

Valutna klauzula

Mate Babić*

Uvod

Problemi dužnika koji su uzeli kredite uz valutnu klauzulu na bazi švicarskoga franka u Hrvatskoj pokazali su svu apsurdnost upornoga zadržavanja valutne klauzule i u vrijeme kada za to ne postoje nikakvi razlozi.

Mnogi dužnici koji su u Hrvatskoj uzeli kredite uz valutnu klauzulu na bazi švicarskoga franka, nakon uredne otplate tih kredita nekoliko godina, došli su u apsurdnu situaciju da je nakon višegodišnje uredne otplate njihov dug veći nego na početku razdoblja, kad su uzeli zajam. Razlog je tomu velika aprecijacija švicarskoga franka.

Mnogi od tih dužnika nisu više u stanju uredno otplaćivati preostali zajam. Nastao je problem za dužnike, ali i za vjerovnike (banke). Dužnici imaju problem jer, prema ugovoru, vjerovnik ima pravo prisilno naplatiti zajam, čak i ovrhom ne samo dužnikovih nekretnina, nego i nekretnina njegovih jamaca. Banke imaju problem jer neuredna otplata zajma klasificira zajam u sumnjiv ili sporan zajam za koji banka mora izdvajati rezervacije. Tako se smanjuje kapital, kapitalna adekvatnost i kreditna sposobnost banke.

Iz navedenih je razloga i jednoj i drugoj strani u interesu pronaći rješenje problema. Svrha je ovoga rada pokazati razloge nastanka problema i mogućnosti njegova rješenja.

1. Zaštitna klauzula u ekonomskim i financijskim transakcijama

Da bi se očuvala realna vrijednost neke transakcije od trenutka sklapanja ugovora do njegova izvršenja u uvjetima monetarne ili valutne nestabilnosti uzrokovane promjenama cijena ili tečaja, često se ugovara *zaštitna klauzula*. Na temelju ugovorene zaštitne klauzule, vjerovnik ima pravo na onaj novčani iznos na koji glasi ugovorena obveza. Zaštitna se klauzula može ugovoriti kao monetarna klauzula, indeksna klauzula ili klauzula o kliznoj skali.

* Prof. dr. sc. Mate Babić. Adresa: Jordanovac 113, 10000 Zagreb. E-pošta: mbabic@efzg.hr

Monetarnom zaštitnom klauzulom ugovoreni se iznos veže za stranu valutu (valutna klauzula) ili za zlato (zlatna klauzula). Na taj se način vjerovnik osigurava od rizika inflacije. Kod indeksne klauzule vrijednost potraživanja veže se uz neki indeks cijena robe i usluga na određenome tržištu pa vjerovnik dobiva istu realnu vrijednost potraživanja koja je postojala u vrijeme sklapanja ugovora.

Ugovori uz zaštitnu klauzulu često su primjenjivani u međunarodnim plaćanjima pa se njima štitila vrijednost potraživanja izvoznika ili uvoznika. Takvi se ugovori sklapaju i između zajmodavaca (financijskih ustanova) i njihovih klijenata u zemljama čija je valuta nestabilna prema percepciji jedne ugovorne strane.

Zaštitna je klauzula naveliko korištena u međunarodnim trgovinskim i financijskim transakcijama nakon Prvoga svjetskog rata, kada je *pax britannica* zamijenila *pax americana*. Britanska funta izgubila je status svjetske rezervne valute, američki dolar taj status još nije bio učvrstio, a zlatni je standard nakon neuspješnoga pokušaja restauriranja napušten. Valutni tečajevi postali su nestabilni, a neizvjesnost je veoma porasla. Opadala je međunarodna razmjena i ekonomska aktivnost u svijetu. Nastupila je velika svjetska ekonomska kriza.

Nakon sloma zlatnoga standarda u 1930–im godinama i velike nezaposlenosti uzrokovane ekonomskom krizom, mnoge su zemlje nastojale pokrenuti svoju privredu povećanjem izvoza i supstitucijom uvoza. Za to su koristile, osim carina i kvantitativnih ograničenja, još i devalvacije svojih valuta. Nastali su tečajni ratovi. Konkurentske devalvacije unijele su veliku neizvjesnost u međunarodna plaćanja. Tada je uvođenje zaštitne klauzule imalo smisla i uvelike se koristilo.

Valutna klauzula vrsta je klauzule koja se unosi u ugovore radi zaštite vrijednosti novčanoga potraživanja od promjena vrijednosti valute u kojoj je ugovorena obveza izražena. To je dakle zaštitna klauzula kod novčanih obveza kojom vjerovnik nastoji eliminirati valutni rizik i izbjeći gubitak zbog promjene vrijednosti valute u kojoj su stranke sklopile ugovor. Ugovorna obveza izražena je u valuti određene zemlje, ali se zbog nepovjerenja u njezinu stabilnost iznos veže za tečaj neke valute za koju se smatra da je stabilna (njemačka marka, eur, američki dolar) pa se automatski korigira za iznos promjene tečaja te stabilne valute koja je uzeta za sidro.

Svrha je valutne klauzule kod ugovora o kreditu očuvanje vrijednosti iznosa kredita danoga u domaćoj valuti, ako je domaća valuta nestabilna. Dakle, nužan je uvjet ugovaranja kredita uz valutnu klauzulu nestabilnost domaće valute u kojoj je izražen iznos kredita i sve obveze po tom kreditu.

Valute nerazvijenih zemalja, ali i bivših socijalističkih zemalja, bile su nestabilne, u njih se nije imalo povjerenja pa su te valute gubile funkcije štednje, ali često i mjerila vrijednosti. Te su funkcije preuzimale stabilne, konvertibilne valute, prije svega njemačka marka u bivšim socijalističkim zemljama.

2. *Valutna klauzula u Hrvatskoj*

Nakon što su se početkom 1960–tih godina pojavile velike ekonomske poteškoće, Jugoslavija je otvorila granice i počela izvoziti radnu snagu. Kako bi stimulirala »gastarbajtere« da šalju zaradene devize u zemlju, dozvolila je deviznu štednju pa su

tako izvozni radnici štedjeli u devizama umjesto u jugoslavenskim dinarima u koje nisu imali povjerenja. Već od 1965. godine bila je dopuštena štednja u devizama u Jugoslaviji pa su se i krediti počeli češće ugovarati uz deviznu klauzulu.

Devizna štednja građana ujedno je i devizna obveza banaka u kojima oni štede. Zbog nestabilnosti jugoslavenskoga dinara i njegovih čestih devalvacija, postojala je opasnost da devizne obveze banaka toliko porastu da budu veće od njihove imovine pa da bude ugrožen i njihov opstanak. Zato je država dozvolila bankama da daju zajmove na temelju valutne klauzule. Tako bi u slučaju devalvacije dinara rasle ne samo obveze banaka, nego i njihova potraživanja pa bi se izbjegla opasnost narušavanja njihovih bilanci i ugrozila njihova likvidnost, njihovo uspješno poslovanje, a možda i opstanak.

Nakon osamostaljenja Hrvatske prihvaćen je jugoslavenski dinar koji je kasnije zamijenjen hrvatskim dinarom. Oba dinara bila su nestabilna i nisu stekla povjerenje pa nisu vršili funkcije štednje niti mjerila vrijednosti. Njemačka marka i dalje je nastavila vršiti te funkcije. Zato su i krediti davani uglavnom uz valutnu klauzulu izraženu u njemačkoj marki.

Međutim, uvođenjem hrvatske kune nakon uspješno provedenoga antiinflacijskog programa prije dvadesetak godina, ta je situacija bitno promijenjena. Kuna je od samoga uvođenja bila jedna od najstabilnijih valuta u svijetu. Zato je svrha ugovaranja kredita uz valutnu klauzulu prestala postojati. Vrijednost kredita dana u kunama bila je stabilna kao i vrijednost kredita u eurima koji je uveden 1999. Iako je prestao postojati razlog ugovaranja valutne klauzule, banke su i dalje davale kredite uz valutnu klauzulu. Nisu imale povjerenje u stabilnost kune usprkos činjenici da je ona bila stabilnija čak i od eura koji je bio službena valuta zemalja vlasnika većine banaka u Hrvatskoj u razdoblju od uvođenja eura sve do 2014. Naime, u tom je razdoblju kuna prosječno aprecirala (povećavala vrijednost) prema košarici konvertibilnih valuta koje su najvažnije u međunarodnim plaćanjima Hrvatske (Vidi: Bilten ili Godišnje izvješće HNB-a).

U razdoblju između 2001. i 2008., do izbijanja svjetske financijske i ekonomske krize, banke su u svijetu uvodile »nove proizvode« kako bi povećale svoju profitabilnost. Tako su u Hrvatskoj banke uvele kredite u švicarskim francima uz niske kamatne stope. Zajmotražitelji, građani i poduzeća pohrlili su uzimati te »jeftine« kredite, ali uz valutnu klauzulu. Sve je bilo dobro dok tečaj švicarskoga franka nije naglo aprecirao. Aprecijacija švicarskoga franka posljedica je nestabilnosti eura koja je uzrokovana krizama u Grčkoj, Irskoj, Portugalu, Italiji i Španjolskoj. Kada euro deprecira, švicarski franak aprecira jer vlasnici kapitala bježe iz eura u švicarski franak budući da im je terminska premija — zbog porasta tečaja švicarskoga franka — veća od kamatnoga pariteta — razlike u kamatnim stopama u Eurozoni i Švicarskoj. To povećava potražnju za švicarskim francima pa švicarski franak aprecira, raste mu cijena. Međutim, to povećava kreditne obveze dužnika s valutnom klauzulom u švicarskim francima u Hrvatskoj. Neki dužnici ih više ne mogu uredno ispunjavati. Raste broj neizvršenih dospjelih otplata. Nastaje problem za dužnika (ovrhe), ali i za banke vjerovnike

(raste iznos neotplaćenih kredita i rezervacija za te kredite; dakle, smanjuje se njihov kapital). Zato i dužnici i vjerovnici imaju interesa riješiti taj problem.

3. *Moguća rješenja*

Izneseno je mnogo prijedloga za rješenje problema dužnika u »švicarcima« u Hrvatskoj. Pojedini prijedlozi često su »interesno« obojeni. Prijedlozi koji dolaze od dužnika vode više brigu o interesima dužnika, dok oni koji dolaze od banaka uglavnom nastoje zaštititi interese vjerovnika. Vlada i HNB, koji bi mogli pomoći, drže se »neutralno«. Rješenja problema još uvijek nema, a problem stalno raste, a s njime i pritisci za njegovo rješavanje.

U rješavanju ovoga problema treba imati na umu nekoliko stvari. Prvo, zaštita od valutnoga rizika može se izvršiti tzv. hedging–om, dakle pokrivanjem potraživanja kupnjom duga iste vrste i iste ročnosti. No to lakše mogu učiniti banke nego njihovi klijenti (ako oni to uopće i mogu). Dakle, dužnici su tu u nepovoljnijem položaju tako da dužnik i vjerovnik nisu u ravnopravnom položaju. Drugo, ako je kuna stabilna valuta, zašto je uopće ugovarana valutna klauzula? Ona, kao što je rečeno, nema svrhe. Treće, ako su ugovoreni krediti isplaćeni u švicarskim francima, onda dužnici nemaju izbora. Oni moraju otplatiti taj kredit u valuti u kojoj su kredit i podigli. No što se događa ako su ugovoreni kredit podigli u kunama? Kuna je stabilna. Zašto onda u tom slučaju sav kreditni rizik moraju snositi dužnici? Dužnici su imali manju mogućnost pokrivanja tečajnoga rizika nego banke. Banke su toga postale svjesne pa su navodno voljne popustiti i dati olakšice dužnicima, ali uz uvjet da im zauzvrat država to nadoknadi. Odmah se postavlja pitanje: zašto bi porezni obveznici sudjelovali u pokrivanju gubitka mogućih profita banaka zbog promjene tečaja švicarskoga franka? Porezni obveznici nisu sudjelovali u raspodjeli profita koje su banke ostvarivale od poskupljenja švicarskoga franka. Zato mislim da treba konačno prestati s praksom da su *profiti privatni, a gubici se socijaliziraju*.

Zaključak

Budući da je kuna vrlo stabilna (čak i precijenjena) valuta, svrha postojanja valutne klauzule kod ugovaranja kredita u Hrvatskoj više ne postoji. Zato treba mijenjati odgovarajući članak Zakona o obveznim odnosima koji je dopuštao valutnu klauzulu. Sve kredite ubuduće treba davati u kunama, a kunske kredite koji su dani uz valutnu klauzulu konvertirati u kune (osim onih koji su stvarno dani u stranoj valuti). Konvertiranje svih kredita u kunu u interesu je dužnika, ali ne i banaka. Zato od njih treba očekivati otpore jer bi takvom konverzijom banke mogle izgubiti velike potencijalne profite od eventualnih budućih aprecijacija valute uz koje su krediti vezani. Navodi da bi se konverzijom svih kredita u kune, ukidanjem valutne klauzule, narušila stabilnost financijskog sustava, nemaju podlogu. Kad su se jugoslavenski dinari mijenjali u hrvatske dinare ili hrvatski dinari u kune i kad je provedeno preračunavanje svih potraživanja i obveza u kune, nije ugrožena stabilnost financijskoga sustava.