

# Ekonomski i fiskalni učinci poslovanja Wüstenrot stambene štedionice

---

**Bratić, Vjekoslav; Sopek, Petar**

## Other document types / Ostale vrste dokumenata

Publication year / Godina izdavanja: **2013**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:242:153847>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2025-02-05**



Repository / Repozitorij:

[Institute of Public Finance Repository](#)



Institut za  
javne financije

---

Istraživački projekt

**EKONOMSKI I FISKALNI UČINCI  
POSLOVANJA WÜSTENROT STAMBENE  
ŠTEDIONICE**

---

Zagreb, rujan 2013.

© Institut za javne financije, Zagreb, 2013.

Naručitelj projekta: Wüstenrot stambena štedionica d.d.  
Heinzelova 33a  
10000 Zagreb

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

Suradnik na projektu: Petar Sopek, dipl. ing.

## PREDGOVOR

Istraživački projekt *Ekonomski i fiskalni učinci poslovanja Wüstenrot stambene štedionice* izrađen je za potrebe Wüstenrot stambene štedionice d.d.

Cilj je projekta, iz perspektive koristi za državu, u širem i užem smislu procijeniti ukupne ekonomske i fiskalne učinke koji proizlaze poslovanjem Wüstenrot stambene štedionice d.d. Procjene su rađene istovjetnom metodologijom korištenom u istraživačkom projektu *Analiza sustava poticane stambene štednje u Republici Hrvatskoj*, koji je u razdoblju od travnja do kolovoza 2013. za Hrvatsku udругu banaka i stambene štedionice koje posluju u Hrvatskoj proveo Institut za javne financije.

dr. sc. Vjekoslav Bratić

Zagreb, rujan 2013.



# SADRŽAJ

<b>PREDGOVOR</b> .....	<b>I</b>
<b>SADRŽAJ</b> .....	<b>III</b>
<b>POPIS KRATICA</b> .....	<b>V</b>
<b>SAŽETAK</b> .....	<b>VII</b>
<b>1. UVOD</b> .....	<b>1</b>
<b>2. POKAZATELJI POSLOVANJA WÜSTENROT STAMBENE ŠTEDIONICE</b> .....	<b>3</b>
2.1. Financijski pokazatelji poslovanja .....	3
2.2. Ugovori o štednji .....	6
2.3. Odobreni krediti .....	10
2.4. Analiza kamatnih stopa .....	13
2.5. Rizici .....	15
2.6. Usporedba WSŠ s bankarskim sustavom .....	17
<b>3. Prednosti i nedostaci za državu</b> .....	<b>23</b>
3.1. Državna poticajna sredstva .....	23
3.2. Direktni ekonomski i fiskalni učinci WSŠ .....	24
3.4. Indirektni ekonomski i fiskalni učinci iz kreditne aktivnosti WSŠ .....	27
3.5. Inducirani ekonomski i fiskalni učinci iz kreditne aktivnosti WSŠ .....	30
3.6. Učinci stambene štednje u okviru WSŠ bez korištenja kredita .....	32
3.7. Ukupni ekonomski i fiskalni učinci .....	34
<b>4. ZAKLJUČAK</b> .....	<b>39</b>
<b>6. LITERATURA</b> .....	<b>43</b>
<b>7. POPIS TABLICA I GRAFIKONA</b> .....	<b>45</b>



**POPIS KRATICA**

BDP	Bruto društveni proizvod
CHF	Švicarski franak
DAB	Državna agencija za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka
DPS	Državna poticajna sredstva
DZS	Državni zavod za statistiku
ESA 95	Europski sustav nacionalnih računa
EMU	Europska i monetarna unija
EUR	Euro
HNB	Hrvatska narodna banka
HPBSŠ	HPB stambena štedionica
PBZSŠ	PBZ stambena štedionica
PDV	Porez na dodanu vrijednost
PSŠ	Prva stambena štedionica
RSŠ	Raiffeisen stambena štedionica
WSŠ	Wüstenrot stambena štedionica





## SAŽETAK

Wüstenrot stambena štedionica (WSŠ) dobro je kapitalizirana i stabilna stambena štedionica s drugim najvećim tržišnim udjelom u Hrvatskoj. Imovina joj i ukupni broj ugovora o stambenoj štednji konstantno rastu. Od početka poslovanja ugovorila je 359 tisuća ugovora o stambenoj štednji. Krajem lipnja 2013. stanje ukupnih depozita iznosilo je 1,4 milijarde kuna, a najveći je dio ugovoren na rok od 5 godina.

Do sada je WSŠ odobrila 1,7 milijardi kuna stambenih kredita, u čijoj se strukturi ukupnog broja najveći udio odnosi na kredite za adaptaciju i rekonstrukciju (u prosjeku su značajno niži od ostalih stambenih kredita) i kredite za kupnju starijih nekretnina, dok se u strukturi ukupnog stanja kredita najveći udio odnosi na kredite za kupnju starijih nekretnina. Krediti su općenito ugovoreni uz fiksne kamatne stope, uglavnom u kunama uz valutnu klauzulu u eurima te su dobro osigurani nekretninama.

U razdoblju 2001.-06/13. prosječne kamatne stope WSŠ po kreditima (5,03%) nešto su niže i za korisnike kredita povoljnije od prosjeka banaka. Prosječne kamatne stope po ugovorima o štednji WSŠ u istom razdoblju iznosile su 2,12%. Kreditni joj je rizik relativno nizak zbog izuzetno niskog udjela stambenih kredita s poteškoćama u otplati i snažne kolateraliziranosti.

WSŠ nije ostvarivala značajniju dobit, dok joj je kumulativna dobit prije oporezivanja u cijelom razdoblju poslovanja negativna. U strukturi prihoda WSŠ dominiraju neto kamatni prihodi, a najveći se udio odnosi na prihode od stanovništva.

Omjer kredita i depozita na kraju lipnja 2013. za WSŠ iznosi 88,3%.

Iz analize troškova i koristi poslovanja WSŠ za državu može se zaključiti kako je u razdoblju 1999.-06/2013. jedna kuna države uložena putem DPS-a za stambenu štednju u okviru WSŠ u hrvatskom gospodarstvu prosječno stvorila 2,96 kuna dodane vrijednosti, a u državni i lokalne proračune prosječno je vratila 2,16 kuna. Izdvojeno u razdoblju 2006.-06/2013. taj je pokazatelj i veći te iznosi 3,76 kuna dodane vrijednosti (odnosno 2,76 kuna više od uloženog), a u državni i lokalne proračune su se prosječno vratile 2,66 kune (odnosno 1,66 kuna više od uloženog).

### *Koristi iz poslovanja WSŠ (direktni učinci):*

- krajem lipnja 2013. WSŠ je zapošljavala 179 osoba temeljem ugovora o radu te 1.476 osoba temeljem privremenih ugovora;
- u razdoblju 1999.-06/2013. dodana vrijednost WSŠ iznosila je prosječno 55%, a direktni fiskalni učinci 57% ukupno neto isplaćenih DPS-a. Drugim riječima, na jednu uloženu kunu iz državne blagajne putem DPS-a na stambenu štednju u državni i lokalne proračune se iz poslovanja WSŠ vratilo prosječno 57 lipa.

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

- u razdoblju 1999.-06/2013. indirektna dodana vrijednost iz kreditne aktivnosti WSŠ iznosi 86%, a indirektni fiskalni učinci 61% neto isplaćenih DPS-a stambenim štedišama WSŠ. Drugim riječima, u navedenom razdoblju na jednu kunu uloženu u WSŠ putem DPS-a u državni i lokalne proračune se indirektnim putem iz kreditne aktivnosti WSŠ vratila prosječno 61 lipa;
- u razdoblju 1999.-06/2013. inducirana dodana vrijednost iz kreditne aktivnosti WSŠ iznosi 86%, a ukupni inducirani fiskalni učinci 48% neto isplaćenih DPS-a stambenim štedišama WSŠ. Drugim riječima, u navedenom razdoblju na jednu kunu uloženu u WSŠ putem DPS-a u državni i lokalne proračune se induciranim putem iz kreditne aktivnosti WSŠ vratilo prosječno 48 lipa;

- visina indirektnih i induciranih učinaka iz kreditne aktivnosti ovisi o iznosu i namjeni odobrenih kredita;
- krediti WSŠ za adaptaciju i rekonstrukciju imaju najveći (prosječno 27,9%), a krediti za kupnju građevnog zemljišta i kupnju stare nekretnine najmanji (5%) indirektan doprinos i koristi za proračun.

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

- i u slučajevima kada se štediša odluči za podizanje stambene štednje bez korištenja stambenog kredita stambena štednja u WSŠ stvara pozitivne učinke za državu jer klijenti nakon isplate ušteđenih sredstava određeni iznos troše za unapređenje kvalitete stanovanja;
- u razdoblju 1999.-06/2013. na taj način stvorena indirektna i inducirana dodana vrijednost iznosila je prosječno 69%, a ukupni indirektni i inducirani fiskalni učinci 50% neto isplaćenih DPS-a stambenim štedišama WSŠ. Drugim riječima, u razdoblju 1999.-06/2013. na jednu kunu uloženu u WSŠ putem DPS-a u državni i lokalne proračune se iz isplata ušteđenog iznosa stambene štednje u WSŠ bez korištenja kredita indirektnim i induciranim putem vratilo prosječno 50 lipa.

## 1. UVOD

Od početka 1998. i stupanja na snagu Zakona o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje Hrvatska je uvela ugovorni model dugoročne namjenske štednje putem štedionica s ciljem "rješavanja stambenih potreba stambenih štediša odobravanjem stambenih kredita uz financijsku potporu države". Ovim je Zakonom stvoren pravni temelj za osnivanje i poslovanje stambenih štedionica u Hrvatskoj. Wüstenrot stambena štedionica d.d. (WSŠ) osnovana je u suradnji Bank Austria Creditanstalt Croatia d.d. (danas Societe Generale Splitska banka d.d.) i Wüstenrot stambenih štedionica iz Njemačke i Austrije, a s radom je krenula 1. listopada 1998.

Do danas je WSŠ kao i druge stambene štedionice u Hrvatskoj doživjela nekoliko velikih promjena. Prva značajna promjena za poslovanje WSŠ dogodila se izmjenama Zakona o stambenoj štednji u srpnju 1999. kada je odobrena i uvedena stambena štednja s valutnom klauzulom. Druga se odnosi na promjenu vlasničke strukture iz 2001. kada je 75% udjela WSŠ s Bank Austria Creditanstalt Croatia d.d prešlo u vlasništvo stambenih štedionica Wüstenrot iz Njemačke i Austrije. Ostale promjene značajne iz perspektive poslovanja WSŠ odnose se na smanjenje državnih poticajnih sredstava (DPS) tijekom 2005. (s 1.250 na 750 kuna) i 2012. (s 750 na 500 kuna) te uvođenje mogućnosti međufinanciranja (dodjela kredita prije isteka dvogodišnjeg roka štednje), čime je omogućen značajan porast kreditnog poslovanja WSŠ.

Poslovanjem WSŠ državni proračun ostvaruje troškove u obliku danih DPS-a, ali i direktne, indirektno i inducirane koristi. Direktne se koristi generiraju iz zaposlenosti u WSŠ i raznih fiskalnih uplata (poreza, naknada i pristojbi), a indirektno i inducirane iz ekonomskih i fiskalnih učinaka koje proizlaze iz kreditiranja WSŠ i štednje u WSŠ bez odobravanja kredita pri čemu se najznačajnije koristi ostvaruju u sektoru građevinarstva i s time povezanim industrijama (proizvodnja, stručne i tehničke aktivnosti, prodaja i transport).

S obzirom na sve veće proračunske potrebe kao osnovni ciljevi ovog istraživanja određeni su analiza poslovanja WSŠ, procjena visine troškova u obliku danih fiskalnih poticaja, ali i koristi, odnosno ekonomski i posebice fiskalni učinci koji se poslovanjem WSŠ iz kune danih poticaja kompenziraju i vrate u proračun, i to direktnim, indirektnim i induciranim putem.

Projekt je strukturiran na način da se nakon uvoda, u drugom dijelu istraživanja razmatraju osnovni pokazatelji poslovanja WSŠ. Poseban naglasak dan je analizi financijskih pokazatelja poslovanja, ugovora o štednji i odobrenih kredita u okviru WSŠ te analizi kamatnih stopa i rizika. U trećem, ključnom dijelu analizirane su prednosti i nedostaci fiskalnog poticanja stambene štednje iz poslovanja WSŠ. Na kraju su iz dobivenih rezultata oblikovani određeni zaključci.

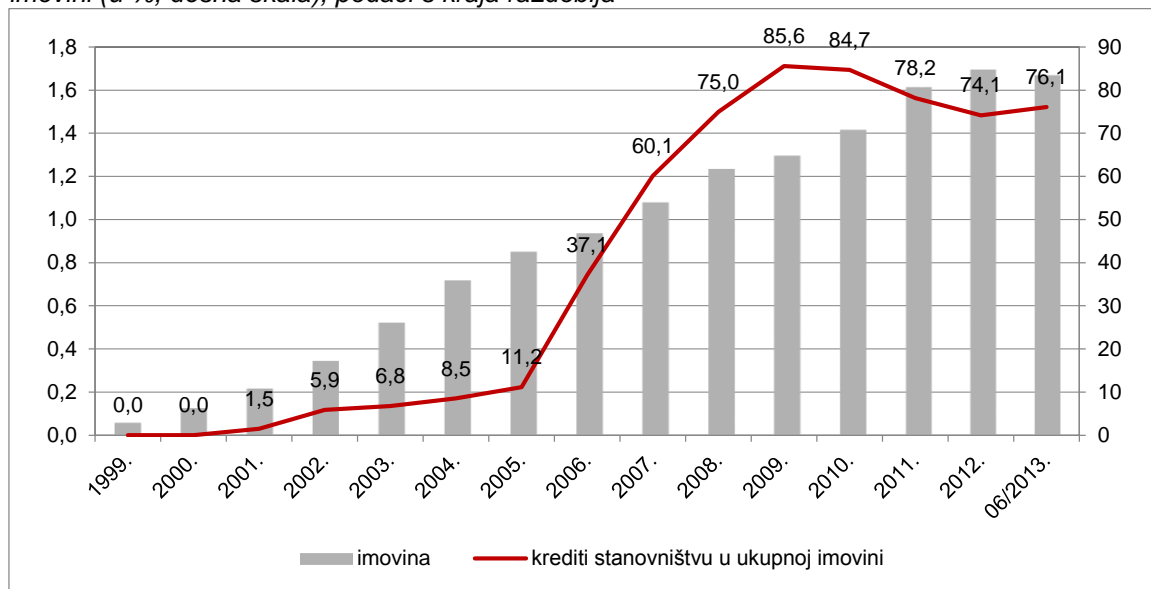


## 2. POKAZATELJI POSLOVANJA WÜSTENROT STAMBENE ŠTEDIONICE

### 2.1. Financijski pokazatelji poslovanja

Wüstenrot stambena štedionica d.d. u Hrvatskoj posluje od 1998. Temeljni kapital WŠŠ iznosi 50 milijuna kuna, a ukupna imovina 1.665 milijuna kuna (na dan 30. lipnja 2013.).

**Grafikon 2.1.** Ukupna imovina WŠŠ (u mlrd.. kn, lijeva skala) i udio kredita stanovništvu u ukupnoj imovini (u %, desna skala), podaci s kraja razdoblja



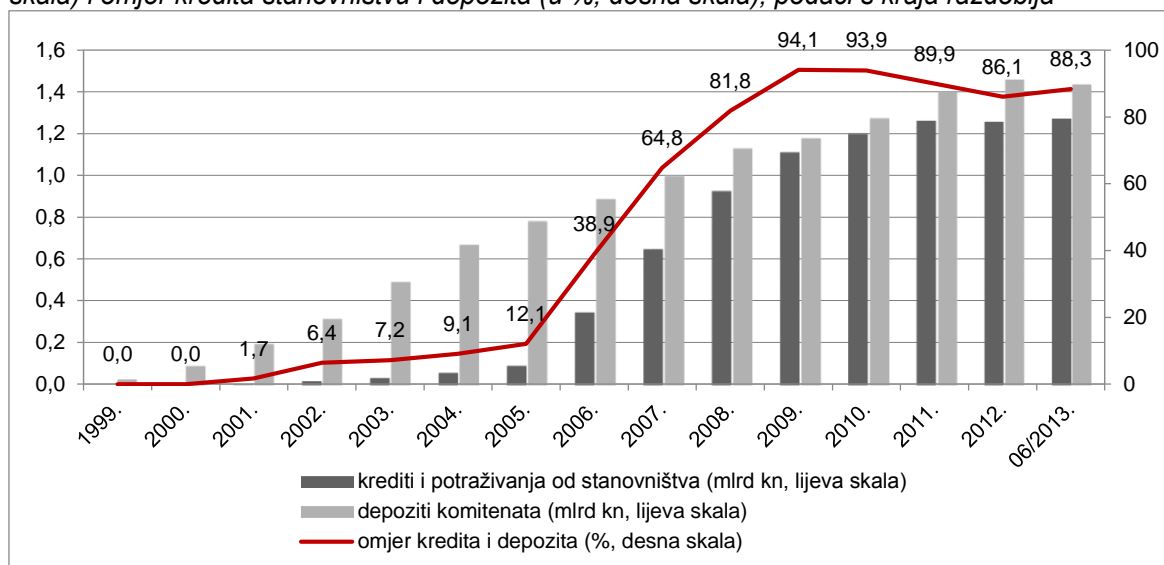
Izvor: WŠŠ; obrada autora

Ukupna imovina WŠŠ u razdoblju 1999.-2012. konstantno raste, a na kraju 2012. iznosila je nepunih 1,7 milijardi kuna. U prvih šest mjeseci 2013. WŠŠ je zabilježila blagi pad imovine od 1,5%.

U strukturi imovine WŠŠ dominiraju krediti stanovništvu i oni su krajem lipnja 2013. iznosili 76% ukupne imovine, a ostatak se imovine odnosi na financijsku imovinu (14,1%), plasmane kod banaka (1,8%) i ostalu imovinu (8%).

Na grafikonu 2.1. uočavaju se glavne prijelomne točke u razvoju WŠŠ. Prva je 2001. kada započinje kreditna aktivnost WŠŠ te 2005., odnosno 2006., kada počinje ozbiljniji rast kreditiranja kao rezultat uvođenja mogućnosti međufinanciranja, čime je praktično stvoren preduvjet za značajnije korištenje kreditnog potencijala WŠŠ, ali i cjelokupnog sustava stambene štednje u Hrvatskoj.

**Grafikon 2.2.** Krediti i potraživanja WSS od stanovništva i depoziti komitenata (u mlrd. kn, lijeva skala) i omjer kredita stanovništvu i depozita (u %, desna skala), podaci s kraja razdoblja

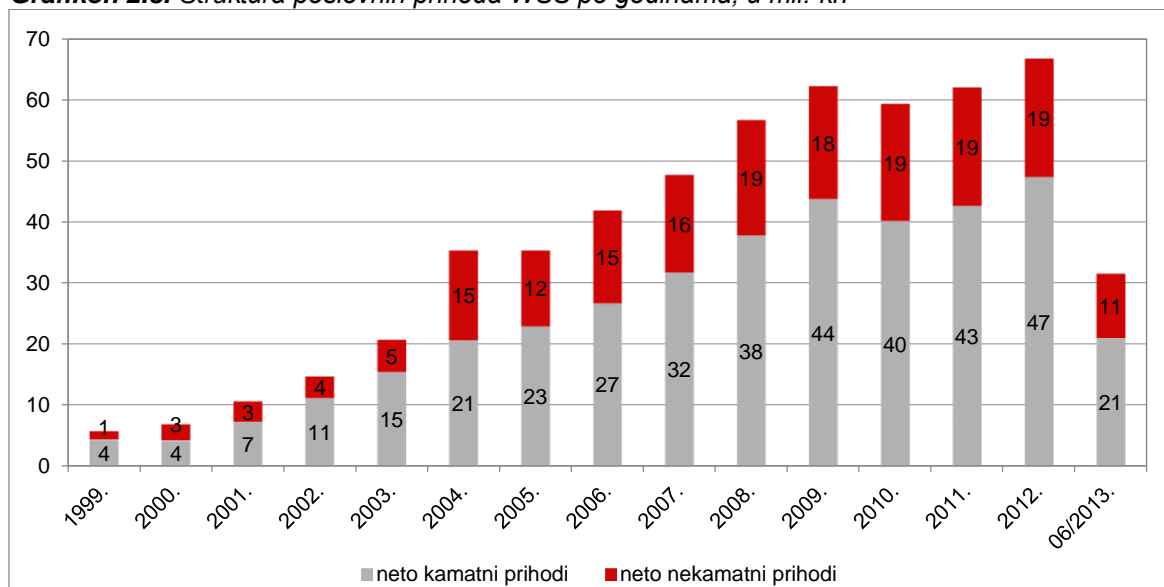


Izvor: WSS; obrada autora

Smanjenje maksimalnih godišnjih iznosa DPS-a u 2005. (s 1.250 na 750 kuna) je u razdoblju koje je uslijedilo rezultiralo nešto sporijim rastom depozita u WSS. Istodobno, u razdoblju 2005.-09. znatno raste stopa kreditiranja stanovništva prvenstveno zbog dospjeća prvog ciklusa štednih ugovora, ali i uvođenja mogućnosti međufinanciranja. Na taj način postepeno raste i prosječni omjer kredita i depozita koji je na kraju 2009. bio najviši u cjelokupnom analiziranom razdoblju (94,1%)<sup>1</sup>, da bi krajem lipnja 2013. iznosio visokih 88,3%.

Gotovo svi krediti u imovini WSS, te čak 95,7% svih depozita komitenata, odobreni su uz valutnu klauzulu u eurima, odnosno valutna usklađenost aktive i pasive WSS prilično je dobra.

**Grafikon 2.3.** Struktura poslovnih prihoda WSS po godinama, u mil. kn



Izvor: WSS; obrada autora

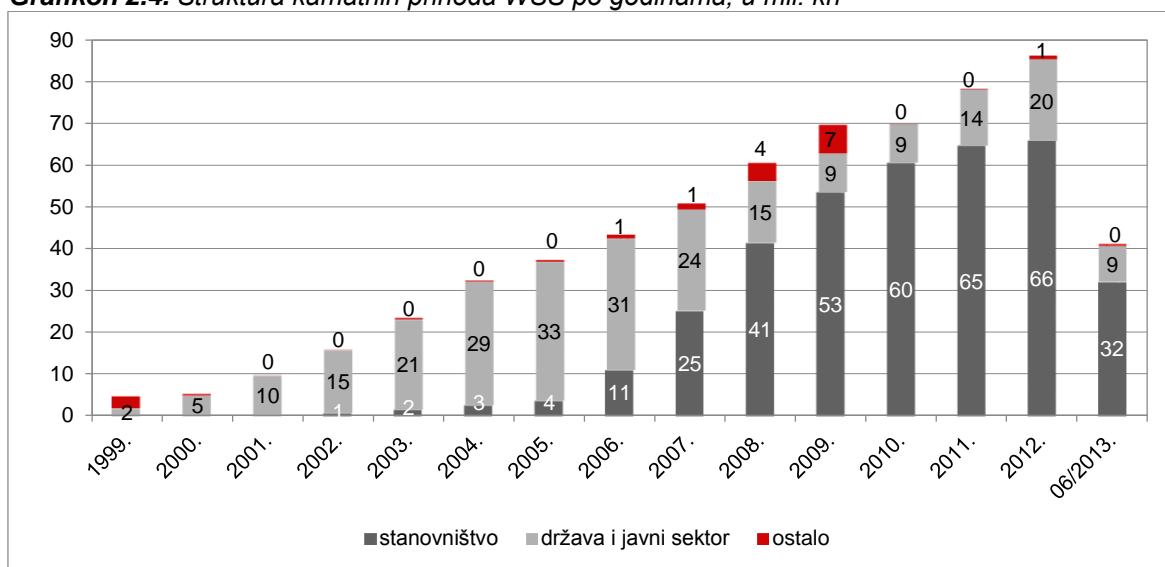
<sup>1</sup> Omjer kredita i depozita izračunat je kao omjer kredita i potraživanja od stanovništva i ukupnih depozita komitenata.

U razdoblju 1999.-06/2013. u strukturi prihoda WŠŠ dominiraju neto kamatni prihodi (prosječno 69,7% ukupnih poslovnih prihoda). Oni predstavljaju razliku kamatnih prihoda (više detalja o strukturi kamatnih prihoda prikazuje grafikon 2.4.) i kamatnih rashoda, odnosno rashoda po depozitima komitenata (prosječno 90,4% kamatnih rashoda u razdoblju 1999.-06/2013.) i odobrenim kreditima (prosječno 9,6% kamatnih rashoda u razdoblju 1999.-06/2013.). Rastom kreditne aktivnosti WŠŠ rastu i njeni neto kamatni prihodi.

Neto nekamatni prihodi najvećim dijelom čine naknade i provizije po depozitima, odnosno naknade za ugovaranje štednje i za vođenje štednih računa. Iako su godišnji nekamatni prihodi manje-više na podjednakim razinama već duže vrijeme, vidljiv je njihov relativno visok udio u ukupnim prihodima. Omjer neto nekamatnih prihoda u ukupnim poslovnim prihodima WŠŠ u 2012. iznosio je 29%, odnosno 33% u prvoj polovici 2013.

Omjer neto nekamatnih prihoda u 2012. i broja štednih računa na kraju 2012. iznosio je 136,9 kuna, odnosno WŠŠ je u 2012. prosječno po svakom štednom računu naplatila oko 137 kuna naknada ili oko 18% maksimalnog godišnjeg iznosa DPS-a u 2012.

**Grafikon 2.4. Struktura kamatnih prihoda WŠŠ po godinama, u mil. kn**



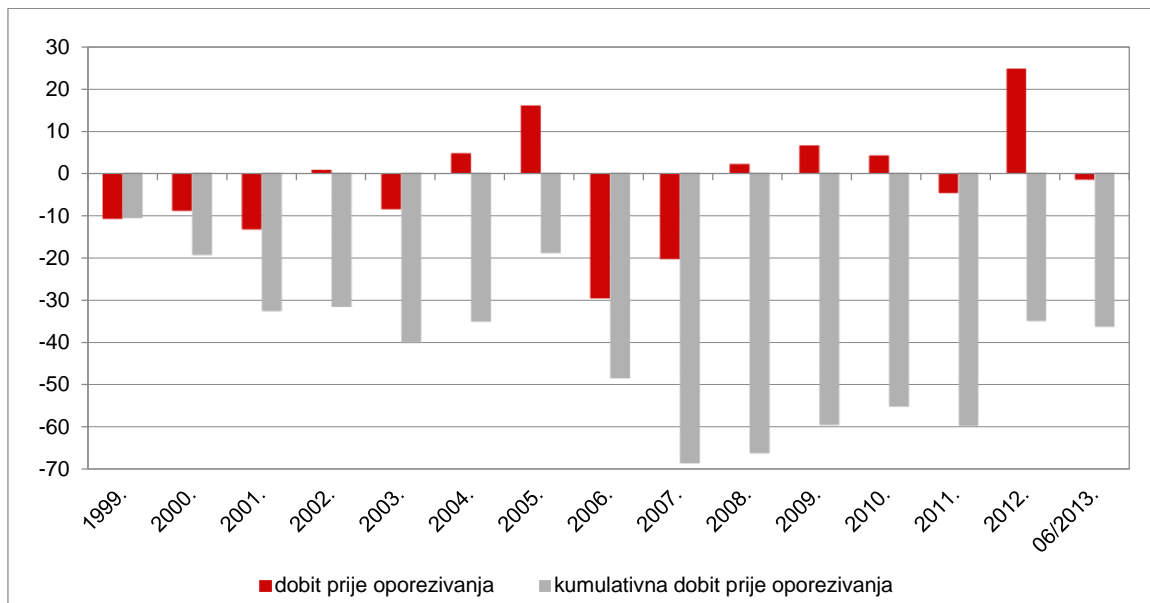
Izvor: WŠŠ; obrada autora

U razdoblju 1999.-06/2013. u strukturi ukupnih kamatnih prihoda WŠŠ najveći udio čine prihodi od sektora stanovništva (prosječno 57,8%) i javnog sektora (prosječno 39,1%).

Razlog je relativno visokog udjela kamatnih prihoda od države i javnog sektora, posebice u prvim godinama postojanja sustava, taj što je WŠŠ kao i sve ostale stambene štedionice višak likvidnosti obvezna ulagati u državne vrijednosne papire. U sadašnjoj fazi razvoja WŠŠ udio vrijednosnih papira primarno je određen regulatornim zahtjevima HNB-a, a tiče se održavanja potrebnih rezervi likvidnosti.



**Grafikon 2.5. Godišnja i kumulativna dobit prije oporezivanja, u mil. kn**



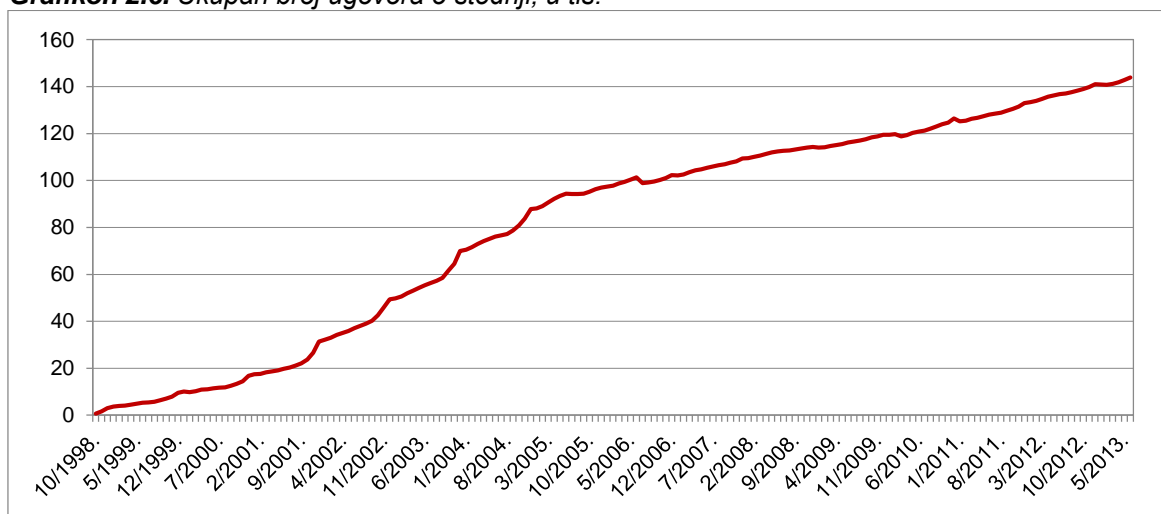
Izvor: WSS; obrada autora

U razdoblju 1999.-06/2013. WSS nije ostvarivala značajnu dobit, dok je najveće neto gubitke prije oporezivanja ostvarila 2006. i 2007., prvenstveno zbog ostvarenih neto gubitaka iz financijskih aktivnosti, odnosno ispravke fer vrijednosti i ostvarenog gubitka na vrijednosnicama iskazanim po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka. Prvu dobit prije oporezivanja, iako minimalnu, ostvarila je 2002., dok je kumulativna dobit WSS prije oporezivanja u cijelom razdoblju negativna. U 2012. WSS je ostvarila rekordnu dobit prije oporezivanja od gotovo 25 milijuna kuna, što čini oko 1,5% njene ukupne imovine.

## 2.2. Ugovori o štednji

Osim financijskih podataka iz računovodstvenih izvještaja, poslovanje WSS analizirati će se i iz perspektive broja korisnika koji imaju ugovore o štednji, odnosno kreditnog portfelja kojim ova štedionica upravlja.

**Grafikon 2.6. Ukupan broj ugovora o štednji, u tis.**

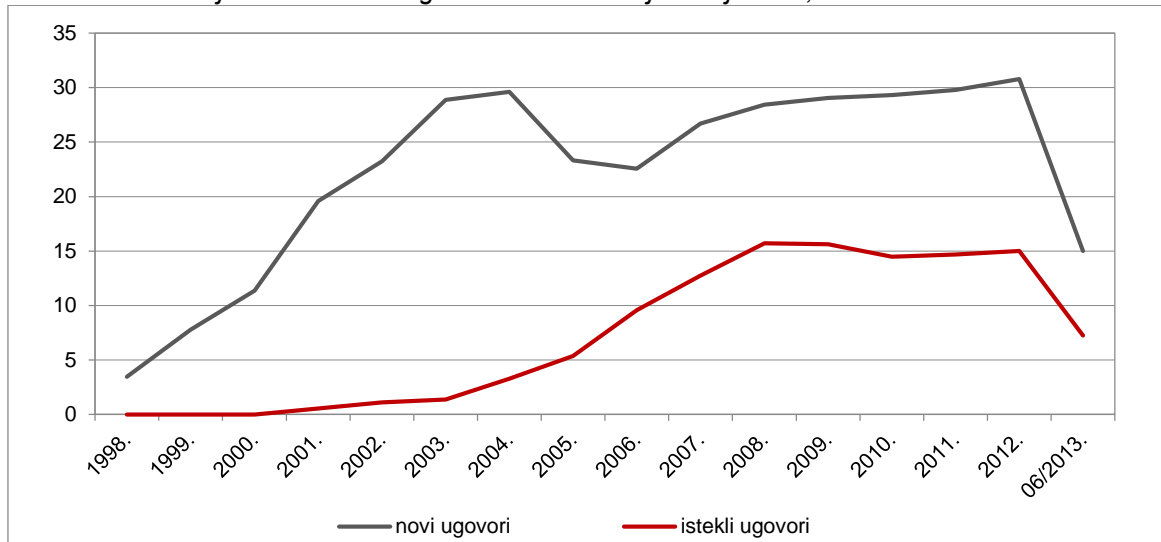


Izvor: WSS; obrada autora

Ukupan broj ugovora o štednji WSS na kraju lipnja 2013. iznosio je oko 144 tisuće.

U razdoblju 1998.-06/2013. broj ugovora o stambenoj štednji WSS raste, ali je taj rast nakon 2005. zbog smanjenja maksimalnih godišnjih iznosa DPS-a znatno sporiji.

**Grafikon 2.7.** Broj novih i isteklih ugovora o stambenoj štednji WSS, u tis.



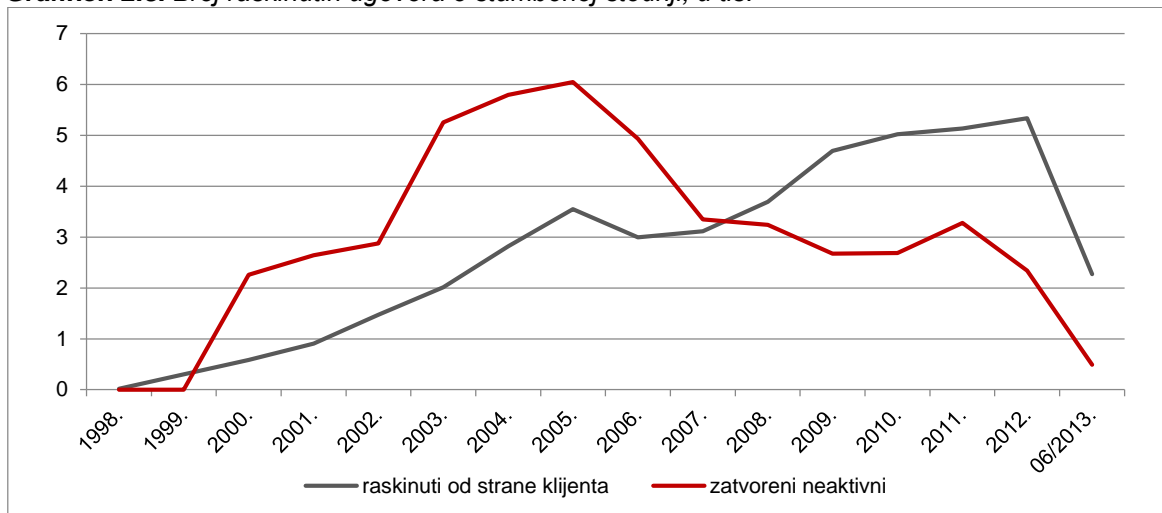
Izvor: WSS; obrada autora

Ukupan broj ugovora o stambenoj štednji WSS određen je brojem novih ugovora te brojem isteklih i raskinutih ugovora (svojevoljno od strane korisnika i zatvorenih neaktivnih ugovora od strane WSS).

Broj novih ugovora WSS do kraja 2004. snažno raste, prvenstveno zbog velike potražnje za stambenom štednjom i visokih 25%-tnih iznosa DPS-a (maksimalno 1.250 kuna godišnje) koje su determinirale tu potražnju. Smanjivanjem DPS-a na 15% (maksimalno 750 kuna godišnje) broj novih ugovora o štednji u odnosu na 2004. pada. U razdoblju nakon 2008. broj novih ugovora postupno se stabilizira na razini od oko 30-ak tisuća godišnje. Unatoč smanjenju DPS-a u 2013. na 10% (maksimalno 500 kuna godišnje), broj novih ugovora o štednji u prvoj polovici 2013. (15 tisuća) otprilike je na razini polugodišnjih ostvarenja iz prethodnih godina.

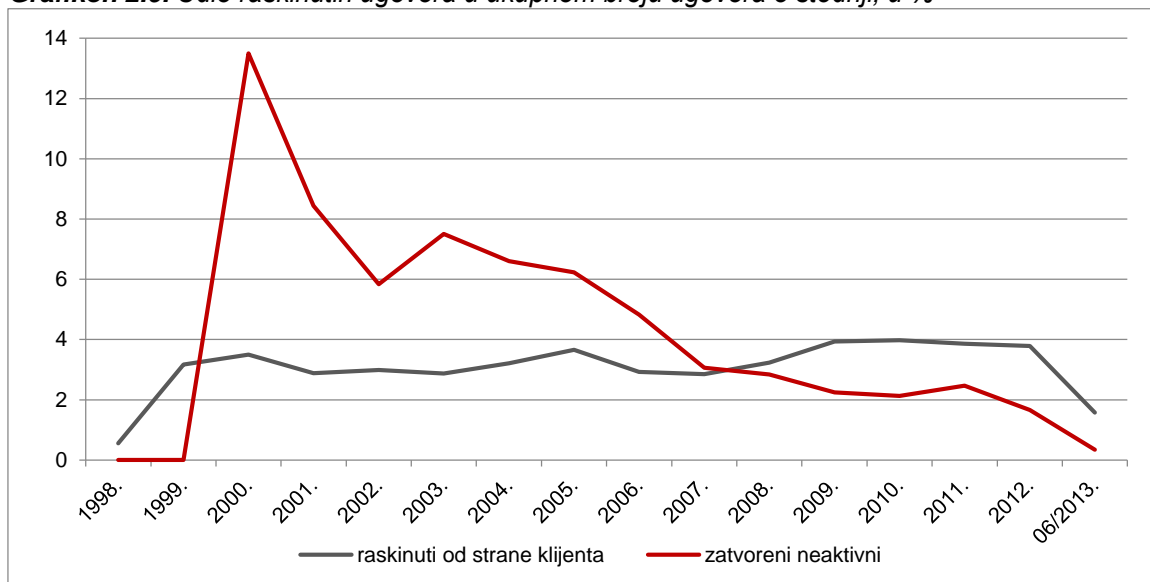
Tijekom vremena raste i broj isteklih ugovora, ali se nakon 2008. taj broj stabilizirao na razini od oko 15-ak tisuća godišnje. Ukupan broj ugovora o stambenoj štednji WSS usporeno raste i zbog velikog broja raskinutih ugovora (grafikon 2.8.).

**Grafikon 2.8.** Broj raskinutih ugovora o stambenoj štednji, u tis.



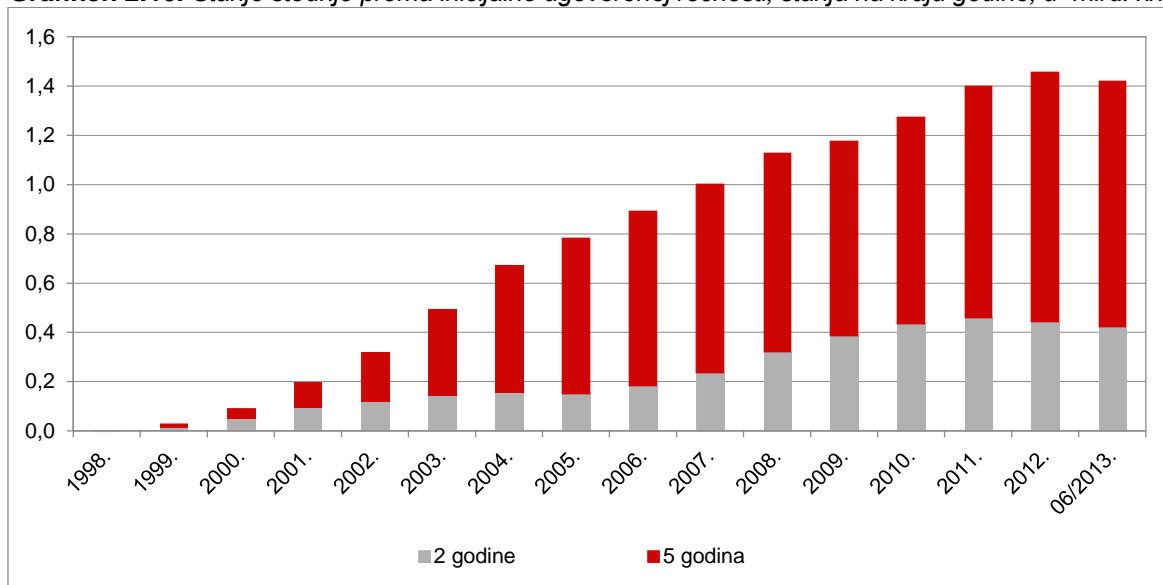
Izvor: WSS; obrada autora

**Grafikon 2.9.** Udio raskinutih ugovora u ukupnom broju ugovora o štednji, u %



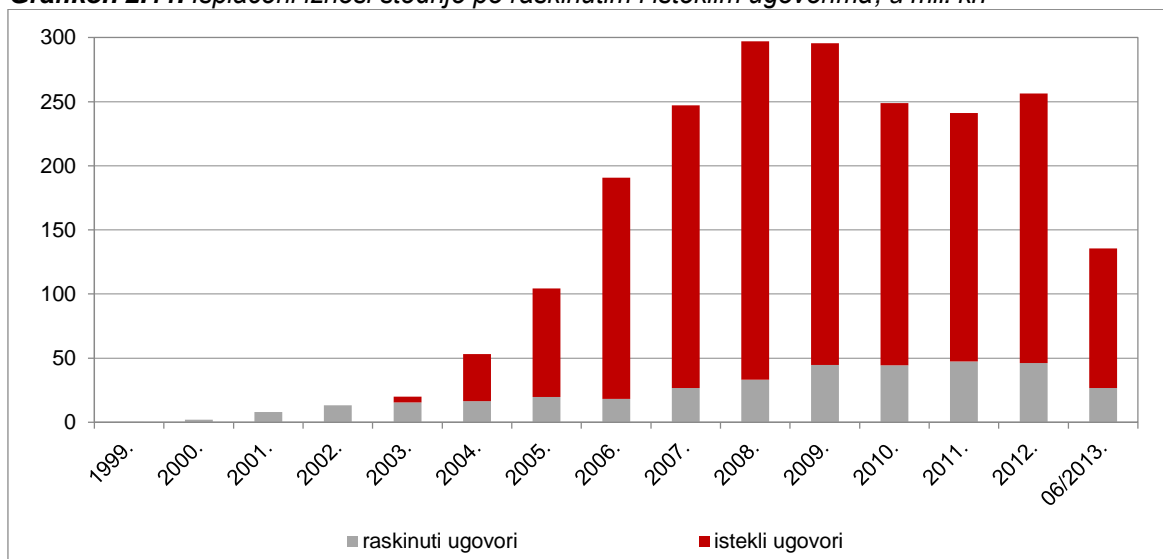
Izvor: WSS; obrada autora

U analiziranom razdoblju raste ukupan broj ugovora o stambenoj štednji (grafikon 2.6.) kao i broj ugovora koji su raskinuli korisnici (grafikon 2.8.). Udio raskinutih ugovora od strane korisnika u ukupnom broju ugovora o štednji kreće se na razini između 3 i 4% (grafikon 2.9.). Nakon 2009. broj raskinutih ugovora u ukupnom broju ugovora o stambenoj štednji stagnira, iz čega se može zaključiti kako pojava financijske krize nije značajno nepovoljno utjecala na stambenu štednju u okviru WSS. Broj zatvorenih neaktivnih ugovora posljedica je samostalnih odluka WSS o povremenom „čišćenju“ svog portfelja, odnosno zatvaranju svih onih ugovora po kojima nije bilo nikakvih uplata, zbog čega je taj broj relativno volatilan (grafikoni 2.8. i 2.9.).

**Grafikon 2.10.** Stanje štednje prema inicijalno ugovorenoj ročnosti, stanja na kraju godine, u mlrd. kn

Izvor: WSS; obrada autora

Ukupno stanje štednje WSS na kraju lipnja 2013. kretalo se na razini od oko 1,4 milijardi kuna, a u čitavom razdoblju 1998.-2012. prisutan je lagani i stabilni rast. Najveći dio ukupnog stanja depozita čine depoziti s inicijalno ugovorenom ročnosti od 5 godina (70,2% na kraju lipnja 2013.), a ostatak (29,8%) depoziti s ugovorenim rokom od 2 godine. Zanimljivo je kako je u prvoj godini poslovanja WSS čak 68,3% depozita ugovoreno na rok od 2 godine i taj se udio do 2005. kontinuirano smanjivao (na samo 19,4%).

**Grafikon 2.11.** Isplaćeni iznosi štednje po raskinutim i isteklim ugovorima, u mil. kn

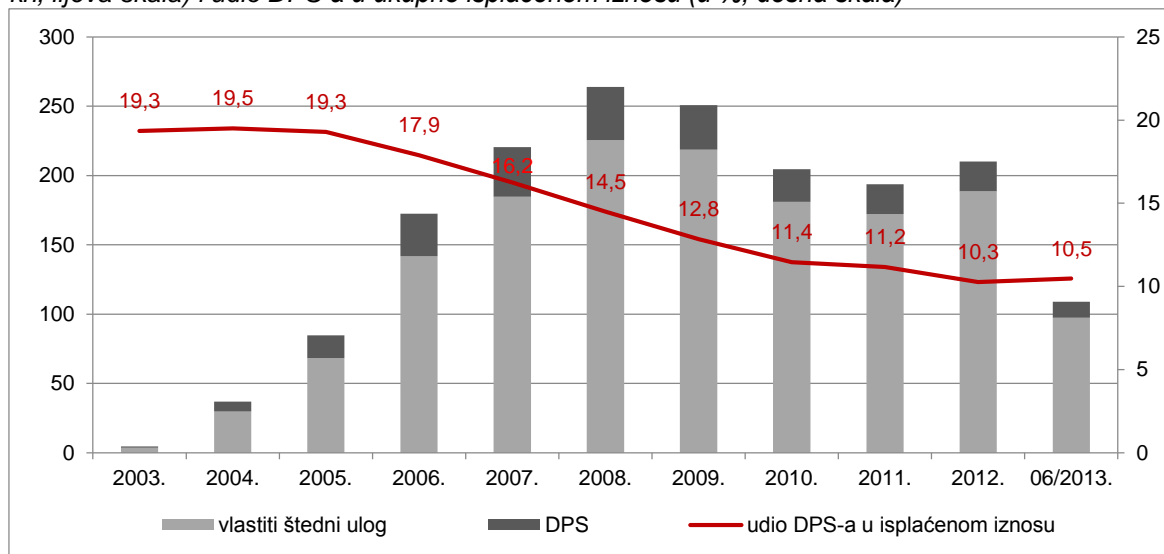
Izvor: WSS; obrada autora

Do 2003. isplaćeni iznosi štednje WSS isključivo su se odnosili na raskinute ugovore, a istekom prvih pet godina štednje došlo je i do postupnog porasta isplata po isteklim ugovorima.<sup>2</sup> Najviši ukupno isplaćeni iznosi štednje u WSS zabilježeni su u 2008. - 297 milijuna kuna.

<sup>2</sup> Isplaćeni iznosi štednje podrazumijevaju isplate u slučaju kada štediša štede isključivo radi štednje, odnosno po isteku ugovorenog roka štednje ne podižu stambeni kredit.

U razdoblju 1999.-06/2013. prosječan isplaćeni iznos po raskinutom ugovoru iznosio je 8.625 kuna, a po isteklom ugovoru 17.664 kuna.

**Grafikon 2.12.** Isplaćeni iznosi štednje po isteklim ugovorima u ovisnosti o izvoru sredstava (u mil. kn, lijeva skala) i udio DPS-a u ukupno isplaćenom iznosu (u %, desna skala)



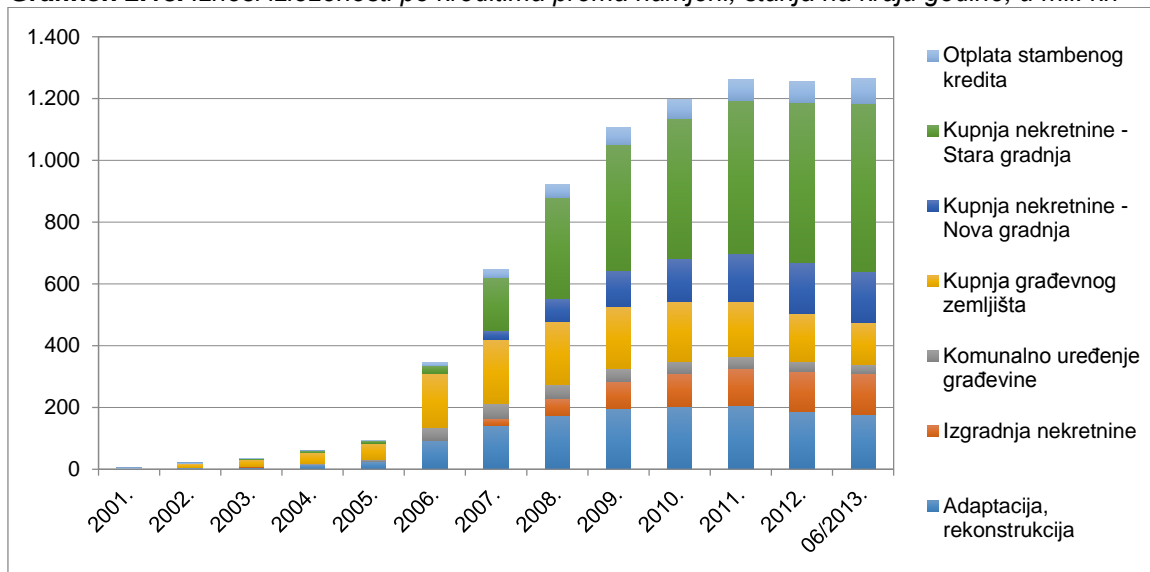
Izvor: WSS; obrada autora

Štedište koji štede do isteka ugovora o štednji, a minimalno pet godina, imaju pravo na DPS bez obzira odluče li se na podizanje stambenog kredita ili ne. Grafikon 2.12. prikazuje isplaćene iznose štednje po isteklim ugovorima, odnosno u slučajevima kada klijenti WSS nakon isteka štednje nisu digli stambeni kredit. Do 2005. prosječan udio DPS-a u ukupno isplaćenom iznosu štednje iznosio je od 19,3 do 19,5%<sup>3</sup>. Ovaj podatak pokazuje kako su stambene štedište iznimno osjetljivi na DPS, odnosno stambenu štednju planiraju i uplaćuju uglavnom do maksimalnog iznosa na koji mogu ostvariti DPS (5.000 kuna) čime maksimiziraju prinos po stambenoj štednji. Smanjivanjem maksimalnih godišnjih DPS-a postupno se smanjuje i udio DPS-a u ukupno isplaćenom iznosu štednje. Već je ranije rečeno da prosječan isplaćeni iznos po isteklom ugovoru u cijelom razdoblju iznosi 17.664 kuna od čega DPS iznosi prosječno 2.416 kuna. Uz pretpostavku da su ti ugovori ugovoreni na rok od 5 godina (što je realna pretpostavka jer u suprotnome ne bi imali pravo na DPS), ispada da *prosječan godišnji iznos štednje iznosi 3.533 kuna (3.049 kuna vlastitih sredstava i 483 kune DPS-a), što je značajno manje od godišnjeg maksimuma koji je bio na snazi u tom razdoblju (1.250 i 750 kuna).*

### 2.3. Odobreni krediti

WSS, kao i sve druge stambene štedionice, prima depozite i osigurava dugoročnu štednju te iz ušteđenih iznosa daje kredite. Kreditiranjem i investiranjem WSS je izložena kreditnom riziku, tj. riziku nevraćanja kredita i to u cijelosti ili djelomično, odnosno planiranom dinamikom. Izloženost kreditnom riziku knjigovodstvena je vrijednost financijske imovine u bilanci (dužnički vrijednosni papiri i krediti stanovništvu), ali i izloženost po izvanbilančnim stavkama kroz obveze po odobrenim neiskorištenim kreditima.

<sup>3</sup> Drugim riječima, iznos DPS-a iznosio je u prosjeku 24% ukupnih vlastitih štednih uloga, a zakonski maksimum je bio 25%.

**Grafikon 2.13.** Iznosi izloženosti po kreditima prema namjeni, stanja na kraju godine, u mil. kn

Izvor: WSSŠ; obrada autora

Krajem lipnja 2013. ukupno stanje danih stambenih kredita WSSŠ iznosilo je blizu 1,3 milijardi kuna. Snažnije kreditiranje WSSŠ započelo je nakon 2005. i to zbog mogućnosti međufinanciranja, ali i isteka ugovorenog roka štednje koji je stambenim štedišama nužan za stjecanje prava na kredit.

U razdoblju 2001.-06/2013. WSSŠ je odobrila ukupno 6.266 kredita ukupne vrijednosti 1,7 milijardi kuna. Najviše se kredita u ukupnom broju odobrenih kredita razdoblja 2001.-06/2013. odnosi na kredite za adaptaciju i rekonstrukciju (37%), kupnju nekretnine iz stare gradnje (24%) i kupnju građevinskog zemljišta (18%).

Najveći se udio u strukturi ukupnog broja aktivnih kredita WSSŠ odnosi na kredite za adaptaciju i rekonstrukciju (30. lipnja 2013. oko 36% svih aktivnih kredita) i kredite za kupnju nekretnine iz stare gradnje, 28% (tablica 2.1.).

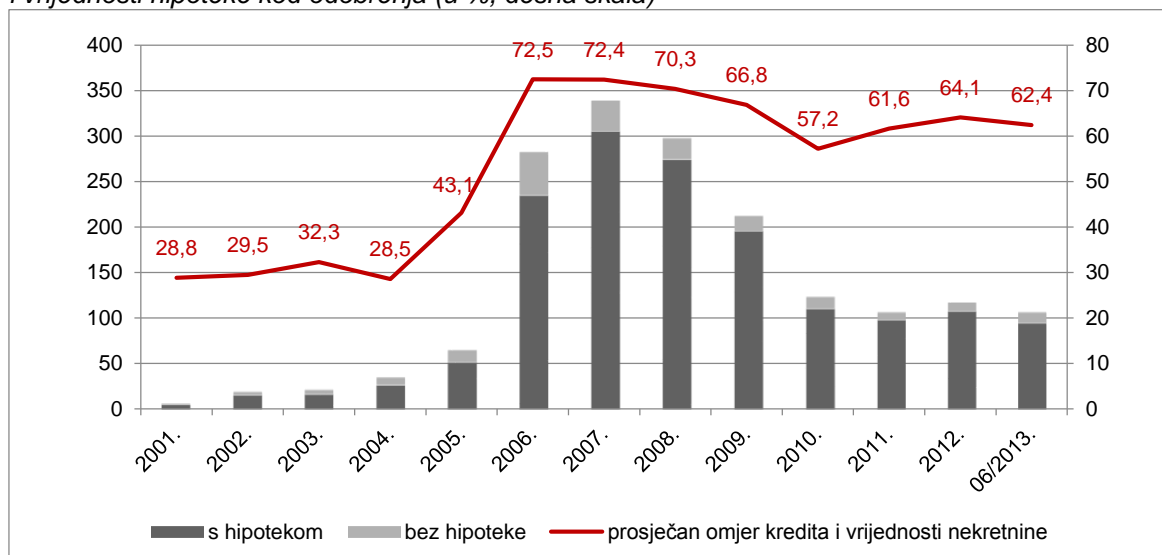
U ukupnoj strukturi stanja aktivnih kredita najveći udio imaju krediti za kupnju nekretnine iz stare gradnje (43% na dan 30. lipnja 2013.). U prvih šest mjeseci 2013. najviše je kredita u ukupnom broju odobreno za kupnju nekretnine iz stare gradnje (53%) te za adaptaciju i rekonstrukciju (20%).

**Tablica 2.1. Broj kredita WSS i stanja prema namjeni**

	Stanje na dan 30. lipanj 2013.			Odobreni krediti u 2013.			Ukupno odobreni krediti 2001.-06/2013.		
	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	1.649	176	107	63	7	111	2.335	293	125
Izgradnja nekretnine	344	134	388	21	6	270	375	150	399
Komunalno uređenje građevine	105	28	269	0	0	-	185	51	273
Kupnja građevnog zemljišta	584	137	235	7	1	201	1.100	283	257
Kupnja nekretnine - nova gradnja	317	165	522	25	12	492	344	193	562
Kupnja nekretnine - stara gradnja	1.260	544	432	170	64	378	1.527	658	431
Otplata stambenog kredita	290	80	276	35	15	442	400	99	248
<b>UKUPNO</b>	<b>4.549</b>	<b>1.265</b>	<b>278</b>	<b>321</b>	<b>106</b>	<b>331</b>	<b>6.266</b>	<b>1.727</b>	<b>276</b>

Izvor: WSS; obrada autora

Usporedbom prosječnih iznosa odobrenih kredita u ovisnosti o namjeni vidljivo je kako su se u razdoblju od siječnja do lipnja 2013. najviši prosječni iznosi kredita odnosili na kupnju nekretnina u novogradnji (492 tisuće kuna) i koji su, vjerojatno uslijed pada cijena nekretnina na tržištu 12,3% niži od prosjeka razdoblja 2001.-06/2013. (562 tisuće kuna). Krediti za otplatu stambenog kredita na drugom su mjestu u 2013. (442 tisuće kuna) i za 78% su veći od prosječno odobrenog iznosa kredita za otplatu stambenog kredita u razdoblju 2001.-06/2013 (248 tisuća kuna).

**Grafikon 2.14. Odobreni stambeni krediti po godinama (mil. kn, lijeva skala) i prosječan omjer kredita i vrijednosti hipoteke kod odobrenja (u %, desna skala)**


Izvor: WSS; obrada autora

Najveća kreditna aktivnost WSS bilježi u razdoblju 2006.-09. kada je odobrila 53,9% ukupno odobrenih kredita. Od ukupne izloženosti svih kredita koje je odobrila u razdoblju 2001.-06/2013., oko 88,7% osigurano je hipotekom. Ti krediti, doduše, čine svega 58,5% ukupnog broja odobrenih

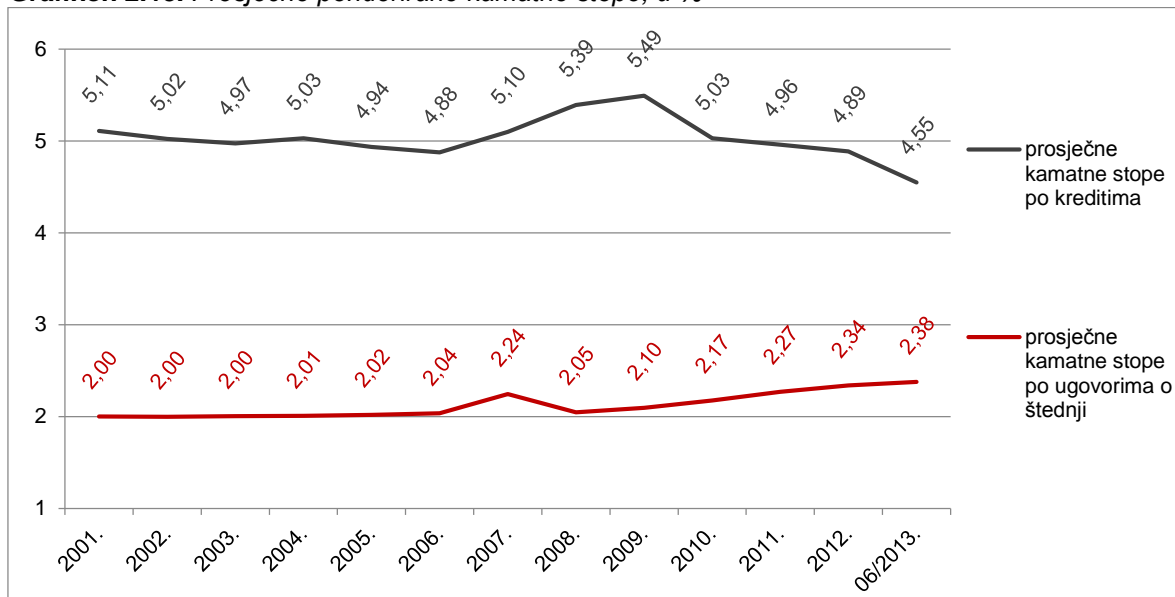
kredita, a njihov prosječan iznos iznosio je 418 tisuća kuna, što je značajno više od prosječnog iznosa odobrenja prikazanog u tablici 2.1. (276 tisuća kuna).

Prosječan omjer iznosa kredita i procijenjene vrijednosti nekretnine u trenutku odobravanja (eng. *loan to value - LTV*) u razdoblju 2001.-06/2013. iznosi 60,1%, te se može zaključiti kako su odobreni krediti prilično dobro osigurani. U razdoblju 2001.-06/2013. krediti odobreni bez hipoteke čine preko dvije petine ukupnog broja odobrenih kredita, ali je prosječan iznos tih kredita u odnosu na kredite s hipotekom relativno mali (75 tisuća kuna).

## 2.4. Analiza kamatnih stopa

WSŠ je kreditno-depozitna institucija koja u okviru redovnog poslovanja upravlja aktivnim (na kredite) i pasivnim (na depozite) kamatnim stopama i pripadajućim ALM (eng. *Asset and Liability Management*) rizicima<sup>4</sup>. Analiza kamatnih stopa važna je za korisnike jer kamatne stope određuju cijenu i isplativost proizvoda, odnosno privlačnost proizvoda za tržište i ciljanu skupinu kojoj je taj proizvod namijenjen. Cijena proizvoda jedna je od najvažnijih, ako ne i najvažnija, determinanta potražnje za tim proizvodom što znači da aktivne kamatne stope određuju cijenu stambenog kredita, a pasivne 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.

**Grafikon 2.15.** Prosječne ponderirane kamatne stope, u %



Izvor: WSSŠ; obrada autora

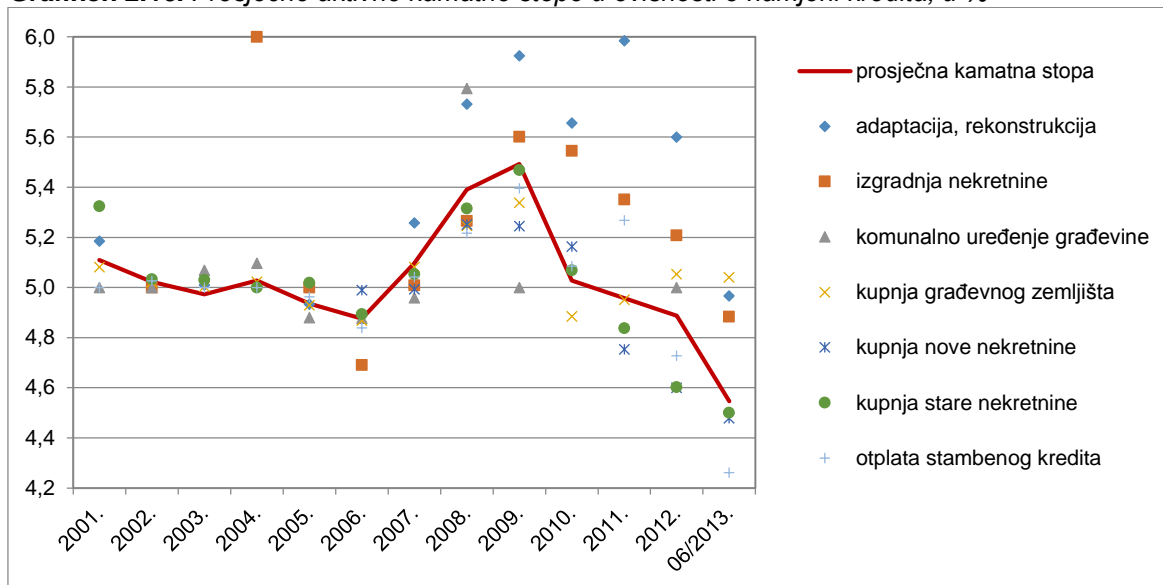
U razdoblju 2001.-06/2013. prosječne su ponderirane aktivne kamatne stope (po kreditima) iznosile 5,03%, a prosječne ponderirane pasivne kamatne stope (po ugovorima o štednji) 2,12%, čime je prosječna razlika aktivnih i pasivnih kamatnih stopa iznosila 2,9 postotna boda.<sup>5</sup>

<sup>4</sup> Upravljanje ALM rizicima podrazumijeva takvo upravljanje aktivom i pasivom koje optimizira (maksimizira) profitabilnost u okviru definiranog apetita za rizik.

<sup>5</sup> 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.



**Grafikon 2.16.** Prosječne aktivne kamatne stope u ovisnosti o namjeni kredita, u %

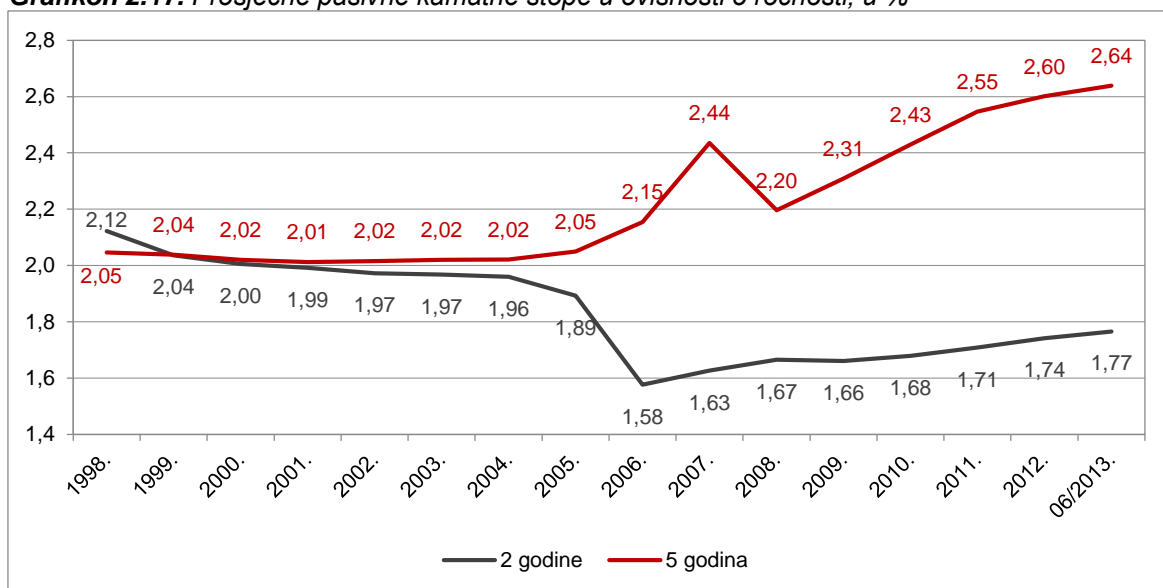


Izvor: WSS; obrada autora

Prosječne aktivne kamatne stope ovise o vrsti ugovorene štednje, namjeni kredita, ročnosti kredita i opciji međufinanciranja. Grafikon 2.16. pokazuje da su do 2008. aktivne kamatne stope bile na relativno sličnim razinama bez obzira na namjenu kredita, a nakon 2009. dolazi do većih razlika. To se potvrđuje i standardnim devijacijama, budući da je prosjek razdoblja 2001.-07. iznosio 0,12 postotnih bodova, dok je prosjek razdoblja 2008.-06/2013. gotovo trostruko viši i iznosi 0,33 postotna boda.

U razdoblju 2008.-06/2013. kod kredita za adaptaciju i rekonstrukciju te kredita za izgradnju nekretnina općenito su više aktivne kamatne stope od prosječne aktivne kamatne stope po svim kreditima, dok su kod odobrenih kredita za kupnju nekretnine kamatne stope bile uglavnom ispodprosječne. Razlozi mogu biti višestruki i općenito proizlaze iz razlika u pripadajućim instrumentima osiguranja (grafikon 2.14).

**Grafikon 2.17.** Prosječne pasivne kamatne stope u ovisnosti o ročnosti, u %



Izvor: WSS; obrada autora

Prosječne su kamatne stope po ugovorima o štednji sklopljenih na 2 i 5 godina do 2005. bile uglavnom stabilne i na relativno sličnim razinama. Prosječna razlika između kamatnih stopa na ugovore s ročnosti 2 i 5 godina u razdoblju 1998.-2005. iznosila je tek 0,03 postotna boda. Već u 2005., a posebice nakon te godine dolazi do značajnijeg diferenciranja kamatnih stopa u ovisnosti o ročnosti pa je povećana i prosječna razlika između kamatnih stopa na ugovore s ročnosti 2 i 5 godina, koja je u razdoblju 2006.-06/2013. iznosila 0,74 postotna boda. U tom razdoblju rastu i kamatne stope po ugovorima o štednji, pri čemu je rast bio blaži kod ugovora s inicijalnom ročnosti od 2 godine.

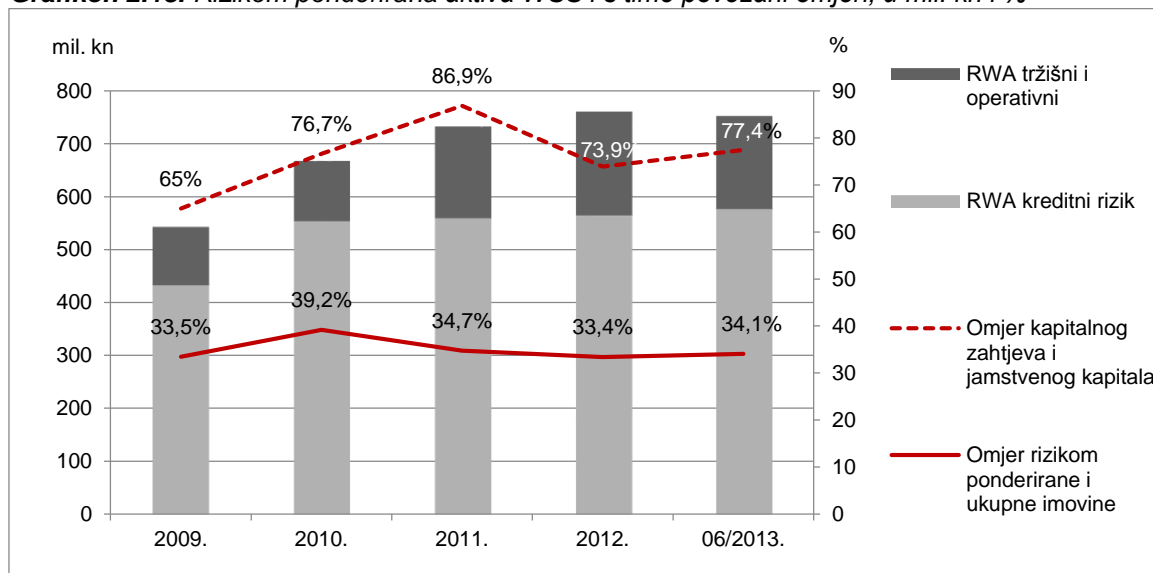
Međutim, temeljem podataka o nominalnoj kamatnoj stopi kredita i depozita nemoguće je utvrditi stvarnu cijenu proizvoda. Naime, na realnu cijenu kredita, odnosno na realan prinos depozita utječu i drugi čimbenici poput iznosa različitih naknada ili provizija i pologa za osiguranje kredita/depozita. Trenutno važeće efektivne kamatne stope po ugovorima o štednji u nekim slučajevima su i više od dva postotna boda veće od nominalnih, i to u prvom redu zbog DPS-a. Drugim riječima, DPS-om se smanjuje razlika između aktivnih i pasivnih kamatnih stopa (tzv. *spread*) za klijente, čime klijenti WSŠ i ostalih stambenih štedionica ostvaruju dodatan prinos od same štednje.

## 2.5. Rizici

WSŠ u svom poslovanju mora voditi računa i o svim rizicima koji proizlaze iz uvjeta na tržištu i onima koji se tiču isključivo strategije poslovanja. Najvažniji su kreditni (zbog odobravanja kredita štedišama), rizik promjene kamatnih stopa (zbog kreditiranja na dugi rok s fiksnim kamatnim stopama) te rizik likvidnosti (zbog upravljanja aktivom i pasivom).

Rizikom ponderirana aktiva (eng. *Risk Weighted Assets – RWA*) zbroj je knjigovodstvenih stanja odgovarajućih aktivnih bilančnih i izvanbilančnih stavki ponderiranih stupnjevima kreditnog, tržišnog i operativnog rizika.<sup>6</sup>

**Grafikon 2.18.** Rizikom ponderirana aktiva WSŠ i s time povezani omjeri, u mil. kn i %



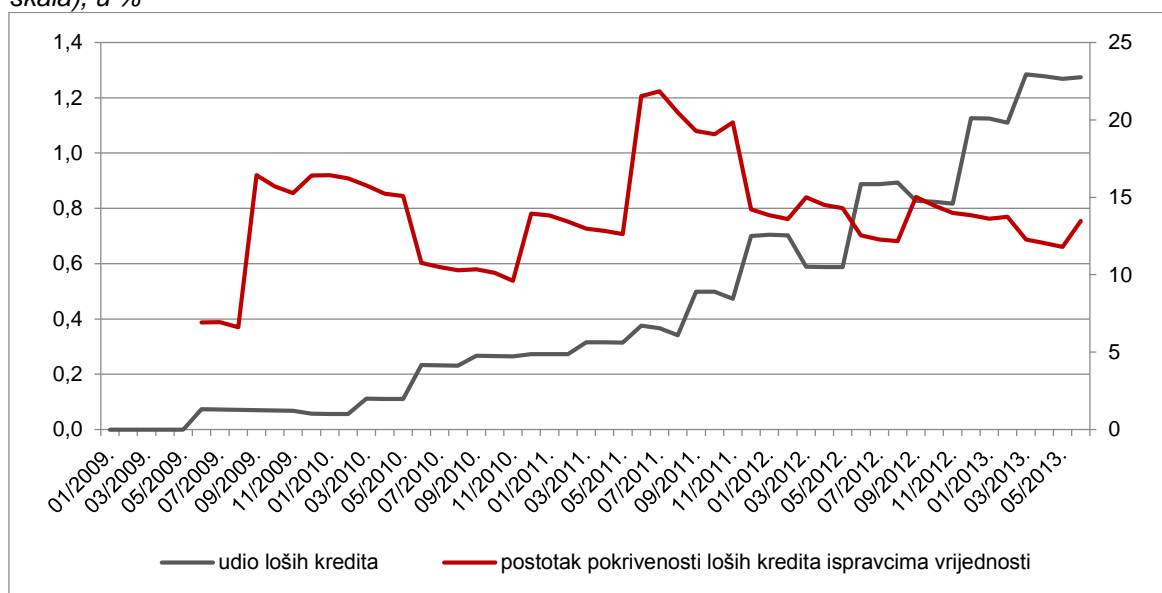
Izvor: WSŠ; obrada autora

<sup>6</sup> Ponderi korišteni u izračunu rizikom ponderirane aktive propisani su HNB-ovom Odlukom o adekvatnosti jamstvenog kapitala kreditnih institucija (NN 1/09, 75/09, 2/2010, 118/2011 i 67/2013), a kreditne institucije mogu koristiti standardne ili napredne metode mjerenja rizika i izračuna adekvatnosti kapitala.

Veći dio (oko 77% na kraju lipnja 2013.) rizikom ponderirane aktive WSS čini kreditni rizik. Omjer rizikom ponderirane aktive i ukupne imovine WSS u prosjeku razdoblja 2009.-06/2013. iznosi oko 35%, što znači da je prosječan ponder rizika na ukupnu imovinu WSS oko 35%. Djelomice je to rezultat ulaganja dijela imovine u državne vrijednosne papire koja se ponderira nultom stopom te korištenja preferencijalnog pondera od 35% na dio izloženosti prema stanovništvu.<sup>7</sup>

Rizikom ponderirana aktiva važna je i jer 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 na kraju lipnja 2013. iznosio 77%. Obzirom da kapitalni zahtjev služi za pokrivanje eventualnih nepredviđenih i neočekivanih gubitaka<sup>8</sup>, može se zaključiti da je WSS stabilna i dobro kapitalizirana štedionica.

**Grafikon 2.19.** Udio loših kredita WSS (lijeva skala) i pokrivenost ispravcima vrijednosti (desna skala), u %



Izvor: WSS; obrada autora

Pojavom gospodarske krize i njenim snažnim negativnim utjecajem na makroekonomske pokazatelje (pad BDP-a i realnih plaća te porast stope nezaposlenosti) i smanjenje platežne mogućnosti građana, postupno se povećava rizičnost portfelja WSS jer sve veći broj klijenata kasni u plaćanjima kreditnih obveza i dolazi u status neispunavanja obveza (tzv. *default*).

Grafikon 2.19. prikazuje kontinuirani rast udjela loših kredita (djelomično naplativi i potpuno nenaplativi) u ukupnim kreditima WSS koji u lipnju 2013. iznosi oko 1,3%. Međutim, iako udio djelomično naplativih i potpuno nenaplativih kredita WSS znatno raste, još uvijek je prilično nizak, posebice u usporedbi s bankama (vidljivo na grafikonu 2.23). Rastom udjela loših kredita sve je veća i potreba ispravaka vrijednosti tih kredita. Nadalje, u slučaju rasta broja dana uzastopnog kašnjenja po već rezerviranim kreditima smanjuje se i očekivana naplata po tim kreditima, odnosno povećava se postotak ispravaka vrijednosti. Rast ispravaka vrijednosti direktno se odražava kao trošak u računu dobiti i gubitka, odnosno umanjuje dobit WSS. Međutim, udio ispravaka vrijednosti u ukupnom stanju

<sup>7</sup> Za korištenje preferencijalnog pondera od 35% potrebno je zadovoljiti neke formalne procedure, pa stoga dio portfelja i dalje ostaje na punom ponderu (75 ili 100%).

<sup>8</sup> Očekivani gubici uključuju se u godišnje poslovne planove te se troškovi po njima adekvatno budžetiraju.

loših kredita WSŠ u cijelom je razdoblju relativno stabilan i nizak. Razlog tome je što je portfelj WSŠ iznimno dobro kolateraliziran te se ne očekuju značajniji gubici po kreditima, čak ni u slučaju potpune nemogućnosti plaćanja iz redovnih novčanih tokova klijenata. Može se zaključiti da su, unatoč postojanju određenih naznaka povećanja kreditnih rizika u prethodnom razdoblju, ti rizici u potpunosti pod kontrolom WSŠ i ne očekuju se veći gubici koji bi na bilo koji način mogli ugroziti njeno poslovanje.

## 2.6. Usporedba WSŠ s bankarskim sustavom

U Hrvatskoj trenutno pored WSŠ posluju još četiri stambene štedionice – Prva stambena štedionica d.d. (PSŠ), Raiffeisen stambena štedionica d.d. (RSŠ), PBZ stambena štedionica d.d. (PBZSŠ) i HPB stambena štedionica d.d. (HPBSŠ). Prema podacima HNB-a na dan 30. lipnja 2013. ukupna je imovina svih pet stambenih štedionica iznosila 7,2 milijarde kuna, a ukupna polugodišnja dobit prije oporezivanja u 2013. godini 20 milijuna kuna. Agregirani statistički podaci HNB-a pokazuju da je ukupna konsolidirana imovina svih kreditnih institucija u Hrvatskoj na dan 30. lipnja 2013. iznosila 407,4 milijarde kuna. Drugim riječima, ukupna imovina stambenih štedionica čini tek 1,8% ukupne imovine svih kreditnih institucija u Hrvatskoj. Detaljniji pregled ključnih pokazatelja poslovanja svih pet stambenih štedionica prikazan je u tablici 2.2.

**Tablica 2.2.** Privremeni nerevidirani pokazatelji poslovanja stambenih štedionica u Hrvatskoj na dan 30. lipnja 2013., u mil. kn i %

	Ukupna aktiva	Udio u ukupnoj aktivi svih stambenih štedionica (%)	Udio u ukupnoj aktivi svih kreditnih institucija (%)	Klasične izvanbilančne stavke (IBS) <sup>9</sup>	Dobit (gubitak) prije oporezivanja	Stopa adekvatnosti jamstvenog kapitala (%)	Jamstveni kapital
HPBSŠ	298	4,1	0,1	4	0	31,5	34
PBZSŠ	1.438	19,9	0,4	3	9	55,2	160
PSŠ	2.270	31,4	0,6	24	12	17,6	199
RSŠ	1.569	21,7	0,4	10	0	17,9	129
WSŠ	1.665	23,0	0,4	9	-1	15,5	116
Ukupno	7.239	100,0	1,8	50	20	21,3	638

Izvor: HNB

Prema podacima HNB-a i pokazateljima poslovanja svih stambenih štedionica vodeći tržišni udio ima PSŠ (31,4% ukupne aktive svih stambenih štedionica na dan 30. lipnja 2013.), a slijede WSŠ (23%), RSŠ (21,7%) i PBZSŠ (19,9%). Najmanji tržišni udio od 4,1% ima najmlađa štedionica - HPBSŠ (osnovana 14. travnja 2006.).

Sve su stambene štedionice u Hrvatskoj u 2012. zabilježile dobit prije oporezivanja (ukupno 86 mil. kuna), pri čemu je ta dobit u prosjeku iznosila 1,2% ukupne imovine. Međutim, u prvih šest mjeseci 2013. dobit prije oporezivanja cjelokupnog sustava stambene štednje značajno se smanjila i iznosi tek 20 milijuna kuna.

Stopa adekvatnosti jamstvenog kapitala sustava (omjer jamstvenog kapitala i rizikom ponderirane aktive) i dalje je stabilna i iznosi prosječno 21,3%, odnosno sustav stambene štednje visoko je kapitaliziran i stabilan.

Iako ukupna imovina svih stambenih štedionica predstavlja tek 1,8% ukupne imovine svih kreditnih institucija u Hrvatskoj, stanje odobrenih kredita stambenih štedionica sektoru stanovništva predstavljalo je 5,5% odobrenih stambenih kredita svih kreditnih institucija na kraju 2012. Drugim

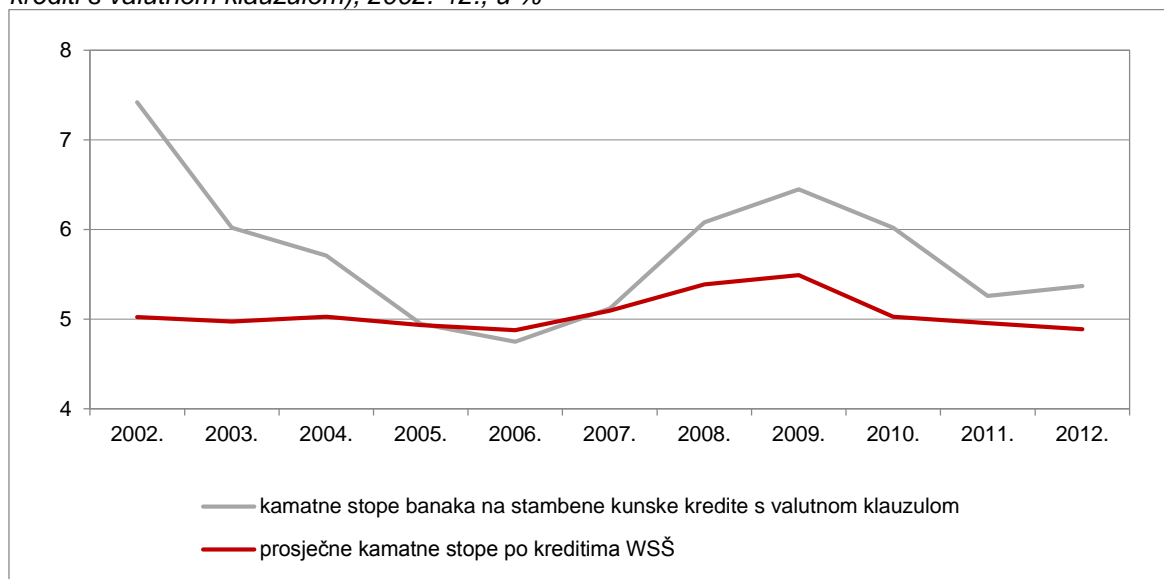
<sup>9</sup> Izloženost po izvanbilančnim stavkama kroz obveze po odobrenim neiskorištenim kreditima.

riječima, banke su puno veći stambeni kreditori od stambenih štedionica što može biti posljedica relativno kratkog poslovanja sustava stambene štednje. S druge strane, zbog zakonski određenih, strogih ograničenja u modelima kreditiranja, stambene su štedionice manje rizične za korisnike. Naime, stambene štedionice jedine nude dugoročne stambene kredite s fiksnom kamatnom stopom u cijelom razdoblju otplate, a krediti su uglavnom vezani valutnom klauzulom uz euro.<sup>10</sup>

Iz grafikona 2.20. u kojemu se u razdoblju 2002.-12. uspoređuje prosječna "kamatna privlačnost" kredita vidljivo je kako su prosječne kamatne stope po kreditima WSS niže i za korisnike kredita povoljnije od prosjeka kamatnih stopa u bankama.

Većina bankarskih kredita ugovorena je uz administrativne ili promjenjive kamatne stope; na dan 30. lipnja 2012. svega 11,2% kredita ugovoreno je s fiksnom kamatnom stopom (HNB, 2012)<sup>11</sup>. Stambeni krediti banaka s fiksnom kamatnom stopom zapravo imaju fiksnu kamatnu stopu samo u prvih nekoliko godina otplate (ovisno o definiranom proizvodu), nakon čega se automatski prebacuju na promjenjive. WSS i druge stambene štedionice ustvari jedine daju kredite s fiksnim kamatnim stopama u cijelom razdoblju otplate.

**Grafikon 2.20.** Prosječne ponderirane kamatne stope po kreditima WSS i banaka (kunski stambeni krediti s valutnom klauzulom), 2002.-12., u %



Izvor: WSS; HNB; obrada autora

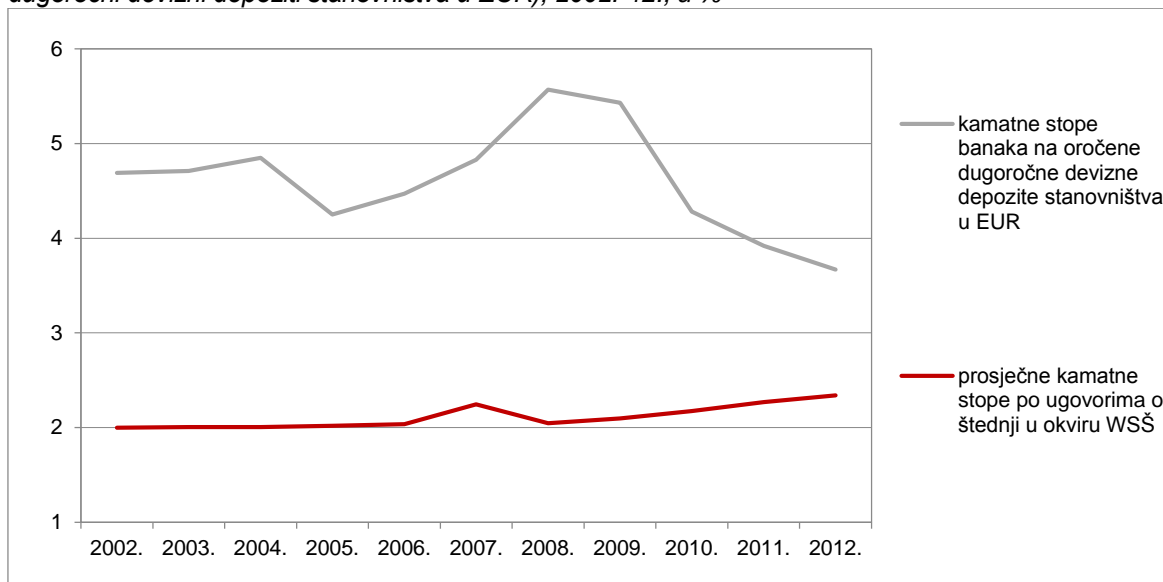
Negativna strana ugovaranja kredita s promjenjivim kamatnim stopama za korisnike kredita vidljiva je i na grafikonu 2.20. na kojem se vide jasne oscilacije kamatnih stopa banaka prvenstveno pod utjecajem gospodarske krize i rasta kamata na kredite u švicarskim francima. S druge strane, kamatne stope po kreditima WSS relativno su stabilne u čitavom razdoblju, a za štediške krediti WSS daleko povoljniji od istovjetnih kredita u bankama i to iz nekoliko razloga:

<sup>10</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 (EMU) 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.

<sup>11</sup> Podatak se odnosi samo na banke i uključuje cijeli portfelj (stanovništvo, trgovačka društva, javni sektor i ostalo).

1. Krediti WŠŠ odobravaju se uglavnom u kunama uz valutnu klauzulu u eurima, a stabilnost valute iznimno je važna prilikom odobravanja kredita i preuzimanja kreditnog rizika<sup>12</sup>. S obzirom na stabilnost eura u odnosu na kunu, može se smatrati da je valutno inducirani kreditni rizik WŠŠ relativno nizak.
2. Odobravanjem dugoročnih stambenih kredita s fiksnim kamatnim stopama WŠŠ preuzima upravljanje kompletnim kamatnim rizikom na sebe. Iako je trenutna cijena stambenih kredita banaka svega pola postotna boda viša od trenutne cijene stambenih kredita WŠŠ, kamatne stope banaka uglavnom su varijabilne i određene u odnosu na referentne kamatne stope (EURIBOR, LIBOR) koje su trenutno na povijesno niskim razinama. Stoga se može zaključiti da je kreditiranje WŠŠ općenito dugoročno značajno povoljnije iz perspektive zaštite potrošača.
3. Ukoliko se održi postojeći model poslovanja WŠŠ u kojemu se kreditiranje financira iz dugoročnih depozita (štednje) i kreditni potencijal iskorištava u najvećoj mogućoj mjeri (povoljan omjer kredita i depozita), WŠŠ će i dalje moći održavati relativno niske kamatne stope na dugoročne stambene kredite, odnosno svakako povoljnije kamatne stope od komercijalnih banaka.

**Grafikon 2.21.** Prosječne ponderirane kamatne stope po ugovorima o štednji WŠŠ i banaka (oročeni dugoročni devizni depoziti stanovništva u EUR), 2002.-12., u %



Izvor: WŠŠ; HNB; obrada autora

Već je istaknuto kako WŠŠ u odnosu na banke ostvaruje općenito niže i stabilnije kamatne stope po dugoročnim kreditima. Osim toga, iz perspektive klijenata prosječne su kamatne stope WŠŠ po ugovorima o štednji stabilnije, ali i nepovoljnije od kamatnih stopa na dugoročne devizne depozite stanovništva oročene u EUR-ima.<sup>13</sup> Ključan dio razlike 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 WŠŠ štedi relativno male godišnje iznose (vidjeti objašnjenje ispod grafikona 2.12.),

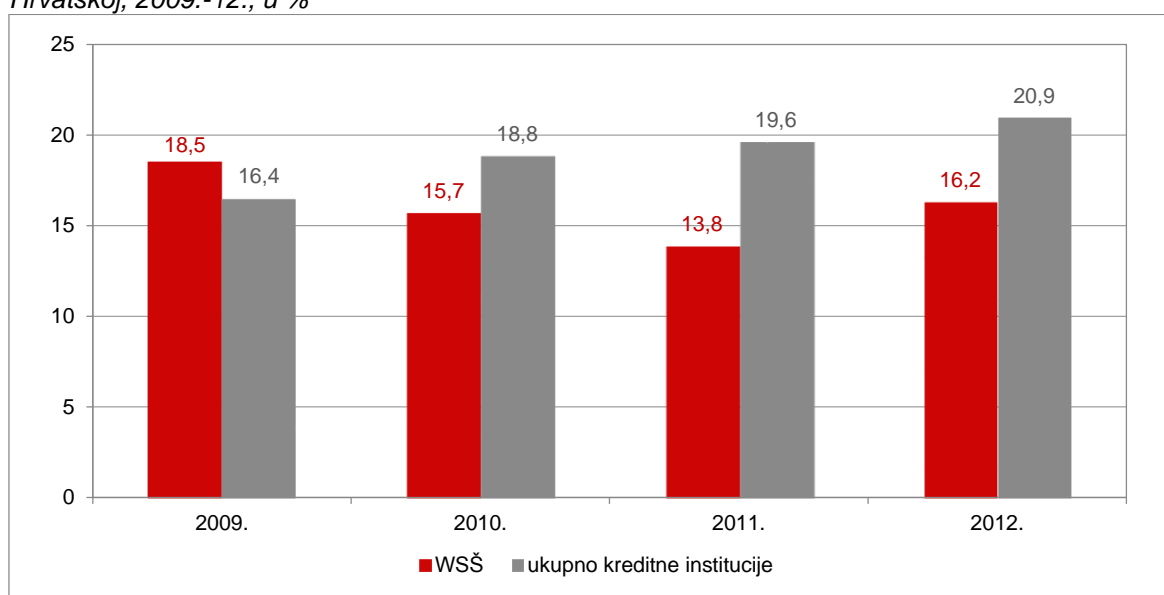
<sup>12</sup> Primjerice, kreditiranje banaka u švicarskim francima pokazalo se nepovoljnim i za korisnike i za kreditore jer je korisnicima pod utjecajem rasta tečaja porastao anuitet te smanjili raspoloživi dohodak i kupovna moć, a bankama je značajno porasla izloženost valutno induciranom kreditnom 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.

<sup>13</sup> Promatrane vrste štednje iz grafikona 2.21. nisu u potpunosti usporedive budući da dugoročna štednja kod banaka podrazumijeva rok dulji od jedne godine, dok se kod WŠŠ (i općenito stambenih štedionica) uglavnom radi o roku od pet godina (vidjeti grafikon 2.10.).

može se zaključiti da pasivne kamatne stope i nisu toliko nepovoljne kao što se na prvi pogled može činiti, odnosno u tom su rangu štednje otprilike jednake onima koje nude komercijalne banke. Ukoliko se na te kamatne stope doda i iznos ostvarenih DPS-a, kamatne stope po ugovorima o štednji WSŠ postaju povoljnije od kamatnih stopa po dugoročnim oročenim depozitima u bankama.

Osim toga, banke zbog diverzificiranosti poslovanja (širi spektar proizvoda i usluga) i drugih 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. Ujedno, DPS-ima se efektivne kamatne stope po ugovorima o štednji podižu do razina konkurentnim pasivnim kamatnim stopama u bankama, čime se osiguravaju izvori financiranja za kredite prema uvjetima koji su dugoročno povoljniji i stabilniji od tržišnih. DPS ujedno služe i kao ročni transformator jer stabiliziraju depozite na dulji rok, čime se omogućava i odobravanje dugoročnih stambenih kredita.

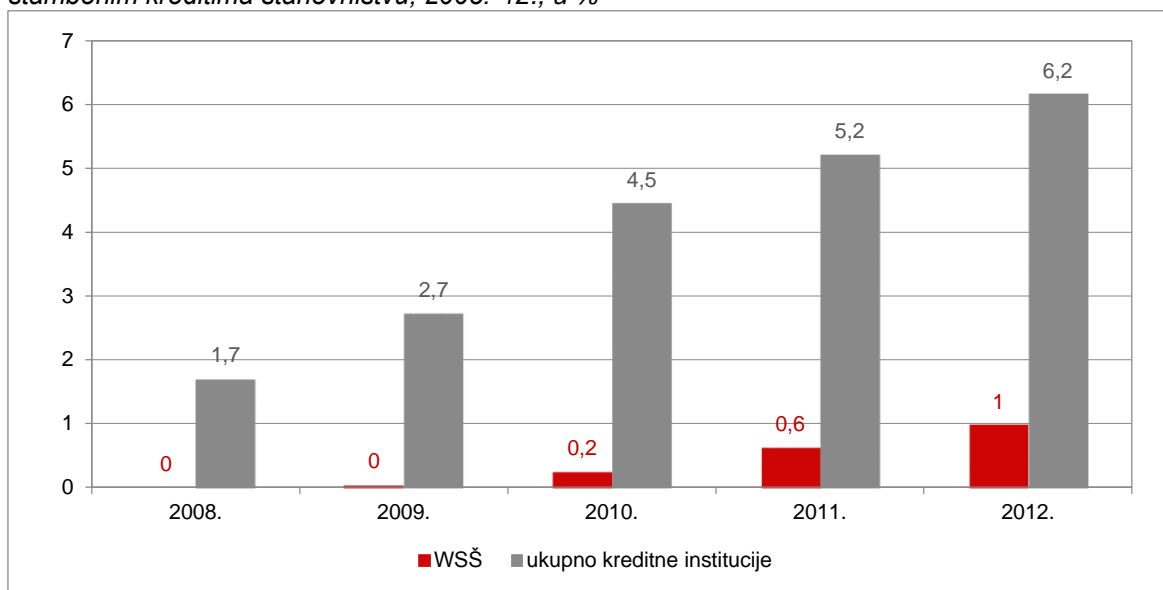
**Grafikon 2.22.** Stopa adekvatnosti jamstvenog kapitala WSŠ i ukupno kreditnih institucija u Hrvatskoj, 2009.-12., u %



Izvor: WSŠ; HNB; obrada autora

Na razini cijele Hrvatske kreditne institucije općenito nemaju poteškoća s kapitaliziranošću jer su stope adekvatnosti jamstvenog kapitala godinama već jako visoke (oko 20%).

WSŠ sa stopom od 16,2% na kraju 2012. ima nešto nižu stopu adekvatnosti jamstvenog kapitala u odnosu na kreditne institucije (20,9%), ali i dalje iznad minimalno propisane razine od 12%.

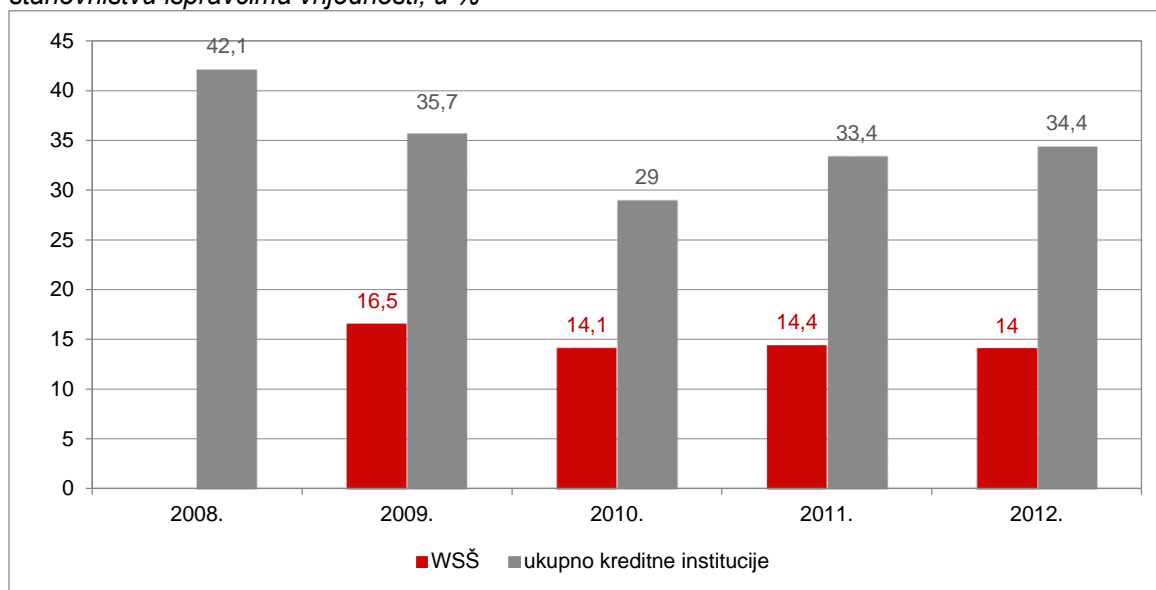
**Grafikon 2.23.** Udio djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita u ukupnim stambenim kreditima stanovništvu, 2008.-12., u %

Izvor: WSS; HNB; obrada autora

Grafikon 2.23 prikazuje značajnu razliku u visini realiziranog kreditnog rizika između WSS i ostalih kreditnih institucija (tj. banaka). Udio stambenih kredita s poteškoćama u otplati, odnosno stambenih kredita koji se procjenjuju kao djelomično nadoknadivima i potpuno nenadoknadivima znatno su viši u bankarskom sustavu od kredita koje je odobrila WSS i koji su u razdoblju 2008.-12. na vrlo niskim razinama. Iako je globalna ekonomska kriza znatno utjecala na gotovo sve važnije ekonomske pokazatelje, tj. rast nezaposlenosti, pad BDP-a, stagnacija (ili čak realan pad) plaća, čini se da su klijenti WSS daleko bolje apsorbirali te makroekonomske šokove od klijenata u bankama, ali ne treba zaboraviti i kako dio većeg kreditnog rizika u bankama dolazi i od kreditiranja uz valutnu klauzulu u švicarskim francima. Prema podacima HNB-a o kvaliteti kredita po valutama udio djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita u ukupnim stambenim kreditima denominiranim u švicarskim francima (ili uz valutnu klauzulu u švicarskim francima) porastao je 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>14</sup>

<sup>14</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).



**Grafikon 2.24.** Pokrivenost djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih stambenih kredita stanovništvu ispravcima vrijednosti, u %

Izvor: WSS; HNB; obrada autora

Djelomično nadoknadivi i potpuno nenadoknadivi stambeni krediti u WSŠ imaju značajno manji postotak ispravaka vrijednosti nego kod banaka, što je posebice zanimljivo jer se kod klasifikacije plasmana na sve kreditne institucije primjenjuju ista pravila. Razloga tomu može biti nekoliko. Prvi, da WSŠ ima vrlo nizak udio djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih u ukupnim kreditima, što znači da nema značajnijih problema s kašnjenjima u otplatama kredita, a prosječna starost duga kod kredita WSŠ niža je nego kod kredita banaka. Drugi, da WSŠ kreditira isključivo vlastite štediše, odnosno procjena kreditne sposobnosti uvijek je utemeljena na dobro poznatom poslovnom odnosu s klijentom, dok banke povremeno kreditiraju i neklijente. Treći, da je kod odobravanja kredita WSŠ prisutna visoka kolateraliziranost (grafikon 2.14. pokazao je da je kod WSŠ prosječan omjer kredita i vrijednosti hipoteke kod odobrenja otprilike 60%), što utječe na visinu ispravaka vrijednosti jer se čak i nakon primjene korektivnog faktora za vrijednost nekretnine (eng. *haircut*) i dalje očekuje relativno visok povrat preostalog iznosa kredita. Posljednji je razlog razlike vezan isključivo uz banke i ranije spomenute poteškoće u otplatama kredita koji su valutnom klauzulom vezani uz švicarski franak kada je došlo do dva istovremeno nepovoljna efekta za kreditore. Rastom tečaja porasla je protuvrijednosti glavnice u domaćoj valuti, a samim time i anuiteta te je došlo do kraha na tržištu nekretnina što je utjecalo na pad vrijednosti nekretnina. Iz tog razloga banke na te kredite općenito očekuju i daleko manji povrat. Svi ovi razlozi još jednom potvrđuju nizak stupanj rizičnosti WSŠ.

### 3. PREDNOSTI I NEDOSTACI ZA DRŽAVU

Koristi postojanja sustava poticane stambene štednje za državu čine direktne financijske koristi od dodane vrijednosti (učinak na BDP), zaposlenja i uplata u proračun koju generira vlastitim poslovanjem, te indirektne i inducirane financijske koristi od poticanja građevinarstva i s njime povezanih industrija.

WSŠ je, kao i druge stambene štedionice, kreditor Republike Hrvatske jer dio svoje imovine drži u državnim vrijednosnicama, a obveza ulaganja viška slobodnih sredstava prikupljene stambene štednje propisana je zakonom. S druge strane, ključan trošak sustava poticane stambene štednje za državu su proračunski rashodi u obliku isplaćenih DPS-a.

U ovom će se dijelu rada pokušati odgovoriti na pitanje koliko je stvarni neto učinak poticanja stambene štednje pri WSŠ te kolike su izravne i neizravne koristi poslovanja WSŠ za državu. U prvom dijelu ovog poglavlja analizira se DPS, a nakon toga procjenjuju se neto učinci (troškova i koristi) poslovanja WSŠ. Metoda procjene svih učinaka WSŠ istovjetna je kao i u projektu *Analiza sustava poticanja stambene štednje u Republici Hrvatskoj* (IJF, 2013), a u ovom se poglavlju navode samo ključni rezultati i njihova rasprava.

#### 3.1. Državna poticajna sredstva

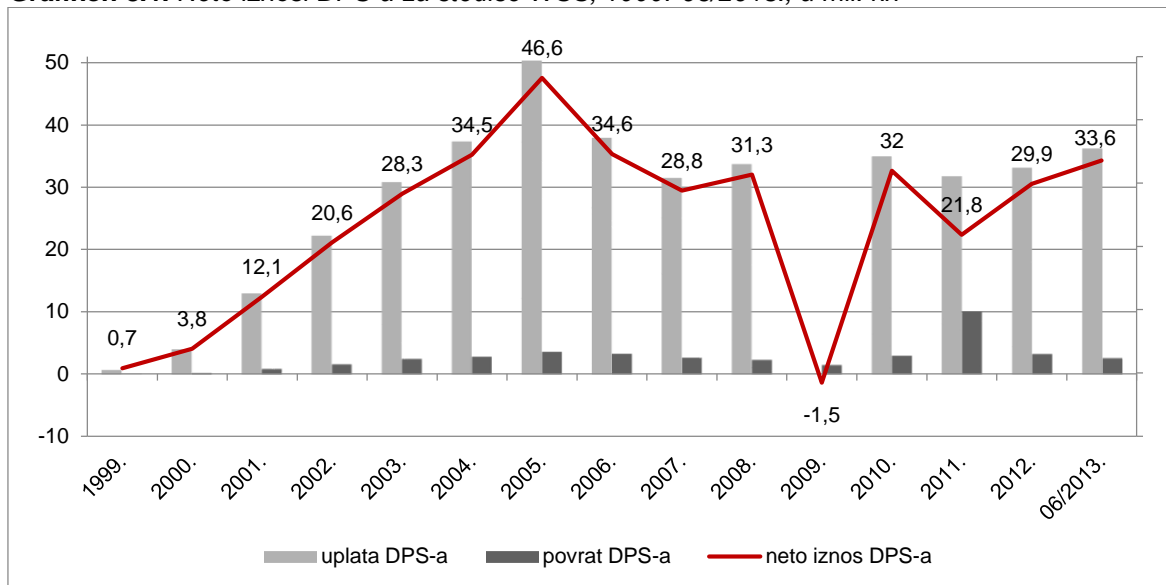
Poticanje stambene štednje svake godine generira proračunske troškove u obliku DPS-a koji se stambenim štedionicama odobravaju iz državnog proračuna na osnovu dokumentiranih podataka o prikupljenoj stambenoj štednji u prethodnoj kalendarskoj godini. Trenutni DPS iznosi 10% od iznosa raspoložive stambene 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>15</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 ugovor o stambenoj štednji otkaže prije isteka roka od pet godina, stambena je štedionica dužna izvršiti povrat odgovarajućeg iznosa DPS-a s pripadajućom kamatom. Povrat DPS-a vrši se na mjesečnoj razini.

Ukupan trošak za državu po osnovi isplaćenih DPS-a štedišama WSŠ razlika je bruto iznosa DPS-a (isplaćenih sredstava po osnovi uplaćenih štednih uloga u pojedinoj godini) i ukupno vraćenog iznosa DPS-a zbog otkaza i/ili raskidanja ugovora o stambenoj štednji. Taj se iznos u nastavku teksta označava kao *neto iznos isplaćenog DPS-a* i koristi se u procjeni troškova i koristi WSŠ za državu. No, važno je 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 koja se uglavnom vrši jednom godišnje, povrat DPS-a vrši se na mjesečnoj razini i to s pripadajućim kamatama, čime država zapravo i nije zakinuta eventualnim povratima.<sup>16</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.

<sup>15</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.

<sup>16</sup> Zakonom je propisano da se DPS ukamaćuju po istoj kamatnoj stopi kao i ostali štedni uložci 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.

**Grafikon 3.1. Neto iznosi DPS-a za štediše WSS, 1999.-06/2013., u mil. kn**



Izvor: WSS; obrada autora

Paralelno s rastom ugovorenih računa o stambenoj štednji u WSS rastu i proračunske uplate po osnovi ostvarenih DPS-a. Najviši iznos neto isplaćenih DPS-a od 46,6 milijuna kuna WSS je ostvarila u 2005., a odnosi se na DPS iz 2004. Nakon 2006. i snižavanja maksimalnog iznosa DPS-a smanjuju se i proračunske isplate. U 2009. ukupan neto efekt za WSS iznosio je -1,5 milijuna kuna, jer su se isplate DPS-a za 2008. prebacile u 2010.

U prvoj polovici 2013. ukupno primljeni iznos DPS-a za štediše WSS iznosio je 36,2 milijuna kuna, a odnosi se na DPS ostvaren u 2011. Istovremeno, u prvih šest mjeseci 2013. u državni je proračun vraćeno 2,6 milijuna kuna, što daje ukupne neto isplate iz proračuna po osnovi ostvarenog DPS-a od 33,6 milijuna kuna. Do kraja godine ukupan neto iznos dodatno će se smanjiti zbog povrata DPS-a u drugoj polovici 2013.

### 3.2. Direktni ekonomski i fiskalni učinci WSS

Direktni ekonomski i fiskalni učinci poslovanja WSS iščitavaju se iz njenih računovodstvenih podataka<sup>17</sup>. Sastoje se od ukupne zaposlenosti koju generira poslovanje WSS, dodane vrijednosti, tj. utjecaja na BDP, te fiskalnih učinaka u vidu raznih uplata u državni i lokalne proračune.

Već je ranije navedeno da je WSS na kraju lipnja 2013. zapošljavala ukupno 179 osoba temeljem ugovora o radu. Osim zaposlenih temeljem ugovora o radu postoji i veliki udio onih koji su raznim privremenim ugovorima, npr. ugovorima o posredovanju, koji se odnose na prodajno osoblje, vanjske suradnike i agente, vezani uz djelatnost WSS. Na kraju lipnja 2013. temeljem takvih privremenih ugovora bilo je zaposleno ukupno 1.476 osoba. Bez obzira na oblik i trajanje njihovog zaposlenja, oni svejedno barem kratkoročno rješavaju svoj status zaposlenosti i time unaprijeđuju svoju financijsku poziciju<sup>18</sup>.

<sup>17</sup> U tu svrhu kreirani su detaljni upitnici i tablice koje jasno popisuju sve financijske i nefinancijske stavke potrebne za procjenu direktnih učinaka poslovanja WSS. Autori analize ne preuzimaju odgovornost eventualne greške u primljenim podacima.

<sup>18</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.

Direktan utjecaj na bruto domaći proizvod uobičajeno se izražava mjerom dodane vrijednosti koju određena industrija ili gospodarski subjekt 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  $\Delta I$  (eng. *inventory change*) označava eventualnu korekciju promjena u zalihama<sup>19</sup>.

Direktni fiskalni učinci podrazumijevaju sve iznose uplaćenih doprinosa, poreza i prireza u državni proračun i proračune lokalnih jedinica vlasti proizašle iz obveza WSS. 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>20</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>21</sup>.

Zbroj svih ovih stavaka predstavlja *direktne fiskalne* učinke. Međutim, ovom se iznosu može dodati i iznos plaćenih premija osiguranja štednih depozita. Prema Arhivanalici (2009), radi se također o kvazi-poreznom davanju, jer iako su stambene štedionice regulatorno ograničene u poslovanju i zbog toga znatno manje rizične od poslovnih banaka, plaćaju premiju osiguranja po istoj stopi kao i banke.

Detaljna razrada stavaka koje ulaze u izračun te procjena svih direktnih učinaka prikazani su u tablici 3.1. Prema podacima iz tablice 3.1. vidljivo je kako u razdoblju 1999.-06/2013. dodana vrijednost WSS iznosi 55%, a ukupne uplate u državni proračun i proračune lokalnih jedinica vlasti 44% neto isplaćenih DPS-a. Ukoliko se ovom potonjem iznosu doda i uplaćeni iznos premija osiguranja štednih depozita, ukupno direktni fiskalni učinci iznose 57% neto isplaćenih DPS-a. To znači da se *na jednu uloženu kunu putem DPS-a na stambenu štednju u WSS u državni proračun i proračune lokalnih jedinica iz poslovanja WSS direktno vratilo prosječno 57 lipa ili gotovo tri petine isplaćenih DPS-a*.

Na samom početku poslovanja u razdoblju 1999.-2001. WSS je ostvarila negativnu dodanu vrijednost jer je tada ostvarivala vrlo niske prihode u odnosu na troškove poslovanja. Istovremeno su ostvarivane i izuzetno visoke uplate u proračun u odnosu na primljene neto iznose DPS-a. Naime, u prvim godinama poslovanja WSS je imala mali broj stambenih štetiša, ali i velike troškove zbog uspostave poslovanja (troškovi rada i plaćanje PDV-a po fakturama).

<sup>19</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 WSS bavi uslužnom djelatnošću, primjerenije je koristiti ukupnu dodanu vrijednost definiranu formulom.

<sup>20</sup> WSS u poslovanju ima određene troškove koji u sebi sadrže PDV koji se ne odbija kao pretporez i predstavlja direktan proračunski prihod.

<sup>21</sup> Pod indirektnim transferom u proračun smatra se uplaćivanje u proračune javnih državnih tijela ili poduzeća u (potpuno ili pretežno) državnom vlasništvu.

**Tablica 3.1. Direktni ekonomski i fiskalni učinci poslovanja WSS, u tis. kn ili %**

	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	06/2013.	Prosjek 1999.- 2013.
Broj zaposlenih	21	25	39	51	90	74	74	101	121	166	153	162	190	175	179	108
Ukupan broj vanjskih suradnika i agenata	568	687	1.032	1.318	1.836	1.842	1.858	1.982	1.735	1.554	1.603	1.908	2.024	1.944	1.476	1.558
<b>Ukupno zaposlenost</b>	<b>589</b>	<b>712</b>	<b>1.071</b>	<b>1.369</b>	<b>1.926</b>	<b>1.916</b>	<b>1.932</b>	<b>2.083</b>	<b>1.856</b>	<b>1.720</b>	<b>1.756</b>	<b>2.070</b>	<b>2.214</b>	<b>2.119</b>	<b>1.655</b>	<b>1.666</b>
Prihodi poslovanja	6.190	7.533	11.290	27.799	21.894	41.884	52.089	12.549	26.002	51.905	57.214	59.707	52.605	84.200	27.731	36.039
Troškovi poslovanja	16.880	16.416	24.396	26.589	30.183	35.870	35.024	39.018	43.800	47.194	49.290	54.869	55.685	55.978	30.974	37.478
od čega: troškovi osoblja	4.599	5.277	6.701	7.915	9.118	10.974	11.479	14.618	16.925	20.903	21.772	26.732	24.812	23.499	12.335	14.511
<b>Ukupno dodana vrijednost</b>	<b>-6.091</b>	<b>-3.606</b>	<b>-6.405</b>	<b>9.125</b>	<b>829</b>	<b>16.988</b>	<b>28.544</b>	<b>-11.851</b>	<b>-873</b>	<b>25.614</b>	<b>29.696</b>	<b>31.570</b>	<b>21.732</b>	<b>51.721</b>	<b>9.091</b>	<b>13.072</b>
Doprinosi na plaću	733	724	872	1.116	1.255	1.513	1.600	2.050	2.371	2.996	3.004	3.199	3.477	3.028	1.500	1.962
Doprinosi iz plaće	757	906	1.156	1.357	1.380	1.680	1.729	2.252	2.618	3.251	3.382	3.614	3.857	3.635	1.821	2.226
Porez na dohodak i prirez	924	967	1.223	1.340	1.445	1.784	1.875	2.318	2.492	3.063	3.168	3.110	3.226	3.122	1.625	2.112
Porezi na usluge vanjskih suradnika	370	684	1.298	1.358	1.731	1.851	1.477	1.900	2.235	2.117	1.852	1.589	1.679	1.508	759	1.494
Plaćeni PDV po fakturama	1.379	1.205	1.893	1.911	2.089	1.704	2.282	2.343	2.211	1.838	2.271	3.797	4.479	4.373	2.653	2.429
Porez na dobit	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.551	0	103
Ostali porezni troškovi	8	11	194	192	193	186	249	227	249	307	335	346	319	313	417	236
<b>Ukupno porezi i doprinosi</b>	<b>4.170</b>	<b>4.497</b>	<b>6.635</b>	<b>7.274</b>	<b>8.092</b>	<b>8.717</b>	<b>9.211</b>	<b>11.090</b>	<b>12.176</b>	<b>13.573</b>	<b>14.012</b>	<b>15.655</b>	<b>17.038</b>	<b>17.530</b>	<b>8.775</b>	<b>10.563</b>
Troškovi osiguranja štednih uloga (DAB)	88	423	1.044	1.862	3.045	3.856	3.421	3.990	4.452	4.790	4.290	3.808	4.207	4.488	2.319	3.072
<b>Porezi, doprinosi i DAB</b>	<b>4.258</b>	<b>4.920</b>	<b>7.679</b>	<b>9.136</b>	<b>11.137</b>	<b>12.573</b>	<b>12.632</b>	<b>15.080</b>	<b>16.628</b>	<b>18.363</b>	<b>18.302</b>	<b>19.463</b>	<b>21.245</b>	<b>22.018</b>	<b>11.094</b>	<b>13.635</b>
Neto iznos primljenih DPS-a	736	3.831	12.080	20.614	28.323	34.495	46.622	34.600	28.802	31.339	-1.534	31.960	21.823	29.893	33.591	23.812
<b>Dodana vrijednost (% DPS-a)</b>	<b>-827,2</b>	<b>-94,1</b>	<b>-53,0</b>	<b>44,3</b>	<b>2,9</b>	<b>49,2</b>	<b>61,2</b>	<b>-34,3</b>	<b>-3,0</b>	<b>81,7</b>	<b>-</b>	<b>98,8</b>	<b>99,6</b>	<b>173,0</b>	<b>27,1</b>	<b>54,9</b>
<b>Uplate u proračun (% DPS-a)</b>	<b>566,3</b>	<b>117,4</b>	<b>54,9</b>	<b>35,3</b>	<b>28,6</b>	<b>25,3</b>	<b>19,8</b>	<b>32,1</b>	<b>42,3</b>	<b>43,3</b>	<b>-</b>	<b>49,0</b>	<b>78,1</b>	<b>58,6</b>	<b>26,1</b>	<b>44,4</b>
<b>Ukupno direktni fiskalni učinci (% DPS-a)</b>	<b>578,2</b>	<b>128,4</b>	<b>63,6</b>	<b>44,3</b>	<b>39,3</b>	<b>36,4</b>	<b>27,1</b>	<b>43,6</b>	<b>57,7</b>	<b>58,6</b>	<b>-</b>	<b>60,9</b>	<b>97,4</b>	<b>73,7</b>	<b>33,0</b>	<b>57,3</b>

Izvor: WSS; izračun autora

### 3.3. Indirektni ekonomski i fiskalni učinci iz kreditne aktivnosti WŠŠ

Sljedeći je korak u određivanju ukupne koristi WŠŠ za državu procjena indirektnih učinaka koji se u prvom redu odnose na ekonomske i fiskalne učinke koji proizlaze iz kreditiranja WŠŠ, 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 WŠŠ ne bi poslovala.

Veličina i značaj ekonomskih i fiskalnih učinaka razlikuju se ovisno o vrsti kredita, odnosno njegovoj namjeni. Namjene stambenih kredita WŠŠ 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 2.3.](#)<sup>22</sup>, a ovdje su u tekstu navedeni samo ključni nalazi.

**Tablica 3.2. Fiskalni učinci po raznim namjenama kredita WŠŠ**

	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 11,9% iznosa kredita	11,9% iznosa kredita

Izvor: Izračuni autora

<sup>22</sup> Metodologija procjene indirektnih ekonomskih i fiskalnih učinaka iz kreditne aktivnosti stambenih štedionica detaljno je prikazana u poglavlju 5.2.4. projekta *Analiza sustava poticanja stambene štednje u Republici Hrvatskoj* (IJF, 2013).

Sumarni rezultati iz tablice 3.2. korisni su jer se iz njih može izvući nekoliko važnih zaključaka.

Prvi i najvažniji zaključak je da krediti za adaptaciju i rekonstrukciju WSŠ za državni proračun imaju relativno najveći doprinos jer se više od četvrtine iznosa odobrenog kredita slijeva u državni i proračune lokalnih jedinica vlasti (prosječno 27,9%), dok je to kod kredita za komunalno uređenje građevine te za izgradnju nekretnine i kupnju nove nekretnine oko petine iznosa kredita (prosječno oko 20%). 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 donose krediti za kupnju građevnog zemljišta i kupnju stare nekretnine (svuga 5%), no 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.

Ujedno, tablica 2.1. pokazuje da najviši udio u ukupnom broju aktivnih kredita WSŠ imaju krediti za adaptaciju i rekonstrukciju (oko 36%), iako zbog manjih prosječnih iznosa odobrenih kredita u ukupnoj strukturi zauzimaju tek 14% ukupne kreditne izloženosti WSŠ. 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, zbog čega je, kada se govori o isplativosti stambene štednje za državni proračun, izuzetno važno *diferenciranje namjene kredita*.

*Iz tablice 3.3. vidljivo je kako iz kreditne aktivnosti WSŠ u razdoblju 1999.-06/2013. indirektna dodana vrijednost iznosi 86%, a ukupni indirektni fiskalni učinci (tj. uplate u državni proračun i proračune lokalnih jedinica vlasti koje se manifestiraju indirektno) 61% neto isplaćenih DPS-a. Drugim riječima, u razdoblju 1999.-06/2013. na kunu uloženu putem DPS-a na stambenu štednju u WSŠ, u državni i lokalne proračune indirektnim putem iz kreditne aktivnosti WSŠ vratilo prosječno 61 lipa. Već ovi učinci zajedno s direktnim učincima procijenjenima u poglavlju 3.2. pokazuju da je WSŠ svojim poslovanjem i kreditnom aktivnošću u državni i lokalne proračune uplatila (odnosno pomogla da se uplati) više od neto iznosa isplaćenih DPS-a iz državnog proračuna na račune štediša WSŠ.*

Kao i prilikom procjene direktnih učinaka, i u analizi indirektnih koristi iz kreditne aktivnosti WSŠ prisutne su velike razlike po godinama. U prvim godinama poslovanja, točnije do 2005., WSŠ je kreditnom aktivnosti kreirala relativno niske indirektno ekonomske i fiskalne učinke. Najviša ostvarena indirektna dodana vrijednost iz kreditne aktivnosti u odnosu na neto iznos DPS-a zabilježena je u 2006. i iznosi čak 199% neto DPS-a isplaćenih u toj godini. U 2007. ostvareni su najviši fiskalni učinci iz kreditne aktivnosti u odnosu na neto iznos isplaćenih DPS-a od čak 143%.

Kao što je već navedeno, ovako procijenjeni indirektni ekonomski i fiskalni učinci obuhvaćaju samo učinke proizašle iz kreditne aktivnosti WSŠ. Međutim, poslovanje WSŠ i ostalih 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>23</sup>, i oni će biti analizirani i procijenjeni u [poglavlju 3.5](#).

<sup>23</sup> Valja još jednom podsjetiti da je za normalno funkcioniranje sustava stambene štednje nužno imati određeni udio upravo takvih štediša.

**Tablica 3.3. Indirektni ekonomski i fiskalni učinci iz kreditne aktivnosti WSS, u tis. kn ili %**

	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	06/2013.	Prosjek 1999.- 2013.
Adaptacija, rekonstrukcija	0	0	927	3.992	4.609	9.413	21.570	76.089	57.638	41.547	27.144	20.468	12.986	9.537	7.004	19.528
Izgradnja nekretnine	0	0	0	338	0	190	180	531	28.578	28.969	35.742	15.521	15.764	18.068	5.676	9.970
Komunalno uređenje građevine	0	0	319	940	1.296	1.876	5.238	34.185	6.035	336	46	0	0	305	0	3.372
Kupnja građevnog zemljišta	0	0	3.940	11.344	12.524	19.686	32.736	134.097	38.977	9.773	7.512	5.053	2.788	3.014	1.408	18.857
Kupnja nekretnine - nova gradnja	0	0	0	0	0	0	0	1.011	32.439	44.115	41.892	23.230	19.106	19.179	12.297	12.885
Kupnja nekretnine - stara gradnja	0	0	821	1.971	2.830	2.603	3.910	25.602	155.573	155.289	85.077	54.134	49.623	56.638	64.277	43.890
Otplata stambenog kredita	0	0	64	328	325	1.047	1.163	10.233	18.325	16.537	14.586	4.746	6.076	10.319	15.486	6.616
<b>Ukupno dani krediti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6.072</b>	<b>18.913</b>	<b>21.584</b>	<b>34.814</b>	<b>64.796</b>	<b>281.749</b>	<b>337.566</b>	<b>296.566</b>	<b>211.999</b>	<b>123.153</b>	<b>106.342</b>	<b>117.059</b>	<b>106.149</b>	<b>115.117</b>
<b>Ukupno dodana vrijednost</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>715</b>	<b>2.777</b>	<b>3.275</b>	<b>6.062</b>	<b>14.595</b>	<b>69.016</b>	<b>53.953</b>	<b>45.276</b>	<b>40.748</b>	<b>22.751</b>	<b>18.433</b>	<b>18.622</b>	<b>10.448</b>	<b>20.532</b>
Plaćeni PDV	0	0	232	953	1.093	2.103	4.974	20.803	19.328	16.796	14.704	8.587	6.744	6.480	3.532	7.089
Porez na dobit	0	0	26	119	130	269	612	2.176	2.834	2.619	2.303	1.344	1.057	1.006	553	1.003
Porez na promet nekretnina	0	0	238	666	768	1.114	1.832	7.985	9.728	8.253	4.629	2.959	2.621	2.983	3.284	3.137
<i>Prosječna bruto plaća u građevinarstvu (kn)</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	6.473	5.532
<i>Prosječna neto plaća u građevinarstvu (kn)</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	4.626	3.933
<i>Doprinosi na plaću u građevinarstvu (kn)</i>	-	733	795	910	977	1.021	1.042	1.119	1.218	1.300	1.298	1.247	1.263	1.273	1.295	1.106
<i>Porezi i doprinosi iz plaće u građevinarstvu (kn)</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	1.847	1.598
<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	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	23,8	24,1
Doprinosi na plaću	0	0	26	121	131	272	618	2.199	2.863	2.646	2.326	1.358	1.067	1.017	559	1.014
Porezi i doprinosi iz plaće	0	0	37	174	186	391	877	3.199	4.291	3.978	3.444	1.948	1.515	1.438	798	1.464
Učinak otplate stambenog kredita	0	0	6	35	35	125	160	1.321	2.119	1.912	1.886	624	743	1.139	1.273	788
<b>Ukupno uplate u proračun</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>565</b>	<b>2.069</b>	<b>2.343</b>	<b>4.275</b>	<b>9.074</b>	<b>37.684</b>	<b>41.162</b>	<b>36.204</b>	<b>29.292</b>	<b>16.822</b>	<b>13.747</b>	<b>14.063</b>	<b>10.000</b>	<b>14.495</b>
Neto iznos primljenih DPS-a	736	3.831	12.080	20.614	28.323	34.495	46.622	34.600	28.802	31.339	-1.534	31.960	21.823	29.893	33.591	23.812
<b>Ukupno indirektna dodana vrijednost (% DPS-a)</b>	-	-	<b>5,9</b>	<b>13,5</b>	<b>11,6</b>	<b>17,6</b>	<b>31,3</b>	<b>199,5</b>	<b>187,3</b>	<b>144,5</b>	-	<b>71,2</b>	<b>84,5</b>	<b>62,3</b>	<b>31,1</b>	<b>86,2</b>
<b>Ukupno indirektni fiskalni učinci (% DPS-a)</b>	-	-	<b>4,7</b>	<b>10,0</b>	<b>8,3</b>	<b>12,4</b>	<b>19,5</b>	<b>108,9</b>	<b>142,9</b>	<b>115,5</b>	-	<b>52,6</b>	<b>63,0</b>	<b>47,0</b>	<b>29,8</b>	<b>60,9</b>

Izvor: WSS; izračun autora



### 3.4. Inducirani ekonomski i fiskalni učinci iz kreditne aktivnosti WSŠ

Osim direktnih i indirektnih učinaka za analizu učinaka stambene štednje važni su i inducirani učinci i mogući učinci prelijevanja, a čija se procjena obavlja primjenom tzv. multiplikatora koji se procjenjuju iz input-output modela.<sup>24</sup> Za okvirnu procjenu ukupnih učinaka koristiti će se dostupne procjene multiplikatora iz literature,<sup>25</sup> iz čijih je primjera vidljivo da se uobičajene vrijednosti multiplikatora kreću između 2 i 3, što znači da svaka uložena novčana jedinica dodatno putem indirektnih i induciranih učinaka kreira minimalno još jednu (a maksimalno dvije) novčanu jedinicu u povezanim industrijama.

U ovom istraživanju *indirektni učinci iz kreditne aktivnosti WSŠ zapravo su direktni učinci sektora građevinarstva*, što znači da se dodatno razmatraju multiplikatori kojima se procjenjuju indirektni i inducirani učinci sektora građevinarstva. Budući da se ukupni multiplikativni učinci kreću između 2 i 3, u tablici 3.4.<sup>26</sup> prikazani su izračunati inducirani učinci uz pretpostavku multiplikatora 2, 2,5 i 3, ali je zbog konzervativnosti procjene ukupnih učinaka u analizi pretpostavljen multiplikator od 2.

U razdoblju 1999.-06/2013. iz kreditne aktivnosti WSŠ *inducirana dodana vrijednost* iznosi 86%, a ukupni inducirani fiskalni učinci (tj. uplate u državni proračun i proračune lokalnih jedinica vlasti) 48% neto isplaćenih DPS-a. Drugim riječima, *u razdoblju 1999.-06/2013. na jednu kunu uloženu putem DPS-a na stambenu štednju u WSŠ, u državni i lokalne proračune se iz kreditne aktivnosti WSŠ induciranim putem vratilo prosječno 48 lipa.*

---

<sup>24</sup> Detaljnije u poglavlju 5.2.5 projekta *Analiza sustava poticanja stambene štednje u Republici Hrvatskoj* (IJF, 2013).

<sup>25</sup> Vidjeti tablicu 5.7 u poglavlju 5.2.5 projekta *Analiza sustava poticanja stambene štednje u Republici Hrvatskoj* (IJF, 2013).

<sup>26</sup> Tablica sadrži i procjenu induciranih učinaka iz kreditne aktivnosti WSŠ primjenom multiplikatora 2,5 i 3, što je otprilike jednako prosječnom i maksimalnom multiplikatoru iz literature. U tim se slučajevima iz kreditne aktivnosti WSŠ ekonomski učinci penju na 129%, odnosno 172% neto isplaćenih DPS-a, a fiskalni na 72%, tj. 95% neto isplaćenih DPS-a. Međutim, zbog konzervativnosti procjene ukupnih učinaka pretpostavljen je konzervativni multiplikator jednak 2.

**Tablica 3.4. Inducirani ekonomski i fiskalni učinci iz kreditne aktivnosti WSS, u tis. kn ili %**

	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	Prosjek 1999.-2013.
Ukupno indirektna dodana vrijednost	0	0	715	2.777	3.275	6.062	14.595	69.016	53.953	45.276	40.748	22.751	18.433	18.622	10.448	20.532
Ukupno indirektna uplate u proračun <sup>a</sup>	0	0	327	1.403	1.575	3.160	7.242	29.699	31.435	27.951	24.662	13.862	11.127	11.081	6.716	11.358
Neto iznos primljenih DPS-a	736	3.831	12.080	20.614	28.323	34.495	46.622	34.600	28.802	31.339	-1.534	31.960	21.823	29.893	33.591	23.812
<b>Multiplikator = 2</b>																
Ukupno inducirana dodana vrijednost	0	0	715	2.777	3.275	6.062	14.595	69.016	53.953	45.276	40.748	22.751	18.433	18.622	10.448	20.532
Ukupno inducirane uplate u proračun	0	0	327	1.403	1.575	3.160	7.242	29.699	31.435	27.951	24.662	13.862	11.127	11.081	6.716	11.358
<b>Inducirana dodana vrijednost (% DPS-a)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>5,9</b>	<b>13,5</b>	<b>11,6</b>	<b>17,6</b>	<b>31,3</b>	<b>199,5</b>	<b>187,3</b>	<b>144,5</b>	-	<b>71,2</b>	<b>84,5</b>	<b>62,3</b>	<b>31,1</b>	<b>86,2</b>
<b>Inducirani fiskalni učinci (% DPS-a)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>2,7</b>	<b>6,8</b>	<b>5,6</b>	<b>9,2</b>	<b>15,5</b>	<b>85,8</b>	<b>109,1</b>	<b>89,2</b>	-	<b>43,4</b>	<b>51,0</b>	<b>37,1</b>	<b>20,0</b>	<b>47,7</b>
<b>Multiplikator = 2,5</b>																
Ukupno inducirana dodana vrijednost	0	0	1.072	4.165	4.913	9.093	21.892	103.524	80.929	67.914	61.122	34.126	27.649	27.933	15.672	30.798
Ukupno inducirane uplate u proračun	0	0	490	2.104	2.363	4.740	10.863	44.548	47.152	41.926	36.994	20.794	16.690	16.621	10.074	17.037
<b>Inducirana dodana vrijednost (% DPS-a)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>8,9</b>	<b>20,2</b>	<b>17,3</b>	<b>26,4</b>	<b>47,0</b>	<b>299,2</b>	<b>281,0</b>	<b>216,7</b>	-	<b>106,8</b>	<b>126,7</b>	<b>93,4</b>	<b>46,7</b>	<b>129,3</b>
<b>Inducirani fiskalni učinci (% DPS-a)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>4,1</b>	<b>10,2</b>	<b>8,3</b>	<b>13,7</b>	<b>23,3</b>	<b>128,8</b>	<b>163,7</b>	<b>133,8</b>	-	<b>65,1</b>	<b>76,5</b>	<b>55,6</b>	<b>30,0</b>	<b>71,5</b>
<b>Multiplikator = 3</b>																
Ukupno inducirana dodana vrijednost	0	0	1.430	5.553	6.551	12.124	29.189	138.032	107.906	90.553	81.496	45.502	36.865	37.244	20.896	41.064
Ukupno inducirane uplate u proračun	0	0	654	2.806	3.151	6.320	14.484	59.398	62.870	55.901	49.325	27.725	22.253	22.161	13.432	22.715
<b>Inducirana dodana vrijednost (% DPS-a)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>11,8</b>	<b>26,9</b>	<b>23,1</b>	<b>35,1</b>	<b>62,6</b>	<b>398,9</b>	<b>374,6</b>	<b>288,9</b>	-	<b>142,4</b>	<b>168,9</b>	<b>124,6</b>	<b>62,2</b>	<b>172,5</b>
<b>Inducirani fiskalni učinci (% DPS-a)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>5,4</b>	<b>13,6</b>	<b>11,1</b>	<b>18,3</b>	<b>31,1</b>	<b>171,7</b>	<b>218,3</b>	<b>178,4</b>	-	<b>86,7</b>	<b>102,0</b>	<b>74,1</b>	<b>40,0</b>	<b>95,4</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: WSS; izračun autora

### 3.5. Učinci stambene štednje u okviru WSS bez korištenja kredita

Osim učinaka proizašlih iz kreditne aktivnosti WSS detaljno procijenjenima u poglavljima 3.3. i 3.4., poslovanje WSS generira dodatne pozitivne učinke za proračun, čak i kada se štediša odluči za podizanje stambene štednje bez korištenja stambenog kredita.<sup>27</sup>

Ukupni indirektni fiskalni učinci stambene štednje u okviru WSS bez korištenja kredita predstavljaju zbroj 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. Inducirani učinci, što je već ranije navedeno, predstavljaju učinke građevinske djelatnosti koje kreira namjenska potrošnja ušteđenih sredstava. Stoga su ukupni inducirani učinci stambene štednje bez korištenja kredita izračunati primjenom multiplikatora jednakom 2 (konzervativan odabir) na fiskalne učinke za one namjene kojima se potiče građevinska djelatnost.

Osim fiskalnih učinaka koje kreira štednja bez podizanja stambenih kredita u okviru WSS, potrebno je procijeniti i ekonomske učinke, odnosno ukupnu dodanu vrijednost koja se na ovaj način stvara. Procjena se vrši slično kao i u slučaju ekonomskih učinaka iz kreditne aktivnosti. Ukupni inducirani ekonomski učinci stambene štednje bez korištenja kredita izračunati su tako da se primijeni multiplikator jednak 2 (konzervativan odabir) na ukupne indirektno ekonomske učinke stambene štednje bez korištenja kredita u okviru WSS.

U procjeni ukupnih učinaka stambene štednje bez korištenja kredita WSS 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).

Pregled ukupnih učinaka stambene štednje bez korištenja kredita prikazan je u tablici 3.5.

*U čitavom razdoblju 1999.-06/2013. indirektna i inducirana dodana vrijednost stambene štednje bez podizanja kredita u WSS iznosi 69%, a ukupni indirektni i inducirani fiskalni učinci (tj. uplate u državni proračun i proračune lokalnih jedinica vlasti koje se manifestiraju indirektno i inducirano) 50% neto isplaćenih DPS-a. Drugim riječima, u razdoblju 1999.-06/2013. na kunu uloženu putem DPS-a, u državni i lokalne se proračune iz isplata ušteđenog iznosa stambene štednje u okviru WSS bez korištenja kredita indirektnim i induciranim putem prosječno vratilo 50 lipa.*

<sup>27</sup> Za procjenu indirektnih i induciranih učinaka proizašlih iz stambene štednje u okviru WSS bez podizanja stambenog kredita koristit će se metodologija opisana u poglavlju 5.2.6 projekta *Analiza sustava poticanja stambene štednje u Republici Hrvatskoj* (IJF, 2013).

**Tablica 3.5. Indirektni i inducirani ekonomski i fiskalni učinci stambene štednje u okviru WSS bez korištenja kredita, u tis. kn ili %**

	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	06/2013.	Prosjek 1999.- 2013.
Isplaćeni iznos štednje po isteklim ugovorima	0	0	0	0	4.496	36.799	84.751	172.559	220.413	263.969	250.814	204.534	193.763	210.228	108.886	116.748
Neto iznos primljenih DPS-a	736	3.831	12.080	20.614	28.323	34.495	46.622	34.600	28.802	31.339	-1.534	31.960	21.823	29.893	33.591	23.812
Unaprjeđenje kvalitete stanovanja	0	0	0	0	365	2.989	6.883	14.015	17.902	21.439	20.371	16.612	15.737	17.074	8.844	9.482
Renoviranje / adaptacija	0	0	0	0	238	1.952	4.495	9.152	11.690	14.000	13.302	10.848	10.277	11.150	5.775	6.192
Opremanje stana ili kuće	0	0	0	0	93	765	1.762	3.588	4.583	5.488	5.215	4.253	4.029	4.371	2.264	2.427
Gradnja / dovršenje kuće	0	0	0	0	23	192	442	900	1.149	1.376	1.307	1.066	1.010	1.096	568	609
Kupnja stana, kuće ili zemljišta	0	0	0	0	8	62	143	291	372	445	423	345	327	355	184	197
Nešto drugo	0	0	0	0	2	18	42	85	108	129	123	100	95	103	53	57
Smanjenje obveza po postojećim kreditima	0	0	0	0	23	186	429	874	1.116	1.337	1.270	1.036	981	1.065	551	591
Ukupno indirektni fiskalni učinci	0	0	0	0	388	3.175	7.313	14.889	19.018	22.776	21.641	17.648	16.718	18.139	9.395	10.073
Inducirani fiskalni učinci (M=2)	0	0	0	0	264	2.163	4.981	10.142	12.955	15.515	14.742	12.022	11.388	12.356	6.400	6.862
Ukupno indirektni i inducirani fiskalni učinci	0	0	0	0	652	5.338	12.294	25.031	31.973	38.291	36.382	29.669	28.107	30.495	15.795	16.935
Siva ekonomija (30%)	0	0	0	0	196	1.601	3.688	7.509	9.592	11.487	10.915	8.901	8.432	9.149	4.738	5.081
<b>Ukupno fiskalni učinak štednje</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>457</b>	<b>3.737</b>	<b>8.606</b>	<b>17.522</b>	<b>22.381</b>	<b>26.803</b>	<b>25.468</b>	<b>20.768</b>	<b>19.675</b>	<b>21.347</b>	<b>11.056</b>	<b>11.855</b>
<b>% DPS-a</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,6</b>	<b>10,8</b>	<b>18,5</b>	<b>50,6</b>	<b>77,7</b>	<b>85,5</b>	<b>-</b>	<b>65,0</b>	<b>90,2</b>	<b>71,4</b>	<b>32,9</b>	<b>49,8</b>
Ukupno indirektni i inducirani ekonomski učinci	0	0	0	0	904	7.402	17.048	34.710	44.336	53.097	50.451	41.142	38.975	42.287	21.902	23.484
Siva ekonomija (30%)	0	0	0	0	271	2.221	5.114	10.413	13.301	15.929	15.135	12.343	11.693	12.686	6.571	7.045
<b>Ukupno ekonomski učinak štednje</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>633</b>	<b>5.181</b>	<b>11.933</b>	<b>24.297</b>	<b>31.035</b>	<b>37.168</b>	<b>35.316</b>	<b>28.799</b>	<b>27.283</b>	<b>29.601</b>	<b>15.332</b>	<b>16.439</b>
<b>% DPS-a</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>2,2</b>	<b>15,0</b>	<b>25,6</b>	<b>70,2</b>	<b>107,8</b>	<b>118,6</b>	<b>-</b>	<b>90,1</b>	<b>125,0</b>	<b>99,0</b>	<b>45,6</b>	<b>69,0</b>

Izvor: WSS; izračun autora

Razlike po godinama iz tablice 3.5. posljedica su godišnjih razlika u iznosima isplaćene štednje. U prvim godinama poslovanja WSS je kreirala izuzetno niske indirektno i inducirane ekonomske i fiskalne učinke iz stambene štednje bez podizanja kredita jer je stambenoj štedionici potrebno neko vrijeme za ispunjenje ugovorene ročnosti po štednom računu (uglavnom 5 godina). Međutim, također je jasno vidljiv trend rasta ukupnih ekonomskih i fiskalnih koristi iz stambene štednje u okviru WSS bez korištenja kredita. Najviša ostvarena ukupna (indirektna i inducirana) dodana vrijednost iz stambene štednje u okviru WSS bez korištenja kredita u odnosu na neto iznos DPS-a dogodila se u 2011. i iznosi čak 125% neto DPS-a isplaćenih u toj godini. U 2011. ostvareni su i najviši fiskalni učinci iz stambene štednje u okviru WSS bez korištenja kredita u odnosu na neto iznos isplaćenih DPS-a u toj godini koji su iznosili čak 90%. Može se zaključiti da i sama stambena štednja u okviru WSS 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.

Prema tablici 3.5. u razdoblju 1999.-06/2013. na sivu je ekonomiju otišlo 76,2 milijuna kuna potencijalnih fiskalnih učinaka, odnosno 105,7 milijuna kuna potencijalnih ekonomskih učinaka. To zapravo znači da bi država u slučaju nepostojanja sive ekonomije u ovome razdoblju iz isplata ušteđenog iznosa stambene štednje u okviru WSS bez korištenja kredita uprihotala dodatnih 76,2 milijuna kuna. Drugim riječima, ukupni fiskalni i ekonomski učinci sustava stambene štednje bez korištenja kredita bili bi još i veći od gore procijenjenih.

No, iznosi izgubljenih prihoda državnog proračuna zbog postojanja sive ekonomije iz tablice 3.5. jako su osjetljivi na odabir udjela sive ekonomije (u ovom slučaju relativno konzervativnih 30%) te ih stoga valja tumačiti s posebnim oprezom. Buduća istraživanja učinaka stambene štednje i poslovanja pojedinih stambenih štedionica trebale bi više pažnje posvetiti procjeni sive ekonomije i samostalnog rada u sektoru građevinarstva.

Svi krediti WSS, ali i drugih stambenih štedionica, iziskuju jasnu namjenu koja se provjerava čime se aktivno pravdaju uložena sredstva 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 čime bi se ušteđena sredstva većim dijelom indirektnim i induciranim putem vratila u državni proračun.

### **3.6. Ukupni ekonomski i fiskalni učinci**

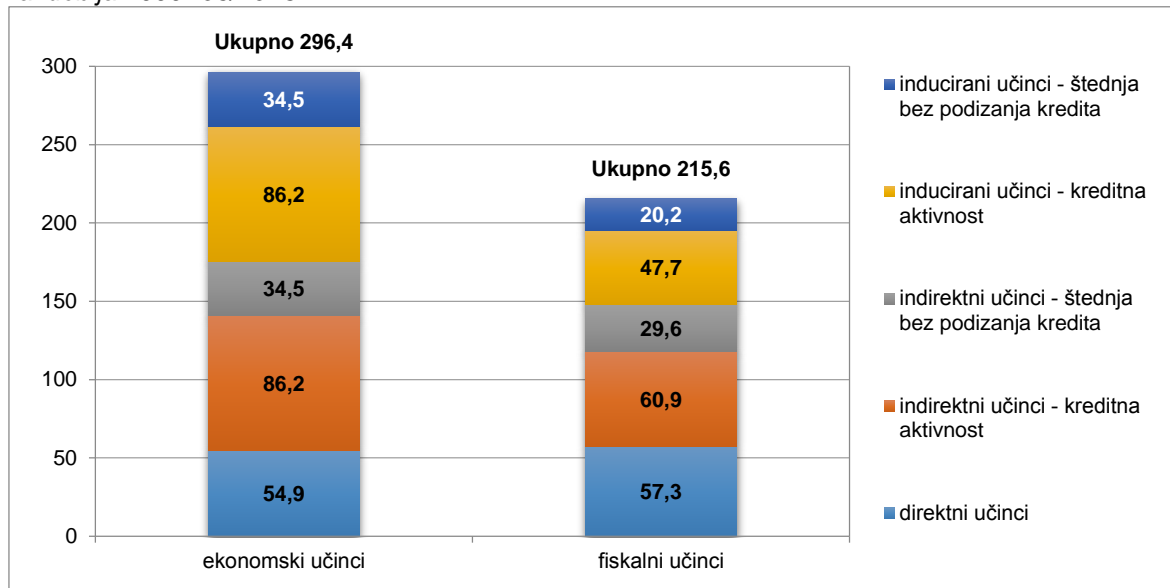
Kako WSS generira brojne pozitivne ekonomske i fiskalne učinke (tablice 3.1., 3.3., 3.4. i 3.5.) u ovom će se poglavlju u tablici 3.6. sumirati ključni nalazi o ukupnim učincima poslovanja WSS.

**Tablica 3.6. Ukupni ekonomski i fiskalni učinci WSS<sup>x</sup>, u tis. kn ili %**

	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	06/2013.	Prosjek 1999.- 2013.	Prosjek 2006.- 13.
Neto iznos primljenih DPS-a	736	3.831	12.080	20.614	28.323	34.495	46.622	34.600	28.802	31.339	-1.534	31.960	21.823	29.893	33.591	23.812	30.287
<b>DIREKтни UČINCI - POSLOVANJE WSS</b>																	
Ukupno zaposlenost	589	712	1.071	1.369	1.926	1.916	1.932	2.083	1.856	1.720	1.756	2.070	2.214	2.119	1.655	1.666	1.960
Dodana vrijednost (tis. kn)	-6.091	-3.606	-6.405	9.125	829	16.988	28.544	-11.851	-873	25.614	29.696	31.570	21.732	51.721	9.091	13.072	18.143
Fiskalni učinci (tis. kn)	4.258	4.920	7.679	9.136	11.137	12.573	12.632	15.080	16.628	18.363	18.302	19.463	21.245	22.018	11.094	13.635	17.699
Dodana vrijednost (% DPS-a)	-827,2	-94,1	-53,0	44,3	2,9	49,2	61,2	-34,3	-3,0	81,7	-	98,8	99,6	173,0	27,1	54,9	59,9
Fiskalni učinci (% DPS-a)	578,2	128,4	63,6	44,3	39,3	36,4	27,1	43,6	57,7	58,6	-	60,9	97,4	73,7	33,0	57,3	58,4
<b>INDIREKтни UČINCI - KREDITNA AKTIVNOST</b>																	
Dodana vrijednost (tis. kn)	0	0	715	2.777	3.275	6.062	14.595	69.016	53.953	45.276	40.748	22.751	18.433	18.622	10.448	20.532	34.071
Fiskalni učinci (tis. kn)	0	0	565	2.069	2.343	4.275	9.074	37.684	41.162	36.204	29.292	16.822	13.747	14.063	10.000	14.495	24.240
Dodana vrijednost (% DPS-a)	0,0	0,0	5,9	13,5	11,6	17,6	31,3	199,5	187,3	144,5	-	71,2	84,5	62,3	31,1	86,2	112,5
Fiskalni učinci (% DPS-a)	0,0	0,0	4,7	10,0	8,3	12,4	19,5	108,9	142,9	115,5	-	52,6	63,0	47,0	29,8	60,9	80,0
<b>INDIREKтни UČINCI - ŠTEDNJA BEZ PODIZANJA KREDITA</b>																	
Dodana vrijednost (tis. kn)	0	0	0	0	317	2.591	5.967	12.149	15.518	18.584	17.658	14.400	13.641	14.801	7.666	8.219	13.822
Fiskalni učinci (tis. kn)	0	0	0	0	272	2.223	5.119	10.422	13.312	15.943	15.149	12.353	11.703	12.697	6.576	7.051	11.858
Dodana vrijednost (% DPS-a)	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1	7,5	12,8	35,1	53,9	59,3	-	45,1	62,5	49,5	22,8	34,5	45,6
Fiskalni učinci (% DPS-a)	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	6,4	11,0	30,1	46,2	50,9	-	38,7	53,6	42,5	19,6	29,6	39,2
<b>INDUCIRANI UČINCI - KREDITNA AKTIVNOST</b>																	
Dodana vrijednost (tis. kn)	0	0	715	2.777	3.275	6.062	14.595	69.016	53.953	45.276	40.748	22.751	18.433	18.622	10.448	20.532	34.071
Fiskalni učinci (tis. kn)	0	0	327	1.403	1.575	3.160	7.242	29.699	31.435	27.951	24.662	13.862	11.127	11.081	6.716	11.358	18.839
Dodana vrijednost (% DPS-a)	0,0	0,0	5,9	13,5	11,6	17,6	31,3	199,5	187,3	144,5	-	71,2	84,5	62,3	31,1	86,2	112,5
Fiskalni učinci (% DPS-a)	0,0	0,0	2,7	6,8	5,6	9,2	15,5	85,8	109,1	89,2	-	43,4	51,0	37,1	20,0	47,7	62,2
<b>INDUCIRANI UČINCI - ŠTEDNJA BEZ PODIZANJA KREDITA</b>																	
Dodana vrijednost (tis. kn)	0	0	0	0	317	2.591	5.967	12.149	15.518	18.584	17.658	14.400	13.641	14.801	7.666	8.219	13.822
Fiskalni učinci (tis. kn)	0	0	0	0	185	1.514	3.487	7.100	9.068	10.860	10.319	8.415	7.972	8.649	4.480	4.803	8.078
Dodana vrijednost (% DPS-a)	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1	7,5	12,8	35,1	53,9	59,3	-	45,1	62,5	49,5	22,8	34,5	45,6
Fiskalni učinci (% DPS-a)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7	4,4	7,5	20,5	31,5	34,7	-	26,3	36,5	28,9	13,3	20,2	26,7
<b>UKUPNI UČINCI</b>																	
Dodana vrijednost (tis. kn)	-6.091	-3.606	-4.975	14.678	8.013	34.293	69.667	150.478	138.068	153.335	146.508	105.871	85.880	118.566	45.319	70.575	113.931
Fiskalni učinci (tis. kn)	4.258	4.920	8.570	12.607	15.512	23.744	37.553	99.984	111.606	109.321	97.724	70.916	65.794	68.508	38.866	51.342	80.713
Dodana vrijednost (% DPS-a)	-827,2	-94,1	-41,2	71,2	28,3	99,4	149,4	434,9	479,4	489,3	-	331,3	393,5	396,6	134,9	296,4	376,2
Fiskalni učinci (% DPS-a)	578,2	128,4	70,9	61,2	54,8	68,8	80,5	289,0	387,5	348,8	-	221,9	301,5	229,2	115,7	215,6	266,5

Izvor: WSS<sup>x</sup>; izračun autora

**Grafikon 3.2.** Ukupni ekonomski i fiskalni učinci WSS u odnosu na neto isplaćene DPS, prosjek razdoblja 1999.-06/2013.



Izvor: Izračuni autora

Ukratko, poslovanje WSS u širem smislu generira direktne ekonomske i fiskalne učinke koji proizlaze iz redovnog poslovanja WSS, indirektno i inducirane ekonomske i fiskalne učinke iz kreditiranja štediša WSS te indirektno i inducirane ekonomske i fiskalne učinke iz štednje u WSS bez korištenja kredita po isteku razdoblja štednje. Dok se direktni učinci manifestiraju u samoj djelatnosti WSS, indirektni se i inducirani učinci odražavaju u povezanim industrijama, prije svega građevinarstvu i s njim povezanim industrijama (proizvodnja, stručne i tehničke aktivnosti, trgovina i transport).

Zbrajanjem svih učinaka koje u širem smislu generira poslovanje WSS može se utvrditi da je WSS u 15 godina poslovanja u potpunosti vratila i značajno pretplatila cjelokupan iznos isplaćenih DPS-a iz državnog proračuna.

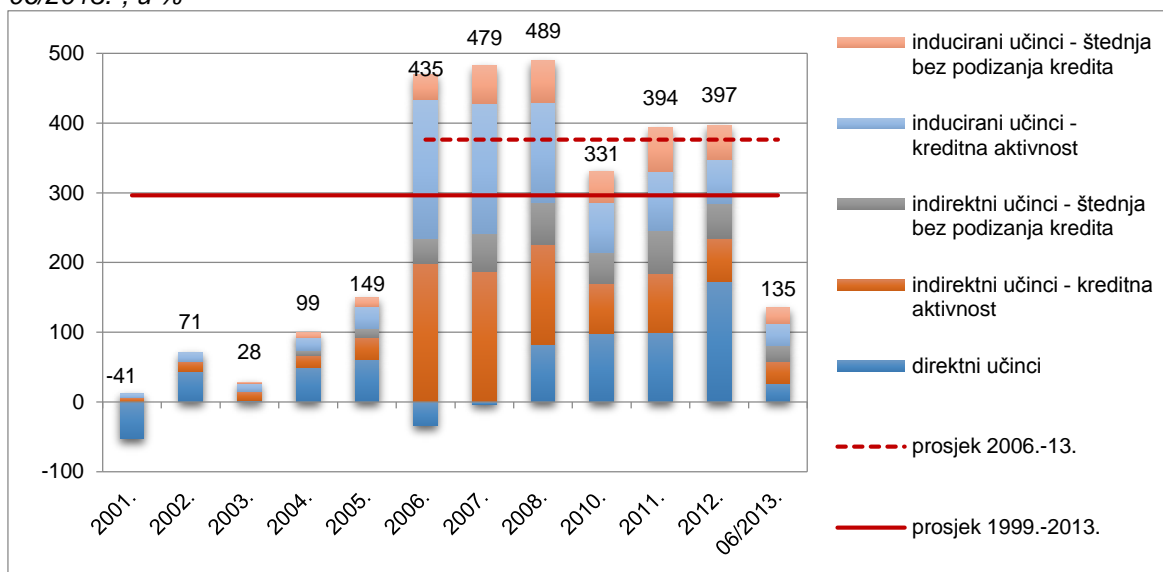
Ukupni ekonomski učinci poslovanja WSS u razdoblju 1999.-06/2013. kreću se na razini od prosječno 296,4% neto iznosa isplaćenih DPS-a. Drugim riječima, jedna proračunska kuna uložena putem DPS-a za stambenu štednju u WSS stvorila je prosječno 2,96 kuna dodane vrijednosti u cjelokupnom hrvatskom gospodarstvu.

Ukupni fiskalni učinci WSS u razdoblju 1999.-06/2013. nešto su niži od kreirane dodane vrijednosti u gospodarstvu i kreću se na razini od prosječno 215,6% neto iznosa isplaćenih DPS-a. Dakle, jedna proračunska kuna uložena putem DPS-a u stambenu štednju u WSS prosječno je u državni i proračune lokalnih jedinica vlasti vratila oko 2,16 kuna.

Na koncu, može se zaključiti da je državno poticanje stambene štednje u WSS iz financijske perspektive opravdano jer je u državni i proračune lokalnih jedinica vlasti uplaćeno 115,6% više nego što je iz državnog proračuna isplaćeno putem DPS-a. Drugim riječima, radi se o prosječnom povratu na ulaganje od 115,6% nominalno, odnosno oko 112,5% realno.<sup>28</sup>

<sup>28</sup> Prema podacima DZS-a, prosječna stopa inflacije mjerena indeksom potrošačkih cijena u razdoblju 1999.-2012. iznosila je 3,1%.

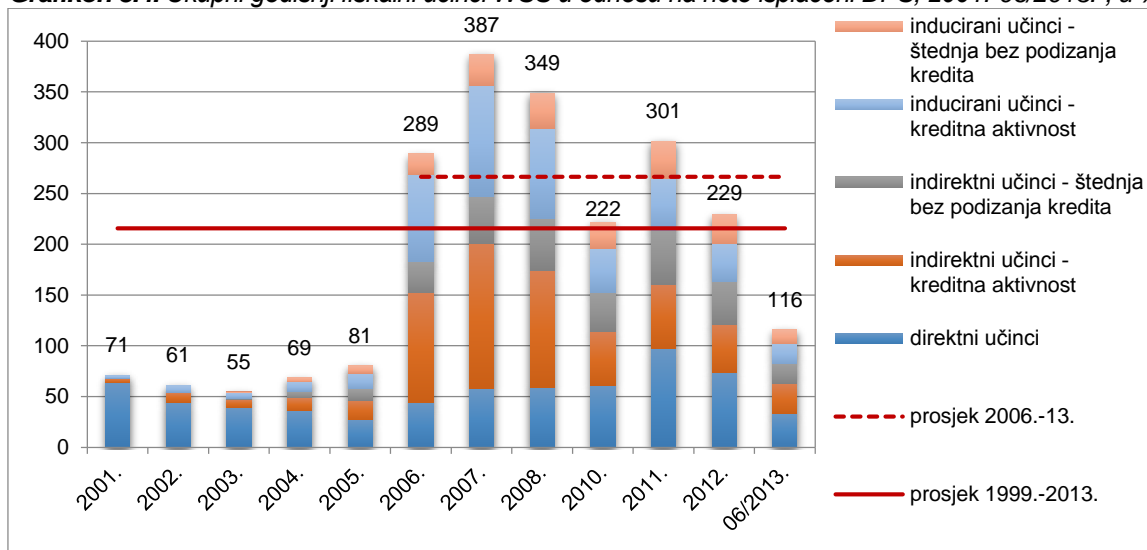
**Grafikon 3.3.** Ukupni godišnji ekonomski učinci WSS u odnosu na neto isplaćeni DPS, 2001.-06/2013.<sup>a</sup>, u %



Izvor: Izračuni autora

<sup>a</sup> Zbog jasnoće prikaza izostavljeno je razdoblje 1999.-2000. jer su isplaćivani iznimno mali iznosi DPS-a u odnosu na ukupne ekonomske učinke pa su relativne brojke (udio ekonomskih učinaka u DPS-u) velike i disproporcionalne njihovoj važnosti u ukupnom prosjeku.

**Grafikon 3.4.** Ukupni godišnji fiskalni učinci WSS u odnosu na neto isplaćeni DPS, 2001.-06/2013.<sup>a</sup>, u %



Izvor: Izračuni autora

<sup>a</sup> Zbog jasnoće prikaza izostavljeno je razdoblje 1999.-2000. jer su isplaćivani iznimno mali iznosi DPS-a u odnosu na ukupne ekonomske učinke pa su relativne brojke (udio fiskalnih učinaka u DPS-u) velike i disproporcionalne njihovoj važnosti u ukupnom prosjeku.

Iz grafikona 3.3. i 3.4. jasno su vidljiva dva razdoblja poslovanja WSS, prvo do 2005. i drugo, 2006-06/2013. Očito je kako je s razvojem poslovanja WSS nakon 2005. došlo i do značajnog rasta ukupnih ekonomskih i fiskalnih koristi za državu generiranih iz poslovanja WSS direktnim, indirektnim i induciranim putem.



Prosjeak ukupnih ekonomskih i fiskalnih učinaka koje u širem smislu generira poslovanje WSŠ u razdoblju 2006.-06/2013. značajno je viši od ukupnog prosjeka 1999.-06/2013., tj. omjer ukupnih ekonomskih učinaka i neto iznosa isplaćenih DPS-a u razdoblju 2006.-06/2013. iznosi čak 376,2%, a omjer ukupnih fiskalnih učinaka i neto iznosa isplaćenih DPS-a 266,5%<sup>29</sup>. Dakle, u razdoblju 2006.-06/2013. na jednu kunu isplaćenih neto DPS-a štedišama WSŠ prosječno je kreirana dodana vrijednost u hrvatskom gospodarstvu od 3,76 kuna (odnosno 2,76 kuna više od uloženog), a u državni i lokalne proračune su se prosječno vratile 2,66 kune (odnosno 1,66 kuna više od uloženog). Najviše vrijednosti koristi za državu iz poslovanja WSŠ zabilježene su u 2007. i 2008. s omjerom dodane vrijednosti i neto iznosa isplaćenih DPS-a od rekordnih 479,4%, odnosno 489,3%, a omjer ukupnih fiskalnih učinaka i neto iznosa isplaćenih DPS-a iznosio je 387,5%, odnosno 348,8%.

Pojavom globalne financijske krize kreditna se aktivnost WSŠ smanjila pa su i ukupni učinci nakon 2008. nešto niži. Unatoč tomu, cjelokupno analizirano razdoblje obuhvaća godine 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. u budućnosti trebalo utjecati na rast omjera ekonomskih i fiskalnih koristi u odnosu na DPS, zbog nepovoljnog utjecaja smanjenja DPS-a na privlačnost stambene štednje mogao bi se dogoditi i upravo suprotan efekt, odnosno moguće je da bi potražnja za stambenom štednjom (i posljedično za stambenim kreditima) mogla drastično pasti, što bi automatski dovelo i do smanjenih ekonomskih i fiskalnih koristi WSŠ i sustava poticane stambene štednje općenito. Upravo zato bi se DPS-ima trebalo aktivnije upravljati.

---

<sup>29</sup> Iz prosjeka se isključuje 2009. jer nije bilo isplata DPS-a.

## 4. ZAKLJUČAK

Wüstenrot stambena štedionica je s radom u Hrvatskoj krenula 1. listopada 1998. Najznačajnije promjene za njeno, ali i poslovanje drugih stambenih štedionica odnose se na uvođenje stambene štednje s valutnom klauzulom, smanjenje DPS-a 2005. i 2012. te uvođenje mogućnosti međufinanciranja. Država osim troškova u obliku danih DPS-a iz poslovanja WSS ostvaruje direktne, indirektne i inducirane koristi koje joj se vrate u proračun.

U nastavku će se ukratko prikazati najvažnije zaključke koji proizlaze iz analize dosadašnjeg poslovanja WSS u Hrvatskoj.

### *Osnovni pokazatelji poslovanja WSS*

- Na tržištu stambene štednje u Hrvatskoj WSS ima drugi najveći tržišni udio (23% ukupne aktive svih štedionica na dan 30. lipnja 2013.).
- Ukupna joj imovina kontinuirano do 2012. raste, a krajem lipnja 2013. iznosila je 1,7 milijardi kuna.
- Od početka poslovanja ugovorila je ukupno 359 tisuća ugovora o stambenoj štednji, a krajem lipnja 2013. stanje depozita iznosi 1,4 milijarde kuna.
- Od početka poslovanja odobrila je ukupno 1,7 milijardi kuna stambenih kredita, a krajem lipnja 2013. stanje kredita stanovništvu iznosi 1,3 milijardi kuna.
- U razdoblju 1999.-06/2013. nije ostvarivala značajnu dobit, a prvu, iznosima minimalnu, dobit prije oporezivanja ostvarila je 2002., dok je kumulativna dobit prije oporezivanja konstantno negativna.
- U strukturi prihoda dominiraju neto kamatni prihodi (prosječno 69,7% ukupnih poslovnih prihoda u razdoblju 1999.-06/2013.), a najveći se udio, kao rezultat velike kreditne aktivnosti, odnosi na prihode od stanovništva (prosječno 57,8%).
- Neto nekamatni prihodi čine prosječno 32% ukupnih poslovnih prihoda u razdoblju 1999.-06/2013., a u 2012. WSS je u prosjeku po svakom štednom računu naplatila 137 kuna naknada. U usporedbi s bankarskim sektorom prosječan je udio neto nekamatnih prihoda WSS u 2012. (29%) nešto niži od udjela neto nekamatnih prihoda u bankama koji iznosi 30%.

### *Ključni trendovi u razvoju poslovne aktivnosti WSS*

- U razdoblju 1999.-06/2013. raste ukupan broj ugovora o stambenoj štednji, ali i broj ugovora o stambenoj štednji koji su raskinuli korisnici.
- Najveći se dio depozita odnosi na depozite s inicijalno ugovorenom ročnošću od 5 godina (na kraju lipnja 2013. takvih je depozita bilo ukupno 70,2%).
- Usporavanje rasta depozita nakon 2005. uzrokovano je prvenstveno smanjivanjem maksimalnih iznosa godišnjih DPS-a.
- Omjer kredita i depozita na kraju 2012. za WSS iznosi visokih 86,1%.
- Ozbiljniji rast kreditiranja WSS počeo je tek nakon 2005., što se povezuje s mogućnosti međufinanciranja, a najveća kreditna aktivnost WSS zabilježena je u razdoblju 2006.-09.

### *Namjene stambenih kredita WSS*

- U strukturi ukupnog broja odobrenih kredita najveći se udio odnosi na kredite za adaptaciju i rekonstrukciju (oko 36%) te kredite za kupnju starijih nekretnina (oko 28%).
- U strukturi ukupnog stanja kredita najveći se udio odnosi na kredite za kupnju starijih nekretnina (oko 43%). Iako najbrojniji, krediti za adaptaciju i rekonstrukciju u prosjeku su značajno niži od ostalih stambenih kredita.
- Oko 89% odobrene kreditne izloženosti u razdoblju 2001.-06/2013. odobreno je uz hipoteku (58,5% ukupnog broja odobrenih kredita), s prosječnim iznosima od oko 418 tisuća kuna.

### *Kamatne stope WSŠ*

- Prosječne su kamatne stope po kreditima u razdoblju 2001.-06/2013. iznosile 5,03% te su nešto niže i za korisnike kredita povoljnije od prosjeka banaka.
- Prosječne kamatne stope po ugovorima o štednji u razdoblju 2001.-06/2013. iznosile su 2,12%, odnosno prosječna razlika aktivnih i pasivnih kamatnih stopa iznosi 2,9 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.
- Krediti WSŠ općenito su ugovoreni uz fiksne kamatne stope čime je WSŠ u cijelosti preuzela upravljanje kamatnim rizikom.
- Krediti se odobravaju uglavnom u kunama uz valutnu klauzulu u eurima te je valutno inducirani kreditni rizik WSŠ relativno nizak.
- Općenito su stambene štedionice, a time i WSŠ, zakonski značajno ograničene u poslovanju i samim time manje rizične od banaka.

### *Rizici WSŠ*

- Prosječan omjer iznosa kredita i procijenjene vrijednosti nekretnine u trenutku odobravanja čitavog razdoblja iznosi 60,1%, te su odobreni krediti WSŠ dobro osigurani nekretninama.
- U razdoblju 2001.-06/2013. krediti WSŠ odobreni bez hipoteke čine preko dvije petine ukupnog broja odobrenih kredita, s prosječnim iznosom od 75 tisuća kuna.
- Kreditni rizik WSŠ relativno je nizak u odnosu na ostale kreditne institucije (banke) jer je udio stambenih kredita WSŠ s poteškoćama u otplati, odnosno stambenih kredita koji se procjenjuju kao djelomično nadoknadivima i potpuno nenadoknadivima na kraju 2012. iznosio 1% te je bio značajno niži nego u bankama (6,2% na kraju 2012.).
- WSŠ je dobro kapitalizirana i stabilna štedionica sa stopom adekvatnosti jamstvenog kapitala od 16,2% na kraju 2012.

### **Iz analize troškova i koristi poslovanja WSŠ za državu može se zaključiti sljedeće:**

- WSŠ je u nepunih 15 godina poslovanja u potpunosti vratila i značajno pretplatila cjelokupan iznos isplaćenih DPS-a za stambenu štednju u okviru WSŠ;
- u razdoblju 1999.-06/2013. jedna uložena kuna države putem DPS-a za stambenu štednju u okviru WSŠ stvorila je prosječno 2,96 kuna dodane vrijednosti u cjelokupnom hrvatskom gospodarstvu i prosječno je u državni i lokalne proračune vratila 2,16 kuna;
- u razdoblju 2006.-06/2013. na jednu kunu isplaćenih neto DPS-a stambenim štedišama WSŠ prosječno je kreirana dodana vrijednost u hrvatskom gospodarstvu od 3,76 kuna (odnosno 2,76 kuna više od uloženog), a u državni i lokalne proračune prosječno su se vratile 2,66 kune (odnosno 1,66 kuna više od uloženog).

### *Koristi iz poslovanja WSŠ (direktni učinci):*

- krajem lipnja 2013. WSŠ je zapošljavala 179 osoba temeljem ugovora o radu te 1.476 osoba temeljem privremenih ugovora;
- u razdoblju 1999.-06/2013. dodana vrijednost WSŠ iznosi prosječno 55%, a ukupni direktni fiskalni učinci 57% ukupno neto isplaćenih DPS-a. Drugim riječima, na jednu uloženu kunu iz državne blagajne putem DPS-a na stambenu štednju u državni i lokalne proračune iz poslovanja WSŠ prosječno se vrati 57 lipa.

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

- u razdoblju 1999.-06/2013. indirektna dodana vrijednost iz kreditne aktivnosti WSŠ iznosi 86%, a ukupni indirektni fiskalni učinci (tj. uplate u državni proračun i proračune lokalnih jedinica vlasti koje se manifestiraju indirektno) 61% neto isplaćenih DPS-a stambenim

štedišama WSŠ. Drugim riječima, u navedenom se razdoblju na jednu uloženu kunu u WSŠ putem DPS-a u državni i lokalne proračune indirektnim putem iz kreditne aktivnosti WSŠ prosječno vratila 61 lipa;

- u razdoblju 1999.-06/2013. inducirana dodana vrijednost iz kreditne aktivnosti WSŠ iznosi 86%, a ukupni inducirani fiskalni učinci 48% neto isplaćenih DPS-a stambenim štedišama WSŠ. Drugim riječima, u razdoblju 1999.-06/2013. na jednu se uloženu kunu u WSŠ putem DPS-a u državni i lokalne proračune induciranim putem iz kreditne aktivnosti WSŠ prosječno vratila 48 lipa;
- visina indirektnih i induciranih učinaka iz kreditne aktivnosti ovisi o iznosu i namjeni odobrenih kredita;
- krediti WSŠ za adaptaciju i rekonstrukciju imaju najveći relativan doprinos za državni i lokalne proračune 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 odobreni za kupnju građevnog zemljišta i kupnju stare nekretnine (svega 5%). No, 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 WSŠ 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 u okviru WSŠ bez korištenja kredita (indirektni i inducirani učinci):*

- stambena štednja u okviru WSŠ, čak i u slučajevima kad se štediša odluči za podizanje stambene štednje bez korištenja stambenog kredita, stvara pozitivne učinke za državu jer klijenti nakon isplate ušteđenih sredstava određeni iznos troše za unapređenje kvalitete stanovanja;
- u razdoblju 1999.-06/2013. indirektna i inducirana dodana vrijednost stambene štednje u okviru WSŠ bez korištenja kredita iznosi prosječno 69%, a ukupni indirektni i inducirani fiskalni učinci 50% neto isplaćenih DPS-a stambenim štedišama WSŠ. Drugim riječima, u razdoblju 1999.-06/2013. na jednu uloženu kunu u WSŠ putem DPS-a na stambenu štednju u državni i lokalne proračune se iz isplata ušteđenog iznosa stambene štednje bez korištenja kredita indirektnim i induciranim putem vratilo prosječno 50 lipa.



## 5. LITERATURA

- Arhivanalitika, 2009. *Ocjena učinaka i perspektive stambene štednje u Hrvatskoj*. Zagreb: Arhivanalitika.  
DZS. [www.dzs.hr](http://www.dzs.hr)
- 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, 2013. *Mjesečno statističko izvješće*, 5/2013. Zagreb: Državni zavod za statistiku.
- HNB. [www.hnb.hr](http://www.hnb.hr)
- 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.
- HUB, 2009. *Stambena štednja*. Zagreb: Hrvatska udruga banaka.
- IJF, 2013. *Analiza sustava poticanja stambene štednje u Republici Hrvatskoj*. Zagreb: Institut za javne financije.
- Odluka o adekvatnosti jamstvenog kapitala kreditnih institucija, NN 1/09, 75/09, 2/10., 118/11. i 67/13). Zagreb: Narodne novine.
- 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.
- WSŠ, 2013. *Interni podaci štedionice*. Zagreb: Wüstenrot stambena štedionica.



## 6. POPIS TABLICA I GRAFIKONA

### Popis tablica

Tablica 2.1. Broj kredita WSS i stanja prema namjeni .....	12
Tablica 2.2. Privremeni nerevidirani pokazatelji poslovanja stambenih štedionica u Hrvatskoj na dan 30. lipnja 2013. ....	17
Tablica 3.1. Direktni ekonomski i fiskalni učinci poslovanja WSS.....	26
Tablica 3.2. Fiskalni učinci po raznim namjenama kredita WSS .....	27
Tablica 3.3. Indirektni ekonomski i fiskalni učinci iz kreditne aktivnosti WSS.....	29
Tablica 3.4. Inducirani ekonomski i fiskalni učinci iz kreditne aktivnosti WSS.....	31
Tablica 3.5. Indirektni i inducirani ekonomski i fiskalni učinci stambene štednje u okviru WSS bez korištenja kredita.....	33
Tablica 3.6. Ukupni ekonomski i fiskalni učinci WSS .....	35

### Popis grafikona

Grafikon 2.1. Ukupna imovina WSS i udio kredita stanovništvu u ukupnoj imovini .....	3
Grafikon 2.2. Krediti i potraživanja WSS od stanovništva i depoziti komitenata i omjer kredita stanovništvu i depozita.....	4
Grafikon 2.3. Struktura poslovnih prihoda WSS po godinama.....	4
Grafikon 2.4. Struktura kamatnih prihoda WSS po godinama .....	5
Grafikon 2.5. Godišnja i kumulativna dobit prije oporezivanja.....	6
Grafikon 2.6. Ukupan broj ugovora o štednji.....	6
Grafikon 2.7. Broj novih i isteklih ugovora o stambenoj štednji WSS.....	7
Grafikon 2.8. Broj raskinutih ugovora o stambenoj štednji .....	8
Grafikon 2.9. Udio raskinutih ugovora u ukupnom broju ugovora o štednji .....	8
Grafikon 2.10. Stanje štednje prema inicijalno ugovorenoj ročnosti, stanja na kraju godine.....	9
Grafikon 2.11. Isplaćeni iznosi štednje po raskinutim i isteklim ugovorima .....	9
Grafikon 2.12. Isplaćeni iznosi štednje po isteklim ugovorima u ovisnosti o izvoru sredstava i udio DPS-a u ukupno isplaćenom iznosu.....	10
Grafikon 2.13. Iznosi izloženosti po kreditima prema namjeni, stanja na kraju godine .....	11
Grafikon 2.14. Odobreni stambeni krediti po godinama i prosječan omjer kredita i vrijednosti hipoteke kod odobrenja .....	12
Grafikon 2.15. Prosječne ponderirane kamatne stope.....	13
Grafikon 2.16. Prosječne aktivne kamatne stope u ovisnosti o namjeni kredita .....	14
Grafikon 2.17. Prosječne pasivne kamatne stope u ovisnosti o ročnosti.....	14
Grafikon 2.18. Rizikom ponderirana aktiva WSS i s time povezani omjeri .....	15
Grafikon 2.19. Udio loših kredita WSS i pokrivenost ispravicima vrijednosti.....	16
Grafikon 2.20. Prosječne ponderirane kamatne stope po kreditima WSS i banaka (kunski stambeni krediti s valutnom klauzulom), 2002.-12. ....	18



Grafikon 2.21. Prosječne ponderirane kamatne stope po ugovorima o štednji WSŠ i banaka (oročeni dugoročni devizni depoziti stanovništva u EUR), 2002.-12. ....	19
Grafikon 2.22. Stopa adekvatnosti jamstvenog kapitala WSŠ i ukupno kreditnih institucija u Hrvatskoj, 2009.-12.....	20
Grafikon 2.23. Udio djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita u ukupnim stambenim kreditima stanovništvu, 2008.-12. ....	21
Grafikon 2.24. Pokrivenost djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih stambenih kredita stanovništvu ispravcima vrijednosti .....	22
Grafikon 3.1. Neto iznosi DPS-a za štediše WSŠ, 1999.-06/2013. ....	24
Grafikon 3.2. Ukupni ekonomski i fiskalni učinci WSŠ u odnosu na neto isplaćene DPS. ....	36
Grafikon 3.3. Ukupni godišnji ekonomski učinci WSŠ u odnosu na neto isplaćeni DPS, 2001-06/2013... ..	37
Grafikon 3.4. Ukupni godišnji fiskalni učinci WSŠ u odnosu na neto isplaćeni DPS, 2001.-06/2013. ....	37