

PASIVNE KAMATNE STOPE I OSIGURANJE DEPOZITA:

TKO PLAĆA TROŠAK REGULACIJE?

Sažetak

Kamatne stope na depozite u bankama u Hrvatskoj kreću se unutar ili iznad intervala Eurozone. Činjenica da deponenti u Hrvatskoj u prosjeku ostvaruju veću zaradu na depozite nego u Europi govori da banke uglavnom nisu prevalile trošak regulacije na štediše premda je trošak regulacije neusporedivo veći nego u Eurozoni. Banke su apsorbirale trošak regulacije kroz smanjenu stopu dobiti. Pri tome trošak osiguranja depozita nema dominantan učinak na ukupan trošak regulacije i kamatne stope. Međutim glavna obilježja sustava osiguranja nisu se mijenjala deset godina i nisu prilagođena izazovima novoga vremena s rastućom mobilnosti kapitala. Glavni pravci reforme sustava osiguranja depozita trebali bi se usmjeriti prema problematici modela upravljanja i povećanja fleksibilnosti načina njegova financiranja.

Mišljenja i rezultati koji se iznose i prikazuju u ovom dokumentu ne predstavljaju službena gledišta Hrvatske udruge banaka. Analizu je pripremila Arhivanalitika za Hrvatsku udругu banaka.

Uvod

Svjedoci smo agresivnih marketinških kampanja poslovnih banaka koje nude visoke kamatne stope na depozite. Kamatne stope na depozite u kunama kod nekih se banaka penju iznad nominalnih 6% godišnje. U ovom radu pokazujemo da je riječ o svojevrsnoj anomaliji: različiti troškovi regulacije za različite izvore sredstava banaka dovode do rasta pasivnih kamatnih stopa na kunske depozite. Naime, na kunske se depozite izdvaja obvezna rezerva od 17%, dok su drugi oblici depozita – oni devizni i s valutnom klauzulom, kao i kreditni izvori iz inozemstva, opterećeni dodatnim rezervama.¹ U takvim se uvjetima banci više isplati platiti razmjerno visoku kamatu od 6% na kunski depozit i snositi razmjerno niskih 1,8 dodatnih postotnih bodova zbirnoga troška obvezne rezerve i osiguranja depozita jer je ukupni trošak tako pribavljenih sredstava znatno manji od ukupnoga troška deviznih izvora sredstava kada se uključe svi troškovi regulacije.

Banke su spremne više platiti izvore koji su opterećeni manjim troškom regulacije.

U svjetlu ove činjenice očekivali bismo da će kamatne stope što ih banke plaćaju na devizne izvore sredstava biti razmjerno niske (jer pretpostavljamo da će plaćati manju kamatnu stopu na izvor koji je opterećen većim troškom regulacije). Analiza pokazuje da je to slučaj u usporedbi s kamatnim stopama na kunske depozite. No brojke otkrivaju i jednu neočekivanu činjenicu: ostale pasivne kamatne stope – na primjer one na depozite u eurima, kreću se unutar ili iznad intervala Eurozone iako su troškovi regulacije deviznih izvora sredstava banaka višestruko veći u Hrvatskoj nego u Eurozoni. Tamo su depoziti s rokom dospijeca kraćim od dvije godine opterećeni obveznom rezervom od 2% i premijom osiguranja štednje koja je u prosjeku višestruko manja nego u Hrvatskoj (više detalja u trećem poglavlju).

Kako je moguće da su i pasivne kamatne stope na devizne depozite razmjerno visoke unatoč visokim troškovima regulacije? U prethodnim je brojevima HUB Analiza pokazano da se aktivne kamatne stope također nalaze u padu i uglavnom se kreću unutar intervala Eurozone². Stoga konkurentski pritisci zasad ne dopuštaju rast aktivnih kamatnih stopa unatoč pritisku rasta referentne europske kamatne stope. Pad profitabilnosti banaka ispod prosjeka usporedivih zemalja³ javlja se kao logična posljedica svih tih procesa. Prema tome, *hrvatske banke zbog snažne konkurencije uglavnom nisu prevalile trošak regulacije na krajnje korisnike (kreditne dužnike i*

Povećanje troška regulacije uglavnom je utjecalo na smanjenje profitabilnosti banaka.

¹ Detaljan opis regulacije može se pronaći u: <http://www.hub.hr/Download/2005/08/03/IRO-sazetak.pdf>. Izvorne informacije o regulaciji nalaze se na www.hnb.hr. Najvažnije dodatne rezerve su: 55% granične obvezne pričuve na nove inozemne izvore sredstava (porast za 31 postotni bod u odnosu na 2004. kada je ova mjera prvi put uvedena) i nužnost održavanja omjera između likvidne devizne imovine i deviznih izvora (što od rujna 2006. uključuje i depozite s valutnom klauzulom) na razini od 32% (što je za 3 postotna boda manje u odnosu na 2004. kada je ova mjera prvi put uvedena u sadašnjem obliku).

² HUB Analiza br. 1., svibanj 2007. www.hub.hr

³ HUB Analiza br. 3., srpanj 2007. www.hub.hr

*štediše), već su najvećim dijelom apsorbirale povećani trošak regulacije na teret vlastite dobiti odnosno kapitala.*⁴

Situacija u kojoj se regulacijski trošak uglavnom kompenzira smanjenjem profitabilnosti banaka pogoduje klijentima odnosno gospodarstvu u cjelini. Takva će se situacija nastaviti sve dok povrat na kapital u bankarstvu ne padne ispod kritičnoga praga koji je određen njegovim oportunitetnim troškom (mogućim povratom na kapital u alternativnoj investicijskoj uporabi). Kada se dogodi pad ispod toga praga, vlasnicima banaka (bez obzira na to jesu li rezidenti ili nerezidenti) više se ne isplati držati kapital uz nizak povrat pa dolazi do njegove realokacije u druge djelatnosti i/ili države gdje se ostvaruju veći povrati. Ako se takav proces počne odvijati, u budućnosti se mogu pojaviti više kamatne stope (odnosno veće razlike između aktivnih i pasivnih kamatnih stopa) te slabija ponuda kredita.

Takav se scenarij u ovom trenutku poklapa sa željama regulatora (HNB-a). Regulator je de facto ograničio rast bankovnih kredita na 12% godišnje (odnosno na 3% u drugoj polovici 2007.) procijenivši dosadašnji tempo kreditne ekspanzije prebrzim. Utoliko bojazan zbog restrikcija zasad ne izlazi izvan dvorana u kojima zasjedaju uprave banaka. Međutim ne možemo isključiti da će se već tijekom 2008. osjetiti negativni učinci preokreta u trendu rasta kredita. Snaga tih učinaka zavisit će o nastavku rasta kamatnih stopa u Eurozoni i daljnjem razvitku na trenutno potresenim globalnim financijskim tržištima. Zbog toga ne možemo isključiti mogućnost da će se pojaviti potreba za razmatranjem mjera kojima bi se preokrenuli trendovi koji vode daljnjem padu stope profitabilnosti u bankarstvu i usporavanju rasta ponude kredita.

Jedna od takvih mjera mogla bi biti u vezi sa smanjenjem troškova sustava osiguranja depozita. I dugoročni motivi povrh kratkoročnih mogli bi usmjeriti pozornost prema sustavu osiguranja depozita: ako troškovi i koristi toga sustava nisu dobro uravnoteženi onda će on smanjiti međunarodnu konkurentnost bankovnoga sustava. Ona postaje sve važniji čimbenik privlačenja kapitala u uvjetima njegove povećane međunarodne mobilnosti.

Dakle, premda trošak osiguranja depozita ne predstavlja najvažniju odrednicu troška regulacije banaka u Hrvatskoj, postoje razlozi za pokretanje rasprave o načinu funkcioniranja sustava osiguranja depozita. Ako taj sustav nije dobro postavljen (npr. previsok iznos osiguranja, premija koja nije u razmjeru s koristima od osiguranja i sl.), osiguranje depozita može izazvati moralni hazard što znači općenito manju spremnost i sposobnost kontrole

⁴ Teoretski, povećani se trošak regulacije mogao apsorbirati i povećanom troškovnom efikasnošću, no HUB Analiza br. 3 iz srpnja o.g. pokazala je da pokazatelji troškovne učinkovitosti ne pokazuju tendenciju promjene od 2004. naovamo. Govorimo o apsorpciji na teret vlastite dobiti odnosno glavnice, jer je račun dobiti i gubitka dio računa kapitala, odnosno glavnice (eng. equity).

Apsorpcija troška regulacije kroz pad stope povrata na kapital banaka pogoduje klijentima sve dok očekivana stopa dobiti ne padne ispod troška kapitala. Kada se to dogodi, dolazi do velikog usporavanja rasta ponude kredita jer se vlasnicima više ne isplati alocirati kapital u bankarske poslove.

rizika i ponašanja uprava banaka. Ako se to dogodi, moralni hazard može potaknuti rast pasivnih kamatnih stopa. Nasuprot tomu, (pre)visoke stope premije osiguranja depozita mogu uzrokovati pad profitabilnosti banaka i/ili niže pasivne kamatne stope u mjeri u kojoj banke uspiju prevaliti trošak regulacije (premije) na štediše.⁵ Bez obzira potiče li osiguranje depozita rast ili pad pasivnih kamatnih stopa, riječ je o potencijalno važnim učincima na ukupnu financijsku stabilnost. Ti se učinci pojačavaju u uvjetima sve veće međunarodne mobilnosti kapitala. Stoga je sada pravi trenutak za raspravu o prirodi sustava osiguranja depozita i njegovoj reformi. U isto se vrijeme postavljaju i pitanja reforme sustava u kontekstu prilagodbe EU direktivi 94/19/EC.

U prvom se poglavlju prikazuju i objašnjavaju kretanja pasivnih kamatnih stopa u Hrvatskoj od sredine 90-ih naovamo. Drugo poglavlje sadrži usporedbu pasivnih kamatnih stopa u Hrvatskoj i Eurozoni od početka 2003. do danas. U trećem se poglavlju raspravlja o ulozi sustava osiguranja depozita i ukazuje na nužnost njegove reforme u dijelu načina upravljanja i financiranja.

I. Pasivne kamatne stope u Hrvatskoj

Kretanje pasivnih kamatnih stopa u Hrvatskoj od 1995. naovamo može se promatrati kroz tri razvojne faze. One su prikazane na slici 1. Prva faza obuhvaća 90-te i veći dio godine 2000. Tada još nekonsolidiran, bankovni sustav biva izložen seriji vanjskih i unutarnjih šokova. Godine 1995.-1996. u hrvatskom bankovnom sustavu posluje nekoliko zdravih banaka, nekoliko nesanimiranih i nelikvidnih državnih banaka i veći broj novonastalih privatnih banaka čiji će veliki dio samo dvije godine kasnije zapasti u nepopravljive poteškoće. Bilo je to tipično tranzicijsko okruženje sa slabom razvijenim nadzorom banaka, zakašnjelom sanacijom velikih banaka (visoka je inflacija predugo prikrivala problem) i minimumom integracije hrvatskoga bankovnog sustava s europskim sustavom što je pogodovalo ekstremno visokim kamatnim stopama. Veza između domaćih i svjetskih kamatnih stopa u tom je razdoblju bila veoma slaba.

U lijevom dijelu slike 1. vidimo da se kamatna stopa na kunske depozite zadržala na razini većoj od 10% do samoga kraja prve faze iako je europska kamatna stopa padala sve do svibnja 1999. (kada je dostigla minimum za prošlo desetljeće koji je iznosio 2,6%). U domaćim su kamatnim stopama bile sadržane veoma visoke premije na rizik (kreditni rizik samih banaka, valutni rizik, sistemski rizik), koje nisu bile osjetljive na promjene kamatnih stopa na europskim tržištima. Pritom je u prvom dijelu prve faze bilo opasnih eksperimenata s podizanjem pasivnih kamatnih stopa preko 15%, uglavnom

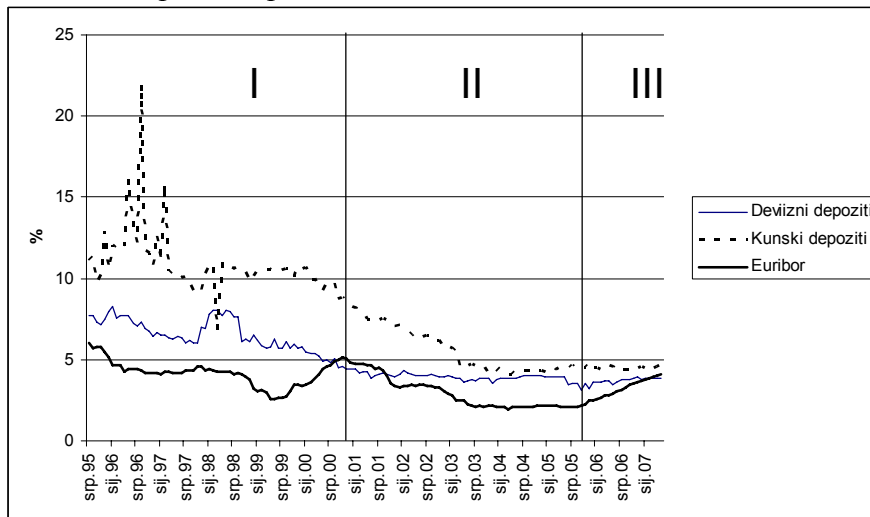
⁵ Kamatna elastičnost potražnje za depozitima određuje raspored troška regulacije između banaka i klijenata – deponenata.

od strane nekih banaka koje su kasnije zapale u poteškoće. U vezi s ponašanjem tih banaka vidimo i neobičan „brijeg“ u kretanju kamatnih stopa na devizne depozite koji se pojavio između listopada 1997. i kolovoza 1998. Prema tome, domaći strukturni čimbenici dominantno su utjecali na visinu i kretanje kamatnih stopa u prvoj fazi. Razlika u inflacijskim očekivanjima kroz cijelo se promatrano razdoblje održavala približno na razini od oko 1% godišnje, tako da razlika nominalnih i realnih kamatnih stopa ne čini veliku razliku u analizi. Zbog toga smo u ovome radu obradili isključivo odnose nominalnih kamatnih stopa što čitatelj svakako treba imati na umu.

Samo godinu dana kasnije – od sredine 1999., a posebno tijekom 2000., vidimo kako se prva faza privodi kraju. Premda euribor od svibnja 1999. bilježi primjetan rast, i devizne i kunske kamatne stope u Hrvatskoj bilježe pad. Tada započinje rješavanje nagomilanih problema u manjim i srednjim bankama. Velike se banke privatiziraju, a inozemne banke koje su ušle na hrvatsko tržište putem „greenfield“ ulaganja počinju imati sve važniju ulogu. U jesen 2000. euribor dostiže maksimum tijekom ovoga desetljeća (malo iznad 5%) i nakon toga započinje njegov dugotrajan pad. Unatoč tomu, strukturne su promjene već do tada spustile devizne kamatne stope kod domaćih banaka gotovo do razine euribora. Dodatno potaknut konsolidacijom domaćega bankovnog sustava u kojem jača konkurencija, pad je euribora u drugoj fazi proizveo snažan pritisak na daljnji pad domaćih pasivnih kamatnih stopa, posebno onih na kunske depozite. Kamatne se stope na kunske depozite u prvom dijelu druge faze zadržavaju na razmjerno visokoj razini, da bi se potkraj 2003. gotovo potpuno približile kamatama na devizne depozite.

Slika 1

Kamatne stope na depozite stanovništva i euribor 1995. - 2007.



Napomena: prosjek kratkoročnih i dugoročnih kamatnih stopa. Za detalje vidjeti metodološki dodatak na kraju analize.

Izvor: Bilten HNB, t. G3 i G4, Bloomberg.

Opisano približavanje kunskih kamatnih stopa deviznima može se objasniti stabilnošću tečaja odnosno smanjenjem valutnoga rizika te širenjem svijesti među bankarima o ograničenoj mogućnosti privlačenja novih depozita višim kamatnim stopama.⁶ Tako banke u drugoj fazi uglavnom odustaju od pokušaja da razlikom u kamatnim stopama stimuliraju preferenciju kunskih nad deviznim depozitima. Međutim, to se počinje mijenjati potkraj druge faze.

Kamatne stope na kunske depozite tijekom druge faze brzo padaju, no od travnja 2005. razlike između kamatnih stopa na kunske i devizne depozite opet rastu.

Od travnja 2005. razlika između kamatnih stopa na kunske i devizne depozite opet raste (premda je tečaj stabilan, a inflacija i dalje niska): prosječna premija na kunski depozit (razlika između kamatnih stopa na kunske i devizne depozite) povećana je s 0,36 postotnih bodova u razdoblju od studenoga 2003. do veljače 2005. na 0,80 postotnih bodova nakon ožujka 2005. Time je najavljena treća faza u kojoj je došlo do značajne promjene relativnih troškova regulacije pojedinih izvora sredstava banaka. U nastavku ćemo pokazati kako je promjena troškova regulacije utjecala na promjenu strukture pasivnih kamatnih stopa i izvora sredstava banaka.

Pored nešto veće razlike između kamatnih stopa na kunske i devizne depozite i rasta troškova regulacije, treću je fazu obilježio i rast euribora (od 2,1% do 4,1% u manje od dvije godine – od kolovoza 2005. do svibnja 2007.). Pritom se nisu pojavili vidljivi znakovi paralelnoga rasta kamatnih stopa na depozite stanovništva u Hrvatskoj. Kako te kamate ostaju imune na rast kamata u Eurozoni, tijekom 2007. dolazi do izjednačavanja euribora i pasivne kamatne stope koju hrvatske banke plaćaju stanovništvu na devizne depozite.

Gornje je opažanje djelomično uzrokovano time što u strukturi obračuna kamatnih stopa dominiraju kamatne stope na depozite s rokom dospjeća do godine dana. Dugoročne kamatne stope ipak reagiraju prema gore. Prosječna kamatna stopa na dugoročne kunske depozite stanovništva u svibnju ove godine dostiže 5,2%, što je za 0,4 postotna boda više od iste prosječne stope u prvom tromjesečju. Prosječna kamatna stopa na dugoročne depozite u eurima stanovništva u svibnju dostiže 4,6%, što je za 0,1 postotni bod više nego u prvom tromjesečju. Prema tome, u posljednjih nekoliko mjeseci rast kunskih kamatnih stopa premašuje rast kamatnih stopa na devizne depozite.

Kako je moguće da rast euribora nije doveo do bržeg podizanja kamatnih stopa na devizne depozite stanovništva te kako u tom kontekstu objasniti nešto bržu recentnu reakciju kunskih kamatnih stopa prema gore (imajući u vidu da je dosadašnji rast kunskih kamatnih stopa ipak bio puno slabiji od rasta euribora)?

⁶ Ako je kamatna elastičnost potražnje za depozitima niska, to jest ako banke moraju jako podići kamatne stope da bi privukle male iznose novih kunskih depozita, onda potrebna visina takvih kamatnih stopa može biti prohibitivna (toliko visoka da onemogućiti profitabilno poslovanje uz danu visinu aktivnih kamatnih stopa).

Različita regulacija različitih izvora sredstava uzrokuje njihove različite troškove. Banke koje u danim uvjetima nastoje maksimizirati dobit, na tržištu nude one vrste pasivnih proizvoda (depozita) koji su opterećeni razmjerno manjim troškovima regulacije uz relativno povoljnije uvjete (veće kamatne stope). Sljedeći će model objasniti kako funkcionira ovaj mehanizam.

Pasivni se proizvodi opterećeni nižim troškom regulacije na tržištu nude uz povoljnije uvjete.

Pretpostavimo da se novi dugoročni krediti mogu financirati iz četiri vrste izvora: kapitala (K), dugoročnih kunkskih depozita (KD), dugoročnih deviznih depozita (DD) i inozemnih obveza (bez kapitala u vlasništvu nerezidenata) (IK). Cijena kapitala jednaka je očekivanoj dobiti koju određuje vlasnik. Cijena ostalih izvora sredstava jednaka je njihovoj tržišnoj cijeni (označenoj malim slovom i) uvećanoj za troškove regulacije (po stopi r). Trošak (stopa premije) osiguranja depozita (c) predstavlja iznimku utoliko što ona neposredno uvećava tržišnu cijenu izvora sredstava što je prikazano u sljedećoj općoj formuli *graničnoga troška regulacije (GTR)*⁷:

$$GTR = \frac{i + c}{(1 - r)} - i$$

Izračun GTR-a za dugoročne kunske depozite stanovništva uz prosječne kamatne stope⁸ o kojima izvještava statistika HNB-a izgleda ovako:

$$GTR_{KD} = \frac{i_{KD} + c}{(1 - r_{KD})} - i_{KD} = \frac{5.2 + 0.5}{1 - 0.17} - 5.2 = 6.9 - 5.2 = 1.7 \text{ pp}$$

Uza stopu obvezne rezerve od 17% i premiju osiguranja depozita od 0,5% stvarni je granični trošak dugoročnih kunkskih depozita stanovništva za 1,7 postotnih bodova veći od njihove tržišne cijene (pasivne kamatne stope).

Devizni depoziti stanovništva dodatno su opterećeni regulacijom omjera likvidne devizne aktive i pasive koji ne smije pasti ispod 32%. Donja formula za GTR pokazuje da se stope pričuva ne mogu jednostavno zbrojiti jer se dio deviznih depozita banaka kod HNB-a koji se drže u 50%-tnom iznosu od obveze održavanja devizne obvezne pričuve priznaju za održavanje omjera od 32%. Prema ovom izračunu, granični trošak regulacije dugoročnih deviznih depozita rezidenata⁹ veći je od istovrsnog troška regulacije kunkskih depozita za 1,3 postotna boda i iznosi 3%:

⁷ Detaljniji prikaz metodologije čitatelj će pronaći u materijalu „Pokazatelji regulacijskog opterećenja u šest zemalja Srednje Europe i Hrvatskoj“ (www.hub.hr)

⁸ GTR je osjetljiv na visinu pretpostavljene tržišne kamatne stope. Na primjer, prosječna kamatna stopa na sve oročene depozite (stanovništva i poduzeća bez obzira na ročnost) iznosi 3,6%. Ako ovu kamatnu stopu odaberemo kao početnu, GTR iznosi 1,3 postotna boda naspram 1,7 koliko se dobiva uz početnu kamatnu stopu od 5,2%.

⁹ Od rujna 2006. ista se regulacija odnosi i na kunske depozite s valutnom klauzulom.

$$GTR_{DD} = \frac{i_{DD} + c}{(1 - r_{DD})} - i_{DD} = \frac{4.6 + 0.5}{1 - 0.17} - 4.6 + \frac{4.6}{1 - (0.32 - 0.5 * 0.17)} - 4.6 = 3.0 pp$$

U nastavku prikazujemo još i izračun graničnoga troška regulacije za obveze prema inozemstvu. Zbog jednostavnosti pretpostavit ćemo da je njihova tržišna cijena jednaka euriboru (u stvarnosti je malo veća), na njih se ne plaća premija osiguranja depozita, ali oni su pored standardne obvezne rezerve opterećeni i graničnom obveznom rezervom koja se obračunava po stopi od 55%. Depoziti kod HNB-a za održavanje granične obvezne pričuve veći su od obveze temeljem omjera devizne likvidnosti od 32%, pa srednji član u zagradi iz nazivnika nestaje¹⁰:

$$GTR_{IK} = \frac{i_{IK}}{(1 - r_{IK})} - i_{IK} = \frac{4.1}{1 - 0.17} - 4.1 + \frac{4.1}{1 - 0.55} - 4.1 = 7.8 pp$$

Prema tome, granični trošak regulacije inozemnih obveza predstavlja daleko najveći regulacijski trošak hrvatskim bankama.

Kako granični troškovi regulacije odnosno njihove razlike za pojedine izvore sredstava utječu na ponašanje banaka pri određivanju pasivnih kamatnih stopa? Odgovor ćemo potražiti promatranjem ponašanja banke-modela u uvjetima bez regulacije i s regulacijom. Cilj je promatrati kako se banka prilagođava troškovima regulacije mijenjajući strukturu svoje aktive i pasive.

Slika 2.A. pokazuje početno stanje bez regulacije. Banka razmatra povećanje kreditne aktivnosti za 200 jedinica koje financira 10% iz kapitala te po 30% iz preostalih izvora (kunski i devizni depoziti te inozemna pasiva). Očekivana stopa dobiti (ROE – eng. return on equity) za jednu godinu iznosi 13,3% uz pretpostavku da banka odobrava dvije vrste kredita koji su podjednako zastupljeni u poslovanju. Krediti koji nose kamatu od 10% mogli bi biti rizičniji potrošački krediti, a krediti koji nose kamatu od 5% mogli bi biti hipotekarni stambeni krediti koji nose manji rizik.

Razlika graničnih troškova regulacije za različite izvore sredstava veoma je velika, penje se i do 6 postotnih bodova, pa je djelovanje tržišta iskrivljeno.

Banke se prilagođavaju regulaciji tako što nastoje promijeniti strukturu aktive i pasive odnosno one njihove dijelove na koje mogu brzo utjecati.

¹⁰ To se objašnjava graničnom metodom izračuna. Jasno je da ukupni iznos granične obvezne pričuve može biti manji od potrebe za likvidnim deviznim sredstvima radi održavanja omjera likvidnosti od 32% na zatečeno stanje osnovice. Međutim, granična metoda izračuna zanemaruje zatečena bilančna stanja jer ona daje odgovor na pitanje kolika je razlika u trošku financiranja dodatne jedinice kredita u uvjetima s regulacijom i bez nje.

Slika 2.

Slučaj A: Početno stanje bez regulacije (GTR=0)

Kamatna stopa		Aktiva		Pasiva		Kamatna stopa + GTR	Rashodi
Prihodi							
10	10.0%	100	Kredit A	Kapital	20	0.0%	0.0
5	5.0%	100	Kredit B	KD	60	5.2%	3.1
				DD	60	4.6%	2.8
				IK	60	4.1%	2.5
		200	Ukupno	Ukupno	200		8.3
				memo: operativni troškovi			4.0
15		Ukupno prihodi		Ukupno rashodi			12.3
			Dobit		2.7		
			ROE		13.3%		

Slika 2.B. pokazuje isti poslovni plan u pogledu strukture stavki aktive i pasive, ali s troškovima regulacije uključenima u izračun. Rezultat pokazuje da poslovni plan nema smisla: ako banka ostvari planiranu ekspanziju, zabilježit će veoma nizak povrat (ROE oko 1%) čak i ako reagira odustajanjem od kredita koji nose 5% te cjelokupnu ponudu kredita uspije preusmjeriti u zajmove koji se odobravaju uz kamatnu stopu od 10%. Jasno je da pored usmjeravanja nove ponude kredita prema rizičnijim kreditima s višim kamatnim stopama (što ne rješava problem) banka mora pokušati utjecati na strukturu izvora sredstava ne bi li prikupila relativno više sredstava opterećenih razmjerno nižim troškom regulacije čime može riješiti problem, tj. znatno povećati povrat na kapital.

Slučaj B: Uvođenje troška regulacije bez promjena u strukturi bilance

Kamatna stopa		Aktiva		Pasiva		Kamatna stopa + GTR	Rashodi
Prihodi							
10	10.0%	100	Kredit A	Kapital	20	0.0%	0.0
10	10.0%	100	Kredit B	KD	60	6.9%	4.1
				DD	60	7.6%	4.5
				IK	60	11.9%	7.1
		200	Ukupno	Ukupno	200		15.8
				memo: operativni troškovi			4.0
20		Ukupno prihodi		Ukupno rashodi			19.8
			Dobit		0.2		
			ROE		1.1%		

Slika 2.C. pokazuje rezultat koji se dobiva ako se kreditna ekspanzija više ne financira iz najskupljega izvora - inozemnih obveza, nego se uloga toga izvora ravnomjerno rasporedi na druga dva izvora – kunske i devizne depozite. Ako uspije tako radikalno promijeniti izvore sredstava banka će čak i povećati stopu povrata na kapital na 15.1%.

Slučaj C: Uvođenje troška regulacije uz prilagodbu strukture bilance

Prihodi	Kamatna stopa		Aktiva	Pasiva	Kamatna stopa + GTR	Rashodi	
10	10.0%		100 Krediti A	Kapital	20	0.0%	0.0
10	10.0%		100 Krediti B	KD	90	6.9%	6.2
				DD	90	7.6%	6.8
				IK	0	11.9%	0.0
			200 Ukupno	Ukupno	200		13.0
				memo: operativni troškovi			4.0
20			Ukupno prihodi	Ukupno rashodi			17.0
			Dobit	3.0			
			ROE	15.1%			

Prikazani model vodi prema objašnjenju kretanja kamatnih stopa u Hrvatskoj u trećoj fazi: bankama se isplati postaviti odnose između kamatnih stopa tako da skuplje plaćaju izvore koji su opterećeni manjim troškom regulacije.¹¹

Sljedeća tablica pokazuje promjene graničnoga troška regulacije za odabrane (najvažnije) izvore sredstava banaka između rujna 2005., kada je euribor iznosio 2,2% i kada je započeo njegov rast, i zadnjega opažanja za svibanj 2007. U istoj tablici možemo pratiti promjene strukture izvora sredstava banaka i zaključivati o tome koliko su banke uspjele utjecati na promjenu izvora financiranja uslijed promjena troškova regulacije. Tablica pokazuje grube aproksimacije jer stavke za koje je izračunata struktura izvora sredstava ne odgovaraju stavkama za koje su izračunate prosječne kamatne stope (razlika se javlja jer nije moguće uskladiti statističke klasifikacije statistike kamatnih stopa i monetarne statistike – za detalje vidjeti dodatak na kraju). Stoga se podatci iz donje tablice ne smiju tumačiti kao precizni izračuni troškova regulacije.¹² Unatoč tomu, glavne poruke iz tablice 1 ne gube na vjerodostojnosti jer su odnosi troškova regulacije i smjerovi njihovih promjena točno prikazani.

¹¹ Sve dok je zbroj tržišne kamatne stope i graničnog troška regulacije manji od toga zbroja za drugu vrstu izvora koja je opterećena većim regulacijskim troškom i dok se plasiranjem tako pribavljenih sredstava ostvaruje željeni povrat na kapital.

¹² Detaljan i precizan izračun prikazat ćemo u sljedećem broju HUB Analiza.

Tablica 1
Troškovi regulacije i struktura pasive banaka
09/2005 – 05/2007

Rujan 2005.				Naziv stavke	Svibanj 2007.			
Struktura	Stope regulacije	Tržišna cijena	GTR		Struktura	Stope regulacije*	Tržišna cijena	GTR
18,5%	18% or 0,5% od	5,0%	1,7%	Kunski depoziti	25,4%	17% or 0,5% od	5,2%	1,7%
42,6%	18% or 35% al 0,5% od	4,0%	3,6%	Devizni depoziti**	34,6%	17% or 32% al 0,5% od	4,6%	3,0%
25,1%	18% or 40% gop	2,2%	3,1%	Inozemna pasiva	23,7%	17% or 55% gop	4,1%	7,8%
13,8%	-	n/a	n/a	Kapital i ostale stavke	16,3%	-	n/a	n/a
100%				UKUPNO	100%			

Napomene: * or – stopa obvezne rezerve; od – stopa premije osiguranja depozita; al – omjer devizne likvidne aktive i pasive; gop – stopa granične obvezne pričuve. ** uključuju i kunske depozite s valutnom klauzulom u izračun strukture, a kamatna stopa (tržišna cijena) odnosi se samo na dugoročne depozite stanovništva u eurima. Izvorni podatak o kamatnoj stopi u rujnu 2005. sadrži neobjašnjiv jednokratni pad za gotovo 1 postotni bod pa je u ovoj analizi korištena prosječna kamatna stopa za kolovoz i listopad iste godine. Kako se radi o aproksimaciji pretpostavljeno je da se premija osiguranja depozita obračunava na sve kunske depozite što je zasad slučaj samo s depozitima stanovništva (osnovica za obračun premije će se proširiti nakon prilagodbe direktivi 94/19/EC). Detaljnije u metodološkom dodatku na kraju.

Izvor (za strukturu): Bilten HNB, t. D3 i agregirano mjesečno izvješće banaka.

Rezultati pokazuju da je regulacijski trošak „čistih“ kunskih izvora ostao stabilan i uvjerljivo najmanji, pa je udjel ovih izvora sredstava u ukupnoj pasivi povećan s 18,5% na kraju rujna 2005. na 25,4% na kraju svibnja 2007. Dio te promjene može se objasniti i nešto većim kamatnim stopama na kunske depozite. Povećanje je zabilježeno i kod kapitala i ostalih izvora. Njihov je udjel narastao s 13,8% na 16,3%. Tako su banke tijekom razdoblja kraćeg od dvije godine uspjele povećati zbirni udjel nisko opterećenih izvora sa 32,3% na 41,7% ukupne pasive. Međutim, za veće oslanjanje na kapital plaćena je cijena u vidu brzog pada stope povrata na kapital o čemu smo pisali u prošlom broju HUB Analiza (br. 3, srpanj 2007).

Regulacijski trošak inozemne pasive znatno je povećan zbog kombiniranoga učinka rasta euribora i rasta stope granične obvezne pričuve. Zbog toga je udjel inozemne u ukupnoj pasivi logično smanjen (s 25,1% na 23,7%). Međutim, toliki se pad udjela može označiti kao razmjerno malen u odnosu na intenzitet poskupljenja ovih izvora. Nije li bilo razumno očekivati još veći pad udjela inozemne pasive? Objasnjenje negativnoga odgovora leži u tome što je prostor za promjene strukture aktive i pasive ograničen potrebom održavanja usklađenih odnosa ročne i valutne strukture aktive i pasive. Stoga *inozemna pasiva i domaći depoziti očito nisu bliski supstituti* (banke ne mogu jednostavno zamijeniti inozemne izvore domaćima). To treba tumačiti

Udjel najmanje opterećenih „čistih“ kunskih izvora znatno je povećan, no pitanje je koliko je taj udjel moguće dalje povećavati.

Smanjen je udjel relativno najskupljih inozemnih izvora, ali ne onoliko koliko bi se moglo očekivati jer je mogućnost njihove supstitucije jeftinijim domaćim izvorima (depozitima) ograničena.

kraćom ročnošću i manjom stabilnošću deviznih depozita rezidenata u usporedbi s međubankarskim kreditima pribavljenima iz inozemstva.

Naposljetku treba primijetiti da je i granični trošak regulacije deviznih depozita smanjen, ali je njihov udjel u pasivi donekle neočekivano (s obzirom na smanjenje GTR-a) također smanjen. To treba tumačiti time što su kunski i devizni depoziti puno bliži supstituti nego inozemna pasiva i depoziti. Drugim riječima, ako je banka već odlučila pokušati privući nove depozite kako bi smanjila zavisnost o inozemnim izvorima, onda se – zbog razlike u troškovima regulacije – više isplati poticati kunsku nego deviznu štednju jer je potonja opterećena većim troškom regulacije.¹³ Otud u posljednje vrijeme rast premije na kunske depozite.

Prema tome, u trenutnu su strukturu pasivnih kamatnih stopa ugrađene distorzije koje proizlaze iz različitih troškova regulacije za različite izvore sredstava banaka. Teško je točno procijeniti kako te troškovne distorzije utječu na pasivne kamatne stope, no pomoću njih ipak možemo objasniti otpornost, tj. nereagiranje pasivnih kamatnih stopa na rast euribora. Naime, banke su na povećani trošak regulacije odgovorile promjenom strukture svoje pasive u mjeri u kojoj je to bilo moguće. Pritom su se koristile i malom korekcijom kunskih kamatnih stopa prema gore. Mogućnost je veće korekcije kamata ograničena reakcijama deponenata (elastičnost potražnje) i smanjenjem stope povrata na kapital zbog rasta kamatnih troškova.

Naravno, ako bi se pokazalo da klijenti pozitivno i snažno reaguju na ponudu atraktivnijih kunskih kamatnih stopa i ako bi se tako prikupljena sredstva mogla plasirati po većim kamatnim stopama, to bi moglo potaknuti banke da uz vremenski pomak nastave s podizanjem stopa koje nude na depozite. Međutim, taj je motiv za povećanje kamatnih stopa dodatno smanjen uvođenjem de facto ograničenja na rast kredita u drugoj polovici godine na 3%, pa zbog toga ne treba očekivati daljnji veliki rast pasivnih kamatnih stopa.¹⁴

II. Usporedba s pasivnim kamatnim stopama u Eurozoni

Usporedba pasivnih kamatnih stopa u Hrvatskoj s onima u Eurozoni pokazuje da se kamatne stope kod naših banaka trenutno nalaze unutar ili iznad intervala Eurozone. Imajući u vidu rezultate HUB Analiza br. 1 (o aktivnim kamatnim stopama koje se odozgo približavaju ili su ušle unutar

¹³ Zaključak vrijedi uz pretpostavku da nema velikih razlika u kamatnoj elastičnosti potražnje za depozitima među ovim dvjema vrstama depozita.

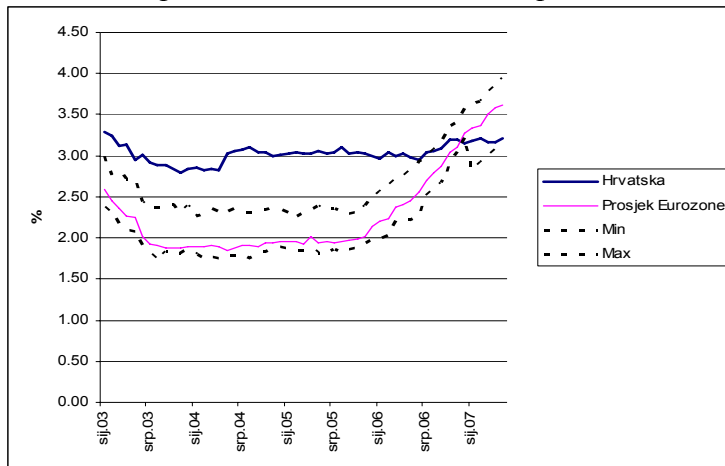
¹⁴ Zadnji statistički podatci o kamatnim stopama objavljeni su za svibanj. Moguće je da će statistika za lipanj i srpanj pokazati nastavak trenda povećanja kamatnih stopa, no ovdje govorimo o smanjenju motiva za dodatno povećanje kamatnih stopa i to nakon kraja srpnja 2007. kada je dovršen ovaj rad.

intervala Eurozone) i br. 3 (o profitabilnosti banaka koja se brzo smanjuje i sada se nalazi ispod prosjeka referentne skupine zemalja), ovi se rezultati uklapaju u rezultate već objavljenih analiza. Oni objašnjavaju da banke nisu pronašle rezerve profitabilnosti u relativno niskim pasivnim kamatnim stopama. Naprotiv, neke od tih kamatnih stopa još su uvijek puno više od usporedivih u Eurozoni.

Slika 3. prikazuje kretanje kamatnih stopa na kratkoročne devizne depozite stanovništva. Ta slika potvrđuje ono što je već prikazano na slici 1.: pasivne su kamatne stope u Hrvatskoj dugo bile veće nego u Eurozoni, no u zadnjem razdoblju rasta euribora kamatne stope u zemljama EU reagiraju prema gore, dok se u Hrvatskoj to ne događa ili se događa u puno manjoj mjeri. Zbog toga su domaće kamatne stope u drugoj polovici 2006. ušle unutar intervala Eurozone, a početkom ove godine pale su ispod njezina prosjeka. Nakon ulaska Slovenije u Eurozonu statistika ECB-a počela je obuhvaćati i podatke o tamošnjim kamatnim stopama što je smanjilo granicu minimalne kamatne stope. Zahvaljujući podacima za Sloveniju hrvatske se kamatne stope još uvijek nalaze unutar intervala Eurozone.¹⁵

Slika 3.

Kamatna stopa na kratkoročne devizne depozite stanovništva



Napomena (vrijedi za sve slike u ovom poglavlju): Min = podatak za državu – članicu s najnižom zabilježenom kamatnom stopom u odgovarajućem mjesecu. Max = podatak za državu – članicu s najvećom zabilježenom kamatnom stopom u odgovarajućem mjesecu.

Izvor: HNB, ECB.

Kretanje kamatnih stopa na kratkoročne devizne depozite poduzeća pokazuje potpuno drukčiji uzorak premda je relativna važnost (udjel u novoprikupljenim depozitima) i jedne i druge skupine depozita razmjerno visoka (9,1% za stanovništvo i 5,8% za poduzeća prema podacima za

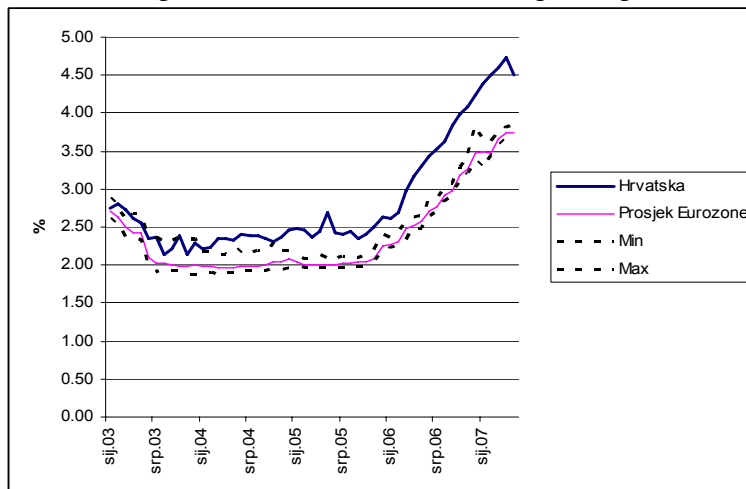
Kamatne stope na devizne depozite stanovništva dugo su bile znatno veće nego u Eurozoni, no prošle su godine ušle unutar intervala Eurozone jer nisu reagirale na rast euribora.

¹⁵ Primijetite da podatak za Sloveniju utječe na minimum, no ne i na prosjek Eurozone. Prosjek je vagan, dok minimum i maksimum to nisu. Oni predstavljaju podatak za pojedinu zemlju (bez obzira na veličinu njezina bankovnog sustava) koja je u odgovarajućem mjesecu zabilježila najnižu odnosno najvišu prosječnu kamatnu stopu.

svibanj 2007.). Kamatne stope na kratkoročne devizne depozite poduzeća u Hrvatskoj trenutno reagiraju na promjene na europskom tržištu. Stalno se kreću ne samo iznad prosjeka već i iznad maksimalne kamatne stope u Eurozoni. Tako posljednji podatak pokazuje da su ove kamatne stope u Hrvatskoj za oko 67 baznih bodova veće od maksimuma u Eurozoni (koji je zabilježen u Portugalu).

Slika 4.

Kamatna stopa na kratkoročne devizne depozite poduzeća



Izvor: HNB, ECB.

Kako objasniti toliko veliku razliku između kretanja kamatnih stopa na istovrsne depozite stanovništva i poduzeća? Objašnjenje leži u tome što su tržišta depozita stanovništva i poduzeća vrlo različita. To se može vidjeti i iz činjenice da je raspon kamatnih stopa (max – min) u Eurozoni gotovo četiri puta veći kod kamatnih stopa na depozite stanovništva nego poduzeća (78 baznih bodova naspram 23 bazna boda za poduzeća). Ako raspon kamatnih stopa među pojedinim zemljama Eurozone protumačimo kao mjeru tržišne integracije, onda ćemo tržište depozita poduzeća nazvati integriranim i konkurentnim, a tržište depozita stanovništva segmentiranim i nesavršenim.

To znači da je bankama puno lakše identificirati poslovno potentne korporativne klijente oko kojih se puno jače natječu nego oko poslovno potentnih klijenata fizičkih osoba. Banke su spremne i relativno više investirati u pronalazak i privlačenje pojedinačnih korporativnih klijenata jer je očekivani obujam poslovanja s jednim korporativnim klijentom najčešće veći od očekivanog obujma poslovanja s jednim klijentom – fizičkom osobom. Naposljetku, veliki klijenti - fizičke osobe najčešće su vlasnici ili menadžeri velikih i uspješnih poduzeća i članovi njihovih obitelji pa se osvajanjem korporativnog klijenta proizvode veliki „cross-selling“ učinci.

Također, upravitelji riznica srednjih i velikih poduzeća najčešće su kvalificirane i informirane osobe koje prate kretanje kamatnih stopa u Europi

Za razliku od kamata na depozite stanovništva, kamatne stope na devizne depozite poduzeća snažno reagiraju na rast euribora i prate rast kamata u Eurozoni.

Razliku u kretanjima treba objasniti boljom informiranošću, većom mobilnošću i jačom konkurencijom na tržištu depozita poduzeća.

i drugim zemljama. Njihova se informiranost i mogućnost korištenja različitih financijskih instrumenata povećava ako rade u multinacionalnim korporacijama.

Ti čimbenici objašnjavaju razliku u kretanjima kamatnih stopa. Na konkurentnijem tržištu s nižim transakcijskim troškovima i s puno bolje informiranim sudionicima kamatne su stope više i puno jače reagiraju na promjene svjetskih kamatnih stopa. Podsjetimo li se HUB Analize br. 1. u kojoj su obrađene aktivne kamatne stope, vidjet ćemo da je isti rezultat dobiven u analizi kamatnih stopa na kredite: kamatne stope na kredite poduzećima reagiraju kao i europske – prilagođavaju se rastu referentne kamatne stope, dok kod kamatnih stopa stanovništvu to nije slučaj. Prema tome, jedan dio uspjeha banaka u gotovo dvogodišnjoj odgodi reakcije kamatnih stopa na kredite stanovništvu na rast kamatnih stopa u Eurozoni leži u uspješnoj odgodi rasta pasivnih kamatnih stopa što djelomično treba pripisati nesavršenu tržištu. Kod poduzeća to nije bio slučaj te je prilagodba promjenama euribora bila trenutna, kako na strani kredita tako i na strani depozita.

Za razliku od upravo prikazanih kratkoročnih, dugoročne kamatne stope nisu reprezentativne jer je njihova relativna važnost¹⁶ mala i iznosi 0,01% za dugoročne devizne depozite trgovačkih društava te 2,1% za dugoročne devizne depozite stanovništva. Zbog toga samo spominjemo da je dugoročna kamatna stopa na devizne depozite stanovništva u svibnju ove godine iznosila 4,6% u Hrvatskoj naspram 3,1% u Eurozoni, dok je takva kamatna stopa za poduzeća iznosila 4,2% u Hrvatskoj, naspram 3,8% u Eurozoni. Kod dugoročnih depozita poduzeća vidimo slične odnose prema Eurozoni kao i kod kratkoročnih, dok je kod stanovništva taj odnos bitno drukčiji: dok se kamatne stope na kratkoročne depozite nalaze oko ili ispod prosjeka Eurozone, dugoročne se stope nalaze daleko iznad toga prosjeka.

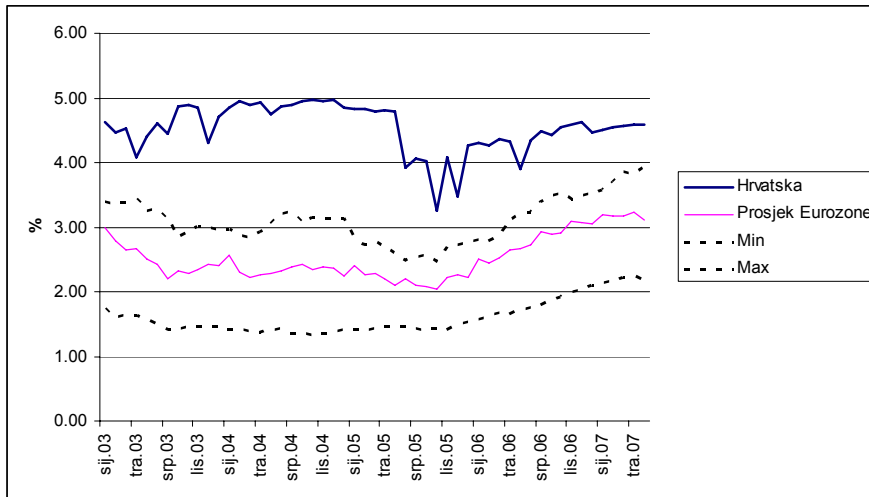
Slika 5 pokazuje da kamatna stopa na dugoročne devizne depozite stanovništva približno slijedi trend u Eurozoni, ali na puno višoj razini, uz velike fluktuacije (koje možemo objasniti već spomenutom manjom reprezentativnošću ove kamatne stope) i uz puno manju brzinu rasta. Prikaz je zanimljiv jer ukazuje na to da objašnjavanju razlika u kretanju kamatnih stopa treba prići s velikim oprezom. Očito ne možemo zaključiti da su kamatne stope na devizne depozite stanovništva uvijek rigidne. Kod kratkoročnih smo uočili rigidnost, no kod dugoročnih kamatnih stopa to nije slučaj, što možemo objasniti boljom informiranošću bogatijih klijenata (jer samo oni štede uz rokove preko godinu dana) i jačim nadmetanjem banaka za takve klijente (kamatna se stopa na veće iznose na dugi rok oročenja u pravilu izravno pregovara).

Kod kredita poduzećima uočen je isti učinak: kamatne su stope reagirale puno jače na rast referentnih kamata u Europi nego kamatne stope na kredite stanovništvu.

¹⁶ Udjel novozaključenih ugovora o depozitu u ukupnoj vrijednosti takvih novih ugovora o depozitu, pri čemu se u ukupnu vrijednost uključuju i transakcijski i žiro računi.

Slika 5

Kamatna stopa na dugoročne depozite stanovništva u eurima 2003.-2007.



Izvor: HNB, ECB.

Premda je reakcija na rast euribora ovdje vidljiva, ona je ipak slabija nego kod kamatnih stopa na kratkoročne devizne depozite poduzeća (slika 4.). Utoliko možemo govoriti o *tri vrste tržišta*: onom za kratkoročne depozite poduzećima u eurima, koje gotovo savršeno funkcionira i na kojem su kamatne stope vrlo fleksibilne, onom za kratkoročne depozite stanovništva u eurima, koje je veoma segmentirano i na kojem ne vidimo reakciju kamatnih stopa, i ovom za dugoročne depozite stanovništva u eurima, koje se smješta između dva krajnja slučaja.

Kombiniramo li rezultate prve i ove HUB Analize, možemo zaključiti da su banke tijekom proteklih dviju godina uglavnom apsorbirale povećane troškove regulacije na teret vlastite dobiti odnosno kapitala. Vidljivi su pokušaji da se ponudom viših kamatnih stopa (na kunske depozite) privuku izvori koji su opterećeni nižim troškom regulacije.¹⁷

Banke su uglavnom apsorbirale povećane troškove regulacije na teret vlastite dobiti odnosno kapitala.

Gotovo potpuna otpornost kamatnih stopa na kratkoročne devizne depozite stanovništva na rast kamatnih stopa u Eurozoni otvara pitanje ne bi li te kamatne stope mogle biti veće? Time se implicitno postavlja pitanje nije li se dio troška regulacije prebacio na devizne štediške koji zarađuju nižu kamatnu stopu od one koju bi mogli zaraditi u uvjetima bez regulacije? Sumnja u takvu mogućnost postoji, no treba imati na umu da niti aktivne kamatne stope na kredite stanovništva nisu reagirale na rast kamatnih stopa u Eurozoni. Drugim riječima, kako je profitabilnost hrvatskih banaka pala ispod prosjeka referentne skupine zemalja, povećanje kamata na kratkoročne devizne depozite stanovništva vrlo bi se brzo odrazilo u rastu kamatnih stopa

¹⁷ Pri tome ne dolazi do istodobnog rasta aktivnih kamatnih stopa pa se kamatna marža i dalje nalazi u padu. Vidjeti HUB Analiza br. 3.

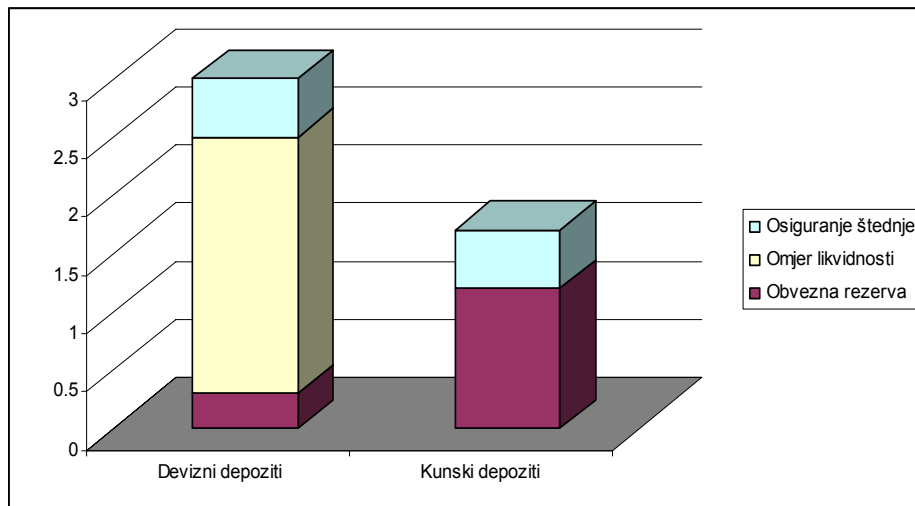
na kredite. Utoliko ne možemo govoriti o prebacivanju troška regulacije na sektor stanovništva.

III. Uloga osiguranja depozita

Premija osiguranja depozita ne predstavlja dominantnu odrednicu troškova regulacije (slika 6). Međutim njena će relativna važnost na troškovnoj strani rasti usporedo sa smanjivanjem stopa drugih regulacija. Do toga će neizbježno doći u sklopu približavanja EU odnosno EMU. Kako Hrvatskoj predstoji usklađivanje propisa o osiguranju depozita s direktivom 94/19/EC, sada je pravi trenutak za preispitivanje uloge sustava osiguranja depozita u stvaranju ukupnoga regulacijskog troška.

Slika 6

Struktura graničnog troška regulacije u svibnju 2007. (u postotnim bodovima)



Napomena: teret regulacije između omjera devizne likvidnosti i obvezne rezerve kod deviznih depozita arbitrarno je raspoređen na omjer likvidnosti u mjeri u kojoj se dio rezervi priznaje za održavanje obje mjere.

Veći reformski zahvati u sustave poput osiguranja depozita mogu se izvoditi jednom, najviše dvaput tijekom desetljeća. Stoga trenutna razmatranja treba provesti imajući na umu potrebu da glavne funkcionalnosti sustava dobro posluže u trenutku ulaska i nakon ulaska Hrvatske u EU. Bit će to okružje izrazito mobilnog kapitala koji će lako prelaziti državne granice putem novih tehnoloških mreža i uz veliku ponudu financijskih informacija i povezanih usluga (npr. investicijsko savjetovanje, upravljanje imovinom). Pritom će sve regulacijske barijere biti neusporedivo manje od današnjih. Stoga sustav osiguranja depozita prilagođen novom vremenu možemo definirati kao sustav koji će, pored temeljne funkcije osiguranja financijske stabilnosti, ujedno biti i učinkovit što znači osposobljen za osiguranje međunarodne konkurentnosti hrvatskoga bankovnog sustava. Takav sustav mora biti

Sustav osiguranja depozita treba pripremiti tako da potiče međunarodnu konkurentnost bankovnoga sustava u uvjetima međunarodne mobilnosti kapitala koja će se jako povećati pred ulazak u EU.

osmišljen tako da ponudi razumnu ravnotežu između jamstva štednje i troška regulacije. Loš će sustav preopteretiti depozit kao financijski proizvod u korist njegovih supstituta kojih će u budućnosti biti sve više i čija će pristupačnost iz godine u godinu rasti.

Formalno usklađivanje s odredbama direktive 94/19/EC neće automatski dovesti do razmatranja bitnih institucionalnih i financijskih značajki sustava osiguranja depozita. Prilagodbom *acquis*-u povećat će se osigurani iznos na najmanje 20,000 eura (naspram sadašnjih 100,000 kn) uz mogućnost participacije osiguranika do 10% (franšiza ili koosiguranje). Omogućit će se isplata samo neto iznosa ako je deponent ujedno i dužnik banke, proširit će se definicija depozita (svaki potražni saldo prema banci), stečaj više neće biti preduvjet isplate osiguranih depozita, već će takva obveza nastati čim kreditna institucija ne ispunjava obvezu dulje od dvadeset i jednog dana nakon dospijeća tražbine, regulirat će se osiguranje depozita u podružnicama kreditnih institucija u okviru EU, osigurana će se osnovica proširiti na depozite pravnih osoba (s ciljem zaštite sredstava na transakcijskim računima malih i srednjih poduzeća) i slično. Riječ je o nizu korisnih tehničkih poboljšanja, no pitanja prilagodbe hrvatskoga zakonodavstva direktivi 94/19/EC neće problematizirati bitne odrednice sustava osiguranja depozita kao što su upravljanje sustavom i način njegova financiranja. Stoga prilagodba propisa normama EU predstavlja prigodu da se preispitaju i temeljna sustavna rješenja premda nas usklađivanje s normama EU ne sili na to.

Upravljanje

Upravljanje sustavom osiguranja depozita iznimno je kompleksna tema koja uključuje pitanja imenovanja i odgovornosti uprave, odnosa prema središnjoj banci s jedne i članicama sustava osiguranja s druge strane (što se odražava u sastavu uprave tijela koje upravlja sustavom, razmjenu informacija i suradnji institucija u slučaju isplate osiguranih depozita), izvještavanja i odlučivanja o financijskim parametrima, ulozi agencije odnosno fonda u razrješavanju problema u posrnutim bankama, podjele nadležnosti sa shemom kompenzacije investitora i sl. Ovdje ćemo se zadržati na najvažnijem parametru upravljanja sustavom za koji postoje usporedivi međunarodni podatci. To je odnos javnog i privatnog sektora u upravljanju sustavom.

Temeljna upravljačka rješenja više su stvar političke tradicije nego financijske tehnike jer osiguranje depozita ne spada u red klasičnih prisilnih državnih intervencija. Naime, sustavi osiguranja depozita ne služe za zaštitu od sistemskih kriza kada cjelokupna financijska stabilnost dolazi u pitanje i kada državna intervencija poprima najradikalnije oblike (npr. rehabilitacija uz privremeno podržavljenje banaka ili proglašavanje državnoga jamstva za sve depozite u sustavu). U uvjetima radikalne intervencije klasični je politički oblik odlučivanja putem vladinih predstavnika najbolji jer se

Sustavi osiguranja depozita ne predstavljaju klasične oblike „prisilne“ državne intervencije (poput oporezivanja) pa među modelima upravljanja takvim sustavima često susrećemo paralelizam privatnog i javnog ili potpuno oslanjanje na privatni sektor.

cjelokupan trošak sustava osiguranja prevladuje na porezne obveznike. Međutim, sustavi osiguranja depozita oblikuju se i služe kao interventni mehanizmi za normalna (ili razmjerno normalna) vremena kada teškoće zahvaćaju manji broj kreditnih institucija, a najveći dio sustava nastavlja s normalnim poslovanjem. U tom kontekstu sustavi osiguranja depozita nisu klasični oblici vertikalne odnosno prisilne državne intervencije (poput oporezivanja), već imaju obilježje eksplicitnoga društvenog ugovora. Takvim se društvenim ugovorima dijelu deponenata „oprašta“ što su držali novac u „krivoj“ instituciji te se trošak njihova gubitka namiruje na teret deponenata u drugim bankama (uz pretpostavku da se najveći dio isplata osiguranih depozita financira iz uplata premija zdravih banaka).¹⁸

Imajući u vidu drukčiju političku narav sustava osiguranja depozita od klasičnih oblika državne intervencije, očekujemo zapaziti veću raznolikost upravljačkih rješenja u različitim zemljama. To se prvenstveno odnosi na uključenost privatnoga sektora u upravljanje sustavom. Ne samo zbog prava onoga koji plaća (jer trošak uvijek nose banke odnosno klijenti banaka koje „preživljavaju“), već prvenstveno zbog toga što uključivanjem privatnoga sektora u odlučivanje jača regulacijska disciplina: *„Regulacijska se disciplina može unaprijediti uključivanjem privatnoga sektora u upravljanje sustavom osiguranja depozita jer su privatni sudionici općenito bolji u nadzoru, a posebno su banke bolje osposobljene za odabir informacija pomoću kojih će se međusobno kontrolirati nego državni službenici.“* (Demirguc-Kunt, Kane i Leaven, 2007: str. 7).

Svjetska je banka prikupila jedinstvenu bazu podataka o ustroju sustava osiguranja depozita u 87 država koje su potkraj 2003. imale eksplicitni sustav osiguranja.¹⁹ Tek nešto više od polovice država (53% ili 46 država) imalo je agencije odnosno fondove osiguranja ustrojene kao klasična javna (vladina) tijela. Hrvatska pripada toj skupini država.

Kako se statistika Svjetske banke odnosi na cijeli svijet, zanimljivo je uočiti razliku između Europe i „ostatka svijeta“. Od 32 europske zemlje u bazi podataka Svjetske banke samo je 14 država ili 44% imalo rješenje s isključivim državnim upravljanjem. Među tih 14 država nalazilo se samo 5 starijih članica: Irska, Nizozemska, Portugal, Švedska i Velika Britanija.²⁰ Sve ostale „starije“ članice EU imale su čiste privatne ili mješovite javno-privatne sheme osiguranja. Općenito, *zemlje sa starijim institucijama i stabilnijim financijskim sustavima češće se koriste upravljačkim rješenjima*

Što je zemlja razvijenija, to je veća vjerojatnost da ćemo u njoj sresti sustav s naglašenom ulogom privatnoga sektora pri upravljanju.

¹⁸ Više detalja o sustavu osiguranja štednje kao društvenom ugovoru čitatelj će pronaći u: Demirguc-Kunt, A., E. J. Kane i L. Leaven (2007): Determinants of Deposit Insurance Adoption and Design. NBER Working Paper 12862.

<http://www.nber.org/papers/w12862.pdf>

¹⁹ Podatci su prikazani u prilogu gore navedenog rada.

²⁰ U nastavku i u prilogu na kraju rada pokazuje se da se u bazi Svjetske banke potkrala pogreška za Portugal koji ima mješoviti sustav sa sudjelovanjem privatnoga sektora u odlučivanju.

sa sudjelovanjem privatnoga sektora ili shemama koje privatni sektor u cijelosti uspostavlja i vodi. Čiste privatne sheme nisu raširene, no zanimljivo je primijetiti da one postoje u zemljama iz kojih potječu matice najvećih hrvatskih banaka – Italije i Austrije. U tu skupinu pripadaju još i Finska, Francuska, Norveška i Njemačka.

Nisu samo stare članice EU sklone sudjelovanju privatnoga sektora u upravljanju sustavom. U Bugarskoj, Estoniji, Makedoniji, Poljskoj, Slovačkoj i Rumunjskoj predstavnici privatnoga sektora imaju manjinsko sudjelovanje u upravljanju, dok je u Mađarskoj upravljanje ravnopravno podijeljeno između predstavnika javnog i privatnog sektora (kao i u Španjolskoj): od 6 članova uprave 3 su iz državnoga sektora, a 3 iz redova osiguranih članica. Ipak, niti jedan mješoviti sustav nastao u bivšim socijalističkim zemljama ne daje izravnu prednost u glasovanju privatnom sektoru, a ne postoje niti čiste privatne sheme.²¹

Sljedeća tablica prikazuje klasifikaciju europskih sustava osiguranja depozita prema kriteriju upravljanja. Na temelju podataka EFDI-a (v. fus. 21) za 30 europskih država, sustavi su podijeljeni na „čiste privatne“, „čiste državne“ (koji se dijele na sustave s nezavisnim institucijama i sustave gdje postojeći regulator poput središnje banke upravlja fondom) i „mješovite“ sustave koji se klasificiraju u tri skupine: one s većinskim državnim, većinskim privatnim i ravnopravno podijeljenim utjecajem. Najčešći upravljački model u Europi je mješoviti sustav s javnom dominacijom (9 od 30 država ili 30%). Zatim slijedi čisti državni model s posebnom institucijom (8 država ili 27%). U tu skupinu pripada Hrvatska. 6 država (20%) ima čisti privatni model, a čisti državni model u kojem postojeći regulator upravlja shemom osiguranja susrećemo u 4 države (13%). Najrjeđi je mješoviti sustav s ravnopravnim javno-privatnim odlučivanjem (3 države), no i kod takvih sustava postoji neki odnos dominacije kroz odgovornost prema javnom tijelu (ministarstvu financija ili središnjoj banci) ili kroz sustav imenovanja predsjednika uprave.

Najčešći upravljački model u Europi je mješoviti model s javnom dominacijom (u 30% država).

Iako bi se ideju o „evoluciji“ sustava osiguranja štednje s lijevog u desni dio tablice (od čistih državnih do čistih privatnih modela) moglo kritizirati zbog čistih državnih modela kakvi postoje i u Irskoj, Nizozemskoj, Švedskoj i Velikoj Britaniji, ne treba zaboraviti da je praksa dijaloga između privatnog i javnog sektora o politici i troškovima regulacije u tim zemljama toliko razvijena da privatni sektor ima druge formalne i neformalne kanale putem kojih može zastupati svoja gledišta u dijalogu o regulaciji. U nedostatku takve prakse i kulture dijaloga čisti državni modeli dodatno potiču rigidnost u zemljama poput Hrvatske, Latvije, Albanije, Slovenije, Češke, Litve, BiH i Srbije. Stoga će za ovu skupinu zemalja zasigurno doći vrijeme za

²¹ Vidjeti detaljni prikaz sustava u prilogu na kraju rada prema prvom izvješću EFDI-a (European Forum of Deposit Insurers): „Deposit Guarantee Systems: EFDI's First Report.“ EFDI, Rim 2006. <http://www.efdi.net/scarica.asp?id=102&Types=DOCUMENTS>

razmatranje mogućega prijelaza u mješoviti ili privatni model upravljanja sustavom.

Tablica 2

Klasifikacija sustava osiguranja depozita u Europi prema stanju iz 2006.

DRŽAVNI SUSTAVI		MJEŠOVITI SUSTAVI			PRIVATNI SUSTAVI
Pri regulatoru	Nezavisni	Većinski državni	Ravnopravni	Većinski privatni	
Irska	Albanija	Belgija	Mađarska		Austrija
Latvija	Hrvatska	Bugarska	Španjolska		Finska
Nizozemska	Češka	Danska	Grčka		Francuska
Slovenija	Litva	Estonija			Njemačka*
	Švedska	Makedonija			Italija
	Velika Britanija	Poljska			Norveška
	BIH	Portugal			
	Srbija	Slovačka			
		Rumunjska			
4	8	9	3	0	6

Izvor: EFDI

Financiranje

Financiranje sustava osiguranja depozita predstavlja iznimno složen problem koji se očituje kroz pet ključnih pitanja:²²

1. Treba li odabrati „čisti“ *ex ante* sustav (u kojemu članice unaprijed i u redovitim razdobljima uplaćuju sredstva u fond), „čisti“ *ex post* sustav (u kojemu se sredstva uplaćuju tek po nastupanju obveze plaćanja), „prilagođeni“ *ex post* sustav (u kojemu trošak isplate nastaje tek u trenutku nastupanja obveze plaćanja, ali se u tu svrhu u međuvremenu održavaju sredstva rezervi) ili mješoviti sustav?

Prednost je čistog *ex ante* sustava u tome što se sredstva za isplatu akumuliraju u dobrim vremenima. Članice sustava tada lakše podnose trošak premije tako da sustav osiguranja depozita ima protuciklično djelovanje. Mana ovoga sustava je u tome što lako može postati neopravdano skup ukoliko ne postoji visok stupanj transparentnosti i analitičke kontrole visine sredstava prikupljenih u fondu. S druge strane, prednost čistog *ex post* sustava je u tome što nikada ne može postati preskup za članice. Međutim, njegovo djelovanje može biti prociklično jer uplate premija nastaju u trenutku nastupanja obveze isplate. Drugim riječima, trošak nastaje u krivo vrijeme. Ako je riječ o isplatama u većem broju institucija, velika je

Ex ante sustav je protucikličan, ali lako može postati (pre)skup. Ex post sustav ne može biti (pre)skup, ali može postati procikličan.

²² Ova lista predstavlja tek odabir najvažnijih pitanja. Postoji čitav niz dodatnih financijskih problema koji nisu obuhvaćeni ovim pregledom (na primjer: kako upravljati imovinom fonda, kako tu imovinu odijeliti od vlastite imovine agencije koja upravlja imovinom i druge imovine kojom eventualno upravlja ta agencija, kako voditi računovodstvenu politiku – pitanje primjene MSFI-eva i kako sastavljati financijske izvještaje fonda i sl.).

vjerojatnost da će obveza plaćanja premije nastupiti u recesijskome dijelu poslovnoga ciklusa kada zdrave članice ionako bilježe nižu stopu profitabilnosti.

Ex post sustav može se donekle prilagoditi tako da osigurane članice stalno održavaju obveznu rezervu likvidnosti (kao na primjer po stopi od 2,5% u Sloveniji). Time se međutim rješava samo pitanje likvidnosti, ali ne i pitanje učinka na kapital zdravih banaka. Taj se problem može riješiti postupnim *ex ante* rezerviranjem za potencijalne rizike isplate ili razgraničenjem troškova nakon što nastupi obveza isplate. Rješenja koja izglađuju troškove odnosno učinke na kapital zdravih banaka u vremenu imaju financijskoga smisla jer je početna isplata osigurane štednje u pravilu veća od očekivanog gubitka. To znači da je početna potreba za likvidnošću radi isplate osiguranih depozita veća od iznosa konačnoga gubitka (iznosa koji institucija u stečaju, za koju su prethodno isplaćeni osigurani depoziti, nikada neće naknadno naplatiti). Prema tome, razliku između početne isplate i konačnoga gubitka predstavljaju sredstva koja će se naknadno naplatiti iz stečajne ili likvidacijske mase institucije u kojoj su isplaćeni osigurani depoziti. Kako taj iznos nije unaprijed poznat, različiti oblici rezerviranja i vremenskih razgraničenja imaju smisla. Općenito vrijedi: što je nadzor banaka razvijeniji i bankovni sustav stabilniji, to će iznos naknadne naplate iz stečajne ili likvidacijske mase biti veći, a prilagođeni *ex post* ili mješoviti sustav bolji. Razlika je između prilagođenog *ex post* i mješovitog sustava u tome što se mješoviti sustavi koriste obilježjima čistih *ex ante* sustava (redovitim uplatama premija), ali se pritom primjenjuje razmjerno niska *ex ante* premija zbog postojanja velikog manevarskog prostora u pogledu dodatne ili *ex post* premije ili nekog drugog oblika dodatnog financiranja (više detalja kod pitanja br. 2).²³ Većina europskih sustava ima mješovita obilježja utoliko što kombiniraju osnovni *ex ante* sustav s mogućnošću da ih zdrave članice dodatno financiraju u obliku zaduživanja ili dodatnih izvanrednih premija.

2. *Treba li regulirati i kako mogućnost dodatnog prikupljanja sredstava za isplatu u slučaju iznenadnog i značajnog osiguranog događaja: izvanrednim premijama ili nekim drugim financijskim instrumentom?*

Klasični *ex ante* sustavi financiraju se isključivo redovitim premijama, a u slučaju nastupanja izvanrednih osiguranih događaja dodatno financiranje dolazi iz državnoga proračuna, kao u Hrvatskoj 2000. U novije se vrijeme takvo rješenje napušta (npr. Češka izrijekom zabranjuje takvo financiranje) pa evolucija sustava osiguranja depozita kreće u smjeru mješovitih sustava koji osim redovite *ex ante* premije omogućavaju naplatu izvanrednih *ex post* premija pri čemu se uglavnom postavljaju ograničenja na njihovu visinu. Izvanredne *ex post* premije pate od istih nedostataka kao i klasični *ex post* sustavi (trošak nastaje u krivo vrijeme). Stoga su upravitelji sustava počeli

Mješoviti su sustavi potencijalno superiorni jer nastoje kombinirati najbolje i neutralizirati loše elemente čistih *ex ante* i *ex post* sustava. Ako su banke i njihov nadzor već dovoljno razvijeni ovi će sustavi vjerojatno pokazati svoja dobra svojstva.

Moderno upravljani fond bi iz premija trebao financirati samo konačni gubitak. Razliku do ukupno isplaćenog iznosa osiguranih depozita – koja je jednaka naknadnoj naplati iz likvidacijske ili stečajne mase – trebalo bi financirati na tržištu.

²³ Radi ilustracije usporedite razliku između slovenskog i poljskog sustava osiguranja depozita u tablici u prilogu na kraju rada.

promišljati nove modele ne bi li prevladali taj nedostatak. Razvitak financijskih tržišta, institucija, njihova nadzora te globalizacija, pogodovali su razvitku novih mogućnosti. Na primjer, češka je agencija na praškoj burzi registrirala program (de facto stand-by) emisije obveznica u namjeri da se u slučaju potrebe zaduži na tržištu kapitala. Velik broj zemalja predviđa mogućnost da zdrave članice sheme osiguranja kreditiraju fond. U Rumunjskoj je uveden model stand-by kreditne linije od strane banaka članica sustava koja agenciji daje jasan signal o likvidnosti koju će trenutno imati na raspolaganju povrh sredstava prikupljenih u fondu. Ideja se sastoji u tome da se fond pretvara u financijsku instituciju koja se financira iz kapitala i duga, gdje se kapital financira premijama (koje mogu biti i redovite i izvanredne i diferencirane prema riziku), a dug služi tek kao dodatni izvor likvidnosti. Kako je konačni gubitak zbog nastanka osiguranog slučaja jednak početnoj isplati umanjenoj za naknadnu naplatu iz likvidacijske ili stečajne mase propale institucije, cilj je procijeniti potrebnu premiju prema očekivanom konačnom gubitku, a stand-by kreditnu liniju ugovarati prema očekivanoj naknadnoj naplati iz likvidacijske ili stečajne mase propale banke. Hrvatska u ovom pogledu ima klasični *ex ante* sustav lišen modernijih financijskih elemenata.

3. *Treba li visinu premije odrediti fiksno, intervalom u čijem okviru nadležna institucija određuje odgovarajuću premiju za svaku godinu, i treba li diferencirati premije za pojedine institucije – članice prema procjeni njihova rizika (prema vjerojatnosti nastupanja osiguranog događaja – obveze isplate)?*

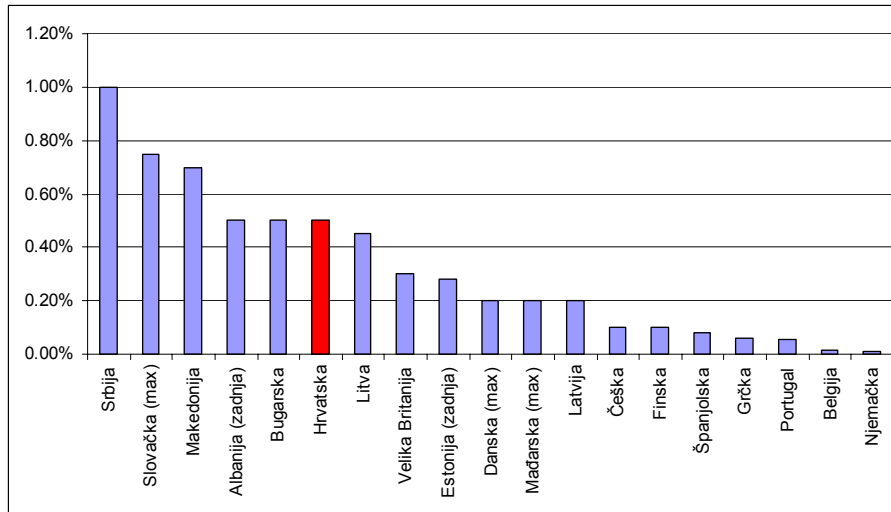
Model određivanja visine i naplate premije zavisi o glavnim financijskim obilježjima sustava. Mogli bismo reći da je premija - endogena. Sustavi koji su bliži klasičnim *ex ante* modelima i razmjerno ograničeni u pogledu mogućnosti kombiniranja izvora financiranja ograničeni su fiksnijim premijama čija je visina često propisana zakonom. Kažemo fiksne premije, jer se određena fleksibilnost često uvodi propisivanjem ciljne visine fonda osiguranja. Većina sustava koji propisuju ciljnu visinu fonda odnosno omjera pokrića (omjera sredstava fonda i osiguranih depozita) omogućava obračun niže premije od propisane nakon što se postigne ciljna visina omjera pokrića. Takav sustav postoji u Hrvatskoj (gdje je ciljna visina omjera pokrića 2,5%), Albaniji (5%), Danskoj (0,9%), Mađarskoj (1-1,5%), Litvi (prvo smanjenje premije nakon što omjer prijeđe 3% i drugo nakon što prijeđe 4%), Finskoj (1%), Srbiji (5%) i Švedskoj (prvo smanjenje nakon što omjer prijeđe 2,5% i drugo na 10%). Zemlje koje ne propisuju ciljnu visinu fonda (omjera pokrića) u pravilu definiraju i široke intervale stope premije ili određivanje premije prepuštaju instituciji koja upravlja fondom osiguranja. Utoliko možemo govoriti o „vagi“ (eng. trade off): što je politika u pogledu ciljanog omjera pokrića rigidnija, to će rigidnija biti i premija, i obratno. U svakom slučaju, određivanje premije nije zasebno tehničko pitanje. Premija je funkcija drugih financijskih parametara sustava.

Premija je osiguranja u Hrvatskoj relativno visoka i rigidna jer je indirektno određena ciljnom visinom omjera pokrića koji je određen zakonom.

U tom svjetlu, prikaz premijskih stopa na slici 7 ima ograničen značaj i treba ga tumačiti na ispravan način. Iznimna visina premije ne znači automatski da ju treba smanjiti (to bi značilo da je riječ samo o tehničkom računskom problemu). Smanjivanje stope premije bez promjene regulacijskoga okvira može biti veoma opasno. No to ne znači da se premija ne bi mogla smanjiti ako bi se promijenile druge financijske karakteristike sustava o kojima govori ovo poglavlje. U svakom slučaju, nije lako otkloniti raspravu o smanjenju premije u kontekstu reforme cjelokupnoga sustava financiranja, s obzirom na to da visina stope premije u Hrvatskoj nije u razmjeru s kvalitetom bankovnoga sustava kada se stopa promatra u međunarodnoj usporedbi.

Slika 7.

Ex ante stope premije u % osiguranih depozita u europskim zemljama 2006.



Napomena: uvrštene samo države gdje su osigurani depoziti osnovica za obračun premije i države u kojima fiksni dio *ex ante* premije dobro reprezentira trošak sustava. Hrvatska je iznimka na gornjoj slici jer su kod nas osigurani samo depoziti stanovništva što će se promijeniti nakon prilagodbe direktivi 94/19/EC. Dakle, efektivna je stopa premije (interpretirana kao ukupni trošak regulacije) sada nešto niža od 0,5% ako se uspoređuje s drugim državama zbog relativno manje osnovice. Međutim, gornja slika precizno pokazuje usporedbu troška osiguranja depozita kada je riječ samo o depozitima stanovništva. U državama s fleksibilnijim modelima određivanja premije prikazane su maksimalne ili zadnje obračunate premije zavisno o raspoloživim podacima u EFDI-jevoj bazi (vidjeti detalje u prilogu na kraju). Zanemareni su manje važni troškovni elementi koji su vrlo različiti među zemljama kao što su ulazne naknade koje se najčešće obračunavaju u postotku kapitala. Treba imati na umu da osnovice i obračunska razdoblja mogu varirati pa su ovdje prikazane stope premija tek prve aproksimacije realne visine troškova.

Izvor: EFDI

Na slici je prikazano 19 država čiji sustavi imaju dominantna obilježja *ex ante* sustava i kod kojih fiksna premija dobro reprezentira ukupni trošak sustava osiguranja. Očekivali smo da će diferencirane premije predstavljati velik problem pri odabiru država za ovaj prikaz, no prema bazi podataka

Diferenciranje premija prema riziku pojedinih članica sustava u praksi predstavlja problem drugoga reda važnosti.

Svjetske banke tek 1/3 država primjenjuje diferenciranje premija prema riziku pojedine kreditne institucije. Zbog tog je problema samo Švedska izbačena iz prikaza. Prema tome, problem diferenciranja premija koji okupira velik dio teorijske literature i empirijskih istraživanja o osiguranju depozita ima tek sekundarnu važnost u praksi.

4. *Treba li za osnovicu obračuna premije odabrati osigurane depozite, garantirane depozite²⁴, ukupne depozite ili neku drugu bilančnu veličinu (npr. rizičnu aktivu)?*

Ovo je jedino pitanje kod kojega i teorija i konkretna rješenja u praksi ukazuju na najbolje rješenje: osigurani depoziti trebaju predstavljati osnovicu za obračun. Korištenje drugih osnovica može dovesti do nepotrebnih preraspodjela u korist institucija koje imaju veći udjel u osiguranim depozitima nego u osnovicama za obračun. Najveći se broj država, među njima i Hrvatska, koristi osiguranim depozitima kao osnovicom. Poljska se primjerice koristi rizičnom aktivom kao osnovicom čime nastoji prisiliti „rizičnije“ banke da plate razmjerno više. Time se premije pokušavaju diferencirati prema riziku preko osnovice. Međutim to je pogrešan pristup jer se koristi pogrešan instrument. Omjer rizične aktive i osiguranih depozita ne mora biti ni u kakvoj korelaciji s vjerojatnošću isplate osiguranih depozita. Osnovicu treba osloboditi funkcija koje joj ne pripadaju. Ako regulator želi diferencirati premije prema riziku onda treba koristiti sustav eksplicitno diferenciranih premija.

5. *Treba li i kako odrediti ciljnu visinu omjera pokrića (omjera sredstava raspoloživih za isplatu i ukupne vrijednosti osiguranih depozita kod svih članica sustava)?*

Određivanje ciljnog omjera pokrića predstavlja glavni financijski problem sustava osiguranja štednje s *ex ante* obilježjima. Ciljni omjer ponajprije zavisi o paleti mogućih instrumenata financiranja isplate osiguranih depozita i o ambiciji regulatora da se koristi sustavom osiguranja štednje u slučaju velikog financijskog poremećaja – sistemske krize.

Ako regulator želi imati sustav koji je funkcionalan u svim uvjetima i čiji je kapital (raspoloživa sredstva za isplatu) u svakom trenutku dovoljan za isplatu osiguranih depozita u ugroženoj kreditnoj instituciji, formula za izračun izgleda ovako:

$$K = \sum_{i=1}^N PD_i ID_i, \text{ gdje su banke } i=1, \dots, N.$$

²⁴ Za objašnjenje razlike između osiguranih i garantiranih depozita vidjeti napomenu ispod tablice u prilogu.

PD je vjerojatnost isplate (stečaja banke - eng. probability of default), ID su osigurani depoziti (eng. insured deposits), a K je ciljna vrijednost fonda. Omjer pokrića dat je umnoškom vjerojatnosti isplate i tržišnoga udjela pojedinih banaka u ukupnim osiguranim depozitima:

$$\frac{K}{ID} = \frac{\sum_{i=1}^N PD_i ID_i}{ID}$$

Osim što pokazuje da bi razvijeni sustav osiguranja depozita morao biti u stanju samostalno ili u suradnji s drugim regulatorima procjenjivati parametar PD, gornji izraz nameće pitanje što u stvarnosti znači ako neki financijski model pokaže PD=2% za neku od najvećih banaka? Mora li se fond puniti na temelju te informacije?²⁵

Ako je regulator svjestan da je nadzor banaka slab, ako nema povjerenja u kvalitetu financijskih izvještaja i sustave upravljanja rizicima u bankama, ako nema povjerenja u vlasnike banaka, ako nema na raspolaganju alternativne instrumente financiranja, ako ne vjeruje da bi se u slučaju problema mogao pronaći kupac za banku u problemima i ako misli da se zbog loše kvalitete stečajnih procesa ništa iz stečajne mase ne bi moglo naknadno naplatiti, tada razuman odgovor glasi – „da“ (premda se u takvim uvjetima može postaviti pitanje smisla uvođenja eksplicitnog osiguranja depozita).

Međutim, financijski razvitak bitno mijenja gornji odgovor. Jačanje nadzora banaka, bolja primjena računovodstvenih standarda i sustava za upravljanje rizicima, pojava financijski snažnih vlasnika koji uvijek mogu osigurati potreban kapital i koji ne žele riskirati svoju reputaciju u slučaju izbijanja problema u nekoj banci, veća fleksibilnost i bolji pristup korištenju alternativnih instrumenata financiranja, opći financijski razvitak koji podiže fundamentalnu vrijednost bančine licence, baze klijenata i brenda daleko iznad mogućeg gubitka (što jamči da će za takvu banku postojati kupac čak i ako je njena neto knjigovodstvena vrijednost negativna) te, naposljetku, napredak u provedbi stečajnih procesa koji jamče razuman povrat stečajnim vjerovnicima kroz naknadnu naplatu, sve su to informacije koje upućuju na to da je „ne“ vjerojatniji odgovor. Traumatična iskustva s jednim od ovih parametara (poput iskustva s ponašanjem BLB-a u slučaju Riječke banke) ne umanjuju važnost zaključka jer je upravo taj slučaj pokazao da su u „normalnim“ vremenima kupci spremni platiti daleko veću cijenu od cijene po kojoj su prodavatelji banke u krizi spremni prodati. To treba protumačiti fundamentalnim i računovodstveno neevidentiranim vrijednostima kao što su

Statistički gledano, omjer pokrića jednak je zbroju umnožaka vjerojatnosti isplate i tržišnih udjela pojedinih članica sustava. Međutim, ta formula nije dobra podloga za vođenje politike osiguranja depozita u praksi.

²⁵ Uočite da ova informacija može imati značajne financijske implikacije. Ako banka ima tržišni udjel od 30%, onda će informacija o 2%-tnoj vjerojatnosti isplate značiti da fond mora držati sredstva u proporciji 0,6% ukupno osiguranih depozita zbog postojanja te prilično apstraktne analitičke informacije.

bankarska licenca, baza klijenata i donekle brend. Riječ je, međutim, o vrijednostima koje mogu poprimiti vrlo različite subjektivne visine za različite sudionike na tržištu pa ih je stoga i veoma teško procjenjivati.

Ovim se razmatranjima nikako ne zastupa tradicionalno gledište prema kojem su najveće banke prevelike da propadnu jer će država uvijek pokriti njihove gubitke kako bi očuvala sustav (eng. too big to fail). Gornja razmatranja treba promatrati u sklopu reinterpretaacije sistemskoga rizika koji se bitno smanjuje duž staze financijske internacionalizacije i financijskog razvitka. Način upravljanja i financiranja sustava osiguranja štednje ne može ostati izoliran u odnosu na tu činjenicu. U tom je kontekstu potpuno legitimno reinterpretirati i ideju o ciljnom omjeru pokrića na način da se relativizira statistička informacija o vjerojatnosti isplate, pogotovo kod najvećih institucija²⁶ i kad je vjerojatnost isplate veoma mala, te da se uvede koncept naknadne naplate u slučaju stečaja odnosno isplate, tako da upotrebljiva formula za izračun omjera pokrića izgleda ovako:

$$\frac{K + D}{ID} = \frac{\sum_{i=1}^N PD_i ID_i}{ID} = \frac{\sum_{i=1}^N PD_i ID_i LGD_i^{Fond}}{ID} + \frac{\sum_{i=1}^N PD_i ID_i (1 - LGD_i^{Fond})}{ID}$$

gdje su D dopunski financijski instrumenti dostupni fondu osiguranja poput izvanredne premije ili zaduživanja kod članica sustava, a LGD je konačni gubitak fonda koji se ostvaruje nakon što fond osiguranja povratiti dio potraživanja iz stečajne ili likvidacijske mase institucije u kojoj su isplaćeni osigurani depoziti. Oznaka „Fond“ znači da je riječ o LGD-u iz perspektive fonda osiguranja, a ne iz perspektive banaka. Također uočite da sada banke „i“ ne moraju biti one iste banke „i“ iz prve formule.

Ako prihvatimo ovaj pristup, vidjet ćemo da rigidno propisivanje omjera pokrića nema smisla. Uvrštenje toga parametra u zakonske odredbe može dovesti do paradoksalnih relacija koje se ne mogu objasniti. Na primjer, može se postaviti pitanje zašto je ciljni omjer pokrića u Hrvatskoj dvostruko veći nego u Mađarskoj i za 60-tak posto manji nego u Litvi kada je kvaliteta internacionaliziranih bankovnih sustava u tim zemljama vjerojatno podjednaka? I kako se u sve to uklapa činjenica da švedski fond predviđa rast omjera pokrića do 10%?

Osim toga, željeni se omjeri pokrića mijenjaju u vremenu. Čak i ako se ne mijenjaju institucionalni parametri poput kvalitete računovodstvenih standarda i nadzora banaka, omjer pokrića će varirati zavisno o promjenama parametara PD i LGD. Ako se pritom mijenjaju još i institucionalni

Ne preporuča se rigidno zakonsko propisivanje omjera pokrića i premija. U izračune financijskih parametara treba uključiti i očekivanu naknadnu naplatu u stečaju odnosno likvidaciji, uzimajući pritom u obzir napredak na planu supervizije, upravljanja rizicima, stečajnog zakonodavstva i sudstva i sposobnosti samih banaka i njihovih vlasnika za svladavanje kriznih situacija.

²⁶ Pretpostavljamo da koristi od smanjenja sistemskoga rizika nisu jednako raspoređene – one su u većoj mjeri usmjerene prema većim kreditnim institucijama zbog učinka reputacije u uvjetima asimetričnih informacija.

parametri, optimalna visina omjera pokrića može doživjeti vrlo velike promjene u razdobljima od 3 do 7 godina.

Mogli bismo zaključiti da rigidno propisivanje financijskih parametara (omjera pokrića, premije i sl.) predstavlja regulacijski relikv koji još uvijek živi u velikom broju propisa, pa tako i u našem. U uvjetima izgradnje sustava i potrebe uspostave povjerenja u banke (kakvi su prevladavali u drugoj polovici 90-tih) takav je pristup imao smisla jer su tada državni propisi služili kao signali privatnom sektoru i građanima da je „sustav pod kontrolom“. Time bi se možda moglo objasniti i to što se propisivanje ciljane veličine fonda osim u bivšim socijalističkim zemljama najčešće susreće još i u skandinavskim zemljama koje su početkom 90-tih proživjele najveću bankovnu krizu nakon koje je dugi niz godina vraćano izgubljeno povjerenje.²⁷

Zahvaljujući strukturnim promjenama danas se smisao propisivanja financijskih parametara postupno gubi. *Sustav osiguranja depozita prilagođen novom vremenu zasnovat će se na puno većem stupnju fleksibilnosti pri određivanju financijskih parametara te vrhunskim i neovisnim stručnjacima koji će ih znati pretvarati u konkretne i dobro obrazložene brojke. Te će brojke prihvaćati sudionici koji bi od takvoga sustava trebali imati koristi i koji bi također trebali biti sudionicima u upravljanju agencijom odnosno fondom osiguranja.*

²⁷ Možda otud potječe švedska „preferencija“ visokog omjera pokrića.

Metodološki dodatak

Slika 1

Pasivna kamatna stopa na dugoročne devizne depozite odnosi se samo na kamatne stope na depozite stanovništva. Prikazana kamatna stopa predstavlja jednostavan prosjek kamatnih stopa na kratkoročne i dugoročne devizne depozite stanovništva prema podacima iz kolona 14 i 19 tablice G4 Biltena HNB-a. U izračun su uzete samo kamatne stope na depozite u eurima radi izravne usporedbe s Liborom odnosno Euriborom. Zbog metodološke usporedivosti na isti je način konstruirana i kamatna stopa na „čiste“ kunske depozite (bez valutne klauzule) koja je prikazana na slici 1. Relativna važnost tako konstruiranih agregata kamatnih stopa razmjerno je visoka. Kod deviznih depozita iznosi oko 12%, a kod kunskih 3,8% pa možemo govoriti o reprezentativnosti prikaza kretanja kamatnih stopa.

Slika 2

Pri izračunu dobiti u modelu je potpuno arbitrarno pretpostavljeno da granični operativni trošak iznosi 2% plasmana.

Tablica 1

Izračune u tablici 1 treba razumjeti kao prvu, ali prilično dobru aproksimaciju. Razlog zbog kojega govorimo o aproksimaciji leži u tome što bilančne stavke ne odgovaraju točno stavkama za koje statistika HNB-a računa prosječne kamatne stope. Struktura pasive izračunata je na najvišoj mogućoj razini agregacije, dok su za izračune troškova regulacije odabrani uži, ali reprezentativni depozitni agregati (kamatne stope na dugoročne depozite stanovništva, i to samo na eure kod deviznih depozita). Depoziti s valutnom klauzulom reklasificirani su iz kunskih u devizne depozite, pri čemu treba imati na umu da su pritom kombinirani podatci iz dvaju različitih statističkih izvora: glavni su podatci izračunati na temelju konsolidirane bilance banaka iz Biltena HNB-a, a podatak o depozitima s valutnom klauzulom uzet je iz agregiranog mjesečnog izvješća banaka. U stavku kapital i ostale stavke uključeni su ograničeni depoziti i krediti primljeni od HNB-a. Aproksimacije o kojima je riječ mogu poslužiti za potrebe ove analize, kako bi se pokazala veza između promjena graničnih troškova regulacije i strukture pasive. Međutim, ovakva aproksimacija nije dopustiva za druge analitičke svrhe, na primjer, za izračun indeksa regulacijskog opterećenja. Za tu je svrhu potrebno uskladiti stavke bilance banaka sa stavkama za koje se računaju prosječne kamatne stope na što nižoj razini agregacije. U sljedećem broju HUB Analiza bit će prikazan izračun indeksa regulacijskog opterećenja prema takvoj metodologiji.

Slike 3 - 5

Statistike ECB-a i HNB-a izvještavaju o kamatnim stopama na novosklopljene poslove, dakle o graničnim (a ne prosječnim) kamatnim stopama (ECB se koristi obama statističkim konceptima, a HNB samo graničnim koji je ujedno i važniji). Nadalje, statistika ECB-a izvještava o kamatnim stopama na depozite u eurima, što znači da se usporedivost statistika može postići samo ako se iz hrvatskih statistika odaberu vremenske serije koje također prikazuju kretanje kamatnih stopa na depozite u eurima. Statistike HNB-a omogućavaju posebno praćenje kratkoročnih i dugoročnih kamatnih stopa na depozite u eurima, pri čemu se odvojeno prate kamate stanovništvu i kamate poduzećima. I ročnost depozita može se usporediti sa statistikom ECB-a. Kratkoročne kamatne stope u statistici HNB-a odgovaraju ECB-ovim kamatnim stopama na depozite s dogovorenim rokom dospijeca kraćim od godine dana. Dugoročne kamatne stope iz statistike HNB-a nemaju izravnoga pandana u statistici ECB-a, no dobar se pandan može lako konstruirati. Naime, statistika ECB-a

objavljuje kamatne stope na novosklopljene ugovore o depozitima s rokom dospjeća 1-2 godine i preko 2 godine. Razlike ovih kamatnih stopa na razvijenim tržištima nisu velike i s visokim se stupnjem sigurnosti može pretpostaviti da jednostavan prosjek kamatnih stopa na depozite od 1 do 2 i preko 2 godine dobro reprezentira „dugoročnu“ kamatnu stopu – koncept iz statistike HNB-a. Za kamatne stope na kratkoročne devizne depozite stanovništva koristi se kolona 14 tablice G4 Biltena HNB, a za dugoročne kolona 19. Za poduzeća se koriste kolone 16 i 21.

Slika 6

Udjeli pojedinih komponenti regulacije u ukupnom graničnom trošku regulacije izračunati su prema metodi i uz podatke koji su detaljno prikazani u prvome poglavlju, str. 7-8. Razmjerno mali učinak obvezne rezerve kod deviznih depozita objašnjava se činjenicom da se dio sredstava deponiranih kod HNB-a temeljem održavanja obvezne rezerve priznaje za održavanje omjera minimalne devizne likvidnosti od 32%, pa se učinak dijela regulacije obvezne rezerve prikazuje kao učinak regulacije omjera likvidnosti.

PRILOG

ODABRANA OBILJEŽJA SUSTAVA OSIGURANJA DEPOZITA U EUROPSKIM ZEMLJAMA

DRŽAVA	BAZA SVJETSKE BANKE (korekcija)			OSTALE ODABRANE INFORMACIJE (EFDI)
	Državno upravljanje (1=da, 0=ne)	Ex ante financiranje (1=da, 0=ne) (vidjeti napomene!)	Mogućnost diferenciranja premija prema riziku (1=ne, 0=da)	
Albanija	1	1	1	Od 5 članova uprave 2 imenuje Ministarstvo financija, 2 regulator, a 1 udruga računovođa. Premija = 0,1% - 0,7% osiguranih depozita i može se smanjiti na 0,1% kada visina fonda prijede 5% osiguranih depozita. Zadnja obračunata premija = 0,5% Nema nadzorne ovlasti.
Austrija	0	0	1	Upravu imenuju članice sustava. Financiranje je ex post – članice uplaćuju samo iznose za pokriće operativnih troškova (ca. 500,000 eura godišnje). Nadzire rizičnost banaka na off-site osnovi. Nema izravne nadzorne ovlasti.
Belgija	0	1	1	Uprava se sastoji od predstavnika koje imenuje Ministarstvo financija i predstavnika kreditnih institucija. Premija = 0,0175 % osiguranih depozita. Ima mogućnost naplate izvanrednih premija do dvostrukoga iznosa redovite godišnje premije. Nema nadzorne ovlasti.
B i H	1	1	1	Od 5 članova uprave 2 su iz središnje banke, 1 iz Ministarstva financija i 2 iz entitetskih ministarstava. Iznos premije i ciljna vrijednost fonda smatraju se tajnom i ne mogu se priopćiti EFDI-ju. Nema mogućnosti naplate izvanrednih premija. Nema nadzorne ovlasti.
Bugarska	0	1	0	Predsjednika i dopredsjednika fonda imenuju Vlada i središnja banka, 1 predstavnika imenuje udruga banaka, a preostala 2 člana imenuju predsjednik i dopredsjednik. Premija = 0,5% osiguranih depozita. Ciljna visina fonda iznosi 5% osiguranih depozita (trenutno 2%). Ima mogućnost naplate izvanrednih premija (do 1,5% osiguranih depozita) Nema nadzorne ovlasti.
Hrvatska	1	1	1	Svih 6 članova uprave imenuje Vlada. Premija = 0,5% osiguranih depozita. Može se smanjiti ako visina fonda prijede 2,5% osiguranih depozita. Nema mogućnosti naplate izvanrednih premija. Nema nadzorne ovlasti.
Češka	1	1	1	Državno upravljanje. Premija = 0,1% osiguranih depozita. Sredstva fonda krajem 2005. = 173,5 milijuna eura. Nema nadzorne ovlasti.
Danska	0	1	1	Prema institucionalnom obliku agencija je u privatnom vlasništvu članica, no njome upravljaju predstavnici Ministarstva gospodarstva i Agencije za financijski nadzor. Maksimalna premija iznosi 0,2% osiguranih depozita, no agencija svake godine varira premiju prema procijenjenim potrebama. Tako nekoliko godina nije skupila premije. Krajem 2004. raspolagala je s 473 mil. eura ili 0,9% osiguranih depozita što se smatra dovoljnim kapitalom fonda osiguranja. Financiranje je mješovito jer se do 75% sredstava može prikupiti ex post. Nema nadzorne ovlasti.
Estonija	0	1	1	Od 8 članova 5 imenuje Parlament, Vlada, središnja banka i nadzorna agencija, a 3 člana imenuju osigurane institucije. Premija = 0,28% osiguranih depozita (mogućnost variranja do maksimalnih 0,6%). Iznos fonda

DRŽAVA	BAZA SVJETSKJE BANKE (korekcija)			OSTALE ODABRANE INFORMACIJE (EFDI)
	Državno upravljanje (1=da, 0=ne)	Ex ante financiranje (1=da, 0=ne) (vidjeti napomene!)	Mogućnost diferenciranja premija prema riziku (1=ne, 0=da)	
				krajem 2005. = 1,8% osiguranih depozita. Nema nadzorne ovlasti.
Finska	0	1	0	Članice sustava imenuju članove uprave. Fiksna premija iznosi 0,05% osiguranih depozita, a varijabilni dio zavisno o riziku do ukupno 0,25%. Prosječna premija za 2006. određena je na 0,1%. Kada vrijednost fonda prijeđe 2% garantiranih depozita (sada je oko 1%) premije se mogu smanjivati, a kada dosegne 10% uplate mogu prestati. Nema nadzorne ovlasti.
Francuska	0	0	1	Članice biraju članove uprave. Nadzire se rizik na off-site osnovi i kalkuliraju hipotetičke premije diferencirane prema riziku.
Njemačka	0	1	1	Postoji 6 shema osiguranja zavisno o tipu kreditnih institucija, a opisana se obilježja odnose na privatne banke. Premija = 0,008% osiguranih depozita. Ima nadzorne ovlasti.
Grčka	0	1	1	4 člana imenuju banke članice, 1 Vlada, 2 nadzorna agencija, a predsjednika imenuje središnja banka. Premija = 0,06225% osiguranih depozita, izračunava se godišnje. Shema je mješovita jer postoji i ex post dio koji se ostvaruje zaduživanjem kod članica. Nema nadzorne ovlasti.
Madarska	0	1	0	6 članova uprave od kojih 3 imenuju Vlada i nadzorne institucije, a 3 članice. Premija = 0,2% osiguranih depozita (maksimum, ali se svake godine izračunava premija koja je u pravilu niža). Moguće je zaračunati izvanrednu jednokratnu premiju do 0,2%, a ciljani iznos fonda je 1-1,5% osiguranih depozita. Nema nadzorne ovlasti.
Irska	1	1	1	Fond je pod izravnim upravljanjem državne nadzorne agencije. Ne uplaćuju se premije, nego članice održavaju rezervu u iznosu od 0,2% osiguranih („relevantnih“) depozita. Postoji mogućnost proporcionalne izvanredne uplate po pozivu ako rezerva neke institucije padne ispod zakonskog minimuma, a ista ne uspije nadoknaditi manjak. Ima nadzorne ovlasti.
Italija	0	0	0	Članice imenuju upravu čijim sjednicama može nazočiti po jedan predstavnik udruge banaka i središnje banke. Banke plaćaju samo operativne troškove agencije, a u slučaju potrebe za isplatom agencija zaračunava ex post premiju koja ne smije prijeći 0,4% osiguranih depozita. Agencija nadzire rizik banaka off-site. Nema nadzorne ovlasti.
Latvija	1	1	1	Nadzorna agencija upravlja osiguranjem depozita. Premija je 0,2% osiguranih depozita, a fond raspolaže s oko 2% osiguranih depozita. Ima mogućnost obračuna izvanrednih premija po potrebi. Ima nadzorne ovlasti.
Litva	1	1	1	6 članova od kojih 3 imenuje Vlada, 2 središnja banka, a 1 Agencija za financijski nadzor. Premija = 0,45% osiguranih depozita dok iznos fonda ne prijeđe 3% osiguranih depozita. Kad prijeđe 3%, a manji je od 4% , premija se može smanjiti do 0,045%, a kad prijeđe 4% premija se može smanjiti do 0,001%. Postoji mogućnost uvođenja izvanredne premije po potrebi. Nema nadzorne ovlasti.
Makedonija	0	1	0	Od 5 članova uprave 1 imenuje udruga banaka, 1 regulator, a 3 Vlada. Premija = 0,7% osiguranih depozita. Ciljna visina fonda = 4% osiguranih depozita. Ima mogućnost naplate izvanrednih premija. Nema nadzorne

DRŽAVA	BAZA SVJETSKE BANKE (korekcija)			OSTALE ODABRANE INFORMACIJE (EFDI)
	Državno upravljanje (1=da, 0=ne)	Ex ante financiranje (1=da, 0=ne) (vidjeti napomene!)	Mogućnost diferenciranja premija prema riziku (1=ne, 0=da)	
				ovlasti.
Nizozemska	1	0	1	Shemom upravlja središnja banka koja ima i nadzorne ovlasti. Premija se uplaćuje isključivo na ex post osnovi, a određuje se prema diskreciji središnje banke.
Norveška	0	1	1	Sustav je privatn, 5 članova biraju same članice, 1 bira središnja banka i 1 regulator. Minimalna vrijednost fonda iznosi 1,5% garantiranih depozita te 0,5% rizikom vagane imovine. Ima nadzorne ovlasti.
Poljska	0	1	1	Predsjednika imenuje premijer, a od 10 članova vijeća 4 imenuje Vlada, 3 središnja banka, a 3 udruga banaka. Ex ante premija iznosi 0,05% rizične aktive uvećano za 0,25% rizikom ponderiranih izvanbilančnih stavki. Pored toga, postoji i tzv „ex post fond“ koji se povećava po stopi od 0,13% depozitne osnove. Vijeće izračunava premije za svaku godinu, a one ne smiju prijeći 0,4%. Postoji mogućnost zaračunavanja izvanrednih premija do 0,8%. Do kraja 2005. prikupljeno je 482 milijuna eura ili oko 0,5% garantiranih depozita. Nema nadzornih ovlasti osim u bankama u kojima izravno intervenirala.
Portugal	1	1	0	U bazi je pogreška jer portugalska shema nema čisto državno upravljanje – od tri člana uprave jednog imenuju članice. Premija = 0,056% osiguranih depozita. Nema izvanrednih premija ni ciljne vrijednosti fonda koji sada iznosi oko 2% garantiranih depozita. Nema nadzorne ovlasti.
Rumunjska	0	1	0	2 člana uprave bira udruga banaka, 2 bira Vlada, a 3 središnja banka. Stopa doprinosa je fiksna i iznosi 0,4% u 2006. (te 0,3% u 2007.). U izvanrednim slučajevima, ima mogućnost naplate izvanrednih premija u visini do dvostruke godišnje stope doprinosa. Nema nadzorne ovlasti.
Slovačka	0	1	1	Uprava ima 7 članova od kojih 2 imenuje Ministarstvo financija, 2 središnja banka, a 3 banke. Premija = 0,1% - 0,75% osiguranih depozita (zadnja 0,75%), određuje se godišnje. Postoji mogućnost naplate izvanrednih premija do 1% „zaštićenih“ depozita, ali iznos u tijeku poslovne godine ne smije prijeći iznos redovite premije. Ima nadzorne ovlasti.
Slovenija	1	0	1	Osiguranjem depozita upravlja središnja banka. Članice moraju održavati rezervu u iznosu od 2,5% garantiranih depozita u vidu ulaganja u likvidne vrijednosne papire bez rizika, a iznos obveze ne smije prijeći 3,2% garantiranih depozita. U slučaju isplate središnja banka ima posebnu kreditnu liniju za likvidnost. Ima nadzorne ovlasti.
Srbija	1	1	1	3 člana uprave bira Vlada, a 4 regulator. Premija iznosi 1% osiguranih depozita fizičkih osoba kvartalno. Ciljana vrijednost je 5% ukupno osiguranih depozita. Nema nadzorne ovlasti.
Španjolska	0	1	1	Od 8 članova uprave 4 su iz redova članica, a 4 imenuje regulator. Za predsjednika se bira jedan od viceguvernera. Premija = 0,04-0,08% garantiranih depozita. Ciljna visina fonda = 1% garantiranih depozita. Ima mogućnost naplate izvanrednih premija. Nema nadzorne ovlasti.
Švedska	1	1	0	7 članova uprave imenuje Vlada. Premija = 0,1% garantiranih depozita + 0,2% ako je visina fonda manja od 2,5% ukupnih depozita. Povrh toga, plaća se diferencirana premija koja varira između 0,06% i 0,14%

DRŽAVA	BAZA SVJETSKE BANKE (korekcija)			OSTALE ODABRANE INFORMACIJE (EFDI)
	Državno upravljanje (1=da, 0=ne)	Ex ante financiranje (1=da, 0=ne) (vidjeti napomene!)	Mogućnost diferenciranja premija prema riziku (1=ne, 0=da)	
				garantiranih depozita. Ciljna visina fonda = 10% garantiranih depozita. Nema izvanrednih premija. Nema nadzorne ovlasti. U bazi Svjetske banke nalazi se pogreška kod mogućnosti diferenciranja premija jer izvještaj EFDI-ja spominje premije zasnovane na procjeni rizika institucije.
Švicarska	0	0	1	n/a
Ukrajina	1	1	1	n/a
Velika Britanija	1	0	1	10 članova uprave imenuje FSA (regulator), a odobrava Ministarstvo financija. Premija = 0,3% osiguranih depozita uz mogućnost naplate ex post premije prema proporcionalnom načelu. Nema nadzorne ovlasti.

Napomena: Osigurani depozit – iznos depozita koji predstavlja potencijalnu obvezu sheme osiguranja. Garantirani depozit – ukupni iznos depozita čiji se dio osigurava do iznosa pokrića. Baza Svjetske banke klasificira i mješovite sustave financiranja kao *ex ante* sustave.

Izvor: Demircuc-Kunt, A., E. J. Kane i L. Leaven (2007): Determinants of Deposit Insurance Adoption and Design. NBER Working Paper 12862. <http://www.nber.org/papers/w12862.pdf> i European Forum of Deposit Insurers – EFDI (2006): „Deposit Guarantee Systems: EFDI's First Report.“ EFDI, Rim 2006. <http://www.efdi.net/scarica.asp?id=102&Types=DOCUMENTS>