemeine Bausparkasse* (ABV), *Raiffeisen Bausparkasse* i *S Bausparkasse*, te samostalna *Bausparkasse Wüstenrot*. Najveća je *Raiffeisen Bausparkasse* čiji je portfelj krajem 2010. sadržavao 1,7 milijuna ugovora o štednji i 137 tisuća ugovora o stambenim kreditima, odnosno ukupno gotovo 1,84 milijuna stambenih štednih računa. Na taj način Raiffeisen sudjeluje s trećinom u ukupnom broju od približno 5,5 milijuna stambenih štednih računa u Austriji (Kornitzer, 2011). Štediše i dužnici u sustavu stambene štednje posve se mogu osloniti na stabilnost i predvidljivost sustava, a istodobno koristiti privlačne povrate od svoje štednje. U ispitivanju 497 osoba sigurnost usluge stambene štednje naglasilo je 54% ispitanika, a 42% je reklo kako štedi zbog DPS-a (Schmidinger, 2013). Zahvaljujući svom organiziranju, sustav je vrlo otporan na vanjske šokove i druga nepredviđena gospodarska zbivanja, a pozorna politika odobravanja kredita osigurava njihovo gotovo potpuno vraćanje.

*Povijest.* Kao i u Njemačkoj, i Austrija ima uspješnu tradiciju stambene štednje dužu od 80 godina, ali za razliku od Njemačke u kojoj krediti stambenih štedionica predstavljaju *dopunu* dugoročnim stambenim kreditima, u Austriji oni čine *najvažniji* oblik stambenog kreditiranja (Chiquier i Lea, 2009). Kamatne su stope promjenjive uz gornju granicu od 6%, dok su u Njemačkoj oko 4%. Kako se krediti u stambenoj štednji odobravaju na temelju prijašnjih uplata, austrijski je sustav početkom 2000-ih



doživio nezabilježeni val uplata. Kako je povrat na državne vrijednosnice, najvažniji alternativni način ulaganja raspoloživih sredstava stambenih štedionica, pao na oko 4%, prešlo se s fiksne kamate na odobrene kredite od 6% na promjenjivu kamatu, ali su razmatrani i drugi modaliteti prilagođavanja sustava. Država je ujedno odbila nastaviti plaćati poticaje sustavu koji nema zaštitu od kamatnog rizika. Stoga je sustav započeo značajnu institucionalnu preobrazbu, a s promjenama u strukturi kredita nastoji se prilagoditi i novonastalim uvjetima. Zasad samo jedna stambena štedionica - *S-Bausparkasse* - nudi dugoročne stambene kredite do 300.000 EUR-a za bračni par bez obveznog razdoblja štednje, ali se očekuje kako će je slijediti i druge (Chiquier i Lea, 2009).

*Poticaji.* Stambena štednja potiče se na dva načina te su osim privlačne kamatne stope, štediše nagrađeni i DPS-om. Štediše u stambenim štedionicama dobivaju na svoju štednju DPS čija se visina određuje godišnje, ovisno o visini važeće kamatne stope, obično u rasponu od 1,5% do 4% ušteđenog iznosa. Primjerice, iznos sredstava na koja su se odobravali poticaji bio je u najmanjem iznosu 1.000 EUR-a 2008. i u najvećem iznosu 1.200 EUR-a 2009. U ožujku 2012. Vlada je unutar fiskalnog konsolidacijskog paketa prepolovila DPS za stambenu štednju, ali je usprkos tome zbog sigurnosti taj oblik štednje ostao popularan među stanovništvom (Amann, Springler i Wagner, 2011). DPS se i u 2013. obračunavaju na najveći iznos od 1.200 EUR-a i po stopi od 1,5% ušteđenog iznosa tako da iznose 18 EUR-a po osobi i izuzeta su od poreza na kapitalnu dobit (Raiffeisen Bausparkasse, 2013).

Nadalje, ugovori o štednji sklapaju se na šest godina, a u slučaju prijevremenog prekidanja štednje DPS se moraju vratiti. Premija se može zadržati ako štediša namjenski koristi sredstva za izgradnju ili obnovu stambenog objekta. *Raiffeisen Bausparkasse* je od ljeta 2010. počeo nuditi ugovore XL štednje na 10 godina uz godišnji dodatak na kamatu od 10%. Odobreni stambeni krediti najviše se koriste kao ulog za druge kredite (38%), kupovinu stambenog objekta (25%), novu izgradnju (24%) i raznovrsne druge namjene (12%).

### 3.2. Češka

*Općenito.* Češka ima razmjerno dugu tradiciju stambenih štedionica, obnovljenu 1993; a stambene štedionice su značajan sudionik financijskog tržišta i ujedinjene su u Češko udruženje stambenih štedionica. Prema mišljenju Vojtěcha Lukáša, predsjednika tog Udruženja, vlasništvo nad stambenom jedinicom jedno je od najboljih opcija za sigurnu starost (ACSS Press center, 2013).

*Povijest.* Stambena je štednja uvedena Zakonom o stambenim zadrugama i državnoj podršci za štednju u stambenim štedionicama, objavljenom u Službenom glasniku 96/93. S dvadesetogodišnjim iskustvom taj oblik štednje predstavlja jedan od najpropulzivnijih oblika štednje.

*Poticaji.* Štediše koji su do 2003. sklopili ugovor o štednji imale su pravo na DPS u iznosu 4.500 čeških kruna godišnje (približno 1.300 kuna), a oni koji su ugovore sklopili nakon te godine imali su pravo na 3.000 čeških kruna godišnje (oko 900 kuna). Nakon izbora 2011. štediše su imale pravo na DPS od 2.000 čeških kruna godišnje (oko 600 kuna). Ukupni iznos poticajnih sredstava određen je brojem štediša i utvrđenim godišnjim iznosom pojedinačnih poticaja. Smanjivanjem poticaja tijekom vremena, smanjili su se i državni rashodi za poticaje za stambenu štednju.

Unatoč krizi koja je ozbiljno pogodila Češku, stambene štedionice godišnje odobravaju stambene kredite u vrijednosti od oko 75 milijardi čeških kruna (više od 22 milijarde kuna) te pomažu tisućama korisnika pri kupnji i uređenju njihove stambene jedinice. Naravno, postoji mogućnost uzimanja potrošačkog kredita i kod poslovnih banaka, ali su rokovi otplate i kamate mnogo nepovoljniji nego kod stambenih štedionica. Takve kredite poslovne banke uglavnom odobravaju na otplatu od 5 godina i većinom s kamatnom stopom od 8 ili više posto, dok ih je kod stambenih štedionica moguće dobiti s otplatom i do 20 godina uz kamatnu stopu od oko 4 posto. Razlika za navedene uvjete u prvom je redu vezana uz drugačije izvore sredstava koji su na raspolaganju poslovnim bankama i stambenim štedionicama. Poslovne banke i druge financijske ustanove koje odobravaju dugoročne stambene kredite čine to na temelju različitih depozita svojih stranaka od kojih su većinom obični depoziti po viđenju i oročeni depoziti, prihodi od izdavanja vrijednosnica i drugo. Kamatne stope i rokovi otplate kod tih kredita u potpunosti ovise o trenutačnom ekonomskom stanju i stoga su u najvećoj mjeri nepredvidivi. S druge strane, kod stambenih štedionica korisnik obično potpisuje šestogodišnji ugovor s fiksnom kamatnom stopom štednje, pa na temelju prikupljenih štednih depozita po viđenju stambene štedionice mogu odobravati povoljnije kredite s dužim rokom otplate i

nižom kamatom. Prema analizi tamošnjih sustava stambene štednje na temelju financiranja iz stambene štednje angažirano je više od 60.000 radnih mjesta u Češkoj (Association of Czech Building Savings Banks, 2013).

### 3.3. Francuska

*Općenito.* Francuski sustav stambene štednje (*D'Épargne-Logement - ÉL*) slični njemačkom modelu, no ključna je razlika da francuski model kanalizira štednju u poslovne banke u kojima se ona u najvećoj mjeri koristi za odobravanje dugoročnih stambenih kredita. Stoga je taj sustav više usmjeren na stvaranje razmjerno velikih akumuliranih izvora za kreditiranje kupnje stambenih jedinica. U cjelini, postojanje snažne veze između štednje i stjecanja vlasništva čini se kako je vrlo učinkovito i u akumuliranju potrebnih sredstava kao i u ukazivanju koja su kućanstva i pojedinci najspremniji postati vlasnici stambene jedinice i uredno vraćati odobreni dugoročni stambeni kredit. Potrebno razdoblje štednje je 4 godine (osim što je između 1981. i 1992. bilo utvrđeno 5 godina). U posljednje se vrijeme razmatraju mogućnosti na koji način potaknuti i obitelji nižeg dohotka za stambenu štednju, ali zasad još ništa značajnije po tome pitanju nije napravljeno. Ujedno, sustav stambenih štednji i kredita u Francuskoj bilježi oko 10 puta manju stopu nevraćenih hipotekarnih kredita nego što to ostvaruju poslovne banke (Lea i Renaud, 1995). Štedno-kreditna ustanova *Caisse De Refinancement De L'habitat* (CRH), ima posebno mjesto u financiranju stanogradnje u Francuskoj. Utemeljena je 1985. kao dio opće reforme tržišta hipotekarnih kredita sa zadaćom refinanciranja dugoročnih stambenih kredita koje odobravaju kreditne institucije.

*Povijest.* Francuska je inicijalno 1965. osnovala *D'Épargne Logement* kao zatvoreni sustav s fiksnim kamatama, ali ga je zbog visoke inflacije morala preoblikovati tako da sada ima elemente britanskih građevinskih društava (promjenjive kamatne stope, otvoreno financiranje) i njemačkih *bausparkassen* (utvrđenu razliku između kamata na štednju i na kredite, DPS za štednju). Sustav ima dva pojavna oblika: *Comptes D'Épargne-Logement* (CEL) modele računa utemeljene 1965. i *Plans D'Épargne-Logement* (PEL) započeti 1969. CEL se u početku nije pokazao uspješan jer su nedostajala financijska sredstva za odobravanje kredita, pa je četiri godine kasnije preoblikovan i dopunjen sa sustavom PEL-a. Multiplikatorski čimbenik je tu veći (kredit se odobrava u iznosu 2,5 ušteđenog iznosa u odnosu na 1,5 kod CEL-a); duže je minimalno razdoblje štednje (četiri godine u odnosu na 18 mjeseci), a i veći je najveći mogući iznos štednog uloga. Lea i Renaud (1995) navode kako se u Francuskoj smatra da su stambene štedionice učinkovit način poticanja stanogradnje. Sustav stambene štednje promijenjen je 1993. kako bi se potakla stanogradnja koja je još od 1975. počela bilježiti vrlo mali opseg izgradnje i pala na najnižu razinu od 1954.

*Poticaji.* Prema dostupnim izvorima, DPS se razlikuju kod modela CEL i PEL, te kod prvog iznose 1% ušteđenog iznosa, a kod drugog 1,21% (Taffin, 1998). Lea i Renaud (1995: 42, tablica 7, prema *Le Compte du Logement*, 1984-1992., France Ministry of Equipment and Housing) navode kako su DPS za *D'Épargne Logement* u razdoblju 1984.-90. narasla s 9,1 na 17,4 milijardi francuskih franaka tako da se njihov udio u BDP-u u promatranom razdoblju povećao s 0,21% na 0,27%. Kako su ta sredstva ujedno oslobođena od oporezivanja, isti izvor navodi da su time ostvareni posredni poticaji od 3,7 u 1984. i 7,6 milijardi francuskih franaka u 1990., odnosno oko 0,09% BDP-a.

Posljednjih nekoliko godina, posebno u 2012., smanjuju se DPS, odnosno ograničavaju se krediti koji su se odobravali po PTZ modelu (*Prêt à Taux Zéro* - gotovo bez kamata) ili uz nultu kamatnu stopu. Ti se sustavi danas koriste samo za kupnju novog stana odnosno kod prodaje socijalnih stanova njihovim korisnicima. Povoljniji krediti i poticaji sve se više usmjeravaju na poboljšanje energetske učinkovitosti stambenih objekata i to putem kupnje i instalacije energetski učinkovitih bojlera, termo-izolacije zidova i prozora, opreme za termičku regulaciju, opreme za proizvodnju energije iz obnovljivih izvora i biomase (Economidou i sur., 2011).

Nadalje, u štedno-kreditnoj ustanovi *Caisse De Refinancement De L'habitat* banke-dioničari sudjeluju sa sljedećim udjelima: *Crédit Agricole SA - Crédit Lyonnais* 36,9%, *Crédit Mutuel* 33%, *Société Générale* 13,8%, *BNP Paribas* 10% i *BPCE* 5,7%. Svaki dioničar sudjeluje s odgovarajućim udjelom u ukupnoj imovini CRH-a koja je krajem 2012. iznosila 482 milijuna EUR-a (*Caisse De Refinancement De L'habitat*, 2013).

### 3.4. Njemačka

*Općenito.* U Njemačkoj postoji 10 javnih, regionalnih i 12 privatnih stambenih štedionica udruženih u odgovarajući savez (*Verband der Privaten Bausparkassen e.V.*). Prema mišljenju Hoek-Smit (2012), *Bauspar* sustav povećava štednju, dobro ukazuje na kreditnu sposobnost dužnika, povećava odgovornost građana i dobro usmjerava povoljnije stambene kredite kućanstvima (odnosno djelomično im pomaže kod otplate standardnih stambenih kredita). Odobravanje poticaja djeluje kao način nagrađivanja navike štednje, ali može poslužiti i za razlikovanje onih koji najviše trebaju poticaje i/ili su ih spremni najbolje iskoristiti. Njemačka za kupnju nekretnine omogućava razmjerno učinkovit oblik poticaja, pri čemu težište nije na pitanjima preraspodjele, odnosno svi dobivaju jednaki iznos, bez obzira na dohodovno ili imovinsko stanje. Većina poticaja odlazi obiteljima prosječne razine dohotka koji određena financijska sredstva izdvajaju za štednju. Ako se takvo postupanje smatra nepovoljnim sa stanovišta društvene pravednosti, odnosno ako ne postoji povećanje poticaja za osobe niže razine dohotka, u Njemačkoj je za takve niskodohodovne osobe razvijen *sustav socijalnog stanovanja*. Drugim riječima, u Njemačkoj se socijalna politika uglavnom ne provodi kroz fiskalni sustav u širem smislu (u koji ulaze i poticaji na stambenu izgradnju), nego odgovarajućom socijalnom politikom.

*Bauspar* sustav razmjerno je lako organizirati, a i politički je vrlo zanimljiv jer se njime srednjoj klasi omogućava prilično veliki bonus na njihovoj stambenoj štednji, zbog čega ga je ona kao interesna skupina spremna podržati i raditi na njenom daljnjem širenju. Stambene štedionice često naglašavaju da povećanje aktivnosti vezanih uz stanogradnju i prateće djelatnosti uvelike nadmašuje nastale proračunske rashode. Svako drugo njemačko kućanstvo ima barem jedan ugovor o stambenoj štednji, čime oko 30 milijuna ugovora o stambenoj štednji u ukupnoj vrijednosti od oko 763 milijarde EUR-a čini oko trećine domaćeg bruto proizvoda zemlje.

*Povijest.* Prvu stambenu štedionicu osnovao je 1885. pastor Friedrich von Bodeschwingh stariji u Bielefeldu (gradu u današnjoj njemačkoj pokrajini Sjeverna Rajna-Vestfalija) pod imenom „Društvo za gradnju i kredite za svakoga“ (njem. *Bausparkasse für Jedermann*). Najveći bum stambene štednje zabilježen je u razdoblju 1924.-29. kada su za izgradnju i obnovu stambenih objekata porušeni tijekom Prvog svjetskog rata bila potrebna velika financijska sredstva. Naravno da su stambena štednja i stanogradnja došle u ozbiljne probleme izbijanjem Velike gospodarske krize 1930-ih, a njihov puni oporavak dogodio se po završetku Drugog svjetskog rata kada je započelo njemačko gospodarsko čudo. Kako je Njemačkoj nedostajalo oko 5 do 6 milijuna stambenih jedinica, već 1948. broj ugovora o stambenoj štednji bio je veći od 300.000. Do 1972. već je bilo potpisano više od 12 milijuna ugovora. Godine 1973. stupio je na snagu Zakon o štednji za stambene zadruge kojim je stvoren jedinstveni zakonodavni okvir za poslovanje stambenih štedionica. Uslijed snažnog gospodarskog razvoja i povećanja raspoloživog dohotka stanovništva, obujam aktivnosti stambenih štedionica djelomično je stagnirao tijekom 1980-ih, ali se znatno povećao nakon 1990. Tako većina Nijemaca kreditima stambenih štedionica plaća oko 30% svog stambenog objekta, dok se preostali dio odnosi na dugoročne hipotekarske stambene kredite (oko 50% cijene objekta) i plaćeno učešće (oko 20% cijene objekta) (Association of Private Bausparkassen, 2004).

*Poticaji.* Općenito štediša ostvaruje poticaj ovisno o iznosu uštede, ali se sredstva mogu iskoristiti samo nakon određenog broja godina. DPS su za stambene štedionice bili od presudnog značenja za dugoročni uspjeh modela *Bauspar* jer je na taj način model bio još privlačniji za moguće štediše. Obično su navedena sredstva bila određena vrsta naknade za inflaciju. Istodobno, država time pozorno usmjerava i potiče ulaganja svojih građana u sigurne financijske proizvode, pa na neki način DPS služi kao pečat njezine potvrde sustava. Njemački sustav *Bauspar*-a zbog svoje dugovječnosti, razvijenosti i tradicije ima razmjerno male poticaje koji u prvom redu služe kao nadopuna uobičajenom modelu dugoročnih stambenih kredita. Sada se DPS dobivaju ovisno o dohodovnom pragu od 25.600 EUR-a za samca odnosno 51.200 EUR-a za bračni par. Bonus iznosi 8,8% godišnjeg ušteđenog iznosa u najvećem iznosu od 512 EUR-a za samca i 1.024 EUR-a za bračni par, čime su DPS dani u iznosu od 45,06 EUR-a za samca i 90,11 EUR-a za bračni par. Mora se štedjeti sedam godina da bi se ostvarilo pravo na DPS, a poticajna sredstva nisu izuzeta od oporezivanja. Isplata DPS nije regulirana Zakonom o stambenim štedionicama nego drugom odredbom pod nazivom Zakon o poticajnim sredstvima namijenjenim za stambenu štednju (njem. *Wohnungsbauprämienengesetz*).

*Štednja.* Štednja se prikuplja u specijaliziranim ustanovama (*Bausparkassen*), a ulaže se u stambene kredite koji se odobravaju pod povoljnijim uvjetima ili u državne u državne obveznice. Zasad su *Bausparkassen* jedine kreditne institucije koje pružaju takvu uslugu.

### 3.5. Rumunjska

*Općenito.* Rumunjska je 2002. uvela, a 2004.-05. operacionalizirala, sustav stambene štednje prema modelu njemačkih *Bausparkassen* u kojemu štediše dobivaju poticaje na štednju u skladu sa sklopljenim ugovorom. Za regulaciju i nadzor nad stambenim štedionicama zadužena je Narodna banka Rumunjske.

*Povijest.* Usvajanjem posebnog Zakona o zajedničkoj štednji i stambenom kreditiranju 2004., austrijska *Raiffeisen Groupa* i njemačka *Bausparkasse Schwäbisch Hall* osnovali su *Raiffeisen Housing Bank*, prvu ustanovu tipa *Bausparkassen* u Rumunjskoj. Dvije specijalizirane ustanove za odobravanje dugoročnih stambenih kredita *Domania Credit* i *Imofinance* privukle su mnogobrojne korisnike zainteresirane za odobravanje stambenih kredita. Kako se ekonomski položaj stanovništva osjetno poboljšao investicijski su fondovi postali jako zainteresirani za ulaganje na rumunjsko tržište nekretnina jer su očekivali veće stope povrata (od približno 14-15%) u odnosu na one koje se ostvaruju u drugim zemljama u okruženju (8-10%), te je slijedom toga poraslo zanimanje za tržište nekretnina i stambenu štednju. Uobičajeni udio vrijednosti kredita u nekretnini (VKN) iznosi oko 75-80%, pri čemu osim životnog osiguranja koja odobravaju osiguravajuća društva kao hipoteka služi sama nekretnina i/ili raspoloživi dohodak svih članova kućanstva (uključujući i dohodak od dividendi i od samostalnog rada).

*Poticaji.* U početku je poticaj iznosio 30% uštedenog iznosa, ali je bio ograničen do visine prosječne mjesečne bruto plaće. Nakon 2006. poticaj je smanjen na 15% uštedenog iznosa, ali apsolutno najviše do 120 EUR-a. Samo za osobe mlađe od 35 godina i s djecom, poticaj može varirati između 135-150 EUR-a godišnje. Minimalno razdoblje štednje za ostvarivanje prava na kredit (po kamatnoj stopi od 6%) je 18 mjeseci, ako je uštedeno 40-50% ugovorenog iznosa. Nakon razdoblja štednje od 5 godina poticaji se mogu iskoristiti i za druge namjene, a ne samo za stambenu izgradnju ili uređenje stambene jedinice (Douglas, Katsura i Bejan, 2006). Zbog teškoća javnih financija poticaji nisu smanjivani, ali njihova isplata često ozbiljno kasni (Kornitzer, 2011).

*Štednja.* Prosječni kredit u rumunjskom *bauspar* ugovoru je ispod 10.000 EUR-a, što odgovara troškovima obnove i modernizacije stambenog fonda. Prema raspoloživim podacima, oko 70% svih ugovora o stambenoj štednji koristi se namjenski za te potrebe (Douglas, Katsura i Bejan, 2006). Zbog razmjerno malog novčanog iznosa potrebnog za obnovu i opremanje stanova poslovne banke općenito nisu previše zainteresirane za odobravanje takvih vrsta kredita jer im nisu jako profitabilni. Stoga se sustav stambene štednje pokazao vrlo učinkovit u financiranju obnove i opremanja stanova, i rezultirao je vrlo niskom stopom neotplaćenih kredita od samo 0,02% ukupno odobrenog iznosa, što može biti učinkovito sredstvo snižavanja ukupnog kreditnog rizika u zemlji (Douglas, Katsura i Bejan, 2006). Ukupno je prema podacima Rumunjske narodne banke 2005. bilo odobreno dugoročnih stambenih kredita u vrijednosti 1.500 milijuna EUR-a, od čega oko 90% od strane poslovnih banaka, dok su preostale odobrile stambene štedionice.

### 3.6. Slovačka

*Općenito.* Postoje tri stambene štedionice koje su 2002. u ukupnom financiranju stambene izgradnje sudjelovale s 56%, dok je udio banaka s hipotekarnim kreditima iznosio oko 28%, a preostalih 16% se odnosilo na Nacionalni stambeni fond. U stambenim štedionicama udio odobrenih stambenih kredita u odnosu na depozite štediša iznosi oko 98%. Kamatna stopa na takvu štednju kreće se između 2% i 4,5% godišnje, dok je tržišna stopa između 3% i 6%. Kamatna stopa na odobrene kredite stambenih štedionica iznosi između 2,75% i 6%, dok je kod dugoročnih stambenih kredita znatno viša od 7,5% do 9%. Obično se krediti stambenih štedionica odobravaju na razdoblje otplate od 8 do 20 godina. Sredstva se najviše koriste za obnovu i modernizaciju (37%), izgradnju (23%) i kupnju kuće (40%) (Association of Private Bausparkassen, 2004).

*Povijest.* U Slovačkoj je sustav stambene štednje pokrenut 1992. kada je osnovana *Prvá stavebná sporiteľňa* (PSS), prva prava stambena štedionica u Istočnoj Europi. Njezini osnivači su *Raiffeisen Bausparkasse* iz Austrije, štedna banka *Slovenská sporiteľňa* iz Slovačke i *Bausparkasse*

*Schwäbisch Hall* iz Njemačke. Danas sve tri zainteresirane strane - kućanstva, financijske institucije i država - imaju različite interese i iskustva u pogledu sustava, ali su ona u cjelini vrlo pozitivna. Kod kućanstava visoka stopa štednje pokazuje značajnu zainteresiranost za takav oblik financijskih usluga. Oko 60% štediša po završetku jednog ciklusa štednje sklapa novi ugovor jer se tamošnji sustav stambenih štedionica smatra vrlo stabilnim. Oko polovica stanovništva, odnosno 2,6 milijuna Slovaka, ima ugovor sa stambenim štedionicama. Što se financijskog tržišta tiče sustav stambenih štedionica predstavlja alternativu uobičajenom bankarskom financiranju. Štediša su većinom iz skupina nižeg i srednjeg dohotka koje češće imaju poteškoća kod dobivanja dugoročnih stambenih kredita u redovnom bankarskom sustavu. Stopa nevraćanja kredita je vrlo niska i iznosi oko 0,56% ukupnog portfelja stambenih štedionica (Association of Private Bausparkassen, 2004). U cjelini, država smatra kako je sustav mobiliziranja sredstava usmjerenih na rješavanje stambenih potreba bio vrlo učinkovit.

*Poticaji.* Zanimanje za štednju i kredite stambenih štedionica jako se povećalo nakon 1999. kada su znatno povećani DPS, u prvom redu kao način smanjivanja tereta kamatnih stopa. Prije toga, opseg štednje i odobrenih kredita bio je gotovo zanemariv. Kako se poslovanje stambenih štedionica poboljšavalo smanjivali su se ukupno isplaćeni DPS sa 110 milijuna EUR-a u 2002. na oko 45 milijuna EUR-a u 2010, dok se istodobno povećao opseg kredite stambenih štedionica s 2,5 milijardi EUR-a u 2002. na 8,4 milijarde EUR-a u 2010 (Kornitzer, 2011.). DPS su početkom 2011. smanjeni s 12,5 na 10% godišnjeg ušteđenog iznosa, ali je nešto povećan iznos na koja se ona obračunavaju. Na taj način je štednja u stambenim štedionicama i nadalje jako privlačna (više u: Chiquier i Lea, 2009:241., tablica 9.2.).

U razdoblju od 1992. do 2010. ukupno je odobreno oko 14,5 milijardi EUR-a kredita preko stambenih štedionica, s time da *Prvá stavebná sporiteľňa* kao najveća stambena štedionica upravlja s oko 900.000 ugovora u ukupnoj vrijednosti od 11,7 milijardi EUR-a.

### 3.7. Slovenija

*Općenito.* U Sloveniji postoje tri štedionice (slo. *hranilnice*) koje nisu posebno specijalizirane samo za stambenu štednju nego pružaju i ostale oblike kreditiranja. To su Delavska hranilnica d.d., Ljubljana<sup>3</sup>, Hranilnica in posojilnica Vipava d.d.<sup>4</sup> i Hranilnica Lon d.d., Kranj<sup>5</sup>. U ožujku 1999. Slovenska je vlada usvojila Nacionalni sustav stambene štednje s ciljem poticanja dugoročne štednje i povećanja ponude povoljnijih dugoročnih stambenih kredita. Sustav je oblikovan prema austrijskom modelu *bausparkassen*. Sastoji se od ugovora o štednji u trajanju od pet ili deset godina, s time da je stopa na štednju od pet godina za oko 1,65%, a za deset godina 3% viša od procijenjene stope inflacije. Za petogodišnje ugovore Vlada je odobravalala svakih dvanaest mjeseci poticaje u iznosu trinaeste godišnje uplate, što je iznosilo približno 8,33% godišnje uštede. Za desetogodišnje ugovore poticaji su iznosili oko 10,42% godišnje štednje. Nakon razdoblja štednje stambeni štediša može dobiti dugoročni stambeni krediti pod povoljnijim uvjetima u dvostrukom iznosu od uštedene svote.

*Povijest.* Dugoročni stambeni krediti u kojima je hipoteka na samoj nekretnini uvedeni su u Sloveniji tek 1997. Prije toga stambeni su se krediti odobrivali u skladu s izdanim jamstvom ili osiguranjem koje bi odobrila osiguravajuća društva. Razlog takvog stanja bila je činjenica da su u slučaju nemogućnosti otplate kredita banke vrlo teško kroz skupi i dugotrajni proces ovrhe (u najkraćem trajanju od dvije godine) kako bi mogle doći u posjed nekretnine. Takvo dodatno osiguranje ujedno je i povećavalo troškove odobravanja kredita za 5%. Osiguranje kredita obično se izdavalo u trajanju od deset godina jer osiguravatelji nisu željeli jamstva za duže razdoblje. Tijekom 1990-ih većina stambenih kredita u Sloveniji odobravalala se s rokom otplate do deset godina. Dugoročniji stambeni krediti nisu bili zanimljivi zbog razmjerno visoke nominalne kamatne stope. Većina dugoročnih stambenih kredita bila je s fiksnim kamatnim stopama koje su bile iznad stope inflacije. Uobičajeni udio vrijednosti kredita u nekretnini (VKN) bio je vrlo konzervativan (oko 50%), ponajviše stoga što otplata kredita nije mogla iznositi više od jedne trećine plaće dužnika, koji su rijetko mogli pozajmiti više od polovice ukupne vrijednosti nekretnine (Cirman, 2006). Stanje se kasnije poboljšalo jer se snizila stopa inflacije pa se nešto smanjila kamatna stopa, produžilo prosječno doba otplate kredita

<sup>3</sup> <http://www.zbs-giz.si/zdruzenje-bank.asp?StructureId=391>

<sup>4</sup> <http://www.zbs-giz.si/zdruzenje-bank.asp?StructureId=1012>

<sup>5</sup> <http://www.zbs-giz.si/zdruzenje-bank.asp?StructureId=395>

na oko 15 godina, a VKN povećao na oko 60 do 70%. Također se povećala konkurentnost na financijskom tržištu zahvaljujući ulascima austrijskih banaka na slovensko tržište.

*Poticaji.* Prema Zakonu o nacionalnoj stambenoj štednji i subvencijama za mlade kod kupnje prvog stana (*Zakon o nacionalni stanovanjski varčevalni shemi in subvencijah mladim družinam za prvo reševanje stanovanjskega vprašanja*) od 11. listopada 2007. postoje subvencije za mlade kod kupnje prvog stana, i to 160 EUR-a za prve četiri godine štednje i 100 EUR-a za ostale godine. Za dodjelu subvencija mladima kod kupnje prvog stana bio je zadužen Nacionalni stambeni fond (slo. *Stanovanjski sklad*<sup>6</sup>) koji je kao javni fond osnovan u skladu sa Zakonom o osnivanju Nacionalnog stambenog fonda Republike Slovenije (Službeni list Republike Slovenije br. 6/01). Fond pokriva područje cijele zemlje potičući izgradnju, obnovu i održavanje stambenog fonda. Zbog financijskih teškoća u kojima se zemlja našla te su subvencije Zakonom o uravnoteženju javnih financija (Službeni List Republike Slovenije br. 40/12) privremeno 2012. stavljene izvan snage. Tako Nacionalni stambeni fond od 2012. više nema pravni temelj za objavu poziva za dodjelu subvencija mladim obiteljima kod kupnje prvog stana.

Nacionalni stambeni fond imao je 2002. kapital od 264,5 milijuna EUR-a te je tako jedna od najvećih financijskih institucija koje financiraju stanogradnju u Sloveniji. Stambeni krediti u Sloveniji iznosili su početkom novog milenija oko 950 milijuna EUR-a godišnje. Poslovne banke i Nacionalni stambeni fond sudjeluju na tržištu u omjeru približno 2:1 (Cirman, 2006).

### **3.8. Zaključak**

Sve promatrane države članice EU koje imaju sustav stambene štednje prepoznale su pozitivan utjecaj sustava na gospodarstvo države te imaju državne poticaje na stambenu štednju koji su na strani depozita stambenih štediša.

Poticaji na depozite mogu se dopuniti poticajima i na strani kredita, a na stambenu se štednju stimuliraju sve skupine građana bez obzira na dob ili imovinski cenzus, izuzev Njemačke koja uslijed stogodišnje tradicije stambene štednje i 40% stanovništva uključenih u sustav takvu potrebu nema.

U nastavku će se istraživanja analizirati sustav stambene štednje u Hrvatskoj. Na početku će biti ukratko prikazan razvoj sustava, dok je središnji dio posvećen analizi dosadašnje efikasnosti sustava, i to s aspekta države, korisnika i stambenih štedionica.

---

<sup>6</sup> <http://stanovanjskisklad-rs.si/si/601/var%C4%8Devanje.html>



## 4. RAZVOJ SUSTAVA DRŽAVNO POTICANE STAMBENE ŠTEDNJE U HRVATSKOJ

Zakon o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje<sup>7</sup> donesen je u listopadu 1997., a stupio je na snagu 1. siječnja 1998. Zakonom su propisani uvjeti za osnivanje stambenih štedionica i njihovo poslovanje, uvjeti stambene štednje i stambenih kredita, mjerila i postupak davanja i korištenja DPS-a za rješavanje stambenih potreba građana te kaznene odredbe.

U Hrvatskoj u 2013. posluje ukupno pet stambenih štedionica. U prvih godinu dana nakon stupanja Zakona na snagu osnovane su tri stambene štedionice – Prva stambena štedionica (PSS), Raiffeisen stambena štedionica (RSS) i Wüstenrot stambena štedionica (WSŠ). Ranije je također djelovala i Hrvatska stambena štedionica koja je 2002. pripojena Prvoj stambenoj štedionici. Godine 2002. osnovana je PBZ stambena štedionica (PBZSS), a 2006. HPB stambena štedionica (HPBSŠ). U ovom dijelu opisati će se razvoj sustava stambene štednje od svojih početaka 1998. do danas.

### 4.1. Zakonodavni okvir stambene štednje

Stambena štednja organizirano je prikupljanje novčanih sredstava-depozita od fizičkih i pravnih osoba radi rješavanja stambenih potreba<sup>8</sup> šteditelja odobravanjem stambenih kredita uz financijsku potporu države na području Hrvatske. Stambena štednja je strogo namjenska, a šteditelji i korisnici kredita mogu biti hrvatski državljani i fizičke osobe koje u Hrvatskoj imaju prebivalište, te općine i gradovi (ako ta sredstva koriste za izgradnju stanova radi rješavanja stambenih pitanja osoba slabijeg imovnog stanja).

**Temeljni ugovorni odnosi u ovom procesu su ugovor o stambenoj štednji<sup>9</sup>, ugovor o kreditu za međufinanciranje<sup>10</sup> te ugovor o stambenom kreditu<sup>11</sup>.**

*Ugovor o stambenoj štednji* sklapa se između stambene štedionice i šteditelja, a opći uvjeti poslovanja stambene štedionice koji se odnose na stambenu štednju sastavni su dio ugovora. Sredstava raspoložive štednje šteditelja može jednom u tijeku godine prenijeti u drugu stambenu štedionicu, pri čemu je ona dužna u roku od sedam radnih dana provesti nalog za prijenos. Zakon daje ovlast ministru financija da pravilnikom propiše i druge uvjete prijenosa raspoložive stambene štednje, no takav pravilnik do danas nije donesen.

Najkraće vrijeme čekanja dodjele kredita na osnovi stambene štednje iznosi dvije godine, osim za kredite za međufinanciranje, i počinje teći danom sklapanja ugovora, a završava otkazom, raskidom ili prestankom ugovora, odnosno dodjelom kredita na osnovi stambene štednje.<sup>12</sup> Nakon proteka

<sup>7</sup> NN 109/97, 117/97, 76/99, 10/01, 92/05, 21/10, 15/13.

<sup>8</sup> Zakonom su stambene potrebe određene kao: kupnja nekretnine (stana ili obiteljske kuće), izgradnja stana ili obiteljske kuće, adaptacija i popravak te opremanje stana ili obiteljske kuće, kupnja građevinske čestice bez ili s djelomično izgrađenom građevinom, komunalno uređenje građevinske čestice, te otplata stambenog kredita u korištenju uzetog kod kreditne institucije osnovane na području Hrvatske i utrošenog za navedene namjene.

<sup>9</sup> Ugovor o stambenoj štednji mora sadržavati odredbe o visini štednog uloga, iznosu DPS-a i načinu njihova upisa na račun stambene štednje, visini kamatne stope na štedni ulog i na odobrena DPS te visini stambene štednje za ispunjenje uvjeta za dodjelu kredita na osnovi stambene štednje.

<sup>10</sup> Ugovor o kreditu za međufinanciranje mora sadržavati odredbe o visini odobrenog kredita, visini kamatne stope odobrenog kredita koja u odnosu na kamatnu stopu stambenog kredita ne može biti viša od tri posto (op.a. precizniji bi bio izraz tri postotna boda), roku otplate, visini otplatnih anuiteta s odredbom o nepromjenjivosti anuiteta ugovorenih uz zaštitnu monetarnu klauzulu i rokova otplate ako se ne radi o ranijoj otplati, prijevremenoj otplati, instrumentima osiguranja otplate kredita, nadzoru namjene korištenja kredita od strane stambene štedionice te uvjetima raskida ugovora o kreditu zbog više sile, nepredvidivih okolnosti i neizvršavanja zakonskih ili ugovorenih obveza druge ugovorne stranke.

<sup>11</sup> Ugovor o stambenom kreditu mora sadržavati odredbe o visini odobrenog kredita, visini kamatne stope odobrenog kredita koja u odnosu na kamatnu stopu uloga štednje ne može biti viša od tri postotna boda, osim za kredite za međufinanciranje, roku otplate, visini otplatnih anuiteta s odredbom o nepromjenjivosti anuiteta ugovorenih uz zaštitnu monetarnu klauzulu i rokova otplate ako se ne radi o ranijoj otplati, prijevremenoj otplati, instrumentima osiguranja otplate kredita, nadzoru namjene korištenja kredita od strane stambene štedionice, nadzoru namjene korištenja stambene štednje, DPS-a i kredita od strane stambene štedionice kada je razdoblje stambene štednje kraće od pet godina i o uvjetima raskida ugovora o kreditu zbog više sile, nepredvidivih okolnosti i neizvršavanja zakonskih ili ugovorenih obveza druge ugovorne stranke. Ugovor može sadržavati i druge odredbe o sigurnosti i zaštiti probitaka ugovorenih stranaka.

<sup>12</sup> Svaki zahtjev stambenog šteditelja za raspolaganje ili isplatu sredstava štednje prije isteka ugovorenog roka štednje smatra se otkazom ugovora o stambenoj štednji.



ugovornog roka štediša može nastaviti štednju bez sklapanja novoga ugovora, raspolagati sredstvima prikupljene štednje ili zaključiti novi ugovor po novim uvjetima stambene štedionice. Štediša može svoja prava iz ugovora ustupiti članu svoje obitelji (bračnim i izvanbračnim drugovima, srođnicima u pravoj liniji i braći i sestrama s kojima zajedno stanuju), a u slučaju smrti štediše prava i obveze po osnovi ugovora prelaze na nasljednika.<sup>13</sup>

*Stambeni kredit* odobrava se stambenom štediši ili osobi kojoj je ustupio prava ugovorom o stambenom kreditu. Sastavni su dio ugovora i opći uvjeti poslovanja stambene štedionice koji se odnose na stambene kredite.

*Krediti za međufinanciranje.* Stambene štedionice mogu odobriti i kredite za međufinanciranje prije najkraćeg vremena štednje od dvije godine. Kredit se dodjeljuje štedišama hrvatskim državljanima i fizičkim osobama s prebivalištem u Hrvatskoj, i to do visine ugovornog iznosa za navedene namjene<sup>14</sup>. Ugovor o kreditu za međufinanciranje ne može biti sklopljen na rok duži od roka na koji je sklopljen ugovor o stambenoj štednji.

## 4.2. Zakonodavni okvir poslovanja stambenih štedionica

Stambene su štedionice kreditne institucije koje se osnivaju i posluju prema odredbama Zakona o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje, uz supsidijarnu primjenu Zakona o kreditnim institucijama<sup>15</sup>, a djelatnost im je prikupljanje novčanih sredstava - depozita od fizičkih i pravnih osoba radi rješavanja stambenih potreba štediša odobravanjem stambenih kredita uz financijsku potporu države na području Hrvatske. Kao dioničko društvo mogu ih osnovati banke (osnovane u skladu sa Zakonom o kreditnim institucijama) i društva za osiguranje (osnovana prema Zakonu o osiguranju<sup>16</sup>), a odobrenje za osnivanje i rad daje Hrvatska narodna banka (HNB), uz prethodnu suglasnost Ministarstva financija. Također, druge banke i društva za osiguranje mogu stjecati njene dionice.

Prema Zakonu, stambene štedionice mogu primati novčane depozite u domaćoj valuti radi namjenske stambene štednje uz mogućnost ugovaranja zaštitne monetarne klauzule (u cilju osiguranja vrijednosti prikupljenih depozita i odobrenih stambenih kredita), primati DPS i upisivati ih na račune stambenih štediša, odobravati kredite za navedene namjene, izdavati vrijednosne papire, sudjelovati u kapitalu trgovačkih društava do 30% temeljnog kapitala društva i do 10% temeljnog kapitala stambene štedionice, odobravati kredite izvođačima koji na temelju zakona koji uređuje građenje mogu obavljati građevinsku djelatnost, i to za projekte stanogradnje u Hrvatskoj za zadovoljavanje stambenih potreba štediša, a ukupno do iznosa jamstvenog kapitala stambene štedionice te obavljati poslove zastupanja u osiguranju (u skladu sa zakonom koji uređuje osiguranje u dijelu vezanom za banke koji se odnosi na obavljanje djelatnosti zastupanja u osiguranju). Iznimno, stambena štedionica može pribavljati i dodatna sredstva na financijskom tržištu radi podmirenja obveza iz sklopljenih ugovora o stambenom kreditu i podmirenja obveza po sklopljenim ugovorima o stambenoj štednji, ako joj nisu dostatna sredstva pribavljena navedenim poslovima.

Stambena štedionica neutrošena sredstva može koristiti za:

- ulaganje na financijskom tržištu, ako je povrat ulaganja osiguran bezuvjetnom bankarskom garancijom ili državnom garancijom na prvi poziv;
- kupovinu prvorazrednih državnih vrijednosnih papira, vrijednosnih papira s osiguranim državnim jamstvom ili s bankarskom garancijom, te vrijednosnih papira jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave;
- plasman sredstava kod sigurnih kreditnih institucija te
- sklapanje repo poslova sukladno aktima HNB.

---

<sup>13</sup> Ako postoji više nasljednika, prava i obveze iz stambene štednje postat će predmet nasljeđivanja samo onda ako se nasljednici do završetka ostavinske rasprave dogovore da će jedan od njih preuzeti ta prava i obveze. Ako nasljednici ne postignu dogovor, ugovor o stambenoj štednji prestaje na dan smrti štediše, a u ostavinsku masu ulazi samo ušteđeni iznos s obračunatim kamatama do donošenja pravomoćnog rješenja o nasljeđivanju. DPS s pripadajućom kamatom ulaze u ostavinsku masu ako je vrijeme stambene štednje trajalo najmanje pet godina.

<sup>14</sup> Ministar financija može pravilnikom propisati uvjete pod kojima stambene štedionice mogu odobravati kredite za međufinanciranje, međutim ta mogućnost do danas nije realizirana, što može dovesti do različitog tumačenja pojedinih zakonskih odredbi (vidjeti [Prilog 4.](#)).

<sup>15</sup> NN 117/08, 74/09, 153/09, 108/12 i 54/13.

<sup>16</sup> NN 151/05, 87/08, 82/09, 54/13.

Prije početka rada stambena je štedionica obvezna u dnevnim novinama objaviti Opće uvjete poslovanja<sup>17</sup>, i to uz odobrenje HNB-a a koji ujedno obavlja i nadzor njihova poslovanja. Stambena je štedionica dužna HNB-u dostavljati izvješća o poslovanju. Ujedno, stambena štedionica jamči za prikupljene štedne uloge koji podliježu obvezi osiguranja, a na njih se ne primjenjuju odredbe Zakona o HNB-u o utvrđivanju količine novca u opticaju obračunom, izdvajanjem i održavanjem obvezne rezerve banaka kod HNB-a.

Za kontakt sa štedišama, stambene štedionice koriste mrežu vanjskih suradnika (ovlaštenih posrednika) koji su motivirani provizijom iz sklopljenih ugovora, vlastite i privatne licencirane prodajne urede, ugovaranje suradnje i korištenje distributivnih kanala banke vlasnika stambene štedionice. Stambene su štedionice također razvile suradnju s poslovnim bankama koje nisu vlasnički povezane sa stambenim štedionicama pa sve poslovne banke mogu biti uključene u područje stambene štednje.

Naknade koje stambene štedionice naplaćuju terećenjem štednog/kreditnog računa definirane su odlukama o tarifama naknada. Stambene štedionice uobičajeno ili najčešće propisuju sljedeće vrste naknada:

- Za stambenu štednju: sklapanje ugovora, vođenje računa, povećanje/smanjenje ugovornog iznosa, izmjenu roka štednje, ustup/dioba/spajanje ugovora, otkaz ugovora, prijenos raspoloživih sredstava u drugu stambenu štedionicu i dr.
- Za stambeni kredit: sklapanje ugovora o stambenom kreditu/kreditu za međufinanciranje, promjena dužnika, promjena jamca, promjena založnog prava na nekretnini, produženje roka otplate kredita, vođenje kreditnog računa, promjena ugovorenih uvjeta kredita, uvećana uplata/prijevremena konačna otplata kredita, odgoda plaćanja stambenog kredita i dr., te
- Naknade za ostale administrativne poslove i izdavanja potvrda.

### 4.3. Državna poticajna sredstva

DPS za stambene štediša odobravaju se stambenoj štedionici iz sredstava hrvatskog državnog proračuna temeljem dokumentiranih podataka o prikupljenoj stambenoj štednji u prethodnoj kalendarskoj godini. Od 2013. iznose 10% od iznosa raspoložive stambene štednje uplaćene u godini za koju se isplaćuje DPS, a najviše do iznosa od 5.000 kuna raspoložive stambene štednje po stambenom štediši tijekom jedne kalendarske godine – maksimalno 500 kuna godišnje (raspoloživa stambena štednja je iznos štednje koju je štediša uplatio tijekom godine nakon umanjenja iznosa naknada koju naplaćuje stambena štedionica). Smanjenje DPS-a na 10% odnosi se na sve uplate izvršene nakon 1. siječnja 2013., bez obzira je li račun stambene štednje otvoren prije ili nakon navedenog datuma.

DPS se odobravaju štediša samo u jednoj stambenoj štedionici tijekom jedne kalendarske godine, a dio raspoložive štednje koja prelazi 5.000 kuna po štediši u jednoj godini prenosi se u sljedeću kalendarsku godinu.

Stambena je štedionica dužna najkasnije do 20. lipnja tekuće godine izraditi i podnijeti Ministarstvu financija obrazloženi plan zahtjeva za dodjelu DPS-a<sup>18</sup> u sljedećoj fiskalnoj godini koji se izrađuje temeljem prikupljenih štednih uloga u prvih pet mjeseci tekuće godine i procjene pritjecanja sredstava štednje do konca tekuće godine. Ujedno je najkasnije do kraja veljače tekuće godine dužna podnijeti

<sup>17</sup> Opći uvjeti poslovanja moraju sadržavati najmanje odredbe o vrstama ugovora o stambenoj štednji i uvjetima za njihovo sklapanje, načinu izvršenja ugovora o stambenoj štednji, uvjetima ukamaćenja štednih uloga i odredbe o državnim poticajnim sredstvima, vrstama ugovora o stambenom kreditu i uvjetima za dodjelu kredita po osnovi stambene štednje, postupku dodjele kredita, visini dodijeljenog kredita, visini kamata, otplatnim anuitetima i rokovima otplate kredita, uvjetima ranije otplate kredita, načinu isplate kredita te odredbe o nepromjenjivosti anuiteta ugovorenih uz zaštitnu monetarnu klauzulu i rokova otplate kredita ako se ne radi o ranijoj otplati kredita, postupku povrata uloga u slučaju raskida ugovora, postupku s prikupljenim ulozima stambene štednje u slučaju prestanka rada stambene štedionice po sili zakona ili odlukom osnivača, te uvjetima prijenosa raspoložive stambene štednje.

<sup>18</sup> U zahtjevu za dodjelom DPS-a štedionica je dužna navesti ukupan broj štediša, ukupan broj računa štednje, ukupni iznos raspoložive štednje, broj štediša i broj računa štednje za koje se postavlja zahtjev za isplatu DPS-a, iznos prikupljene raspoložive štednje u godini za koju se postavlja zahtjev, broj štediša koji su u godini za koju se postavlja zahtjev sklopili ugovor o stambenom kreditu, ukupan iznos sklopljenih ugovora o stambenom kreditu u godini za koju se postavlja zahtjev, iznos sklopljenih ugovora o stambenom kreditu za međufinanciranje u godini za koju se postavlja zahtjev te iznos DPS-a za godinu za koju se postavlja zahtjev za isplatu.

Ministarstvu financija skupno za sve štediša dokumentirani pisani zahtjev za isplatu DPS-a<sup>19</sup> za prethodnu godinu. Ministarstvo financija je, nakon što se međusobno usklade podneseni zahtjevi, dužno u roku od šezdeset dana od dana podnošenja korigiranog zahtjeva isplatiti stambenoj štedionici DPS koje ona evidentira u svojim poslovnim knjigama i upisuje ih na račune štediša u roku od osam dana od primitka.

DPS se vode na računima štediša na način da se u svakom trenutku može utvrditi njihov iznos. Predstavljaju štedni ulog koji se ukamačuje po istoj kamatnoj stopi kao i štedni ulozi štediša te čine sastavni dio računa stambene štednje. DPS moraju biti na računima štediša zajedno s njihovim ukupnim iznosom štednje sve do otkaza, raskida, prijenosa ili prestanka ugovora o stambenoj štednji, odnosno do dana početka korištenja stambenog kredita. Zajedno s pripadajućom kamatom isplaćuju se štediši ako ostvari pravo na stambeni kredit i sklopi ugovor o stambenom kreditu u skladu sa Zakonom i općim uvjetima stambene štednje, ne otkaže ugovor o stambenoj štednji u roku kraćem od pet godina od početka štednje, te raskine ugovor o stambenoj štednji zbog neispunjavanja zakonskih ili ugovorenih obveza stambene štedionice.

Prijenos sredstava raspoložive stambene štednje jednom godišnje u drugu stambenu štedionicu ne smatra se raskidom ugovora o stambenoj štednji i na tako prenesenu stambenu štednju DPS se isplaćuju štediši po ispunjenju uvjeta.

Ako štediša otkaže ugovor o stambenoj štednji u roku kraćem od pet godina od početka štednje, stambena štedionica raskine ugovor o stambenoj štednji zbog neispunjenja ugovorenih obveza štediša te u slučaju ako nasljednici štediša ne postignu dogovor o preuzimanju prava i obveza iz ugovora o stambenoj štednji (ako je vrijeme štednje trajalo kraće od pet godina), DPS se zajedno s pripadajućom kamatom vraćaju u državni proračun na račun Ministarstva financija. Stambena je štedionica dužna izvršiti povrat sredstava u roku od mjesec dana od dana nastupa razloga za povrat, odnosno od dana primitka pravomoćnog rješenja o nasljeđivanju. U slučaju raskida ugovora o stambenom kreditu zbog neispunjavanja ugovorenih obveza štediša, stambena je štedionica obvezna u državni proračun na račun Ministarstva financija vratiti odgovarajući iznos DPS-a s pripadajućom kamatom.

Stambena štedionica je, osim propisanog knjigovodstva, dužna pravodobno voditi jasnu, preglednu i točnu evidenciju o sklopljenim ugovorima o stambenoj štednji, broju računa stambene štednje i financijskom stanju na njima, sklopljenim ugovorima o stambenom kreditu, a naročito o otkazanim i raskinutim ugovorima o stambenoj štednji i o raskinutim ugovorima o stambenom kreditu, radi utvrđivanja prava na DPS ili obveze njihova povrata u roku od mjesec dana.

Dosadašnje isplate DPS-a izvršavane su sa zakašnjenjem, često u nekoliko dijelova, što ima pozitivne učinke za državni proračun, jer se prihodi od sustava stambene štednje ostvaruju ranije od isplate državnih poticaja, ali je nepovoljno za štediša.

Nadzor zakonitog korištenja DPS-a obavljaju Ministarstvo financija<sup>20</sup>, HNB i Državni ured za reviziju, kojima je stambena štedionica dužna, na zahtjev, omogućiti uvid u poslovne knjige i operativne evidencije. Pri predočavanju tih podataka na stambenu štedionicu ne odnosi se obveza čuvanja bankovne tajne.

---

<sup>19</sup> Uz zahtjev je štedionica dužna priložiti popis štediša u elektronskom obliku (ime i prezime te OIB, odnosno naziv štediša) te iznos njihove raspoložive i iznos pripadajućih DPS-a sa stanjem na dan 31. prosinca godine za koju se postavlja zahtjev za isplatu DPS-a. Ministarstvo financija može zatražiti od štedionice dostavu dodatnih obavijesti i dokaza, a ministar financija pravilnikom može propisati i druge podatke koje je štedionica dužna dostaviti u zahtjevu za isplatu DPS-a, međutim takav pravilnik još uvijek nije donesen.

<sup>20</sup> Štedionica je dužna na zahtjev Ministarstva financija dostavljati sve podatke i obavijesti potrebne radi provjere zahtjeva za odobrenje DPS-a, njihovog upisa na račune stambene štednje štediša, njihove isplate štedišama, odnosno njihova povrata u državni proračun, kao i ostale podatke potrebne za nadzor zakonitog korištenja DPS-a.

#### 4.4. Prikaz izmjena zakonodavnog okvira sustava stambene štednje u Hrvatskoj

Ukupno je bilo pet izmjena zakonodavnog okvira sustava stambene štednje u Hrvatskoj koje će u nastavku ukratko biti i prikazane.

*Prvim izmjenama i dopunama Zakona (NN 76/99, a stupile su na snagu 26. srpnja 1999.):*

- u Zakon je uvrštena odredba kojom se vrijednost prikupljenih novčanih depozita i odobrenih stambenih kredita, stambene štedionice može osigurati ugovaranjem zaštitne monetarne klauzule, čime je mijenjana i odredba o poslovanju stambenih štedionica propisivanjem kako štedionice mogu primiti novčane depozite u domaćoj valuti radi namjenske stambene štednje uz mogućnost ugovaranja zaštitne monetarne klauzule;
- izmijenjen je popis obveznih dijelova Općih uvjeta poslovanja<sup>21</sup>;
- izmijenjen je članak o obveznim odredbama ugovora o stambenom kreditu<sup>22</sup>; te je
- izmijenjena kaznena odredba prema kojoj će se kazniti stambena štedionica ako prima novčane depozite i odobrava kredite u stranoj valuti.

*Drugim izmjenama i dopunama Zakona (NN 10/01, a stupile su na snagu 13. veljače 2001.):*

- dopušta se stjecanje dionica ili udjela stambene štedionice i drugim bankama i štedionicama,
- odobrava se korištenje stambenih kredita za otplatu stambenog kredita u korištenju uzetog kod banke ili stambene štedionice osnovane na području Hrvatske i utrošenog za kupnju nekretnine i to stana ili obiteljske kuće, izgradnju stana ili obiteljske kuće, rekonstrukciju, adaptaciju i popravak stana ili obiteljske kuće, kupnju građevinske čestice bez ili s djelomično izgrađenom građevinom te komunalno uređenje građevinske čestice;
- dopušta se stambenim štedionicama da iz fonda prikupljene štednje odobravaju kredite za predfinanciranje općinama i gradovima do maksimalno 10% ukupnih sredstava fonda uz navođenje obveznih odredbi ugovora o kreditu za predfinanciranje<sup>23</sup> koji ne može biti sklopljen na rok duži od roka na koji je sklopljen ugovor o stambenoj štednji;
- određuje se da ugovor o stambenom kreditu mora sadržavati i odredbe o nadzoru namjene korištenja stambene štednje, DPS-a i kredita od strane stambene štedionice, kada je razdoblje stambene štednje kraće od pet godina;
- izmijenila se procedura podnošenja zahtjeva za isplatu DPS-a Ministarstvu financija prema kojoj stambena štedionica najkasnije do konca veljače tekuće godine Ministarstvu mora podnijeti skupno za sve štediše dokumentirani pisani zahtjev za isplatu DPS-a u toj godini. Ministarstvo financija je nakon usklađivanja podnesenih zahtjeva dužno u roku od šezdeset dana od dana podnošenja korigiranog zahtjeva isplatiti stambenoj štedionici DPS. Stambena štedionica je dužna primljeni iznos DPS-a evidentirati u svojim poslovnim knjigama i upisati ga na račune stambenih štediša u roku od osam dana od primitka iznosa;
- dopunjava se odredba o prekršajima slučajem ako stambena štedionica odobri stambeni kredit, a da vrijeme stambene štednje nije iznosilo minimalno dvije godine.

*Trećim izmjenama i dopunama (NN 92/05, a stupile su na snagu 3. kolovoza 2005.):*

- Zakon je usklađen s novim nazivom Zakona o bankama (ranije Zakon o bankama i štedionicama), kojim je određeno da stambenu štedionicu mogu osnovati banke osnovane u skladu sa Zakonom o bankama i društva za osiguranje osnovana sukladno Zakonu o osiguranju;
- stambenim štedionicama je dana mogućnost sklapanja poslova s izvedenim financijskim instrumentima u svrhu upravljanja bilancom stambene štedionice i zaštite imovine i obveza štedionice;
- proširena je odredba o namjeni stambenog kredita za rekonstrukciju, adaptaciju i popravak stana ili obiteljske kuće za opremanje stana ili obiteljske kuće;

<sup>21</sup> Opći uvjeti poslovanja moraju sadržavati odredbu o vrstama ugovora o stambenom kreditu i uvjetima za dodjelu kredita po osnovi stambene štednje, postupku dodjele kredita, visini dodijeljenog kredita, visini kamata, otplatom anuitetima i rokovima otplate kredita, uvjetima ranije otplate kredita, načinu isplate kredita te odredbe o nepromjenjivosti anuiteta ugovorenih uz zaštitnu monetarnu klauzulu i rokova otplate kredita ako se ne radi o ranijoj otplati kredita

<sup>22</sup> Ugovor mora sadržavati odredbu o visini otplatnih anuiteta s odredbom o nepromjenjivosti anuiteta ugovorenih uz zaštitnu monetarnu klauzulu i rokova otplate ako se ne radi o ranijoj otplati.

<sup>23</sup> O visini odobrenog kredita, visini kamatne stope odobrenog kredita koja u odnosu na kamatnu stopu stambenog kredita ne može biti viša od tri posto, roku otplate, visini otplatnih anuiteta s odredbom o nepromjenjivosti anuiteta i rokova otplate ako se ne radi o ranijoj otplati, prijevremenoj otplati, instrumentima osiguranja otplate kredita, nadzoru namjene korištenja kredita od strane stambene štedionice u smislu odredbe članka 8. i 9. ovoga Zakona, te o uvjetima raskida ugovora o kreditu zbog više sile, nepredvidivih okolnosti i neizvršavanja zakonskih ili ugovorenih obveza druge ugovorne stranke.

- stambenim štedionicama omogućeno je odobravanje kredita za međufinanciranje do visine ugovornog iznosa za propisane namjene<sup>24</sup>;
- promijenjena je odredba o poslovima koje smiju obavljati stambene štedionice – umjesto izdavanja vrijednosnih papira, prvenstveno obveznica s rokom dospijeca do šest godina u skladu sa Zakonom o izdavanju i prometu vrijednosnim papirima koji je prestao važiti propisano je kako smiju izdavati vrijednosne papire u skladu s posebnim zakonom;
- brisana je odredba kojom je dopuštena veća kvota sudjelovanja ako se trgovačko društvo bavi poslovima koji potiču poslove stambene štedionice;
- određene su namjene na koje stambena štedionica može koristiti neutrošena sredstva, kao što su: ulaganje na financijskom tržištu, i to ako je povrat ulaganja osiguran bezuvjetnom bankarskom garancijom ili državnom garancijom na prvi poziv, kupovina prvorazrednih državnih vrijednosnih papira, vrijednosnih papira s osiguranim državnim jamstvom ili s bankarskom garancijom, te vrijednosnih papira jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave, plasman sredstava kod sigurnih kreditnih institucija, te sklapanje repo poslova sukladno aktima HNB-a;
- u općim uvjetima poslovanja stambene štedionice su morale uvrstiti odredbu o uvjetima prijenosa raspoložive stambene štednje, prema kojoj ta sredstva po već aktivnom ugovoru o stambenoj štednji štediša može jednom u tijeku godine prenijeti u drugu štedionicu. Štedionica je dužna u roku od sedam radnih dana provesti nalog za prijenos raspoložive stambene štednje stambenog štediša. Prijenos tih sredstava jednom godišnje u drugu štedionicu ne smatra se raskidom ugovora o stambenoj štednji i na tako prenesenu stambenu štednju primjenjuju se odredbe o isplati DPS-a zajedno s pripadajućom kamatom;
- uvedeno je međufinanciranje – mogućnost odobravanja kredita prije najkraćeg vremena od dvije godine za dodjelu kredita na osnovi stambene štednje;
- dodatno je propisano kako nakon proteka ugovornog roka štediša može nastaviti štednju bez sklapanja novoga ugovora prema općim uvjetima stambene štedionice, raspolagati sredstvima prikupljene štednje, te zaključiti novi ugovor o stambenoj štednji po novim uvjetima stambene štedionice;
- određeno je kako ugovor o stambenom kreditu mora sadržavati odredbu o visini kamatne stope odobrenog kredita koja u odnosu na kamatnu stopu uloga štednje ne može biti viša od tri postotna boda, osim za kredite za međufinanciranje;
- DPS su smanjena s 25% (maksimalno 1.250 kuna) na 15% (maksimalno 750 kuna) od iznosa raspoložive stambene štednje uplaćene u godini za koju se DPS isplaćuju. Raspoloživa stambena štednja je svota koju je štediša uplatio tijekom godine nakon umanjenja za svotu naknade koju naplaćuje stambena štedionica.
- detaljno je propisan postupak kojim stambene štedionice podnose zahtjev Ministarstvu financija za isplatu DPS-a, prema kojem se zahtjev Ministarstvu financija za dodjelu DPS-a mora podnijeti do zadnjeg dana veljače tekuće godine za prethodnu godinu. Uz Zahtjev je stambena štedionica dužna priložiti popis štediša u elektronskom obliku (ime i prezime te OIB, odnosno naziv štednje) te iznos njihove raspoložive štednje i iznos pripadajućih DPS-a sa stanjem na dan 31. prosinca godine za koju se postavlja zahtjev za isplatu DPS-a. Plan zahtjeva za dodjelu DPS-a, potrebno je dostaviti Ministarstvu financija do 20. lipnja (umjesto do 20. rujna), a isti se izrađuje na temelju podataka o prikupljenim ulozima štediša u prvih pet mjeseci tekuće godine i procjene priljeva sredstava stambene štednje do kraja tekuće godine.
- propisano je da je stambena štedionica dužna HNB-u, Državnom uredu za reviziju i Ministarstvu financija, na njihov zahtjev, omogućiti uvid u poslovne knjige i operativne evidencije. Pri predočavanju tih podataka na stambenu štedionicu ne odnosi se obveza čuvanja bankovne tajne;
- smanjen je maksimalni iznos kazni za prekršaje s 10.000.000 na 1.000.000 kuna;
- dodan je novi prekršaj za slučaj ako stambena štedionica u roku od sedam radnih dana ne provede nalog stambenog štediša o prijenosu raspoložive stambene štednje u drugu stambenu štedionicu te ako ne omogući HNB-u, Državnom uredu za reviziju ili Ministarstvu financija uvid u poslovne knjige i operativne evidencije.

---

<sup>24</sup> Međufinanciranjem se smatra odobravanje stambenih kredita za propisane namjene prije najkraćeg vremena stambene štednje.

*Četvrtim izmjenama i dopunama Zakona (NN 21/10, stupile na snagu 22. veljače 2010.):*

- promijenjena je definicija stambene štednje, prema kojoj je sada "stambena štednja organizirano prikupljanje novčanih sredstava–depozita od fizičkih i pravnih osoba radi rješavanja stambenih potreba stambenih štediša odobravanjem stambenih kredita uz financijsku potporu države na području Republike Hrvatske".
- sužen je oblik trgovačkog društva u kojemu može biti osnovana stambena štedionica—to je sada samo dioničko društvo;
- proširen je opseg poslova koje mogu obavljati stambene štedionice, prema kojem one mogu: odobravati kredite izvođačima koji na temelju zakona koji uređuje građenje mogu obavljati građevinsku djelatnost, i to za projekte stanogradnje u Hrvatskoj za zadovoljavanje stambenih potreba štediša, ukupno do iznosa jamstvenog kapitala stambena štedionice te obavljati poslove zastupanja u osiguranju u skladu sa zakonom koji uređuje osiguranje u dijelu vezanom za banke koji se odnosi na obavljanje djelatnosti zastupanja u osiguranju;
- dana je mogućnost stambenim štedionicama da pribavljaju dodatna sredstva na financijskom tržištu radi podmirenja obveza iz sklopljenih ugovora o stambenom kreditu te radi podmirenja svojih obveza po sklopljenim ugovorima o stambenoj štednji;
- dana je mogućnost da se prava iz ugovora o stambenoj štednji ustupe i izvanbračnim drugovima;
- propisano je kako su stambene štedionice kreditne institucije koje se osnivaju i posluju prema odredbama Zakona o kreditnim institucijama, ako Zakonom nije drugačije propisano. Zakon o bankama u cijelom se Zakonu zamjenjuje riječima Zakonom o kreditnim institucijama;
- zamijenjen je pojam jedinstveni matični broj građana (JMBG) riječima osobni identifikacijski broj (OIB);
- određeno je kako se dvije odredbe Izmjena i dopuna primjenjuju od 1. srpnja 2013., odnosno od dana pristupanja Hrvatske Europskoj uniji: odredba da štediša može biti hrvatski državljanin i svaka fizička osoba s prebivalištem u Hrvatskoj te kaznena odredba prekršaja za slučaj ako stambena štedionica odobrava stambeni kredit osobama koje nisu stambeni štediše ili ako se kredit odobrava za korištenje izvan Republike Hrvatske

*Petim izmjenama i dopunama Zakona (NN 15/13, na snazi od 6. veljače 2013.):*

- DPS je smanjen s 15% (maksimalno 750 kuna) na 10% (maksimalno 500 kuna) od iznosa raspoložive stambene štednje, a primjenjuje se na zahtjeve za isplatu DPS-a za 2013. i naredne godine, bez obzira kada je račun stambene štednje otvoren.

## 4.5. Zaključak

Ukratko, stambena je štednja uvedena u hrvatski pravni sustav 1998. donošenjem Zakona o stambenim štedionicama i državnom poticanju stambene štednje. Zakon je u međuvremenu mijenjan pet puta, a najvažnije se odredbe, između ostalih, odnose na smanjenje DPS-a i uvođenje mogućnosti međufinanciranja.

Stambena je štednja strogo namjenska, a stambeni kredit moguće je ostvariti nakon najmanje dvije godine štednje (osim u slučaju međufinanciranja) i kredit se odobrava po uvjetima koji su povoljniji od uvjeta za stambene kredite kod komercijalnih banaka. Tijekom razdoblja štednje stambene štediše ostvaruju pravo na kamatu na depozite i DPS, a za ugovaranje štednje, tijekom štednje i u postupku ugovaranja kredita, štediše stambenim štedionicama plaćaju naknade. Nakon isteka od pet godina štediše slobodno mogu raspolagati ušteđenim iznosom uvećanim za DPS, ili ušteđena sredstva namjenski iskoristiti za nabavu ili adaptaciju stambenog prostora, uvećana za sredstva stambenog kredita. Stambeni krediti ugovaraju se s fiksnom kamatnom stopom tijekom cijelog otplatnog razdoblja. Zakon predviđa mogućnost donošenja pravilnika kojima bi se dodatno regulirali neki postupci (npr. međufinanciranje, prijenos stambene štednje, isplata DPS-a), te bi za ujednačeno postupanje svih stambenih štedionica bilo korisno njihovo donošenje.



## 5. GLAVNI POKAZATELJI I USPJEŠNOST SUSTAVA STAMBENE ŠTEDNJE U HRVATSKOJ

Poglavlje 5. zapravo je ključno te je ono ujedno najveći i analitički najzahtjevniji dio rada u kojem će biti detaljno preispitana efikasnost postojećeg sustava stambene štednje u Hrvatskoj imajući u vidu pozitivne i negativne aspekte njezina poticanja.

Analiza će biti provedena razmatrajući prednosti i nedostatke postojeće prakse s gledišta stambenih štedionica, korisnika te državnog proračuna. Prvi dio 5. poglavlja predstavlja perspektivu stambenih štedionica u kojemu će se primarno analizirati pokazatelji poslovanja temeljem financijskih izvješća te istaknuti ključni problemi i rizici s kojima se stambene štedionice suočavaju u svom svakodnevnom poslovanju. Cilj analize prednosti i nedostataka za korisnike je odrediti profil prosječnog štediše (analiza obilježja korisnika stambenih kredita) te ključne makroekonomske varijable koje utječu na razvoj stambene štednje u Hrvatskoj, odnosno analizirati odrednice stambene štednje (depozita stanovništva). Kod analize prednosti i nedostataka postojanja poticane stambene štednje za državu bit će procijenjeni ukupni ekonomski učinci te iznosi sredstava koji se u obliku uplaćenih poreza i doprinosa (fiskalni učinci) slijevaju u državni i lokalne proračune direktno ili indirektno zbog postojanja sustava stambene štednje, te će oni biti stavljeni u odnos s isplaćenim državnim poticajima kako bi se ocijenila njihova opravdanost.

U konačnici, sveobuhvatni rezultati dobivene analize poslužiti će za formiranje zaključaka i eventualnih preporuka, kao i ideja za buduća istraživanja. Valja naglasiti da neki od analiziranih učinaka mogu povoljno utjecati na jednog, a istovremeno nepovoljno na druge dionike u sustavu. Međutim, cilj cijelog istraživanja je objektivno utvrđivanje činjenica vezanih uz sustav poticane stambene štednje imajući u vidu sve aspekte sustava.

### 5.1. Pokazatelji poslovanja hrvatskih stambenih štedionica

Trenutno u Hrvatskoj posluje pet stambenih štedionica – Prva stambena štedionica d.d. (PSŠ), Raiffeisen stambena štedionica d.d. (RSS), PBZ stambena štedionica d.d. (PBZSS), Wüstenrot stambena štedionica d.d. (WSS) i HPB stambena štedionica d.d. (HPBSŠ) Prema agregiranim podacima dobivenih od stambenih štedionica na kraju 2012., ukupna imovina svih pet stambenih štedionica iznosila je nešto manje od 7,5 milijardi kuna, ukupna dobit prije oporezivanja 86 milijuna kuna, a stambene su štedionice zapošljavale ukupno 6.078 osoba (od čega je njih 409 zaposleno temeljem ugovora o radu, dok se ostatak odnosi na prodajno osoblje, vanjske suradnike i agente). Agregirani statistički podaci HNB-a pokazuju da je ukupna konsolidirana imovina svih kreditnih institucija koje posluje na području Republike Hrvatske na kraju 2012. iznosila 407 milijardi kuna. Drugim riječima, ukupna imovina stambenih štedionica predstavlja tek 1,8% ukupne imovine svih kreditnih institucija u Hrvatskoj. Istovremeno, stanje odobrenih kredita stambenih štedionica stanovništvu predstavljalo je 5,5% odobrenih stambenih kredita svih kreditnih institucija, što ne treba ni čuditi obzirom da su stambene štedionice strogo specijalizirane institucije. Ipak, razvidno je da su banke daleko važniji stambeni kreditori nego stambene štedionice. Međutim, ovdje valja napomenuti da komercijalne banke u Hrvatskoj posluje kontinuirano već dugi niz godina, dok je sustav stambene štednje još uvijek relativno mlad i u razvoju, budući da je na tržištu tek 15 godina. Nadalje, poslovanje banaka znatno je drugačije od poslovanja stambenih štedionica koje su jako ograničene u modelu kreditiranja budući da je ono strogo definirano zakonom. Samim time, stambene štedionice nose puno manje rizika za same korisnike i upravo je to ključna komponenta ovog sustava koji mu daje značajnu komparativnu prednost u odnosu na banke. Naime, stambene štedionice jedine nude dugoročne stambene kredite s fiksnom kamatnom stopom za cijelo razdoblje otplate, a krediti su uglavnom vezani valutnom klauzulom uz euro<sup>25</sup>.

O svemu tome će se provesti detaljnija analiza u nastavku teksta te će se napraviti usporedba stambenih štedionica s ostalim kreditnim institucijama (bankama) u Hrvatskoj.

<sup>25</sup> Stabilnost kune u odnosu na euro jedan je od važnijih prioriteta politike HNB-a i jedan od dugoročnih ciljeva Vlade ukoliko Hrvatska želi postati članicom Ekonomske i monetarne unije te prihvatiti euro kao nacionalnu valutu. Stoga HNB u slučajevima značajnije promjene tečaja kune i eura deviznim intervencijama na tržištu sprječava snažnije fluktuacije tečaja. S druge strane, tečaj kune i ostalih valuta prvenstveno ovisi o kretanju tečaja eura i tih valuta na koji HNB nema nikakav utjecaj.



**Tablica 5.1.** Revidirani pokazatelji poslovanja za stambene štedionice na dan 31. prosinca 2012., u mil. kn i %

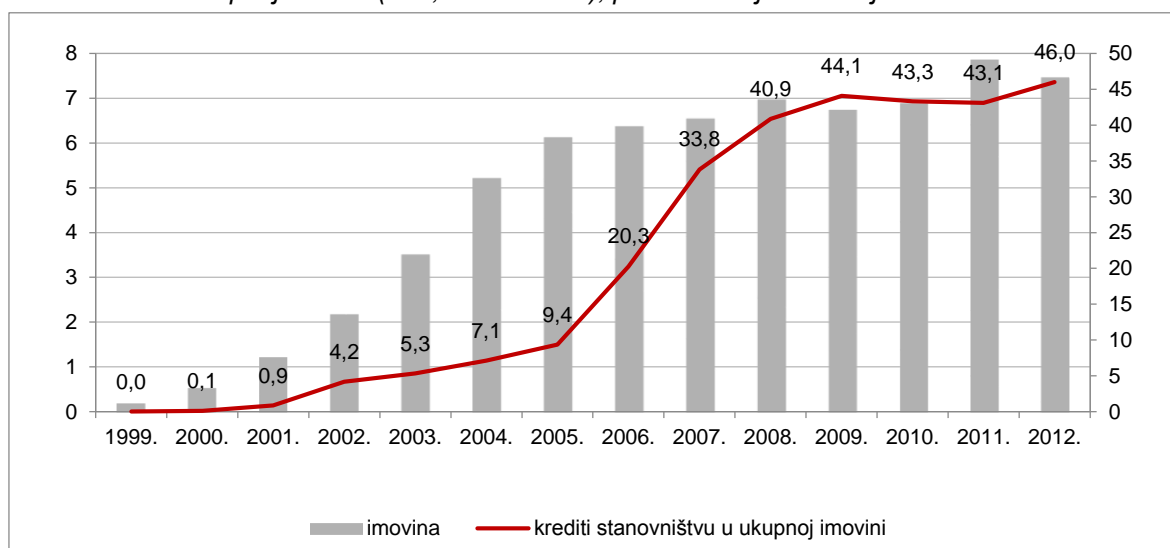
	Ukupna aktiva	Udio u ukupnoj aktivni svih stambenih štedionica (%)	Udio u ukupnoj aktivni svih kreditnih institucija (%)	Klasične izvanbilančne stavke (IBS) <sup>26</sup>	Dobit (gubitak) prije oporezivanja	Stopa adekvatnosti jamstvenog kapitala (%)	Jamstveni kapital
HPBSŠ	330	4,4	0,1	3	8	30,8	34
PBZŠŠ	1.459	19,6	0,4	1	20	50,4	137
PSŠ	2.297	30,8	0,6	19	32	19,1	208
RSŠ	1.679	22,5	0,4	8	1	17,6	129
WSŠ	1.690	22,7	0,4	8	25	16,2	123
Ukupno	7.456	100,0	1,8	39	86	21,3	631

Izvor: Hrvatska narodna banka

Pokazatelji poslovanja ukazuju na vodeći tržišni udio PSŠ od 30,8% ukupne aktive svih stambenih štedionica, a slijede je tri stambene štedionice s relativno sličnim tržišnim udjelima: WSŠ (22,7%), RSŠ (22,5%) i PBZŠŠ (19,6%). Najmanji tržišni udio od 4,4% bilježi HPBSŠ, što je direktna posljedica njenog kasnijeg ulaska na tržište (osnovana 14. travnja 2006.). Sve stambene štedionice koje posluju na području Republike Hrvatske u 2012. zabilježile su dobit prije oporezivanja, pri čemu ta dobit u prosjeku iznosi 1,2% ukupne imovine. Nadalje, stopa adekvatnosti jamstvenog kapitala (omjer jamstvenog kapitala i rizikom ponderirane aktive) od prosječnih 21,3% ukazuje na visoku kapitaliziranost sustava stambene štednje i potvrđuje stabilnost tih kreditnih institucija.

### 5.1.1. Financijski pokazatelji poslovanja

**Grafikon 5.1.** Ukupna imovina stambenih štedionica (u mlrd kn, lijeva skala) i udio kredita stanovništvu u ukupnoj imovini (u %, desna skala), podaci s kraja razdoblja



Izvor: Podaci stambenih štedionica; obrada autora

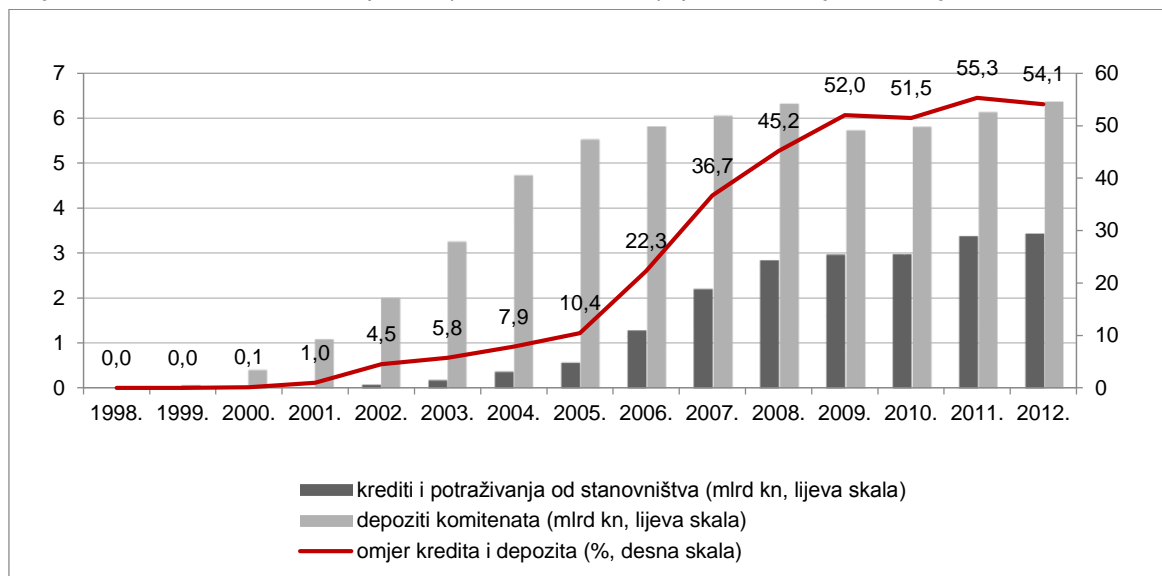
Ukupna imovina stambenih štedionica uglavnom bilježi kontinuirani trend rasta, uz iznimku 2009. i 2012., no njen je rast imovine značajno usporen nakon 2005. Međutim, valja napomenuti da su 2005. izmjenama i dopunama Zakona smanjeni maksimalni godišnji iznosi DPS-a s 1.250 na 750 kuna, što se očituje u sporijem rastu depozita u narednom razdoblju. Sporiji rast depozita komitenata na pasivnoj strani (92,2% ukupnih obaveza s krajem 2012. čine upravo depoziti komitenata) očituje se i na sporiji rast aktivne strane bilance, budući da primljena sredstva u obliku depozita stambene štedionice plasiraju u vidu kredita (uglavnom stanovništvu) ili ih ulažu u državne vrijednosne papire.

<sup>26</sup> Izloženost po izvanbilančnim stavkama kroz obveze po odobrenim neiskorištenim kreditima.

Krajem 2012. krediti stanovništvu iznosili su 46% ukupne imovine, a ostatak se odnosi na ostale kredite i potraživanja (13,7%), financijsku imovinu (23,3%), plasmane kod banaka (10,6%) i ostalu imovinu (6,4%).

Na grafikonu 5.1. mogu se uočiti glavne prijelomne točke u razvoju sustava stambene štednje. Prva prijelomna točka vidljiva je 2001. kada zapravo počinje kreditna aktivnost stambenih štedionica, no ozbiljniji rast kreditiranja vidljiv je tek nakon 2005., što se povezuje s uvođenjem mogućnosti međufinanciranja, čime je praktično stvoren preduvjet za značajnije korištenje kreditnog potencijala sustava.

**Grafikon 5.2.** Krediti i potraživanja od stanovništva i depoziti komitenata (u mlrd kn, lijeva skala) i omjer kredita stanovništvu i depozita (u %, desna skala), podaci s kraja razdoblja



Izvor: Podaci stambenih štedionica; obrada autora

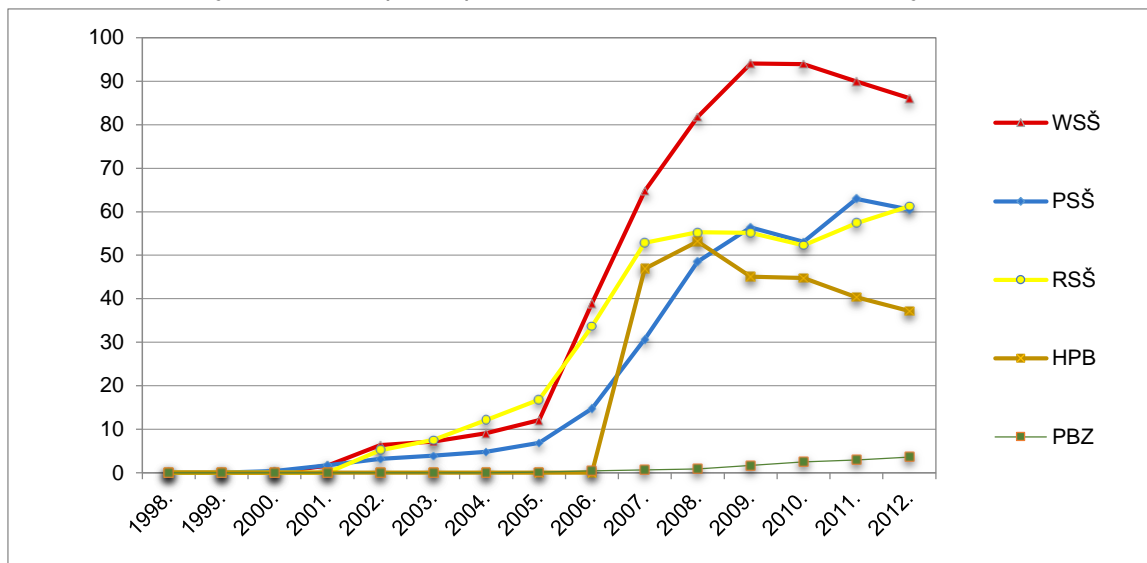
Kao što je već ranije napomenuto, usporavanje rasta depozita nakon 2005. uzrokovano je smanjivanjem maksimalnih iznosa godišnjih DPS-a (što pokazuje i analiza odrednica stambene štednje u Hrvatskoj u poglavlju 5.3.1.). Krajem 2009. depoziti komitenata bilježe po prvi puta pad u odnosu na godinu ranije (godišnja stopa rasta od -9,3%). Razlog tome je smanjeni broj novih ugovora o štednji i istovremeni porast broja raskinutih ugovora od strane korisnika, i to vjerojatno pod utjecajem gospodarske krize, no važan čimbenik je i povećani broj isteklih ugovora u odnosu na godinu ranije, budući da su te godine u štedionicama koje su kasnije ušle na tržište počeli dospijevati depoziti ugovoreni u prvom ciklusu.

U razdoblju 2008.-10. vidljivo je i značajno usporavanje rasta kreditiranja, dok je u 2011. godišnji rast kredita stanovništvu iznosio visokih 13%. Razvojem sustava stambene štednje postupno je rastao i prosječni omjer kredita i depozita svih stambenih štedionica, koji je na kraju 2012. iznosio 54,1%, pri čemu omjer kredita i depozita u domaćoj valuti iznosi 110,2%, a omjer kredita i depozita u stranoj valuti (EUR) iznosi 52,5%<sup>27</sup>.

Međutim, prilikom tumačenja ovih omjera svakako treba imati na umu da se čak 94,4% svih kredita stanovništvu s krajem 2012. odnosilo na kredite uz valutnu klauzulu u eurima, dok je istovremeno čak 97,3% svih depozita komitenata također uz valutnu klauzulu u eurima. Iz svega ovoga može se zaključiti da postoji poprilično dobra valutna usklađenost aktive i pasive. Bez obzira na to, relativno nizak omjer kredita i depozita ukazuje na određeni višak likvidnosti, odnosno neiskorišteni potencijal za zaradom samih stambenih štedionica, pri čemu postoji razlika ukoliko se svaka stambena štedionica promatra pojedinačno. Trend kretanja omjera kredita i depozita po stambenim štedionicama prikazan je na grafikonu 5.3.

<sup>27</sup> Omjer kredita i depozita izračunat je kao omjer kredita i potraživanja od stanovništva i ukupnih depozita komitenata.

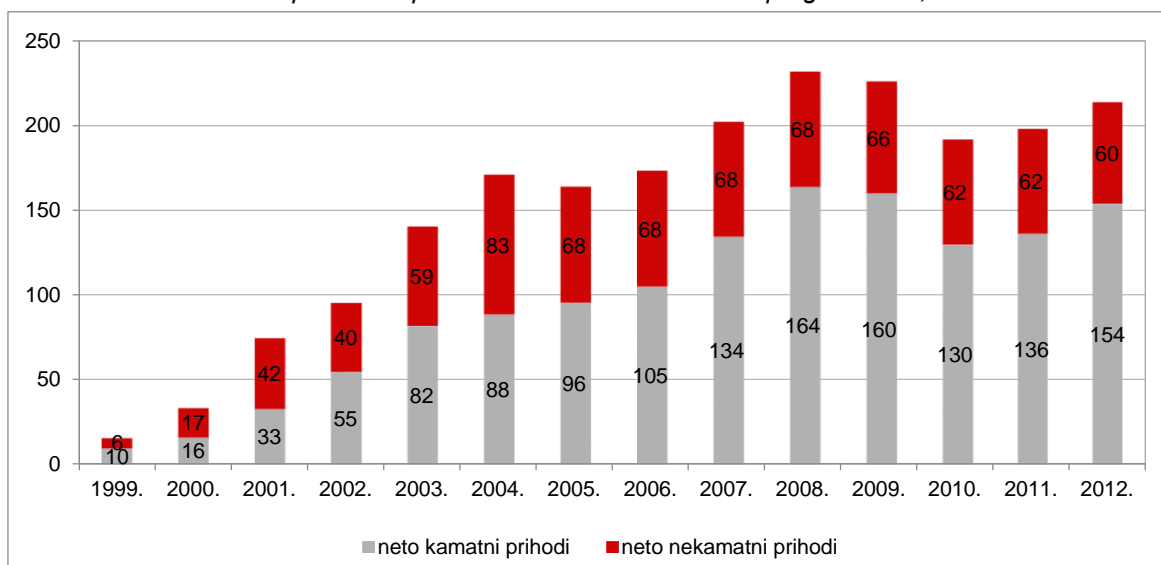
**Grafikon 5.3.** Omjer kredita i depozita po stambenim štedionicama u razdoblju 1998.-2012., u %



Izvor: Podaci stambenih štedionica; obrada autora

Omjer kredita i depozita značajno se razlikuje po stambenim štedionicama. Najviši omjer zabilježen je kod WSŠ (86,1% na kraju 2012.), kod RSŠ i PSŠ također je iznad ukupnog prosjeka sustava (61,3 i 60,5% na kraju 2012.), a ispodprosječan omjer kredita i depozita zabilježen je kod HPBSŠ (37,2% na kraju 2012.) i PBZSS (samo 3,6% na kraju 2012.). Evidentno je da kod pojedinih stambenih štedionica postoji značajan neiskorišteni kreditni potencijal pa bi sustav svakako trebalo reformirati u smjeru poticanja pojačanog kreditiranja u tim štedionicama.

**Grafikon 5.4.** Struktura poslovnih prihoda stambenih štedionica po godinama, u mil.kn

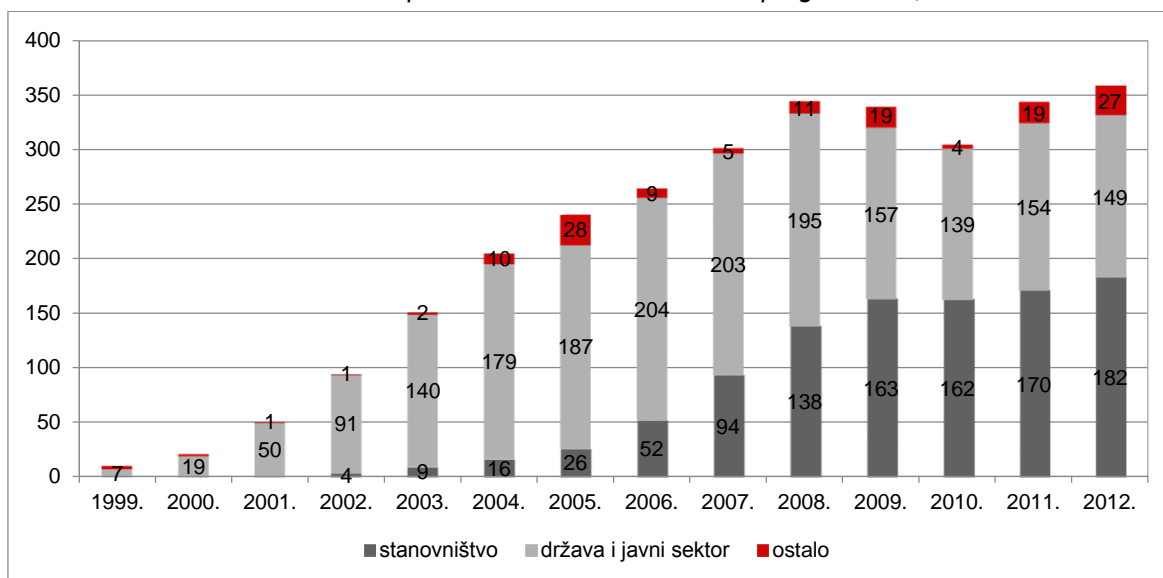


Izvor: Podaci stambenih štedionica; obrada autora

U strukturi prihoda stambenih štedionica dominiraju neto kamatni prihodi s prosječnim udjelom od 66,8% ukupnih poslovnih prihoda u razdoblju 1999.-2012. Neto kamatni prihodi podrazumijevaju razliku kamatnih prihoda (više detalja o strukturi kamatnih prihoda na grafikonu 5.5.) i kamatnih rashoda, koji podrazumijevaju rashode po depozitima komitenata (prosječno 94,3% kamatnih rashoda u razdoblju 1999.-2012.) i odobrenim kreditima (prosječno 5,7% kamatnih rashoda u razdoblju 1999.-2012.). Rastom kreditne aktivnosti, neto kamatni prihodi također bilježe rastuće trendove.

Neto nekamatni prihodi uglavnom obuhvaćaju naknade i provizije po depozitima, odnosno naknade za ugovaranje štednje i za vođenje štednih računa. Iako su godišnji nekamatni prihodi stambenih štedionica uglavnom na podjednakim razinama već dulji niz godina, vidljiv je njihov relativno visok udio u ukupnim prihodima. U 2012. prosječan omjer neto nekamatnih prihoda u ukupnim neto kamatnim i nekamatnim prihodima svih pet stambenih štedionica iznosi 28% (i varira po stambenim štedionicama, od najnižih 21% do najviših 40%). Omjer neto nekamatnih prihoda i broja štednih računa na kraju 2012. iznosi 82,3, odnosno stambene štedionice su u 2012. u prosjeku po svakom štednom računu naplatile 82 kune naknada (tj. iznos naplaćenih naknada po jednom štednom računu iznosio je oko 11% maksimalnog godišnjeg iznosa DPS-a važećeg u 2012.), što je pokazatelj relativno visokih naknada koje ne idu u korist štediša. U usporedbi s bankarskim sektorom, prosječan udio neto nekamatnih prihoda stambenih štedionica u 2012. (28%) nešto je niži od udjela neto nekamatnih prihoda u bankama koji iznosi 30% (HNB, 2013). Međutim, budući da je maksimalni *spread* kod kamatnih stopa stambenih štedionica limitiran, a prodaja se temelji na samo dva proizvoda, prihode od naknada u sustavu stambene štednje nije moguće kvalitetno supstituirati drugim vrstama prihoda, kao što je to slučaj kod banaka. Bez obzira na to, obzirom da je već i ranije dijagnosticiran relativno nizak omjer kredita i depozita na razini sustava, a posebice na razini pojedinih štedionica, struktura prihoda mogla bi se značajno povećati u korist neto kamatnih prihoda ukoliko bi stambene štedionice djelovale dvostrano, tj. ukoliko bi pojačanim kreditiranjem ostvarivale veće neto kamatne prihode, a smanjenjem naknada smanjile neto nekamatne prihode.

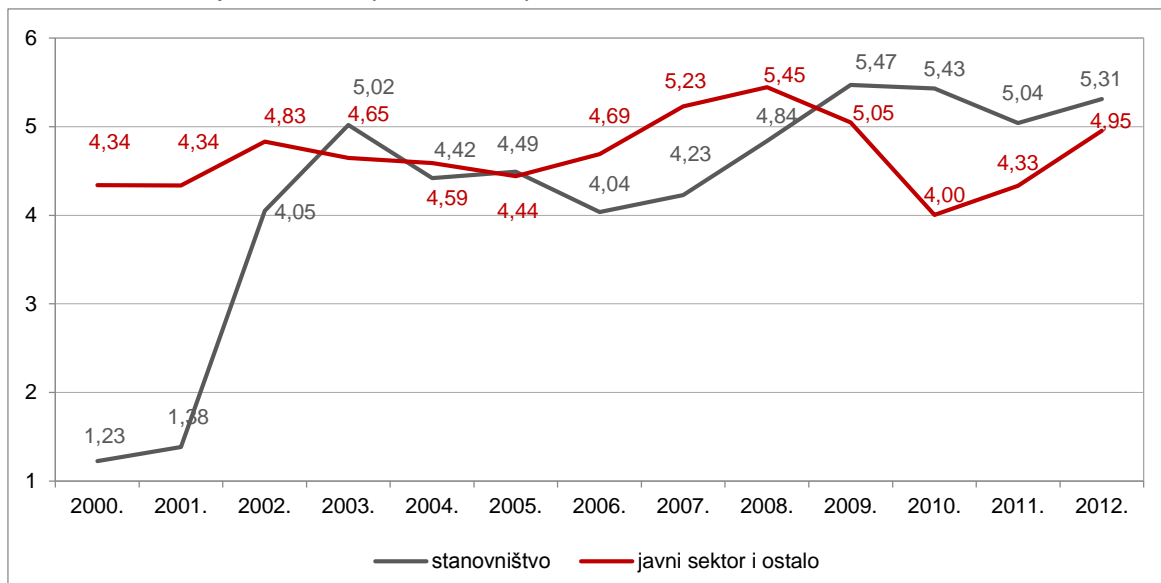
**Grafikon 5.5.** *Struktura kamatnih prihoda stambenih štedionica po godinama, u mil. kn*



Izvor: Podaci stambenih štedionica; obrada autora

S grafikona 5.5. vrlo se jasno vidi da su stambene štedionice važni kreditori Republike Hrvatske pa je stoga njihovu važnost potrebno promatrati i u tom kontekstu, odnosno njihova opstojnost na tržištu važna je i sa strateške perspektive države. U strukturi kamatnih prihoda dominiraju prihodi od javnog sektora (prosječno 61,9% ukupnih kamatnih prihoda stambenih štedionica u razdoblju 1999.-2012.) i stanovništva (prosječno 33,5% kamatnih prihoda u razdoblju 1999.-2012.). Razlog relativno visokog udjela kamatnih prihoda od države i javnog sektora, posebice u prvim godinama postojanja sustava, leži u činjenici da su stambene štedionice dužne ulagati višak likvidnosti u državne vrijednosne papire. Međutim, investiranje viškova likvidnosti nije isključivo stvar poslovne odluke svake štedionice, već i njihove razvojne faze. Prvih nekoliko godina nakon osnivanja dolazi do kumuliranja depozita, a faza aktivnog kreditiranja počinje nakon dospijeca prvog ciklusa štednih ugovora. U sadašnjoj fazi razvoja sustava, većina štedionica je ušla u fazu aktivnog odobravanja kredita, te je udio vrijednosnih papira primarno određen regulatornim zahtjevima HNB-a, a tiče se održavanja potrebnih rezervi likvidnosti. Bez obzira na to, dodatnim razvojem kreditne aktivnosti dodatno se može utjecati na strukturu kamatnih prihoda u korist povećanja kamatnih prihoda od stanovništva.

**Grafikon 5.6.** Omjer kamatnih prihoda i ukupne imovine, u %

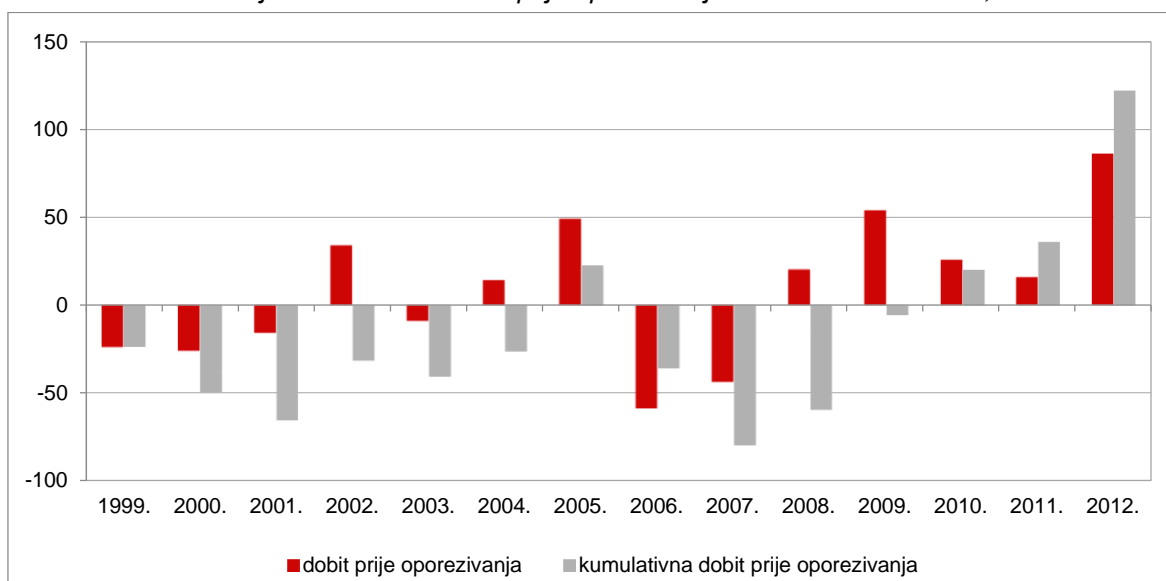


Izvor: Podaci stambenih štedionica; obrada autora

Ukoliko se u omjer stave kamatni prihodi i ukupni krediti i potraživanja od sektora stanovništva u razdoblju 2003.-12. dobiva se prosječan omjer od 4,76%, tj. radi se o prosječnom povratu na imovinu od 4,76%<sup>28</sup>. Ukoliko se isti omjer pogleda za ostale sektore, tj. javni sektor (uključujući kredite i potraživanja i financijski portfelj) i plasmane kod banaka, dobiva se omjer od 4,75. Međutim, iako su prosječni prihodi po sektorima stanovništva i države slični kad se uzme prosjek cijelog razdoblja, u stvarnosti je bilo svega nekoliko vremenskih točaka u kojima su se prinosi doista poklopili (vidljivo iz grafikona 5.6).

U razdoblju 2006-08. prosječan povrat na sektoru stanovništva bio je čak i niži od prosječnog povrata na javni i ostale sektore, ali je upravo u tom razdoblju kreditna aktivnost štedionica u segmentu stanovništva bila najveća (vidljivo na grafikonu 5.14.). Da su stambene štedionice kreditnu aktivnost vezale isključivo komparacijom prihoda od sektora stanovništva s prihodima od vrijednosnih papira, tada u razdoblju 2006-08. gotovo da i ne bi bilo kreditne aktivnosti, što u praksi očito nije bio slučaj.

**Grafikon 5.7.** Godišnja i kumulativna dobit prije oporezivanja stambenih štedionica, u mil. kn



Izvor: Podaci stambenih štedionica; obrada autora

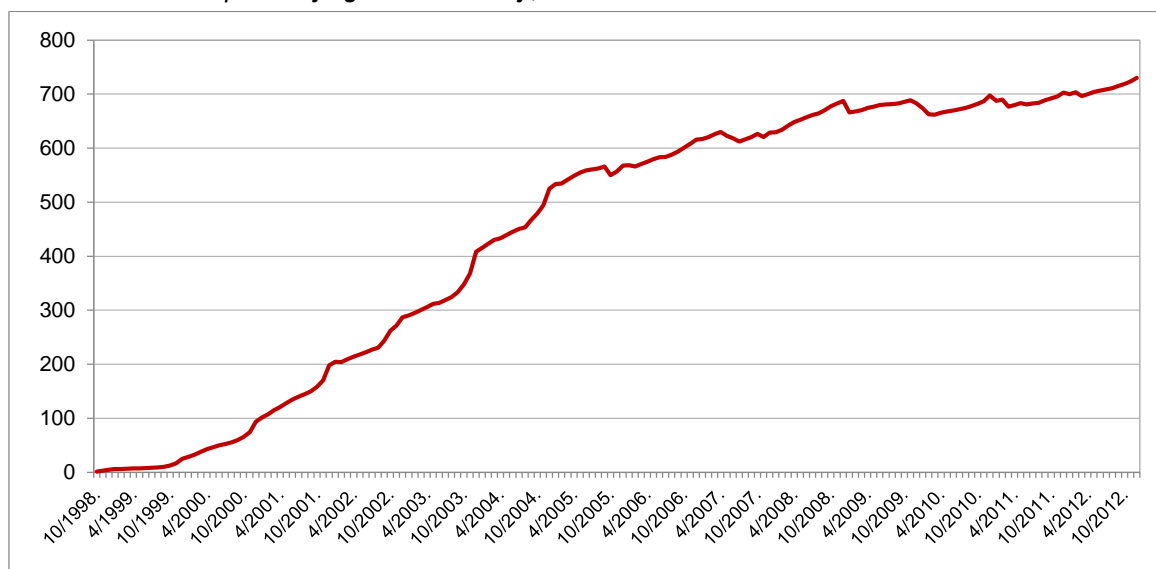
<sup>28</sup> Izostavljamo razdoblje 2000.-02., budući da se u tom razdoblju tek pokrenula kreditna aktivnost stambenih štedionica.

Stambene štedionice u razdoblju 1999.-2012. nisu ostvarivale značajnu dobit. Prva zabilježena dobit na razini cijelog sustava zabilježena je u 2002., dok je kumulativna dobit poprimila pozitivan predznak tek u 2005. Međutim, uslijed brojnih regulatornih promjena u 2005., u narednom dvogodišnjem razdoblju (2006.-07.) sustav stambene štednje opet bilježi gubitke, a kumulativna dobit je opet ostvarena tek u 2010. nakon čega je nastavila rasti i u 2011. i 2012. U 2012. dobit prije oporezivanja iznosi svega 1,2% ukupne imovine na razini cijelog sustava. Sustav stambene štednje ima tržišni potencijal i postepeno stasa u profitabilnu industriju, što svakako pogoduje dioničarima stambenih štedionica, ali i državi, budući da se na taj način u državnu blagajnu slijevaju prihodi od poreza na dobit.

### 5.1.2. Ugovori o štednji

Osim financijskih podataka iz računovodstvenih izvještaja, poslovanje stambenih štedionica potrebno je proučiti i iz perspektive broja korisnika koji imaju ugovore o štednji, odnosno kreditnog portfelja kojim štedionice upravljaju. U dijelu 5.1.2. ključan naglasak bit će stavljen na razmatranje ugovora o štednji, a dodatan pregled podataka o stambenim štedionicama bit će prikazan u [poglavlju 5.3.1.](#) koje se bavi odrednicama stambene štednje u Hrvatskoj.

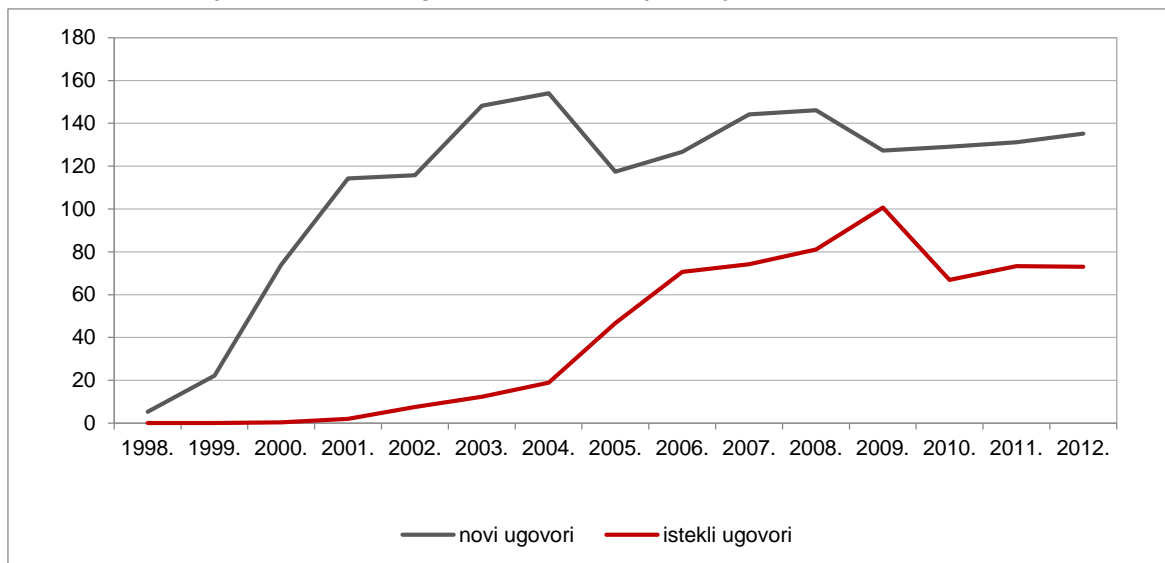
**Grafikon 5.8.** Ukupan broj ugovora o štednji, u tis.



Izvor: Podaci stambenih štedionica; obrada autora

Ukupan broj ugovora o štednji na kraju 2012. iznosio je oko 730 tisuća. U čitavom promatranom razdoblju broj ugovora o stambenoj štednji bilježio je rastuće trendove, no usporavanje rasta evidentno je nakon 2005., a uzrokovano je smanjivanjem maksimalnih godišnjih iznosa DPS-a (v. [poglavlje 5.3.1.](#)).

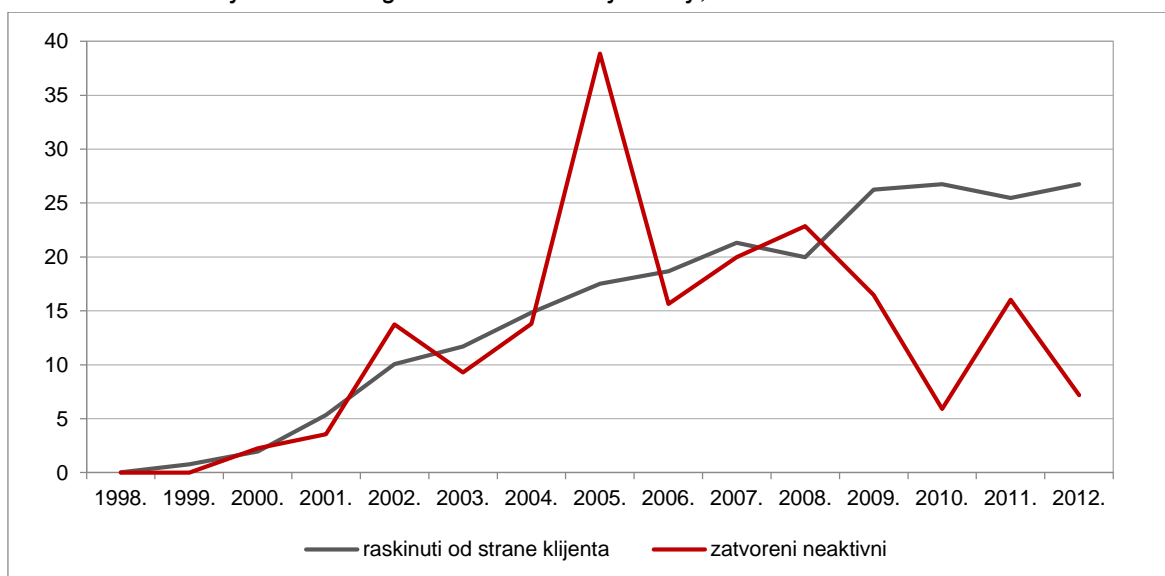
**Grafikon 5.9.** Broj novih i isteklih ugovora o stambenoj štednji, u tis.



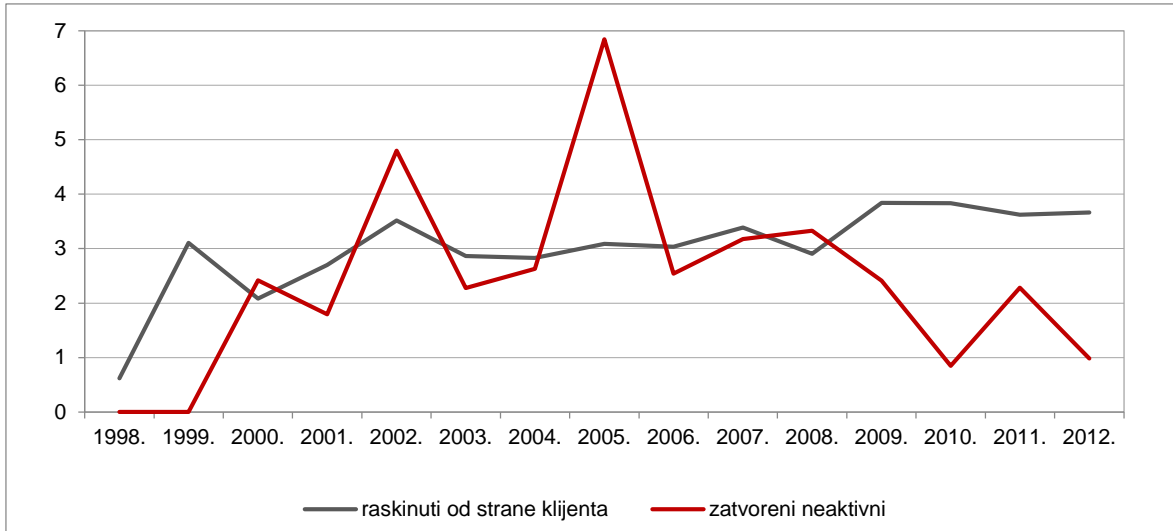
Izvor: Podaci stambenih štedionica; obrada autora

Ukupan broj ugovora o stambenoj štednji determiniran je s jedne strane brojem novih ugovora, a s druge strane brojem isteklih i raskinutih ugovora (raskinutih svojevrijedno od strane korisnika i zatvorenih neaktivnih ugovora od strane stambenih štedionica). Broj novih ugovora bilježio je snažne rastuće trendove u prvih 5 godina postojanja sustava, prvenstveno iz razloga visoke potražnje za stambenom štednjom kao novim proizvodom na tržištu, ali i visokim iznosima DPS-a od 25% (odnosno maksimalno 1.250 kuna godišnje) koje su determinirale tu potražnju. Smanjivanjem DPS-a na 15% (odnosno maksimalno 750 kuna godišnje) vidljiv je i pad broja novih ugovora o štednji. Istovremeno je povećan i broj isteklih ugovora pa je zato u 2005. vidljivo usporavanje rasta broja ukupnih ugovora o štednji. Dodatan element doprinosa usporenog rasta ukupnog broja ugovora o stambenoj štednji u 2005. i nakon 2005. je broj raskinutih ugovora, što je prikazano na grafikonu 5.10.

**Grafikon 5.10.** Broj raskinutih ugovora o stambenoj štednji, u tis.

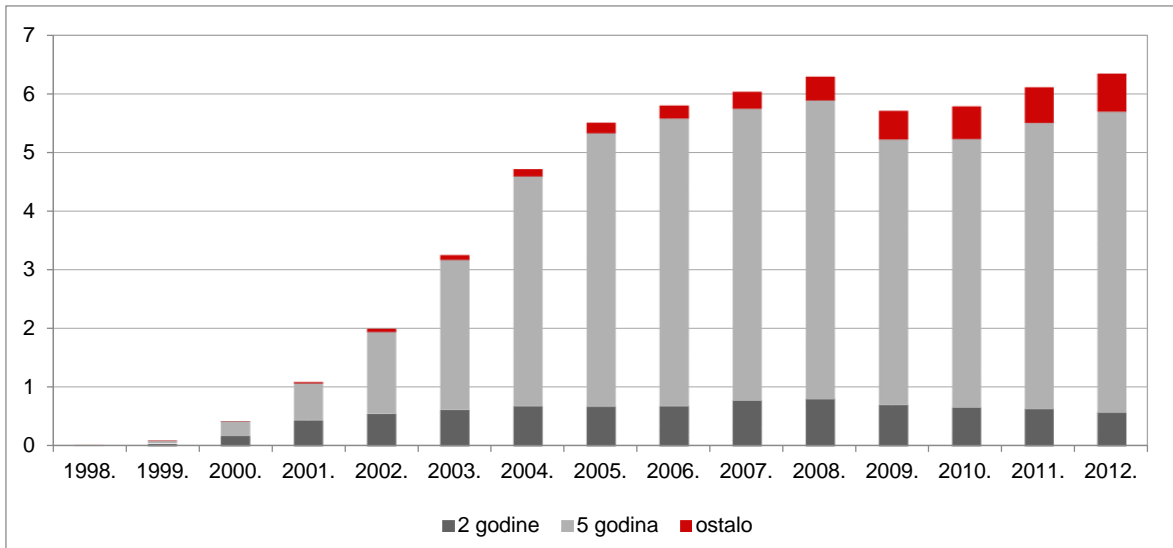


Izvor: Podaci stambenih štedionica; obrada autora

**Grafikon 5.11.** Udio raskinutih ugovora u ukupnom broju ugovora o štednji, u %

Izvor: Podaci stambenih štedionica; obrada autora

Broj ugovora o stambenoj štednji raskinutih od strane korisnika kontinuirano raste, međutim raste i ukupan broj ugovora o stambenoj štednji pa se udio raskinutih ugovora od strane korisnika u ukupnom broju ugovora o štednji kreće na razini između 3 i 4% (grafikon 5.11.). Nakon 2009. zabilježen je tek blagi rast raskinutih u ukupnom broju ugovora o stambenoj štednji te se može zaključiti da pojava financijske krize nije značajno nepovoljno utjecala na stambenu štednju. Broj raskinutih neaktivnih ugovora posljedica je samostalnih odluka stambenih štedionica da povremeno „čiste“ svoj portfelj, odnosno da zatvore sve one ugovore po kojima nije bilo nikakvih uplata. Upravo zato je taj broj relativno volatiln, kao što se i može primijetiti na grafikonima 5.10. i 5.11.

**Grafikon 5.12.** Stanje štednje prema inicijalno ugovorenoj ročnosti, stanja na kraju godine, u mlrd kn

Izvor: Podaci stambenih štedionica; obrada autora

Ukupno stanje štednje na kraju 2012. kretalo se na razini od oko 6,3 milijarde kuna. Nakon pada ukupne štednje u 2009. bilježi se lagan, ali stabilan rast. Najveći se dio depozita odnosi na depozite s inicijalno ugovorenom ročnošću od 5 godina, i na kraju 2012. takvih je depozita bilo ukupno 81%. Oko 9% ukupnog stanja depozita na kraju 2012. odnosilo se na depozite s inicijalno ugovorenom ročnošću od 2 godine, a 10-ak posto na ostale depozite (od čega 4,5% na 7 godina i 3,4% na 10 godina). Zanimljivo je da depoziti s ugovorenim ročnošćima duljima od 5 godina bilježe kontinuirani rast u ukupnoj strukturi stanja štednje, što svakako ide u korist razvijanja sustava u smjeru dugoročne štednje, odnosno promišljanja o stambenom zbrinjavanju već od najranije dobi.

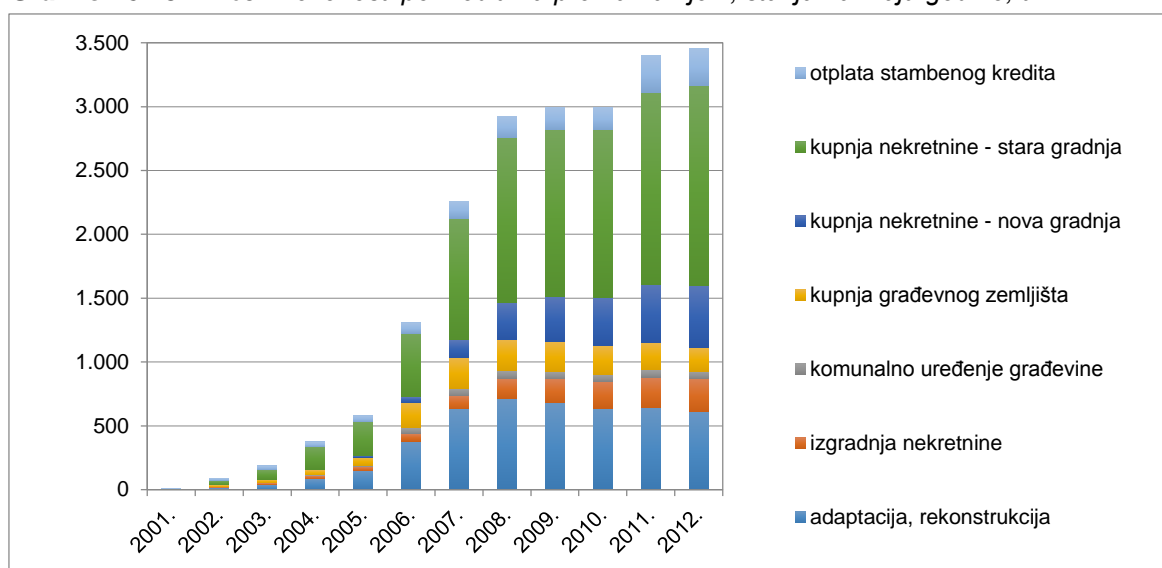


Prema podacima HNB-a (2013, tablica D8b: Ročna struktura oročenih depozita po sektorima) ukupno stanje oročenih depozita svih kreditnih institucija u Hrvatskoj na kraju 2012. iznosilo je 166,6 milijardi kuna, od čega je 33,3 milijarde kuna oročeno na rok dulji od dvije godine. Prema tome, na kraju 2012. udio depozita stambenih štedionica u ukupnoj oročenoj štednji s ročnošću duljom od 2 godine iznosi otprilike 19%.

### 5.1.3. Odobreni krediti

U osnovi stambene štedionice imaju dva ključna zadatka. Prvi je primanje depozita i osiguravanje dugoročne štednje, a drugi je davanje kredita iz ušteđenih iznosa. Kroz aktivnosti kreditiranja i investiranja stambene su štedionice izložene kreditnom riziku. Kreditni rizik je zapravo rizik da se uložena sredstva uopće neće vratiti ili se neće vratiti u cijelosti, odnosno da se neće vratiti planiranom dinamikom. Izloženost kreditnom riziku predstavlja knjigovodstvenu vrijednost financijske imovine u bilanci (dužnički vrijednosni papiri i krediti stanovništvu), ali i izloženost po izvanbilančnim stavkama kroz obveze po odobrenim neiskorištenim kreditima.

**Grafikon 5.13.** Iznosi izloženosti po kreditima prema namjeni, stanja na kraju godine, u mil. kn



Izvor: Podaci stambenih štedionica; obrada autora

Na kraju 2012. ukupno stanje danih stambenih kredita iznosilo je 3,5 milijardi kuna. Pojačano kreditiranje stambenih štedionica započelo je tek nakon 2005., djelomično zbog toga što je na početku bilo potrebno nekoliko godina štednje da bi stambeni štediše uopće stekli pravo na kredit, a djelomično zbog omogućavanja mogućnosti međufinanciranja čime je praktično stvoren preduvjet za značajnije korištenje kreditnog potencijala sustava.

Najveći udio u strukturi ukupnog broja danih kredita odnosi se na kredite za adaptaciju i rekonstrukciju, koji čine otprilike polovicu svih aktivnih kredita, a slijede ih krediti za kupnju nekretnine (stara gradnja) s udjelom od oko 28% (tablica 5.2).

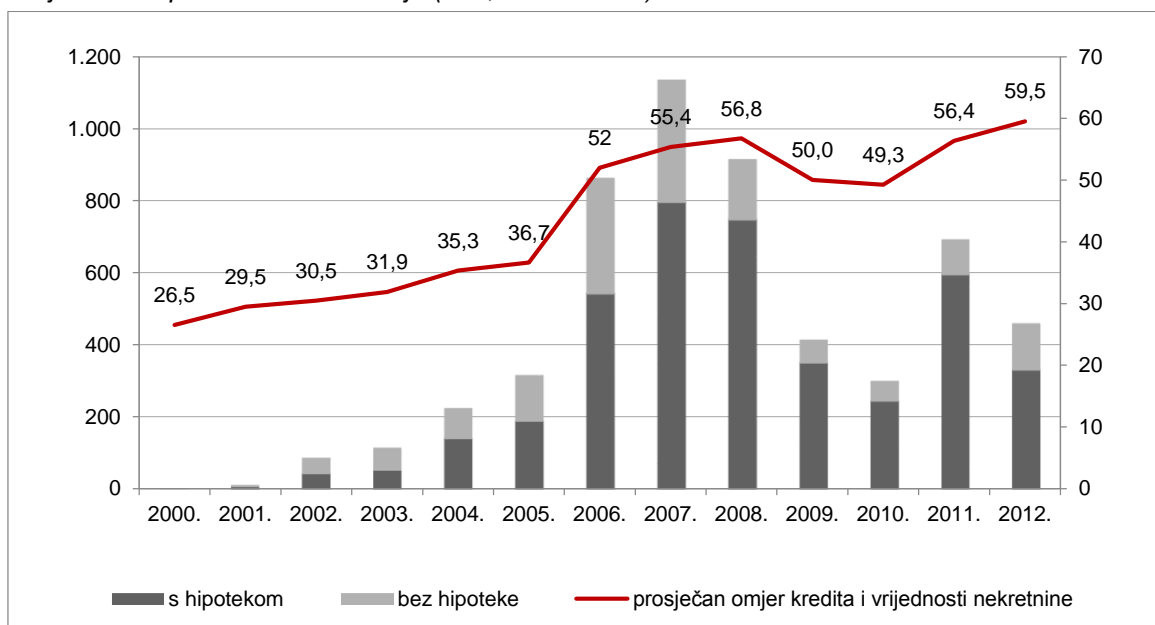
S druge strane, u ukupnoj strukturi kredita na dan 31. prosinca 2012. najveći udio imaju upravo krediti za kupnju nekretnine (stara gradnja), 45%. U 2012. najviše je kredita u ukupnom broju odobreno za adaptaciju i rekonstrukciju (40%) te onih za kupnju nekretnine iz stare gradnje (35%).

**Tablica 5.2.** Broj kredita i stanja prema namjeni

	Stanje na dan 31.12.2012.			Odobreni krediti u 2012.			Ukupno odobreni krediti 1998.-2012.		
	Ukupan broj aktivnih kredita	Ukupno stanje kredita (mil. kn)	Prosječno stanje po kreditu (tis. kn)	Broj odobrenih kredita	Ukupan iznos odobrenih kredita (mil. kn)	Prosječan iznos po odobrenom kreditu (tis. kn)	Broj odobrenih kredita	Ukupan iznos odobrenih kredita (mil. kn)	Prosječan iznos po odobrenom kreditu (tis. kn)
Adaptacija, rekonstrukcija	15.597	614	39	816	66	81	18.363	1.201	65
Izgradnja nekretnine	1.914	257	134	147	43	293	2.230	370	166
Komunalno uređenje građevine	388	57	146	20	5	245	545	92	169
Kupnja građevnog zemljišta	1.069	187	175	37	5	145	1.614	338	209
Kupnja nekretnine - Nova gradnja	1.418	484	342	167	72	432	1.564	661	423
Kupnja nekretnine - Stara gradnja	8.628	1.567	182	722	233	322	10.185	2.435	239
Otplata stambenog kredita	2.208	289	131	130	39	297	2.835	459	162
<b>Ukupno</b>	<b>31.222</b>	<b>3.455</b>	<b>111</b>	<b>2.039</b>	<b>463</b>	<b>227</b>	<b>37.336</b>	<b>5.556</b>	<b>149</b>

Izvor: Podaci stambenih štedionica; obrada autora

Svakako je zanimljivo usporediti prosječne iznose kredita u ovisnosti o namjeni. U 2012. najviši prosječni iznosi danih kredita odnosili su se na kupnju nekretnine u novogradnji i ti iznosi ne odskakuju značajno od prosjeka cijelog promatranog razdoblja 1998.-2012. Krediti za kupnju nekretnine iz stare gradnje na drugom su mjestu po visini prosječnog iznosa kredita danog u 2012. i značajno su povećani od prosjeka razdoblja 1998.-2012. Iako najbrojniji, krediti za adaptaciju i rekonstrukciju u prosjeku su značajno niži od ostalih stambenih kredita.

**Grafikon 5.14.** Odobreni stambeni krediti po godinama (mil.kn, lijeva skala) i prosječan omjer kredita i vrijednosti hipoteke kod odobrenja (u %, desna skala)

Izvor: Podaci stambenih štedionica; obrada autora

Najveća kreditna aktivnost stambenih štedionica zabilježena je u razdoblju 2006.-08., kada je odobreno više od polovice ukupno odobrenih kredita stambenih štedionica (52,4%). Otprilike 73% ukupne izloženosti svih kredita odobrenih od strane stambenih štedionica u cijelom promatranom razdoblju 2000.-12. odobreno je uz hipoteku. Ti krediti, doduše, čine svega 32% ukupnog broja odobrenih kredita. Prosječan iznos tih kredita iznosio je 340 tisuća kuna, što je značajno više od prosječnog iznosa odobrenja prikazanog u tablici 5.2. (149 tisuća kuna). Prosječan omjer iznosa kredita i procijenjene vrijednosti nekretnine u trenutku odobravanja (eng. *loan to value - LTV*) čitavog razdoblja iznosi 51,4% te je evidentan rast te vrijednosti s 26,5% u 2000. na 59,5% u 2012. Bez obzira na rast LTV omjera, može se zaključiti da su dani krediti prilično dobro osigurani, a prema primljenim podacima stambenih štedionica na kraju 2012. revaluirana vrijednost kolaterala viša je od ukupne kreditne izloženosti za čak 13,7%. Krediti odobreni bez hipoteke čine preko dvije trećine ukupnog broja odobrenih kredita u razdoblju 2000.-12., ali je prosječan iznos tih kredita relativno mali (61 tisuću kuna) u odnosu na kredite s hipotekom.

#### 5.1.4. Analiza kamatnih stopa

Stambene su štedionice kreditno-depozitne institucije, što znači da u okviru redovnog poslovanja imaju zadatak upravljati i aktivnim (kamatne stope na kredite) i pasivnim (kamatne stope na depozite) kamatnim stopama i pripadajućim ALM (eng. *Asset and Liability Management*) rizicima<sup>29</sup>. Analiza kamatnih stopa izuzetno je važna kad se priča o koristima sustava poticanje stambene štednje za same korisnike. Radi se jednostavno o tome da kamatne stope određuju cijenu i isplativost proizvoda, odnosno privlačnost proizvoda za tržište i ciljanu skupinu kojoj je taj proizvod namijenjen. Svakako, cijena proizvoda je jedna od najvažnijih, ako ne i najvažnija, determinanta potražnje za tim proizvodom. U konkretnom slučaju analize sustava poticanje stambene štednje aktivne kamatne stope određuju cijenu stambenog kredita, dok pasivne kamatne stope određuju prinose na štednju. Obje su kamatne stope snažno tržišno uvjetovane jer jednostavan protok kapitala između različitih financijskih institucija onemogućava pojedinoj financijskoj instituciji određivanje značajno više cijene na aktivnoj strani, odnosno niže na pasivnoj.

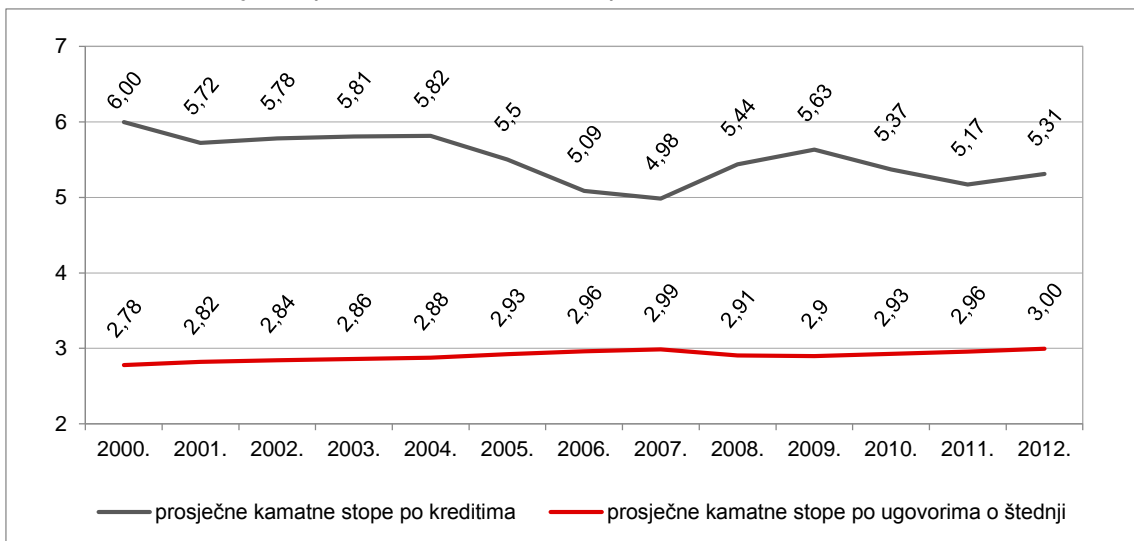
Općenito govoreći, kamatna bi stopa na kredite teoretski trebala biti određena na način da obuhvati sve od dolje navedenih komponenti:

- trošak financiranja – trošak po kojem stambene štedionice dolaze do financijskih sredstava, tj. kamatne stope na depozite, kamatne stope na kredite banaka;
- fiksni i operativni troškovi samih štedionica – troškovi imovine i rada, održavanja poslovnih sustava;
- trošak rizika – trošak očekivanih i neočekivanih gubitaka proizašlih iz rizika poslovanja. U ovu kategoriju ulaze primjerice rezervacije za kreditni rizik za neidentificirane gubitke, ispravci vrijednosti po identificiranim gubicima, eventualni trošak koji proizlazi iz neočekivanih (stresnih) uvjeta poslovanja;
- trošak regulacije – troškovi proizašli iz zadovoljavanja regulatornih zahtjeva i propisa, primjerice trošak osiguranja štednih uloga i trošak održavanja potrebnih rezervi likvidnosti. U ovaj trošak nisu uključeni indirektni troškovi regulacije, poput troška funkcije praćenja usklađenosti (eng. *compliance*), funkcija praćenja i kontrole rizika, budući da su već uključeni u prethodne komponente troška (trošak rada i trošak rizika);
- profitna marža – komponenta profita stambenih štedionica.

Jasno je da su sve ove komponente varijabilne i ovise o mnogim čimbenicima poput veličine i strukture aktive i pasive, učinkovitosti poslovanja, rizičnosti poslovanja, poslovnim planovima i strategijama. Obzirom da su stambene štedionice usko specijalizirane financijske institucije cijene proizvoda odražavaju upravo gore navedene komponente, dok je kod banaka moguća i korekcija cijena kredita (na dolje) zbog mogućnosti optimiziranja profitabilnosti na cijeloj paleti različitih proizvoda<sup>30</sup>.

<sup>29</sup> Upravljanje ALM rizicima podrazumijeva takvo upravljanje aktivom i pasivom koje optimizira (maksimizira) profitabilnost u okviru definiranog apetita za rizik.

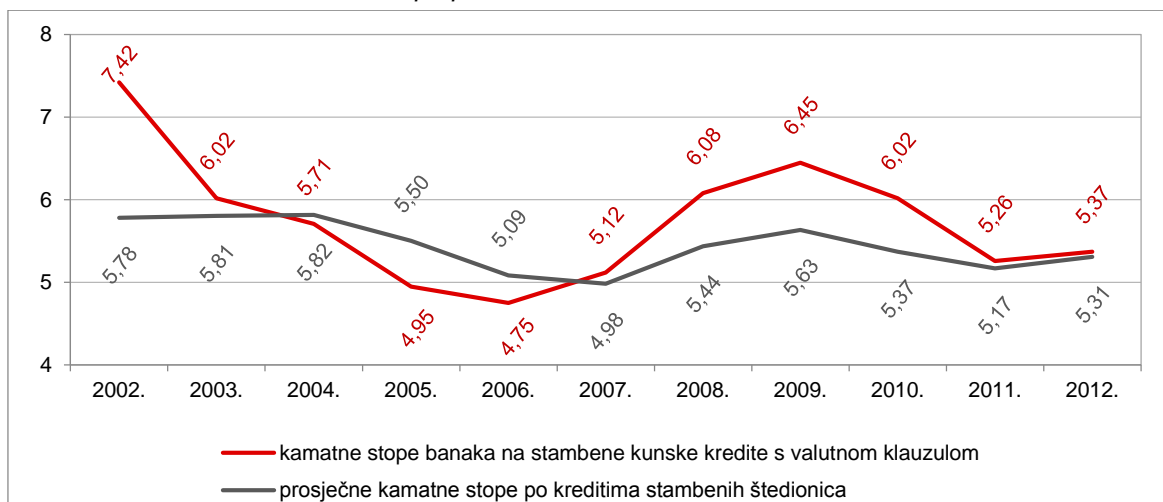
<sup>30</sup> Banka primjerice može dati dugoročni stambeni kredit po povoljnijoj kamatnoj stopi čime se svjesno odriče dijela svoje profitabilnosti po tom proizvodu, međutim na taj način uspostavlja dugoročni poslovni odnos s klijentom, a profitabilnost optimizira prodajom ostalih proizvoda, npr. tekućih računa, potrošačkih kredita, kreditnih kartica i udjelima u investicijskim fondovima (tzv. *cross-selling*).

**Grafikon 5.15.** Prosječne ponderirane kamatne stope stambenih štedionica, u %

Izvor: Podaci stambenih štedionica; obrada autora

Prosječne su ponderirane aktivne kamatne stope stambenih štedionica (kamatne stope po kreditima) u cijelom razdoblju 2000.-12. iznosile 5,51%. S druge strane, prosječne ponderirane pasivne kamatne stope stambenih štedionica (kamatne stope po ugovorima o štednji) u razdoblju 2000.-12. iznosile su 2,9%, odnosno prosječna razlika aktivnih i pasivnih kamatnih stopa iznosi 2,61 postotna boda. Zakonom o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje propisano je da visina kamatne stope na odobreni kredit ne smije biti viša od tri postotna boda u odnosu na kamatnu stopu na uloge štednje, osim u slučaju kredita za međufinanciranje.

Međutim, temeljem podataka o nominalnoj kamatnoj stopi kredita i depozita nemoguće je utvrditi stvarnu cijenu proizvoda. Naime, na realnu cijenu kredita, odnosno na realan prinos depozita utječu i neki drugi čimbenici poput iznosa različitih naknada ili provizija i pologa za osiguranje kredita/depozita. Imajući to u vidu valja napomenuti da su trenutno važeće efektivne kamatne stope po ugovorima o štednji u nekim slučajevima i preko dva postotna boda više od nominalnih, i to u prvom redu zbog DPS-a<sup>31</sup>. Na taj se način državnim intervencijama smanjuje razlika između aktivnih i pasivnih kamatnih stopa (tzv. *spread*) za klijente, čime klijenti stambenih štedionica ostvaruju dodatan prinos od same štednje.

**Grafikon 5.16.** Usporedba prosječnih kamatnih stopa banaka na kunske stambene kredite s valutnom klauzulom i kamatnih stopa po kreditima stambenih štedionica, u %

Izvor: Podaci stambenih štedionica; HNB; obrada autora

<sup>31</sup> Ovaj se podatak može iščitati iz tablica štednje dostupnima na internet stranicama nekih stambenih štedionica.

U grafikonu 5.16. usporedili smo prosječnu "kamatnu privlačnost" štednje u stambenim štedionicama u odnosu na bankarski sektor iz perspektive korisnika kredita, te pokazali o čemu on prvenstveno ovisi.

Naime, većina kredita banaka ugovorena je uz administrativne ili promjenjive kamatne stope; na dan 30. lipnja 2012. svega 11,2% kredita banaka odnosi se na kredite ugovorene s fiksnom kamatnom stopom (HNB, 2012)<sup>32</sup>. Tu se prvenstveno radi o kreditima s fiksnim kamatnim stopama u prvih nekoliko godina otplate (ovisno o definiranom proizvodu), a nakon isteka promotivnog razdoblja kamatne se stope prebacuju automatski na promjenjive kamatne stope. Stambene štedionice zapravo jedine imaju fiksnu kamatnu stopu za cijelo vrijeme otplate kredita.

Negativna strana ugovaranja kredita s promjenjivim kamatnim stopama za korisnike kredita vidljiva je i na grafikonu 5.16. na kojem se vide jasne oscilacije kamatnih stopa banaka prvenstveno pod utjecajem gospodarske krize i rasta kamata na kredite u švicarskim francima. S druge strane, kamatne stope po kreditima stambenih štedionica relativno su stabilne u čitavom razdoblju i bilježe blagi padajući trend. Imajući na umu osnovne komponente definiranja cijene kredita (aktivne kamatne stope) jasno je da su krediti stambenih štedionica daleko povoljniji za štediše i to iz nekoliko razloga:

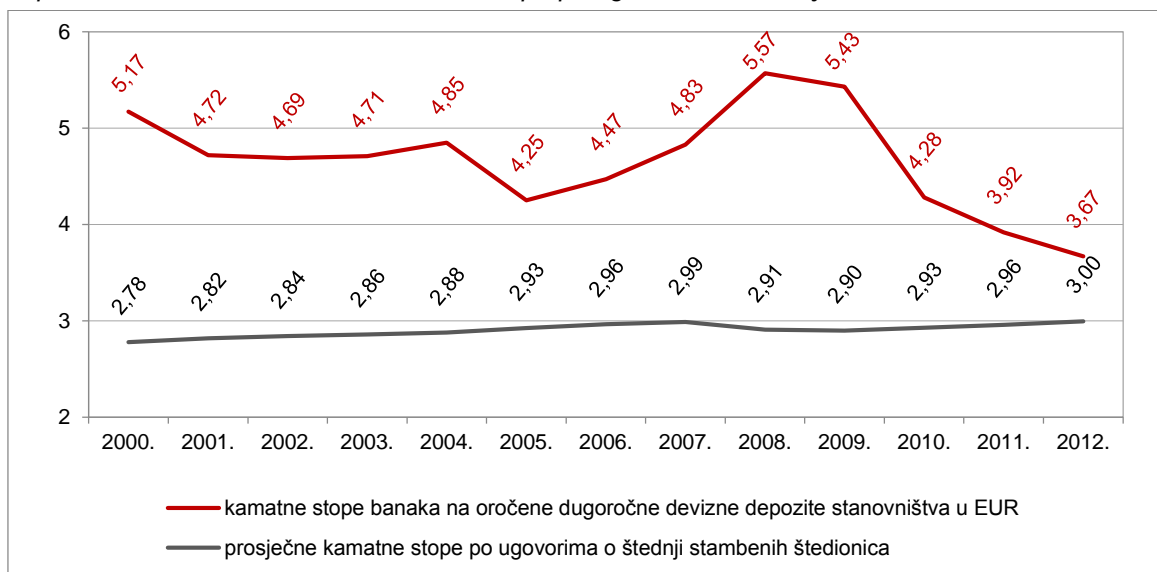
1. Krediti stambenih štedionica odobravaju se ili u domaćoj valuti ili u kunama uz valutnu klauzulu u eurima. Nedavni rasplet situacije proizašao iz kreditiranja banaka u švicarskim francima u razdoblju prije krize pokazao je iznimnu važnost stabilnosti valute prilikom odobravanja kredita i preuzimanja kreditnog rizika<sup>33</sup>. S obzirom na stabilnost eura u odnosu na kunu, može se smatrati da je valutno inducirani kreditni rizik stambenih štedionica relativno nizak.
2. Odobravanjem dugoročnih stambenih kredita s fiksnim kamatnim stopama stambene štedionice preuzimaju upravljanje kompletnim kamatnim rizikom na sebe. S obzirom da je trenutna cijena stambenih kredita banaka na relativno sličnim razinama kao i trenutna cijena stambenih kredita stambenih štedionica, a kamatne stope banaka uglavnom se određuju u odnosu na referentne kamatne stope (EURIBOR, LIBOR) koje su trenutno na povijesno niskim razinama, može se zaključiti da je kreditiranje stambenih štedionica dugoročno značajno povoljnije iz perspektive zaštite potrošača.
3. Ukoliko se održi postojeći sustav stambene štednje u kojem se kreditiranje financira iz dugoročnih depozita (štednje), stambene će štedionice i dalje moći održavati relativno niske kamatne stope na dugoročne stambene kredite, odnosno povoljnije kamatne stope od komercijalnih banaka.

Budući da je trošak regulacije za stambene štedionice u Hrvatskoj jednak kao i za ostale kreditne institucije, što je svakako upitno, s obzirom da sustav stambene štednje nosi daleko niže rizike od poslovanja banaka, postoji dodatna motivacija za korekcijom postojećih strogih regulatornih uvjeta. Ukoliko u budućnosti dođe do smanjivanja troška regulacije u sustavu stambene štednje, to bi moglo pozitivno djelovati na dodatan pad kamatnih stopa, odnosno na veće koristi za same štediše koji odluče podići stambeni kredit.

---

<sup>32</sup> Podatak se odnosi samo na banke i uključuje cijeli portfelj (stanovništvo, trgovačka društva, javni sektor i ostalo).

<sup>33</sup> Ta se strategija pokazala prilično nepovoljnom i za korisnike i za kreditore. Naime, korisnicima je pod utjecajem rasta tečaja porastao anuitet pa su im se drastično smanjili raspoloživi dohodak i kupovna moć. S druge strane, bankama je značajno porasla izloženost valutno induciranom kreditnom riziku (kroz rast djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih plasmana), što utječe i na ostvarenje godišnjih financijskih rezultata budući da se trošak ispravaka vrijednosti direktno manifestira u računu dobiti i gubitka.

**Grafikon 5.17.** Usporedba prosječnih kamatnih stopa banaka na oročene dugoročne devizne depozite stanovništva u EUR i kamatnih stopa po ugovorima o štednji stambenih štedionica, u %

Izvor: Podaci stambenih štedionica; Hrvatska narodna banka; obrada autora

Gledano iz perspektive klijenata, za razliku od komparativne prednosti stambenih štedionica u odnosu na banke u pogledu općenito nižih i stabilnijih kamatnih stopa po dugoročnim kreditima, prosječne kamatne stope stambenih štedionica po ugovorima o štednji, iako stabilnije, značajno su nepovoljnije od kamatnih stopa na dugoročne devizne depozite stanovništva oročene u EUR-ima<sup>34</sup>. Ključan dio razlike svakako dolazi od preferencijalnih kamatnih stopa koje se u bankama daju na visoke iznose depozita i na duge rokove oročavanja. S obzirom da prosječan stambeni štediša štodi relativno male iznose na godišnjoj razini, možemo zaključiti da pasivne kamatne stope i nisu toliko nepovoljne kao što se može činiti na prvi mah, odnosno u tom su rangu štednje otprilike jednake onima koje nude komercijalne banke. Ukoliko se na te kamatne stope doda i iznos ostvarenih državnih poticajnih sredstava, kamatne stope po ugovorima o štednji svakako postaju povoljnije od kamatnih stopa po dugoročnim oročenim depozitima u bankama.

Osim toga, valja imati na umu da banke zbog diverzificiranosti poslovanja (širi spektar proizvoda i usluga) i ostalih mogućnosti ostvarivanja prihoda (npr. naknade po platnom prometu i za vođenje računa), mogu aktivnije upravljati vlastitom aktivom i pasivom te formiranjem aktivnih i pasivnih kamatnih stopa.

Zbog svega navedenog može se zaključiti da je državna intervencija u sustavu stambene štednje potrebna jer DPS služe kao svojevrsan stabilizacijski faktor kojim se efektivne kamatne stope po ugovorima o štednji podižu do razina kojima mogu konkurirati pasivnim kamatnim stopama u bankama, te se time osiguravaju izvori financiranja za kredite prema uvjetima koji su povoljniji i stabilniji od tržišnih. Također, DPS služe i kao ročni transformator, budući da stabiliziraju depozite na dulji rok, što ujedno omogućava i odobravanje dugoročnih stambenih kredita. U slučaju snižavanja DPS do granične razine<sup>35</sup> ili (u najekstremnijem slučaju) prestanka poticanja stambene štednje od strane države, stambene štedionice postaju nedovoljno atraktivne potencijalnim, ali i već postojećim štedišama zbog manjih prinosa na uloženi novac. Posljedica toga mogao bi biti nekontrolirani odljev depozita iz stambenih štedionica i kriza likvidnosti, odnosno moguća propast stambenih štedionica ili njihovo pripajanje matičnim bankama te aktiviranje sredstava iz Državne agencije za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka (DAB).

<sup>34</sup> Promatrane vrste štednje iz grafikona 5.17. nisu u potpunosti usporedive budući da dugoročna štednja kod banaka podrazumijeva rok dulji od jedne godine, dok se kod štedionica uglavnom radi o roku od pet godina.

<sup>35</sup> Točan se iznos granične razine ne navodi u tekstu jer on ovisi o brojnim čimbenicima koje je ovdje nemoguće u potpunosti obuhvatiti i analizirati (tržišne kamatne stope, konkurencija, zakonodavni okvir i zrelost sustava). U budućim istraživanjima mogla bi se izvršiti procjena granične stope DPS-a (minimalne stope potrebne da bi sustav adekvatno funkcionirao) i njen utjecaj na potražnju za stambenom štednjom. Također, analiza bi trebala obuhvatiti i procjenu optimalne stope i iznosa DPS-a koji maksimizira kreiranu dodanu vrijednost sustava i uplate u proračun u odnosu na isplaćeni DPS.

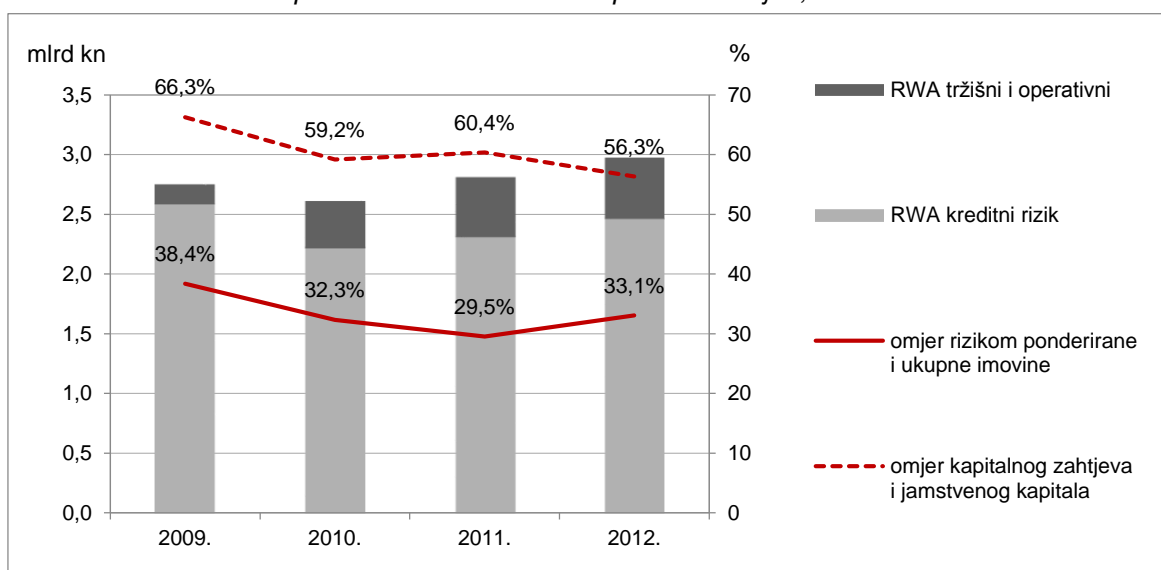
### 5.1.5. Rizici

Poslovanje stambenih štedionica, kao i poslovanje ostalih kreditnih institucija, nosi određene rizike. Sa strateške razine, stambene štedionice moraju brinuti o svim rizicima proizašlima iz uvjeta na tržištu, ali i o rizicima koji se tiču isključivo strategije poslovanja stambenih štedionica.

Ključni rizici stambenih štedionica su kreditni rizik (zbog odobravanja kredita štedišama), rizik promjene kamatnih stopa (zbog kreditiranja na dugi rok s fiksnim kamatnim stopama) i rizik likvidnosti (zbog kratkoročnih i dugoročnih obaveza i upravljanja aktivom i pasivom). U ovom će se dijelu prikazati ključni pokazatelji rizičnosti kreditnog portfelja i stabilnosti sustava stambene štednje.

Rizikom ponderirana aktiva (eng. *Risk Weighted Assets – RWA*) predstavlja zbroj knjigovodstvenih stanja odgovarajućih aktivnih bilančnih i izvanbilančnih stavki ponderiranih stupnjevima kreditnog, tržišnog i operativnog rizika. Ponderi korišteni u izračunu rizikom ponderirane aktive propisani su HNB-ovom Odlukom o adekvatnosti jamstvenog kapitala kreditnih institucija, a kreditne institucije mogu koristiti standardne ili napredne metode mjerenja rizika i izračuna adekvatnosti kapitala.

**Grafikon 5.18.** Rizikom ponderirana aktiva i s time povezani omjeri, u mlrd. kn i %

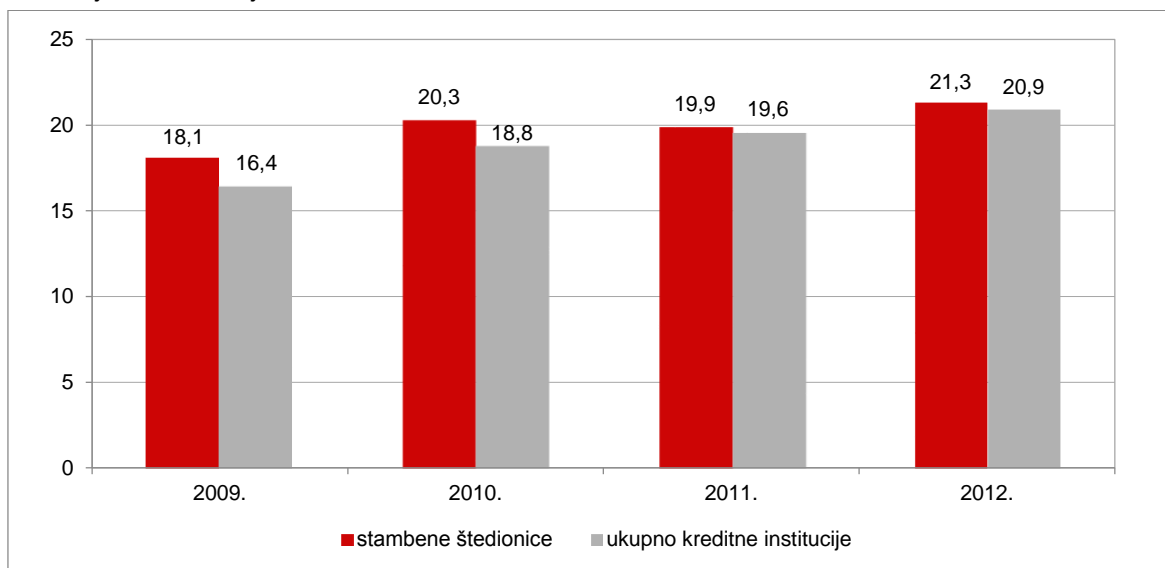


Izvor: Podaci stambenih štedionica; obrada autora

Veći dio rizikom ponderirane aktive odnosi se na kreditni rizik, otprilike 83% na kraju 2012. Omjer rizikom ponderirane aktive i ukupne imovine u prosjeku promatranog razdoblja (2009.-12.) iznosi oko 33%, što znači da je prosječan ponder rizika na ukupnu imovinu stambenih štedionica oko 33%, većim dijelom zbog dosta velikog udjela državne u ukupnoj imovini koja se ponderira nulptom stopom. Osim toga, na dio portfelja kredita stanovništvu primjenjuje se preferencijalni ponder od 35%<sup>36</sup>, što svakako umanjuje ukupan RWA.

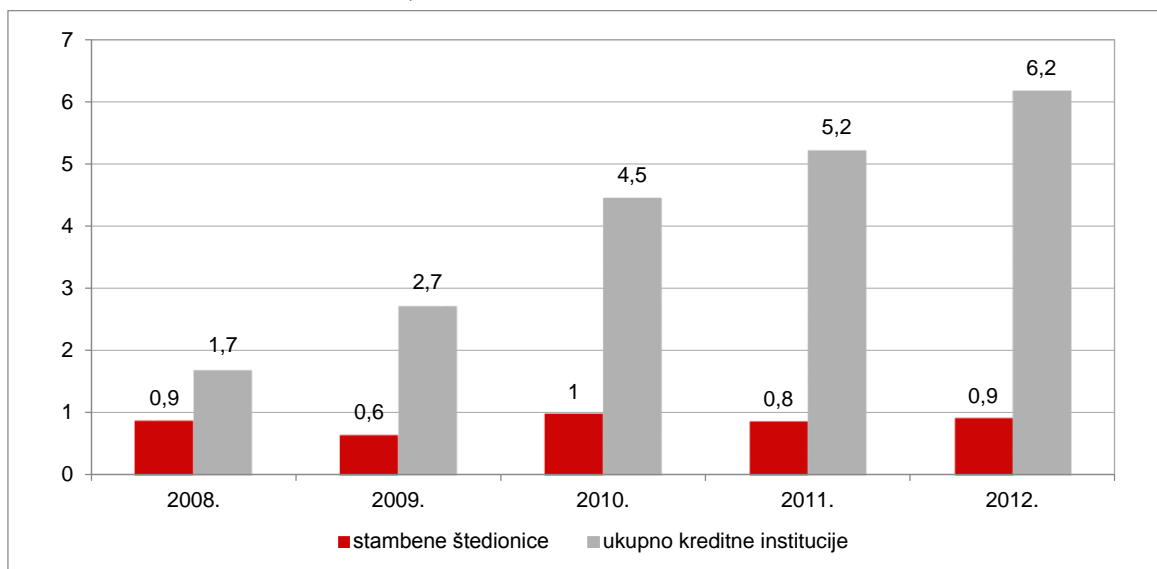
Rizikom ponderirana aktiva važna je i zbog toga što se omjer jamstvenog kapitala i rizikom ponderirane aktive (tzv. stopa adekvatnosti jamstvenog kapitala) koristi kao jedan od regulatornih omjera koje svaka kreditna institucija mora držati iznad 12%. Zanimljiv pokazatelj je i omjer kapitalnog zahtjeva (12% iznosa rizikom ponderirane aktive) i jamstvenog kapitala koji je pao s 66% u 2009. na 56% u 2012. Obzirom da kapitalni zahtjev služi za pokrivanje eventualnih nepredviđenih i neočekivanih gubitaka (očekivani gubici uključuju se u godišnje poslovne planove te se troškovi po njima adekvatno budžetiraju), može se zaključiti da su stambene štedionice stabilne i dobro kapitalizirane te da bi mogle pretrpjeti čak dvije uzastopne godine ekstremnih šokova koji bi se manifestirali u iskazanim gubicima iz poslovanja.

<sup>36</sup> Za korištenje preferencijalnog pondera od 35% potrebno je zadovoljiti neke formalne procedure, pa stoga dio portfelja i dalje ostaje na punom ponderu (100%).

**Grafikon 5.19.** Stopa adekvatnosti jamstvenog kapitala stambenih štedionica i ukupno kreditnih institucija u Hrvatskoj, u %

Izvor: Podaci stambenih štedionica; HNB (2013); obrada autora

Općenito na razini cijele Republike Hrvatske kreditne institucije nemaju poteškoća s kapitaliziranošću, odnosno stope adekvatnosti jamstvenog kapitala su već godinama jako visoke (na oko 20%). Stambene štedionice malo su iznad omjera cijelog sustava (tj. banaka), što dokazuje njihovu stabilnost.

**Grafikon 5.20.** Udio djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita u ukupnim stambenim kreditima stanovništvu, u %

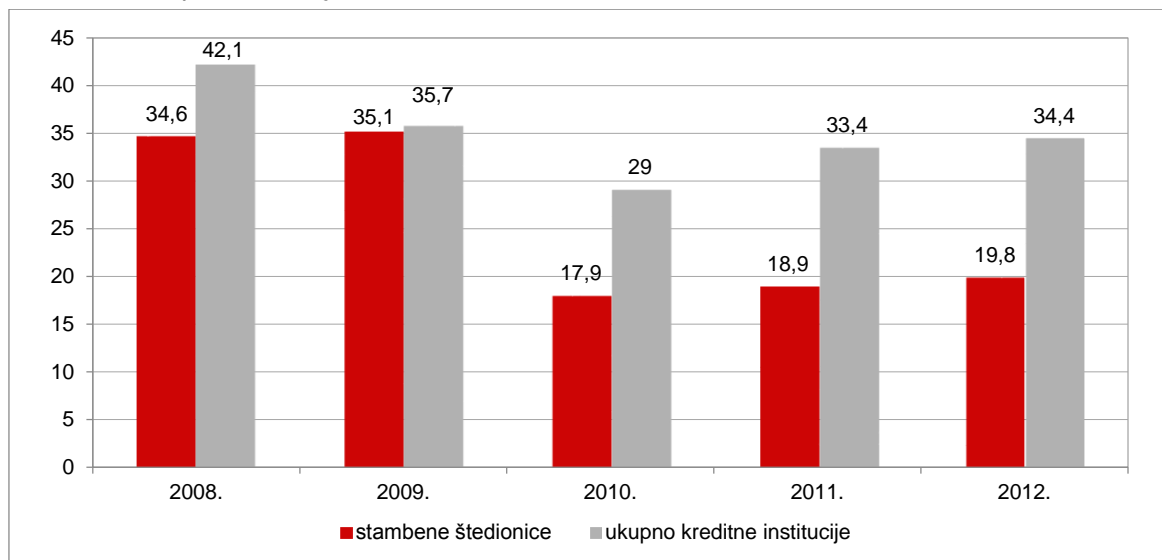
Izvor: Podaci stambenih štedionica; HNB (2013); obrada autora

Grafikon 5.20 pokazuje značajnu razliku u visini realiziranog kreditnog rizika između stambenih štedionica i ostalih kreditnih institucija (banaka). Udio stambenih kredita s poteškoćama u otplati, odnosno stambenih kredita koji se procjenjuju kao djelomično nadoknadivima i potpuno nenadoknadivima, pokazuje značajno nepovoljnije trendove u bankarskom sustavu od kredita stambenih štedionica koji su u cijelom razdoblju 2008.-12. stabilni i na vrlo niskim razinama. Iako je globalna ekonomska kriza značajno utjecaja na gotovo sve važnije ekonomske pokazatelje, tj. rast nezaposlenosti, pad BDP-a, stagnacija (ili čak realan pad) plaća, čini se da su klijenti stambenih štedionica daleko bolje apsorbirali te makroekonomske šokove od klijenata u bankama (dodatno pokazano analizom odrednica stambene štednje u Hrvatskoj u poglavlju 5.3.1.). Doduše, valja



naglasiti da jedan dio povećanog kreditnog rizika u bankama dolazi i od kreditiranja uz valutnu klauzulu u švicarskim francima. Prema podacima HNB-a o kvaliteti kredita po valutama, vidi se da je udio djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita u ukupnim stambenim kreditima denominiranim u švicarskim francima (ili uz valutnu klauzulu u švicarskim francima) porastao s 3,1% na kraju 2010. na 9,1% na kraju 2012., dok je isti pokazatelj za kredite u eurima na razini sustava porastao s 2,3% na kraju 2010. na 3,7% na kraju 2012.<sup>37</sup>

**Grafikon 5.21.** Pokrivenost djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih stambenih kredita stanovništvu ispravcima vrijednosti, u %



Izvor: Podaci stambenih štedionica; HNB (2013); obrada autora

Djelomično nadoknadivi i potpuno nenadoknadivi stambeni krediti u stambenim štedionicama imaju manji iznos ispravaka vrijednosti nego kod banaka. Budući da se na obje vrste kreditnih institucija primjenjuju jednaka pravila kod klasifikacije plasmana, svakako se radi o zanimljivom nalazu. Razloga za to može biti nekoliko. Prvi razlog je taj da stambene štedionice imaju vrlo nizak udio djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih u ukupnim kreditima, što znači da ne postoje značajniji problemi s kašnjenjima u otplatama kod stambenih štedionica. Stoga se može zaključiti i da je prosječna starost duga niža od prosječne starosti duga kod kredita banaka. Drugi razlog je taj da stambene štedionice kreditiraju isključivo vlastite štediške, odnosno procjena kreditne sposobnosti uvijek je utemeljena na dobro poznatom poslovnom odnosu s klijentom, dok banke znaju davati kredite i neklijentima. Treći razlog je visoka kolateraliziranost u sustavu stambene štednje. Podsjetimo se nalaza s grafikona 5.14. koji su pokazali da je prosječan omjer kredita i vrijednosti hipoteke kod odobrenja ispod 60%, što utječe na visinu ispravaka vrijednosti jer se čak i nakon primjene korektivnog faktora za vrijednost nekretnine (*haircut*) očekuje viši povrat od preostalog iznosa kredita. Posljednji razlog je vezan isključivo uz banke i već prethodno raspravljene poteškoće u otplatama kredita koji su valutnom klauzulom vezani uz švicarski franak. U tom slučaju došlo je do dva istovremeno nepovoljna efekta za kreditore. Rastom tečaja došlo je do porasta protuvrijednosti glavnice u domaćoj valuti, a samim time i anuiteta, a s druge strane došlo je do kraha na tržištu nekretnina koje je utjecalo na pad vrijednosti nekretnina. Iz tog razloga banke na te kredite generalno očekuju i daleko manji povrat. Svi ovi razlozi još jednom potvrđuju nizak stupanj rizičnosti sustava stambene štednje.

Na samom kraju provedene analize sustava poticanja stambene štednje možemo zaključiti da sustav poticanja stambene štednje pokazuje iznimnu stabilnost i komparativnu prednost u odnosu na banke u pogledu značajno nižeg i stabilnijeg udjela djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita. To je svakako jedan od pokazatelja da postoji potreba preispitivanja trenutnih troškova regulacije. Naime, stambene štedionice plaćaju istu premiju osiguranja štednih uloga te moraju zadovoljavati jednake omjere adekvatnosti kapitala i standarde izvješćivanja kao i banke, iako je

<sup>37</sup> Na rast udjela djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita u ukupnim stambenim kreditima stanovništvu u CHF valuti utjecalo je ne samo rast poteškoća s plaćanjima (povećanja brojnika), već i smanjivanje izloženosti zbog otplata i/ili konverzije kredita u druge valute (smanjivanje nazivnika).

evidentno da je upravo zbog zakonskih ograničenja njihovo poslovanje daleko manje rizično od poslovanja banaka. Premije osiguranja štednih uloga trebale bi biti diferencirane prema stupnju rizičnosti kreditnih institucija, te bi tada premija za stambene štedionice morala biti i nekoliko puta niža od trenutačne.

### 5.1.6. Zaključci

Na koncu iz provedene analize poslovanja stambenih štedionica u Hrvatskoj može se zaključiti sljedeće.

#### Osnovni pokazatelji poslovanja stambenih štedionica

- Na tržištu stambene štednje u Hrvatskoj posluje pet štedionica, pri čemu PSŠ ima najveći tržišni udio (30,8% ukupne aktive svih štedionica), a HPBSŠ najmanji (4,4%).
- Ukupna imovina štedionica uglavnom bilježi kontinuiran trend rasta, koji je značajno usporen nakon 2005. Krajem 2012. ukupna imovina svih štedionica iznosi 7,5 milijardi kuna.
- Od početka rada sustava kroz sustav stambene štednje ugovoreno je ukupno 1,7 milijuna ugovora o stambenoj štednji, a krajem 2012. stanje depozita iznosi 6,3 milijarde kuna.
- Od početka rada sustava stambene štedionice odobrile su ukupno 5,6 milijardi kuna stambenih kredita. Krajem 2012. stanje kredita stanovništvu iznosi 3,5 milijardi kuna.
- Sve su stambene štedionice u 2012. zabilježile dobit prije oporezivanja (u prosjeku 1,2% ukupne imovine).
- U strukturi prihoda stambenih štedionica dominiraju neto kamatni prihodi (prosječno 66,8% ukupnih poslovnih prihoda u razdoblju 1999.-2012.), a najveći se udio odnosi na prihode od javnog sektora (prosječno 61,9%) kao rezultat ulaganja viška likvidnosti u državne vrijednosne papire, tj. štedionice su važan kreditor države.
- U sadašnjoj fazi razvoja sustava, kad je većina štedionica ušla u fazu aktivnog odobravanja kredita, udio vrijednosnih papira primarno je određen regulatornim zahtjevima HNB-a, a tiče se održavanja potrebnih rezervi likvidnosti.
- Nekamatni prihodi štedionica čine prosječno 33,2% ukupnih poslovnih prihoda u razdoblju 1999.-2012., a u 2012. godini štedionice su u prosjeku po svakom štednom računu naplatile 82 kune naknada. U usporedbi s bankarskim sektorom, prosječan udio neto nekamatnih prihoda stambenih štedionica u 2012. (28%) nešto je niži od udjela neto nekamatnih prihoda u bankama koji iznosi 30%.

#### Ključni trendovi u razvoju sustava stambene štednje

- U razdoblju 1998.-2012. raste broj ugovora o stambenoj štednji, ali raste i broj raskinutih ugovora o stambenoj štednji od strane korisnika.
- U razdoblju 1998.-2012. rastu i depoziti s ugovorenim ročnostima duljima od 5 godina, što ide u korist razvijanja sustava u smjeru dugoročne štednje. Na kraju 2012. udio depozita stambenih štedionica u ukupnoj oročenoj štednji svih kreditnih institucija u Hrvatskoj s ročnošću duljom od 2 godine iznosi otprilike 19%.
- Usporavanje rasta depozita nakon 2005. uzrokovano je prvenstveno smanjivanjem maksimalnih iznosa godišnjih DPS-a (detaljnije u [poglavljju 5.3.1.](#)).
- Relativno nizak omjer kredita i depozita na razini sustava (54,1% na kraju 2012.) ukazuje na neiskorišteni kreditni potencijal pojedinih stambenih štedionica. Najviši omjer kredita i depozita zabilježen je kod WSS (86,1% na kraju 2012.), a najniži kod PBZSS (samo 3,6% na kraju 2012.).
- Ozbiljniji rast kreditiranja počeo je tek nakon 2005., što se povezuje s mogućnosti međufinanciranja, a najveća kreditna aktivnost stambenih štedionica zabilježena je u razdoblju 2006.-08.

#### Namjene stambenih kredita

- U strukturi ukupnog broja danih kredita najveći se udio odnosi na kredite za adaptaciju i rekonstrukciju (oko 50%) te kredite za kupnju starijih nekretnina (oko 28%).
- U strukturi ukupnog stanja kredita najveći se udio odnosi na kredite za kupnju starijih nekretnina (oko 45%). Iako najbrojniji, krediti za adaptaciju i rekonstrukciju u prosjeku su značajno niži od ostalih stambenih kredita.
- Oko 73% ukupnog stanja kredita u razdoblju 2000.-12. odobreno je uz hipoteku (32% ukupnog broja odobrenih kredita), s prosječnim iznosima od oko 340 tisuća kuna.

### *Kamatne stope*

- Prosječne su kamatne stope stambenih štedionica po kreditima u razdoblju 2000.-12. iznosile 5,51%.
- Prosječne kamatne stope stambenih štedionica po ugovorima o štednji u razdoblju 2000.-12. iznosile su 2,90%, odnosno prosječna razlika aktivnih i pasivnih kamatnih stopa iznosi 2,61 postotna boda.
- Visina kamatne stope na odobreni kredit po zakonu ne smije biti viša od tri postotna boda u odnosu na kamatnu stopu na uloge štednje, osim u slučaju kredita za međufinanciranje;
- Državno poticanje sustava stambene štednje na strani depozita je nužno da bi se efektivne kamatne stope po ugovorima o štednji podigle do razina konkurentima pasivnim kamatnim stopama u bankama, te da bi se osigurali stabilni dugoročni izvori financiranja za odobravanje stambenih kredita po uvjetima povoljnijim od tržišnih.
- Krediti stambenih štedionica ugovoreni su uz fiksne kamatne stope pa su stambene štedionice u cijelosti izložene kamatnom riziku i ne prenose ga na klijenta;
- Krediti stambenih štedionica odobravaju se ili u domaćoj valuti ili u kunama uz valutnu klauzulu u eurima pa je valutno inducirani kreditni rizik stambenih štedionica relativno nizak;
- Općenito su stambene štedionice zakonski značajno ograničene u poslovanju i samim time manje rizične od banaka.
- Smanjivanje troška regulacije u sustavu stambene štednje (primjerice premija osiguranja štednih uloga) moglo bi pozitivno djelovati na dodatan pad kamatnih stopa, odnosno na veće koristi za same štediše koji odluče podići stambeni kredit.

### *Rizici*

- Prosječan omjer iznosa kredita i procijenjene vrijednosti nekretnine u trenutku odobravanja čitavog razdoblja iznosi 51,4%, a evidentan je rast ovog omjera s 26,5% u 2000. na 59,5% u 2012; što govori da su dani krediti dobro osigurani nekretninama.
- Krediti odobreni bez hipoteke čine preko dvije trećine ukupnog broja odobrenih kredita u razdoblju 2000.-12., s prosječnim iznosom od 61 tisuću kuna.
- Kreditni rizik manji je u stambenim štedionicama u odnosu na ostale kreditne institucije (banke) jer je udio stambenih kredita s poteškoćama u otplati, odnosno stambenih kredita koji se procjenjuju kao djelomično nadoknadivima i potpuno nenadoknadivima značajno niži nego u bankama.
- Sustav stambene štednje visoko je kapitaliziran i stabilan (stopa adekvatnosti jamstvenog kapitala od prosječnih 21,3%).
- Stupanj rizičnosti sustava stambene štednje izuzetno je nizak što pokazuje da postoji potreba preispitivanja trenutnih troškova regulacije.

## **5.2. Prednosti i nedostaci za državu**

Koristi postojanja sustava poticanja stambene štednje za državu vrlo su široke i kompleksne. One obuhvaćaju primjerice čiste financijske koristi od dodane vrijednosti (učinak na BDP), zaposlenja i uplata u proračun koju generiraju vlastitim poslovanjem, ali i indirektno financijske koristi od poticanja građevinarstva i s njime povezanih industrija.

Već je ranije naglašeno kako su stambene štedionice važan kreditor Republike Hrvatske budući da velik udio svoje imovine drže upravo u državnim vrijednosnicama. Obveza ulaganja viška slobodnih sredstava prikupljene stambene štednje propisana je zakonom. Ova zakonska odredba bila je posebice izražena do 2005. jer većini petogodišnjih ugovora još nije istekao ugovoreni rok, a zakon nije dozvoljavao međufinanciranje i financiranje stambene izgradnje, čime su štedionice zakonski bile prisiljene na ulaganje gotovo cjelokupnog viška likvidnosti isključivo u državne vrijednosne papire. Nakon dospijanja prvog ciklusa štednih ugovora počinje faza aktivnog kreditiranja. U sadašnjoj fazi razvoja sustava, većina štedionica ušla je u fazu aktivnog odobravanja kredita, te je udio vrijednosnih papira primarno određen regulatornim zahtjevima HNB-a, a tiče se održavanja potrebnih rezervi likvidnosti.

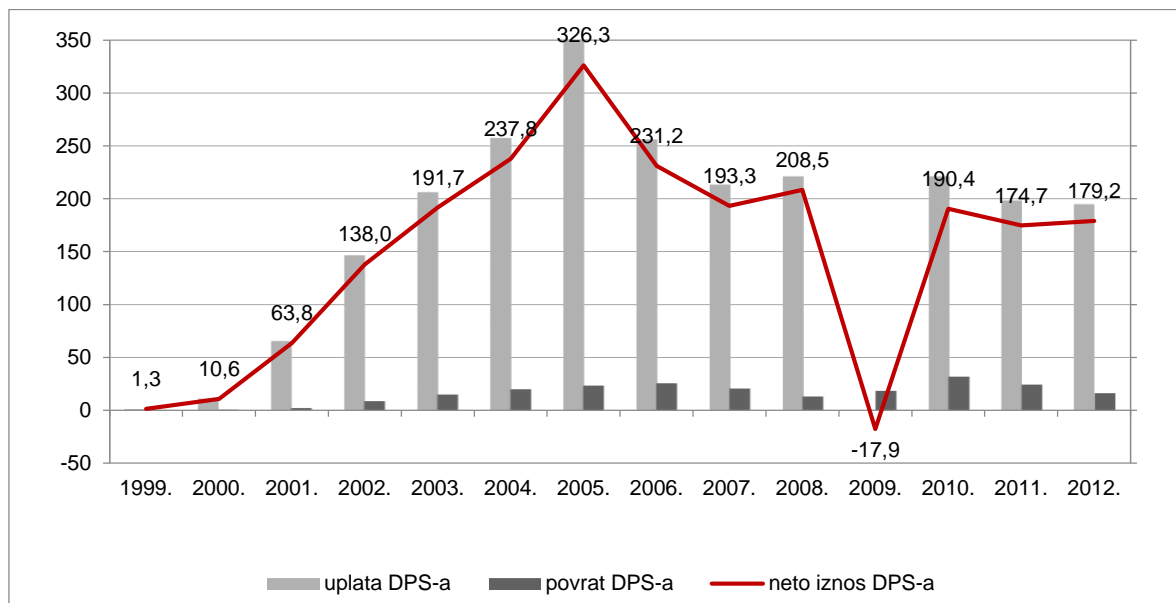
Postoje i brojne ostale koristi poput lakšeg unapređenja stambenog standarda stanovništva, unapređenja pravednosti i društvene stabilnosti, poticanja i stjecanja navike štednje, realnije procjene vlastitih financijskih sposobnosti, financijskog opismenjanja i ublažavanja paternalizma. S druge strane, ključan trošak sustava poticanja stambene štednje za državu jest taj što država svake godine uplaćuje

određeni dio novaca na račune štediša u vidu DPS-a. Budući da se ta proračunska komponenta tretira kao trošak postoji jasna logika i motiv za preispitivanje stvarne ekonomske ispravnosti i korisnosti te mjere. U ovom dijelu rada pokušat će se dati odgovor na pitanje koliko je stvarni neto učinak poticanja stambene štednje te koje su izravne i neizravne koristi postojanja poticanog sustava stambene štednje za državu. Prvi dio ovog poglavlja posvećen je analizi DPS-a, nakon čega će se raditi procjena neto učinaka (troškova i koristi) sustava poticane stambene štednje. Procjena će se sastojati od kraćeg teoretskog okvira u kojem se pojašnjavaju svi kanali djelovanja, a zatim će se procijeniti direktni, indirektni i inducirani učinci.

### 5.2.1. Državna poticajna sredstva

Sustav poticane stambene štednje svake godine generira određene troškove za državu koji se evidentiraju u proračunu. Radi se o DPS-ima za stambene štediše koja se stambenim štedionicama odobravaju iz državnog proračuna na osnovu dokumentiranih podataka o prikupljenoj stambenoj štednji u prethodnoj kalendarskoj godini. Trenutni je DPS 10% od iznosa raspoložive stambene štednje uplaćene u godini za koju se DPS isplaćuju, a najviši iznos kojeg štediša može ostvariti u jednoj godini po svim svojim štednim računima iznosi 500 kuna<sup>38</sup>. Zatraženi iznos DPS-a isplaćuje Ministarstvo financija nakon čega ga stambene štedionice upisuju na račune stambene štednje stambenih štediša te se ukamaćuje po istoj kamatnoj stopi kao i ostali štedni uložci. Ukoliko se otkaže ugovor o stambenoj štednji prije isteka roka od pet godina, stambena štedionica dužna je izvršiti povrat odgovarajućeg iznosa DPS-a s pripadajućom kamatom. Povrat DPS-a vrši se na mjesečnoj razini. Dosadašnje isplate DPS-a bile su izvršavane sa zakašnjenjima, a često su isplaćivane i u nekoliko dijelova.

**Grafikon 5.22.** Neto iznosi DPS-a, 1999.-2012., u mil. kn



Izvor: Podaci stambenih štedionica; obrada autora

Paralelno s rastom ugovorenih računa o stambenoj štednji rastu i uplate iz državnog proračuna po osnovi ostvarenih DPS-a. Najviši iznos neto isplaćenih DPS-a od 326 milijuna kuna ostvaren je u 2005. godini i odnosi se na DPS iz 2004. Nakon 2006. kao posljedica snižavanja maksimalnog iznosa DPS-a za razdoblje nakon 2005. je smanjenje isplata iz državnog proračuna. U 2009. ukupan neto efekt jednak je -17,9 milijuna kuna, jer su se isplate DPS-a iz proračuna za 2008. prebacile u 2010. U 2012. ukupno primljeni iznosi DPS-a iznosili su 195 milijuna kuna, a tijekom godine u državni je proračun vraćeno 15,6 milijuna kuna, što daje ukupne neto godišnje isplate iz proračuna po osnovi ostvarenog DPS-a od 179,2 milijuna kuna.

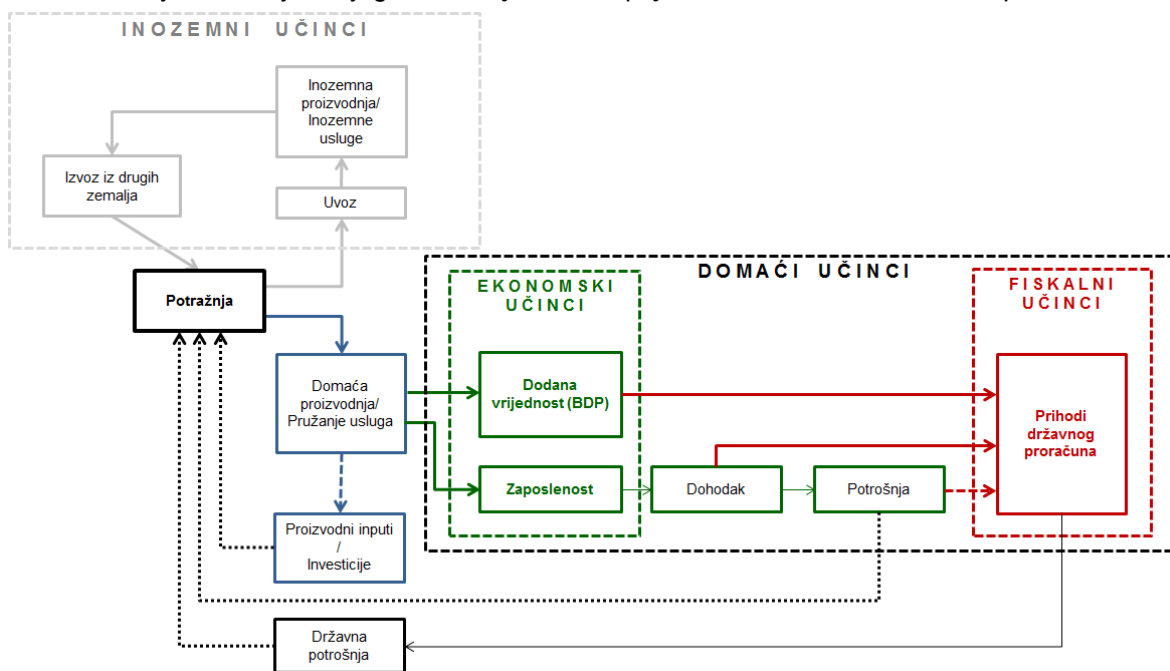
<sup>38</sup> Ovaj iznos DPS-a primjenjuje se za isplatu od 2013. na dalje, bez obzira kada je račun stambene štednje otvoren. Do 2004. maksimalan iznos DPS-a kojeg je svaki stambeni štediša mogao ostvariti iznosio je 1.250 kuna, a 750 kuna u razdoblju 2005.-12.

Ukratko, ukupan trošak za državu po osnovu isplaćenih DPS-a razlika je bruto iznosa DPS-a (isplaćenih sredstava po osnovu uplaćenih štednih uloga u pojedinoj godini) i ukupno vraćenog iznosa DPS-a zbog otkaza ugovora o stambenoj štednji. Taj iznos u nastavku teksta označava se kao *neto iznos isplaćenog DPS-a* i njega će se koristiti u procjeni troškova i koristi sustava poticane stambene štednje za državu. No, pritom je važno naglasiti još nekoliko metodoloških stvari. Neto iznos DPS-a izračunat je ne uzimajući u obzir vremensku dinamiku novca. Međutim, za razliku od isplate DPS-a iz državnog proračuna koja se vrši jednom godišnje, povrat DPS-a vrši se na mjesečnoj razini, i to s pripadajućim kamatama, čime država zapravo i nije zakinjuta eventualnim povratima<sup>39</sup>. Ono što jest u analizi nekonzistentno je da se u neto zbroju računaju isplate i povrati DPS-a koji su se dogodili u pojedinoj godini, a ne prema načelu nastanka obveze plaćanja. Bez obzira na to, analiza će se provoditi na duljem vremenskom razdoblju pa eventualne disturbacije (poput gore objašnjene 2009.) neće utjecati na ukupne rezultate i zaključke analize.

### 5.2.2. Ukupni učinci i mehanizmi djelovanja

Za adekvatnu procjenu neto troškova i koristi sustava poticane stambene štednje u Hrvatskoj, potrebno je pojasniti ključne ekonomske tokove koji pritom nastaju. Naime, u okviru svake poslovne aktivnosti dolazi do stvaranja raznovrsnih ekonomskih učinaka koji se mogu manifestirati u osnovnoj djelatnosti iz koje je pojedina poslovna aktivnost potekla, ali i izvan te djelatnosti prelijevanjem pozitivnih (negativnih) učinaka na ostale sektore. Pojednostavljeni dijagram relacija i odnosa između pojedinih ekonomskih faza i ukupni učinci proizvodnje, odnosno pružanja usluga prikazani su na slici 5.1.

**Slika 5.1.** Pojednostavljeni dijagram relacija između pojedinih ekonomskih faza i ukupni učinci



Izvor: Autori studije

Slika 5.1. prikazuje spiralu međusobnih učinaka uzročno-posljedičnih veza koje generira određena proizvodna djelatnost ili djelatnost pružanja usluga. Namjerno se ovdje govori i o proizvodnoj djelatnosti i o djelatnosti pružanja usluga jer financiranje stambene štednje (koje je čista uslužna djelatnost) nedvojbeno potiče građevinsku djelatnost i s time povezane proizvodne djelatnosti (proizvodnja građevinskih materijala). Razumijevanje ovih procesa izuzetno je važno jer se upravo sličnom metodom u nastavku teksta procjenjuje i ukupan učinak gospodarskih i fiskalnih učinaka poslovanja stambenih štedionica u Hrvatskoj.

<sup>39</sup> Zakonom je propisano da se DPS ukamaćuju po istoj kamatnoj stopi kao i ostali štedni ulogi pa se prilikom povrata DPS-a vraća iznos DPS-a uvećan za ostvarenu kamatu. Na taj se način „preplaćeni“ iznos DPS-a adekvatno oplemenjuje, što je za državu jednako kao i oročavanje sredstava.

U suštini je postojanja svake proizvodnje ili pružanja usluga kao ponude postojanje potražnje za određenim dobrima odnosno uslugama. Potražnja se općenito može zadovoljiti ili uvozom roba/usluga ili iz domaće proizvodnje, odnosno domaćeg uslužnog sektora. Ukoliko se radi o zadovoljavanju potražnje iz inozemnih izvora, tada se potiče inozemna proizvodnja te se proizvedena inozemna dobra uvoze u zemlju u kojoj postoji potražnja za tim dobrima. To su pojednostavljeno *inozemni* učinci koji nisu važni za ovu analizu. Međutim, važno je naglasiti da i inozemna proizvodnja može potaknuti domaću potražnju ukoliko se, npr. neka intermedijarna dobra u inozemnoj proizvodnji proizvode na domaćem tržištu. Ovaj specifičan slučaj zbog jednostavnosti nije obuhvaćen u gornjem dijagramu.

Ukoliko se potražnja zadovoljava iz domaćih izvora, odnosno domaće proizvodnje/usluga, tada dolazi do nekoliko različitih ekonomskih učinaka. Ovdje se razmatra isključivo njihova domaća komponenta, iako bi se u otvorenom gospodarstvu sve ove komponente barem djelomično mogle zadovoljavati i iz inozemnih izvora.

Glavni su **ekonomski učinci** domaće proizvodnje:

1. generiranje dodane vrijednosti u gospodarstvu što ima pozitivan ekonomski učinak na rast BDP-a;
2. domaća proizvodnja i pružanje usluga iziskuju određene proizvodne faktore, tj. kapital i rad. U slučaju rada kao proizvodnog faktora dolazi do zapošljavanja, što također ima ekonomski utjecaj u vidu rasta zaposlenosti;
3. domaća proizvodnja i pružanje usluga potiču investicije i rast potražnje za proizvodnim inputima čime domaća proizvodnja u jednoj industriji indirektno potiče potražnju u ostalim povezanim industrijama koje se nalaze u lancu proizvodnje s promatranom djelatnosti.

Ukratko, ukupni ekonomski učinci podrazumijevaju čitav output proizvodnje. Međutim, s obzirom da je određeni dio tog outputa već proizveden u ranijim fazama (inputi poput materijala za proizvodnju koju je proizvela neka druga djelatnost), potrebno je promatrati samo dodanu vrijednost proizvodnje u točno promatranoj fazi kako se pojedini učinci ne bi pribrajali više puta. *Iz tog razloga u nastavku teksta ekonomske učinke poistovjećujemo s dodanom vrijednosti.*

Osim ekonomskih učinaka, gore opisan proces generira i **fiskalne učinke**.

1. Domaća proizvodnja i pružanje usluga koje realiziraju dodanu vrijednost ostvaruju i određene prihode. Ukoliko su ukupni prihodi poduzeća veći od ukupnih troškova tada poduzeće posluje s dobiti i obvezno je u državni proračun uplatiti iznos od 20% poreza na dobit.
2. Zaposlenost generira dohodak, a poduzeće koje zapošljava djelatnike dužno je u državni i lokalne proračune isplatiti određene iznose u vidu poreza na dohodak, prireza porezu na dohodak te doprinosa iz i na plaću.
3. Po isplaćenom neto dohotku zaposlenici u cijelom lancu raspolažu tim novcem i troše ga na dobra i usluge na koja plaćaju razne vrste poreza na potrošnju. Tim se induciranim učinkom također značajan iznos slijeva u državu blagajnu.

Generiranjem fiskalnih učinaka, odnosno uplaćivanjem novaca u državni proračun omogućava se državna potrošnja. Državna potrošnja, potrošnja kućanstava, rast investicija i potreba za proizvodnim inputima opet dovode do početnog stanja, odnosno rasta potražnje za određenim robama i uslugama. Time se cijeli ciklus vraća u početnu točku i na sličan način (kao što je objašnjeno gore) spiralno se pokreće cijeli proces ispočetka. Jasno je da svaki sljedeći ciklus ima ponešto slabiji ekonomski intenzitet od prethodnoga.

Gore navedeni i pojednostavljeni model funkcioniranja ekonomije u proizvodnom/uslužnom smislu može se primijeniti i na poslovanje stambenih štedionica. Literatura koja se bavi problematikom procjene ukupnih ekonomskih i fiskalnih učinaka uglavnom navodi tri različita tipa učinaka koji se generiraju bilo kojim poslovanjem, a to su direktni, indirektni i inducirani učinci. Primijenjeno na poslovanje stambenih štedionica, ti učinci obuhvaćaju:

- *Direktni učinak* – rast zaposlenosti, BDP-a, proračunskih prihoda od poreza koji se isključivo tiču poslovanja stambenih štedionica.
- *Indirektni učinak* – rast zaposlenosti, BDP-a, proračunskih prihoda od poreza, zbog utjecaja na poslovne subjekte u lancima poslovanja. Ovo se prvenstveno tiče svih poslovnih subjekata koji predstavljaju dobavljače ili poslovnih subjekata koji temeljem poslovanja

stambenih štedionica (tj. namjenskog kreditiranja) uspijevaju generirati određenu dodanu vrijednost. U ovom kontekstu razmatra se prvenstveno utjecaj kreditiranja na potražnju za stambenim prostorom i poticanje ekonomske aktivnosti djelatnosti građevinarstva. Ovi učinci se ponekad u literaturi nazivaju širim direktnim učincima, iz razloga što namjensko kreditiranje kupnje ili adaptacije stambenog prostora direktno utječe na građevinsku djelatnost.

- **Inducirani učinak** – to su ujedno i najkompleksniji učinci jer obuhvaćaju širok spektar različitih ekonomskih aktivnosti poput rasta zaposlenosti, BDP-a, proračunskih prihoda od poreza zbog potrošnje dijela dohotka zaposlenih u stambenih štedionicama, ali i zaposlenih u građevinarstvu koji su ostvarili svoj dohodak indirektnim putem zbog postojanja sustava poticane stambene štednje. Nadalje, to uključuje i potrošnju na dobra i usluge u širem kontekstu, primjerice poticanje poslovanja raznih industrija koje sudjeluju u proizvodnom lancu prije djelatnosti građevinarstva (proizvodnja građevinskih materijala, maloprodaja, veleprodaja, prijevoz i skladištenje). Ovi se učinci zbog svoje iznimne kompleksnosti uglavnom procjenjuju metodom multiplikatora, a ponekad se u literaturi nazivaju širim indirektnim učincima.

*Ekonomске učinke u vidu rasta zaposlenosti moguće je procijeniti samo direktno, što će biti i napravljeno u tekstu. Za procjenu rasta indirektno i inducirane zaposlenosti ne postoji dovoljno detaljna baza podataka u Hrvatskoj niti relevantna istraživanja na tržištu koja bi dala adekvatnu procjenu tih učinaka. Stoga se u cijelom tekstu u nastavku ekonomski učinci poistovjećuju samo s mjerom dodane vrijednosti (varijabla za procjenu utjecaja na BDP).*

### 5.2.3. Direktni ekonomski i fiskalni učinci

Direktno fiskalne učinke sustava poticane stambene štednje najjednostavnije je odrediti budući da se oni lako mogu iščitati iz računovodstvenih podataka samih stambenih štedionica<sup>40</sup>. Direktni se učinci sastoje od ukupne zaposlenosti koju generiraju stambene štedionice, dodane vrijednosti, tj. utjecaja na BDP, te fiskalnih učinaka u vidu raznih uplata u državni i lokalne proračune.

Već je ranije rečeno da je svih pet stambenih štedionica na kraju 2012. zapošljavalo ukupno 409 osoba temeljem ugovora o radu. Međutim, osim zaposlenih temeljem ugovora o radu, postoji i značajan udio onih koji su vezani uz djelatnost stambenih štedionica raznim privremenim ugovorima, npr. ugovorima o posredovanju, koji se odnose na prodajno osoblje, vanjske suradnike i agente, a na kraju 2012. temeljem takvih privremenih ugovora bilo je zaposleno ukupno 5.669 osoba. Bez obzira na oblik i trajanje njihovog zaposlenja, oni svejedno barem kratkoročno rješavaju svoj status zaposlenosti i time unaprjeđuju svoju financijsku poziciju<sup>41</sup>.

Direktan utjecaj na bruto domaći proizvod uobičajeno se izražava mjerom dodane vrijednosti koju određena industrija generira. Dodana vrijednost (eng. *value added*) može se izračunati primjenom sljedeće formule:

$$VA = TR - (TC - LC) + \Delta I$$

gdje su *TR* (eng. *total revenue*) ukupni prihodi prije oporezivanja, *TC* (eng. *total costs*) ukupni troškovi, *LC* (eng. *labour costs*) troškovi za zaposlene (trošak rada), a *ΔI* (eng. *inventory change*) označava eventualnu korekciju promjena u zalihama<sup>42</sup>.

Direktni fiskalni učinci podrazumijevaju sve iznose uplaćenih doprinosa, poreza i prireza u državni proračun i proračune lokalnih jedinica vlasti proizašle iz obveza stambenih štedionica.

<sup>40</sup> U tu svrhu kreirani su detaljni upitnici i tablice koje jasno popisuju sve financijske i nefinancijske stavke potrebne za procjenu direktnih učinaka poslovanja stambenih štedionica. Podaci korišteni u analizi direktno su preuzeti od samih stambenih štedionica i zatim agregirani. Autori analize ne preuzimaju odgovornost eventualne greške u primljenim podacima.

<sup>41</sup> Za ovu je analizu sasvim nevažno radi li se o ljudima koji su inače stalno zaposleni pa im honoraran ili privremeni posao nosi dodatni prihod ili se radi o nezaposlenim ljudima koji na taj način makar i samo privremeno rješavaju svoje egzistencijalne potrebe.

<sup>42</sup> U nekim se slučajevima promatra samo dodana vrijednost proizvodnje, odnosno bez uključivanja izvanrednih i financijskih prihoda i rashoda. Ta bi se mjera mogla izraziti kao razlika između prihoda od prodaje i troškova prodanih proizvoda (bez troškova za zaposlene) uz eventualnu korekciju u zalihama, amortizaciju, deprecijaciju i ostala vrijednosna usklađivanja kratkotrajne imovine. S obzirom da se stambene štedionice bave uslužnom djelatnošću, primjereno je koristiti ukupnu dodanu vrijednost definiranu formulom.

To su:

- porez na dohodak i prirez porezu na dohodak;
- doprinosi iz plaće i na plaću;
- porezi na usluge vanjskih suradnika;
- porez na dobit;
- porez na dodanu vrijednost (PDV)<sup>43</sup>;
- ostale uplate poput primjerice komunalne naknade, spomeničke rente, doprinosa za šume, članarine i doprinosa Hrvatskoj gospodarskoj komori (HGK) i RTV pristojbi. Svi ti dodatni izdaci direktno ili indirektno idu u državni ili lokalne proračune<sup>44</sup>.

Zbroj svih ovih stavaka predstavlja *direktne fiskalne* učinke. Međutim, ovom se iznosu može dodati i iznos plaćenih premija osiguranja štednih depozita. Prema Arhivanaliti (2009), radi se također o kvazi-poreznom davanju, budući da su stambene štedionice sveukupnom regulacijom bitno ograničene u poslovanju i zbog toga bitno manje rizične od poslovnih banaka, a plaćaju premiju osiguranja po istoj stopi kao i banke. Uz pretpostavku diferenciranja premija osiguranja štednje prema stupnju rizičnosti institucija, za stambene štedionice bi premija u stvarnosti morala biti daleko niža. Detaljna razrada stavaka koje ulaze u izračun te procjena svih direktnih učinaka prikazani su u tablici 5.3.

U čitavom promatranom razdoblju 1998.-2012. dodana vrijednost svih pet stambenih štedionica iznosi 39% ukupno neto isplaćenih DPS-a<sup>45</sup>. Ukupne uplate u državni proračun i proračune lokalnih jedinica vlasti iznose 30% neto isplaćenih DPS-a. Ukoliko se tom iznosu doda i uplaćeni iznos premija osiguranja štednih depozita, ukupno direktni fiskalni učinci iznose 42% neto DPS-a. To znači da se **na jednu uloženu kunu iz državne blagajne putem DPS-a na stambenu štednju, u proračun vrati prosječno 42 lipa iz poslovanja stambenih štedionica**. Drugim riječima, u čitavom razdoblju 1998.-2012. više od dvije petine isplaćenih DPS-a vratilo se u državni proračun i proračune lokalnih jedinica vlasti direktnim kanalom.

Ovdje svakako valja uočiti i prokomentirati bitne razlike po godinama. Na samom početku, u 1999. i 2000., stambene štedionice ostvarile su negativnu dodanu vrijednost iz razloga što su u tim početnim godinama ostvarivale vrlo niske prihode u odnosu na troškove poslovanja. Istovremeno su ostvarivane i izuzetno visoke uplate u proračun u odnosu na primljene iznose DPS-a. Naime, u prvim godinama poslovanja sustav stambene štednje imao je mali broj stambenih štediša. Istovremeno, stambene štedionice imale su značajne troškove zbog uspostave poslovanja (troškovi rada i plaćanje PDV-a po fakturama).

Međutim, u posljednje tri promatrane godine (2010.-12.) udio dodane vrijednosti u primljenim DPS-ima iznosio je 47,2%, 50,1% i 87,6%, čime značajno nadilazi prosječnu vrijednost razdoblja 1998.-2012. (38,7%), ali i bilježi kontinuirano rastući trend. Zabilježene su i iznadprosječne uplate u proračun u odnosu na iznos primljenih DPS-a. Iz ovih podataka može se zaključiti da postepeni razvoj sustava poticane stambene štednje doprinosi sve većoj važnosti i isplativosti samog sustava za državu.

<sup>43</sup> Stambene štedionice tijekom poslovanja imaju određene troškove koji u sebi sadrže PDV koji se ne odbija kao pretporez i predstavlja direktan prihod proračuna.

<sup>44</sup> Pod indirektnim transferom u proračun smatra se uplaćivanje u proračune javnih državnih tijela ili poduzeća u (potpuno ili pretežno) državnom vlasništvu.

<sup>45</sup> Neto iznos isplaćenih DPS-a u pojedinoj godini podrazumijeva ukupne isplate DPS-a iz državnog proračuna po osnovi stambene štednje umanjene za vraćene iznose DPS-a zbog otkazanih i raskinutih ugovora o štednji. Budući da se svi novčani tokovi odvijaju u razmaku od najviše jedne godine i zbog jednostavnosti ti se novčani tokovi u analizama ne diskontiraju.



Tablica 5.3. Direktni ekonomski i fiskalni učinci, u tis. kn ili %

	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	Prosjek 1998.-2012.
Broj zaposlenih u stambenim štedionicama	15	68	94	140	160	217	232	267	322	379	420	391	405	440	409	264
Ukupan broj vanjskih suradnika i agenata.	0	1.374	3.392	7.343	9.006	11.265	9.011	7.474	6.434	6.287	6.220	6.225	6.369	6.823	5.669	6.193
<b>Ukupno zaposlenost</b>	<b>15</b>	<b>1.442</b>	<b>3.486</b>	<b>7.483</b>	<b>9.166</b>	<b>11.482</b>	<b>9.243</b>	<b>7.741</b>	<b>6.756</b>	<b>6.666</b>	<b>6.640</b>	<b>6.616</b>	<b>6.774</b>	<b>7.263</b>	<b>6.078</b>	<b>6.457</b>
Prihodi poslovanja	0	17.992	34.719	58.041	141.010	132.614	196.642	205.694	104.192	136.628	200.381	211.351	174.944	184.548	242.031	136.053
Troškovi poslovanja od čega: troškovi osoblja	0	41.585	60.933	73.679	106.085	138.701	178.090	153.132	155.823	170.704	170.098	158.570	152.442	167.175	147.930	124.996
0	12.401	22.419	27.898	29.499	33.129	41.905	45.511	53.850	62.651	64.111	63.374	63.374	67.384	70.192	62.890	43.814
<b>Ukupno dodana vrijednost</b>	<b>0</b>	<b>-11.192</b>	<b>-3.795</b>	<b>12.260</b>	<b>64.424</b>	<b>27.042</b>	<b>60.458</b>	<b>98.073</b>	<b>2.219</b>	<b>28.575</b>	<b>94.393</b>	<b>116.155</b>	<b>89.887</b>	<b>87.564</b>	<b>156.991</b>	<b>54.870</b>
Doprinosi na plaću	0	1.974	2.643	3.870	4.244	4.699	6.013	6.496	7.666	8.878	9.122	8.973	9.057	9.660	8.408	6.113
Doprinosi iz plaće	0	3.462	7.016	11.592	11.364	11.517	15.139	17.163	20.723	23.890	22.621	22.856	22.670	25.462	21.395	15.791
Porez na dohodak i prirez	0	2.387	3.280	5.198	5.372	5.799	7.453	7.513	8.612	9.805	9.418	9.606	9.161	9.958	9.052	6.841
Porezi na usluge vanjskih suradnika	0	428	1.511	4.665	9.723	7.985	9.364	5.926	5.114	4.584	4.422	4.100	3.366	3.622	3.298	4.541
Plaćeni PDV po fakturama	0	2.902	2.617	4.324	3.507	4.941	5.203	5.042	5.051	5.464	4.839	5.185	7.234	7.635	7.710	4.777
Porez na dobit	0	0	0	0	0	280	3.627	6.334	5.381	3.503	6.599	3.539	8.490	5.459	13.020	3.749
Ostali porezni troškovi	0	52	65	523	500	566	737	982	915	1.264	1.228	1.407	1.303	1.333	755	775
<b>Ukupno porezi i doprinosi</b>	<b>0</b>	<b>11.204</b>	<b>17.132</b>	<b>30.173</b>	<b>34.710</b>	<b>35.786</b>	<b>47.537</b>	<b>49.456</b>	<b>53.462</b>	<b>57.389</b>	<b>58.248</b>	<b>55.665</b>	<b>61.281</b>	<b>63.128</b>	<b>63.638</b>	<b>42.587</b>
Troškovi osiguranja štednih uloga (DAB)	0	235	1.649	5.373	11.461	19.937	26.600	24.235	26.922	28.159	27.946	22.559	17.607	18.724	19.484	16.726
<b>Porezi, doprinosi i DAB</b>	<b>0</b>	<b>11.439</b>	<b>18.781</b>	<b>35.546</b>	<b>46.171</b>	<b>55.723</b>	<b>74.137</b>	<b>73.690</b>	<b>80.384</b>	<b>85.548</b>	<b>86.194</b>	<b>78.224</b>	<b>78.888</b>	<b>81.853</b>	<b>83.122</b>	<b>59.313</b>
Neto iznos primljenih DPS-a	0	1.276	10.645	63.777	138.023	191.736	237.791	326.312	231.150	193.315	208.480	-17.887	190.447	174.727	179.194	141.932
<b>Dodana vrijednost (% DPS-a)</b>	<b>-</b>	<b>-877,2</b>	<b>-35,7</b>	<b>19,2</b>	<b>46,7</b>	<b>14,1</b>	<b>25,4</b>	<b>30,1</b>	<b>1,0</b>	<b>14,8</b>	<b>45,3</b>	<b>-</b>	<b>47,2</b>	<b>50,1</b>	<b>87,6</b>	<b>38,7</b>
<b>Uplate u proračun (% DPS-a)</b>	<b>-</b>	<b>878,2</b>	<b>160,9</b>	<b>47,3</b>	<b>25,1</b>	<b>18,7</b>	<b>20,0</b>	<b>15,2</b>	<b>23,1</b>	<b>29,7</b>	<b>27,9</b>	<b>-</b>	<b>32,2</b>	<b>36,1</b>	<b>35,5</b>	<b>30,0</b>
<b>Ukupno direktni fiskalni učinci (% DPS-a)</b>	<b>-</b>	<b>896,6</b>	<b>176,4</b>	<b>55,7</b>	<b>33,5</b>	<b>29,1</b>	<b>31,2</b>	<b>22,6</b>	<b>34,8</b>	<b>44,3</b>	<b>41,3</b>	<b>-</b>	<b>41,4</b>	<b>46,8</b>	<b>46,4</b>	<b>41,8</b>

Izvor: Podaci stambenih štedionica; izračun autora

#### 5.2.4. Indirektni ekonomski i fiskalni učinci iz kreditne aktivnosti

Sljedeći važan korak u određivanju ukupne koristi sustava poticane stambene štednje u Hrvatskoj je procjena indirektnih učinaka sustava. Ti se učinci prvenstveno tiču ekonomskih i fiskalnih učinaka koje kreira kreditiranje stambenih štedionica, uz pretpostavku da se stambena, odnosno graditeljska transakcija ne bi mogla dogoditi bez kredita. Drugim riječima, to znači da bi potražnja za stambenim prostorom ili njegovom adaptacijom, pa samim time i graditeljska aktivnost, bila proporcionalno manja kada sustav poticane stambene štednje ne bi postojao.

Veličina i značaj ekonomskih i fiskalnih učinaka razlikuju se u ovisnosti o vrsti kredita, odnosno o njegovoj namjeni. Namjene stambenih kredita stambenih štedionica mogu se razvrstati po sljedećim skupinama:

- adaptacija i rekonstrukcija;
- izgradnja nekretnine;
- komunalno uređivanje građevine;
- kupnja građevnog zemljišta;
- kupnja nekretnine – nova gradnja;
- kupnja nekretnine – stara gradnja;
- otplata postojećeg stambenog kredita.

Pregled ukupno odobrenih kredita prema namjeni prikazan je i objašnjen u poglavlju 5.1.3. Za jasniju i utemeljeniju procjenu učinaka korištene su struktura troškova u ukupnoj cijeni novih nekretnina te struktura troškova u cijeni adaptacije iz Arhivalitike (2009). Iako su ti postoci utemeljeni na provedenom anketiranju eksperata za područje nekretnina i građenja, pretpostavljeno je kako daju dovoljno preciznu strukturu troškova za potrebe ove analize. U analizi osjetljivosti koju je provela Arhivalitika (2009) navodi se da je vrlo malo vjerojatno da je u ekspertnu procjenu strukture cijene ugrađena značajna pogreška koja bi mogla bitno utjecati na glavne zaključke.

Strukture troškova za kupnju ili izgradnju nove nekretnine te adaptaciju stare prikazane su u tablici 5.4.

**Tablica 5.4.** Struktura troškova za kupnju ili izgradnju nove i adaptaciju stare nekretnine, u %

	Kupnja/izgradnja nove nekretnine	Adaptacija stare nekretnine
1. Zemljište	25,0	0,0
2. Komunalni i vodni doprinos	2,0	0,0
3. Priključci	3,0	0,0
4. Projektiranje i nadzor	5,0	7,1
5. Građenje	40,0	57,1
5.1. Materijal	28,0	40,0
5.1.1. Domaći materijal	16,8	24,0
5.1.2. Uvozni materijal	11,2	16,0
5.2. Rad	12,0	17,1
6. Financiranje	2,5	3,6
7. Dobit prije oporezivanja	9,9	14,1
8. Porez na dodanu vrijednost	12,6	18,1
<b>Ukupno</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Izvor: Arhivalitika (2009)

#### PDV

Prema tablici 5.4., kod kredita za adaptaciju i rekonstrukciju u ukupnoj strukturi troškova PDV iznosi 18,1%, a kod kredita za izgradnju nekretnine ili kupnju nove nekretnine 12,6%. Kod kredita za komunalno uređivanje građevine uvodimo pretpostavku da iznos PDV-a odgovara 20% iznosa, što je dobiveno uz pretpostavku da se primjenjuje stopa PDV-a od 25% na cijeli iznos troškova, odnosno:

$$p = \frac{PDV}{1 + PDV} = \frac{0,25}{1,25} = 0,2$$

gdje su  $p$  udio iznosa PDV-a u ukupnom kreditu za komunalno uređivanje građevine, a  $PDV$  stopa PDV-a (25%). Iako je stopa PDV-a od 25% uvedena tek 1. ožujka 2012., činjenica je da se u ovom slučaju zanemaruju svi dodatni troškovi i takse koji također direktno ili indirektno odlaze u državni

proračun. Stoga se eventualno precjenjivanje plaćenog PDV-a zapravo supstituira neprocjenjivanjem ostalih troškova.

### Porez na dobit

Prema tablici 5.4., u strukturi troškova koji se financiraju kreditom za adaptaciju i rekonstrukciju dobit prije oporezivanja iznosi 9,9%, a u strukturi kredita za izgradnju nekretnine ili kupnju nove nekretnine 14,1%. Porez na dobit plaća se u iznosu od 20% na ostvarenu dobit poduzeća, odnosno na iznos dobiti prije oporezivanja.

### Porez na promet nekretnina

Plaća se u iznosu od 5% na sve promete nekretnina, odnosno vrijednost uplata u proračun po ovoj osnovi iznose 5% iznosa kredita za kupnju građevinskog zemljišta i kupnju stare nekretnine.

### Doprinosi na plaću

Procjenjuju se kao umnožak udjela doprinosa na plaću u ukupnom trošku rada i ukupnog troška rada. Ukupan trošak rada procijenjen je iz tablice 5.4. i iznosi 17,1% u ukupnoj strukturi troškova kod kredita za adaptaciju i rekonstrukciju, odnosno 12% kod kredita za izgradnju nekretnine ili kupnju nove nekretnine. Udio doprinosa na plaću u ukupnom trošku rada procijenjen je kao 20% iznosa prosječne bruto plaće u građevinarstvu u odnosu na prosječnu bruto plaću u građevinarstvu uvećanu za 20% doprinosa na plaću, što predstavlja stvaran trošak rada. To se može prikazati sljedećim izrazom:

$$d_{na\ plaću} = \frac{D}{B + D} = \frac{20\% \cdot B}{B + 20\% \cdot B} = 16,7\%$$

gdje su  $d_{na\ plaću}$  udio doprinosa na plaću u trošku rada,  $D$  iznos doprinosa na plaću, a  $B$  iznos prosječne bruto plaće. Iznos doprinosa na plaću iznosi 20% bruto plaće i obuhvaća doprinose za obvezno mirovinsko osiguranje (I i II stup).

### Porezi i doprinosi iz plaće

Procjenjuju se kao umnožak udjela poreza i doprinosa iz plaće u ukupnom trošku rada i ukupnog troška rada. Kao i ranije, ukupan trošak rada procijenjen je iz tablice 5.4. i iznosi 17,1% u ukupnoj strukturi troškova kod kredita za adaptaciju i rekonstrukciju, odnosno 12% kod kredita za izgradnju nekretnine ili kupnju nove nekretnine. Udjeli poreza i doprinosa iz plaće u ukupnom trošku rada po pojedinim godinama izvedeni su iz podataka DZS-a (2003-2012, tablice 7.7. i 7.8.) kao razlika prosječne bruto i neto plaće u građevinarstvu.

### Učink otplate stambenog kredita:

Budući da za učinak otplate stambenog kredita ne postoji jasna osnova za procjenu ekonomskih i fiskalnih učinaka, koristit će se logična pretpostavka da otplata stambenog kredita generira identične učinke kao i sam stambeni kredit. To je sasvim opravdana pretpostavka budući da se financira ista namjena samo uz povoljnije uvjete za korisnike kredita (niža i fiksna kamatna stopa). Međutim, pokazuje se da stambeni kredit kreira različite učinke u ovisnosti o namjeni i vrsti kanala kojima djeluje. Drugim riječima, veličina dodane vrijednosti u gospodarstvu i visina uplata u proračun ovisit će prvenstveno o namjeni potrošnje kredita. Stoga se za učinak otplate stambenog kredita uzima prosječan iznos uplata po svim ostalim vrstama kredita prilagođen za veličinu ukupno isplaćenih kredita za otplatu stambenog kredita. Ta se stavka izračunava za svaku godinu posebno prema formuli:

$$S_{otplata} = (PDV + Profit + RE_{Trans} + D_{na\ plaću} + D_{iz\ plaće}) \cdot \frac{Kred_{otplata}}{Kred_{total}}$$

gdje su  $S_{otplata}$  učinak otplate stambenog kredita,  $PDV$  iznos plaćenog PDV-a,  $Profit$  iznos plaćenog poreza na dobit,  $RE_{Trans}$  iznos poreza na promet nekretnina,  $D_{na\ plaću}$  iznos plaćenih doprinosa na plaću,  $D_{iz\ plaće}$  iznos plaćenih poreza i doprinosa iz plaće,  $Kred_{otplata}$  iznos danih kredita za otplatu stambenog kredita i  $Kred_{total}$  ukupan iznos danih kredita u pojedinoj godini.

Za sve stavke navedene gore u tekstu pretpostavlja se da se plaćaju po standardnim stopama, odnosno da nema nikakvih poreznih izdataka (izuzeća, umanjenja osnovica ili stopa, potpora i poticaja), no u stvarnosti takva situacija nije potpuno realna. Međutim, analiza kompleksnosti poreznog sustava i s time povezanih socijalnih i ekonomskih politika nije predmet ove analize. Nadalje, valja također naglasiti da porezni izdaci općenito služe kao sredstvo kojim vlada pogoduje određenim interesnim skupinama zbog provođenja socijalnih i ekonomskih politika te se na taj način

svjesno odriče dijela vlastitih prihoda. Imajući to u vidu, možemo zaključiti da postojanje poreznih izdataka ne bi trebalo niti uvažavati prilikom procjene ekonomske i fiskalne kontribucije sustava poticane stambene štednje. Stoga je pretpostavljeno da je provođenje analize gore opisanom metodologijom u potpunosti opravdano i adekvatno za potrebe ove studije.

**Tablica 5.5. Fiskalni učinci po raznim namjenama kredita**

	PDV	Porez na dobit	Porez na promet nekretnina	Doprinosi na plaću	Porezi i doprinosi iz plaće	Učinak otplate stambenog kredita	Ukupan prosjek
Adaptacija, rekonstrukcija	18,1% iznosa kredita	2,8% iznosa kredita - 20% na iznos dobiti prije oporezivanja (14,1% iznosa kredita)		2,9% iznosa kredita - 16,7% troškova rada (17,1% iznosa kredita)	4,1% iznosa kredita - prosječno 24,1% troškova rada (17,1% iznosa kredita)		27,9% iznosa kredita
Izgradnja nekretnine	12,6% iznosa kredita	2% iznosa kredita - 20% na iznos dobiti prije oporezivanja (9,9% iznosa kredita)		2% iznosa kredita - 16,7% troškova rada (12% iznosa kredita)	2,9% iznosa kredita - 24,1% troškova rada (12% iznosa kredita)		19,5% iznosa kredita
Komunalno uređenje građevine	20% iznosa kredita						20% iznosa kredita
Kupnja građevnog zemljišta			5% iznosa kredita				5% iznosa kredita
Kupnja nekretnine - nova gradnja	12,6% iznosa kredita	2% iznosa kredita - 20% na iznos dobiti prije oporezivanja (9,9% iznosa kredita)		2% iznosa kredita - 16,7% troškova rada (12% iznosa kredita)	2,9% iznosa kredita - 24,1% troškova rada (12% iznosa kredita)		19,5% iznosa kredita
Kupnja nekretnine - stara gradnja			5% iznosa kredita				5% iznosa kredita
Otplata stambenog kredita						Prosječno 12,5% iznosa kredita	12,5% iznosa kredita

Izvor: Izračuni autora

Sumarni rezultati prikazani u tablici 5.5. korisni su jer se iz njih može izvući nekoliko važnih zaključaka.

Prvi i najvažniji zaključak je da krediti za adaptaciju i rekonstrukciju imaju najveći relativan doprinos za državni proračun, budući da se preko četvrtine iznosa odobrenog kredita (prosječno 27,9%) slijeva u državni i proračune lokalnih jedinica vlasti. Kod kredita za komunalno uređenje građevine te za izgradnju nekretnine i kupnju nove nekretnine oko petine iznosa kredita (prosječno oko 20%) slijeva se u državni proračun. Čak i otplata stambenog kredita kreira pozitivne učinke za državu, ali još i više za same korisnike zbog supstitucije postojećeg kredita s povoljnijim kreditom zbog prosječno nižih i fiksnih kamatnih stopa za cijelo vrijeme otplate. Najmanje koristi za državu nose krediti za kupnju građevnog zemljišta i kupnju stare nekretnine (svoga 5%). Međutim, valja naglasiti da dugoročno i ti krediti stvaraju dodatnu korist, jer se na kupljenom zemljištu očekuje izgradnja nekog objekta, dok se kod kupnje stare nekretnine može očekivati dodatna korist u vidu rekonstrukcije ili adaptacije.

Ovo su jako zanimljivi i važni zaključci za analizu budući da se krediti stambenih štedionica nerijetko poistovjećuju s kupnjom stanova. Međutim, tablica 5.2. pokazuje da u ukupnom broju aktivnih kredita

upravo krediti za adaptaciju i rekonstrukciju imaju najviši udio (oko 50%), iako zbog manjih prosječnih iznosa odobrenih kredita u ukupnoj strukturi zauzimaju tek jednu petinu ukupne kreditne izloženosti stambenih štedionica. Važno je napomenuti da se stambeni krediti često odobravaju za više stambenih namjena propisanih zakonom. Financiranjem kupovine starih stanova ili kuća često se kreditiraju i adaptacije ili rekonstrukcije istih objekata.

Međutim, kada se govori o isplativosti za državni proračun, ova analiza pokazuje da je izuzetno važno *diferenciranje namjene kredita*. Potencijalna metoda aktivnog upravljanja državnim poticajnim sredstvima mogla bi biti usmjerena i na kombinaciju DPS-a za štednju i DPS-a na kredite, pri čemu bi se diferenciranjem iznosa DPS-a u ovisnosti o namjeni kredita mogle optimizirati uplate u proračun, a građane potaknuti na aktivnosti koje će doprinijeti realizaciji preuzetih obveza Hrvatske u pogledu podizanja energetske učinkovitosti u skladu s europskim standardima. Međutim, procjena optimalnih povrata DPS-a u proračun na način da se aktivno upravlja DPS-om zahtijeva dodatne analize te nije predmet ovog istraživanja.

Osim fiskalnih koristi, važno je procijeniti i *indirektne ekonomske učinke iz kreditne aktivnosti stambenih štedionica* koji su jednaki ukupnoj dodanoj vrijednosti (utjecaju na BDP), a određena je sljedećim stavkama iz tablice 5.4.: komunalni i vodni doprinos, priključci, projektiranje i nadzor, trošak rada kod građenja, financiranje te dobit prije oporezivanja. U slučaju izgradnje nekretnine ili kupnje nove nekretnine zbirni udio svih tih stavaka iznosi 34,4% ukupnog iznosa kredita. U slučaju adaptacije ili rekonstrukcije zbirni udio svih tih stavaka iznosi 41,9% ukupnog iznosa kredita. Kod komunalnog uređenja građevine dodana vrijednost jednaka je cijelom iznosu kredita, dok se kod kupnje građevinskog zemljišta i starih nekretnina ne stvara dodana vrijednost<sup>46</sup>.

Kao i prilikom procjene indirektnih fiskalnih učinaka, za procjenu indirektnih ekonomskih učinaka prilikom otplate stambenog kredita koristit će se prosječan iznos učinaka po svim ostalim vrstama kredita prilagođen za veličinu ukupno isplaćenih kredita za otplatu stambenog kredita. *Iz tablice 5.6. vidljivo je kako u čitavom razdoblju 1998.-2012. indirektna dodana vrijednost iz kreditne aktivnosti svih pet stambenih štedionica iznosi 48% neto isplaćenih DPS-a.*

Također, iz tablice 5.6. vidljivo je da ukupni indirektni fiskalni učinci (tj. uplate u državni proračun i proračune lokalnih jedinica vlasti koje se manifestiraju indirektno) iz kreditne aktivnosti stambenih štedionica iznose 35% neto isplaćenih DPS-a. Drugim riječima, **u čitavom razdoblju 1998.-2012. na jednu uloženu kunu iz državnog proračuna putem DPS-a na stambenu štednju, u proračun se indirektnim putem iz kreditne aktivnosti stambenih štedionica vratilo prosječno 35 lipa.**

Kao i prilikom procjene direktnih učinaka, i ovdje svakako valja uočiti i prokomentirati bitne razlike po godinama. U prvim godinama postojanja sustava poticane stambene štednje u Hrvatskoj (do 2005.) stambene štedionice su kreirale relativno niske indirektne ekonomske i fiskalne učinke iz kreditne aktivnosti. Međutim, jasno je vidljiv trend rasta njihove indirektno ekonomske i fiskalne korisnosti iz kreditne aktivnosti. Najviša ostvarena indirektna dodana vrijednost iz kreditne aktivnosti u odnosu na neto iznos DPS-a zabilježena je u 2007. i iznosi čak 110% neto DPS-a isplaćenih u toj godini. U toj istoj godini su ostvareni i najviši fiskalni učinci iz kreditne aktivnosti u odnosu na neto iznos isplaćenih DPS-a u toj godini koji su iznosili čak 82%. Može se zaključiti da kreditna aktivnost stambenih štedionica generira značajne ekonomske i fiskalne koristi koje se manifestiraju uglavnom kroz poslovanje tvrtki iz djelatnosti građevinarstva.

Kao što je već i naglašeno, ovako procijenjeni indirektni ekonomski i fiskalni učinci obuhvaćaju samo učinke proizašle iz kreditne aktivnosti stambenih štedionica. Međutim, valja naglasiti da poslovanje stambenih štedionica generira i dodatne učinke koji gore navedenom metodologijom nisu obuhvaćeni. Radi se o pozitivnim učincima koje generira sama stambena štednja, čak i u slučajevima kad se štediša odluči za podizanje stambene štednje bez korištenja stambenog kredita<sup>47</sup>. Ti učinci će biti analizirani i zasebno procijenjeni u **poglavlju 5.2.6.**

---

<sup>46</sup> Ispravnije je reći kako se dodana vrijednost stvara samom realizacijom kupnje, primjerice unajmljivanjem agencije za posredovanje pri kupnji, plaćanjem troškova odvjetničkih i javnobilježničkih usluga, troškova javne administracije i birokracije. Međutim, ove je učinke nemoguće obuhvatiti sustavno i na dosljedan način te se stoga u ovom kontekstu zanemaruju.

<sup>47</sup> Valja još jednom podsjetiti da je za normalno funkcioniranje sustava stambene štednje nužno imati određeni udio upravo takvih štediša.

Tablica 5.6. Indirektni ekonomski i fiskalni učinci iz kreditne aktivnosti stambenih štedionica, u tis. kn ili %

	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	Prosjek 1998.-2012.
Adaptacija, rekonstrukcija	0	0	208	2.484	14.383	25.714	52.949	92.416	269.755	306.105	159.184	73.557	54.415	84.067	65.854	80.073
Izgradnja nekretnine	0	0	85	678	6.446	10.899	13.979	15.021	32.178	60.319	60.329	50.843	29.849	45.980	43.051	24.644
Komunalno uređenje građevine	0	0	0	352	1.544	2.017	3.768	8.904	40.168	14.287	4.596	2.094	3.316	6.356	4.891	6.153
Kupnja građevnog zemljišta	0	0	0	4.014	12.386	14.183	22.842	41.620	145.342	48.407	18.777	9.670	6.282	8.997	5.347	22.524
Kupnja nekretnine - nova gradnja	0	0	0	0	89	277	4.384	8.865	33.866	105.927	165.431	94.335	64.428	111.087	72.189	44.059
Kupnja nekretnine - stara gradnja	0	0	311	5.459	33.900	51.110	117.480	130.718	294.149	528.694	451.468	161.540	125.680	301.842	232.670	162.335
Otplata stambenog kredita	0	0	0	64	20.196	13.201	11.688	21.091	48.221	70.065	54.976	25.777	18.871	136.451	38.634	30.616
<b>Ukupno dani krediti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>604</b>	<b>13.051</b>	<b>88.944</b>	<b>117.401</b>	<b>227.090</b>	<b>318.635</b>	<b>863.678</b>	<b>1.133.802</b>	<b>914.761</b>	<b>417.815</b>	<b>302.841</b>	<b>694.780</b>	<b>462.636</b>	<b>370.403</b>
<b>Ukupno dodana vrijednost</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>116</b>	<b>1.634</b>	<b>12.048</b>	<b>18.506</b>	<b>33.931</b>	<b>59.540</b>	<b>185.736</b>	<b>212.076</b>	<b>157.907</b>	<b>87.967</b>	<b>62.195</b>	<b>114.388</b>	<b>78.149</b>	<b>68.572</b>
Plaćeni PDV	0	0	48	605	3.735	6.466	12.651	21.518	65.181	79.209	58.177	32.025	22.391	36.278	27.418	24.380
Porez na dobit	0	0	8	83	535	946	1.857	3.079	8.915	11.924	8.959	4.949	3.401	5.481	4.139	3.618
Porez na promet nekretnina	0	0	16	474	2.314	3.265	7.016	8.617	21.975	28.855	23.512	8.561	6.598	15.542	11.901	9.243
<i>Prosječna bruto plaća u građevinarstvu</i>	-	-	3.663	3.975	4.549	4.884	5.105	5.212	5.593	6.088	6.501	6.488	6.234	6.315	6.364	5.459
<i>Prosječna neto plaća u građevinarstvu</i>	-	-	2.597	2.869	3.232	3.501	3.636	3.733	3.966	4.263	4.546	4.567	4.446	4.522	4.564	3.880
<i>Doprinosi na plaću u građevinarstvu</i>	-	-	733	795	910	977	1.021	1.042	1.119	1.218	1.300	1.298	1.247	1.263	1.273	1.092
<i>Porezi i doprinosi iz plaće u građevinarstvu</i>	-	-	1.066	1.106	1.317	1.383	1.469	1.479	1.627	1.825	1.955	1.921	1.788	1.793	1.800	1.579
<i>Udio doprinosa na plaću u trošku rada (%)</i>	-	-	16,7	16,7	16,7	16,7	16,7	16,7	16,7	16,7	16,7	16,7	16,7	16,7	16,7	16,7
<i>Udio doprinosa iz plaće u trošku rada (%)</i>	-	-	24,3	23,2	24,1	23,6	24,0	23,6	24,2	25,0	25,1	24,7	23,9	23,7	23,6	24,1
Doprinosi na plaću	0	0	8	84	541	956	1.876	3.112	9.009	12.049	9.052	5.000	3.436	5.537	4.182	3.656
Porezi i doprinosi iz plaće	0	0	11	117	783	1.354	2.700	4.415	13.103	18.059	13.611	7.402	4.928	7.861	5.914	5.288
Učinak otplate stambenog kredita	0	0	0	7	1.796	1.460	1.343	2.697	6.598	9.275	6.810	3.574	2.540	13.885	4.472	3.817
<b>Ukupno uplate u proračun</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>90</b>	<b>1.371</b>	<b>9.704</b>	<b>14.448</b>	<b>27.443</b>	<b>43.437</b>	<b>124.781</b>	<b>159.372</b>	<b>120.121</b>	<b>61.510</b>	<b>43.295</b>	<b>84.583</b>	<b>58.025</b>	<b>50.003</b>
Neto iznos primljenih DPS-a	0	1.276	10.645	63.777	138.023	191.736	237.791	326.312	231.150	193.315	208.480	-17.887	190.447	174.727	179.194	141.932
<b>Ukupno indirektna dodana vrijednost (% DPS-a)</b>	-	-	<b>1,1</b>	<b>2,6</b>	<b>8,7</b>	<b>9,7</b>	<b>14,3</b>	<b>18,2</b>	<b>80,4</b>	<b>109,7</b>	<b>75,7</b>	-	<b>32,7</b>	<b>65,5</b>	<b>43,6</b>	<b>48,3</b>
<b>Ukupno indirektni fiskalni učinci (% DPS-a)</b>	-	-	<b>0,8</b>	<b>2,1</b>	<b>7,0</b>	<b>7,5</b>	<b>11,5</b>	<b>13,3</b>	<b>54,0</b>	<b>82,4</b>	<b>57,6</b>	-	<b>22,7</b>	<b>48,4</b>	<b>32,4</b>	<b>35,2</b>

Izvor: Podaci stambenih štedionica; izračun autora

### 5.2.5. Inducirani ekonomski i fiskalni učinci iz kreditne aktivnosti

Pored direktnih i indirektnih učinaka potrebno je naglasiti i značaj induciranih učinaka, kao i mogućih učinaka prelijevanja. Procjena tih učinaka uobičajeno se obavlja primjenom složenih analitičkih modela i softverima kojima se procjenjuju tzv. multiplikatori. U pozadini svih tih modela je modeliranje nacionalnih ili regionalnih input-output relacija. Najpoznatiji modeli koji se bave tim procjenama su:

- MDM (eng. *Cambridge Econometrics' Multisectoral Dynamic Model*) - regionalizirani input-output model pomoću kojeg se za svaku industriju opisuje regionalni output identificiranjem izvora domaće i inozemne potražnje i mjere do koje je ta potražnja zadovoljena uvozom. Tim se modelom na regionalnoj razini zasebno razlučuje utjecaj svih komponenti konačne potražnje, tj. potrošnje kućanstava, investicija, državne potrošnje, promjene zaliha i izvoza.
- IMPLAN softver – izuzetno poznat i prihvaćen input-output model koji koristi nacionalne i regionalne podatke za procjenu valova ekonomske aktivnosti odnosno multiplikatornih učinaka. IMPLAN modelom se procjenjuje kako se novčana jedinica iz određene industrije troši u ostalim sektorima u gospodarstvu. U pozadini modela su razne input-output tablice koje mjere sve tokove novčanih jedinica između različitih sektora unutar jedne ekonomije.
- REMI (eng. *Regional Economic Models, Inc.*) - dinamički model koji se sastoji od pet različitih blokova i koristi stotine različitih jednadžbi i tisuće različitih varijabli za procjenu utjecaja promjena ekonomskih politika na gospodarstvo. Blokovi REMI modela su (1) output, (2) potražnja proizvodnih faktora (kapitala i rada), (3) demografija, (4) plaće, cijene i troškovi proizvodnje i (5) tržišni udjeli. Promjena samo jedne od varijabli modela utječe ne samo na ostale varijable unutar istog bloka, već i na ostale varijable u drugim blokovima.
- RIMS II (eng. *Regional Input-Output Modeling System*) - sustav koji se temelji na računovodstvenom okviru kojim se tablično prikazuju distribucije kupljenih inputa i prodanih outputa. Efektivno korištenje multiplikatora za analizu učinaka pretpostavlja detaljne geografske i industrijske informacije o inicijalnim promjenama outputa, zarade ili zaposlenosti, a zatim se procjenjuje utjecaj šokova lokalne potražnje na ukupan bruto output, dodanu vrijednost, dohodak i zaposlenost u regiji.

Izračun multiplikatora temeljem input-output modela vrlo je složen posao koji iziskuje velik broj podataka i velik broj složenih procjena kojima se modeliraju međusobne relacije unutar nacionalne ili regionalne ekonomije, što uvelike nadilazi mogućnosti i ciljeve ovog istraživanja. Međutim, za okvirnu procjenu ukupnih učinaka korisne su procjene multiplikatora dostupne iz literature. U tablici 5.7. prikazani su rezultati različitih studija u kojima se raznim modelima radila procjena multiplikatora u svrhu kvantifikacije ukupnih gospodarskih i fiskalnih učinaka građevinske industrije. Primjeri iz literature sugeriraju da se uobičajene vrijednosti multiplikatora kreću između 2 i 3, što znači da svaka uložena novčana jedinica dodatno kreira minimalno još jednu (a maksimalno dvije) novčanu jedinicu u povezanim industrijama putem indirektnih i induciranih učinaka.

**Tablica 5.7. Rezultati procijenjenih multiplikatora za sektor građevinarstva po raznim zemljama**

Izvor	Zemlja	Multiplikator
The Scottish Government (2013)	Škotska	Gradnja: Prosječno 2,0 za output (minimalno 1,9 i maksimalno 2,2) i 2,1 (minimalno 1,8 i maksimalno 2,7) za bruto dodanu vrijednost u razdoblju 1999.-2009. Specijalizirane aktivnosti: Prosječno 2,1 za output (minimalno 2,0 i maksimalno 2,3) i 2,4 (minimalno 2,0 i maksimalno 3,1) za bruto dodanu vrijednost u razdoblju 1999.-2009.
L.E.K. (2009)	Velika Britanija	2,84 za output/BDP, od čega 1,00 direktno, 1,09 indirektno i 0,75 inducirano
California Economic Strategy Panel (2009)	SAD - Kalifornija	3,51 za output i 2,31 za bruto dodanu vrijednost
PricewaterhouseCoopers (2011)	Novi Zeland	3,00 za output/BDP, od čega 1,00 direktno, 1,29 indirektno i 0,71 inducirano
McLennan (1995)	Australija	2,73 za output/BDP, od čega 1,00 direktno, 0,82 učinci inducirane proizvodnje i 0,92 učinci inducirane potrošnje
Dumaua (2010)	Filipini	2,94 za finalnu potražnju i 2,92 za output

Izvor: Prilagodba autora studije

U ovom istraživanju *indirektni učinci iz kreditne aktivnosti sustava poticane stambene štednje zapravo su direktni učinci sektora građevinarstva*, što znači da dodatno razmatramo multiplikatore kojima procjenjujemo indirektnu i inducirane učinke sektora građevinarstva. Budući da se ukupni multiplikativni učinci kreću između 2 i 3, u tablici 5.8. prikazani su izračunati inducirani učinci uz pretpostavku multiplikatora 2, 2,5 i 3. Međutim, zbog konzervativnosti procjene ukupnih učinaka u analizi ćemo pretpostaviti multiplikator od 2.

**Tablica 5.8. Inducirani ekonomski i fiskalni učinci iz kreditne aktivnosti stambenih štedionica, u tis. kn ili %**

	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	Prosjek 1998.- 2012.
Ukupno indirektna dodana vrijednost	0	0	116	1.634	12.048	18.506	33.931	59.540	185.736	212.076	157.907	87.967	62.195	114.388	78.149	68.572
Ukupno indirektna uplate u proračun <sup>a</sup>	0	0	75	897	7.389	11.183	20.427	34.820	102.806	130.517	96.609	52.950	36.696	69.041	46.124	40.760
Neto iznos primljenih DPS-a	0	1.276	10.645	63.777	138.023	191.736	237.791	326.312	231.150	193.315	208.480	-17.887	190.447	174.727	179.194	141.932
<b>Multiplikator = 2</b>																
Ukupno inducirana dodana vrijednost	0	0	116	1.634	12.048	18.506	33.931	59.540	185.736	212.076	157.907	87.967	62.195	114.388	78.149	68.572
Ukupno inducirane uplate u proračun	0	0	75	897	7.389	11.183	20.427	34.820	102.806	130.517	96.609	52.950	36.696	69.041	46.124	40.760
<b>Inducirana dodana vrijednost (% DPS-a)</b>	-	-	<b>1,1</b>	<b>2,6</b>	<b>8,7</b>	<b>9,7</b>	<b>14,3</b>	<b>18,2</b>	<b>80,4</b>	<b>109,7</b>	<b>75,7</b>	-	<b>32,7</b>	<b>65,5</b>	<b>43,6</b>	<b>48,3</b>
<b>Inducirani fiskalni učinci (% DPS-a)</b>	-	-	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>	<b>5,4</b>	<b>5,8</b>	<b>8,6</b>	<b>10,7</b>	<b>44,5</b>	<b>67,5</b>	<b>46,3</b>	-	<b>19,3</b>	<b>39,5</b>	<b>25,7</b>	<b>28,7</b>
<b>Multiplikator = 2,5</b>																
Ukupno inducirana dodana vrijednost	0	0	175	2.451	18.071	27.760	50.897	89.310	278.604	318.114	236.861	131.951	93.293	171.583	117.223	102.858
Ukupno inducirane uplate u proračun	0	0	112	1.346	11.084	16.775	30.641	52.230	154.209	195.775	144.913	79.425	55.045	103.562	69.186	61.140
<b>Inducirana dodana vrijednost (% DPS-a)</b>	-	-	<b>1,6</b>	<b>3,8</b>	<b>13,1</b>	<b>14,5</b>	<b>21,4</b>	<b>27,4</b>	<b>120,5</b>	<b>164,6</b>	<b>113,6</b>	-	<b>49,0</b>	<b>98,2</b>	<b>65,4</b>	<b>72,5</b>
<b>Inducirani fiskalni učinci (% DPS-a)</b>	-	-	<b>1,1</b>	<b>2,1</b>	<b>8,0</b>	<b>8,7</b>	<b>12,9</b>	<b>16,0</b>	<b>66,7</b>	<b>101,3</b>	<b>69,5</b>	-	<b>28,9</b>	<b>59,3</b>	<b>38,6</b>	<b>43,1</b>
<b>Multiplikator = 3</b>																
Ukupno inducirana dodana vrijednost	0	0	233	3.268	24.095	37.013	67.863	119.080	371.472	424.151	315.815	175.934	124.391	228.777	156.298	137.144
Ukupno inducirane uplate u proračun	0	0	149	1.795	14.778	22.366	40.854	69.640	205.613	261.034	193.217	105.900	73.393	138.083	92.248	81.520
<b>Inducirana dodana vrijednost (% DPS-a)</b>	-	-	<b>2,2</b>	<b>5,1</b>	<b>17,5</b>	<b>19,3</b>	<b>28,5</b>	<b>36,5</b>	<b>160,7</b>	<b>219,4</b>	<b>151,5</b>	-	<b>65,3</b>	<b>130,9</b>	<b>87,2</b>	<b>96,6</b>
<b>Inducirani fiskalni učinci (% DPS-a)</b>	-	-	<b>1,4</b>	<b>2,8</b>	<b>10,7</b>	<b>11,7</b>	<b>17,2</b>	<b>21,3</b>	<b>89,0</b>	<b>135,0</b>	<b>92,7</b>	-	<b>38,5</b>	<b>79,0</b>	<b>51,5</b>	<b>57,4</b>

<sup>a</sup> Indirektna uplate u proračun podrazumijevaju uplate koje generira sektor građevinarstva, tj. iz ukupnih indirektnih fiskalnih učinaka iz kreditne aktivnosti isključene su uplate po osnovi poreza na promet nekretnina.

Izvor: Podaci stambenih štedionica; izračun autora



U čitavom razdoblju 1998.-2012. inducirana dodana vrijednost iz kreditne aktivnosti svih pet stambenih štedionica iznosi 48% neto isplaćenih DPS-a. Ukupni inducirani fiskalni učinci (tj. uplate u državni proračun i proračune lokalnih jedinica vlasti) iz kreditne aktivnosti iznose 29% neto DPS-a. Drugim riječima, **u čitavom razdoblju 1998.-2012. na jednu uloženu kunu iz državnog proračuna u obliku DPS-a na stambenu štednju, u proračun se induciranim putem vratilo prosječno 29 lipa, iz kreditne aktivnosti stambenih štedionica.**

Tablica 5.8. sadrži i procjenu induciranih učinaka iz kreditne aktivnosti stambenih štedionica ukoliko se primjene multiplikatori od 2,5 i 3, što je otprilike jednako prosječnom i maksimalnom multiplikatoru iz literature. U tom se slučaju ekonomski učinci iz kreditne aktivnosti penju na 73%, odnosno 97% neto isplaćenih DPS-a, a fiskalni na 43%, tj. 57% neto isplaćenih DPS-a. Međutim, zbog konzervativnosti procjene ukupnih učinaka pretpostavljen je konzervativni multiplikator jednak 2.

### 5.2.6. Učinci stambene štednje bez podizanja kredita

Osim učinaka proizašlih iz kreditne aktivnosti stambenih štedionica koji su detaljno procijenjeni u poglavljima 5.2.4. i 5.2.5., poslovanje stambenih štedionica generira i dodatne pozitivne učinke samom stambenom štednjom, čak i u slučajevima kad se štediša odluči za podizanje stambene štednje bez korištenja stambenog kredita. Za procjenu indirektnih i induciranih učinaka proizašlih iz stambene štednje bez podizanja stambenog kredita koristit će se rezultati istraživanja tržišta o korištenju usluga stambene štednje nakon isteka ugovora koju je proveo GfK Hrvatska za jednu stambenu štedionicu. Istraživanje GfK provedeno je u razdoblju od 10. do 18. travnja 2013., a ispitanici iz uzorka su klijenti jedne stambene štedionice koja posluje na području Hrvatske stariji od 18 godina kojima je u 2012. istekao ugovor o štednji, a nisu podigli kredit. U ispitivanju tržišta primijenjena je metoda telefonskog anketiranja građana - CATI metoda (eng. *Computer Aided Telephone Interviewing*). S obzirom da su strukture klijenata u svim stambenim štedionicama relativno homogene, odabrani uzorak može se smatrati reprezentativnim za populaciju svih stambenih štediša iz cijele Hrvatske, te se provedena analiza i statistički rezultati mogu smatrati adekvatnima i primjenjivima i na ostale stambene štedionice na području Hrvatske.

Tablica 5.9. prikazuje osnovnu i prilagođenu strukturu namjene potrošnje ušteđenih sredstava. Osnovna struktura pokazuje stvarne udjele odgovora štediša koji su sudjelovali u istraživanju. Budući su neke štediše ušteđeni iznos potrošili višenamjenski, odgovori pojedinih klijenata nalaze se u više kategorija pa u strukturi odgovora ukupna suma prelazi 100%. Da bi se izbjeglo multipliciranje odgovora, u tablici je izračunata i prilagođena struktura na način da su osnovni omjeri proporcionalno raspodijeljeni po kategorijama tako da ukupna suma iznosi 100%.

**Tablica 5.9. Osnovna i prilagođena struktura namjene potrošnje ušteđenih sredstava, u %**

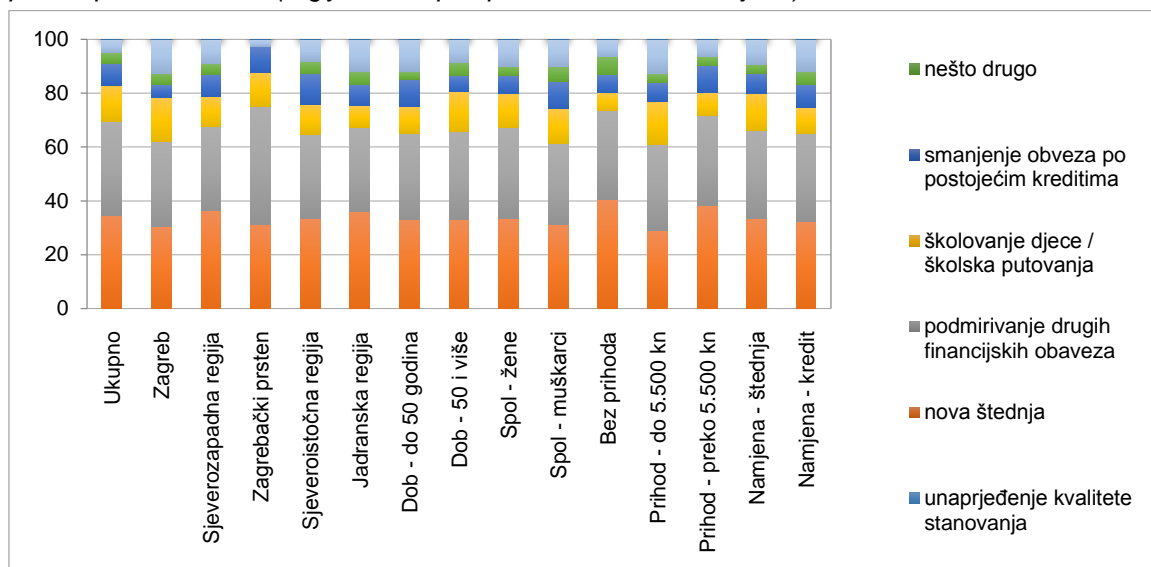
	Osnovna struktura	Prilagođena struktura
Unaprjeđenje kvalitete stanovanja	49	35
Nova štednja	49	35
Podmirivanje drugih financijskih obveza	19	13
Školovanje djece / školska putovanja	11	8
Smanjenje obveza po postojećim kreditima	6	4
Nešto drugo	7	5
<b>Ukupno</b>	<b>141</b>	<b>100</b>

Izvor: Podaci stambenih štedionica; prilagodba autora

Izveštaj istraživanja tržišta o korištenju usluga stambene štednje nakon isteka ugovora pokazuje da su klijenti nakon isplate ušteđenih sredstava u gotovo polovici slučajeva djelomično ili u cijelosti taj iznos potrošili za namjenu unapređenja kvalitete stanovanja. Drugi najčešći oblik investiranja ušteđevine (u cijelosti ili samo jednog njenog dijela) bio je u novu štednju, za što se odlučilo također oko polovice ovih klijenata. Oko 6% ispitanika iz uzorka navodi da je ušteđenim iznosom smanjilo obveze po postojećim stambenim kreditima. Uz pretpostavku da su ušteđena sredstva potrošena jednoliko između odabranih skupina (npr. ukoliko je štediša odgovorio da je potrošio štednju na 3 kategorije tada svaka kategorija ima udio od 1/3), odnosno u prilagođenoj strukturi namjene potrošnje ušteđenih sredstava dobije se da je 35% ušteđenih sredstava potrošeno na unaprjeđenje kvalitete stanovanja i 4% na smanjenje obveza po postojećim kreditima. Upravo te dvije kategorije kreiraju

dotadne indirektne i inducirane ekonomske i fiskalne učinke poticane stambene štednje koje procjenjujemo u ovom istraživanju.

**Grafikon 5.23.** Prilagođena struktura namjene potrošnje ušteđenih sredstava po raznim podskupovima uzorka (regija, dob, spol, prihodi, osnovna namjena), u %



Izvor: Podaci stambenih štedionica; prilagodba autora; prilagodba autora

Bez obzira na odabir podskupa uzorka prema objektivnim socio-demografskim kriterijima struktura namjene potrošnje ušteđenih sredstava ostaje relativno jednoliko distribuirana. Dakle, može se zaključiti da su svi analizirani podskupovi relativno homogeni. To se dodatno potvrđuje i relativno niskom standardnom devijacijom među svim promatranim strukturama podskupina koja iznosi od 1,5 postotna boda u slučaju namjene *Smanjenje obveza po postojećim kreditima* do 3,3 postotna boda u slučaju namjene *Investiranja u novu štednju*. To znači da ukupni rezultati ove analize nisu isključivo determinirani odabirom uzorka, odnosno osjetljivost rezultata na odabir strukture ne bi trebala biti prevelika. Bez obzira na ove zaključke, analiza u nastavku svejedno će sadržavati i dodatnu analizu osjetljivosti. Tablica 5.10 prikazuje osnovnu i prilagođenu strukturu namjene potrošnje ušteđenih sredstava ukoliko su ta sredstva trošena na unaprjeđenje kvalitete stanovanja.

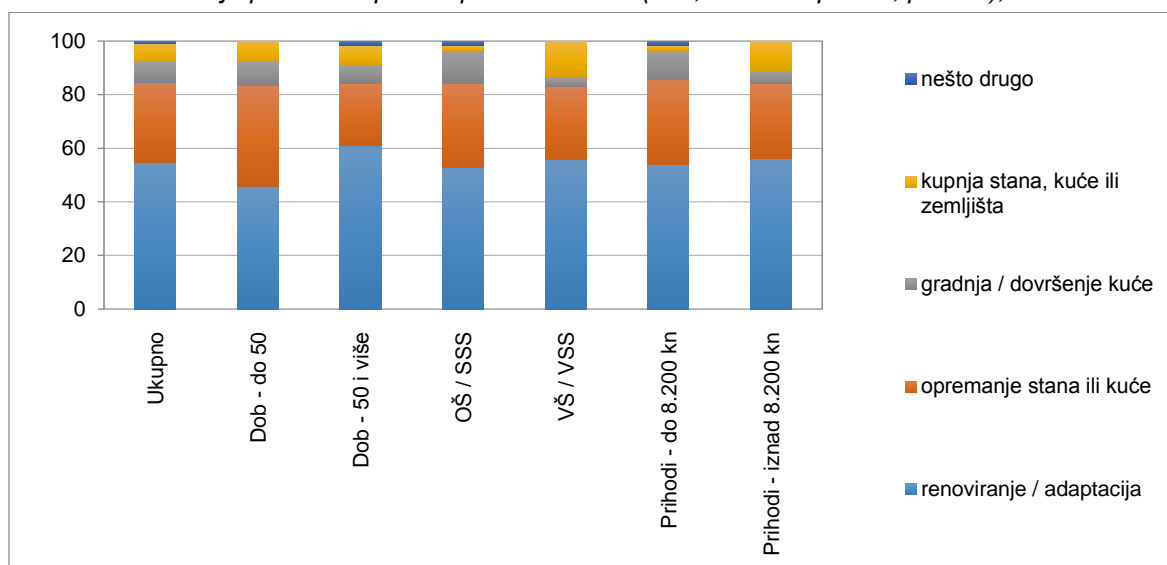
**Tablica 5.10.** Osnovna i prilagođena struktura namjene potrošnje ušteđenih sredstava za unaprjeđenje kvalitete stanovanja, u %

	Osnovna struktura	Prilagođena struktura
Renoviranje / adaptacija	64	55
Opremanje stana ili kuće	35	30
Gradnja / dovršenje kuće	9	8
Kupnja stana, kuće ili zemljišta	8	7
Nešto drugo	1	1
<b>Ukupno</b>	<b>117</b>	<b>100</b>

Izvor: Podaci stambenih štedionica; prilagodba autora

Klijenti koji su uložili cijeli iznos ili dio ušteđenog novca na unaprjeđenje kvalitete stanovanja, većinom su (više od polovice klijenata u prilagođenoj strukturi) taj novac usmjerili na renoviranje stambenog prostora. Približno se svaki treći štediša odlučio za opremanje stana ili kuće stvarima koje su mu neophodne (namještaj, bijela tehnika). Na gradnju ili dovršenje kuće, te na kupovinu stana, kuće ili zemljišta odlučilo se 8%, odnosno 7% klijenata iz uzorka.

**Grafikon 5.24.** Prilagođena struktura namjene potrošnje ušteđenih sredstava za unaprjeđenje kvalitete stanovanja po raznim podskupovima uzorka (dob, stručna sprema, prihodi), u %



Izvor: Podaci stambenih štedionica; prilagodba autora

Odabir podskupa uzorka prema objektivnim socio-demografskim kriterijima strukture namjene potrošnje ušteđenih sredstava i u slučaju unaprjeđenja kvalitete stanovanja ostaje relativno jednoliko distribuirana. Manje promjene uočljive su u ulaganju sredstava u renoviranje kojemu su skloniji stariji klijenti, dok su mlađi od 50 godina bili nešto više usmjereni na kupovinu stvari za opremanje stambenog prostora. Standardna devijacija među svim promatranim strukturama podskupina kreće se od 0,9 postotna boda u slučaju kategorije *Nešto drugo* do 5 postotnih bodova u slučaju kategorije *Renoviranje/adaptacija*. Međutim, ni u ovom slučaju osjetljivost rezultata na odabir strukture ne bi trebala biti prevelika. Bez obzira na ove zaključke, analiza u nastavku svejedno će sadržavati i dodatnu analizu osjetljivosti i za ovu komponentu.

#### 5.2.6.1. Osnovna procjena učinaka štednje bez korištenja stambenih kredita

Procjena fiskalnih učinaka štednje bez korištenja stambenih kredita provodit će se u nekoliko koraka. Prvi je korak izračunavanje učinaka štednje u slučaju namjenskog korištenja sredstava za unaprjeđenje kvalitete stanovanja. Za izračun će se koristiti sljedeća formula:

$$SE_i = P \cdot I_i \cdot S \cdot f_i$$

gdje su  $SE_i$  učinak štednje i-te namjene unaprjeđenja kvalitete stanovanja,  $P$  ponder unaprjeđenja kvalitete stanovanja u prilagođenoj strukturi iz tablice 5.9. (taj ponder iznosi 34,8%),  $I_i$  ponder i-te namjene u ukupnoj prilagođenoj strukturi unaprjeđenja kvalitete stambenog prostora iz tablice 5.10.,  $S$  ukupan iznos isplaćene štednje u slučajevima kada korisnik nije dizao kredit (iznos uključuje i DPS) i  $f_i$  iznos fiskalnih učinaka po i-toj kategoriji izveden iz tablice 5.5.<sup>48</sup>

Nakon toga pristupa se procjeni učinaka štednje u slučaju trošenja ušteđenog iznosa na smanjenje obveza po postojećim kreditima. U tu svrhu koristiti će se slična formula kao i u slučaju unaprjeđenja kvalitete stambenog prostora, pri čemu je  $P$  jednak 4,3% i označava ponder otplate postojećih kredita iz prilagođene strukture prikazane u tablici 5.9.,  $I_i$  je jednak 1, a ostale oznake uz  $f_i$  jednak 12,5%.

Ukupni indirektni fiskalni učinci stambene štednje bez korištenja kredita predstavljaju zbroj ovako izračunatih komponenti učinaka štednje u slučaju namjenskog korištenja sredstava za unaprjeđenje kvalitete stanovanja i učinaka štednje u slučaju trošenja ušteđenog iznosa na smanjenje obveza po postojećim kreditima.

<sup>48</sup> Za renoviranje i/ili adaptaciju koristi se 27,9%, za opremanje stana ili kuće 20% (pretpostavka na plaćanje iznosa PDV-a od 25%), za gradnju ili dovršenje kuće 19,5%, za kupnju, stana, kuće ili zemljišta 6,8% (ponderirani prosjek fiskalnih učinaka kupnje zemljišta, kupnje novogradnje i kupnje stare gradnje, gdje je ponder udio broja danih kredita na kraju 2012. prema namjeni po tim vrstama kredita) te za ostale namjene 19,2% (ponderirani prosjek svih fiskalnih učinaka osim otplate stambenog kredita, gdje je ponder udio broja danih kredita na kraju 2012. prema namjeni po tim vrstama kredita).

Inducirani učinci, što je već ranije navedeno, predstavljaju učinke građevinske djelatnosti koje kreira namjenska potrošnja ušteđenih sredstava. Međutim, opremanje stana ili kuće i otplata postojećih kredita ne potiče građevinsku djelatnost, dok kupnja stana, kuće ili zemljišta te ostalo tek djelomično potiče građevinsku djelatnost. Stoga su ukupni inducirani učinci stambene štednje bez korištenja kredita izračunati primjenom multiplikatora jednakom 2 (konzervativan odabir multiplikatora) na fiskalne učinke za one namjene kojima se potiče građevinska djelatnost, a to su renoviranje/adaptacija i gradnja ili dovršenje kuće u cijelom iznosu izračunatih fiskalnih učinaka i kupnja stana, kuće ili zemljišta te ostalo u parcijalnom iznosu. Za kupnju stana, kuće ili zemljišta koristi se udio od 12,8%, što odgovara udjelu broja kredita za kupnju nove nekretnine svih stambenih štedionica u ukupnom broju kredita za kupnju zemljišta ili nekretnine na kraju 2012. (prema podacima iz tablice 5.2.). Za kategoriju ostalo koristi se udio od 66,6% što odgovara udjelu broja kredita za adaptaciju/rekonstrukciju, izgradnju nekretnine, komunalno uređenje nekretnine ili kupnju nove nekretnine svih stambenih štedionica u ukupnom broju kredita različitih od kredita za otplatu postojećih stambenih kredita na kraju 2012. (prema podacima iz tablice 5.2.).

Osim fiskalnih učinaka koje kreira štednja bez podizanja stambenih kredita, potrebno je procijeniti i ekonomske učinke, odnosno ukupnu dodanu vrijednost koja se na ovaj način stvara. Kao i u slučaju ekonomskih učinaka iz kreditne aktivnosti, ukupna dodana vrijednost (utjecaj na BDP) određena je sljedećim stavkama iz tablice 5.4.: komunalni i vodni doprinos, priključci, projektiranje i nadzor, trošak rada kod građenja, financiranje te dobit prije oporezivanja. U slučaju izgradnje nekretnine ili kupnje nove nekretnine zbirni udio svih tih stavaka iznosi 34,4%, a u slučaju adaptacije ili rekonstrukcije zbirni udio svih tih stavaka iznosi 41,9% ukupnog troška. Kod kupnje građevinskog zemljišta i starih nekretnina ne stvara se dodana vrijednost. Indirektna dodana vrijednost bit će izračunata na način da se zbroje sljedeće stavke:

- ukupno utrošeni iznos štednje za renoviranje i adaptaciju pomnožen s 41,9%;
- ukupno utrošeni iznos štednje za gradnju ili dovršenje kuće pomnožen s 34,4%;
- ukupno utrošeni iznos štednje za kupnju nove nekretnine pomnožen s 34,4%, pri čemu se ukupan iznos štednje za kupnju nove nekretnine izračunava se kao 12,8% iznosa štednje utrošenog za kupnju stana, kuće ili zemljišta (što prema podacima iz tablice 5.2. odgovara udjelu broja kredita za kupnju nove nekretnine svih stambenih štedionica u ukupnom broju kredita za kupnju zemljišta ili nekretnine na kraju 2012.);
- korekcija za ukupno utrošeni iznos štednje za nešto drugo i smanjenje obveza po postojećim kreditima na način da se gornji učinci ekstrapoliraju u proporcionalnom omjeru (udio ukupno utrošenog iznosa štednje za nešto drugo i smanjenje obveza po postojećim kreditima u ukupno utrošenom iznosu štednje za adaptaciju/rekonstrukciju i smanjenje obveza po postojećim kreditima). Ova ekstrapolacija dovodi do povećanja učinaka iz prethodne tri točke za oko 11,7%.

Ukupni inducirani ekonomski učinci stambene štednje bez korištenja kredita izračunati su tako da se primijeni multiplikator jednak 2 (konzervativan odabir multiplikatora) na ukupne indirektno ekonomske učinke stambene štednje bez korištenja kredita.

Već je ranije pokazano kako se ulaganjem u unapređenje kvalitete stanovanja (adaptacija, rekonstrukcija, opremanje) kreira dodana vrijednost u gospodarstvu te se tim kanalima određeni dio sredstava također slijeva u državni i proračune lokalnih jedinica vlasti. Međutim, s obzirom da u slučaju podizanja stambene štednje štetiše nemaju obvezu namjenskog trošenja ušteđenih sredstava (uvećanih za DPS), jedan dio sredstava uloženi u adaptacije i rekonstrukcije može otići na samostalan rad ili u sivu ekonomiju. Prema rezultatima VISA Europe (2013) siva je ekonomija u Hrvatskoj u razdoblju 2008.-10. procijenjena na oko 30% BDP-a, a unutar EU-28 višu razinu sive ekonomije od Hrvatske zabilježila je jedino Bugarska (prosječno EU-27 iznosio je između 19,3% i 19,8% BDP-a). Upravo se građevinski radovi navode kao jedan od najčešćih oblika radova koji se odvijaju u neslužbenom gospodarstvu. Evidentno je da je neslužbeno gospodarstvo važan i značajan problem te je stoga izuzetno važno raditi na suzbijanju neregistriranih radnji kako bi se prikupili što veći porezni prihodi<sup>49</sup>. Svejedno valja naglasiti da čak i u slučaju postojanja sive ekonomije, postoje inducirani fiskalni učinci kojima se dio sredstava (iako ne u svom punom iznosu) kroz potrošnju slijeva u proračun.

<sup>49</sup> Suzbijanje sive ekonomije važno je i zbog ostalih ekonomskih razloga poput razvoja, funkcioniranja i uređivanja tržišta i poslovne okoline, razvoja zdrave konkurencije te poticanja ekonomskog rasta.

U procjeni ukupnih učinaka stambene štednje bez korištenja kredita koristit će se korekcija procijenjenog iznosa za udio potrošenih sredstava iz štednje koji završi u sivoj ekonomiji, a za koji je pretpostavljeno da iznosi 30% (prema podacima VISA Europe, 2013).

Potencijalni ekonomski učinci proizašli iz sive ekonomije već su uključeni u obračun BDP-a prema Europskom sustavu nacionalnih računa (ESA 95). Korekcija hrvatskog BDP-a za procjenu sive ekonomije provedena je u siječnju 2009. (DZS, 2009) pa se korigirani obračun BDP-a Hrvatske (retroaktivno) primjenjuje za godišnje podatke od 1995. nadalje. Prema DZS (2009) utjecaj ove velike statističke revizije na razinu BDP-a u nominalnim vrijednostima čini u prosjeku povećanje od 15,8% u cijelom razdoblju od 1995. do 2005., pri čemu najveći utjecaj na korekcije BDP-a ima dio koji se odnosi na procjenu sive ekonomije. U ukupnoj reviziji ona čini oko 2/3 ukupnih korekcija BDP-a za cijelo razdoblje od 1995. do 2005. Dakle, iz službenih statistika nacionalnih računa može se zaključiti da je procjena sive ekonomije od 30% korištena u ovoj analizi dovoljno konzervativna, čime se dodatno potvrđuje stabilnost dobivenih rezultata prikazanih u nastavku teksta.

Pregled ukupnih učinaka stambene štednje bez korištenja kredita prikazan je u tablici 5.11.

*U čitavom razdoblju 1998.-2012. indirektna i inducirana dodana vrijednost stambene štednje bez podizanja kredita svih pet stambenih štedionica iznosi 64% neto isplaćenih DPS-a.*

Ukupni indirektni i inducirani fiskalni učinci (tj. uplate u državni proračun i proračune lokalnih jedinica vlasti koje se manifestiraju indirektno i inducirano) proizašli iz stambene štednje bez podizanja kredita iznose 50% neto isplaćenih DPS-a. Drugim riječima, **u čitavom razdoblju 1998.-2012. na jednu uloženu kunu iz državnog proračuna putem DPS-a na stambenu štednju, u proračun se iz isplata uštedenog iznosa stambene štednje bez podizanja kredita vratilo prosječno 50 lipa indirektnim i induciranim putem.**

Razlike po godinama vidljive iz tablice 5.11. posljedica su razlika u iznosima isplaćene štednje po godinama. U prvim godinama postojanja sustava poticane stambene štednje u Hrvatskoj (do 2005.) stambene su štedionice kreirale izuzetno niske indirektno i inducirane ekonomske i fiskalne učinke iz stambene štednje bez podizanja kredita iz razloga što je u procesu stvaranja i sazrijevanja sustava potrebno neko vrijeme za ispunjenje ugovorene ročnosti po štednom računu (uglavnom 5 godina). Međutim, jasno je vidljiv trend rasta ukupnih ekonomskih i fiskalnih koristi iz stambene štednje bez podizanja kredita. Najviša ostvarena ukupna (indirektna i inducirana) dodana vrijednost iz stambene štednje bez podizanja kredita u odnosu na neto iznos DPS-a zabilježena je u 2007. i iznosi čak 100% neto DPS-a isplaćenih u toj godini. U toj istoj godini ostvareni su i najviši fiskalni učinci iz stambene štednje bez podizanja kredita u odnosu na neto iznos isplaćenih DPS-a u toj godini koji su iznosili čak 73%. Može se zaključiti da i sama stambena štednja generira značajne ekonomske i fiskalne koristi koje se manifestiraju uglavnom kroz poslovanje tvrtki iz djelatnosti građevinarstva, čak i onda kada se ne potiče kreditna aktivnost.

Iz tablice 5.11. pokazuje se da je u razdoblju 1998.-2012. na sivu ekonomiju otišlo 443,2 milijuna kuna potencijalnih fiskalnih učinaka, odnosno 612 milijuna kuna potencijalnih ekonomskih učinaka. Drugim riječima, da u analizu nije ugrađena korekcija za sivu ekonomiju, država bi u razdoblju 1998.-2012. uprihodila dodatnih 443,2 milijuna kuna iz isplata uštedenog iznosa stambene štednje bez podizanja kredita. Drugim riječima, ukupni fiskalni i ekonomski učinci sustava stambene štednje bez podizanja kredita bili bi još veći od gore procijenjenih. Svakako je potrebno napomenuti da su iznosi izgubljenih prihoda državnog proračuna zbog postojanja sive ekonomije iz tablice 5.11. jako osjetljivi na odabir udjela sive ekonomije (u ovom slučaju 30%) te ih stoga valja tumačiti s posebnim oprezom. Procjena sive ekonomije nije predmet ovog istraživanja, a već je ranije raspravljeno kako se udio od 30% može smatrati relativno konzervativnim čime se osigurava stabilnost procjene. Buduća istraživanja učinaka stambene štednje svakako bi trebale posvetiti dodatnu pažnju procjeni sive ekonomije i samostalnog rada u sektoru građevinarstva.

**Tablica 5.11. Indirektni i inducirani ekonomski i fiskalni učinci stambene štednje bez korištenja kredita, u tis. kn ili %**

	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	Prosjek 1998.- 2012.
Isplaćeni iznos štednje po isteklim ugovorima	0	0	0	799	12.686	11.469	107.988	581.393	1.204.023	1.377.526	1.416.213	1.727.000	1.345.695	1.196.367	1.180.199	677.424
Neto iznos primljenih DPS-a	0	1.276	10.645	63.777	138.023	191.736	237.791	326.312	231.150	193.315	208.480	-17.887	190.447	174.727	179.194	141.932
Unaprijeđenje kvalitete stanovanja	0	0	0	65	1.030	932	8.772	47.225	97.799	111.892	115.035	140.279	109.307	97.177	95.864	55.025
Renoviranje / adaptacija	0	0	0	42	673	608	5.727	30.835	63.857	73.059	75.111	91.594	71.371	63.451	62.594	35.928
Opremanje stana ili kuće	0	0	0	17	264	238	2.245	12.088	25.034	28.641	29.445	35.907	27.979	24.874	24.538	14.085
Gradnja / dovršenje kuće	0	0	0	4	66	60	563	3.031	6.276	7.181	7.382	9.002	7.015	6.236	6.152	3.531
Kupnja stana, kuće ili zemljišta	0	0	0	1	20	19	174	939	1.945	2.226	2.288	2.791	2.174	1.933	1.907	1.095
Nešto drugo	0	0	0	0	7	7	62	332	687	786	808	985	767	682	673	386
Smanjenje obveza po postojećim kreditima	0	0	0	4	67	61	574	3.093	6.404	7.327	7.533	9.186	7.158	6.364	6.278	3.603
Ukupno indirektni fiskalni učinci	0	0	0	69	1.098	993	9.346	50.317	104.204	119.220	122.568	149.465	116.465	103.541	102.142	58.628
Inducirani fiskalni učinci (M=2)	0	0	0	47	746	675	6.354	34.207	70.840	81.048	83.324	101.610	79.175	70.389	69.438	43.460
Ukupno indirektni i inducirani fiskalni učinci	0	0	0	116	1.844	1.667	15.700	84.524	175.044	200.268	205.892	251.075	195.640	173.930	171.580	102.089
Siva ekonomija (30%)	0	0	0	35	553	500	4.710	25.357	52.513	60.080	61.768	75.323	58.692	52.179	51.474	30.627
<b>Ukupno fiskalni učinak štednje</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>81</b>	<b>1.291</b>	<b>1.167</b>	<b>10.990</b>	<b>59.167</b>	<b>122.530</b>	<b>140.187</b>	<b>144.124</b>	<b>175.753</b>	<b>136.948</b>	<b>121.751</b>	<b>120.106</b>	<b>71.462</b>
<b>% DPS-a</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>4,6</b>	<b>18,1</b>	<b>53,0</b>	<b>72,5</b>	<b>69,1</b>	<b>-</b>	<b>71,9</b>	<b>69,7</b>	<b>67,0</b>	<b>50,3</b>
Ukupno indirektni i inducirani ekonomski učinci	0	0	0	160	2.547	2.303	21.680	116.724	241.727	276.560	284.327	346.723	270.170	240.190	236.944	130.078
Siva ekonomija (30%)	0	0	0	48	764	691	6.504	35.017	72.518	82.968	85.298	104.017	81.051	72.057	71.083	39.023
<b>Ukupno ekonomski učinak štednje</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>112</b>	<b>1.783</b>	<b>1.612</b>	<b>15.176</b>	<b>81.707</b>	<b>169.209</b>	<b>193.592</b>	<b>199.029</b>	<b>242.706</b>	<b>189.119</b>	<b>168.133</b>	<b>165.861</b>	<b>91.054</b>
<b>% DPS-a</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,2</b>	<b>1,3</b>	<b>0,8</b>	<b>6,4</b>	<b>25,0</b>	<b>73,2</b>	<b>100,1</b>	<b>95,5</b>	<b>-</b>	<b>99,3</b>	<b>96,2</b>	<b>92,6</b>	<b>64,2</b>

Izvor: Podaci stambenih štedionica; izračun autora

„Curenje“ sredstava u sivu ekonomiju ili na samostalan rad nije moguće kada stambene štedionice odobre kredit, budući da svi krediti iziskuju jasnu namjenu koja se provjerava čime se aktivno pravdaju uložena sredstva, a samim time i suzbija siva ekonomija. Poticanje namjenskog trošenja štednih uloga, čak i u slučaju kada štediša ne podiže kredit, moglo bi dati određene povoljne rezultate u suzbijanju sive ekonomije. Na taj bi se način uštedjena sredstva većim dijelom indirektnim i induciranim putem vratila u državni proračun. Međutim, pitanje praćenja namjenskog trošenja uštedjenih iznosa bilo bi prilično složeno za same štedionice jer bi iziskivalo alokaciju dodatnih resursa (zaposlenici, računalna podrška) za praćenje namjene trošenja sredstava i administraciju samog procesa, ali i za procjenu potrebnih godišnjih iznosa DPS-a. To bi svakako dovelo do rasta cijene usluge koju pružaju stambene štedionice, što bi se vjerojatno moralo kompenzirati povisivanjem iznosa godišnjih naknada po štednim računima čime bi se smanjila korisnost za stambene štediše.

#### 5.2.6.2. Analiza osjetljivosti procjene učinaka štednje bez korištenja stambenih kredita

Budući da se rezultati procjene ukupnih ekonomskih i fiskalnih učinaka stambene štednje bez podizanja stambenog kredita temelje na istraživanju tržišta o namjeni potrošnje uštedjenih sredstava, potrebno je u dijelu procjene raspraviti i testirati dodatne pretpostavke kojima će se odrediti osjetljivost rezultata, odnosno stabilnost ovakvog modela.

U analizi rezultata prikazanih na grafikonima 5.23. i 5.24. navedeno je da su vidljiva određena, iako ne značajna, odstupanja u ovisnosti o odabranim podskupovima uzorka. Ta odstupanja mjerena standardnom devijacijom iznose 3,3 postotna boda kod namjene ulaganja uštedevine u novu štednju, 3,1 postotni bod kod unaprjeđenja stambenog prostora, 3 postotna boda kod podmirivanja postojećih financijskih obveza, 2,9 kod namjene ulaganja uštedevine u nešto drugo, 1,9 postotna boda kod školovanja djece i financiranje školskih putovanja te 1,5 postotna boda kod smanjenja obveza po postojećim kreditima. U slučaju ulaganja uštedevine u unaprjeđenje stambenog prostora odstupanja mjerena standardnom devijacijom iznose 5 postotnih bodova kod renoviranja i/ili adaptacije, 4,8 postotna boda kod opremanja stana ili kuće, 4,7 postotna boda kod kupnje stana, kuće ili zemljišta, 3,5 postotna boda kod gradnje ili dovršenja kuće te 0,9 postotnih bodova kod ostalog.

Konzervativna procjena fiskalnih učinaka provodit će se na sličan način kao i u poglavlju 5.2.6.1., ali uz dodatne korekcije udjela namjene za jednu standardnu devijaciju kako bi se dobila konzervativnija (nepovoljnija) procjena. Ta će se korekcija provoditi u dva koraka. Prvi korak je da prilagođene udjele dviju namjena potrošnje uštedjenih iznosa u ukupnoj strukturi (v. tablicu 5.9.) koje su uključene u ovu analizu, a to su unaprjeđenje stambenog prostora i smanjenje obveza po postojećim kreditima, dodatno smanjimo za jednu standardnu devijaciju pri čemu unaprjeđenje stambenog prostora poprima udio od 31,6% u ukupnoj strukturi namjene potrošnje uštedjenih sredstava, a smanjenje obveza po postojećim kreditima udio od 2,7%. U tom se slučaju implicitno pretpostavlja realokacija iz namjene unaprjeđenja stambenog prostora i smanjenja obveza po postojećim kreditima na ostale namjene, iako je potpuno nevažno kako se ta realokacija provodi, budući da ostale namjene ne ulaze u analizu. U drugom se koraku vrši realokacija unutar namjene unaprjeđenja stambenog prostora, budući da sve kategorije te namjene ulaze u analizu ekonomskih i fiskalnih učinaka. Već je ranije pokazano i raspravljeno kako renoviranje/adaptacija nosi najveće relativne ekonomske (41,9% ukupnog iznosa štednje utrošene na tu namjenu) i fiskalne koristi (27,9% ukupnog iznosa štednje utrošene na tu namjenu) te će se izvršiti korekcija te namjene za jednu standardnu devijaciju, a korigirani iznos će se zatim proporcionalno realocirati po ostalim namjenama unaprjeđenja stambenog prostora. Drugim riječima, tako prilagođena struktura potrošnje uštedjenih sredstava na unaprjeđenje stambenog prostora sastoji se od renoviranja/adaptacije s udjelom od 50%, opremanje stana ili kuće ima udio od 33%, gradnja ili dovršenje kuće udio od 9%, kupnja stana, kuće ili zemljišta udio od 8% i ostalo tek 1%.

Nakon provedene realokacije u gore opisana dva koraka, provodi se procjena ukupnih fiskalnih i ekonomskih učinaka štednje bez korištenja stambenih kredita i to identičnim algoritmom kao i u procjeni u poglavlju 5.2.6.1. Jedina dodatna promjena je korištenje još konzervativnije procjene udjela sive ekonomije u ukupnom gospodarstvu Hrvatske od čak 40%. Pregled ukupnih učinaka stambene štednje bez korištenja kredita u nepovoljnijem scenariju prikazan je u tablici 5.12.

**Tablica 5.12. Indirektni i inducirani ekonomski i fiskalni učinci stambene štednje bez korištenja kredita u konzervativnom scenariju, u tis. kn ili %**

	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	Prosjek 1998.- 2012.
Isplaćeni iznos štednje po isteklim ugovorima	0	0	0	799	12.686	11.469	107.988	581.393	1.204.023	1.377.526	1.416.213	1.727.000	1.345.695	1.196.367	1.180.199	677.424
Neto iznos primljenih DPS-a	0	1.276	10.645	63.777	138.023	191.736	237.791	326.312	231.150	193.315	208.480	-17.887	190.447	174.727	179.194	141.932
Unaprijeđenje kvalitete stanovanja	0	0	0	58	916	828	7.796	41.975	86.928	99.454	102.247	124.685	97.156	86.375	85.208	48.908
Renoviranje / adaptacija	0	0	0	35	557	504	4.741	25.526	52.862	60.479	62.178	75.823	59.082	52.526	51.816	29.742
Opremanje stana ili kuće	0	0	0	17	266	241	2.268	12.211	25.287	28.931	29.744	36.271	28.263	25.127	24.787	14.228
Gradnja / dovršenje kuće	0	0	0	4	67	60	569	3.061	6.340	7.254	7.457	9.094	7.086	6.300	6.214	3.567
Kupnja stana, kuće ili zemljišta	0	0	0	1	21	19	176	949	1.965	2.248	2.312	2.819	2.196	1.953	1.926	1.106
Nešto drugo	0	0	0	0	5	5	42	229	473	541	557	679	529	470	464	266
Smanjenje obveza po postojećim kreditima	0	0	0	3	48	43	406	2.184	4.523	5.174	5.320	6.487	5.055	4.494	4.433	2.545
Ukupno indirektni fiskalni učinci	0	0	0	61	964	871	8.202	44.159	91.450	104.629	107.567	131.173	102.211	90.869	89.641	51.453
Inducirani fiskalni učinci (M=2)	0	0	0	43	677	612	5.766	31.045	64.291	73.556	75.621	92.217	71.856	63.882	63.019	36.172
Ukupno indirektni i inducirani fiskalni učinci	0	0	0	103	1.641	1.484	13.968	75.204	155.742	178.184	183.189	223.389	174.067	154.751	152.660	87.625
Siva ekonomija (40%)	0	0	0	41	656	593	5.587	30.082	62.297	71.274	73.275	89.356	69.627	61.900	61.064	35.050
<b>Ukupno fiskalni učinak štednje</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>62</b>	<b>985</b>	<b>890</b>	<b>8.381</b>	<b>45.122</b>	<b>93.445</b>	<b>106.911</b>	<b>109.913</b>	<b>134.033</b>	<b>104.440</b>	<b>92.851</b>	<b>91.596</b>	<b>52.575</b>
<b>% DPS-a</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>3,5</b>	<b>13,8</b>	<b>40,4</b>	<b>55,3</b>	<b>52,7</b>	<b>-</b>	<b>54,8</b>	<b>53,1</b>	<b>51,1</b>	<b>37,0</b>
Ukupno indirektni i inducirani ekonomski učinci	0	0	0	133	2.115	1.912	18.001	96.917	200.708	229.630	236.079	287.887	224.324	199.431	196.736	112.925
Siva ekonomija (40%)	0	0	0	53	846	765	7.201	38.767	80.283	91.852	94.432	115.155	89.730	79.773	78.695	45.170
<b>Ukupno ekonomski učinak štednje</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>80</b>	<b>1.269</b>	<b>1.147</b>	<b>10.801</b>	<b>58.150</b>	<b>120.425</b>	<b>137.778</b>	<b>141.648</b>	<b>172.732</b>	<b>134.594</b>	<b>119.659</b>	<b>118.042</b>	<b>67.755</b>
<b>% DPS-a</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>4,5</b>	<b>17,8</b>	<b>52,1</b>	<b>71,3</b>	<b>67,9</b>	<b>-</b>	<b>70,7</b>	<b>68,5</b>	<b>65,9</b>	<b>47,7</b>

Izvor: Podaci stambenih štedionica; izračun autora



*U razdoblju 1998.-2012. indirektna i inducirana dodana vrijednost stambene štednje bez podizanja kredita svih pet stambenih štedionica u (nepovoljnijem) konzervativnom scenariju iznosi 48% neto isplaćenih DPS-a.*

Prema (nepovoljnijem) konzervativnom scenariju, ukupni indirektni i inducirani fiskalni učinci (tj. uplate u državni proračun i proračune lokalnih jedinica vlasti koje se manifestiraju indirektno i inducirano) proizašli iz stambene štednje bez podizanja kredita iznose 37% neto isplaćenih DPS-a. Drugim riječima, **u razdoblju 1998.-2012. na jednu uloženu kunu iz državnog proračuna putem DPS-a na stambenu štednju, u proračun se iz isplata ušteđenog iznosa stambene štednje bez podizanja kredita indirektnim i induciranim putem vratilo prosječno 37 lipa.**

#### **5.2.7. Ukupni ekonomski i fiskalni učinci sustava poticane stambene štednje**

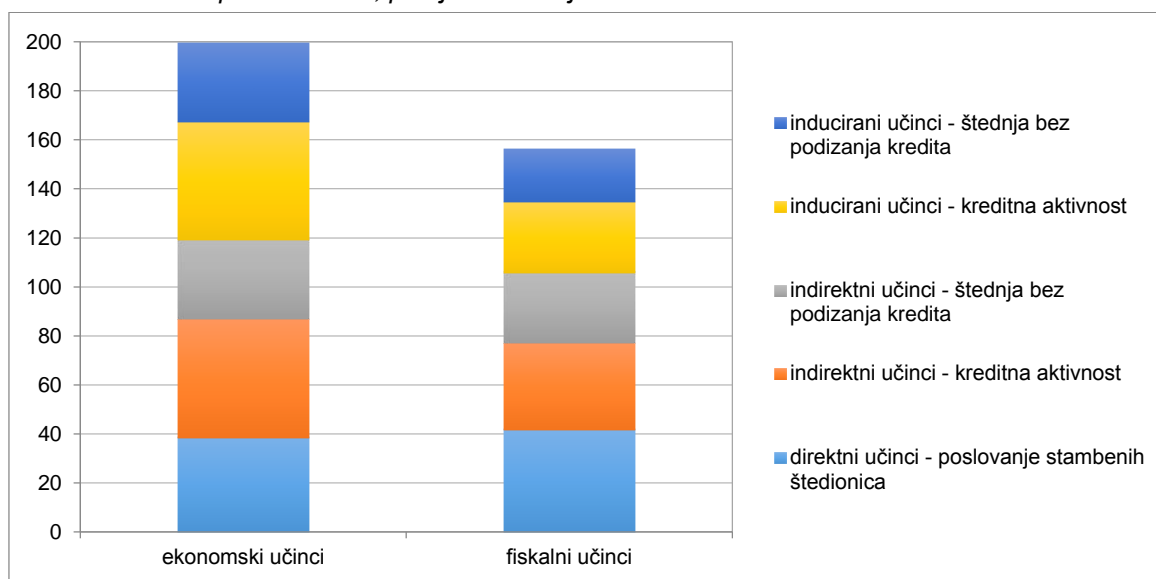
Sustav poticane stambene štednje u Hrvatskoj generira brojne pozitivne ekonomske i fiskalne učinke koji su detaljno objašnjeni u prethodnim poglavljima i čiji su financijski efekti i rezultati parcijalno prikazani u tablicama 5.3., 5.6., 5.8., 5.11 i 5.12. Ovo poglavlje sumira ključne nalaze iz svakog od prethodnih poglavlja i donosi zaključke provedene analize. Ukupni sumarni učinci prikazani su u tablici 5.13.

**Tablica 5.13. Ukupni ekonomski i fiskalni učinci, u tis. kn ili %**

	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	Prosjek 1998.- 2012.	Prosjek 2006.- 12.
Neto iznos primljenih DPS-a	0	1.276	10.645	63.777	138.023	191.736	237.791	326.312	231.150	193.315	208.480	-17.887	190.447	174.727	179.194	141.932	196.219
<b>DIREKTNİ UČINCI - POSLOVANJE STAMBENIH ŠTEDIONICA</b>																	
Ukupno zaposlenost	15	1.442	3.486	7.483	9.166	11.482	9.243	7.741	6.756	6.666	6.640	6.616	6.774	7.263	6.078	6.457	6.696
Dodana vrijednost (tis. kn)	0	-11.192	-3.795	12.260	64.424	27.042	60.458	98.073	2.219	28.575	94.393	116.155	89.887	87.564	156.991	54.870	76.605
Fiskalni učinci (tis. kn)	0	11.439	18.781	35.546	46.171	55.723	74.137	73.690	80.384	85.548	86.194	78.224	78.888	81.853	83.122	59.313	82.665
Dodana vrijednost (% DPS-a)	-	-877,2	-35,7	19,2	46,7	14,1	25,4	30,1	1,0	14,8	45,3	-	47,2	50,1	87,6	38,7	39,0
Fiskalni učinci (% DPS-a)	-	896,6	176,4	55,7	33,5	29,1	31,2	22,6	34,8	44,3	41,3	-	41,4	46,8	46,4	41,8	42,1
<b>INDIREKTNİ UČINCI - KREDITNA AKTIVNOST</b>																	
Dodana vrijednost (tis. kn)	0	0	116	1.634	12.048	18.506	33.931	59.540	185.736	212.076	157.907	87.967	62.195	114.388	78.149	68.572	135.075
Fiskalni učinci (tis. kn)	0	0	90	1.371	9.704	14.448	27.443	43.437	124.781	159.372	120.121	61.510	43.295	84.583	58.025	50.003	98.363
Dodana vrijednost (% DPS-a)	-	0	1,1	2,6	8,7	9,7	14,3	18,2	80,4	109,7	75,7	-	32,7	65,5	43,6	48,3	68,8
Fiskalni učinci (% DPS-a)	-	0	0,8	2,1	7,0	7,5	11,5	13,3	54,0	82,4	57,6	-	22,7	48,4	32,4	35,2	50,1
<b>INDIREKTNİ UČINCI - ŠTEDNJA BEZ PODIZANJA KREDITA</b>																	
Dodana vrijednost (tis. kn)	0	0	0	56	891	806	7.588	40.853	84.604	96.796	99.514	121.353	94.559	84.066	82.930	45.527	90.412
Fiskalni učinci (tis. kn)	0	0	0	48	769	695	6.542	35.222	72.943	83.454	85.798	104.626	81.525	72.479	71.499	41.040	77.950
Dodana vrijednost (% DPS-a)	-	0	0	0,1	0,6	0,4	3,2	12,5	36,6	50,1	47,7	-	49,7	48,1	46,3	32,1	46,1
Fiskalni učinci (% DPS-a)	-	0	0	0,1	0,6	0,4	2,8	10,8	31,6	43,2	41,2	-	42,8	41,5	39,9	28,9	39,7
<b>INDUCIRANI UČINCI - KREDITNA AKTIVNOST</b>																	
Dodana vrijednost (tis. kn)	0	0	116	1.634	12.048	18.506	33.931	59.540	185.736	212.076	157.907	87.967	62.195	114.388	78.149	68.572	135.075
Fiskalni učinci (tis. kn)	0	0	75	897	7.389	11.183	20.427	34.820	102.806	130.517	96.609	52.950	36.696	69.041	46.124	40.760	80.299
Dodana vrijednost (% DPS-a)	-	0	1,1	2,6	8,7	9,7	14,3	18,2	80,4	109,7	75,7	-	32,7	65,5	43,6	48,3	68,8
Fiskalni učinci (% DPS-a)	-	0	0,7	1,4	5,4	5,8	8,6	10,7	44,5	67,5	46,3	-	19,3	39,5	25,7	28,7	40,9
<b>INDUCIRANI UČINCI - ŠTEDNJA BEZ PODIZANJA KREDITA</b>																	
Dodana vrijednost (tis. kn)	0	0	0	56	891	806	7.588	40.853	84.604	96.796	99.514	121.353	94.559	84.066	82.930	45.527	90.412
Fiskalni učinci (tis. kn)	0	0	0	33	522	472	4.448	23.945	49.588	56.734	58.327	71.127	55.423	49.273	48.607	30.422	52.992
Dodana vrijednost (% DPS-a)	-	0	0	0,1	0,6	0,4	3,2	12,5	36,6	50,1	47,7	-	49,7	48,1	46,3	32,1	46,1
Fiskalni učinci (% DPS-a)	-	0	0	0,1	0,4	0,2	1,9	7,3	21,5	29,3	28,0	-	29,1	28,2	27,1	21,4	27,0
<b>UKUPNI UČINCI</b>																	
Dodana vrijednost (tis. kn)	0	-11.192	-3.562	15.640	90.302	65.667	143.497	298.860	542.900	646.319	609.236	534.796	403.396	484.474	479.149	283.069	527.579
Fiskalni učinci (tis. kn)	0	11.439	18.946	37.896	64.555	82.521	132.997	211.114	430.502	515.624	447.048	368.437	295.827	357.229	307.378	221.538	392.268
Dodana vrijednost (% DPS-a)	-	-877,2	-33,5	24,5	65,4	34,2	60,3	91,6	234,9	334,3	292,2	-	211,8	277,3	267,4	199,4	268,9
Fiskalni učinci (% DPS-a)	-	896,6	178,0	59,4	46,8	43,0	55,9	64,7	186,2	266,7	214,4	-	155,3	204,4	171,5	156,1	199,9

Izvor: Podaci stambenih štedionica; izračun autora

**Grafikon 5.25.** Ukupni ekonomski i fiskalni učinci sustava poticane stambene štednje u Hrvatskoj u odnosu na neto isplaćene DPS, prosjek razdoblja 1998.-2012.



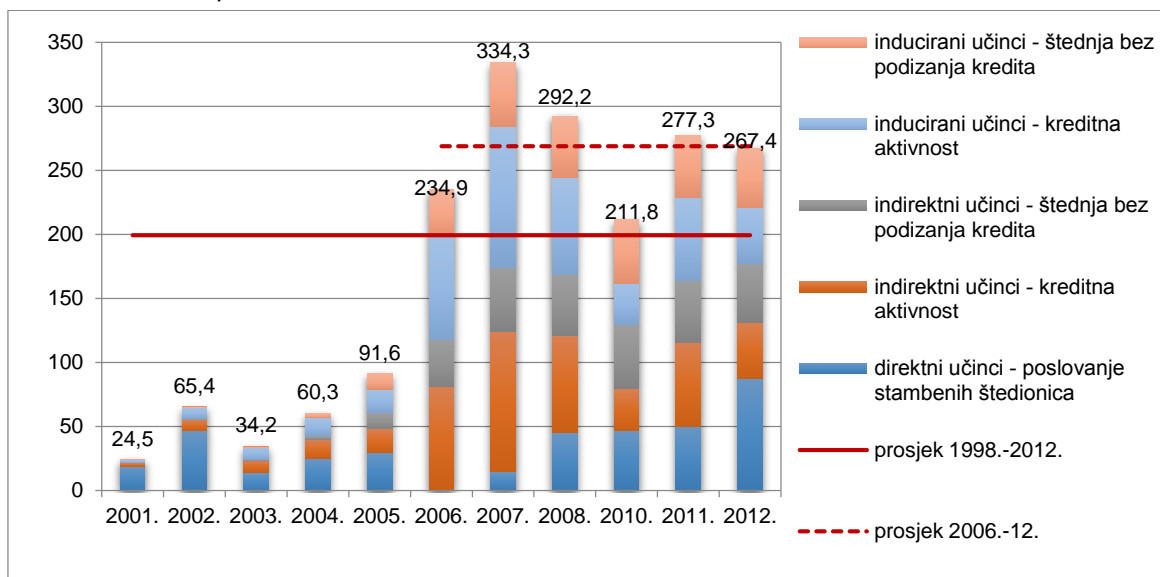
Izvor: Izračuni autora

Ukoliko se zbroje svi učinci koje generira sustav poticane stambene štednje u Hrvatskoj, može se ustvrditi da je sustav poticane stambene štednje u Hrvatskoj u nepunih 15 godina poslovanja u potpunosti vratio i pretplatio cjelokupan iznos isplaćenih DPS-a.

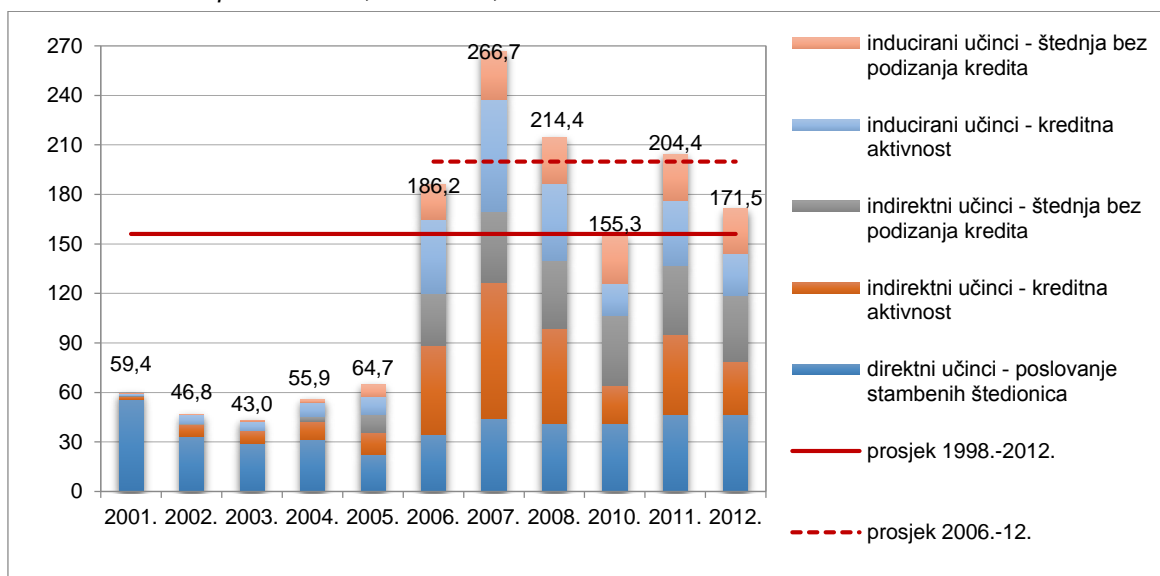
*Ukupni ekonomski učinci* u čitavom razdoblju kreću se na razini od prosječno 199,9% neto iznosa isplaćenih DPS-a. Drugim riječima, **jedna uložena kuna države putem DPS-a za stambenu štednju stvorila je prosječno 1,99 kuna dodane vrijednosti u cjelokupnom hrvatskom gospodarstvu**. U prosjeku, od 2005. ukupna dodana vrijednost sustava poticane stambene štednje kreće se na razini od oko 0,16% BDP-a Hrvatske (0,11-0,2%).

*Ukupni fiskalni učinci* sustava poticane stambene štednje u razdoblju 1998.-2012. nešto su niži od kreirane dodane vrijednosti u gospodarstvu i kreću se na razini od prosječno 156,1% neto iznosa isplaćenih DPS-a. Dakle, **jedna kuna uložena u sustav poticane stambene štednje putem DPS-a prosječno vraća u državni proračun nešto više od 1,56 kuna**. Na koncu, može se zaključiti da je državno poticane stambene štednje opravdano i iz financijske perspektive jer je u državni i proračune lokalnih jedinica vlasti uplaćeno 56,1% više nego što je iz državnog proračuna isplaćeno putem DPS-a. Drugim riječima, radi se o prosječnom povratu na ulaganje od 56,1% nominalno, odnosno oko 53% realno<sup>50</sup>.

<sup>50</sup> Prema podacima DZS-a, prosječna stopa inflacije mjerena indeksom potrošačkih cijena u razdoblju 1999.-2012. iznosila je 3,1%.

**Grafikon 5.26.** Ukupni godišnji ekonomski učinci sustava poticane stambene štednje u Hrvatskoj u odnosu na neto isplaćeni DPS, 2001.-12., u %

Izvor: Izračuni autora

**Grafikon 5.27.** Ukupni godišnji fiskalni učinci sustava poticane stambene štednje u Hrvatskoj u odnosu na neto isplaćeni DPS, 2001.-12., u %

Izvor: Izračuni autora

Iz grafikona 5.26. i 5.27. jasno se očitavaju dva razdoblja sustava poticanja stambene štednje, prvo razdoblje od početka poslovanja do 2005., i drugo razdoblje 2006-12. Očito je kako je s razvojem i sazrijevanjem sustava nakon 2005. došlo i do značajnog rasta ukupnih ekonomskih i fiskalnih koristi za državu generiranih iz poslovanja stambenih štedionica, direktnim, indirektnim i induciranim putem.

Prosjek razdoblja 2006-12. značajno je viši od ukupnog prosjeka, tj. omjer ukupnih ekonomskih učinaka i neto iznosa isplaćenih DPS-a u tom razdoblju iznosi čak 268,9%, a omjer ukupnih fiskalnih učinaka i neto iznosa isplaćenih DPS-a 199,9%<sup>51</sup>. Dakle, **u razdoblju 2006.-12. na jednu kunu isplaćenih neto DPS-a prosječno je kreirana dodana vrijednost u hrvatskom gospodarstvu od 2,69 kuna (odnosno 1,69 kuna više od uložnog), a u proračun su se prosječno vratile 2 kune (odnosno jedna kuna više od uložnog).** Najviše vrijednosti zabilježene su u 2007. s omjerom

<sup>51</sup> Iz prosjeka se isključuje 2009., budući da u 2009. nije bilo isplata DPS-a.

dobane vrijednosti i neto iznosa isplaćenih DPS-a od rekordnih 334,3%, a omjer ukupnih fiskalnih učinaka i neto iznosa isplaćenih DPS-a iznosio je 266,7%.

Pojavom globalne financijske krize kreditna se aktivnost stambenih štedionica značajno smanjila pa su i ukupni učinci nakon 2008. nešto niži. Ono što je ključno u ovoj analizi napomenuti je da promatrano razdoblje obuhvaća razdoblja s višim godišnjim limitima DPS-a od trenutno važećih, odnosno 25% u prvim godinama i 15% nakon 2005. Iako bi posljednje smanjivanje maksimalnih iznosa DPS-a na 10% od 2013. na dalje, u budućnosti trebalo utjecati na rast omjera ekonomskih i fiskalnih koristi u odnosu na DPS, valja napomenuti da bi se zbog nepovoljnog utjecaja smanjenja DPS-a na privlačnost stambene štednje mogao dogoditi i upravo suprotan efekt, odnosno moguće je da bi potražnja za stambenom štednjom (i posljedično za stambenim kreditima stambenih štedionica) mogla drastično pasti, što bi automatski dovelo i do smanjenih ekonomskih i fiskalnih koristi sustava poticane stambene štednje. Upravo zato bi se DPS-ima trebalo aktivnije upravljati, što je ujedno nužna i dovoljna pretpostavka dugoročnog funkcioniranja sustava poticane stambene štednje.

Obzirom da sustav stambene štednje pokazuje još uvijek značajan neiskorišteni kreditni potencijal, može se zaključiti da prostora za napredak ima i moguć je daljnji razvoj sustava. Na kraju 2012. omjer kredita stanovništvu i ukupnih depozita iznosi tek 54,1%, što je pokazatelj neiskorištenog kreditnog potencijala, a posebice u pojedinim stambenim štedionicama (grafikon 5.3.). Obzirom da se rastom kreditne aktivnosti povećavaju i koristi za državu, potrebno je promicati jače kreditiranje stambenih štedionica i postupno stabiliziranje omjera kredita i depozita na dugoročno prihvatljivijim razinama. Iako stambene štedionice u velikoj mjeri kreditiraju i državu zakonom propisanim ulaganjima viška sredstava u državne vrijednosne papire, a time stvaraju i neposrednu korist za državu, valja naglasiti da to nikako nije njihova primarna zadaća te da bi taj vid ulaganja trebao biti tek jedna od mogućnosti u slučaju trenutnog (a ne kao do sad stalnog) viška likvidnosti.

### 5.2.8. Zaključci

Na koncu, iz provedene analize troškova i koristi postojanja hrvatskog sustava stambene štednje za državu može se zaključiti sljedeće:

- sustav poticane stambene štednje u hrvatskoj u nepunih 15 godina poslovanja u potpunosti je vratio i značajno pretpлатio cjelokupan iznos isplaćenih DPS-a;
- u razdoblju 1998.-2012. jedna uložena kuna države putem DPS-a za stambenu štednju stvorila je prosječno 1,99 kuna dodane vrijednosti u cjelokupnom hrvatskom gospodarstvu i prosječno je vratila u državni proračun 1,56 kuna;
- u razdoblju 2006.-12. na jednu kunu isplaćenih neto DPS-a prosječno je kreirana dodana vrijednost u hrvatskom gospodarstvu od 2,69 kuna (odnosno 1,69 kuna više od uloženog), a u proračun su se prosječno vratile 2 kune (odnosno točno dvostruko više od uloženog).

*Koristi iz poslovanja stambenih štedionica (direktni učinci):*

- na kraju 2012. sve su stambene štedionice zapošljavale 409 osoba temeljem ugovora o radu te 5.669 osoba temeljem privremenih ugovora;
- u razdoblju 1998.-2012. dodana vrijednost svih pet stambenih štedionica iznosi prosječno 39% ukupno neto isplaćenih DPS-a, a ukupni direktni fiskalni učinci 42% neto DPS-a. Drugim riječima, na jednu uloženu kunu iz državne blagajne putem DPS-a na stambenu štednju, u proračun se iz poslovanja samih stambenih štedionica automatski vrate prosječno 42 lipa;
- postepeni razvoj sustava poticane stambene štednje doprinosi sve većoj važnosti i isplativosti samog sustava za državu.

*Koristi za državu iz kreditne aktivnosti (indirektni i inducirani učinci):*

- u razdoblju 1998.-2012. indirektna dodana vrijednost iz kreditne aktivnosti svih pet stambenih štedionica iznosi 48% neto isplaćenih DPS-a, a ukupni indirektni fiskalni učinci (tj. uplate u državni proračun i proračune lokalnih jedinica vlasti koje se manifestiraju indirektno) iz kreditne aktivnosti iznose 35% neto isplaćenih DPS-a. Drugim riječima, u navedenom razdoblju na jednu uloženu kunu iz državnog proračuna putem DPS-a na stambenu štednju, u proračun se iz kreditne aktivnosti stambenih štedionica vratilo prosječno 35 lipa indirektnim putem;

- u razdoblju 1998.-2012. inducirana dodana vrijednost iz kreditne aktivnosti svih pet stambenih štedionica iznosi 48% neto isplaćenih DPS-a. Ukupni inducirani fiskalni učinci (tj. uplate u državni proračun i proračune lokalnih jedinica vlasti koje se manifestiraju indirektno) iznose 29% neto isplaćenih DPS-a. Drugim riječima, u razdoblju 1998.-2012. na jednu uloženu kunu iz državnog proračuna u obliku DPS-a na stambenu štednju, u proračun se induciranim putem iz kreditne aktivnosti vratilo prosječno 29 lipa;
- visina indirektnih i induciranih učinaka iz kreditne aktivnosti ovisi o iznosu i o namjeni odobrenih kredita stambenih štedionica;
- krediti za adaptaciju i rekonstrukciju imaju najveći relativan doprinos za državni proračun, budući da se više od četvrtine iznosa odobrenog kredita (prosječno 27,9%) indirektno slijeva u državni i proračune lokalnih jedinica vlasti. Najmanje koristi za državu nose krediti za kupnju građevnog zemljišta i kupnju stare nekretnine (svoga 5%), međutim dugoročno i ti krediti stvaraju dodatnu korist, jer se na kupljenom zemljištu očekuje izgradnja nekog objekta, dok se kod kupnje stare nekretnine može očekivati dodatna korist u vidu rekonstrukcije ili adaptacije;
- svi krediti stambenih štedionica iziskuju jasnu namjenu koja se provjerava te se na taj način pravdaju uložena sredstva, a samim time i suzbija siva ekonomija.

*Koristi za državu iz stambene štednje bez podizanja kredita (indirektni i inducirani učinci):*

- stambena štednja, čak i u slučajevima kad se štediša odluči za podizanje stambene štednje bez korištenja stambenog kredita, također stvara pozitivne učinke za državu jer klijenti nakon isplate ušteđenih sredstava u gotovo polovici slučajeva djelomično ili u cijelosti taj iznos troše za namjenu unapređenja kvalitete stanovanja;
- u razdoblju 1998.-2012. indirektna i inducirana dodana vrijednost stambene štednje bez podizanja kredita svih pet stambenih štedionica iznosi prosječno 64% neto isplaćenih DPS-a, a ukupni indirektni i inducirani fiskalni učinci (tj. uplate u državni proračun i proračune lokalnih jedinica vlasti koje se manifestiraju indirektno i inducirano) proizašli iz stambene štednje bez podizanja kredita iznose 50% neto isplaćenih DPS-a. Drugim riječima, u razdoblju 1998.-2012. na jednu uloženu kunu iz državnog proračuna putem DPS-a na stambenu štednju, u proračun se iz isplata ušteđenog iznosa stambene štednje bez podizanja kredita indirektnim i induciranim putem vratilo prosječno 50 lipa.

*U budućim se istraživanjima sustava stambene štednje preporuča procijeniti:*

- optimalne omjere kredita i depozita u cijelom sustavu poticane stambene štednje, ali i posebno po svakoj štedionici i to različitim scenarijima u ovisnosti o modelu financiranja odobrenih kredita, tj. isključivo vlastitim sredstvima (depozitima) ili kombinacijom vlastitih sredstava i zaduživanjem;
- optimalni omjer korisnika sustava koji štede isključivo radi štednje i štediša koji štede zbog podizanja stambenog kredita;
- graničnu stopu DPS-a (minimalne stope potrebne da bi sustav adekvatno funkcionirao) i njen utjecaj na potražnju za stambenom štednjom. Također, analiza bi trebala obuhvatiti i procjenu optimalne stope i iznosa DPS-a koja maksimizira kreiranu dodanu vrijednost sustava i uplate u proračun u odnosu na isplaćeni DPS;
- troškove i koristi metode aktivnog upravljanja DPS-ima i to kombinacijom DPS-a za štednju i DPS-a na kredite, pri čemu bi se diferenciranjem iznosa DPS-a u ovisnosti o namjeni kredita mogle optimizirati uplate u proračun;
- sivu ekonomiju i samostalni rad u građevinskom sektoru u Hrvatskoj te u skladu s time reproducirati ukupne koristi sustava stambene štednje za državu;
- troškove i koristi praćenja namjenskog trošenja ušteđenih iznosa (bez podizanja kredita) za štedionice i državu te razmatranje i evaluiranje dodatnih motivacijskih paketa za štediša koji namjenski troše ušteđena sredstva.

### 5.3. Prednosti i nedostaci za korisnike

Cilj je ovog poglavlja analizirati sustav državno poticane stambene štednje s aspekta prednosti i nedostataka za korisnike sustava. Poglavlje se sastoji od dva dijela. U prvom se ekonometrijski analiziraju odrednice stambene štednje u razdoblju 2000.-12. s fokusom na makroekonomske i institucionalne varijable. Nakon toga slijedi mikroekonomska analiza, odnosno opis i analiza obilježja stambenih štediša temeljem podataka iz Ankete o potrošnji kućanstava za 2010.

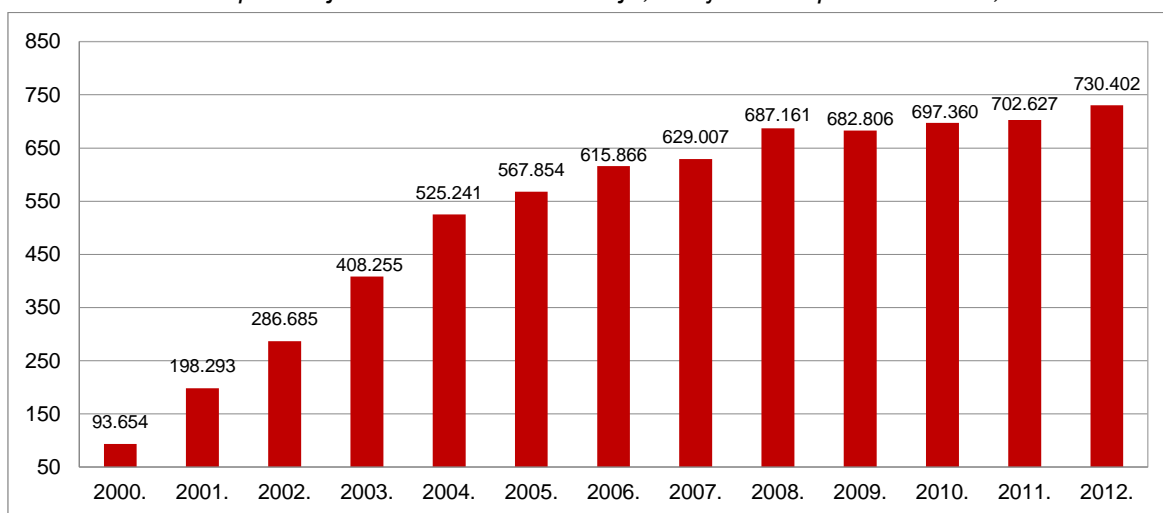
### 5.3.1. Odrednice stambene štednje u Hrvatskoj

Ne postoji niti jedno svjetsko ni domaće istraživanje u kojemu se ispituju odrednice stambene štednje. Već samim time proučavanje odrednica stambene štednje u Hrvatskoj predstavlja poseban izazov za istraživače. Dodatna otežavajuća okolnost je raspoloživost podataka, odnosno činjenica da je istraživanje ograničeno na mjesečne podatke, od kojih mnogi nisu raspoloživi za Hrvatsku. Konačno, promatrano razdoblje relativno je kratko i obilježeno brojnim regulatornim promjenama i osnivanjem novih stambenih štedionica. Prije ekonometrijske analize odrednica stambene štednje u Hrvatskoj, bit će prikazani podaci o stambenim štedišama u Hrvatskoj i dan pregled literature o odrednicama privatne štednje<sup>52</sup>. Cilj je pregleda literature pronalaženje mogućih odrednica stambene štednje koje će zatim biti nadopunjene dodatnim varijablama specifičnim za stambenu štednju u Hrvatskoj.

#### 5.3.1.1. Pregled podataka o stambenim štedišama u Hrvatskoj

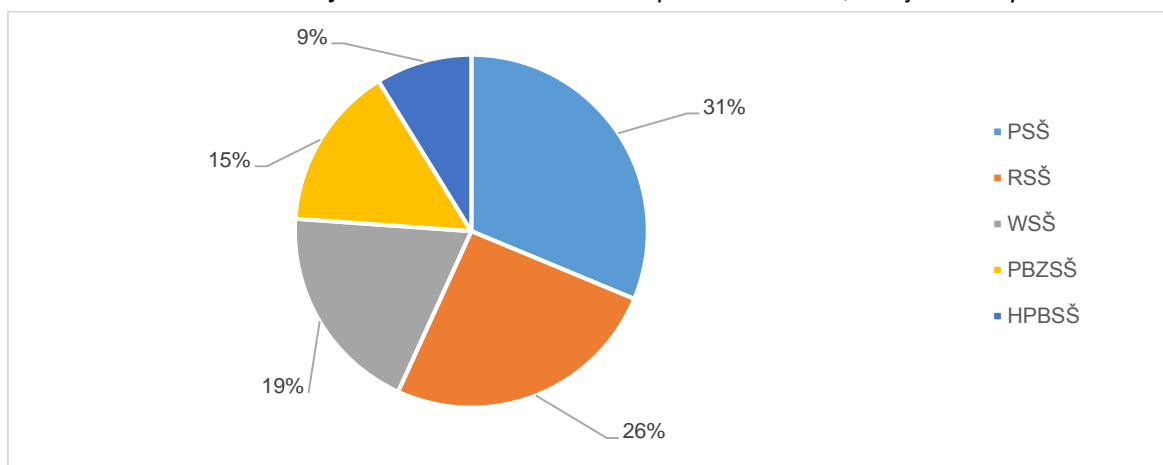
U Hrvatskoj je u prosincu 2012. bilo 730.402 računa stambene štednje. Trend kretanja u razdoblju 2000.-12. prikazan je na grafikonu 5.28, a struktura po štedionicama na grafikonu 5.23.<sup>53</sup> Najveći je udio u ukupnim ugovorima o stambenoj štednji imala PSŠ (31%), a slijede je RSŠ (26%), WSŠ (19%), PBZŠŠ (15%) i HPBŠŠ (9%).

**Grafikon 5.28.** Ukupan broj računa stambene štednje, stanje na 31. prosinca 2012., u tis.



Izvor: Podaci stambenih štedionica, izračun autora

**Grafikon 5.29.** Struktura broja stambenih štednih računa po štedionicama, stanje na 31. prosinca 2012.



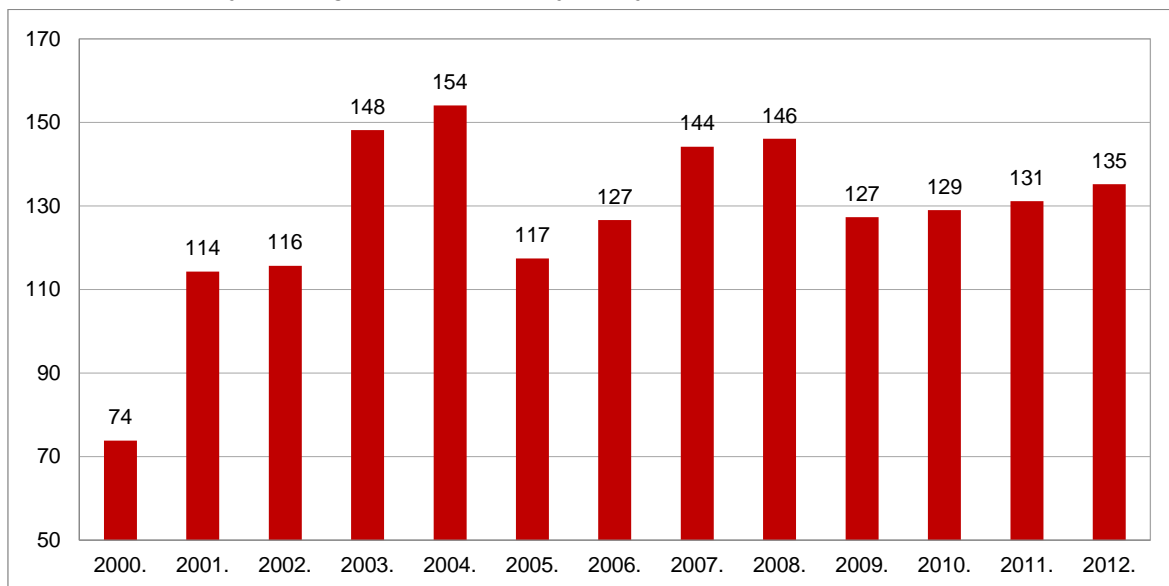
Izvor: Podaci stambenih štedionica, izračun autora

<sup>52</sup> Privatnu štednju čine štednja poduzeća i štednja kućanstava.

<sup>53</sup> Poslovanje stambenih štedionica opisano je u poglavlju 5.1. pa ovdje ne ulazimo u detalje.

Na grafikonu 5.30. prikazan je broj novih ugovora o stambenoj štednji. Najveći je broj novih ugovora zabilježen u 2004. (154.096) i 2003. (148.194), a zatim u 2008. (146.068) i 2007. (144.147). Izuzevši same početke rada stambenih štedionica, najmanji broj novih ugovora sklopljen je 2005., na što je velikim dijelom utjecalo smanjenje DPS-a s 1.250 na 750 kuna (s 25% na 15%). Najviše je isteklih ugovora bilo 2009. zbog same činjenice da je 2004. bilo najviše novih ugovora pa je do 2009. istekao petogodišnji rok. Naime, oko 90% ugovora sklopljeno je na razdoblje od pet godina.

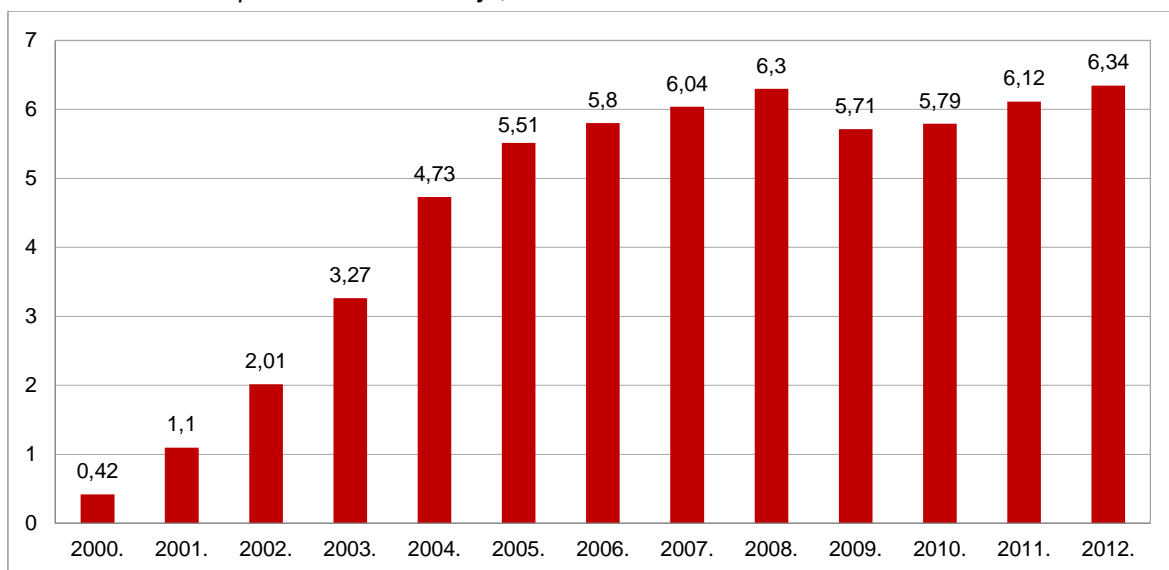
**Grafikon 5.30.** Broj novih ugovora o stambenoj štednji, u tis.



Izvor: Podaci stambenih štedionica, izračun autora

Grafikon 5.31. prikazuje ukupno stanje stambene štednje po godinama. Krajem 2012. stanje stambene štednje bilo je najveće u analiziranom razdoblju i iznosilo je 6,34 milijardi kuna, dok je 2008. iznosilo 6,3 milijarde kuna. Jedina godina s negativnom godišnjom promjenom stanja (-9,3%) je 2009., što je posljedica smanjenog broja novih ugovora o štednji, povećanog broja raskinutih ugovora od strane korisnika i povećanog broja isteklih ugovora u odnosu na godinu ranije. Čini se da gospodarska kriza nije imala znatnijeg utjecaja na stambenu štednju s obzirom da je ona nakon 2009. u porastu.

**Grafikon 5.31.** Ukupna stambena štednja, u mlrd kn

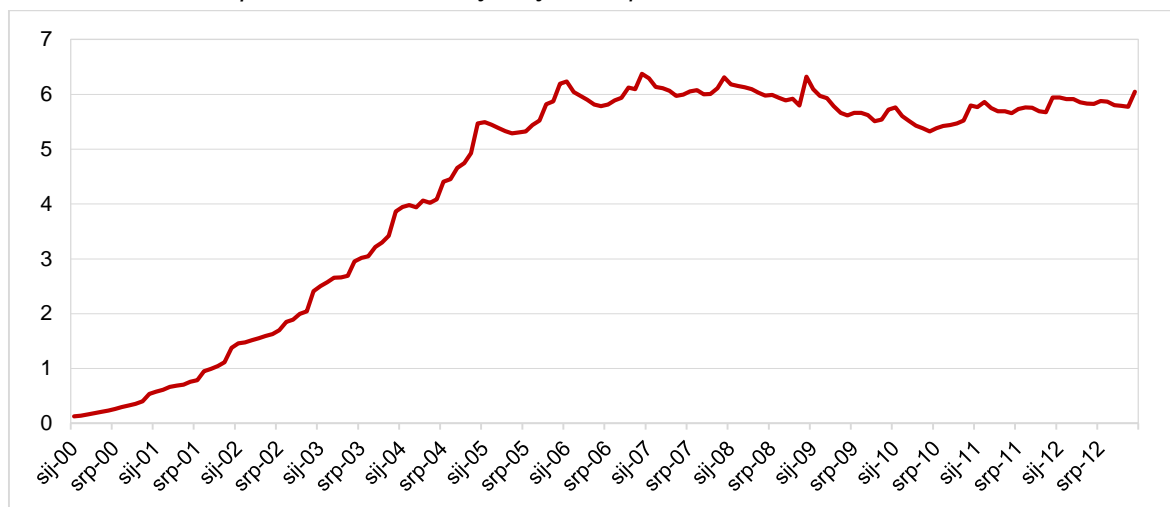


Izvor: Podaci stambenih štedionica, izračun autora



Na grafikonu 5.32. prikazani su mjesečni podaci za ukupnu stambenu štednju u razdoblju 2000.-12. koje će se koristiti u ekonometrijskoj analizi. Struktura po stambenim štedionicama vrlo je slična onoj za ukupan broj ugovora. Na prvom je mjestu PSŠ (30%), na drugom su mjestu RSŠ i WSŠ (po 23%), zatim PBZŠŠ (20%) i na kraju HPBSŠ (4%), koja je posljednja ušla na tržište.

**Grafikon 5.32.** Ukupna stambena štednja, mjesečni podaci, u mil. kn



Izvor: HNB (2013a)

### 5.3.1.2. Odrednice privatne štednje: pregled literature

U literaturi o odrednicama privatne štednje dominiraju dvije teorije: teorija permanentnog dohotka (Friedman, 1957) i teorija životnog ciklusa (Ando i Modigliani, 1963). Zajedničko je polazište obje ove teorije da pojedinci planiraju svoju štednju na bazi dugoročnog, odnosno cjeloživotnog očekivanja dohotka. Temeljem tih teorija proizašla su brojna empirijska istraživanja. U njima se kao glavne odrednice privatne štednje ističe nekoliko skupina varijabli koje se odnose na 1) državnu potrošnju, 2) razvoj financijskog sustava, 3) dohodak i stopu rasta dohotka, 4) demografiju, 5) nesigurnost i 6) inozemnu razmjenu.

U pogledu državne potrošnje nekoliko je teorijskih stavova. Prema modelu životnog ciklusa, smanjenje državne štednje može povećati potrošnju i demotivirati privatnu štednju tako da prebacuje porezno opterećenje sa sadašnje na buduće generacije. Drugim riječima, smanjenje državne štednje smanjuje ukupnu nacionalnu štednju. Prema drugoj teoriji (kejnezijanskom modelu), veća nacionalna štednja posljedica je privremenog smanjenja javne štednje. Koncept rikardijanske jednakosti pak govori da smanjenje državne štednje nema nikakvog učinka na nacionalnu štednju jer se za jednak iznos povećava privatna štednja. Sustav socijalnog osiguranja također može utjecati na štednju; visoke socijalne naknade smanjuju motiviranost za štednju. Empirijska istraživanja u većini slučajeva pokazuju da je javna štednja djelomični supstitut privatnoj štednji (vidjeti [Prilog 5.](#)).

Povezanost štednje i dohotka u središtu je rasprave u literaturi o ekonomskom rastu. Bogatije zemlje u pravilu imaju i veće stope štednje, dok rezultati istraživanja o vezi štednje i stope ekonomskog rasta nisu jednoznačni. Izraženo je pitanje smjera uzročnosti, odnosno činjenica da štednja utječe na gospodarski rast putem investicija i akumulacije kapitala, a onda rast utječe na štednju putem tih istih kanala. Empirijska istraživanja potvrđuju da dohodak i stopa rasta dohotka povećavaju privatnu štednju (vidjeti [Prilog 5.](#)).

U pogledu razvoja financijskog sustava, korišteni modeli analize najčešće sadrže realnu kamatnu stopu. No, učinak realne kamatne stope na štednju teorijski je neodređen zbog istovremenog djelovanja učinka supstitucije i dohotka, a i empirijski rezultati vrlo su različiti. No, ipak je primjetna uglavnom slaba elastičnost/osjetljivost privatne štednje na kamatnu stopu ([Prilog 5.](#)). Autori promatraju i dubinu financijskog tržišta mjerenu udjelom M2 monetarnog agregata (novac i kvazi-novac) u BDP-u. Povezanost s privatnom štednjom u pravilu je pozitivna (Edwards, 1996). Učinak financijske liberalizacije u empirijskim je istraživanjima negativan (Bandiera i sur., 2000; Edwards, 1996; Loayza i

sur., 2000), što znači da se za povećanje štednje, s ciljem viših stopa ekonomskog rasta, nije dobro oslanjati na financijsku liberalizaciju (ponajprije se misli na smanjenje ograničenja likvidnosti).

Na štednju utječu i demografske varijable poput dobne strukture stanovništva i udjela gradskog stanovništva u ukupnom stanovništvu. Naime, prema teoriji životnog ciklusa ekonomski agenti imaju negativnu štednju (razlika raspoloživog dohotka i potrošnje je negativna) kad su mladi i imaju nizak dohodak, zatim pozitivnu štednju tijekom njihovog radno najproduktivnijeg životnog razdoblja i onda opet negativnu kad su stari i u mirovini. Što je stanovništvo starije, to je manja stopa štednje. Također, što je veći udio gradskog stanovništva, stopa štednje je manja jer gradsko stanovništvo ima manju štednju iz predostrožnosti koja je visoka u ruralnim sredinama s velikom volatilnošću dohotka. Empirijska istraživanja potvrđuju važnost demografskih varijabli.

Neizvjesnost koja je posljedica političke i makroekonomske nestabilnosti zemlje također utječe na štednju. Inflacija pozitivno utječe na stopu štednje jer se štednjom ljudi žele zaštititi od rizika, a pozitivan učinak ima i politička nestabilnost.

Na privatnu štednju utječu i uvjeti razmjene te deficit tekućeg računa platne bilance (De Serres i Pelgrin, 2003; Jongwanich, 2010; Masson i sur., 1998; Ozcan i sur., 2003; Schrooten i Stephan, 2005). Pozitivni šokovi uvjeta razmjene povećavaju štednju kroz pozitivan učinak na bogatstvo i dohodak. Rast deficita tekućeg računa smanjuje štednju jer je inozemna štednja djelomični supstituent domaćoj.

Osim ranije spomenutih varijabli, autori promatraju i institucionalne odrednice privatne štednje. Tako De Castro Campos i sur. (2013) pokazuju važnost neformalnih institucija (štedljivosti, povjerenja, religioznosti), dok Schrooten i Stephan (2005) nisu uspjeli dokazati signifikantnost EBRD (eng. *European Bank for Reconstruction and Development*) institucionalnog pokazatelja reformi u novim zemljama članicama Europske unije. Beverly i Sherraden (1998) ističu važnost financijskog opismenjavanja i institucionalnih poticaja za podizanje razine štednje u kućanstvima s niskim dohotkom. Važno je napomenuti i da nekoliko istraživanja potvrđuje perzistentnost stopa privatne štednje, odnosno činjenicu da su one snažno korelirane (Dumičić i Čibarić, 2010; Loayza i sur., 2000; Ozcan i sur., 2003; Schrooten i Stephan, 2005).

Za Hrvatsku postoji samo jedno istraživanje o odrednicama privatne štednje autorica Dumičić i Čibarić (2010) koje i same naglašavaju njegove nedostatke, ponajviše u dva aspekta. Prvi je taj što zavisnu varijablu čine samo bankovni depoziti stanovništva, a ne ukupna privatna štednja, a drugi što kao glavnu nezavisnu varijablu autorice ne koriste dohodak, budući da za Hrvatsku ne postoje mjesečni podaci, već indeks industrijske proizvodnje, za koji nalaze da negativno utječe na štednju. Isto tako, negativan utjecaj na privatnu štednju imaju i realna kamatna stopa te bruto inozemni dug, dok krediti stanovništvu i ponuda novca pozitivno utječu na štednju.

### 5.3.1.3. Potencijalne odrednice stambene štednje u Hrvatskoj

Pregled literature o odrednicama privatne štednje upućuje na to kako bi se u ispitivanju odrednica stambene štednje u Hrvatskoj svakako u obzir trebalo uzeti nekoliko varijabli relevantnih za privatnu štednju, a na prvom je mjestu dohodak. Nažalost, za Hrvatsku ne postoje podaci o mjesečnom raspoloživom dohotku po stanovniku pa kao zamjensku varijablu koristimo realne neto plaće po zaposlenom u pravnim osobama. Zatim slijedi realna kamatna stopa na bankovne depozite. Za pretpostaviti je kako je važna i razvijenost financijskog tržišta, a isto vrijedi i za pokazatelje neizvjesnosti, konkretnije nezaposlenost. Stopa inflacije isključena je zbog relativno visoke stabilnosti cijena u Hrvatskoj. Nadalje, pretpostavlja se da državna potrošnja i inozemna razmjena nisu relevantne varijable jer je stambena štednja specifičan financijski proizvod, dok za demografske varijable nažalost ne postoje mjesečni podaci. Glavna je pretpostavka da su institucionalne varijable od presudne važnosti, i to ponajprije DPS, odnosno njihovo smanjivanje u promatranom razdoblju. Naposljetku, za očekivati je inerciju stambene štednje, odnosno jak utjecaj štednje iz prethodnih razdoblja na štednju u tekućem razdoblju. Iako bi u analizu bilo korisno uključiti i uplate u III. mirovinski stup jer su također vezane uz DPS, to nije učinjeno jer podaci nisu raspoloživi za čitavo promatrano razdoblje.

Sukladno navedenom, u analizi odrednica stambene štednje koristit će se sljedeće varijable:

- realna neto plaća (PLACE);
- nezaposlenost (NEZ);
- realna kamatna stopa na devizne oročene dugoročne depozite (KAM\_STOPA);
- indeks Zagrebačke burze (CROBEX);
- realni krediti (KREDITI);
- državna poticajna sredstva (DPS) te
- gospodarska kriza.

Pri tome se kao varijable stambene štednje promatraju: 1) ukupno realno stanje stambene štednje i 2) broj novih stambenih štetiša. Realne su vrijednosti dobivene deflacijom s Indeksom potrošačkih cijena (CPI). U tablici 5.14. nalaze se sve varijable, njihove definicije i izvori podataka.

**Tablica 5.14. Varijable provedene analize odrednica stambene štednje**

Varijable	Opis	Izvor podataka
Realni iznos stambene štednje	Stanje stambene štednje deflacijom CPI-em	HNB, izračun autora
Novi stambeni štetiša	Broj novih ugovora o stambenoj štednji	Podaci stambenih štedionica
Realna neto plaća	Mjesečna neto plaća po zaposlenome u pravnim osobama deflacijom CPI-em	DZS, izračun autora
Nezaposlenost	Broj nezaposlenih osoba	Hrvatski zavod za zapošljavanje (HZZ)
Realna kamatna stopa	Kamatna stopa na devizne oročene dugoročne depozite umanjena za stopu inflacije	HNB, izračun autora
Crobex	Dionički indeks Zagrebačke burze	Zagrebačka burza
Realni krediti	Krediti stanovništvu kreditnih institucija deflacijom CPI-em	HNB, izračun autora
DPS	Dummy varijable za smanjenje DPS-a	
Gospodarska kriza	Dummy varijable za gospodarsku krizu (tromjesečne negativne stope rasta BDP-a)	DZS

Izvor: izrada autora

#### 5.3.1.4. Analiza odrednica stambene štednje pomoću vektorskih modela vremenskih nizova

U ovom dijelu cilj je korištenjem VAR (eng. *Vector Autoregression*) metodologije analizirati međusobnu ovisnost iznosa stambene štednje i odabranih ekonomskih pokazatelja u razdoblju 2000-12. Najvažnije su prednosti VAR modela jednostavnost primjene (varijable nije potrebno unaprijed klasificirati na endogene i egzogene) i jednostavnost procjene budući da se svaka od jednadžbi modela može pojedinačno procijeniti standardnom metodom najmanjih kvadrata. Opći oblik VAR modela definiranog na temelju n varijabli s duljinom pomaka k je:

$$Z_t = \mu + A_1 Z_{t-1} + \dots + A_k Z_{t-k} + \psi D_t + e_t$$

pri čemu je

$$Z_t = \begin{bmatrix} Z_{1t} \\ Z_{2t} \\ \vdots \\ Z_{nt} \end{bmatrix}$$

n-dimenzionalni vektor potencijalno endogenih varijabli,  $A_1, \dots, A_k$ , su kvadratne matrice

parametara reda n, a  $D_t$  je vektor nestohastičkih egzogenih varijabli s matricom parametara  $\psi$ .

Varijable od ključnog interesa za ovaj dio analize je kretanje iznosa stambene štednje, točnije dio VAR modela u kojem su iznosi stambene štednje u Hrvatskoj zavisna varijable. Korištene su

logaritmirane vrijednosti ukupnih iznosa stambene štednje (LSTEDNJA). Ostale su varijable u modelu, u skladu s prethodno navedenim istraživanjima odrednica štednje, vrijednosti indeksa Zagrebačke burze (CROBEX), realne neto plaće (PLACE), broj nezaposlenih osoba (NEZ), realna kamatna stopa na devizne oročene dugoročne depozite (KAM\_STOPA) i krediti stanovništvu kreditnih institucija (KREDITI). S obzirom na prisutnost sezonskih varijacija, vrijednosti varijabli PLACE, KREDITI, KAM\_STOPA i NEZ desezonirane su pomoću TRAMO/SEATS procedure. Oznaka \_SA u nastavku označava sezonski prilagođene varijable. U analizi su korišteni mjesečni podaci u razdoblju od siječnja 2000. do prosinca 2012.

Prije ispitivanja međuzavisnosti u danom modelu, proveden je prošireni Dickey-Fullerov test nad svim varijablama. Rezultati testa ukazuju da su sve varijable integrirane reda 1. Stoga je najprije proveden Johansenov test kointegracije kako bi se ispitalo postoji li dugoročna ravnoteža u modelu. Test nije pokazao prisutnost dugoročne ravnoteže što je i očekivano budući da je ranije grafički pokazano da s pojavom gospodarske krize nije došlo do znatnijih promjena u iznosima stambene štednje, dok je s druge strane gospodarska kriza uzrokovala znatne promjene kod ostalih endogenih varijabli.

Sukladno navedenom, u nastavku je provedena analiza VAR modela s konstantom, bez egzogenih varijabli i s vektorom endogenih varijabli

$$Z_t = \begin{bmatrix} \Delta LSTEDNJA_t \\ \Delta CROBEX_t \\ \Delta PLACE\_SA_t \\ \Delta KREDITI\_SA_t \\ \Delta KAMATNA\_STOPA\_SA_t \\ \Delta NEZ\_SA_t \end{bmatrix}$$

Iako je većina informacijskih kriterija (AIC, SC, HQ, FPE) ukazivala da je optimalan broj pomaka  $k=1$ , tek je model sa 6 pomaka dao zadovoljavajuća svojstva rezidualnih odstupanja, zbog čega je model sa 6 pomaka u konačnici i izabran. Rezultati Grangerovog testa uzročnosti, sa zavisnom varijablom  $\Delta LSTEDNJA$ , na temelju danog VAR modela prikazani su u tablici 5.15.

**Tablica 5.15.** Rezultati Grangerovog testa uzročnosti u VAR modelu, zavisna varijabla  $\Delta LSTEDNJA$

Nulte hipoteze	$\chi^2$ testna statistika	p-vrijednost
$\Delta CROBEX$ ne uzrokuje $\Delta LSTEDNJA$ u Grangerovom smislu	2,32	0,89
$\Delta PLACE\_SA$ ne uzrokuje $\Delta LSTEDNJA$ u Grangerovom smislu	3,71	0,72
$\Delta KREDITI\_SA$ ne uzrokuje $\Delta LSTEDNJA$ u Grangerovom smislu	4,50	0,61
$\Delta KAM\_STOPA\_SA$ ne uzrokuje $\Delta LSTEDNJA$ u Grangerovom smislu	3,85	0,70
$\Delta NEZ\_SA$ ne uzrokuje $\Delta LSTEDNJA$ u Grangerovom smislu	1,39	0,97
<i>Varijable ne uzrokuju skupno <math>\Delta LSTEDNJA</math> u Grangerovom smislu</i>	<i>12,21</i>	<i>0,99</i>

Izvor: izrada autora

Vidimo da se u niti jednom od pet provedenih testova ne može odbaciti nulta hipoteza da ostale varijable u modelu pojedinačno ne uzrokuju iznose stambene štednje u Grangerovom smislu, pri čemu su p-vrijednosti testnih statistika vrlo visoke. Nadalje, ne može se odbaciti niti nulta hipoteza zajedničkog testa uzročnosti da navedene varijable skupno ne uzrokuju iznose stambene štednje (p-vrijednost=0,99). Drugim riječima, iz provedenih testova može se zaključiti da je stambena štednja egzogena varijabla u modelu, odnosno da njeno kretanje nije ovisno o kretanju preostalih varijabli.

Isti zaključak daje i dekompozicija varijance prikazana u tablici 5.16., iz koje je vidljivo da nakon jednog mjeseca varijabla sama u potpunosti objašnjava varijacije svoje prognostičke pogreške, dok nakon 12 mjeseci taj udio iznosi 92,32%. Ujedno, ostale varijable nemaju značajnijeg utjecaja. Budući da rezultati dekompozicije varijance ovise o poretku varijabli u faktorizaciji Choleskog, provedene su i dodatne analize s modificiranim redoslijedom. Razlike u rezultatima su zanemarive te je zaključak isti.

**Tablica 5.16.** Dekompozicija varijance za varijablu  $\Delta$  LSTEDNJA

Razdoblje	S.E.	$\Delta$ LSTEDNJA	$\Delta$ CROBEX	$\Delta$ PLACE_SA	$\Delta$ KREDITI_SA	$\Delta$ KAM_STOPA_SA	$\Delta$ NEZ_SA
1	0,041	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2	0,042	97,34	0,72	0,47	1,25	0,07	0,15
3	0,043	94,78	0,75	0,48	1,71	1,96	0,32
4	0,044	94,42	0,78	0,61	1,73	2,06	0,40
5	0,045	93,80	0,80	0,98	1,67	2,36	0,39
6	0,045	92,88	0,82	1,80	1,80	2,32	0,38
7	0,046	92,39	0,98	1,79	2,09	2,33	0,42
8	0,047	92,47	0,96	1,79	2,05	2,28	0,45
9	0,047	92,36	1,02	1,78	2,02	2,38	0,44
10	0,047	92,39	1,01	1,78	2,00	2,35	0,47
11	0,048	92,34	1,02	1,84	2,00	2,32	0,48
12	0,048	92,32	1,05	1,84	1,98	2,30	0,51

Poredak u faktorizaciji Choleskog:  $\Delta$  LSTEDNJA,  $\Delta$  CROBEX,  $\Delta$  PLACE\_SA,  $\Delta$  KREDITI\_SA,  $\Delta$  KAM\_STOPA\_SA,  $\Delta$  NEZ\_SA

Izvor: izrada autora

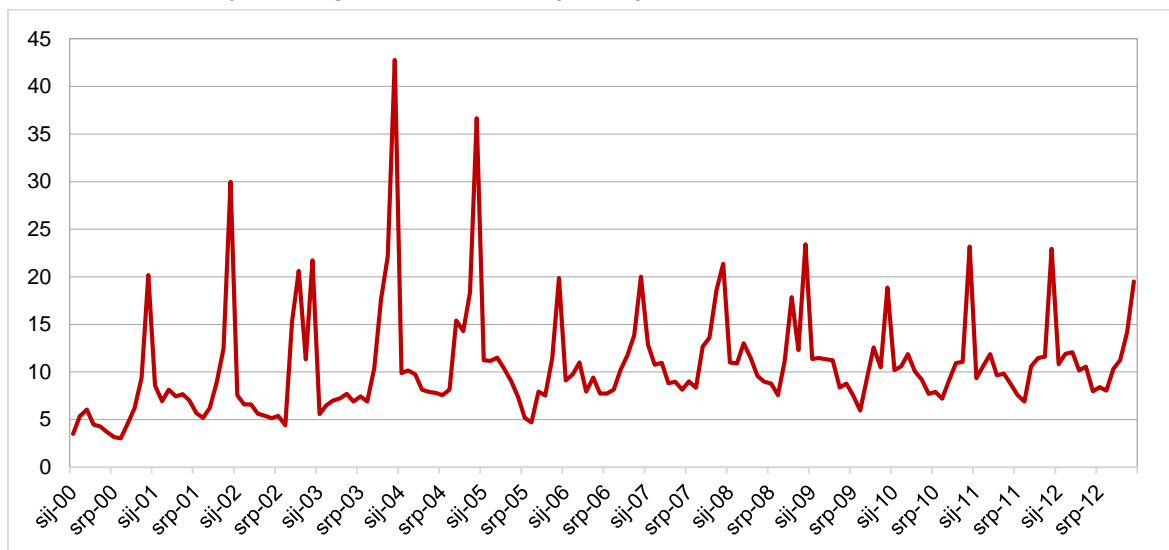
Ako se u obzir uzme da je predviđeno trajanje stambene štednje pet godina, dobiveni rezultati nisu iznenađujući. Naime, nakon što započnu stambenu štednju, sredstva koja će ostvariti iz državnog proračuna daju štedišama poticaj da štede svih pet godina čime se neutraliziraju moguće posljedice promjena ostalih makroekonomskih pokazatelja na stambenu štednju.

#### 5.3.1.5. Analiza osjetljivosti

U nastavku je provedena analiza u kojoj je umjesto iznosa štednje u VAR modelu promatran broj novih ugovora o stambenoj štednji na mjesečnoj razini u razdoblju 2000-12. Cilj je utvrditi koliki je utjecaj danih makroekonomskih pokazatelja na odluke pojedinaca o otvaranju stambene štednje.

Na grafikonu 5.33. prikazano je mjesečno kretanje broja novih ugovora o stambenoj štednji u razdoblju 2000-12. Najvažnija karakteristika danog niza je izražena sezonalnost, tj. značajna odstupanja unutar godine. Daleko najveći broj novih ugovora zamjetan je krajem godine, posebice u prosincu, dok je početkom godine taj broj mnogo manji. Veći broj ugovora krajem godine posljedica je toga što se na kraju godine može uplatiti čitav iznos godišnje stambene štednje i ostvariti puni DPS, ali i izraženijih marketinških kampanja stambenih štedionica.

**Grafikon 5.33.** Broj novih ugovora o stambenoj štednji, 2000-12., u tis.



Izvor: Podaci stambenih štedionica

Logaritmiranjem podataka riješeni su određeni problemi s varijancom, no sezonalnost je i dalje ostala prisutna. Analiza korelograma logaritmirane vremenske serije upućuje da je desezoniranje najbolje provesti sezonskim diferenciranjem s periodom  $s=12$ . Usporedba vremenske serije desezonirane na ovaj način i serije desezonirane uz pomoć TRAMO/SEATS procedure pokazuje da je pristup s diferenciranjem dao mnogo bolje rezultate, te će u nastavku biti i korišten. Prema tome, u VAR modelu bit će korištena varijabla

$$\Delta_{12}LNOVI\_UGOVORI_t = \log(NNOVI\_UGOVORI_t) - \log(NNOVI\_UGOVORI_{t-12})$$

Prošireni Dickey-Fullerov test pokazuje da na ovaj način diferencirana varijabla ne sadrži jedinični korijen. U nastavku je provedena analiza VAR modela bez egzogenih varijabli pri čemu je vektor endogenih varijabli

$$Z_t = \begin{bmatrix} \Delta_{12}LNOVI\_UGOVORI_t \\ \Delta CROBEX_t \\ \Delta PLACE\_SA_t \\ \Delta KREDITI\_SA_t \\ \Delta KAMATNA\_STOPA\_SA_t \\ \Delta NEZ\_SA_t \end{bmatrix}$$

Optimalan broj pomaka je  $k=3$ . Rezultati Grangerovog testa uzročnosti na temelju danog VAR modela prikazani su u tablici 5.17.

**Tablica 5.17.** Rezultati Grangerovog testa uzročnosti u VAR modelu, zavisna varijabla  $\Delta LNOVI\_UGOVORI$

Hipoteze	$\chi^2$ testna statistika	p-vrijednost
$\Delta CROBEX$ ne uzrokuje $\Delta_{12} LNOVI\_UGOVORI$ u Grangerovom smislu	0,69	0,87
$\Delta PLACE\_SA$ ne uzrokuje $\Delta_{12} LNOVI\_UGOVORI$ u Grangerovom smislu	1,04	0,79
$\Delta KREDITI\_SA$ ne uzrokuje $\Delta_{12} LNOVI\_UGOVORI$ u Grangerovom smislu	6,82	0,08
$\Delta KAM\_STOPA\_SA$ ne uzrokuje $\Delta_{12} LNOVI\_UGOVORI$ u Grangerovom smislu	0,64	0,89
$\Delta NEZ\_SA$ ne uzrokuje $\Delta_{12} LNOVI\_UGOVORI$ u Grangerovom smislu	1,83	0,61
Varijable ne uzrokuju skupno $\Delta_{12} LNOVI\_UGOVORI$ u Grangerovom smislu	13,47	0,57

Izvor: izrada autora

Niti u jednom od pet provedenih testova ne može se odbaciti nulta hipoteza da ostale varijable u modelu pojedinačno ne uzrokuju promjenu broja novih ugovora o štednji u Grangerovom smislu (na razini značajnosti  $\alpha=0,05$ ). Jednako tako, ne može se odbaciti niti nulta hipoteza zajedničkog testa da preostale varijable skupno ne uzrokuju promjenu broja novih ugovora o štednji u Grangerovom smislu. Prema tome, može se zaključiti da je kretanje broja novih ugovora egzogena varijabla u modelu.

S obzirom na rezultate provedenih analiza, može se zaključiti da odabrani makroekonomski pokazatelji ne utječu na stambenu štednju.

#### 5.3.1.6. Intervencijska analiza

Budući da ovisnost stambene štednje o odabranom skupu varijabli nije pronađena, u nastavku je cilj ispitati osjetljivost stambene štednje na tzv. vanjske šokove tijekom danog razdoblja korištenjem intervencijske analize. Osnovna zadaća intervencijske analize je procjena učinka raznih događaja (poput gospodarskih šokova, političkih odluka i strukturnih promjena) na promatrani vremenski niz, točnije na njegovu funkciju očekivanja i trend (Box i Tiao, 1975).

U promatranom razdoblju prisutna su četiri događaja za koje je realno očekivati da su mogli imati utjecaj na odluku pojedinaca o otvaranju stambene štednje. Naime, nakon 2000. s radom su počele dvije nove stambene štedionice (PBZŠŠ u veljači 2003. i HPBSŠ u svibnju 2006.). Za pretpostaviti je da je njihovom pojavom došlo do povećanja broja štediša. S druge strane, od kolovoza 2005. godine DPS na stambenu štednju smanjeni su s 25% na 15% što je vjerojatno utjecalo na pad broja novih štediša. Nadalje, cilj je ispitati je li i u kojoj mjeri pojava gospodarske krize utjecala na broj novih ugovora o stambenoj štednji.

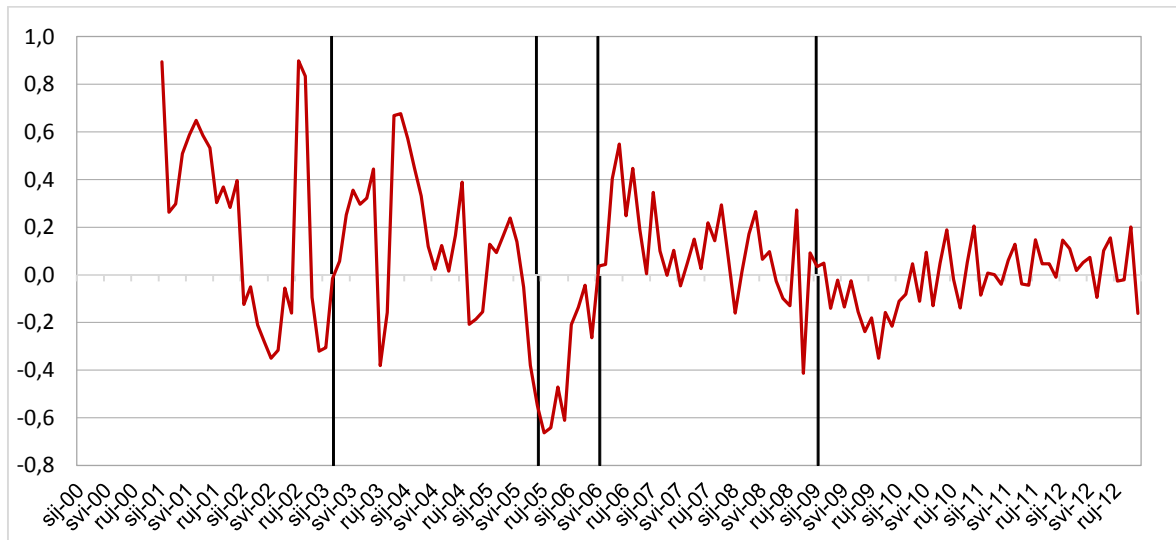
Zavisna varijabla u modelu je broj novih štediša. Kao i ranije u VAR modelu, analiza je provedena nad logaritmiranim vrijednostima desezoniranim diferenciranjem s periodom 12. Potrebno je naglasiti da osim ranije objašnjenog postizanja zadovoljavajućih svojstava vremenske serije, ovakva transformacija varijable ima dodatnu prednost. Naime, za općenitu vremensku seriju  $x_t$  vrijedi:

$$\Delta_{12} \ln x_t = \ln x_t - \ln x_{t-12} \approx \frac{x_t - x_{t-12}}{x_{t-12}}$$

Stoga će se koeficijenti u intervencijskoj analizi uz varijable koje označavaju intervencije tumačiti kao prosječne *postotne promjene* zavisne varijable nakon intervencije u odnosu na isti mjesec u prethodnim godinama.

Na grafikonu 5.34. prikazane su promjene broja novih ugovora o stambenoj štednji po mjesecima u odnosu na isti mjesec prethodne godine za razdoblje 2000-12., pri čemu okomite linije označavaju ranije navedene intervencije. Grafikon sugerira da postoji određen utjecaj intervencija na broj novih štediša. To se posebice odnosi na razdoblje nakon drugog šoka (smanjenje DSP-a) tijekom kojeg je vidljiv izražen pad na mjesečnoj razini u odnosu na razdoblje prije intervencije. U nastavku će intervencijskom analizom ove tvrdnje biti ispitane.

**Grafikon 5.34.** Promjena broja novih ugovora o stambenoj štednji u odnosu na isti mjesec prethodne godine, logaritmirane vrijednosti, 2000-12.



Izvor: Podaci stambenih štedionica, izračun autora

Pretpostavlja se da intervencije rezultiraju trenutnim i trajnim pomakom funkcije očekivanja zavisne varijable, te se stoga ti pomaci modeliraju sljedećim jednakostima

$$m_{it} = \beta_i S_{it}^T, \quad i = 1, 2, 3, 4$$

gdje je  $m_{it}$  promjena funkcije očekivanja uslijed  $i$ -te intervencije,  $\beta_i$  predstavljaju iznose promjene očekivanja uslijed  $i$ -te intervencije, a

$$S_{it}^T = \begin{cases} 0, & t < T_i \\ 1, & t \geq T_i \end{cases}, \quad i = 1, 2, 3, 4$$

su step-funkcije koje označavaju nastanak pojedine intervencije.

Budući da funkcije autokorelacije i parcijalne autokorelacije varijable  $\Delta LNOVI\_UGOVORI$  upućuju da se radi o autoregresivnom procesu prvog reda (AR(1)), promatrani model je:

$\Delta_{12}LNOVI\_UGOVORI_t = \phi\Delta_{12}LNOVI\_UGOVORI_{t-1} + \beta_1NOVE\_ST1_t + \beta_2DPS_t + \beta_3NOVE\_ST2_t + \beta_4KRIZA_t + \varepsilon_t$   
pri čemu su:

$\Delta_{12}LNOVI\_UGOVORI$  - desezonirane log vrijednosti broja novih ugovora po mjesecima

$$NOVE\_ST1_t = \begin{cases} 0, t < T_1 \\ 1, t \geq T_1 \end{cases} \quad T_1 = \text{veljača 2003.}$$

$$DPS_t = \begin{cases} 0, t < T_2 \\ 1, t \geq T_2 \end{cases} \quad T_2 = \text{kolovoz 2005.}$$

$$NOVE\_ST2_t = \begin{cases} 0, t < T_3 \\ 1, t \geq T_3 \end{cases} \quad T_3 = \text{svibanj 2006.}$$

$$KRIZA_t = \begin{cases} 0, t < T_4 \\ 1, t \geq T_4 \end{cases} \quad T_4 = \text{siječanj 2009.}$$

Rezultati provedenih analiza prikazani su u tablici 5.18.

**Tablica 5.18.** Rezultati intervencijske analize, zavisna varijabla  $\Delta \log(\text{novi\_ugovori})$

varijabla	koeficijent	standardna pogreška	t-statistika	p-vrijednost
AR(1)	0,52	0,07	7,59	0,000
NOVE_ST1	0,14	0,08	1,82	0,071
DPS	-0,44	0,14	-3,18	0,002
NOVE_ST2	0,39	0,14	2,85	0,005
KRIZA	-0,10	0,09	-1,15	0,252
$\overline{R^2} = 0,41$	st. pogreška=0,21			

Izvor: izrada autora

Iz tablice 5.18. vidljivo je da jedino pojava gospodarske krize nije imala signifikantan utjecaj na broj novih ugovora o stambenoj štednji, dok su ostale tri intervencije signifikantne. Vjerojatno je prisutan kratkoročni pad nakon pojave gospodarske krize, no ovdje je analiziran samo dugoročni utjecaj. Sustav stambene štednje općenito je otporan na krizu, što u analizi poslovanja stambenih štedionica pokazuje i mali udio loših kredita (v. poglavlje 5.1.).

Pad iznosa DPS-a za stambenu štednju i pojava HPBSŠ izrazito su signifikantne varijable, dok je pojava PBZSŠ signifikantna na razini značajnosti  $\alpha=0,1$ . Drugim riječima, koeficijent uz varijablu DPS pokazuje da je nakon smanjenja iznosa DPS-a broj novih ugovora pao u prosjeku za čak 44% u odnosu na razdoblje prije smanjenja. Pojava novih stambenih štedionica imala je izražen pozitivan utjecaj na povećanje broja novih ugovora.

Od veljače 2013. DPS je smanjen na 10% uloga stambene štednje u prethodnoj kalendarskoj godini, a primjenjuje se na zahtjeve za isplatu DPS-a za 2013. i naredne godine. Taj "vanjski šok" nismo uključili u intervencijsku analizu jer su nam podaci raspoloživi samo za prvu polovicu 2013. No, činjenica da je u prvih šest mjeseci 2013. sklopljeno 20% ugovora manje u odnosu na isto razdoblje prethodne godine potvrđuje izrazito veliku osjetljivost stambene štednje na DPS.

### 5.3.1.7. Zaključak

Analiza odrednica stambene štednje u Hrvatskoj putem VAR metodologije za razdoblje 2000.-12. (mjesečni podaci) pokazala je da makroekonomske varijable (plaće, kamatna stopa, Crobex, raspoloživost kredita, nezaposlenost) ne utječu na veličinu stambene štednje, niti na kretanje broja novih ugovora. Funkcioniranje sustava stambene štednje primarno ovisi o DPS-u, što je pokazala intervencijska analiza. Pored toga, stambenu štednju obilježava visoka inercija, odnosno ona ovisi o



štednji iz prethodnih razdoblja. To ne iznenađuje budući da štediše imaju motiv štedjeti svih pet godina kako bi dobili DPS, čime se ujedno neutraliziraju moguće posljedice promjena ostalih makroekonomskih pokazatelja na stambenu štednju. Analiza je pokazala i da je stambena štednja otporna na gospodarsku krizu. Nadalje, pojava dvije nove stambene štedionice u promatranom je razdoblju pozitivno utjecala na kretanje broja novih ugovora o stambenoj štednji.

Budući da se rezultati za stambenu štednju razlikuju od empirijskih istraživanja o odrednicama privatne štednje, proizlazi da je stambena štednja specifičan financijski proizvod, jako osjetljiv na institucionalne poticaje. Iz tog je razloga nužno da promjene zakonske regulative ne budu česte, kako ne bi unosile neizvjesnost u sustav, te da budu dobro promišljene i argumentirane. To se posebice odnosi na smanjivanje ili bilo koju drugu mjeru koja se tiče DPS-a. Valja imati na umu da pad ukupnog iznosa stambene štednje automatski smanjuje i mogućnost kreditiranja građana, čime se može narušiti sustav državno poticane stambene štednje.

### **5.3.2. Obilježja stambenih štediša u Hrvatskoj**

Cilj je ovog poglavlja podacima iz Ankete o potrošnji kućanstva (APK) za 2010. koju provodi DZS pokušati napraviti *profil kućanstva koje štedi u stambenim štedionicama*. Kućanstva su poredana po kategorijama kako bi se dobila što bolja slika za različite skupine stanovništva koje štede u stambenim štedionicama. Analizirat će se koliki udio kućanstava iz svake kategorije uplaćuje u fond stambene štednje, prosječna godišnja uplata kućanstva u stambenu štednju, te prosječni neto godišnji dohodak kućanstva. Ujedno, biti će analizirano koliki postotak kućanstava stambenih štediša posjeduje vlastiti stan, druge nekretnine, koliko ih uplaćuje u druge oblike štednje, a koliko ima obvezu otplate stambenog kredita te, na koncu, dobivene rezultate usporediti s prosjekom za sva kućanstva.

#### *5.3.2.1. Podaci i metodologija*

Anketa o potrošnji kućanstva provodi se na slučajnom dvoetaptom uzorku kućanstava u Hrvatskoj, pri čemu se uzorak određuje svake godine ponovo. Kao takav, uzorak je reprezentativan za populaciju kućanstava koja su nastanjena na teritoriju Hrvatske.

APK za 2010. provedena je na uzorku od 3.461 kućanstva. Kako bi se osigurala reprezentativnost, svakom od 3.461 kućanstva pripisan je odgovarajući ponder. Ponderiramo li svako kućanstvo iz uzorka odgovarajućim ponderom dobiva se procjena da se populacija sastoji od 1.441.200 kućanstava.

Anketa se uobičajeno provodi na godišnjoj razini i sastoji se od tri upitnika: 1. Upitnika za članove kućanstva (U1), 2. Upitnika za kućanstvo (U2) i 3. Dnevnika i upitnika o hrani, piću, duhanskim proizvodima i proizvodima široke potrošnje (U3). Navedeni upitnici sadrže brojne podatke o dohocima i ekonomsko-demografskim obilježjima članova kućanstava, te potrošnji i imovini kućanstava.

Najvećim će se dijelom koristiti upitnik U2 u kojem je jedinica promatranja kućanstvo, te će se zbog toga cjelokupna analiza provesti na razini kućanstava i dobiveni iznosi će biti na godišnjoj razini. Kako su i podaci o godišnjim uplatama u stambenu štednju sadržani u upitniku U2, poznato je samo uplaćuje li pojedino kućanstvo u stambenu štednju i ako uplaćuje, kolika je visina godišnje uplate. Drugim riječima, *ako je kućanstvo uplaćivalo u stambenu štednju, zna se samo da barem jedan pojedinac unutar tog kućanstva štedi u stambenim štedionicama i takvo kućanstvo zvat će se kućanstvo stambenih štediša*. Nije dakle poznato koliko pojedinaca iz kućanstva stambenih štediša uplaćuje u stambenu štednju i koje su njihove karakteristike.

U anketi je zabilježen uzorak od 142 kućanstva stambenih štediša, a ponderiramo li ga na odgovarajući način, procjenjuje se kako se populacija stambenih štediša sastoji od 61.783 kućanstava, što je veoma malen broj. Pridodamo li tome i činjenicu da unutar pojedinih kućanstava stambenih štediša može biti otvoreno više računa stambene štednje, teško ćemo doći do broja od nešto više od 700.000 računa stambene štednje koliko ih je stvarno otvoreno u Hrvatskoj. Dakle, donosimo li odluku na temelju procjena izračunatih samo za kućanstva stambenih štediša, zbog malog uzorka podaci *neće biti potpuno reprezentativni za cijelu populaciju stambenih štediša*, te se dobivene vrijednosti moraju uzeti sa zadržkom.

Kako bi se rezultati što kvalitetnije analizirali, kućanstva će se podijeliti na četiri načina prema sljedećim kriterijima:

1. *Visina raspoloživog neto godišnjeg dohotka po članu kućanstva.* Dobiva se dijeljenjem raspoloživog godišnjeg neto dohotka kućanstva s brojem članova kućanstva. Kućanstva se poredaju prema rastućoj vrijednosti navedene varijable i svrstaju se u pet kvintilnih skupina tako da se u svakoj skupini nalazi jednak broj jedinica (članova kućanstva). Svaka kvintilna skupina sadrži 1/5 ili 20% cijelog uzorka promatranih jedinica.

U 1. kvintilnoj skupini nalaze se jedinice s najnižim godišnjim raspoloživim dohotkom po članu kućanstva u populaciji (manjim od 17,7 tisuća kuna); u 2. kvintilnoj skupini (dohodak između 17,7 i 24,2 tisuća kuna) nalaze se jedinice koje imaju veći dohodak po članu kućanstva od najbolje stojeće jedinice iz 1. kvintilne skupine, ali lošiji standard od najslabije stojeće jedinice iz 3. kvintilne skupine (dohodak između 24,2 i 30,8 tisuća kuna), i tako dalje, te 5. kvintilna skupina (dohodak veći od 41,4 tisuća kuna) koja predstavlja 20% najbolje stojećih jedinica iz cijelog uzorka.

Iako kvintilne skupine sadrže jednak broj jedinica (članova kućanstva), one ne predstavljaju jednake udjele u ukupnom broju od 3.461 kućanstva. Najmanje kućanstava pripada prvoj kvintilnoj skupini, njih 251,7 tisuća ili 17,5%, a najviše ih pripada petoj kvintilnoj skupini njih 348,6 tisuća ili 24,2%. Broj kućanstava u svakoj kvintilnoj skupini prikazan je u tablici 5.19.

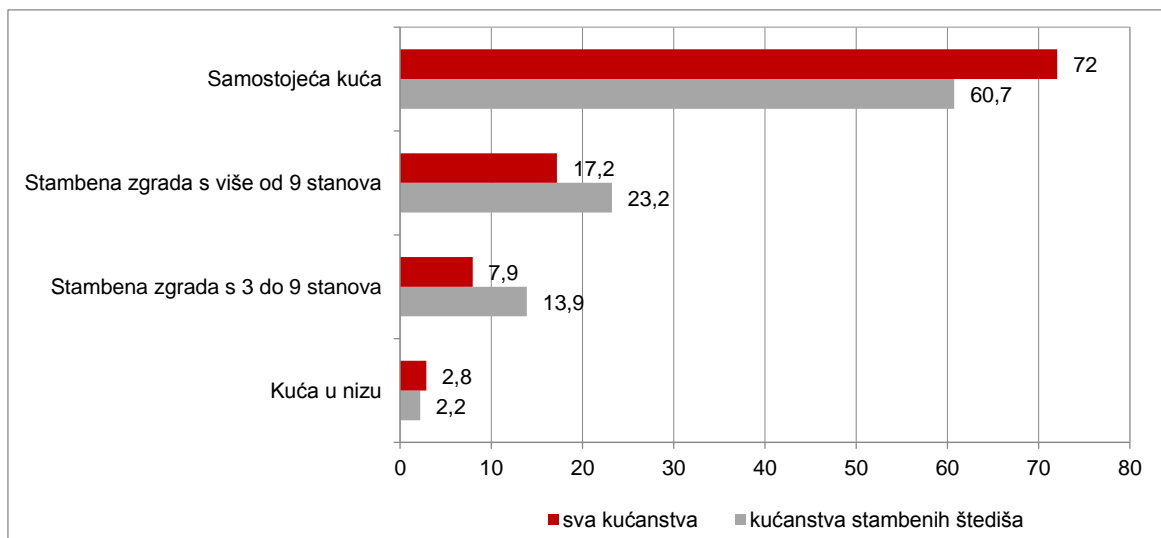
2. *Dob nositelja kućanstva.* Kućanstva su poredana u tri skupine s nositeljem kućanstva: mlađim od 40 godina, između 40 i 55 godina, te starijim od 55 godina.
3. *Stupanj obrazovanja nositelja kućanstva.* Kućanstva se dijele u tri skupine s nositeljem kućanstva koji ima završenu ili nezavršenu osnovnu školu, završenu srednju školu, te završenu višu školu ili fakultet.
4. *Mjesto stanovanja u kojem prebiva pojedino kućanstvo.* Razlikuju se dva mjesta stanovanja - gradsko ili prigradsko naselje, te seosko naselje.

#### 5.3.2.2. Analiza kućanstava prema karakteristikama stanovanja

U ovom će dijelu biti analizirana raspodjela kućanstava prema raznim karakteristikama stambenog prostora u kojem trenutno žive: vrsti zgrade u kojoj se nalazi stambeni prostor, starosti stambenog prostora, korisnoj stambenoj površini, te pritužbama na trenutni smještaj. Najprije će se analizirati sva kućanstva, a zatim samo kućanstva stambenih štediša.

Budući da je jedan od primarnih ciljeva stambene štednje osiguranje povoljnijih stambenih kredita za različite namjene (kupnja ili izgradnja stana/obiteljske kuće, kupnja građevinskog zemljišta, adaptacija i rekonstrukcija postojećeg stambenog prostora), ili u cilju poboljšanja uvjeta stanovanja, dobiveni rezultati biti će uspoređeni i analizirani na način da se vidi utječe li neka stavka više ili manje na odluku kućanstava hoće li štedjeti ili ne.

**Grafikon 5.35.** Raspodjela svih kućanstava prema vrsti zgrade u kojoj stanuju, u %

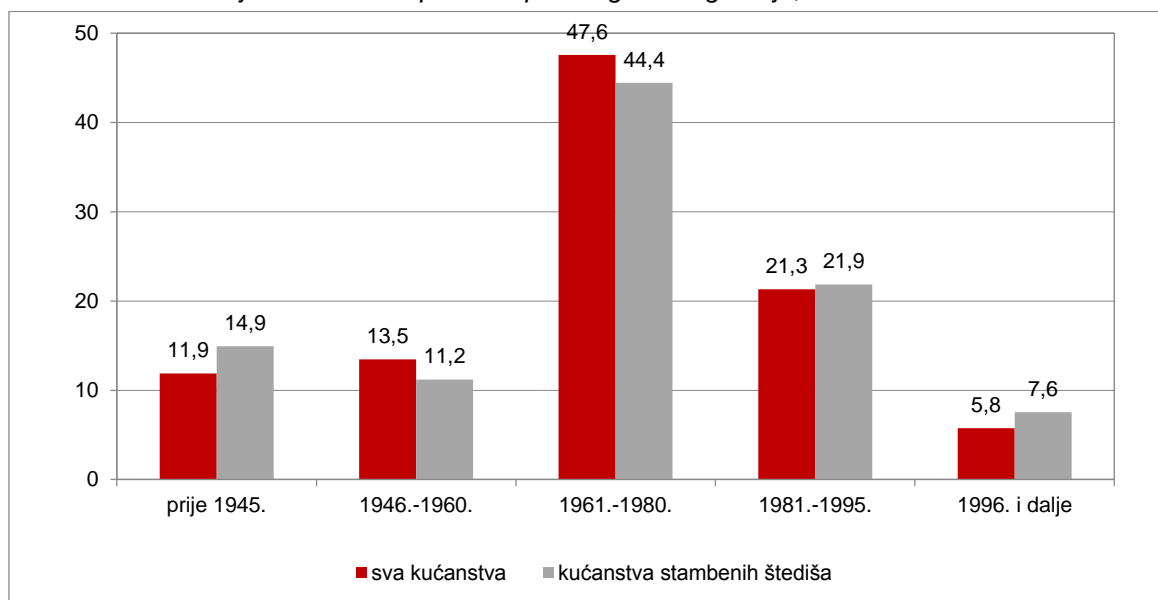


Izvor: Izračun autora na temelju APK-a za 2010.

Grafikon 5.35. prikazuje da 72% svih kućanstava živi u samostojećim kućama, a oko 25% u stambenim zgradama. Promatraju li se samo kućanstva stambenih štediša uočava se da ih oko 60% u živi u samostojećim kućama, a 37% u stambenim zgradama.

Dakle, kućanstva stambenih štediša nešto češće od prosjeka svih kućanstava žive u stambenim zgradama, a manje u samostojećim kućama.

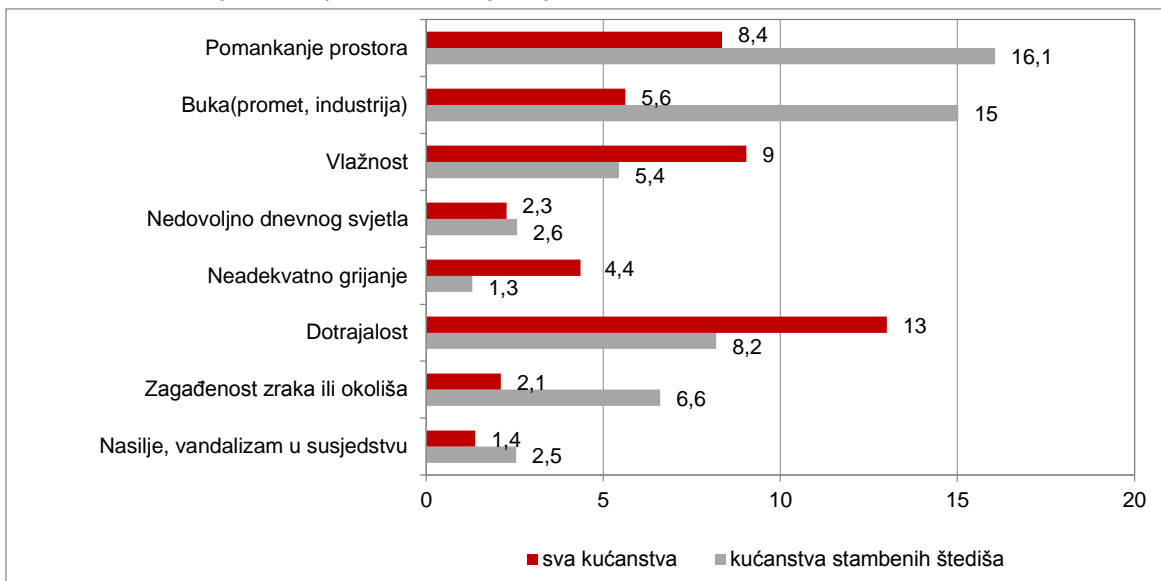
**Grafikon 5.36.** Podjela stambenih prostora prema godini izgradnje, u %



Izvor: Izračun autora na temelju APK-a za 2010.

Iz grafikona 5.36. vidljivo je kako otprilike četvrtina kućanstava stambenih štediša živi u stambenim prostorima izgrađenima prije 1960., a gotovo 15% u stambenim prostorima izgrađenima prije 1945. U stambenim prostorima izgrađenima u razdoblju 1961.-80. živi nešto manje od polovice kućanstava stambenih štediša. Budući da oko 70% kućanstava stambenih štediša živi u stambenim prostorima izgrađenima prije 1980., može se pretpostaviti kako određeni dio takvih kućanstava štedi u cilju poboljšanja uvjeta stanovanja.

Jedan od mogućih razloga odluke za stambenu štednju nezadovoljstvo je potencijalnog korisnika trenutnim smještajem. Kako bi se razmotrili mogući razlozi odluke za štednju, analizirane su pritužbe na smještaj pojedinih kućanstava. Cilj je utvrditi koliko jak utjecaj ima pojedina negativna karakteristika trenutnog smještaja na odluku kućanstva da počne štedjeti. Na grafikonu 5.37. promatra se i uspoređuje koliki postotak svih kućanstava i posebno koliki postotak kućanstava koja štede u stambenim štedionicama ima pritužbe, i koju vrstu pritužbe ima na trenutni smještaj.

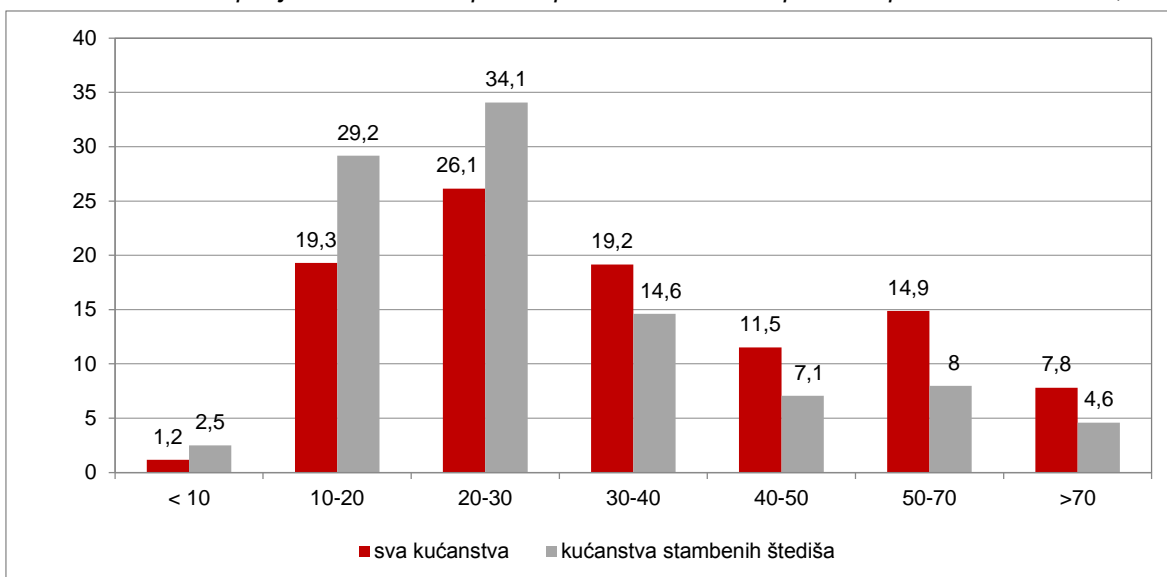
**Grafikon 5.37. Usporedba pritužbi na smještaj svih kućanstava i kućanstava stambenih štediša, u %**

Izvor: Izračun autora na temelju APK-a za 2010.

Oko 40% kućanstava stambenih štediša ima barem jednu pritužbu na trenutne uvjete stanovanja, što je za 10 postotnih bodova više u odnosu na prosjek svih kućanstava.

Iz grafikona 5.37. vidi se da je najveći broj svih kućanstava nezadovoljno i ima pritužbe na dotrajalost (13%), vlažnost (9%) i pomanjkanje prostora (8,4%).

Za razliku od ovih podataka, kućanstva stambenih štediša najviše se žale na pomanjkanje prostora (16,1%), buku (15%) i dotrajalost (8,2%). Od ukupno 16,1% kućanstava stambenih štediša koje se žali na pomanjkanje prostora, izračuni provedene ankete pokazuju kako njih 76% živi u stambenim prostorima manjim od 20 m<sup>2</sup> po članu kućanstva. Dakle, možemo pretpostaviti kako ovi razlozi mogu biti značajan čimbenik u odluci za otvaranjem stambene štednje.

**Grafikon 5.38. Raspodjela kućanstava prema površini stambenih prostora po članu kućanstva, u %**

Izvor: Izračun autora na temelju APK-a za 2010.

Najviše kućanstava stambenih štediša (oko 34%) živi u stambenim prostorima površine između 20 i 30 m<sup>2</sup> po članu kućanstva, a oko 29% u stambenim prostorima čija je površina između 10 i 20 m<sup>2</sup> po članu kućanstva.

Usporede li se kućanstva stambenih štediša s prosjekom za sva kućanstva, vidljivo je da kućanstva stambenih štediša žive češće od prosjeka u stambenim prostorima manjim od 30 m<sup>2</sup> po članu kućanstva. Dakle, očito je kako kućanstva stambenih štediša u odnosu na prosjek svih kućanstava imaju nešto lošije uvjete stanovanja s obzirom na veličinu stambenog prostora po članu kućanstva.

Prosječno kućanstvo živi u stambenom prostoru površine od oko 30 m<sup>2</sup> po članu kućanstva. Uzme li se ta činjenica u obzir kao i činjenica da od 16,1% kućanstava stambenih štediša koja se žale na pomanjkanje prostora, njih 76% živi u stambenim prostorima manjim od 20 m<sup>2</sup> po članu kućanstva može se pretpostaviti da dobar dio od 32% kućanstava stambenih štediša koja žive u stambenim prostorima manjim od 20 m<sup>2</sup> po članu kućanstva štede zbog pomanjkanja prostora.

### 5.3.2.3. Analiza kućanstava stambenih štediša

Na početku ovog dijela biti će analiziran broj kućanstava stambenih štediša, visina njihove prosječne uplate u fond stambene štednje, te će se usporediti prosječni neto dohodak kućanstava stambenih štediša s prosječnim godišnjim neto dohotkom svih kućanstava.

**Tablica 5.19. Struktura kućanstava stambenih štediša**

	Ukupan broj kućanstava (u tis.)	Broj kućanstava stambenih štediša (u tis.)	Postotak kućanstava stambenih štediša (u %)	Prosječne godišnje uplate u stambenu štednju (u tis. kn)	Prosječni godišnji neto dohodak po članu kućanstva (u tis.kn)	Prosječni godišnji neto dohodak po članu kućanstva stambenih štediša (u tis. kn)
	1	2	3	4	5	6
<b>Ukupno</b>	1.441,2	61,8	4,3	5,7	33,5	43,1
<i>Raspoloživi godišnji neto dohodak po članu kućanstva</i>						
1. kvintilna skupina	251,7	4,3	1,7	4,1	12,5	14,2
2. kvintilna skupina	256,6	8,1	3,2	4,2	21,0	20,9
3. kvintilna skupina	280,9	9,5	3,4	5,5	27,4	27,9
4. kvintilna skupina	303,4	12,3	4,1	4,9	35,6	36,7
5. kvintilna skupina	348,6	27,6	7,9	6,7	60,8	62,1
<i>Dob nositelja</i>						
Manje od 40	141,9	12,1	8,5	6,5	36,6	46,3
40-55	446,6	26,9	6,0	5,9	32,9	38,1
56 i više	852,6	22,9	2,7	4,9	33,3	47,2
<i>Stupanj obrazovanja nositelja kućanstva</i>						
Osnovna škola i manje	493,7	6,2	1,3	3,7	25,9	32,8
Srednja škola	743,5	37,1	5,0	5,0	33,0	36,7
Viša škola i fakultet	204,0	18,4	9,0	7,8	53,5	59,4
<i>Naselje</i>						
Gradsko ili prigradsko	743,5	37,7	5,1	6,2	38,1	44,8
Seosko	697,7	24,1	3,5	4,7	28,5	40,3

Izvor: Izračun autora na temelju APK-a za 2010.

Iz trećeg stupca tablice 5.19. vidi se da postotak kućanstava koja uplaćuju u stambenu štednju raste po kvintilnim skupinama. U prvoj kvintilnoj skupini svega je 1,7% kućanstava uplaćivalo u stambenu štednju, dok je u petoj kvintilnoj skupini uplaćivalo 7,9% kućanstava. To je posljedica toga što kućanstva s nižim raspoloživim dohotkom po članu kućanstva imaju i manje mogućnosti za bilo kakve oblike štednje.

U četvrtoj kvintilnoj skupini uočava se blagi pad prosječnih uplata stambene štednje u odnosu na treću skupinu, no to je vjerojatno posljedica manjeg broja podataka, odnosno greške mjerenja. Kako je APK provedena na uzorku od 3.641 kućanstava, od kojih tek 142 kućanstava uplaćuje u stambenu štednju, prilikom razvrstavanja manjeg uzorka u veći broj skupina došlo je do manje greške u izračunu. Dakle, zanemarimo li navedenu anomaliju unutar četvrte kvintilne skupine može se zaključiti da prosječne uplate u stambenu štednju također rastu po kvintilnim skupinama. Drugim riječima, to znači kako uplate u stambenu štednju kućanstava stambenih štediša rastu s povećanjem neto dohotka po članu kućanstva. Uspoređujući peti i šesti stupac iz tablice 5.19. uočava se da je kod kućanstava stambenih štediša prosječni neto dohodak po članu kućanstva unutar svake kvintilne skupine nešto veći od prosjeka za sva kućanstva. Odnosno, kućanstva s raspoloživim dohotkom po članu kućanstva koji je veći od prosjeka imaju i veće mogućnosti za određene oblike štednje.

Ako se kućanstva podijele prema dobi nositelja kućanstva uočava se da su najveći udio uplata u stambenu štednju, kao i najveća uplata, zabilježeni unutar skupine kućanstva čiji je nositelj mlađi od 40 godina (oko 8,5%). To može upućivati na činjenicu da „mlađa“ kućanstva, odnosno kućanstva s mlađim nositeljima češće štede u stambenim štedionicama i time pokušavaju poboljšati svoju stambenu situaciju.

Ako se kućanstva podijele u skupine prema stupnju obrazovanja nositelja kućanstva, vidljivo je da postotak uplata unutar tih skupina raste sa stupnjem obrazovanja nositelja kućanstva. Prosječna vrijednost uplata i prosječni raspoloživi neto dohodak po članu kućanstva također rastu sa stupnjem obrazovanja nositelja kućanstva, te se razlog manjih uplata kućanstava s nižim stupnjem obrazovanja može pripisati i tome što su takva kućanstva u prosjeku slabije imovinske moći i samim time imaju i manje prilike za bilo kakve oblike štednje. Razlog manjih uplata kućanstava s nižim stupnjem obrazovanja nositelja kućanstva može biti i slabija financijska pismenost, odnosno slabije razumijevanje financijskih proizvoda, usluga i koncepata na tržištu.

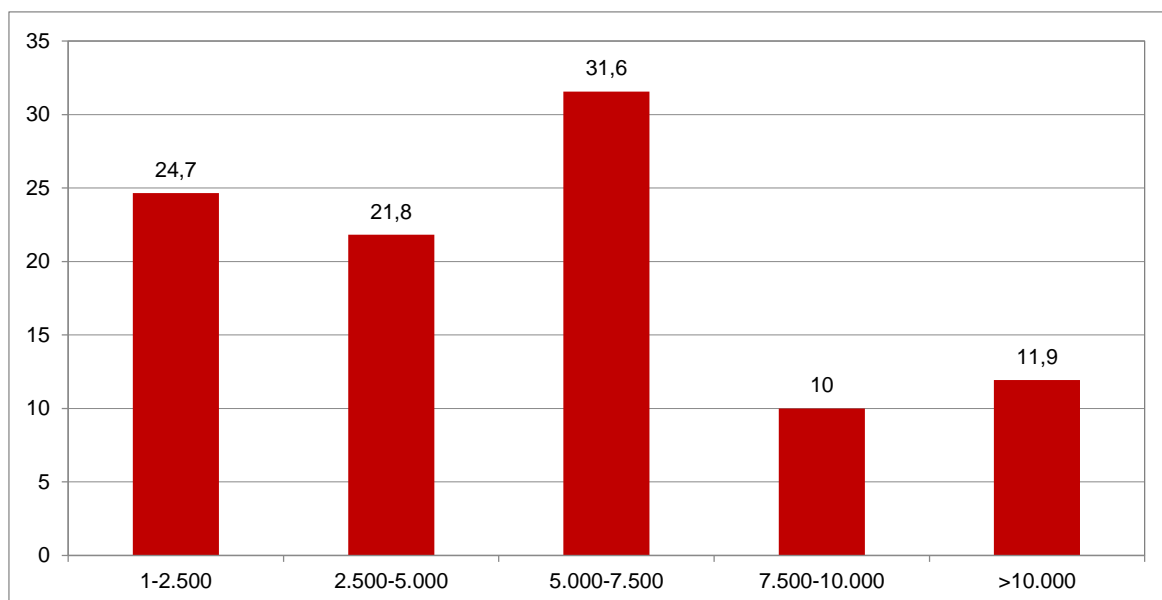
Gledano prema mjestu stanovanja, oko 5% kućanstava koja se nalaze u gradskim ili prigradskim naseljima uplaćuje u stambenu štednju, što je za oko 1,5 postotnih bodova više od kućanstava koja se nalaze u seoskim naseljima.

Zaključno, iz ovog se dijela može pretpostaviti da s rastom raspoloživog neto dohotka po članu kućanstva rastu i uplate u stambenu štednju. Navedena činjenica prikazana je i u poglavlju 5.3.1.2. u kojem se analizira pregled literature o odrednicama privatne štednje i u kojemu je prikazano da stopa privatne štednje raste s raspoloživim dohotkom. Budući da je stambena štednja dio te privatne štednje (ona se inače sastoji od štednje kućanstava i štednje poduzeća), ovi rezultati nisu iznenađujući.

Uplate u stambenu štednju također rastu i s povećanjem stupnja obrazovanja nositelja kućanstva. Promatramo li kućanstva stambenih štediša prema dobnoj strukturi nositelja, može se zaključiti da je najveći udio stambenih štediša prisutan unutar skupine kućanstava s nositeljem mlađim od 40 godina, što znači da mlađa kućanstva češće štede.

Kako bi se dodatno analiziralo koliko novčanih sredstava pojedina kućanstva uplaćuju u fond stambene štednje grafikon 5.39. prikazuje koliki postotak kućanstava uplaćuje u stambenu štednju.

**Grafikon 5.39.** Raspodjela godišnjih uplata u stambenu štednju po kućanstvima stambenih štediša, u kn i %



Izvor: Izračun autora na temelju APK-a za 2010.

Iz grafikona 5.39. vidljivo je kako se najčešće godišnje uplate kućanstava koja štede u stambenim štedionicama kreću u rasponu od 5.000 do 7.500 kuna (oko 32% kućanstava), dok uplate veće od 7.500 kuna uplaćuje otprilike 22% kućanstava koja štede.

U sljedećem koraku provedena je analiza statusa stanovanja kojom se želi utvrditi raspodjela kućanstava prema strukturi vlasništva stana. Analiza je provedena u tablici 5.20. u kojoj se promatraju sva kućanstva iz populacije kojih ima 1.441.200.

**Tablica 5.20. Raspodjela svih kućanstava prema statusu stanovanja, u %**

	Broj kućanstava (u tis.)	Udio kućanstava koja su vlasnici ili suvlasnici s obvezom otplate stambenog kredita	Udio kućanstava koja plaćaju najamninu	Udio kućanstava koja su vlasnici ili suvlasnici bez obveze otplate stambenog kredita	Udio kućanstava koja nemaju vlastiti stan i ne plaćaju najamninu
	1	2	3	4	5
Ukupno	1.441,2	4,1	3,4	86,6	5,8
<i>Raspoloživi godišnji neto dohodak po članu kućanstva</i>					
1. kvintilna skupina	251,7	2,2	3,6	84,1	10,1
2. kvintilna skupina	256,6	2,8	3,1	88,5	5,6
3. kvintilna skupina	280,9	4,4	3,1	87,2	5,3
4. kvintilna skupina	303,4	4,4	3,8	87,2	4,6
5. kvintilna skupina	348,6	5,8	3,5	86,1	4,5
<i>Dob nositelja kućanstva</i>					
Manje od 40	141,9	12,4	12,2	54,2	21,3
40-55	446,6	6,4	4,1	81,4	8,1
56 i više	852,6	1,5	1,6	94,8	2,1
<i>Stupanj obrazovanja nositelja kućanstva</i>					
Osnovna škola i manje	493,7	1,5	2,5	91,3	4,6
Srednja škola	743,5	5,2	4,0	84,1	6,7
Viša škola i fakultet	204,0	6,3	3,5	84,4	5,9
<i>Naselje</i>					
Gradsko ili prigradsko	743,5	5,0	5,7	83,1	6,2
Seosko	697,7	3,1	1,0	90,4	5,5

Izvor: Izračun autora na temelju APK-a za 2010.

Iz tablice 5.20. vidljivo je da gotovo 87% kućanstava ima vlastiti stan za koji ne otplaćuju stambeni kredit, dok oko 4% ima vlastiti stan za koji otplaćuje stambeni kredit. S druge strane, nešto manje od 6% živi u stanovima u kojima nisu vlasnici, ali za njih ne plaćaju najamninu, dok ih nešto više od 3% plaća najamninu.

Unutar prve kvintilne skupine oko 2,2% kućanstava otplaćuje stambeni kredit, dok ga unutar pete kvintilne skupine otplaćuje oko 5,8% kućanstava. Dakle, broj kućanstava s obvezom otplate stambenog kredita raste prema kvintilnim skupinama. Drugim riječima, s porastom raspoloživog neto dohotka po članu kućanstva raste i postotak kućanstava s obvezom otplate stambenog kredita. Navedena činjenica može biti i posljedica toga što kućanstva s većim raspoloživim dohotkom imaju i veću mogućnost podizanja stambenih kredita.

U skupini kućanstava s nositeljem mlađim od 40 godina nešto više od 12% kućanstava, a u skupini s nositeljem između 40 i 55 godina nešto više od 6% otplaćuje stambeni kredit. Kako se povećava broj godina nositelja kućanstva smanjuje se i udio kućanstava sa stambenim kreditima. Drugim riječima, iz ovih podataka očito je da se problem stambenog pitanja i rješavanja stambene situacije najviše nameće kod mlađih kućanstava, čemu u prilog djelomično govori i činjenica da oko 54% kućanstava s nositeljem mlađim od 40 godina posjeduje vlastiti stan bez obveze otplate stambenog kredita, što je za 33 postotna manje od prosjeka.

Iz ovog dijela analize može se zaključiti da udio stambenih kredita raste s povećanjem raspoloživog dohotka po članu kućanstva i sa stupnjem obrazovanja nositelja kućanstva. Najveći problem stambenog pitanja prisutan je unutar skupine kućanstava s nositeljem mlađim od 40 godina.

Nakon analize statusa stanovanja za sva kućanstva, u tablici 5.21 provodimo identičnu analizu kao i u tablici 5.20, ali se sada analizira samo populacija kućanstava stambenih štediša kojih ima oko 61,8 tisuća. Cilj je analize utvrditi eventualnu razliku kućanstava stambenih štediša od prosjeka dobivenih na temelju izračuna za sva kućanstva.

**Tablica 5.21. Raspodjela kućanstava stambenih štediša prema statusu stanovanja, u %**

	Broj kućanstava (u tis.)	Udio kućanstava koja su vlasnici ili suvlasnici s obvezom otplate stambenog kredita	Udio kućanstava koja plaćaju najamninu	Udio kućanstava koja su vlasnici ili suvlasnici bez obveze otplate stambenog kredita	Udio kućanstava koja nemaju vlastiti stan i ne plaćaju najamninu
	1	2	3	4	5
Ukupno	61,8	5,2	8,9	76,0	9,9
<i>Raspoloživi godišnji neto dohodak po članu kućanstva</i>					
1. kvintilna skupina	4,3	0,0	0,0	43,0	57,0
2. kvintilna skupina	8,1	6,2	5,1	78,7	10,0
3. kvintilna skupina	9,5	8,0	10,8	76,5	4,6
4. kvintilna skupina	12,3	8,7	8,6	75,4	7,3
5. kvintilna skupina	27,6	3,1	10,9	80,4	5,5
<i>Dob nositelja kućanstva</i>					
Manje od 40	12,1	16,2	9,4	51,5	22,9
40-55	26,9	3,4	8,2	76,0	12,4
56 i više	22,9	1,5	9,5	89,0	0,0
<i>Stupanj obrazovanja nositelja kućanstva</i>					
Osnovna škola i manje	6,2	5,6	16,6	71,5	6,3
Srednja škola	37,1	6,7	7,3	74,7	11,3
Viša škola i fakultet	18,4	1,9	9,6	80,2	8,3
<i>Naselje</i>					
Gradsko ili prigradsko	37,7	4,6	13,0	70,9	11,5
Seosko	24,1	6,1	2,4	84,0	7,4

Izvor: Izračun autora na temelju APK-a za 2010.

U prvoj kvintilnoj skupini nisu zabilježene štediša koje stanuju u vlastitim stanovima za koje otplaćuju stambeni kredit ili u stanovima za koje plaćaju najamninu, što je vjerojatno posljedica manjeg broja podataka i niskog raspoloživog dohotka po članu kućanstva. Međutim, možemo zaključiti da postoji vrlo malo takvih tipova kućanstava i da takva kućanstva žive u vlastitim stanovima bez obveze otplate stambenog kredita ili u stanovima za koje ne plaćaju najamninu. Udio kućanstava s obvezom otplate stambenog kredita rastao je po kvintilnim skupinama, izuzev u petoj skupini (3%) u kojoj se dogodio pad.

U skupini kućanstava stambenih štediša s nositeljem mlađim od 40 godina nešto više od 16% živi u stanovima za koje otplaćuju stambeni kredit, dok ih oko 9% živi u stanovima za koje plaćaju najamninu. Tek 51,5% tih kućanstava vlasnici su stanova bez obveze otplate stambenih kredita, što je za 24,5 postotnih bodova manje od prosjeka za sva kućanstva stambenih štediša.

Promatramo li sva kućanstva stambenih štediša vidljivo je da su nešto više od tri četvrtine štediša vlasnici ili suvlasnici svojih stanova bez obveze otplate stambenog kredita, dok ih oko 5% ima obvezu otplate stambenog kredita. Oko 19% kućanstava stambenih štediša nema svoje stanove.

Usporedimo li tablice 5.20. i 5.21. vidljivo je da vlastiti stan posjeduje oko 81% kućanstava stambenih štediša, što je za oko 10 postotnih bodova manje od prosjeka za sva kućanstva. Dakle može se zaključiti da petina (1/5) kućanstava stambenih štediša štediti za kupnju prvog vlastitog stana, dok ostalih (4/5) vjerojatno štediti radi poboljšanja uvjeta stanovanja i dio njih štediti radi same štednje.

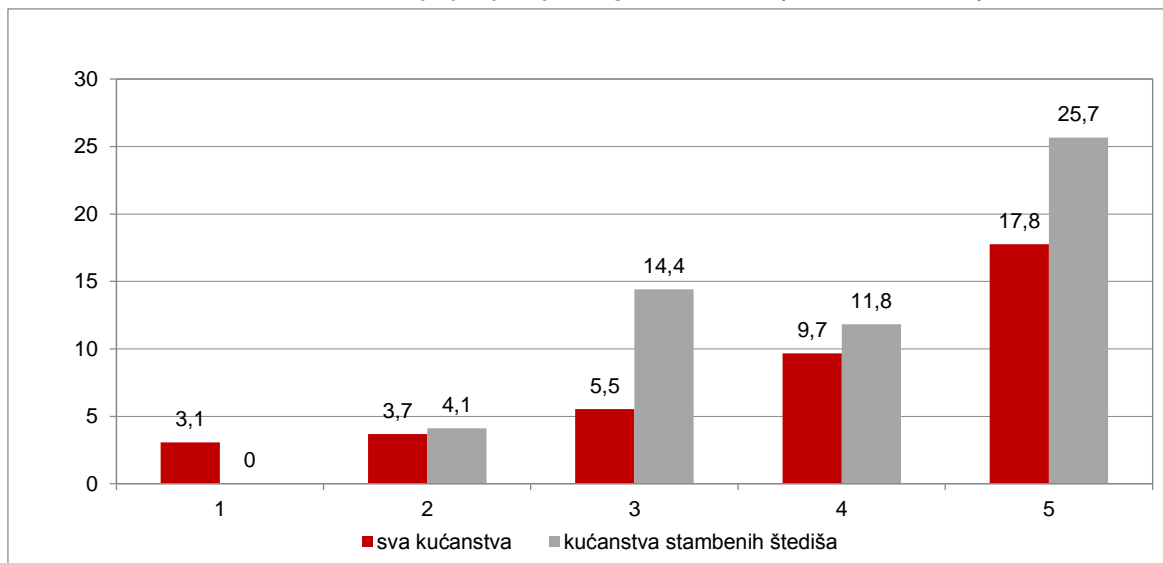
#### 5.3.2.4. Kućanstva koja posjeduju druge nekretnine i žive u stambenim prostorima većim od prosjeka

Kako bi otkrili koliku stambenu imovinu posjeduju kućanstva stambenih štediša analizirati će se udio kućanstava stambenih štediša koji posjeduju druge nekretnine i udio kućanstava stambenih štediša koja posjeduju druge nekretnine i žive u stambenim prostorima većim od prosjeka za sva kućanstva. Pod pojmom druge nekretnine podrazumijevaju se drugi stanovi koje kućanstva koriste za poslovne svrhe (za iznajmljivanje ili kao poslovni prostor) ili za privatne svrhe (vikendice, apartmani i drugi stanovi za stanovanje).

U izračunima je dobiveno da oko 9% svih kućanstava ima druge nekretnine. Međutim, promatramo li samo kućanstva stambenih štediša dobiveno je da oko 17% takvih kućanstava u vlasništvu ima druge nekretnine. Na grafikonu 5.40. kućanstva smo rasporedili po kvintilnim skupinama prema raspoloživom dohotku po članu kućanstva.



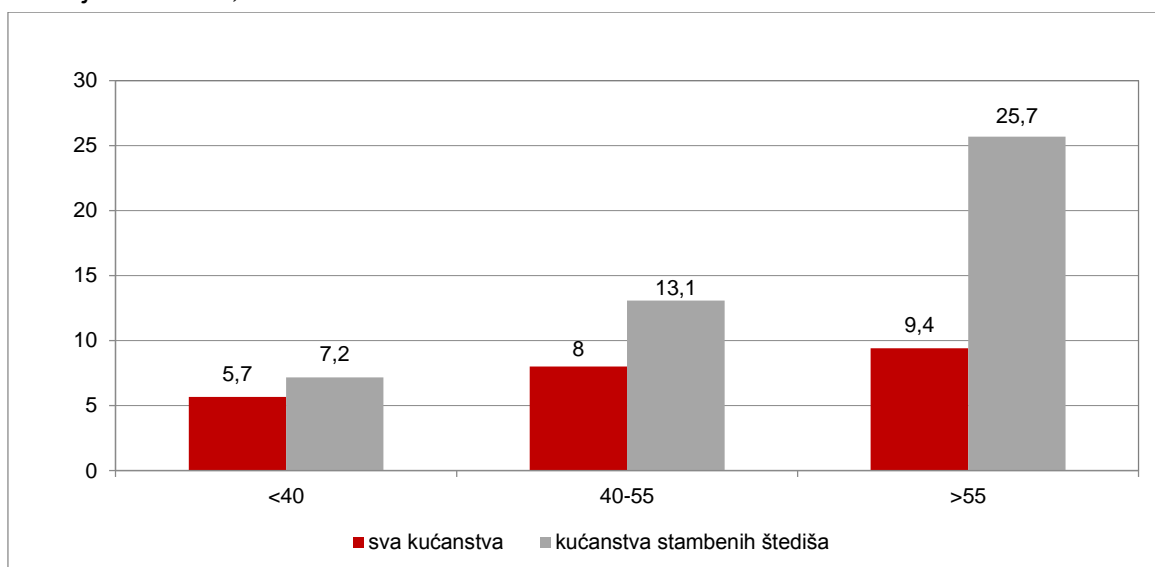
**Grafikon 5.40.** Udio kućanstava koja posjeduju druge nekretnine po kvintilnim skupinama, u %



Izvor: Izračun autora na temelju APK-a za 2010.

Promatraju li se kućanstva stambenih štediša koja se nalaze u petoj kvintilnoj skupini (dohodak veći od 41,4 tisuća kuna) vidljivo je da unutar te skupine nešto više od četvrtine kućanstava stambenih štediša posjeduje druge nekretnine. U četvrtoj kvintilnoj skupini (dohodak između 30,8 i 41,4 tisuća kuna) gotovo 12% kućanstava stambenih štediša imaju u vlasništvu druge nekretnine, dok u trećoj skupini (dohodak između 24,2 i 30,8 tisuća kuna) nešto više od 14% kućanstava posjeduje druge nekretnine. Niti jedno kućanstvo stambenih štediša iz prve kvintilne skupine (dohodak manji od 17,7 tisuća kuna) koje štedi nema u vlasništvu drugu nekretninu, što je izravna posljedica malog raspoloživog dohotka po članu kućanstva unutar te skupine. Dakle, udio kućanstava stambenih štediša koji posjeduje druge nekretnine raste po kvintilnim skupinama, odnosno s rastom dohotka po članu kućanstva.

**Grafikon 5.41.** Udio kućanstava koja imaju u vlasništvu druge nekretnine po dobnim skupinama nositelja kućanstva, u %



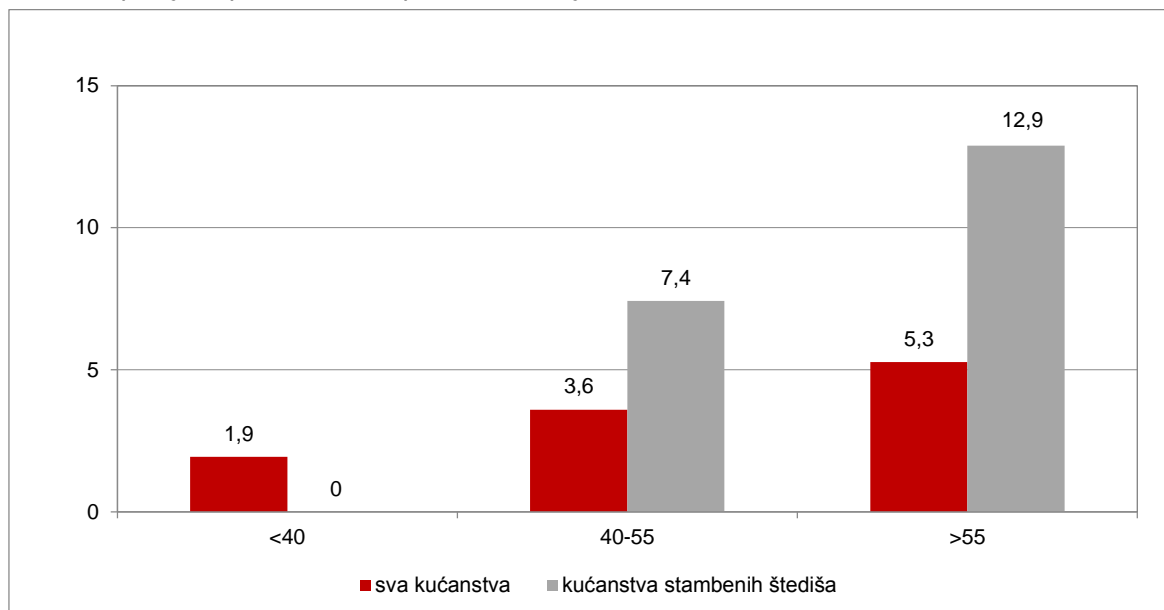
Izvor: Izračun autora na temelju APK-a za 2010.

U skupini kućanstava stambenih štediša s nositeljem starijim od 55 godina oko 26% kućanstava, a u skupini kućanstava stambenih štediša s nositeljem mlađim od 40 godina oko 7% kućanstava posjeduje druge nekretnine. Dakle, udio kućanstava stambenih štediša koja posjeduju drugu nekretninu raste prema dobnim skupinama nositelja kućanstva. Iz toga se može zaključiti da

kućanstva stambenih štediša s mlađim nositeljima imaju manju stambenu imovinu. Kako najveću stambenu imovinu imaju kućanstva stambenih štediša s nositeljem koji ima više od 55 godina, može se pretpostaviti da dio njih štedi za svoje mlađe članove unutar obitelji.

U daljnjoj analizi ispituje se koliki je udio kućanstava koja imaju druge nekretnine i žive u stanovima većim od prosjeka. Na temelju izračuna dobiveno je da prosječno kućanstvo živi u stambenom prostoru površine od oko 30 m<sup>2</sup> po članu kućanstva i tu ćemo vrijednost koristiti kao prosječnu stambenu površinu stana u kojem pojedino kućanstvo trenutno živi.

**Grafikon 5.42.** Udio kućanstava koja posjeduju druge nekretnine i žive u stambenim prostorima većim od prosjeka po dobnim skupinama nositelja kućanstva, u %



Izvor: Izračun autora na temelju APK-a za 2010.

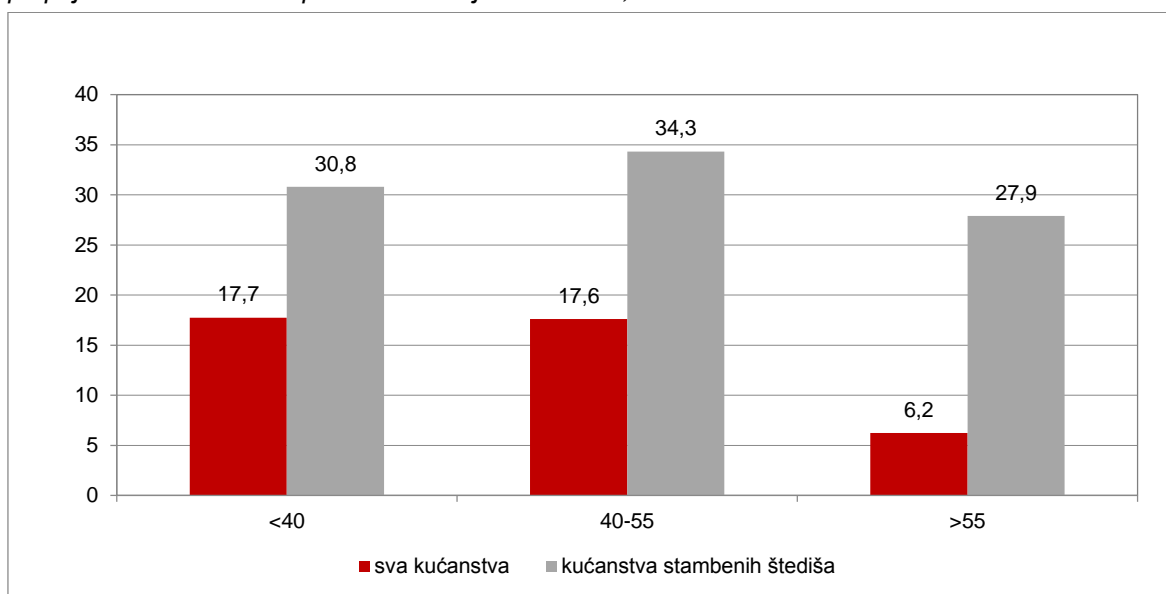
Promatra li se udio kućanstava stambenih štediša koja posjeduju druge nekretnine i žive u stambenim prostorima većim od prosjeka njihov udio raste po dobnim skupinama nositelja kućanstva. Dakle, najveći udio je unutar skupine kućanstava stambenih štediša s nositeljem starijim od 55 godina u kojoj oko 13% takvih kućanstava posjeduje stambene prostore veće od prosjeka i druge nekretnine. Promatraju li se sva kućanstva stambenih štediša oko 8% kućanstava stambenih štediša posjeduje druge nekretnine i stambene prostore u kojima trenutno žive veće od prosjeka, što je za oko 3,5 postotna boda više od prosjeka za sva kućanstva.

Iz prethodne analize može se zaključiti da veću stambenu imovinu imaju kućanstva stambenih štediša s većim raspoloživim dohotkom po članu kućanstva i kućanstva s nositeljem starijim od 55 godina, gdje dio njih zasigurno štedi za mlađe članove svoje obitelji. Odnosno, može se pretpostaviti da kućanstva stambenih štediša s mlađim nositeljem imaju manju stambenu imovinu.

#### 5.3.2.5. Drugi oblici štednje

U ovome dijelu analizirano je jesu li uplate u fond stambene štednje povezane s uplatama u neke druge oblike štednje, kao što su životno osiguranje i dobrovoljno mirovinsko osiguranje.

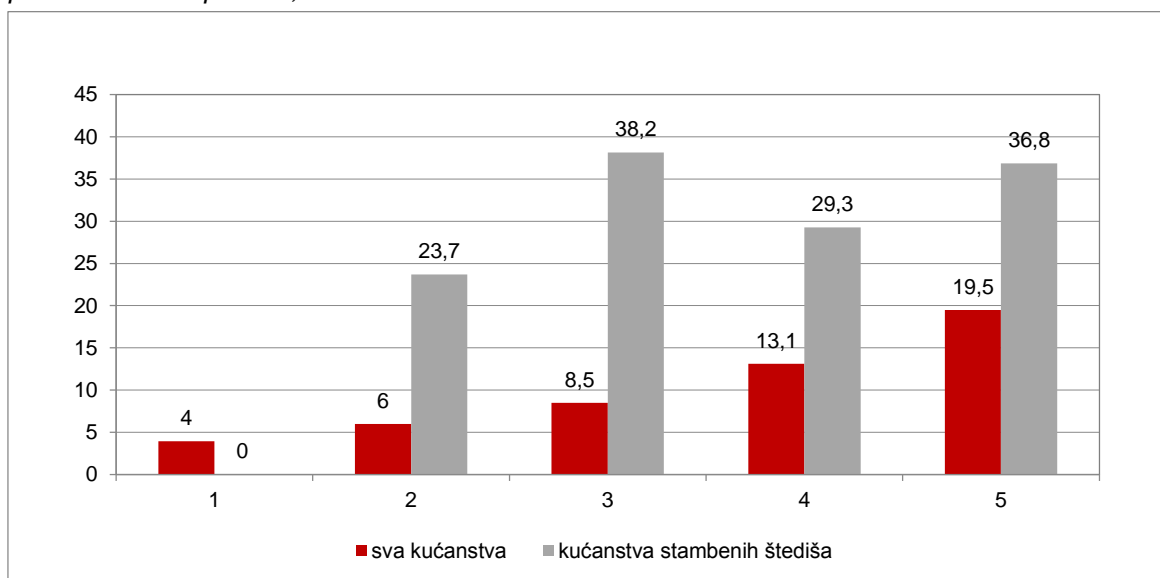
**Grafikon 5.43.** Udio kućanstava koja uplaćuju u fond životnog i dobrovoljnog mirovinskog osiguranja po pojedinim dobnim skupinama nositelja kućanstva, u %



Izvor: Izračun autora na temelju APK-a za 2010.

Oko 31% kućanstava stambenih štediša, odnosno oko 11% svih kućanstava štedi u drugim oblicima štednje (tj. za oko 20 postotnih bodova manje od prosjeka za kućanstva stambenih štediša). Iz grafikona 5.43. vidljivo je da je kod kućanstva stambenih štediša, kroz sve dobne skupine nositelja kućanstva, udio uplata u druge oblike štednje veći od prosjeka za sva kućanstva.

**Grafikon 5.44.** Udio kućanstava koja uplaćuju u fond životnog i dobrovoljnog mirovinskog osiguranja po kvintilnim skupinama, u %



Izvor: Izračun autora na temelju APK-a za 2010.

Na grafikonu 5.44. analizirano je koliki postotak kućanstava unutar svake pojedine kvintilne skupine štedi u drugim oblicima štednje. Promatrajući kućanstva od druge do pete kvintilne skupine može se zaključiti da je unutar tih skupina udio kućanstava stambenih štediša koja uplaćuju u fond osiguranja veći od prosjeka za sva kućanstva. Na primjer u drugoj kvintilnoj skupini gotovo 24% kućanstva stambenih štediša uplaćuje u fond osiguranja, što je za oko 18 postotnih bodova više od prosjeka za sva kućanstva.

Na temelju dobivenih podataka može se zaključiti da kućanstva stambenih štediša uplaćuju češće od prosjeka u ostale oblike štednje odnosno imaju razvijeniju naviku štednje u odnosu na sva kućanstva.

#### 5.3.2.6. Zaključak

Budući da su izračuni za kućanstva stambenih štediša napravljeni na uzorku od 142 kućanstva, zbog malog uzorka podaci neće biti potpuno reprezentativni za cijelu populaciju stambenih štediša, te se dobivene vrijednosti *moraju uzeti sa zadržkom*. Unatoč tome, analiza obilježja stambenih štediša rezultirala je sljedećim činjenicama koje bi trebale dati okvirnu sliku obilježja stambenih štediša u Hrvatskoj.

Udio stambenih štediša i visina prosječne uplate u stambenu štednju raste s povećanjem raspoloživog dohotka po članu kućanstva i s povećanjem stupnja obrazovanja nositelja kućanstva, a smanjuje se s povećanjem dobi nositelja kućanstva. Dakle, mlađi (kućanstva s nositeljem mlađim od 40 godina), obrazovaniji (kućanstva u kojima nositelj ima završenu višu školu ili fakultet) i s višim dohotkom po članu kućanstva više štede u okviru stambene štednje.

Prosječni neto dohodak po članu kućanstva kod kućanstava stambenih štediša (43,1 tisuća kuna) nešto je veći od prosjeka za sva kućanstva (33,5 tisuća kuna). Drugim riječima, kućanstva koja imaju raspoloživi dohodak po članu kućanstva veći od prosjeka imaju i veće mogućnosti za određene oblike štednje.

Analizom statusa stanovanja vidjeli smo da vlastiti stan posjeduje oko 81% kućanstava stambenih štediša, što je za oko 10 postotnih bodova manje od prosjeka za sva kućanstva. Ukratko, većina kućanstava koja odvajaju za stambenu štednju posjeduje vlastiti stan, ali ne može se isključiti mogućnost da štede za adaptaciju budući da je oko 70% stambenih prostora izgrađeno prije 1980.

Promatrajući skupinu kućanstava stambenih štediša s nositeljem mlađim od 40 godina, njih oko 51% posjeduje vlastiti stan bez obveze otplate stambenog kredita, oko 16% ih otplaćuje stambeni kredit za vlastiti stan u kojem stanuju, dok ostala kućanstva stambenih štediša u toj skupini (njih 33%) ne posjeduje vlastite stanove. Dakle, problem stambenog pitanja najviše se nameće kod mlađih kućanstava.

Promatrajući neke od karakteristika stambenih prostora može se reći kako kućanstva stambenih štediša žive češće od prosjeka u stambenim prostorima manjim od 30 m<sup>2</sup> po članu kućanstva, dok u većim stambenim prostorima žive rjeđe od prosjeka. Kućanstva stambenih štediša u odnosu na prosjek svih kućanstava imaju nešto lošije uvjete stanovanja s obzirom na veličinu stambenog prostora po članu kućanstva.

Prosječno kućanstvo živi u stambenom prostoru površine od oko 30 m<sup>2</sup> po članu kućanstva, što uz podatak da od 16,1% kućanstava stambenih štediša koja se žale na pomanjkanje prostora njih 76% živi u stambenim prostorima manjim od 20 m<sup>2</sup> po članu kućanstva može se pretpostaviti da dobar dio od 32% kućanstava stambenih štediša koja žive u stambenim prostorima manjim od 20 m<sup>2</sup> po članu kućanstva štede zbog pomanjkanja prostora.

Druge nekretnine posjeduje oko 17% kućanstava stambenih štediša, a druge nekretnine i stanove veće od prosjeka posjeduje oko 8% kućanstava stambenih štediša. Analiziramo li sva kućanstva oko 9% kućanstava posjeduje druge nekretnine, a druge nekretnine i stanove veće od prosjeka posjeduje oko 4,5% kućanstava. Dakle, kućanstva stambenih štediša imaju nešto veću stambenu imovinu od prosjeka za sva kućanstva. Međutim kako najveći dio kućanstava stambenih štediša koja posjeduju druge nekretnine i žive u stanovima većim od prosjeka dolazi iz skupine s nositeljem starijim od 55 godina, može se zaključiti da dobar dio takvih kućanstava štedi za mlađe članove svoje obitelji.



## 6. ZAKLJUČAK

Sustav stambene štednje donosi mnoge društvene koristi (npr. lakše unapređenje stambenog standarda, pravednosti i društvene stabilnosti, te ublažavanje tržišnih neuspjeha i poticanja gospodarskog rasta), ali i druge popratne koristi kao što su stjecanje navike štednje, realnija procjena vlastitih financijskih sposobnosti, financijsko opismenjavanje i ublažavanje paternalizma. No, osim ovih koristi, analiza sustava stambene štednje treba uključiti i druge čimbenike, jer njegovim djelovanjem nastaju i određeni troškovi, posebice za državu.

### 6.1. Zaključci analiza prednosti i nedostataka hrvatskog sustava stambene štednje

U hrvatski pravni sustav stambena je štednja uvedena 1998., a najvažnije zakonodavne izmjene odnosile su se na unošenje zaštitne monetarne klauzule, točno propisivanje namjena korištenja stambenih kredita, međufinanciranje, te smanjenje DPS-a. Stambena je štednja strogo namjenska, a kredit je moguće, osim u slučaju međufinanciranja, ostvariti nakon najmanje dvije godine štednje. Tijekom razdoblja štednje štediše ostvaruju pravo na kamatu na depozite i DPS, a nakon isteka roka od pet ili više godina štediše slobodno mogu raspolagati ušteđenim iznosom uvećanim za DPS ili mogu namjenski iskoristiti cijeli ugovoreni iznos (ušteđena sredstva uvećana za iznos stambenog kredita). Stambeni krediti ugovaraju se s fiksnom kamatnom stopom tijekom cijelog otplatnog razdoblja, a Zakonom o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje propisano je da visina kamatne stope na odobreni kredit ne smije biti viša od tri postotna boda u odnosu na kamatnu stopu na uloge štednje, osim u slučaju kredita za međufinanciranje.

U nastavku ćemo kratko prikazati ključne spoznaje koje su proizašle iz analize dosadašnjeg poslovanja stambenih štedionica u Hrvatskoj.

**Pokazatelji poslovanja stambenih štedionica u Hrvatskoj** (na temelju analize poslovanja stambenih štedionica i pripadajućih trendova, analize kamatnih stopa i rizika sustava poticane stambene štednje).

#### *Analiza osnovnih pokazatelja poslovanja stambenih štedionica*

- Na tržištu stambene štednje u Hrvatskoj posluje pet štedionica, pri čemu PSŠ ima najveći tržišni udio (30,8% ukupne aktive svih štedionica), a HPBSŠ najmanji (4,4%).
- Ukupna imovina štedionica kontinuirano raste, ali je taj rast značajno usporen nakon 2005. Krajem 2012. ukupna imovina svih štedionica iznosila je 7,5 milijardi kuna.
- Do sada je kroz sustav stambene štednje ugovoreno 1,7 milijuna ugovora o stambenoj štednji, a krajem 2012. stanje depozita iznosilo je 6,3 milijardi kuna.
- Od početka djelovanja stambene štedionice odobrile ukupno 5,6 milijardi kuna stambenih kredita. Krajem 2012. stanje kredita stanovništvu iznosi 3,5 milijardi kuna.
- Sve su stambene štedionice u 2012. zabilježile dobit prije oporezivanja (u prosjeku 1,2% ukupne imovine).
- U strukturi prihoda stambenih štedionica prevladavaju neto kamatni prihodi (prosječno 66,8% ukupnih poslovnih prihoda u razdoblju 1999.-2012.), a najveći se udio odnosi na prihode od javnog sektora (prosječno 61,9%) kao rezultat održavanja potrebnih rezervi likvidnosti te ulaganja viška likvidnosti u državne vrijednosne papire.
- Nekamatni prihodi stambenih štedionica čine prosječno 33,2% ukupnih poslovnih prihoda u razdoblju 1999.-2012., a u 2012. godini štedionice su u prosjeku po svakom štednom računu naplatile 82 kune naknada. U usporedbi s bankarskim sektorom, prosječan udio neto nekamatnih prihoda stambenih štedionica u 2012. (28%) nešto je niži od udjela neto nekamatnih prihoda u bankama koji iznosi 30%.

#### *Analiza ključnih trendova u razvoju sustava stambene štednje*

- U razdoblju 1998.-2012. raste broj ugovora o stambenoj štednji, ali i broj raskinutih ugovora o stambenoj štednji od strane korisnika.
- U razdoblju 1998.-2012. rastu i depoziti s ugovorenim ročnostima duljima od 5 godina. Na kraju 2012. udio depozita stambenih štedionica u ukupnoj oročenoj štednji svih kreditnih institucija u Hrvatskoj s ročnošću duljom od 2 godine iznosi otprilike 19%.

- Usporavanje rasta depozita nakon 2005. uzrokovano je prvenstveno smanjivanjem maksimalnih iznosa godišnjih DPS-a.
- Relativno nizak omjer kredita i depozita na razini sustava (54,1% na kraju 2012.) ukazuje na neiskorišteni kreditni potencijal pojedinih stambenih štedionica.
- Ozbiljniji rast kreditiranja počeo je tek nakon 2005., što se povezuje s mogućnosti međufinanciranja, a najveća kreditna aktivnost stambenih štedionica zabilježena je u razdoblju 2006.-08.

#### Analiza strukture stambenih kredita

- U strukturi ukupnog broja danih kredita najveći se udio odnosi na kredite za adaptaciju i rekonstrukciju (oko 50%) te kredite za kupnju starijih nekretnina (oko 28%).
- U strukturi ukupnog stanja kredita najveći se udio odnosi na kredite za kupnju starijih nekretnina (oko 45%). Iako najbrojniji, krediti za adaptaciju i rekonstrukciju u prosjeku su značajno niži od ostalih stambenih kredita.
- Oko 73% ukupnog stanja kredita u razdoblju 2000.-12. odobreno je uz hipoteku (32% ukupnog broja odobrenih kredita), s prosječnim iznosima od oko 340 tisuća kuna.

#### Analiza kamatnih stopa

- U razdoblju 2000.-12. prosječne su kamatne stope stambenih štedionica po kreditima iznosile 5,51%, a prosječne kamatne stope po ugovorima o štednji 2,9%, odnosno prosječna razlika aktivnih i pasivnih kamatnih stopa iznosi 2,61 postotna boda.
- Visina kamatne stope na odobreni kredit po zakonu ne smije biti viša od tri postotna boda u odnosu na kamatnu stopu na uloge štednje, osim u slučaju kredita za međufinanciranje.
- Državno poticanje sustava stambene štednje na strani depozita je nužno da bi se efektivne kamatne stope po ugovorima o štednji podigle do razina konkurentima pasivnim kamatnim stopama u bankama, te da bi se osigurali stabilni dugoročni izvori financiranja za odobravanje stambenih kredita po uvjetima povoljnijim od tržišnih.
- Krediti stambenih štedionica ugovoreni su uz fiksne kamatne stope čime su stambene štedionice u cijelosti izložene kamatnom riziku i ne prenose ga na klijenta.

#### Analiza rizika sustava stambene štednje

- Prosječan omjer iznosa kredita i procijenjene vrijednosti nekretnine u trenutku odobravanja čitavog razdoblja iznosi 51,4%, i on raste s 26,5% u 2000. na 59,5% u 2012., što pokazuje da su dani krediti dobro osigurani nekretninama.
- Krediti odobreni bez hipoteke čine preko dvije trećine ukupnog broja odobrenih kredita u razdoblju 2000.-12., s prosječnim iznosom od 61 tisuću kuna.
- Kreditni rizik manji je u stambenim štedionicama u odnosu na ostale kreditne institucije (banke) jer je udio stambenih kredita s poteškoćama u otplati, odnosno stambenih kredita koji se procjenjuju kao djelomično nadoknadivima i potpuno nenadoknadivima, značajno niži nego u bankama.
- Sustav stambene štednje visoko je kapitaliziran i stabilan (stopa adekvatnosti jamstvenog kapitala od prosječnih 21,3%).
- Stupanj rizičnosti sustava stambene štednje izuzetno je nizak što pokazuje da postoji potreba preispitivanja trenutnih troškova regulacije.

#### Prednosti i nedostaci sustava stambene štednje za državu

- U razdoblju 1998.-2012. sustav poticanje stambene štednje u Hrvatskoj:
  - vratio je i preplatio cjelokupan iznos isplaćenih DPS-a;
  - jedna uložena kuna države putem DPS-a za stambenu štednju stvorila je prosječno 1,99 kuna dodane vrijednosti u cjelokupnom hrvatskom gospodarstvu i prosječno je u proračune vratila 1,56 kuna.
- Izdvojeno, u razdoblju 2006.-12. na jednu kunu isplaćenih neto isplaćenih DPS-a prosječno je kreirana dodana vrijednost u hrvatskom gospodarstvu od 2,69 kuna (odnosno 1,69 kuna više od uloženog), a u proračune su se prosječno vratile 2 kune (odnosno točno dvostruko više od uloženog).
- Koristi za državu općenito se odražavaju u generiranju zaposlenosti i dodane vrijednosti (ekonomski učinci) te uplatama u državni i lokalne proračune (fiskalni učinci), i to putem direktnih, indirektnih i induciranih kanala, a osnovni su trošak za državu dani DPS.

- U razdoblju 1998.-2012. država je iz poslovanja štedionica ostvarila:
  - *direktnu dodanu vrijednost* (ukupna zaposlenost koju generiraju stambene štedionice i njihov utjecaj na BDP) od prosječno 39% ukupno neto isplaćenih DPS-a i *ukupne direktne fiskalne učinke* (direktne uplate u državni i proračune lokalnih jedinica vlasti) od 42% neto isplaćenih DPS-a. Drugim riječima, *na jednu uloženu kunu putem DPS-a u proračune su se iz poslovanja štedionica automatski vratile prosječno 42 lipa*;
  - *indirektnu dodanu vrijednost* proizašlu iz kreditne aktivnosti stambenih štedionica od 48% neto isplaćenih DPS-a i *indirektne fiskalne učinke* (ukupne indirektno uplate u državni proračun i proračune lokalnih jedinica vlasti) od 35% neto isplaćenih DPS-a. Dakle, *na jednu uloženu kunu putem DPS-a u proračune se indirektnim putem iz kreditne aktivnosti stambenih štedionica vratilo prosječno 35 lipa*;
  - *induciranu dodanu vrijednost* (učinci građevinskog sektora) proizašlu iz kreditne aktivnosti stambenih štedionica od 48% neto isplaćenih DPS-a i *ukupne inducirane fiskalne učinke* (inducirane uplate u državni proračun i proračune lokalnih jedinica vlasti) od 29% neto isplaćenih DPS-a. Drugim riječima, *na jednu uloženu kunu putem DPS-a u proračune se induciranim putem od učinaka građevinskog sektora vratilo prosječno 29 lipa*;
  - *indirektnu i induciranu dodanu vrijednost* proizašlu iz stambene štednje bez podizanja kredita od 64% neto isplaćenih DPS-a i *indirektne i inducirane ukupne fiskalne učinke* (indirektno i inducirane uplate u državni proračun i proračune lokalnih jedinica vlasti) od 50% neto isplaćenih DPS-a. Dakle, *na jednu uloženu kunu putem DPS-a u proračune se indirektnim i induciranim putem iz stambene štednje bez podizanja kredita vratilo prosječno 50 lipa*.
- Na kraju 2012. sve su štedionice zapošljavale 409 osoba temeljem ugovora o radu te 5.669 osoba temeljem privremenih ugovora.
- Postepeni razvoj sustava poticane stambene štednje doprinosi sve većoj važnosti i isplativosti samog sustava za državu.
- U pogledu indirektnih i induciranih učinaka iz kreditne aktivnosti, krediti za adaptaciju i rekonstrukciju imaju najveći, a krediti za kupnju građevnog zemljišta i kupnju stare nekretnine najmanji relativan doprinos za državni proračun.
- Kada štediša podigne štednju bez korištenja kredita također se stvaraju pozitivni učinci za državu jer klijenti nakon isplate sredstava u gotovo polovici slučajeva djelomično ili u cijelosti taj iznos troše za namjenu unapređenja kvalitete stanovanja.
- Krediti stambenih štedionica namjenski su i strogo kontrolirani, što utječe na smanjenje sive ekonomije.

**Prednosti i nedostaci sustava stambene štednje za korisnike** (na temelju analize odrednica stambene štednje i analize obilježja stambenih štediša).

Analiza *odrednica stambene štednje u Hrvatskoj*

- Makroekonomske varijable (plaće, kamatna stopa, Crobex, raspoloživost kredita, nezaposlenost) ne utječu na veličinu stambene štednje, niti na kretanje broja novih ugovora;
- Funkcioniranje sustava stambene štednje primarno ovisi o DPS-u.
- Stambena štednja ovisi o štednji iz prethodnih razdoblja, jer štediše imaju motiv štedjeti svih pet godina kako bi dobili DPS, čime se ujedno neutraliziraju moguće posljedice promjena ostalih makroekonomskih pokazatelja na stambenu štednju.
- Stambena je štednja otporna na gospodarsku krizu.
- Ulazak na tržište dviju novih stambenih štedionica (PBZSŠ i HPBSSŠ) pozitivno je utjecao na kretanje broja novih ugovora.

Analiza *obilježja stambenih štediša na temelju Ankete o potrošnji kućanstva za 2010. (kućanstvo stambenih štediša je ono u kojemu barem jedna osoba iz kućanstva štedi, okvirni rezultati, nereprezentativan uzorak)*

- Udio stambenih štediša i visina prosječne uplate u stambenu štednju raste s povećanjem raspoloživog dohotka po članu kućanstva i stupnjem obrazovanja nositelja kućanstva, a smanjuje se povećanjem dobi nositelja kućanstva. Drugim riječima, za stambenu štednju više se odlučuju kućanstva s nositeljem mlađim od 40 godina, obrazovaniji i s višim dohotkom po članu kućanstva.



- *Kućanstva stambenih štediša* u odnosu na prosjek za sva kućanstva:
  - imaju nešto lošije uvjete stanovanja s obzirom na veličinu stambenog prostora po članu kućanstva;
  - najviše se žale na pomanjkanje prostora, buku i dotrajalost.
  - ostvaruju nešto više prosječne godišnje neto dohotke po članu kućanstva (za 10 tisuća kuna);
  - većina ih, ali i dalje manje od prosjeka za sva kućanstva, posjeduje vlastiti stambeni prostor;
  - rješavanje stambenog pitanja najviše zanima mlađa kućanstva stambenih štediša.

## 6.2. Preporuke

Osnova sustava poticanje stambene štednje zasnovana je na ideji stambenog zbrinjavanja i poboljšanja kvalitete stanovanja. Ujedno, politika poticanja stambene štednje treba biti i učinkovita, odnosno omogućiti što više mogućih društvenih koristi za svaku potrošenu novčanu jedinicu od strane države. Zbog toga je najvažnije definirati jasan dugoročni cilj poticanja stambene štednje te međupovezanost s ostalim socijalnim i ekonomskim politikama, jer bi u osnovi stambena štednja trebala biti povezana s dugoročnom politikom stambenog zbrinjavanja stanovništva.

Iz provedene analize sustava stambene štednje evidentno je kako bi snižavanjem DPS-a do granične razine (iz praktičnih razloga ne navodi se točan iznos granične razine jer on ovisi o brojnim čimbenicima koji u ovom istraživanju nisu analizirani) ili prestankom državnog poticanja stambene štednje, stambene štedionice bile nedovoljno atraktivne potencijalnim, ali i već postojećim štedišama zbog manjih prinosa na uloženi novac, a moguća je posljedica nekontrolirani odljev depozita i kriza likvidnosti, odnosno moguća propast stambenih štedionica ili njihovo pripajanje matičnim bankama te aktiviranje sredstava DAB-a. Drugim riječima, *DPS su važan (ako ne i najvažniji) element postojanja sustava stambene štednje, odnosno ovako organiziran sustav stambene štednje bez DPS-a ne može opstati*. No, kada se govori o dugoročnim odlukama, očekivanja igraju vrlo važnu ulogu zbog čega je važno da sustav stambene štednje bude adekvatan, jasan, povoljan za korisnike (i ujedno za državu) i konzistentan dugoročnim ciljevima.

Na koncu, s obzirom na provedenu analizu, može se dati i nekoliko preporuka s ciljem optimiziranja ukupne koristi sustava poticanje stambene štednje u Hrvatskoj.

### Uloga države

- Država bi općenito trebala preispitati svoju ulogu u stambenom zbrinjavanju građana, ali odluke ne bi smjela donositi bez sveobuhvatne analize troškova i koristi koje bi pojedine izmjene mogle imati na sustav i bez jasnog definiranja ciljeva stambene štednje. Kako je sustav stambene štednje izuzetno osjetljiv na institucionalne poticaje (DPS) nužno je da promjene zakonske regulative ne budu česte, kako ne bi unosile neizvjesnost u sustav, te da budu dobro promišljene i argumentirane.

### Uloga DPS-a

- Za razliku od postojećeg sustava u kojem se DPS propisuju administrativno, potrebno je prijeći na *aktivno upravljanje DPS-om* i njihovo diferenciranje u ovisnosti o brojnim elementima. Drugim riječima, u svakom trenutku iznosi DPS-a moraju biti takvi da stambenu štednju stavljaju u preferencijalni položaj od dugoročne oročene štednje u bankama, što u stvari znači aktivno upravljanje stopom i maksimalnim iznosima DPS-a. Kako je postojanje štediša koji ne koriste kredit po isteku stambene štednje nužan preduvjet funkcioniranja sustava, u modelu državno poticanje stambene štednje može se ugraditi i fleksibilna komponenta poticanja koja bi služila nagrađivanju štediša koji ne podižu kredit, ali namjenski troše sredstva za stambene potrebe. Na taj način bi se stvorilo višeslojno poticanje stambene štednje, pri čemu najveću korist moraju imati štediše koji po isteku štednje podižu kredit, zatim štediše koji po isteku štednje ne podižu kredit, ali namjenski troše sredstva za stambene potrebe, a najmanju korist štediše koji štede nenamjenski (iako i ta štednja mora biti povoljnija od štednje u bankama da bi uopće imala smisla). Time bi se barem djelomično uspjelo ublažiti neslužbeno gospodarstvo jer bi preduvjet ostvarivanja viših prinosa na štednju bilo dokazivanje namjenskog trošenja te štednje. Budući da provjera namjenskog trošenja sredstava iziskuje brojne administrativne kapacitete, a samim time i dodatne troškove za štedionice, *za procjenu ugrađivanja fleksibilne komponente DPS-a potrebna je dodatna analiza troškova i koristi*.

- Dodatno diferenciranje DPS-a trebalo bi odrediti u odnosu na ročnost štednje, uz jače subvencioniranje dugoročnije štednje, čime bi se poticala dugoročna održivost sustava i preferencijalno poticanje štednje od najranije dobi. Takvo upravljanje DPS-ima značilo bi značajno veće koristi za same štediša te učinkovitije trošenje državnih sredstava. Stambene štedionice bi morale prilagoditi svoje proizvode i u skladu s time marketinške kampanje kojima bi se približili novim stambenim štedišama te im jasno i nedvosmisleno objasnili sve koristi dugoročne štednje.

### Uloga kreditiranja i poslovanja stambenih štedionica

- Visina indirektnih i induciranih učinaka sustava stambene štednje ovisi o kreditnoj aktivnosti i o namjeni odobrenih kredita te je za optimizaciju koristi za državu izuzetno važno diferenciranje namjene kredita. Potencijalna metoda aktivnog upravljanja DPS-om mogla bi biti usmjerena i na kombinaciju DPS-a za štednju i DPS-a na kredite pri čemu bi se diferenciranjem iznosa DPS-a u ovisnosti o namjeni kredita mogle optimizirati uplate u proračun. Procjena optimalnih povrata DPS-a u proračun na način da se aktivno upravlja DPS-om zahtijeva dodatnu detaljnu analizu.
- Premije osiguranja štednih uloga trebale bi biti diferencirane prema stupnju rizičnosti kreditnih institucija, odnosno premija za stambene štedionice morala bi biti i nekoliko puta niža od trenutačne.
- Smanjivanje troška regulacije u sustavu moglo bi pozitivno djelovati na dodatni pad kamatnih stopa na kredite, odnosno na veće koristi za same štediša koji odluče podići stambeni kredit.
- Zbog relativno niske iskorištenosti kreditnog potencijala sustava (prosječan omjer kredita stanovništvu i ukupnih depozita iznosi svega 54,1%), a posebice kod pojedinih stambenih štedionica, zakonski okvir bi trebalo prilagoditi na način da se kroz oštrije mjere potakne kreditiranje stambenih štedionica. To bi se moglo provesti propisivanjem *minimalne razine omjera kredita stanovništvu i ukupnih depozita* u ovisnosti o duljini poslovanja stambene štedionice na hrvatskom tržištu, kao pokazatelja efikasnosti sustava uz omogućavanje tzv. *phase-in* razdoblja i blažih kriterija za mlađe štedionice. U slučaju ostvarivanja nižeg omjera kredita stanovništvu i ukupnih depozita od propisanih, štedionice bi se trebale u što kraćem roku tome prilagoditi, a postepenim iskorištavanjem kreditnog potencijala stvorile bi se dodatne direktne i indirektno koristi za državu. Nužan uvjet za to je jasno i nedvosmisleno propisivanje odredbi Zakona o stambenim štedionicama i rješavanje svih postojećih sivih zona, kao i određivanje minimalnih i optimalnih iznosa omjera kredita i depozita, *što zahtijeva dodatne i detaljne analize*.

Iskorištavanjem punog kreditnog potencijala štedionica, moglo bi se potaknuti i smanjenje naknada koje štedionice naplaćuju, a čime se može utjecati na mogućnost ostvarivanja viših efektivnih kamatnih stopa na depozite. No, kako naplaćene naknade stambenih štedionica na određeni način kompenziraju razna zakonska ograničenja poput limitiranog kamatnog *spreada*, ograničene ponude proizvoda i visokog troška regulacije, njihovo je smanjivanje bez utjecaja na profitabilnost štedionica moguće jedino uz smanjenje troška regulacije.

U budućim bi istraživanjima sustava stambene štednje trebalo analizirati i procijeniti:

- optimalne omjere kredita i depozita u cijelom sustavu poticane stambene štednje, ali i posebno po svakoj štedionici i to različitim scenarijima u ovisnosti o modelu financiranja odobrenih kredita, tj. isključivo vlastitim sredstvima (depozitima) ili kombinacijom vlastitih sredstava i zaduživanjem;
- optimalni omjer korisnika sustava koji štede isključivo radi štednje i štediša koji štede zbog podizanja stambenog kredita;
- graničnu stopu DPS-a (minimalne stope potrebne da bi sustav adekvatno funkcionirao) i njen utjecaj na potražnju za stambenom štednjom. Također, analiza bi trebala obuhvatiti i procjenu optimalne stope i iznosa DPS-a koja maksimizira kreiranu dodanu vrijednost sustava i uplate u proračun u odnosu na isplaćeni DPS;
- troškove i koristi metode aktivnog upravljanja DPS-ima i to kombinacijom DPS-a za štednju i DPS-a na kredite, pri čemu bi se diferenciranjem iznosa DPS-a u ovisnosti o namjeni kredita mogle optimizirati uplate u proračun;
- sivu ekonomiju i samostalni rad u građevinskom sektoru u Hrvatskoj te u skladu s time reprocijeniti ukupne koristi sustava stambene štednje za državu;
- troškove i koristi praćenja namjenskog trošenja uštedjenih iznosa (bez podizanja kredita) za štedionice i državu te razmatranje i evaluiranje dodatnih motivacijskih paketa za štediša koji namjenski troše uštedjena sredstva.



## 7. PRILOZI

### Prilog 1. Aktivnosti u Hrvatskoj vezane uz programom energetske obnove zgrada

Hrvatska je u razdoblju 2012–13. uvela programom energetske obnove zgrada javnog sektora, čime bi se trebala smanjiti energetska potrošnja, ali takav program u velikoj mjeri nedostaje i/ili kasni za sektor privatnog vlasništva nad stanovima i zgradama. Ministarstvo graditeljstva i prostornog uređenja (2012.) je 5. studenog 2012. objavilo Metodologiju za provođenje energetske obnove zgrada<sup>54</sup>. Metodologija uključuje: metodologiju provođenja energetske obnove zgrada, predložak izvješća o energetskom pregledu građevine i upitnik za prikupljanje podataka. Metodologija definira skup radnji i postupaka za provođenje energetske obnove zgrada te sadrži i algoritam za izračun energetske svojstva zgrada. Cjelokupna važeća regulativa u Hrvatskoj vezana uz energetske učinkovitost prikazana je u Okviru 2.).

#### Okvir 2. Važeća regulativa u Hrvatskoj vezana uz energetske učinkovitost

1. Pravilnik o energetskim pregledima građevina i energetskom certificiranju zgrada (NN 81/12)
2. Tehnički propis o racionalnoj uporabi energije i toplinskoj zaštiti u zgradama (NN 89/09)
3. Zakon o učinkovitom korištenju energije u neposrednoj potrošnji (NN 152/08, 55/12)
4. Pravilnik o kontroli energetske obnove zgrada i izvješća o energetskim pregledima građevina (NN 81/12)
5. Pravilnik o metodologiji za praćenje, mjerenje i verifikaciju ušteda energije u neposrednoj potrošnji (NN 77/12)
6. Pravilnik o uvjetima i mjerilima za osobe koje provode energetske preglede građevina i energetsko certificiranje zgrada (NN 81/12)
7. Metodologija provođenja energetske obnove zgrada, studeni 2012.
8. Algoritam za izračun energetske svojstva zgrada, Ministarstvo graditeljstva
9. Odluka o najvišim cijenama koštanja provođenja energetske obnove zgrada i izdavanja energetske obnove zgrada
10. Odluka o načinu dostave izvješća o provedenim energetskim pregledima građevina odnosno izdanim energetskim certifikatima zgrada
11. Obveza energetske obnove zgrada - članka 15. stavak 2. Zakona o prostornom uređenju i gradnji (NN br. 76/07, 38/09, 55/11, 90/11 i 50/12) - prije izdavanja uporabne dozvole, drugog akta za uporabu, odnosno prije promjene vlasništva ili iznajmljivanja zgrade ili njezinoga dijela, mora se pribaviti certifikat o energetskim svojstvima zgrade, dok prema odredbi stavka 3. istog članka kupac ili unajmljivač zgrade ili njezinog dijela ima pravo uvida u energetske certifikat prije sklapanja ugovora o kupoprodaji ili iznajmljivanju prema posebnom zakonu.

Pravilnikom o energetskim pregledima građevina i energetskom certificiranju zgrada propisano je da se potrebni proračuni energetske obnove zgrade provode u skladu s Metodologijom za provođenje energetske obnove zgrada (Prilog 2. sadrži postupak energetske obnove zgrade za nove odnosno postojeće zgrade). Temeljem Pravilnika o energetskom certificiranju zgrada donesena je Odluka o najvišim cijenama koštanja provođenja energetske obnove zgrada i izdavanja energetske obnove zgrada. Cijena koštanja iskazana je zajedno za stambene i nestambene zgrade, a posebno su iskazane cijene za izrazito složene nestambene zgrade s više temperaturnih zona i složenim sustavima instalacije. U toj cijeni nisu uključena posebna mjerenja, izrada projekta s troškovnikom provedbe predloženih mjera za povećanje energetske učinkovitosti zgrade te drugih dokumenata koji su izvan okvira nužnih za energetsko certificiranje. Cijena energetske obnove zgrade i certifikata za zgrade 50-250 m<sup>2</sup> iznosi do 4.750 kuna (s PDV-om), a za zgrade 250-400 m<sup>2</sup> iznosi do 7.400 kuna (s PDV-om) - prema podacima Hrvatske udruge energetske obnove zgrada.

Hrvatskim propisima uređen je sustav energetske obnove zgrada kojim je omogućeno utvrđivanje energetske obnove zgrada kao i određivanje mjera za poboljšanje energetske obnove zgrada kada su one ekonomski opravdane. Propisani su uvjeti izgradnje novih stanova, te uređenje javnih objekata u energetskom smislu. Pritom cijena energenata stalno raste i u svijetu, a

<sup>54</sup> [http://www.mgipu.hr/doc/Propisi/Metodologija\\_provodenja\\_epg.pdf](http://www.mgipu.hr/doc/Propisi/Metodologija_provodenja_epg.pdf)

pogotovo u Hrvatskoj, te se dugoročno potpuno prelazi na ekonomske cijene energenata. Ujedno rastu i troškovi vezani uz smanjenje emisije CO<sub>2</sub>. Hrvatska se obvezala prema EU direktivama do 2020. smanjiti potrošnju energije za 20%, emisiju CO<sub>2</sub> također za 20% te povećati proizvodnju energije iz obnovljivih izvora za 20%. Stoga je neophodno povećati energetske učinkovitost u svim zgradama za stanovanje, poslovnim zgradama i onima javne namjene. Kako se najveći dio energije troši upravo na stanovanje, oko 40%, smanjenje energetske potrošnje u ovom sektoru bitno će utjecati na povećanje energetske učinkovitosti cjelokupnog društva.

Osim primjene propisa kod novogradnje, potrebno je poticati i energetske učinkovita rješenja kod postojećih starijih objekata. Posebnim mjerama potrebno je poticati ugradnju određenih izolirajućih materijala (termo fasade, krovovi, vanjska stolarija), kao i ugradnju energetske učinkovitijih sustava grijanja, pripreme tople vode ili hlađenja i klimatizacije. Mjere za poboljšanje energetske učinkovitosti objekta omogućavaju znatne financijske uštede na troškovima režija, no potrebna su početna ulaganja koja su razmjerno visoka za individualnu primjenu. Stoga bi u Hrvatskoj trebalo primijeniti sustav poticanja ulaganja u energetske učinkovitost, na način da postane dostupnija većem dijelu građana.

Stambene zgrade građene do 1970-ih godina, prije donošenja prvih propisa kojima se uređuju tehničke mjere i uvjeti za toplinsku zaštitu zgrada, čine ukupno 45% stambenog fonda u Hrvatskoj, te u energetske smislu ne ispunjavaju niti minimum uvjeta za štednjom energije, a mnoge nemaju fasadu i desetljećima stoje nedovršene. Potrebno je potaknuti vlasnike stambenih objekata na ulaganje u obnovu ili izradu termoizolirajućih fasada na kućama, izolaciju međuprostora (podruma, tavana, krovovišta), ugradnju termoizolirajućih prozora i vrata i ugradnju opreme za energetske učinkovito grijanje i hlađenje iz obnovljivih izvora (solarnih sustava, dizalica topline).

Kako toplinski sanirani objekt bitno smanjuje troškove i izdatke za energiju, investicija u saniranje postojećeg stanja, primarno ugradnja toplinski izolirajuće fasade, isplativa je kroz smanjenje izdataka za energiju te može biti poticajna za donošenje odluke o investiciji vlasnika stambenih objekata. Osnovnom sanacijom vanjskih zidova i stolarije gubici topline mogu se smanjiti 50-90% i ostvariti uštede za troškove energije veće od 30%, što ovisi o izvedbi sanacije i vrsti energenta, te bi se početna investicija u rekonstrukciju objekta mogla otplatiti kroz desetak godina, a dodatnom subvencijom u još kraćem roku.

## Prilog 2. Postupak energetskog certificiranja za nove odnosno postojeće zgrade

### *Nove zgrade*

Sadržaj i standardi izrade energetskog certifikata nove zgrade propisani su Pravilnikom o energetskim pregledima građevina i energetskom certificiranju zgrada (NN 81/12) i Tehničkim propisom o racionalnoj uporabi energije i toplinskoj zaštiti u zgradama (NN 110/08 i 89/09). U okviru energetskog certificiranja nove zgrade obavljaju se sljedeći poslovi:

1. prikupljanje podataka za izradu energetskog certifikata zgrade pregledom glavnog projekta zgrade u dijelu koji se odnosi na racionalnu uporabu energije i toplinsku zaštitu uključuje najmanje: prikupljanje podataka iz proračuna fizikalnih svojstava zgrade glede racionalne uporabe energije i toplinske zaštite, proračuna godišnje potrebne toplinske energije za grijanje zgrade za stvarne klimatske podatke i Iskaznice potrebne toplinske energije. Ujedno je potrebno prikupiti podatke o:
  - lokaciji (mjesto, adresa, katastarska čestica),
  - zgradi (starost, namjena, podjela zgrade u toplinske zone, geometrijske karakteristike zgrade, podatke o koeficijentu prolaska topline za određene građevne dijelove zgrade, podatak o koeficijentu transmisijskog toplinskog gubitka, uvjete održavanja zgrade u odnosu na ispunjenje zahtjeva racionalne uporabe energije i toplinske zaštite za projektirani vijek uporabe zgrade i dr.),
  - korištenim meteorološkim parametrima,
  - korištenim meteorološkim parametrima,
  - podatke o termotehničkim sustavima zgrade:
    - načinu grijanja zgrade: lokalno, etažno, centralno, daljinski izvor,
    - vrsti izvora energije za grijanje i pripremu potrošne tople vode,
    - načinu hlađenja: lokalno, etažno, centralno, daljinski izvor,
    - vrsti izvora energije koji se koriste za hlađenje,
    - vrsti ventilacije: prirodna, prisilna bez ili s povratom topline,
    - vrsti i načinu korištenja sustava s obnovljivim izvorima energije,
    - udjelu obnovljivih izvora energije u potrebnoj toplinskoj energiji za grijanje,
    - dokaze o uporabi unutarnjih izvora topline iz tehnološkog procesa, ugrađenoj opremi i instalacijama i dr.
2. pregled završnog izvješća nadzornog inženjera i pisane izjave izvođača o izvedenim radovima i uvjetima održavanja građevine, zbog utvrđivanja mogućih odstupanja od projekta zgrade koji se odnosi na racionalnu uporabu energije i toplinsku zaštitu te po potrebi uvid u relevantnu dokumentaciju na gradilištu odnosno očevid na zgradi ukoliko su evidentirana odstupanja od projekta.
3. provođenje potrebnih proračuna energetskih potreba zgrade, proračun potrebne godišnje specifične toplinske energije za grijanje i hlađenje za referentne klimatske podatke, izračun godišnje potrebne toplinske energije za grijanje za definirani profil korištenja za referentne klimatske podatke,  $Q_{H,nd,ref}$  [kWh/a] i specifične,  $Q''_{H,nd,ref}$  [kWh/(m<sup>2</sup>a)] odnosno  $Q'_{H,nd,ref}$  [kWh/(m<sup>3</sup>a)] za nestambene zgrade i određivanje energetskog razreda zgrade.
4. davanje preporuka za korištenje zgrade vezano na ispunjenje bitnog zahtjeva uštede energije i toplinske zaštite i ispunjenje energetskih svojstava zgrade.
5. popisati propise, norme i proračunske postupke potrebne za određivanje podataka navedenih u energetskom certifikatu.

Proračuni se provode prema Metodologiji provođenja energetskog pregleda građevina.

### *Postojeće zgrade*

Sadržaj i standardi izrade energetskog certifikata postojeće zgrade propisani su Pravilnikom o energetskim pregledima građevina i energetskom certificiranju zgrada, Tehničkim propisom o racionalnoj uporabi energije i toplinskoj zaštiti u zgradama i Metodologijom provođenja energetskog pregleda građevina.

U okviru energetskog certificiranja postojeće zgrade obavljaju se sljedeći poslovi:

1. energetski pregled zgrade koji uključuje najmanje:
  - 1.1. energetski pregled vanjske ovojnice zgrade na kraju kojeg je potrebno izvršiti proračun fizikalnih svojstava zgrade glede racionalne uporabe energije i toplinske zaštite i proračun godišnje potrebne toplinske energije za grijanje zgrade za stvarne klimatske podatke.

- 1.2. energetski pregled sustava grijanja i hlađenja, sustava klimatizacije i ventilacije, i sustava za pripremu potrošne tople vode.
- 1.3. energetski pregled sustava elektroinstalacija i rasvjete, te drugih potrošača energije koji imaju značajan udjel u ukupnoj potrošnji energije zgrade ovisno o namjeni korištenja zgrade.
- 1.4. energetski pregled upravljanja svim tehničkim sustavima zgrade uključujući sustave s obnovljivim izvorima energije.

Energetski pregledi građevina pod točkama 1.2. do 1.4. mogu obuhvatiti i analizu mogućnosti promjene izvora energije odnosno analizu mogućnosti korištenja obnovljivih izvora energije i učinkovitih sustava.

U postupku provođenja energetskog pregleda građevine potrebno je prikupiti sljedeće podatke:

- raspoloživu projektну dokumentaciju iz koje su vidljive toplinske karakteristike vanjske ovojnice te površine i raspored prostora, detalji građevnih dijelova vanjske ovojnice, orijentacija zgrade, opis elemenata vanjske ovojnice
- opće karakteristike zgrade kao što su npr. namjena, režim korištenja, broj korisnika, podatke o radu i opterećenju pojedinih sustava,
- opće tehničke karakteristike uređaja i sustava potrošnje energije.

Ukoliko ne postoji projektна dokumentacija građevine potrebno je izraditi radne snimke, a dokaznicu mjera i ostale radne materijale temeljem kojih je analiza provedena potrebno je priložiti uz završno izvješće.

Svi energetski pregledi (1.1. do 1.4.) završavaju izvještajem o provedenom pregledu te:

- prijedlogom mjera za poboljšanje energetskih svojstava građevine koje su ekonomski opravdane,
- preporukama za optimalni zahvat i redoslijedom prioritetnih mjera koje će se implementirati kroz jednu ili više faza, procjenom ostvarivih ušteda te procjenom razdoblja povrata investicije.

## 2. Vrednovanje radnji energetskog pregleda građevine.

Izvjешaji svih energetskih pregleda građevine završavaju energetskim, ekonomskim i ekološkim vrednovanjem predloženih mjera koje je potrebno cjelovito sagledati i uravnotežiti (obzirom na njihovu međuovisnost) i na tako predložene optimalne mjere, izračunati povrat uložene investicije.

## 3. Izdavanje energetskog certifikata zgrade uključuje:

- 3.1. unos svih potrebnih podataka u certifikat o zgradi i lokaciji prikupljenih i izračunatih u postupku provođenja energetskog pregleda.
- 3.2. izračun godišnje potrebne toplinske energije za grijanje za definirani profil korištenja za referentne klimatske podatke,  $QH_{nd,ref}$  [kWh/a] i specifične,  $Q''H_{nd,ref}$  [kWh/(m<sup>2</sup>a)] odnosno  $Q'H_{nd,ref}$  [kWh/(m<sup>3</sup>a)] za nestambene zgrade i određivanje energetskog razreda zgrade.
- 3.3. prijedlog mjera za poboljšanje energetskih svojstava zgrade koje su ekonomski opravdane.
- 3.4. popis propisa, normi i proračunskih postupake za određivanje podataka navedenih u energetskom certifikatu.

Dakle, energetsko certificiranje postojeće zgrade obvezno uključuje energetski pregled građevine, proračun energetskih potreba zgrade, proračun potrebne godišnje specifične toplinske energije za grijanje i hlađenje za referentne klimatske podatke, određivanje energetskog razreda zgrade i izradu energetskog certifikata.

Proračun potrebne godišnje specifične toplinske energije za grijanje i hlađenje za referentne klimatske podatke za postojeće zgrade provodi se prema režimu korištenja zgrade utvrđenom u Metodologiji provođenja energetskog pregleda građevina.

Provođenje energetskog pregleda zgrade i provođenje redovitih pregleda sustava grijanja i sustava hlađenja i klimatizacije u zgradi kada su te obveze propisane Zakonom o učinkovitom korištenju energije u neposrednoj potrošnji i Pravilnikom o energetskim pregledima građevina i energetskom certificiranju zgrada, usklađuju se s provođenjem energetskog pregleda zgrade radi izdavanja energetskog certifikata zgrade kad te obveze dospijevaju istodobno.

### Prilog 3. Tablični prikaz stanja DPS-a u pojedinim zemljama

	Njemačka	Austrija	HRVATSKA	Slovačka	Češka	Rumunjska
Najveći iznos na koji se ostvaruje DPS	1.024€ bračni par 512€ samac	1200€	630€	577,30€	780€	1000€
DPS u %	8,8%	1,5%	10%	11,5%	10%	25%
DPS po štetiši godišnje	90€ bračni par 45€ samac	18€	63€	66,39€	78€	250€
Obvezno razdoblje štednje	Ne postoji za nove ugovore od početka 2009. (prije 7 godina)	6 godina	5 godina	6 godina	6 godina	5 godina
Prosječna bruto plaća	3391€	2.445€	940€	805€	975€	465€
DPS kao postotak prosječne bruto plaće	Približno 1,3%	Približno 0,74%	Približno 6,7%	Približno 8,2%	Približno 8%	Približno 54%

Izvor: Raiffeisen Bausparkasse, 2013.



## Prilog 4. Različito tumačenje odredbi o međufinanciranju

Izmjenama i dopunama Zakona iz 2005. u sustav je uvedeno međufinanciranje kao jedan od modela stambenog kreditiranja štediša prije ispunjavanja punih uvjeta za dodjelu stambenih kredita. Prilikom uvođenja predviđeno je korištenje međufinanciranja isključivo za stambene namjene. Ministarstvo financija je 2005., nakon uvođenja izmjena, na dodatni upit stambenih štedionica dalo mišljenje o namjeni korištenja kredita za međufinanciranje isključivo za stambene namjene. Uvođenje međufinanciranja potaknulo je značajan rast volumen kredita, ali i smanjilo interes za stambenu štednju (zbog istovremenog smanjenja DPS-a do maksimalnih 750 kuna). Da bi dugoročno osigurale uravnoteženi interes za štednju i kredite i osigurale dodatne izvore sredstava, pojedine su štedionice kreirale ponudu na način da je štediša, koji je koristio kredit za međufinanciranje, dio sredstava kredita uplaćivao na račun stambene štednje (obzirom da u trenutku odobravanja kredita nije imao ili nije imao dovoljno ušteđenih/uplaćenih vlastitih sredstava). Štedionice su navedeni model imale opisan u općim uvjetima poslovanja na koje je suglasnost dala HNB. Neke su taj model nudile u razdoblju 2005.-10., a neke u znatno kraćem razdoblju.

Ministarstvo ističe kako je međufinanciranje strogo namjenske naravi te je njegova namjena jasno zakonski propisana - sredstva kredita za međufinanciranje koriste se isključivo za kupnju, izgradnju ili rekonstrukciju, adaptaciju i popravak te opremanje stana ili obiteljske kuće, zatim kupnju građevinske čestice bez ili s djelomično izgrađenom građevinom, komunalno uređenje građevinske čestice te za otplatu stambenog kredita u korištenju kod banke. Stoga se, sukladno mišljenju Ministarstva, iz sredstava kredita za međufinanciranje ne može kreirati stambena štednja štediše po kojoj on ostvaruje DPS. Ministarstvo financija provelo je tijekom 2010. nadzor primjene pravila o međufinanciranju u svim stambenim štedionicama za razdoblje 2005.-08., te je utvrdilo kako pojedine štedionice model međufinanciranja ne provode sukladno Zakonu, odnosno kako su iz kredita za međufinanciranje kreirale stambenu štednju za koju su od Ministarstva financija tražile i dobile DPS. Tijekom nadzora, Ministarstvo financija je navedeni model (tarifu) osporilo (unatoč suglasnosti HNB-a), uz obrazloženje da su sredstva kredita za međufinanciranje korištena nenamjenski za stambenu štednju. Budući da su štedionice uplaćena sredstva iz kredita, kod obračuna zahtjeva za isplatu DPS, tretirale kao uplaćena vlastita sredstva, stambenim je štedišama Ministarstvo financija isplatilo poticaje na tako prenesena sredstva kredita na račune stambene štednje. Ministarstvo financija zaključilo je kako se u navedenom slučaju postupalo nezakonito te je rješenjima naložilo štedionicama povrat nezakonito isplaćenih DPS-a u državni proračun. Kod povrata DPS-a Ministarstvu, štedionice su postupale različito - neke su same vratile sporni iznos, dok je Ministarstvo od jedne štedionice traženi iznos naplatilo ovrhom. Isto tako neke su štedionice povrat sredstava izvršile na teret vlastitih troškova, dok su neke trošak prevalile na stambene štediše na način da su umanjile saldo računa stambene štednje. Sve štedionice od kojih je Ministarstvo tražilo povrat sredstava pojedinačno su Upravnom sudu tužile Ministarstvo i tražile povrat/ponovnu isplatu DPS-a, no nijedan spor još nije okončan.

## Prilog 5. Odrednice privatne štednje: pregled empirijskih istraživanja

Autori	Zemlje u uzorku	Razdoblje	Metodologija	Zavisna varijabla	Nezavisne varijable	Glavni zaključci
Athukorala i Sen (2004)	Indija	1954.-98.	Modeliranje od općeg k specifičnom	Udio privatne štednje u bruto nacionalnom raspoloživom dohotku (BNRD)	Stopa rasta BNRD-a po stanovniku, stopa rasta stanovništva, realna kamatna stopa, realno bogatstvo (udio M3 u BNRD-u), realni BNRD po stanovniku, stopa inflacije, uvjeti razmjene, udio javne štednje u BNRD-u, broj stanovnika po bankovnoj poslovnicu, udio novčanih doznaka iz inozemstva u BNRD-u	Realna kamatna stopa, rast i razina dohotka po stanovniku, širenje bankovnih poslovnica i stopa inflacije pozitivno utječu na privatnu štednju. Uvjeti razmjene i doznake iz inozemstva negativno utječu na stopu privatne štednje. Javna štednja je djelomični supstitut privatnoj štednji.
Athukorala i Tsai (2003)	Tajvan	1952.-99.	Analiza vremenskog niza (UECM metoda)	Udio štednje kućanstava u raspoloživom dohotku kućanstava	Stopa rasta realnog raspoloživog dohotka kućanstava, realni raspoloživi dohodak kućanstava, udio stanovništva <15 u radno sposobnom stanovništvu, udio stanovništva >65 u radno sposobnom stanovništvu, stopa nezaposlenosti, realna kamatna stopa na bankovne depozite, stopa inflacije, udio kredita kućanstvima u raspoloživom dohotku kućanstava, dummy varijabla za financijsku liberalizaciju, udio doprinosa za socijalno osiguranje u raspoloživom dohotku kućanstava, udio štednje poduzeća i javne štednje u raspoloživom dohotku kućanstava, udio financijskog bogatstva kućanstava u raspoloživom dohotku kućanstava	Dohodak i stopa rasta dohotka pozitivno utječu na stopu štednje kućanstava. Socijalno osiguranje, dostupnost kredita i starenje stanovništva smanjuju stopu štednje kućanstava. Štednja poduzeća nema učinka na štednju kućanstava, a javna je štednja samo djelomično istiskuje. Realna kamatna stopa povećava štednju kućanstava, a inflacija smanjuje, ali su učinci neznatni.
Bandiera i sur. (2000)	8 zemalja u razvoju	1970.-94.	Analiza vremenskih nizova i panel analiza	Udio privatne štednje u bruto nacionalnom raspoloživom dohotku	Realna kamatna stopa, indeks financijske liberalizacije, stopa inflacije, javna štednja, dohodak	Utjecaj realne kamatne stope na privatnu štednju je pozitivan, ali malen. Utjecaj financijske liberalizacije u panel analizi je negativan, a rezultati po pojedinim zemljama različiti.
De Castro Campos i sur. (2013)	30 OECD zemalja	1990.-2010.	Panel analiza	Udio privatne štednje (razlika između ukupne i javne štednje) u BDP-u	Udio državnog proračuna (razlika tekućih prihoda i rashoda) u BDP-u, stopa rasta BDP-a, stopa inflacije, udio neto financijske imovine u BDP-u, realni raspoloživi dohodak po stanovniku, udio zbroja mladog (<15) i starog (>65) stanovništva u radno sposobnom stanovništvu, štedljivost, povjerenje, religioznost	Štedljivost i povjerenje kao kulturološke varijable pozitivno utječu na privatnu štednju, dok je religioznost smanjuje.

Autori	Zemlje u uzorku	Razdoblje	Metodologija	Zavisna varijabla	Nezavisne varijable	Glavni zaključci
Cohn i Kolluri (2003)	G7 zemlje	1960.-99.	Analiza vremenskog niza (ECM)	Realna štednja kućanstava po stanovniku	Realni raspoloživi dohodak kućanstava, realna javna štednja po stanovniku, realni socijalni doprinosi po stanovniku, realna kamatna stopa, stopa inflacije	Realna kamatna stopa povećava štednju kućanstava. Javna štednja smanjuje štednju kućanstava. Smanjenje socijalnih doprinosa povećava štednju.
De Serres i Pelgrin (2003)	15 OECD zemalja	1970.-2000.	Dinamička panel analiza	Udio privatne štednje u bruto nacionalnoj štednji	Udio stanovništva >65 u radno sposobnom stanovništvu, omjer realnog BDP-a i ukupne zaposlenosti (produktivnost rada), uvjeti razmjene, realna kamatna stopa, stopa inflacije, bruto stopa štednje javnog sektora	Na stope privatne štednje u OECD zemljama utječu stopa štednje javnog sektora, demografska struktura stanovništva, stopa rasta proizvodnosti rada, promjene u uvjetima razmjene i realna kamatna stopa.
Dumičić i Čibarić (2010)	Hrvatska	1998.-2008. (mjesečni podaci)	Analiza vremenskog niza (VAR model)	Realni bankovni depoziti stanovništva	Indeks realne industrijske proizvodnje (umjesto dohotka), realna kamatna stopa na inozemne depozite, realna ponuda novca, realni bruto inozemni dug, realni krediti stanovništvu.	Industrijska proizvodnja negativno utječe na privatnu štednju, kao i realna kamatna stopa i bruto inozemni dug. Krediti stanovništvu i ponuda novca pozitivno utječu na štednju. Postoji jaka perzistentnost bankovnih depozita, odnosno štednja iz prethodnih razdoblja važna je odrednica štednje.
Edwards (1996)	36 zemalja	1970.-92.	Panel analiza s instrumentalnim varijablama	Udio privatne nacionalne štednje u BDP-u	Udio zbroja mladog (<15) i starog (>65) stanovništva u radno sposobnom stanovništvu, udio gradskog stanovništva u ukupnom stanovništvu, udio javne štednje u BDP-u, trogodišnji prosjek stope rasta realnog BDP-a po stanovniku, BDP po stanovniku, udio M2 u BDP-u, udio kredita privatnom sektoru u ukupnim kreditima, udio rashoda za socijalno osiguranje u ukupnim javnim rashodima, realna kamatna stopa na štedne depozite, udio salda tekućeg računa platne bilance u BDP-u, inflacija, omjer dohotka siromašnijih 40% i dohotka bogatijih 10%, politička stabilnost.	Privatnu štednju može se povećati većom dubinom financijskog tržišta, smanjenjem naknada socijalnog osiguranja i smanjenjem javne štednje. Udio gradskog stanovništva smanjuje štednju, kao i zbroj starog i mladog. BDP po stanovniku i stopa rasta BDP-a po stanovniku povećavaju, a dostupnost kredita smanjuje privatnu štednju.
Horioka i Wan (2007)	Kina (31 provincija)	1995.-2004.	Dinamička panel analiza	Udio štednje kućanstava u raspoloživom dohotku kućanstava	Stopa rasta realnog raspoloživog dohotka po kućanstvu, udio stanovništva <15 u radno sposobnom stanovništvu, udio stanovništva >65 u radno sposobnom stanovništvu, stopa štednje iz prethodnog razdoblja, realna kamatna stopa, stopa inflacije, <i>dummy</i> varijabla za seoska kućanstva	Glavne odrednice stope štednje kućanstava u Kini su: stopa štednje iz prethodnog razdoblja, stopa rasta dohotka, realna kamatna stopa i stopa inflacije.

Autori	Zemlje u uzorku	Razdoblje	Metodologija	Zavisna varijabla	Nezavisne varijable	Glavni zaključci
Hüfner i Koske (2010)	G7 zemlje	1970.-2008.	Panel kointegracija	Udio štednje kućanstava umanjene za potrošnju fiksnog kapitala u raspoloživom dohotku kućanstava	Realni raspoloživi dohodak po članu kućanstva, realna kamatna stopa, stopa inflacije, udio stanovništva >65 u radno sposobnom stanovništvu, udio tekućih obveza banaka i drugih finansijskih posrednika u BDP-u, udio neto finansijskih obveza opće države u BDP-u, realne cijene dionica, realne cijene nekretnina, razlika između stvarne stope nezaposlenosti i NAIRU (eng. <i>non-accelerating inflation rate of unemployment</i> - stopa nezaposlenosti konzistentna sa stabilnom stopom inflacije)	Raspoloživi dohodak, realna kamatna stopa i inflacija važne su odrednice štednje kućanstava u većini zemalja. Demografija, zaduženost države, dubina finansijskog sustava, cijene dionica i cijene nekretnina važni su u manjem broju zemalja.
Jongwanich (2010)	Tajland	1960.-2004.	Analiza vremenskog niza (ARDL model)	Udio štednje kućanstava u bruto nacionalnom raspoloživom dohotku i udio privatne štednje u bruto nacionalnom raspoloživom dohotku	Stopa rasta BNRD-a po stanovniku, realni BNRD po stanovniku, udio stanovništva <15 u radno sposobnom stanovništvu, udio stanovništva >65 u radno sposobnom stanovništvu, inflacija, uvjeti razmjene (cjenovni omjer izvoza i uvoza), realna kamatna stopa na bankovne depozite, kreditno ograničenje (udio privatnih kredita u BNRD-u), udio javne štednje u BNRD-u, udio štednje poduzeća u BNRD-u	Porast stope gospodarskog rasta, inflacije i uvjeta razmjene povećava stopu privatne štednje i štednje kućanstava. Raspoloživost kredita smanjuje stope štednje. Štednja poduzeća smanjuje štednju kućanstava, kao i udio mladog i starog stanovništva. Javna štednja istiskuje privatnu štednju, ali manje nego proporcionalno.
Loayza i sur. (2000)	150 zemalja	1965.-94.	Dinamička panel analiza	Udio privatne štednje u bruto nacionalnom raspoloživom dohotku	Zavisna varijabla u prethodnom razdoblju, udio javne štednje u bruto domaćem raspoloživom dohotku (BDRD), udio M2 u BDRD, realna kamatna stopa na štedne depozite, udio kredita privatnom sektoru u BDRD-u, udio mladog (<15) i starog (>65) stanovništva u ukupnom stanovništvu, udio gradskog stanovništva u ukupnom stanovništvu, uvjeti razmjene (omjer nominalnog izvoza/uvoza i realnog izvoza/uvoza), udio razlike uvoza i izvoza u BDRD-u, razina i stopa rasta realnog BDRD-a po stanovniku, stopa inflacije, udio javnih investicija u BDRD-u, dummy za naftnu krizu.	Stope privatne štednje snažno su korelirane, tj. obilježava ih inercija. Razina i stopa rasta realnog dohotka po stanovniku pozitivno utječu na stopu privatne štednje. Udio starog stanovništva smanjuje stopu privatne štednje, kao i veća raspoloživost kredita, a inflacija povećava. Nema dokaza o postojanju pune rikardijanske jednakosti.

Autori	Zemlje u uzorku	Razdoblje	Metodologija	Zavisna varijabla	Nezavisne varijable	Glavni zaključci
Masson i sur. (1998)	21 industrijska zemlja i 40 zemalja u razvoju	1971.-93. za industrijske zemlje i 1982.-93. za zemlje u razvoju	Panel analiza	Udio privatne štednje u BDP-u	Udio proračunskog salda u BDP-u, udio tekućih državnih rashoda u BDP-u, udio državnih investicija u BDP-u, stopa rasta BDP-a, udio financijskog bogatstva u BDP-u, stopa inflacije, postotna promjena uvjeta razmjene, BDP po stanovniku u odnosu na SAD, udio salda tekućeg računa platne bilance u BDP-u, stopa demografske ovisnosti	Smanjenje javne štednje (porast državne potrošnje) povećava privatnu štednju. Demografske odrednice su signifikantne, ali utjecaj nije velik. Nakon određene razine, dohodak nema važnu ulogu. Realna kamatna stopa i uvjeti razmjene pozitivno utječu na privatnu štednju, ali druga varijabla samo u industrijskim zemljama.
Ozcan i sur. (2003)	Turska	1968.-94.	Analiza vremenskog niza (AR model)	Udio privatne štednje u BNRD-u	Zavisna varijabla u prethodnom razdoblju, udio javne štednje u BDRD-u, udio M2 u BDRD, realna kamatna stopa na štedne depozite, udio kredita privatnom sektoru u BDRD-u, udio mladog (<15) i starog (>65) stanovništva u ukupnom stanovništvu, udio gradskog stanovništva u ukupnom stanovništvu, očekivano trajanje života pri rođenju, uvjeti razmjene (omjer nominalnog izvoza/uvoza i realnog izvoza/uvoza), udio razlike uvoza i izvoza u BDRD-u, razina i stopa rasta realnog BDRD-a po stanovniku, stopa inflacije, dummy varijable za političku stabilnost (promjenu vlasti) i gospodarsku krizu	Stope privatne štednje snažno su korelirane, tj. obilježava ih inercija. Državna štednja djelomično istiskuje privatnu štednju. Razina dohotka, razvoj financijskog sustava, inflacija i uvjeti razmjene pozitivno utječu na stopu privatne štednje, a očekivano trajanje života i gospodarska kriza negativno.
Schrooten i Stephan (2005)	EU-10 i EU-15 zemlje članice	1992.-2000. za EU-10 i 1993.-2000. te 1973.-1994. za EU-15	Dinamička panel analiza	Udio privatne štednje u BDP-u (razlika između bruto domaće štednje i javne štednje)	Zavisna varijabla u prethodnom razdoblju, stopa rasta realnog BDP-a po stanovniku, stopa inflacije, stopa nezaposlenosti, realna kamatna stopa, udio kredita privatnom sektoru u BDP-u, udio M2 u BDP-u, udio doprinosa socijalnog osiguranja u tekućim prihodima, udio zbroja mladog (<15) i starog (>65) stanovništva u radno sposobnom stanovništvu, udio salda tekućeg računa platne bilance u BDP-u, udio stranih izravnih investicija u bruto fiksnoj formaciji kapitala, EBRD pokazatelj institucionalnog razvoja, stopa javne štednje, dummy varijabla za početni tranzicijski šok	Odrednice stopa privatne štednje u EU-10 i EU-15 zemljama članicama vrlo su slične. Privatna štednja pokazuje visoku perzistentnost. Rast dohotka povećava privatnu štednju. Javna štednja istiskuje privatnu. Udio M2 u BDP-u signifikantan je samo u EU-10 i smanjuje privatnu štednju, kao i udio mladog i starog stanovništva u radno sposobnom stanovništvu. Raspoloživost kredita, realna kamatna stopa, inflacija, stopa nezaposlenosti, socijalni doprinosi, strane investicije i institucionalni razvoj nisu signifikantni. Deficit tekućeg računa platne bilance smanjuje privatnu štednju.

## 8. LITERATURA

- ACSS Press center, 2013. *Own housing is one of the best old-age security options, says Vojtěch Lukáš, chairman of the Czech Association of Building Savings Banks*. Prag: ACSS Press center.
- Amann, W., Springler, W. i Wagner, K., 2011. Austria - EU27 country reports. In: *HYPOSTAT 2011 A Review of Europe's Mortgage and Housing Markets*. Brussels: European Mortgage Federation.
- Ando, A. i Modigliani, F., 1963. "The 'Life Cycle' Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Tests". *American Economic Review*, 53(1), 55-84.
- Arhivalitika, 2009. *Ocjena učinaka i perspektive stambene štednje u Hrvatskoj*. Zagreb: Arhivalitika.
- Association of Czech Building Savings Banks, 2013. *Building Savings 2012*. Prague: Association of Czech Building Savings Banks.
- Association of Private Bausparkassen (Verband der Privaten Bausparkassen), 2004. *The Implementation of Contract Savings Schemes for Housing (Bausparen) in Belarus - Features, Recommendations and Examples*. Minsk: IPM Research Center and German Economic Team in Belarus.
- Athukorala, P. C. i Sen, K., 2004. The Determinants of Private Saving in India. *World Development*, 32(3), 491-503.
- Athukorala, P. C. i Tsai, P. L., 2003. Determinants of Household Saving in Taiwan: Growth, Demography and Public Policy. *The Journal of Development Studies*, 39(5), 65-88.
- Atkinson, A. i Messy, F., 2012. Measuring Financial Literacy: Results of the OECD, International Network on Financial Education (INFE) Pilot Study. *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, No. 15*. Paris: OECD.
- Balta, N. i Ruscher, E. 2011. Household savings and mortgage decisions: the role of the "down-payment channel" in the euro area. *Economic Papers 445*. Brussels: European Commission.
- Bandiera, O. [et al.], 2000. Does Financial Reform Raise or Reduce Saving?. *The Review of Economics and Statistics*, 82(2), 239-263.
- Bausparkasse Schwäbisch Hall AG, 2011. *Bausparen – A Success Story Mobilizing Savings for Housing*. Schwäbisch Hall: Bausparkasse Schwäbisch Hall AG.
- Beverly, S. G. i Sherraden, M., 1999. Institutional determinants of saving: implications for low-income households and public policy. *The Journal of Socio-Economics*, 28(4), 457-473.
- Bežovan, G., 1999. Stanovanje i stambeni sustavi u zapadnim zemljama. *Revija za socijalnu politiku*, 6(2), 119-132.
- Black, W. K., 2011. When 'Liar's Loans' Flourish. *The New York Times*, 30. siječnja 2011.
- Boleat, M., 1985. *National Housing Finance Systems: A Comparative Study*. London: Croon-Helm Ltd.
- Boleat, M., 1986. Innovations in Housing Finance Instruments and Institutions. In: *Tax Policies and Urban Housing Markets*. Paris: OECD.
- Boleat, M., 1987. *International Housing Finance Factbook*. London: Housing Finance.
- Box, G. E. P. i Tiao, G. C., 1975. Intervention Analysis with Applications to Economic Environmental Problems. *Journal of the American Statistical Association*, 70(349), 70-79.
- Budisteanu, I., 2006. The Long-lasting Impacts of Earlier Housing Policies on Housing Finance in Romania u: Hegedüs, J., Struyk, R. J. *Housing Finance: New and Old Models in Central Europe, Russia, and Kazakhstan*. Budapest: Open Society Publications.
- Caisse De Refinancement De L'habitat, 2013. *2012 Annual Report*. Paris: Caisse De Refinancement De L'habitat.
- California Economic Strategy Panel, 2009. *Using Multipliers to Measure Economic Impacts*.
- Chan, S. i Stevens, A. F., 2008. What You Don't Know Can't Help You: Pension Knowledge and Retirement Decision Making. *The Review of Economics and Statistics*, 90(2), 253-266.
- Chiquier, L. i Lea, M. (ur.), 2009. *Housing finance policy in emerging markets*. Washington DC.: The International Bank for Reconstruction and Development ; The World Bank.

- Cirman, A., 2006. The Key Role of the National Housing Fund u: Hegedüs, J., Struyk, R. J. *Housing Finance: New and Old Models in Central Europe, Russia, and Kazakhstan*. Budapest: Open Society Publications.
- Cohn, R. A., Kolluri, B. R., 2003. Determinants of household saving in the G7 countries: recent evidence. *Applied Economics*, 35(10), 1199-1208.
- Collins, J. M., O'Rourke, C., 2011. *Homeownership education and counseling: do we know what works?* Research Institute for Housing America Special Report, Philadelphia Housing Finance Information Network.
- De Castro Campos, M., Kool, C. i Muysken, J., 2013. Cross-Country Private Saving Heterogeneity and Culture. *De Economist*, 161(2), 101-120.
- De Serres, A. i Pelgrin, F., 2003. The decline in private saving rates in the 1990s in OECD countries: how much can be explained by non-wealth determinants?. *OECD Economic Studies*, No. 36.
- Diamond, D. B., 2006. Thinking about Subsidies to Housing Finance u: Hegedüs, J., Struyk, R. J. *Housing Finance: New and Old Models in Central Europe, Russia, and Kazakhstan*. Budapest: Open Society Publications.
- Diamond, D., 2008. *The Current Operation of the Bauspar Systems in the Czech Republic, Hungary, and Slovakia*. East European Regional Housing Sector As Project 180-0034 U.S. Agency for International Development. Washington, DC: The Urban Institute.
- Diamond, D., Katsura, H. i Bejan I., 2006. *Romania: Housing Policy and Subsidy Review with Recommended Specific Policy Reforms*. Bucharest: Ministry of Transport, Construction, and Tourism Government of Romania.
- 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*. Berlin: Financial Services Consultant.
- Dübel, H.-J., 2011. *Back to the Roots: Can Contractual Savings for Housing Help Terminating the High-Leverage Housing Finance System? A missing piece in the U.S. housing finance reform debate*. Berlin: Finpolconsult.
- Dumaua, M. B., 2010. *Input-Output Multiplier Analysis for Major Industries in the Philippines*. 11<sup>th</sup> National Convention on Statistics (NCS).
- Dumičić, K. i Čibarić, I., 2010. The Analysis of Household Savings in Republic of Croatia Using Cointegration Approach. *Business Review, Cambridge*, 15(1), 220-226.
- DZS, 2001. *Popis stanovništva 2001*. Zagreb: Državni zavod za statistiku.
- DZS, 2003-2012. *Statistički ljetopisi*. Zagreb: Državni zavod za statistiku.
- DZS, 2009. Godišnji bruto domaći proizvod od 1995. do 2005. *Priopćenje DZS, br. 12.1.3*. Zagreb: Državni zavod za statistiku.
- DZS, 2011. *Anketa o potrošnji kućanstva za 2010*. Zagreb: Državni zavod za statistiku.
- DZS, 2013. *Mjesečno statističko izvješće*, 5/2013. Zagreb: Državni zavod za statistiku.
- Easterly, W., 2002. *The elusive quest for growth: economists' adventures and mi-sadventures in the tropics*. Cambridge; London: The MIT Press.
- Economidou, M. [et al.], 2011. *Europe's Buildings Under the Microscope, A country-by-country review of the energy performance of buildings*, Brussels: Buildings Performance Institute Europe.
- Edwards, S., 1996. Why are Latin America's savings rates so low? An international comparative analysis. *Journal of Development Economics*, 51(1), 5-44.
- European Commission, 2007. *Technological Studies Contribution to the Report on Guiding Principles for Product Market and Sector Monitoring*. Joint Research Centre's Institute for Prospective.
- European Commission, 2009. *The financial crisis and financial education Report*. Brussels: European Commission Second Meeting of the Expert Group on Financial Education.
- European Commission, 2013. *Commission Staff Working Document Assessment of The 2013 Economic Programme For Croatia*, Brussels: European Commission.
- Friedman, M., 1957. *A Theory of the Consumption Function*. Princeton: Princeton University Press.
- Friedman, T. L. 2009. *Hot, Flat, and Crowded: Why We Need a Green Revolution - and How We Can Renew Our Global Future*. New York: Farrar, Straus and Giroux.

- GfK, 2011. Anketno istraživanje o štednji u Hrvatskoj. *Tržište osiguranja*, 8-13.
- HNB, 2012. *Bilten o bankama*, br. 25. Zagreb: Hrvatska narodna banka.
- HNB, 2013. *Financijska stabilnost*, br. 11. Zagreb: Hrvatska narodna banka.
- HNB, 2013a. *Agregirana bilanca stambenih štedionica*. Zagreb: Hrvatska narodna banka.
- Hoek-Smit, M. C. i Diamond, D. B., 2003. *The Design and Implementation of Subsidies for Housing Finance March*. Pripremljeno za Seminar Svjetske banke o stambenoj štednji
- Hoek-Smit, M. C., 2012. *Housing Finance Subsidies*. Philadelphia: Housing Finance Information Network.
- Horioka, C. Y. i Wan, J., 2007. The Determinants of Household Saving in China: A Dynamic Panel Analysis of Provincial Data. *Journal of Money, Credit and Banking*, 39(8), 2077-2096.
- Housing Finance Network, 2013. *France: Housing Finance Market Overview*. Housing Finance Network.
- HUB, 2009. *Stambena štednja*. Zagreb: Hrvatska udruga banaka.
- Hüfner, F. i Koske, I., 2010. Explaining Household Saving Rates in G7 Countries: Implications for Germany. *OECD Economics Department Working Papers*, No. 754, OECD Publishing.
- Jongwanich, J., 2010. The determinants of household and private saving in Thailand. *Applied Economics*, 42(8), 965-976.
- Kornitzer, D., 2011. *Raiffeisen Bausparkasse in 2010*. Vienna: Raiffeisen Bausparkasse.
- L.E.K., 2009. *Construction in the UK Economy - The Benefits of Investment*.
- Lea, J. M. (ur.), 2000. *International Housing Finance Factbook*. London: International Union for Housing Finance and Countrywide International Consulting Services.
- Lea, J. M. i Renaud, B., 1995. *Contractual Savings for Housing How Suitable Are They for Transitional Economies?* Cardiff and Washington DC.: Cardiff Consulting Services ; World Bank.
- Leko, V. i Stojanović, A., 2006. Financiranje stambenog zbrinjavanja u Republici Hrvatskoj. *Računovodstvo i financije*, 10, 65-73.
- Lewis, M., 2009. The Man Who Crashed the World. *Vanity Fair*, August 2009.
- Loayza, N., Schmidt-Hebbel, K. i Servén, L., 2000. What drives private saving across the world. *The Review of Economics and Statistics*, 82(2), 165-181.
- Lusardi, A. i Mitchell, O. S., 2007. Financial Literacy and Retirement Preparedness: Evidence and Implications for Financial Education. *Business Economics*, 42(1), 35-44.
- Masson, P. R., Bayoumi, T. i Samiei, H., 1998. International Evidence on the Determinants of Private Saving. *The World Bank Economic Review*, 12(3), 483-501.
- McLennan, W., 1995. Australian National Accounts: Introduction to Input-Output Multipliers. *Information Paper, Catalogue No. 5246.0*. Australian Bureau of Statistics.].
- MGIPU, 2012. *Metodologija za provođenja energetskog pregleda građevina*. Zagreb: Ministarstvo graditeljstva i prostornog uređenja.
- Ministarstvo financija, 2011. *Stambena štednja: Ministarstvo postupa u skladu sa zakonima te interesu poreznih obveznika i štediša*. Zagreb: Ministarstvo financija.
- Nacionalni program zaštite potrošača za razdoblje 2009.-13., NN 30/10. Zagreb: Narodne novine.
- Nekretnine.info, 2011. *Stambene štedionice tuže državu zbog oduzetih poticaja*.
- OECD, 2005. *Improving Financial Literacy: Analysis of Issues and Policies*. Paris: OECD.
- Ozcan, K. M., Gunay, A. i Ertac, S., 2003. Determinants of private savings behaviour in Turkey. *Applied Economics*, 35(12), 1405-1416.
- Pasquali, V. i Aridas., T., 2012. Household Saving Rates. *Global Finance*
- PricewaterhouseCoopers, 2011. *Valuing the role of Construction in the New Zealand economy*. A Report to the Construction Strategy Group.
- Raiffeisen Bausparkasse, 2013. *Bausparprämie*. Vienna: Raiffeisen Bausparkasse.
- Schmidinger, J., 2013. *Housing and Bausparen in Austria*. Vienna: Joint Congress: Sound housing finance around the world.



- Schrooten, M. i Stephan, S., 2005. Private savings and transition: Dynamic panel data evidence from accession countries. *Economics of Transition*, 13(2), 287-309.
- Svjetska banka, 2010a. *Hrvatska – Dijagnostički pregled zaštite potrošača i financijske pismenosti. Svezak I: Glavni nalazi i preporuke*. Zagreb: Svjetska banka.
- Svjetska banka, 2010b. *Hrvatska – Dijagnostički pregled zaštite potrošača i financijske pismenosti. Svezak II: Usporedba s dobrim praksama*. Zagreb: Svjetska banka.
- Škrinjarić, T., 2010. *Model stambenog financiranja – ugovorna štednja za stambene svrhe uz međufinanciranje*. Zagreb: Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet.
- Taffin, C., 1998. *D'Épargne-Logement in France*. Brussels: International Union for Housing Finance.
- Tepuš, M. M., 2002. Analiza poslovanja stambenih štedionica u Republici Hrvatskoj. *HNB Pregledi*, br. 11. Zagreb: Hrvatska narodna banka.
- Tepuš, M. M., 2004. Analiza modela stambenog financiranja u Republici Hrvatskoj. *HNB Pregledi*, br. 18. Zagreb: Hrvatska narodna banka.
- Tepuš, M. M., 2006. *Analiza poslovanja stambenih štedionica: Rezultati drugoga HNB-ova projekta anketiranja stambenih štedionica*. Zagreb: Hrvatska narodna banka.
- The Scottish Government, 2013. *Leontief Type II Inverse and Type II Multipliers and Effects 1998-2009*. Input-Output Tables for Download.
- Vehovec, M., 2011. Financijska i mirovinska pismenost: međunarodna iskustva i prijedlozi za Hrvatsku. *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 21 (129), 65-84.
- VISA Europe, 2013. *The Shadow Economy in Europe*.
- Zakon o kreditnim institucijama, NN 117/08, 74/09, 153/09, 108/12, 54/13. Zagreb: Narodne novine.
- Zakon o osiguranju, NN 151/05, 87/08, 82/09, 54/13. Zagreb: Narodne novine.
- Zakon o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje, NN 109/97, 117/97, 76/99, 10/01, 92/05, 21/10, 15/13. Zagreb: Narodne novine.

## 9. POPIS TABLICA, SLIKA I GRAFIKONA

### Popis tablica

Tablica 5.1. Revidirani pokazatelji poslovanja za stambene štedionice na dan 31. prosinca 2012. ....	30
Tablica 5.2. Broj kredita i stanja prema namjeni .....	39
Tablica 5.3. Direktni ekonomski i fiskalni učinci .....	54
Tablica 5.4. Struktura troškova za kupnju ili izgradnju nove i adaptaciju stare nekretnine .....	55
Tablica 5.5. Fiskalni učinci po raznim namjenama kredita .....	57
Tablica 5.6. Indirektni ekonomski i fiskalni učinci iz kreditne aktivnosti stambenih štedionica .....	59
Tablica 5.7. Rezultati procijenjenih multiplikatora za sektor građevinarstva po raznim zemljama .....	60
Tablica 5.8. Inducirani ekonomski i fiskalni učinci iz kreditne aktivnosti stambenih štedionica .....	61
Tablica 5.9. Osnovna i prilagođena struktura namjene potrošnje ušteđenih sredstava .....	62
Tablica 5.10. Osnovna i prilagođena struktura namjene potrošnje ušteđenih sredstava za unaprjeđenje kvalitete stanovanja .....	63
Tablica 5.11. Indirektni i inducirani ekonomski i fiskalni učinci stambene štednje bez korištenja kredita.....	67
Tablica 5.12. Indirektni i inducirani ekonomski i fiskalni učinci stambene štednje bez korištenja kredita u konzervativnom scenariju.....	69
Tablica 5.13. Ukupni ekonomski i fiskalni učinci.....	71
Tablica 5.14. Varijable provedene analize odrednica stambene štednje .....	80
Tablica 5.15. Rezultati Grangerovog testa uzročnosti u VAR modelu, zavisna varijabla $\Delta$ LSTEDNJA.....	81
Tablica 5.16. Dekompozicija varijance za varijablu .....	82
Tablica 5.17. Rezultati Grangerovog testa uzročnosti u VAR modelu, zavisna varijabla $\Delta$ LNOVI_UGOVORI ....	83
Tablica 5.18. Rezultati intervencijske analize .....	85
Tablica 5.19. Struktura kućanstava stambenih štediša .....	90
Tablica 5.20. Raspodjela svih kućanstava prema statusu stanovanja.....	92
Tablica 5.21. Raspodjela kućanstava stambenih štediša prema statusu stanovanja.....	93

### Popis slika

Slika 5.1. Pojednostavljeni dijagram relacija između pojedinih ekonomskih faza i ukupni učinci .....	50
--	----

### Popis grafikona

Grafikon 5.1. Ukupna imovina stambenih štedionica i udio kredita stanovništvu u ukupnoj imovini .....	30
Grafikon 5.2. Krediti i potraživanja od stanovništva i depoziti komitenata i omjer kredita stanovništvu i depozita.....	31
Grafikon 5.3. Omjer kredita i depozita po stambenim štedionicama u razdoblju 1998.-2012. ....	32
Grafikon 5.4. Struktura poslovnih prihoda stambenih štedionica po godinama .....	32
Grafikon 5.5. Struktura kamatnih prihoda stambenih štedionica po godinama.....	33
Grafikon 5.6. Omjer kamatnih prihoda i ukupne imovine.....	34
Grafikon 5.7. Godišnja i kumulativna dobit prije oporezivanja stambenih štedionica .....	34
Grafikon 5.8. Ukupan broj ugovora o štednji.....	35
Grafikon 5.9. Broj novih i isteklih ugovora o stambenoj štednji .....	36
Grafikon 5.10. Broj raskinutih ugovora o stambenoj štednji .....	36
Grafikon 5.11. Udio raskinutih ugovora u ukupnom broju ugovora o štednji .....	37
Grafikon 5.12. Stanje štednje prema inicijalno ugovorenoj ročnosti, stanja na kraju godine.....	37
Grafikon 5.13. Iznosi izloženosti po kreditima prema namjeni .....	38
Grafikon 5.14. Odobreni stambeni krediti po godinama i prosječan omjer kredita i vrijednosti hipoteke kod odobrenja.....	39
Grafikon 5.15. Prosječne ponderirane kamatne stope stambenih štedionica.....	41

Grafikon 5.16. Usporedba prosječnih kamatnih stopa banaka na kunske stambene kredite s valutnom klauzulom i kamatnih stopa po kreditima stambenih štedionica .....	41
Grafikon 5.17. Usporedba prosječnih kamatnih stopa banaka na oročene dugoročne devizne depozite stanovništva u EUR i kamatnih stopa po ugovorima o štednji stambenih štedionica .....	43
Grafikon 5.18. Rizikom ponderirana aktiva i s time povezani omjeri.....	44
Grafikon 5.19. Stopa adekvatnosti jamstvenog kapitala štedionica i ukupno kreditnih institucija u Hrvatskoj .....	45
Grafikon 5.20. Udio djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita u ukupnim stambenim kreditima stanovništvu.....	45
Grafikon 5.21. Pokrivenost djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih stambenih kredita stanovništvu ispravicima vrijednosti .....	46
Grafikon 5.22. Neto iznosi DPS-a, 1999.-2012.....	49
Grafikon 5.23. Prilagođena struktura namjene potrošnje ušteđenih sredstava po raznim podskupovima uzorka (regija, dob, spol, prihodi, osnovna namjena).....	63
Grafikon 5.24. Prilagođena struktura namjene potrošnje ušteđenih sredstava za unaprjeđenje kvalitete stanovanja po raznim podskupovima uzorka (dob, stručna sprema, prihodi).....	64
Grafikon 5.25. Ukupni ekonomski i fiskalni učinci sustava poticane stambene štednje u Hrvatskoj u odnosu na neto isplaćene DPS, prosjek razdoblja 1998.-2012.....	72
Grafikon 5.26. Ukupni godišnji ekonomski učinci sustava poticane stambene štednje u Hrvatskoj u odnosu na neto isplaćeni DPS, 2001.-12.....	73
Grafikon 5.27. Ukupni godišnji fiskalni učinci sustava poticane stambene štednje u Hrvatskoj u odnosu na neto isplaćeni DPS, 2001.-12.....	73
Grafikon 5.28. Ukupan broj računa stambene štednje .....	76
Grafikon 5.29. Struktura broja stambenih štednih računa po štedionicama. ....	76
Grafikon 5.30. Broj novih ugovora o stambenoj štednji.....	77
Grafikon 5.31. Ukupna stambena štednja .....	77
Grafikon 5.32. Ukupna stambena štednja, mjesečni podaci .....	78
Grafikon 5.33. Broj novih ugovora o stambenoj štednji, 2000-12.....	82
Grafikon 5.34. Promjena broja novih ugovora o stambenoj štednji u odnosu na isti mjesec prethodne godine, logaritmirane vrijednosti, 2000-12. ....	84
Grafikon 5.35. Raspodjela svih kućanstava prema vrsti zgrade u kojoj stanuju .....	87
Grafikon 5.36. Podjela stambenih prostora prema godini izgradnje.....	88
Grafikon 5.37. Usporedba pritužbi na smještaj svih kućanstava i kućanstava stambenih štediša.....	89
Grafikon 5.38. Raspodjela kućanstava prema površini stambenih prostora po članu kućanstva .....	89
Grafikon 5.39. Raspodjela godišnjih uplata u stambenu štednju po kućanstvima štediša .....	91
Grafikon 5.40. Udio kućanstava koja posjeduju druge nekretnine po kvintilnim skupinama .....	94
Grafikon 5.41. Udio kućanstava koja imaju u vlasništvu druge nekretnine po dobnim skupinama nositelja kućanstva .	94
Grafikon 5.42. Udio kućanstava koja posjeduju druge nekretnine i žive u stambenim prostorima većim od prosjeka po dobnim skupinama nositelja kućanstva .....	95
Grafikon 5.43. Udio kućanstava koja uplaćuju u fond životnog i dobrovoljnog mirovinskog osiguranja po pojedinim dobnim skupinama nositelja kućanstva .....	96
Grafikon 5.44. Udio kućanstava koja uplaćuju u fond životnog i dobrovoljnog mirovinskog osiguranja po kvintilnim skupinama .....	96