

## Kamatne stope u Srbiji u 2005. godini

Rezultati FREN-ove ankete o kamatnim stopama (avgust – oktobar 2005)

Jasna Dimitrijević\* FREN-ova anketa banaka u Srbiji pokazuje vrlo širok dijapazon kamatnih stopa na kredite u Srbiji—što sugerise kako heterogenu strukturu klijenata, tako i nepotpunu integrisanost tržišta. Ipak, anketa pokazuje i da konkurentske snage snažno deluju u poslednje vreme i spuštaju kamatne stope čak i kad troškovi banaka rastu usled regulatornih promena.

Statistički podaci o kamatnim stopama koji se objavljuju kao mesečni ponderisani proseci u Statističkom biltenu Narodne banke Srbije odražavaju nekonzistentne trendove i drastične promene u nivou kamatnih stopa iz meseca u mesec. S obzirom da statistički podaci nedovoljno precizno definišu kategorije kredita za koje se računaju kamatne stope, postoji bojazan da promene u strukturi novoodobrenih kredita imaju dominantan uticaj na praćenje kretanja kamatnih stopa iz meseca u mesec. U istu prosečnu kamatnu stopu uračunavaju se stope na kredite sa valutnom klauzulom i na kredite bez valutne klauzule. Ove dve stope se, kada je reč o kreditu sa svim ostalim jednakim uslovima, razlikuju za više procentnih poena (obično za očekivani procenat promene kursa). U želji da saznamo kako se kreću kamatne stope u 2005. godini i da dokumentujemo njihovu strukturu i nivo, u organizaciji FREN-a je od avgusta do oktobra 2005. sprovedena anketa banaka. Odazvalo se 19 banaka koje su predstavljale 66% ukupne bankarske aktive.<sup>1</sup>

Osim što smo uspeali da dokumentujemo nivo kamatnih stopa u Srbiji, iz odgovora koje smo prikupili u anketi iznedrilo se i zanimljivo objašnjenje za neefektivnost monetarne politike u prvoj polovini 2005. U njegovoj srži leži poruka da su banke u prethodnom periodu bile u prilici da ostvaruju monopolske profite na kreditiranju, što im je dozvoljavalo da sa intenziviranjem konkurencije smanje kamatne stope uprkos restriktivnim merama monetarne politike. Videli smo u istom kontekstu i da je bankarsko tržište u Srbiji veoma dinamično i uprkos optimističnom povećavanju konkurencije i dalje veoma neintegrisano i segmentirano. Na određenim segmentima konkurencija slabije deluje dok su rizici negde objektivno i dalje visoki. Za prevazilaženje ovakve slike tržišta kredita postoje realne prepreke. One su pre svega vezane za informisanost kako banaka tako i klijenata, ali i za postojanje visokog

rizika koji se može smanjiti kroz jačanje institucija za bolju zaštitu poverilaca.

### Okvir 1. Upitnik za banke

Upitnik se sastojao od 67 pitanja. Popunjavali su ga predstavnici uprave banaka iz sektora analize, upravljanja rizikom, upravljanja trezorom i računovodstva. Sastojao se iz pet delova. U prvom delu pitali smo banke o detaljnoj strukturi kredita prema vrsti komitenata, roku i nameni. U drugom delu smo se trudili da identifikujemo sve kombinacije načina obračuna kamate, upotrebe indeksacije i fiksne ili promenljive kamatne stope. Tako smo definisali tipske 'modele' obračuna kamatne stope koje koriste banke u Srbiji. U trećem delu smo ispitivali nivo kamatnih stopa na kredite banaka. Posebno smo se potrudili da eliminišemo sve moguće izvore nehomogenosti podataka. Iz tog razloga precizno smo definisali kategorije najčešćih kredita stanovništvu i preduzećima. Odvojeno smo pitali za kamatne stope na kredite malim i srednjim preduzećima od stopa za velika preduzeća. Prikupili smo podatke u formi efektivne kamatne stope<sup>1</sup> u tri kategorije: preovlađujuća kamatna stopa (korišćena u najvećem broju kreditnih ugovora date vrste kredita), kamatna stopa najmanje rizičnim klijentima i kamatna stopa najrizičnijim klijentima. Pored svakog podatka o visini kamatne stope, banke smo ispitivali o tipskim modelima na osnovu kojeg računaju konkretnu kamatu. Tako smo mogli da odvojeno tretiramo kamatne stope na indeksirane i neindeksirane kredite. Zatim smo u četvrtom delu upitnika pažnju posvetili izvorima bankarskih kredita. Pitanja su se odnosila na strukturu bankarskih izvora i pasivne kamatne stope, i na funkcionisanje međubankarskog tržišta novca. Poslednji deo upitnika posvetili smo kretanju kamatnih stopa na kredite stanovništvu i kredite preduzećima i osnovnim faktorima koji su uticali na njihov nivo u 2005. godini.

\* Zahvaljujem se Kori Udovički i Borisu Najmanu na dragocnim komentarima i sugestijama; Jeleni Ždrale, Tijani Ječmenici i Ivanu Kalafatiću na saradnji u anketiranju banaka; upravi u 19 banaka što su pristali da učestvuju u anketi, i sagovornicima na popunjavanju upitnika na vremenu i pažnji sa kojom su popunili upitnik. Odgovornost za sve propuste i greške ostaje samo moja.

1 Na dan 30. septembra 2005. Detaljnije o strukturi bankarskog sistema i pokrivenosti ankete videti u Prilogu 1.

1 NBS je propisala početkom 2005. Odluku o jedinstvenom načinu obračuna i iskazivanja efektivne kamatne stope na kredite i depozite (Sl. glasnik RS, br. 11/2005 i 108/2005). Efektivna kamatna stopa se obračunava konformnim metodom na godišnjem nivou. Predstavlja kamatnu stopu koja po principu neto sadašnje vrednosti svodi sve novčane tokove po osnovu kredita na nultu sadašnju vrednost. Propisano je da se pri obračunu efektivne kamatne stope uzima u obzir iznos kredita, iznos depozita koji predstavlja obezbeđenje kredita, naknade i troškovi odobravanja kredita koji se obračunavaju na iznos kredita, kao i sve druge fiksne naknade koje su povezane sa kreditom i poznate prilikom njegovog odobravanja. Ova kamatna stopa ne uzima u obzir indeksaciju kredita, koja postoji u oko 70% ukupnih kredita banaka.

## 1. Delovanje konkurencije smanjuje kamatne stope<sup>2</sup>

Bankarsko tržište u Srbiji raste velikom brzinom: u 2004. godini krediti banaka nebankarskom sektoru porasli su nominalno za 52% (realno 33%) dok su u prvih devet meseci 2005 porasli 50% nominalno (28,8% realno). Takav porast posledica je ulaska novih inostranih banaka na tržište koje je omogućila privatizacija državnih i prodaja većinskih udela u više domaćih privatnih banaka od sredine 2004 godine. Ulazak «greenfield» banaka Narodna banka Srbije ne odobrava još od 2001. godine.

Prvi nalaz ankete je da su banke mahom smanjivale kamatu u prvih šest meseci 2005. On zavređuje pažnju jer je u istom tom periodu Narodna banka podigla stopu obavezne rezerve na depozite i kredite iz inostranstva sa 21% uvedenih krajem novembra 2004. na 26%<sup>3</sup>. Čime se objašnjava to da kamatne stope padaju ukoliko rastu troškovi banaka proistekli iz regulatornih mera? Pre svega postojećim manevarskim prostorom u kamatnim stopama koji su banke obezbeđivale svojim monopolskim položajem. Pod dejstvom konkurencije, monopolna moć banaka se smanjuje. Uprkos povećavanju troškova, banke su očigledno imale prostora da svoje kamate snize.

Cilj NBS bio je da obuzda kreditnu ekspanziju opisanu u Trendovima. Očekivalo se da će mere NBS delovati na kreditnu ekspanziju direktno, smanjujući obim sredstava na raspolaganju za plasman, i indirektno kroz podizanje troškova kreditiranja koji, pak, podižu kamatne stope, i pomerajući krivu ponude uz krivu tražnje za kreditima, dovode do novog, nižeg nivoa kreditiranja. Kao što se vidi iz opisane stope rasta kredita, NBS u svom naporu nije uspeła, a odgovori u anketi na pitanja o promenama u kamatnim stopama i delovanju konkurencije govore zašto.

Anketom su postavljena pitanja da li su i koliko puta kamate menjane i kakav je bio karakter promena odluka o kamatnim stopama na kredite u prvoj polovini 2005<sup>4</sup>. Kad je reč o kreditima stanovništvu, u 15 od 19 banaka koje su odgovorile na ovo pitanje, promena odluka o kamatnim stopama odnosila se na smanjenje njihovog ukupnog nivoa. Samo u jednom slučaju kamatne stope na kredite stanovništvu su povećane. Kad je reč o kreditima preduzećima, u osam od 17 banaka doneta je odluka o snižavanju kamatnih stopa, dok se jedna trećina promena sastojala u promeni elemenata koji se računavaju u finalnu kamatnu stopu.

Kamatne stope su povećane samo u dve banke, podstaknute, kako se vidi u odgovoru na drugo pitanje, regulatornim promenama. Ovo je ujedno i jedini znak u anketi da su stope menjane zbog promene u troškovima.

Ispitujemo opšte kretanje troškova na osnovu bilansa banaka. Smanjenje kamatnih stopa moglo bi biti prouzrokovano smanjenjem bankarskih troškova. Očekivano je bilo smanjenje opšteg nivoa rizika koji se ogleda i u poboljšanom kreditnom rejtingu Srbije u 2005.<sup>5</sup> a što je domaćim pravnim licima stvorilo povoljnije izvore kreditiranja na međunarodnom tržištu kapitala. Povećana efikasnost poslovanja banaka je uobičajena pojava u bankarskim sistemima u tranziciji gde velike državne banke počinju racionalnije i efikasnije da koriste svoje kapacitete. Odnos troškova poslovanja prema ukupnoj aktivni na kraju prvog polugodišta 2004. iznosio je 3,96 odsto na nivou celog bankarskog sektora, dok je isti pokazatelj na kraju prvog polugodišta 2005. godine spao na 3,29 odsto. Iz toga sledi da je bankarski sistem u celini sredinom 2005. u proseku poslovao za 17% efikasnije nego u istom periodu 2004. Ipak, efekat restriktivne monetarne politike je na ukupnom planu nadmašio prethodna dva, pa se cena izvora bankarskih kredita povećala. To vidimo iz odnosa plaćene kamate u odnosu na plasmane bankama i komitentima, koji se povećao za 19% u prvoj polovini 2005. u odnosu na isti period 2004.

Dakle, možemo zaključiti da nije verovatno da je pad drugih troškova, u meri u kojoj ga je bilo, bio dovoljan da prevagne nad poskupljenjem izazvanim merama NBS. Ni banke ne govore o troškovima kao važnom faktoru u odgovorima na pitanje o osnovnom motivu koji je stajao iza promene kamatnih stopa (videti *Tabelu L4-1*). Banke su odgovorile da je u najvećem broju slučajeva promena kamatnih stopa izazvana nastojanjem banaka da prate konkurenciju kako kod kredita privredi tako i kod kredita stanovništvu.

Obrazac odgovora banaka na pitanje o načinu delovanja konkurenstkih pritisaka na kamate, naknade i na necegovne uslove kreditiranja daje snažnu podršku zaključku da je konkurencija prevashodno uticala na njihovo puštanje delujući na smanjivanje monopolnog prostora u kamatnim maržama.

U *Tabeli L4-2* vidimo da su konkurenstki pritisci mahom uticali na kreditne uslove u bankama. I kod kredita privredi i kod kredita stanovništvu najveći pritisci odražavali su se na kamatne stope, nešto manji na naknade i na ostale necegovne kreditne uslove. Ovo se najbolje vidi u liniji 1 *Tabele L4-2* koja sadrži učestalost odgovora da su "konkurenstki pritisci uticali na promenu uslova u datoj banci".

2 Svi podaci o kamatnim stopama dati su na godišnjem nivou

3 Zaključno sa decembrom 2005. ova stopa je dosegla 38% nakon nekoliko uzastopnih povećavanja (detaljnije u Trendovima).

4 Tabela izveštaj o odgovorima na ovo pitanje nije dat.

5 BB- prema klasifikaciji agencije Standard & Poor's.

**Tabela L4-1. "Koji od pomenutih faktora je najčešće uticao na promenu odluke o kamatnim stopama za kredite u vašoj banci u prvoj polovini 2005. godine?"<sup>1)</sup>**

	Krediti privredi <sup>3)</sup>	Krediti stanovništvu <sup>4)</sup>
a) promena jedne ili više pasivnih kamatnih stopa	4	1
b) promena regulative koja je uticala na promenu u strukturi troškova	4	3
c) promena kamatnih stopa ili drugih necenovnih uslova kreditiranja kod konkurentskih banaka	10	14
d) promena tražnje za različitim vrstama kredita	3	6
e) drugi faktori <sup>2)</sup>	4	2

Izvor: FREN-ova anketa o kamatnim stopama, avgust-oktobar 2005.

1) Banke su mogle da zaokruže više odgovora

2) Kao druge faktore kod kredita preduzećima banke su navele: uvođenje novih proizvoda, opšta ekonomska klima; kod kredita stanovništvu: razvoj poslova s karticama.

3) Na ovo pitanje odgovorilo je 18 banaka

4) Na ovo pitanje odgovorilo je 18 banaka

**Tabela L4-2. Intenzitet i efekti konkurentskih pritisaka na uslove kreditiranja<sup>1)</sup>**

	Krediti preduzećima <sup>2)</sup>			Krediti stanovništvu <sup>2)</sup>		
	Kamate	Naknade	Necenovni uslovi	Kamate	Naknade	Necenovni uslovi
a) promena jedne ili više pasivnih kamatnih stopa	12	9	7	15	11	8
b) promena regulative koja je uticala na promenu u strukturi troškova	1	1	1	0	2	0
c) promena kamatnih stopa ili drugih necenovnih uslova kreditiranja kod konkurentskih banaka	5	6	5	2	2	2
d) promena tražnje za različitim vrstama kredita						
e) drugi faktori <sup>2)</sup>	1	1	3	1	1	4

Izvor: FREN-ova anketa o kamatnim stopama, avgust-oktobar 2005.

1) Banke su upitane da za svaki oblik kreditnih uslova (kamate, naknade i necenovne uslove) ocene na koji se od četiri ponuđena načina kod njih odražavaju konkurentski pritisci.

2) Svih 19 banaka je odgovorilo na ovo pitanje.

Konkurentske snage više deluju na uslove kreditiranja stanovništva nego preduzeća. Od 19 banaka, 15 je odgovorilo da na njih konkurentski pritisci utiču da promene kamatne stope na kredite stanovništvu. Odgovor da zbog pritiska konkurencije odlučuju da menjaju kamatne stope na kredite preduzećima dalo je 12 od 19 banaka, dok je 5 odgovorilo da ne menjaju kamatne stope uprkos pritisku konkurencije. Ne vidimo zajedničke osobine bankama koje su odgovorile da ne menjaju uslove usled osetnih pritisaka konkurencije.

## 2. Tržište je i dalje nehomogeno i nedovoljno integrisano o čemu svedoči velika disperzija kamatnih stopa

Poseban napor u anketi uložen je u precizno snimanje lepeze kamata koje banke naplaćuju na različite vrste kredita i klijentima različitog stepana rizičnosti. Napor je

uložen i u precizno razgraničavanje elemenata koji definišu efektivne kamatne stope, kako bi ih učinili sasvim preciznim i uporedivim. Valja napomenuti da nije bilo moguće eliminisati svaki rizik da prikupljeni podaci o kamatnim stopama i dalje nisu sasvim uporedivi, usled nedoslednosti u izračunavanju efektivne kamatne stope po bankama. Ipak, verujemo da u celini stope snimljene u anketi odražavaju stvarnost – a ona odražava veoma nehomogeno tržište sa širokim rasponima među kamatama koje naplaćuju različite banke za isti tip kredita, ili iste banke različitim klijentima.

Normalno je da u jednoj privredi kamatne stope zavisno od roka, namene kredita i tipa klijenta imaju određene preovlađujuće vrednosti koje odražavaju prosečno stanje na tržištu i prosečan rizik. Stoga Anketa posebno postavlja pitanja o kamatama na kredite velikim preduzećima, malim i srednjim preduzećima (MSP), i stanovništvu.

U okviru svake ove kategorije kredita, bankama su postavljena posebna pitanja o kreditima prema rokovima i nekim specifičnim karakteristikama (sve identifikovane vrste kredita vide se po redovima u *Tabeli L4-3*).

Za svaki tip kredita banke su davale tri vrednosti efektivne kamatne stope, za nove kredite, u trenutku popunjavanja upitnika:

(a) preovlađujuću stopu, tj. onu koja se naplaćuje najvećem broju klijenata;

(b) stopu koja naplaćuje najmanje rizičnim klijentima; i  
(c) stopu koja se naplaćuje najrizičnijim klijentima.

Preovlađujuća stopa odražava prosečni nivo rizika tipičnog klijenta banke za datu vrstu kredita. Normalno je da se tipični klijenti razlikuju od banke do banke, te i da se razlikuju preovlađujuće stope. Ipak, u homogenijim i integrisanim tržištima ove stope konvergiraju ka nekom prosečnom kreditnom riziku na tržištu, a raznolikosti nisu drastične već se radi o nijansama koje prevashodno odražavaju razlike u riziku.

**Tabela L4-3. Preovlađujuće efektivne kamatne stope na novoodobrene kredite (avgust – oktobar 2005.)**

Vrsta klijenta / kredita	Valutna klauzula	Broj odgovora	Zabeleženi minimum	Prosečna ponderisana* preovlađujuća efektivna kamatna stopa	Zabeleženi maksimum <sup>1)</sup>
<b>Kreditni velikim preduzećima</b>					
1 Okvirni revolving kredit i pozajmice po poslovnim računima	da	7	7,00	8,59	22,61
2 Kredit za obrtna sredstva i zalihe na 12 meseci	da	8	7,00	9,21	22,00
3 Kredit za obrtna sredstva i zalihe na 12 meseci	ne	3	21,05	23,37	25,00
4 Dinarski kredit garantovan 100% deviznim depozitom na 12 meseci	da	6	2,40	7,44	7,91
5 Investicioni kredit na 5 godina	da	7	6,00	9,10	10,40
<b>Kreditni malim i srednjim preduzećima</b>					
6 Okvirni revolving kredit i pozajmice po poslovnim računima	da	8	9,00	16,27	26,53
7 Okvirni revolving kredit i pozajmice po poslovnim računima	ne	4	21,05	23,41	30,00
8 Kredit za obrtna sredstva i zalihe na 12 meseci	da	12	9,00	14,53	35,87
9 Kredit za obrtna sredstva i zalihe na 12 meseci	ne	4	22,61	31,77	34,33
10 Investicioni kredit na 5 godina	da	11	7,50	9,43	12,30
<b>Kreditni stanovništvu</b>					
11 Nedoizvoljeni minusni saldo na tekućem računu	ne	16	24,00	52,50	103,00
12 Dozvoljeni minusni saldo na tekućem računu	ne	11	14,33	41,48	48,15
13 Potrošački i gotovinski kredit od 3 do 36 meseci	ne	2	28,01	30,13	30,33
14 Potrošački i gotovinski kredit od 3 do 36 meseci	da	15	11,00	15,82	28,66
15 Kredit za automobile na 3 godine	da	8	11,14	13,45	17,09
16 Stambeni kredit na 10 godina	da	9	6,89	10,01	14,41

Izvor: FREN-ova anketa o kamatnim stopama, avgust-oktobar 2005.

1) Kod kredita velikim preduzećima reč je o drugom uočenom maksimumu jer je prvi maksimum isključen s obzirom da se radi o banci koja veoma malo kredita odobrava velikim preduzećima i fokusirana je na veoma rizične klijente

**Napomena:**

Ponderi su izvedeni na osnovu podataka prikupljenih u anketi. Stanje na dan 30. jun 2005. Za ponderi su korišćeni: redovi 1-5, učešća ukupnih kredita velikim preduzećima u ukupnom stanju na dan 30.6.2005; redovi 6-10, učešća ukupnih kredita malim i srednjim preduzećima u ukupnom stanju na dan 30.6.2005; redovi 11-12, učešća ukupnih kratkoročnih kredita stanovništvu u ukupnom stanju na dan 30.6.2005; redovi 13-16, učešća dugoročnih kredita stanovništvu u ukupnom stanju na dan 30.6.2005.



Tabela L4-4. Kamatne stope u izabranim zemljama u 2005. godini

Država, republika, monetarna unija	Period <sup>1)</sup>	Kamatna stopa na međubankarskom tržištu novca		Depoziti na godinu dana u evrima ili indeksiran na evro	Vrsta kredita <sup>2)</sup>				
		Naziv	Visina		Potrošački (1-5 god)	Stambeni (10 god)	Velikim preduzećima (do 1 god)	Velikim preduzećima (1-5 god)	S&P kreditni rejting u 11/2005
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1 Zona evra	okt. 2005.	EURIBOR 12M	2,41	2,00	6,70	4,00	3,91	4,45	AAA <sup>3)</sup>
2 Slovenija	avg. 2005.	SIBOR 1M	3,80	2,10	4,80	4,80	3,20	3,90	AA-
3 Hrvatska	avg. 2005.	ZIBOR 1M (15/11/2005)	5,75	3,11	6,84	5,03	6,77	5,40	BBB
4 Rumunija	sep. 2005.	BUBOR 1M (30/09/2005)	5,95	3,60	7,30	9,00	5,30	6,40	BB+
5 Srbija	avg.-okt. 2005.	BELIBOR 1M (29/09/2005)	15,86	3,98 <sup>4)</sup>	15,82	10,01	9,21	9,10	BB-

Izvor: **redovi 1-4:** Statistički bilteni centralnih banaka; **red 5:** FREN-ova anketa o kamatnim stopama, **osim za kolonu 4:** Udruženje banaka Srbije ([www.finnet.org](http://www.finnet.org))

1) Osim za kolonu 4 ako je drugačije navedeno u koloni 3.

2) Osim u koloni 4, u kojoj se kamatna stopa odnosi na neindeksirane kredite odobrene u domaćoj valuti, sve kamatne stope se odnose na kredite odobrene u evrima, ili indeksirane prema evru.

3) Pojedine zemlje zone su rangirane sa AA- i AA+

4) Oročeni depoziti stanovništva na 1 godinu u evrima, ponderisani prosek.

Dobijeni odgovori o kamatnim stopama rezimirani su u *Tabeli L4-3*. Preovlađujuće kamatne stope uprosječene su za svaku vrstu kredita, ponderišući odgovore banaka njihovim učešćem u ukupnom stanju određenog kredita za sve banke koje su u anketi učestvovala (kao što je pomenuto u napomeni u tabeli). Pored ponderisanog proseka, date su i minimalne i maksimalne vrednosti kamatnih stopa zabeležene u Anketi.

Ističu se dve karakteristike kamata prikazanih u *Tabeli L4-3*: relativno visok nivo preovlađujućih kamatnih stopa i njihovi relativno veliki rasponi među različitim bankama. Radi indikativnog poređenja sa kamatnim stopama u drugim zemljama, u *Tabeli L4-4* dajemo niz karakterističnih kamatnih stopa za zemlje sa raznolikim kreditnim rejtingom. Uočljivo je da sa smanjenjem kreditnog rejtinga zemlje (kolona 10), opšti nivo kamatnih stopa raste<sup>6</sup>.

Kad je reč o rasponima među snimljenim kamatnim stopama, najuputnije je usredsrediti diskusiju na četiri dimenzije varijacije:

6 Izuzetak je kod kamatnih stopa na kredite u Sloveniji. Radi uporedivosti, sve kamatne stope u kolonama od 5 do 10 odnose se na kredite u evrima ili sa indeksacijom prema evru. U Sloveniji ovakvi krediti nisu uobičajeni te stoga verovatno imaju određene specifičnosti.

#### (A) RAZLIČIT NIVO KAMATNIH STOPA NA RAZLIČITE TIPOVE KREDITA

Kamatne stope se u zavisnosti od namene kredita i roka razlikuju u okviru svake banke, u bilo kom bankarskom sistemu. Kada je u pitanju kreditiranje preduzeća, iz podataka o kamatnim stopama u *Tabeli L4-3*, zapaža se segmentacija klijenata prema njihovoj veličini u kratkom roku. Kratkoročni kredit malim i srednjim preduzećima<sup>7</sup> za obrtna sredstva na godinu dana sa deviznom klauzulom je za 5,32 procentna poena skuplji od istog kredita kod velikih preduzeća. MSP se u proseku zadužuju po osnovu pomenutog tipa kredita po 14,5%, a velika preduzeća po kamatnoj stopi od 9,2%.

Kod velikih preduzeća su pod normalnim pretpostavkama kamatne stope niže jer im se, pri svim ostalim jednakim okolnostima, odobravaju krediti većih iznosa. Stoga su i troškovi vezani za odobravanje kredita manji po jedinici kredita nego kod MSP. Drugo, troškovi prikupljanja informacija su manji jer se radi o uspešnim i prepoznatljivim preduzećima. Treće, ovi poželjni klijenti često imaju i sami pristup stranim izvorima finansiranja ili jemstvima stranih

7 U podatke o kamatnim stopama na kredite MSP koje ovde predstavljamo i analiziramo nisu uključeni krediti iz beneficiranih kreditnih linija, koji se daju pod povoljnijim uslovima i imaju specifičnu prirodu.

povezanih preduzeća, pa im je pregovaračka moć jača, te su samim tim u prilici da utiču na uslove kreditiranja, tj. njihova osetljivost na cenu kredita je veća nego malih i srednjih preduzeća. I na kraju, veličina klijenta omogućava i da se niže kamatne stope često kompenzuju prihodima koje banka može da ostvari kroz poslovanje velikog preduzeća (prihodi od platnog prometa, iz spoljnotrgovinskih poslova, od raznih garancija, itd.).

Banke sa pristupom stranim tržištima kapitala su u prednosti da privuku dobre velike klijente. Uvidom u kamatne stope vidimo da se formira jedan broj dobrih klijenata i da se oni koncentrišu kod velikih banaka u stranom vlasništvu čije se efektivne kamatne stope najboljim klijentima kreću ka tzv. *prime rate*<sup>8</sup> i nalaze se u intervalu od 5 do 6 odsto za investicioni kredit na pet godina koji je indeksiran prema evru<sup>9</sup>.

Zanimljivo je da ove razlike na stope za velika preduzeća i za MSP gotovo i ne postoje kada se radi o dugoročnim kreditima, gde banke očigledno pozajmljuju isključivo najsigurnijim klijentima o čemu će detaljnije biti reči u odeljku pod (D).

Prosečni nivo kamatnih stopa na kredite stanovništvu je tradicionalno u svim bankarskim sistemima viši od prosečnih stopa na kredite preduzećima. Iako je nezahvalno upoređivati stope jer se ne radi o potpuno istoj nameni kredita, u *Tabeli L4-3* se uočava da je prosečna preovlađujuća stopa po kojoj se odobravaju potrošački i gotovinski krediti stanovništvu sa deviznom klauzulom od 15,82% nešto viša od stope na sličnu vrstu kredita za MSP (za obrtna sredstva i zalihe na 12 meseci) od 14,53%, odnosno od 9,21% za velika preduzeća. Poslovanje sa stanovništvom povezano je sa održavanjem čitave mreže ekspozitura i većim brojem pojedinačnih dosijea manjih iznosa ali sa jednako visokim pojedinačnim troškovima obrade. U *Tabeli L4-2* videli smo da su kamatne stope na kredite stanovništvu prema rečima banaka pod uticajem konkurentskih pritisaka i da je iz tog razloga njihov ukupni nivo u prvoj polovini 2005. smanjen. Ipak, iz podataka u *Tabeli L4-3* (redovi od 11 do 16), možemo zaključiti da to verovatno važi kada je reč o potrošačkim i gotovinskim kreditima i dugoročnim stambenim kreditima. Međutim, na veoma kratke rokove, kao kod pozajmica po tekućim računima, izuzetno visoke kamatne stope i njihova raznolikost među bankama verovatno znače da usled nedovoljne informisanosti građana, banke koriste priku da na njihovoj nelikvidnosti ili nepažnji nešto više zarade.

8 U bolje integrisanim tržištima, javnosti je poznata statistika o tzv. 'prime rate' (prajm rejt) koja je ista u svim bankama (izuzev za specijalizovane banke) i predstavlja stopu za kredite najmanje rizičnom klijentu.

9 Odgovori na pitanje o kamatnim stopama najmanje rizičnim klijentima nisu tabelarno predstavljeni.

#### (B) RAZLIČIT NIVO KAMATNIH STOPA MEĐU BANKAMA NA ISTU VRSTU KREDITA

Razlike u preovlađujućim kamatnim stopama među bankama na istu vrstu kredita vidimo u *Tabeli L4-3*. Preovlađujuća kamatna stopa na kredit za obrtna sredstva na 12 meseci se u zavisnosti od banke kreće od 7% do 22%. Isti raspon je kod MSP još drastičniji gde jedna banka odobrava ovu vrstu kredita sa stopom od 9 odsto dok kod neke druge ista stopa doseže 35,87 odsto. Kod kredita stanovništvu vidimo još veće varijacije u preovlađujućoj kamatnoj stopi kada je reč o pozajmicama po tekućim računima (od 24 do 103% kod nedozvoljenog minusa i od 14,3 do 48,2% kod dozvoljenog minusa). Ove razlike mogu donekle da budu posledica pozicioniranja banaka na određene delove tržišta. Takva pojava je normalna za visoko integrisana tržišta kada se ti delovi među sobom razlikuju prema prosečnom nivou rizika. Pored različite sklonosti banaka prema riziku, izuzetno velike razlike u istovrsnim kamatnim stopama ne ukazuju samo na veliku nehomogenost u svakoj kategoriji klijenata, već i na veoma neintegrisano tržište (*Tabela L4-3*). Tržište je takvo jer informacije na njemu još uvek slabo protiču, banke verovatno različito percipiraju iste rizike ili u različitoj meri ispoljavaju svoju monopolsku moć.

Kada su u pitanju stope na kredite stanovništvu, i kod ove vrste varijacija zapažamo sve veće razlike što je rok kraći (najveće su kod nedozvoljenog minusnog salda i dozvoljenog minusnog salda na tekućim računima). Ovo potvrđuje da su na veoma kratak rok klijenti manje informisani o uslovima kreditiranja i očigledno manje osetljivi na visinu kamatne stope, te banke nemaju potrebu da međusobno izjednačavaju uslove.

#### (C) VARIJACIJA U KAMATNIM STOPAMA NA ISTU VRSTU KREDITA

U *Tabeli L4-5* prikazana su odstupanja kamatnih stopa na najmanje rizične kredite i na najrizičnije kredite od preovlađujuće stope. Pojedinačna banka odobrava kredit na 12 meseci za obrtna sredstva za MSP najmanje rizičnim klijentima po stopi koja je u proseku za 25,4% ispod preovlađujuće kamatne stope na tu vrstu kredita. Najrizičnijim klijentima se daje isti kredit po stopi koja je u proseku za 29,9% iznad preovlađujuće stope. Kamatna stopa najrizičnijim velikim klijentima je u proseku za 4,9 na kratak odnosno 6,6 procentnih poena na dugi rok iznad preovlađujuće stope. Kod MSP ova razlika iznosi u proseku 4,6 procentnih poena na kratak rok i 2,2 poena na dugi rok. Prethodno nam govori da, iako velika preduzeća imaju u proseku bolje uslove, ukoliko rizik objektivno postoji u dugom roku, banke će ga kroz kamatnu stopu naplatiti. Velika disperzija stopa u okviru svake banke je i još jedan

dokaz nehomogene tražnje za kreditima privredi. Takva struktura tražnje bankama ostavlja prostor da na segmentima gde je manja osetljivost klijenata na cenu, u kamatnu stopu uračunaju i određenu monopolsku maržu. Međutim, postoji i obektivno visok rizik iz perspektive banaka, koji potiče pre svega od manjka informacija o klijentima i dobrih sredstava obezbeđenja kredita (detaljnije u Okviru 2).

#### (D) ROČNA STRUKTURA KAMATNIH STOPA

Iako se ne radi o potpuno uporedivim kategorijama kredita sa različitim rokovima dospeća, iz *Tabele L4-3* vidimo da se najniže preovlađujuće stope preduzećima (sa izuzetkom okvirnih revolving kredita velikim preduzećima) daju na dugoročne kredite. Ovakva, tzv. invertovana ročna struktura kamatnih stopa nastaje iz više mogućih razloga. Kada pogledamo *Tabelu L4-5* u kojoj su prikazana prosečna od-

stupanja kamatnih stopa od preovlađujuće, nudi nam se zanimljivo objašnjenje.

Kod kredita za obrtna sredstva na 12 meseci, prosečno odstupanje kamatne stope najmanje rizičnim klijentima od preovlađujuće kod velikih preduzeća iznosi 7,1 odsto dok je kod MSP 5,4 odsto (*Tabela L4-5*). Kada pogledamo isto odstupanje kod investicionog kredita na pet godina, uočavamo da se radi o svega 1,4 poena kod velikih preduzeća i 1 poen kod MSP. Iz ovoga sledi da je kamatna stopa za najmanje rizične klijente bliža preovlađujućoj kamatnoj stopi za dugoročne kredite nego za kratkoročne. Dva su moguća uzroka tome, pri čemu jedan drugog ne isključuju: a) banke su manje sklone riziku pri odobravanju dugoročnih kredita; b) klijenti su osetljiviji na cenu dugoročnih kredita, te je prostor za eventualno ispoljavanje monopolske moći banaka tada sužen.

**Tabela L4-5. Odstupanje kamatnih stopa od preovlađujuće<sup>1)</sup>, prosečno po bankama<sup>2)</sup>**

Vrsta klijenta/kredita	Za najmanje rizične klijente			Za najrizičnije klijente		
	Broj opservacija (banaka)	(u % od preovlađujuće .k.s.)	(u procentnim poenima)	Broj opservacija (banaka)	(u % od preovlađujuće .k.s.)	(u procentnim poenima)
<b>Velika preduzeća</b>						
Okvirni revolving kredit i pozajmice po poslovnim računima	8	-23,7	-4,4	7	65,4	5,9
Kredit za obrtna sredstva na 12 meseci	11	-33,0	-7,1	10	27,3	4,9
Investicioni kredit na 5 godina	7	-14,7	-1,4	6	67,3	6,6
<b>MSP</b>						
Okvirni revolving kredit i pozajmice po poslovnim računima	12	-26,0	-5,2	12	23,0	4,2
Kredit za obrtna sredstva na 12 meseci	14	-25,4	-5,4	13	29,9	4,6
Investicioni kredit na 5 godina	11	-10,5	-1,0	10	22,6	2,2
<b>Stanovništvo</b>						
Nedozvoljeni minusni saldo na tekućem računu	4	-21,0	-9,8			
Dozvoljeni minusni saldo na tekućem računu	4	-19,7	-7,1			
Potrošački i gotovinski krediti od 3 do 36 meseci	7	-6,5	-1,0			
Kredit za automobile na 3 godine	3	-12,6	-1,7			
Stambeni kredit na 10 godina	4	-9,7	-1,1			

Izvor: FREN-ova anketa o kamatnim stopama, avgust-oktobar 2005.

1) Evidencija kamatnih stopa u anketi, za svaki tip kredita, odnosi se na: preovlađujuću kamatnu stopu, kamatnu stopu najmanje rizičnim klijentima i kamatnu stopu najrizičnijim klijentima.

2) Najpre su izračunata odstupanja u svakoj banci, pa su zatim uprosečena.

## Okvir 2. Objektivno visoki rizici ne mogu uvek da se pokriju dobrim sredstvima obezbeđenja kredita

Prema anketi, menica i hipoteka dva su najčešće upotrebljavana sredstva obezbeđenja kredita preduzećima. Po učestalosti slede jemstvo trećeg lica, depozit i zalog. Kao najefikasnije sredstvo obezbeđenja banke ističu depozit i jemstvo. Kod jemstva banke naglašavaju vrednost "dobrog" jemstva, kada je reč o garantu kvalitetnog preduzeća koje je u stanju da izvrši preuzete obaveze u slučaju nelikvidnosti prvobitnog dužnika. Takvog idealnog jemca, nažalost, većina preduzeća ne može da pronađe. Oni ostaju privilegija velikih i uglednih preduzeća, najčešće sa stranim kapitalom. Kao osnovni kvalitet 'efikasnih' sredstava obezbeđenja, banke navode brzinu i jednostavnost realizacije. Najneefikasnija sredstva obezbeđenja kredita su prema rezultatima ankete hipoteka i zaloga. Kao njihovu osnovnu manu banke ističu dug i komplikovan proces naplate u praksi zbog dugotrajnih i neizvesnih sudskih postupaka. U slučaju zaloga postoji i problem nedostatka tržišta za robu koja je predmet zaloga.

Kod kredita stanovništvu, najčešće korišćena sredstva obezbeđenja su menica, žiranti, hipoteka i depozit. Najefikasnija sredstva obezbeđenja su kao i kod kredita preduzećima depozit i žiranti zbog sigurnosti i brzine naplate dugova. Kao najneefikasnija sredstva obezbeđenja banke navode hipoteku i menicu. Problemi s hipotekom su isti kao i kod kredita preduzećima. Problem s menicom je taj što je često otežana naplata, jer menični dužnik najčešće i sam nema na računu sredstava kojim bi menica bila realizovana.

NBS ohrabruje banke da upotrebljavaju depozit, hipoteku i zalogu u sklopu *Odluke o kriterijumima za klasifikaciju bilansne aktive i vanbilansnih stavki*<sup>1</sup>. Krediti fizičkim licima koja nisu obezbeđena sa depozitom u iznosu od 20% kredita bivaju svrstana u kategoriju V, što podrazumeva obavezu izdvajanja rezervisanja od 50% iznosa kredita. Rezervisanje za gubitke predstavlja za banku trošak. Osnovica za obračun rezervisanja za potencijalne gubitke se umanjuje za 50% kredita koji su obezbeđeni hipotekom ili zalogom.

Zanimljivo je da banke ponekad sredstva obezbeđenja kredita uvrste u kreditni ugovor naknadno da bi umanjile troškove u vezi sa datim kreditom a da pri tom rizik realno nije umanjen. Naplata kredita u slučaju aktiviranja sredstva obezbeđenja nije izvesna i sudski postupak nekad traje i nekoliko godina.

Osim kada je reč o jemstvu prvoklasnih preduzeća, pitanje je koliko imovina preduzeća može da olakša dobijanje kredita. O tome svedoče odgovori banaka na pitanje o ograničenjima za dalji rast kredita u prvoj polovini 2005. godine.

**Tabela L4-6. Osnovno ograničenje za dalji rast kredita u prvoj polovini 2005.**

	Ograničenje za dalji rast kredita							
	Preduzećima <sup>1)</sup>				Stanovništvu <sup>2)</sup>			
	Banka u vlasništvu strane banke	Banka u državnom vlasništvu	Ostale banke u privatnom vlasništvu	Ukupno	Banka u vlasništvu strane banke	Banka u državnom vlasništvu	Ostale banke u privatnom vlasništvu	Ukupno
Nedostatak izvora	1	2	0	3	0	2	1	3
Nedostatak dobrih projekata za finansiranje	3	1	0	4	1	1	0	2
Nedostatak dobrih sredstava obezbeđenja kredita	5	1	1	7	2	0	0	2
Regulatorna ograničenja	1	0	2	3	3	0	1	4
Nešto drugo	0	0	0	0	0	0	0	0

Izvor: FREN-ova anketa o kamatnim stopama, avgust-oktobar 2005.

1) Na ovo pitanje odgovorilo je 13 banaka.

2) Na ovo pitanje odgovorilo je 11 banaka.

<sup>1</sup> Odluka o kriterijumima za klasifikaciju bilansne aktive i vanbilansnih stavki prema stepenu naplativosti i visini posebne rezerve banaka i drugih finansijskih organizacija (Sl. Glasnik RS, br. 37/2004, 86/2004, 129/2004 i 51/2005).



Osnovna ograničenja za dalji rast kredita preduzećima u 2005. godini bila su nedostatak dobrih pokrića za kredite i nedostatak dobrih projekata. U *Tabeli L4-6* vidimo da se nedostatak izvora finansiranja javlja kao ograničenje samo u malom broju slučajeva i to gotovo uvek kod banaka sa državnim kapitalom. Te banke uglavnom nemaju pristup svetskom tržištu kapitala i verovatno nemaju dovoljno depozitnog potencijala (poslova sa stanovništvom). S druge strane, njihovi klijenti-preduzeća imaju potrebu za finansiranjem i nisu dovoljno fleksibilni da bi promenili banku. Ograničavajući faktori za dalju ekspanziju kredita stanovništvu prema učestalosti su: regulatorna ograničenja (pre svega kod banaka u vlasništvu stranih banaka), nedostatak izvora finansiranja (samo kod državnih banaka) i u manjoj meri nedostatak kvalitetnih sredstava obezbeđenja kredita. Rastu kredita stanovništvu osnovno ograničenje je regulatorne prirode s obzirom da je NBS izmenom propisa ograničila zaduživanje domaćinstava. Prethodni nalaz govori da bi krediti mogli da postanu dostupniji a možda i jeftiniji ukoliko bi se pravni okvir koji se tiče zaštite poverilaca i svojinskih prava bolje primenjivao u praksi.

### 3. Zaključak

Optimističan zaključak je da monopolska moć banaka opada usled delovanja konkurentskih snaga. Opšti nivo rizika se smanjuje stabilizacijom opšte ekonomske klime i poboljšavanjem zakonskog okvira. Sve to utiče da finansiranje postaje jeftinije u Srbiji. Ipak, jeftino finansiranje nije svima dostupno jer nam velika disperzija kamatnih stopa ukazuje da je tržište i dalje nehomogeno i neintegrisano. Osnovna prepreka koja tek treba da se prevaziđe je slaba informisanost, a neophodno je i ojačati primenu pravne regulative u oblasti zaštite poverilaca. Time pre svega mislimo na uklanjanje prepreka za realizaciju sredstava za pokriće kredita, jer bi se njihov kvalitet tako povećao, a zaduživanje postalo manje rizično iz ugla banaka. Za otklanjanje takvih prepreka, nažalost, ne postoji direktno rešenje već je potrebno da prođe određeno vreme. Dok se to ne desi i dalje će biti kvalitetnih manjih preduzeća sa dobrim projektima - kojima će kredit biti uskraćen, jer njihova svojina nije dovoljan garant banci i na njih će se i dalje gledati kao na visokorizične klijente.

#### Prilog 1. Pokrivenost bankarskog sistema anketom

	Ceo bankarski sistem			Banke koje su učestvovalе u anketi			
	Ukupna aktiva na dan 30.09.2005. u milionima dinara	Udeo u ukupnoj aktivi na dan 30.09.2005. u %	Broj banaka	Ukupna aktiva na dan 30.09.2005. u milionima dinara	Udeo u ukupnoj aktivi na dan 30.09.2005. u %	Broj banaka	Stopa pokrivenosti (5/2) u %
Sve banke	672.064	100,0	41	444.029	100,0	19	66,1
<b>Preovlađujuće vlasništvo na dan 25/10/2005:</b>							
Državno	211.610	31,5	16	121.315	27,3	7	57,3
Privatno, isključujući strane banke	34.920	5,2	7	10.560	2,4	2	30,2
Strane banke	425.535	63,3	18	312.154	70,3	10	73,4
<b>Veličina banke na dan 30/06/2005:</b>							
Velika (>5% ukupne bankarske aktive)	321.088	47,8	5	282.136	63,5	4	87,9
Srednja (1,5%-5% ukupne bankarske aktive)	240.745	35,8	15	100.075	22,5	6	41,6
Mala (<1,5% ukupne bankarske aktive)	110.232	16,4	21	61.818	13,9	9	56,1

Izvor: NBS.

## Reference

1. Allen F., and D. Gale (2000), *Comparing Financial Systems*, Cambridge: MIT Press
2. Bank of Slovenia, *Monthly Bulletin*, September 2005
3. Blejer M. and Škreb M., *Financial Sector Transformation, Lessons from Economies in Transition*
4. Bole V., *The Financial Sector and High Interest Rates: Lessons from Slovenia*, presented at the Second Dubrovnik Economic Conference June 1996; Ch.8 in *Financial Sector Transformations* edited by Mario I. Blejer and Marko Skerb, 1999, Cambridge University Press
5. *CEE Banking Sector Report*, RZB Group October 2005
6. *European Central Bank Monthly Bulletin*, November 2005
7. Freixas, X., and J.-C. Rochet, 1997, *Microeconomics of Banking*, Cambridge: MIT Press
8. *Odluka o kriterijumima za klasifikaciju bilansne aktive i vanbilansnih stavki prema stepenu naplativosti i visini posebne rezerve banaka i drugih finansijskih organizacija* (Sl. Glasnik RS, br. 37/2004, 86/2004, 129/2004 i 51/2005)
9. *Odluka o jedinstvenom načinu obračuna i iskazivanja efektivne kamatne stope na kredite i depozite* (Sl. glasnik RS, br. 11/2005 i 108/2005)
10. Sonje V, Kraft E. and Dorsey T., *Monetary and Exchange Rate Policy, Capital Inflows, and the Structure of the Banking System in Croatia*, presented at the Second Dubrovnik Economic Conference June 1996; Ch.6 in *Financial Sector Transformations* edited by Mario I. Blejer and Marko Skerb, 1999, Cambridge University Press
11. Stiblar F, *Bank Rehabilitation in Slovenia: With Emphasis on Nova Ljubljanska Banka*; presented at the Second Dubrovnik Economic Conference June 1996; Ch.9 in *Financial Sector Transformations* edited by Mario I. Blejer and Marko Skerb, 1999, Cambridge University Press
12. [www.bsi.si](http://www.bsi.si)
13. [www.ecb.int](http://www.ecb.int)
14. [www.finnnet.co.yu](http://www.finnnet.co.yu)
15. [www.hnb.hr](http://www.hnb.hr)
16. [www.nbs.yu](http://www.nbs.yu)