

LENDING INTEREST RATES IN CROATIA AS A DETERMINANT OF ECONOMIC ACTIVITIES

KAMATNE STOPE NA BANKOVNE KREDITE U HRVATSKOJ KAO DETERMINANTA GOSPODARSKIH AKTIVNOSTI

KRNIC, Branko

Abstract: *Lending interest rates have so far rarely been discussed in Croatia from the aspect of operational mutual dependency between financial and real economy. This paper aims at expanding knowledge of the level of active bank lending interest rates and interest spreads in Croatia by comparing them with rates and spreads in selected European countries. Comparisons are also made in the context of economic activity dynamics.*

Key words: *interest rates, interest spread, bank loan, financial mediation, economic activities*

Sažetak: *Kamatne stope na bankovne kredite do sada su u Hrvatskoj rijetko razmatrane s aspekta međuovisnosti funkcioniranja financijske i realne sfere ekonomije. Cilj je ovog rada proširiti spoznaje o razini aktivnih kamatnih stopa banaka i kamatnih spreadova u Hrvatskoj. U tu se svrhu kamatne stope i kamatni spreadovi u Hrvatskoj uspoređuju sa stopama i spreadovima u odabranim europskim zemljama. Usporedbe se provode i u kontekstu dinamike gospodarskih aktivnosti.*

Ključne riječi: *kamatne stope, kamatni spread, bankovni kredit, financijsko posredovanje, gospodarske aktivnosti*



Authors' data: Branko Krnic, dr. sc., Veleučilište VERN', Zagreb, Trg bana Josipa Jelačića 3, branko.krnic@vern.hr

1. Uvod

U ekonomijama u kojima je bankovni kredit značajan izvor financiranja poduzeća kamatne stope bitno utječu na kretanje proizvodnje, zaposlenosti i općenito bruto domaćeg proizvoda. Djeluju na poduzetnički pothvat i gospodarsku aktivnost, financijske rezultate i novčane tokove poduzeća i banaka. Predstavljaju *sintetički pokazatelj* stanja i kretanja u financijskom i realnom sektoru.

Kamatne stope na bankovne kredite u Hrvatskoj su u znatnom dijelu proteklog dvadesetogodišnjeg razdoblja bile na vrlo visokoj razini. Unatoč tome, taj problem je do sada rijetko razmatran s aspekta međuovisnosti funkcioniranja financijske i realne sfere nacionalne ekonomije. Cilj je ovog rada proširiti spoznaje o razini kamatnih stopa banaka i kamatnih *spreadova* u Hrvatskoj te o njihovoj povezanosti s odvijanjem gospodarskih aktivnosti. U tu se svrhu provodi usporedba kamatnih stopa i kamatnih *spreadova* u Hrvatskoj sa stopama i *spreadovima* u odabranim europskim zemljama te uspoređuje razina kamatnih stopa i *spreadova* s prosječnim stopama rasta gospodarskih aktivnosti. Nalazi istraživanja mogu pridonijeti boljem razumijevanju povezanosti financijskog posredovanja i performansi hrvatskog gospodarstva, kao i osmišljavanju promjena u ekonomskoj politici i regulaciji.

Rad je strukturiran na način da je nakon uvoda u 2. poglavlju iznesen teorijski okvir, a u 3. poglavlju metodologija istraživanja. U 4. poglavlju prikazana je međunarodna usporedba kamatnih stopa na bankovne kredite u Hrvatskoj i odabranim zemljama. Kamatni *spreadovi* u Hrvatskoj i odabranim zemljama izneseni su u 5. poglavlju. Usporedba kamatnih stopa na bankovne kredite i kamatnih *spreadova* s dinamikom gospodarskih aktivnosti u Hrvatskoj i odabranim europskim zemljama prikazana je u 6. poglavlju. Nalazi istraživanja sintetizirani su u 7. zaključnom poglavlju.

2. Teorijski okvir

Troškovi financijskog posredovanja bitna su determinanta ukupnih troškova financiranja realne ekonomije. Istraživanja pokazuju da postoji jaka povezanost između troška financijskog posredovanja i gospodarskog rasta. Trošak financiranja znatno utječe na investicije i alokaciju kapitala, a time i na potencijal rasta i obrazac ekonomske aktivnosti (o tome više u: [1], [2] i [3]). Kao indikator troška, ali i učinkovitosti financijskog posredovanja, najčešće se koriste kamatni *spread* i neto kamatna marža banaka. Kamatni *spread* se definira kao razlika između kamatnih stopa na kredite i kamatnih stopa na depozite. Neto kamatna marža se izračunava tako da se razlika između prihoda od kamata i rashoda od kamata podijeli imovinom banaka koja donosi kamatu. Saunders i Schumacher [4] ističu da unaprijed nije jasno jesu li visoke marže dobre ili loše s aspekta društvene dobrobiti. Naime, niske marže mogu ukazivati na relativno kompetitivni bankovni sustav s niskom razinom troškova intermedijacije i regulatornih opterećenja. S druge strane, relativno visoke marže mogu povećati stupanj stabilnosti bankovnog sustava koji se povećanom profitabilnošću i kapitalom zaštićuje od makroekonomskih šokova. U vezi s tim Saunders i Schumacher [4], pozivajući se na istraživanje Diamond i Dydvig [5]

naglašavaju činjenicu da propast banaka može donijeti značajne eksternalije i društvene troškove.

Determinante bankovnih kamatnih stopa, kamatnih *spreadova* i neto kamatnih marži, počevši od rada Ho i Saunders [6], proteklih su desetljeća često bile predmet ekonomskih istraživanja. S aspekta banaka neto kamatna marža je određena unutarnjim i vanjskim činiteljima i bitna je determinanta njihove profitabilnosti. S aspekta realne ekonomije, zajedno s makroekonomskim utjecajima, ključni je čimbenik razine kamatnih stopa za privatni sektor. Visoka neto kamatna marža u pravilu upućuje na slabije razvijena financijska tržišta i nedovoljnu efikasnost bankovnog sektora, a to nepovoljno utječe na ulaganja i usporava gospodarsku aktivnost. Rezultati istraživanja pokazuju da osim banaka na troškove financijskog posredovanja, a time i na poticanje gospodarskih aktivnosti, važan utjecaj imaju i nositelji ekonomske politike. Naime, vođenjem makroekonomskih politika usmjerenih na sprječavanje i ublažavanje rizika te očuvanje stabilnog makroekonomskog okruženja utječe se i na troškove financijskog posredovanja (o tome u: Dumičić i Ridzak [7] i HNB [8]). Visoke kamatne stope na bankovne kredite mogu biti ključni uzrok slabih gospodarskih performansi (o tome u: Krnić [9]) i različitih makroekonomskih neravnoteža u ekonomiji (o tome u: Krnić i Radošević [10]).

3. Metodologija istraživanja

Istraživanje je u ovom radu usmjereno na dobivanje uvida u razinu kamatnih stopa na bankovne kredite i kamatne *spreadove* u Hrvatskoj te u njihovu povezanost s dinamikom gospodarskih aktivnosti. U tu se svrhu kamatne stope na kredite poduzećima u Hrvatskoj uspoređuju sa stopama u zemljama odabranim za međunarodnu usporedbu. Provodi se i usporedba kamatnih *spreadova* u Hrvatskoj i odabranim zemljama. Kamatni *spreadovi* se mogu razmatrati kao determinanta kamatnih stopa, ali i kao indikator efikasnosti financijskog posredovanja. U istraživanju povezanosti kamatnih stopa i kamatnih *spreadova* s dinamikom gospodarskih aktivnosti uspoređuju se razine kamatnih stopa i *spreadova* s prosječnim stopama rasta bruto domaćeg u Hrvatskoj i zemljama odabranim za međunarodnu usporedbu. Obuhvat odabranih zemalja, koje se u radu nazivaju EU-8, je sljedeći: Bugarska, Češka, Hrvatska, Mađarska, Poljska, Rumunjska, Slovačka i Slovenija.

Rad predstavlja nastavak istraživanja navedenih u teorijskom okviru, kao i istraživanja provedenog u Krnić [11], ali s aspekta razine kamatnih stopa i kamatnih *spreadova* te njihove povezanosti s dinamikom gospodarskih aktivnosti.

Imajući u vidu da se istraživanje provodi na vremenski kratkim serijama i godišnjim podacima, u obradi podataka koriste se osnovne mjere deskriptivne statistike. Za usporedbu kamatnih stopa i razmatranih varijabli izračunani su aritmetička sredina (AVERAGE), najmanja (MIN) i najveća (MAX) vrijednost varijabli, srednja položajna vrijednost (MEDIAN) i standardna devijacija (STDEV). U daljnjem tekstu

se za aritmetičku sredinu koriste i termini „prosjek“, „prosječna vrijednost“ i slično, a za srednju položajnu vrijednost samo termin „medijan“.

Prednost odabrane metodologije je u tome što omogućuje da se na temelju prosječnih vrijednosti, na jednostavan način, mogu provesti usporedbe razine kamatnih stopa i *spreadova* te dinamike gospodarskih aktivnosti između promatranih zemalja. Nedostatak je, međutim, što se na taj način, bez razmatranja svih potencijalnih determinanti, ne mogu istražiti *dimenzije* utjecaja kamatnih stopa i *spreadova* na razinu i dinamiku gospodarskih aktivnosti.

4. Međunarodna usporedba kamatnih stopa na bankovne kredite u Hrvatskoj i odabranim zemljama

U ovom poglavlju kao polazište za daljnje istraživanje iznose se osnovni podaci o kretanju kamatnih stopa na kredite poduzećima u Hrvatskoj i prosjeci za sve zemlje u obuhvatu EU-8. Kamatne stope na kratkoročne kredite poduzećima u Hrvatskoj i prosjeci za sve zemlje u obuhvatu EU-8 za razdoblje od 2005. do 2012. godine prikazane su u tablici 1., na temelju podataka ECB [12] i HNB [13] te vlastitog izračuna. Za Eurozonu je prikazan vlastiti izračun stopa iz prosjeka stopa iskazanih po mjesecima. Mjere deskriptivne statistike za EU-8 su bez podataka za Bugarsku i Rumunjsku u 2005. i 2006. godini.

	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
HRVATSKA	6,6	6,2	6,5	7,5	8,2	8,2	7,6	7,0
EU-8:								
<i>AVERAGE</i>	5,7	5,5	7,3	8,5	8,4	7,1	6,9	6,6
<i>MIN</i>	3,3	3,9	4,7	5,4	3,6	3,4	3,6	3,2
<i>MAX</i>	9,4	8,7	12,2	15,2	17,5	12	10,1	9,6
<i>MEDIAN</i>	5,3	5,1	6,3	7,3	7,2	7,2	7,0	6,9
<i>STDEV</i>								
EURZONA	4,3	4,8	5,7	6,1	4,0	3,5	4,0	4,0

Tablica 1.: Kamatne stope na kratkoročne kredite poduzećima u Hrvatskoj i zemljama EU-8 za razdoblje od 2005. do 2012. godine

Kamatne stope na kratkoročne kredite poduzećima u Hrvatskoj bile su u 2005. i 2006. te u 2010., 2011. i 2012. godini iznad prosjeka odabranih zemalja. Međutim, u cijelom promatranom razdoblju bile su iznad medijana izračunanog za sve zemlje u EU-8. Kamatne stope na kratkoročne kredite poduzećima u Hrvatskoj i ostalim zemljama u EU-8 u cijelom su promatranom razdoblju bile značajno iznad prosječnih stopa zemalja Eurozone.

Kamatne stope na dugoročne kredite poduzećima u Hrvatskoj i prosjeci za sve zemlje u obuhvatu EU-8 za razdoblje od 2005. do 2012. na temelju podataka ECB [12] i HNB [13] te vlastitog izračuna, prikazane su u tablici 2. Za dugoročne stope uzete su stope na kredite od 1 do 5 godina. Za Eurozonu je također prikazan vlastiti izračun stopa iz prosjeka stopa iskazanih po mjesecima. Mjere deskriptivne statistike za EU-8 i za ove kamatne stope su bez podataka za Bugarsku i Rumunjsku u 2005. i 2006. godini.

Kamatne stope na dugoročne kredite poduzećima u Hrvatskoj bile su blizu prosjeka stopa EU-8, osim u 2006. godini kada su bile iznad aritmetičke sredine odabranih zemalja. Međutim, u većem dijelu promatranog razdoblja te su stope bile iznad medijana izračunanog za zemlje EU-8. U cijelom promatranom razdoblju te su kamatne stope u Hrvatskoj i ostalim zemljama u EU-8 bile značajno iznad prosječnih stopa zemalja Eurozone.

	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
HRVATSKA	5,4	5,8	6,2	6,9	7,2	7,2	6,6	6,2
EU-8:								
<i>AVERAGE</i>	5,6	5,7	7,6	8,5	8,4	7,3	7,1	6,7
<i>MIN</i>	3,3	4	4,8	5,7	3,8	3,8	4	3,8
<i>MAX</i>	9,9	9,1	12,4	14,9	17,6	12,8	10,6	10,3
<i>MEDIAN</i>	4,8	5	6,4	6,8	6,9	6,9	6,7	6,4
<i>STDEV</i>	2,21	1,81	2,64	3,15	4,49	3,01	2,46	2,48
EURZONA	3,8	4,2	5,1	5,7	3,8	3,3	3,7	3,5

Tablica 2.: Kamatne stope na dugoročne kredite poduzećima u Hrvatskoj i zemljama EU-8 za razdoblje od 2005. do 2012. godine

Za potpunije razmatranje usporedbi kamatnih stopa iz tablica 1. i 2., u kojima su prikazane nominalne kamatne stope, u tablici 3. prikazane su prosječne godišnje stope inflacije (*HICP - Harmonised indices of consumer prices – inflation rate - annual average*) o kojima izvještava Eurostat [14]. Odvojeno su prikazane stope inflacije za Hrvatsku i prosjeci za sve zemlje u obuhvatu EU-8.

	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
HRVATSKA	3,0	3,3	2,7	5,8	2,2	1,1	2,2	3,4
EU-8	3,8	3,9	4,3	6,5	2,6	2,7	3,4	3,6

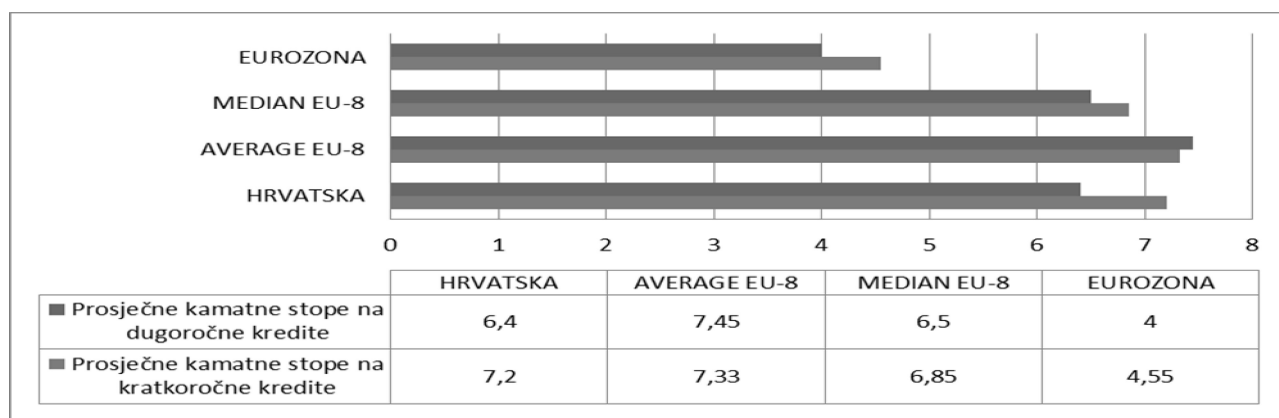
Tablica 3.: Prosječne godišnje stope inflacije za Hrvatsku i zemlje EU-8 za razdoblje od 2005. do 2012. godine

Iz tablice 3. je vidljivo da su u promatranom razdoblju iskazane relativno niske prosječne stope inflacije te da su stope inflacije u Hrvatskoj ispod prosjeka stopa u EU-8. Stoga se nominalne kamatne stope iskazane u tablicama 1. i 2. s tog aspekta mogu ocijeniti primjerenim za usporedbe. Naime, nema razloga da se razina nominalnih kamatnih stopa u Hrvatskoj pripisuje stopama inflacije jer su te stope ispod prosjeka zemalja EU-8.

Na slici 1. prikazane su, na temelju podataka iz tablica 1. i 2., izračunane aritmetičke sredine i medijani kamatnih stopa na kratkoročne i dugoročne kredite poduzećima u Hrvatskoj i odabranim zemljama za razdoblje od 2005. do 2012. godine.

Iz slike 1. je vidljivo da su prosječne kamatne stope na kratkoročne kredite poduzećima u Hrvatskoj u razdoblju od 2005. do 2012. godine bile blizu prosjeka zemalja EU-8, ali ipak ispod tog prosjeka, te iznad medijana izračunanog za EU-8.

Kamatne stope na dugoročne kredite poduzećima u Hrvatskoj u tom su razdoblju bile ispod prosjeka EU-8, a gotovo na razini medijana za taj obuhvat zemalja. Međutim, tako izračunane prosječne kamatne stope na kratkoročne i dugoročne kredite za promatrano razdoblje u Hrvatskoj i EU-8 značajno su iznad takvih stopa u Eurozoni.



Slika 1.: Prosječne kamatne stope na kratkoročne i dugoročne kredite poduzećima u Hrvatskoj i odabranim zemljama za razdoblje od 2005. do 2012. godine

Pri razmatranju tih usporedbi treba svakako uzeti u obzir da su bankovne kamatne stope na kredite pod utjecajem kompleksnog djelovanja različitih čimbenika. Dije se na makroekonomske, na one koje su povezane s bankovnim sektorom u cjelini, te na determinante koje se odnose na pojedinačne banke. Tako složena struktura varijabli i njihova međusobna povezanost često otežavaju jednoznačnu identifikaciju uzroka kretanja i razine kamatnih stopa na kredite.

5. Kamatni *spreadovi* u Hrvatskoj i odabranim zemljama

Kamatni se *spreadovi* mogu razmatrati kao indikatori učinkovitosti financijskog posredovanja, odnosno kao pokazatelji financijskih uvjeta u kojima se odvijaju gospodarske aktivnosti. U tablici 4., na temelju podataka iz Biltena HNB-a [15] i vlastitog izračuna, iskazani su kamatni *spreadovi* u bankovnom sektoru u Hrvatskoj (u %) od 2005. do 2012. godine.

	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	A*
1. KKBVK	9,91	9,07	9,32	10,71	11,12	9,90	9,36	9,26	9,8
2. KDBVK	1,58	1,91	2,67	2,92	2,22	1,61	1,88	1,76	2,1
3. SPREAD (1 – 2)	8,33	7,16	6,65	7,79	8,90	8,29	7,48	7,50	7,8
4. KKSVK	6,18	6,30	6,73	7,73	8,28	7,78	7,15	6,54	7,1
5. KEUR	5,29	5,65	6,79	7,08	6,98	6,38	6,49	5,08	6,2
6. KDSVK	3,99	3,67	3,98	4,09	3,01	2,91	2,86	2,38	3,4
7. DDEP	2,61	2,94	3,44	3,97	3,98	3,09	2,90	2,84	3,2
8. SPREAD (4 - 6)	2,19	2,63	2,75	3,64	5,27	4,87	4,29	4,16	3,7
9. SPREAD (5 - 7)	2,68	2,71	3,35	3,11	2,90	3,27	3,59	2,24	3,0
10. SPREAD (4 – 7)	3,57	3,36	3,29	3,76	4,30	4,69	4,25	3,70	3,9

KKBVK= Kunski krediti bez valutne klauzule; KDBVK= Kunski depoziti bez valutne klauzule; KKSVK = Kunski krediti s valutnom klauzulom; KEUR = Krediti u eurima; KDSVK = Kunski depoziti s valutnom klauzulom; DDEP= Devizni depoziti. A* = AVERAGE.

Tablica 4.: Kamatni *spreadovi* u bankovnom sektoru u Hrvatskoj od 2005. do 2012. godine

Kamatni *spread* izračunan kao razlika kamatnih stopa na kunske kredite bez valutne klauzule i kamatnih stopa na kunske depozite bez valutne klauzule u cijelom je

promatranom razdoblju na vrlo visokoj razini. Kamatni *spread* izračunan kao razlika kamatnih stopa na kunske kredite s valutnom klauzulom i kamatnih stopa na kunske depozite s valutnom klauzulom najviši je upravo u recesijskom dijelu promatranog razdoblja. Slično je i s kamatnim *spreadom* izračunanim iz razlike kamatnih stopa na kunske kredite s valutnom klauzulom i kamatnih stopa na devizne depozite.

U tablici 5. prikazana je usporedba kamatnih *spreadova* u Hrvatskoj i zemljama u EU-8 za razdoblje od 2005. do 2012. godine prema *World Development Indicators* [16]. U interpretaciji usporedbi kamatnih *spreadova* treba uzeti u obzir da za pojedine godine nedostaju podaci za Poljsku, Slovačku i Sloveniju.

	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
HRVATSKA	9,5	8,2	7,0	7,2	8,4	8,6	8,0	7,6
EU-8:								
<i>AVERAGE</i>	6,14	5,01	4,76	4,09	5,55	6,06	5,58	5,62
<i>MIN</i>	3,4	0,6	2,3	0,3	4,5	2,7	2,1	3,7
<i>MAX</i>	13,2	9,2	7	7,2	8,4	8,6	8	7,6
<i>MEDIAN</i>	4,6	4,5	4,5	4,6	5,2	6,8	5,8	5,8
<i>STDEV</i>	3,20	2,55	1,82	2,34	1,31	2,08	2,09	1,42
Bez podataka: za Poljsku od 2007. do 2012., za Slovačku od 2009. do 2012. i za Sloveniju od 2010. do 2012. godine.								

Tablica 5.: Kamatni *spreadovi* u Hrvatskoj i zemljama EU-8 za razdoblje od 2005. do 2012. godine

Iz tablice 5. je vidljivo da su kamatni *spreadovi* u Hrvatskoj u svim godinama promatranog razdoblja iznad aritmetičke sredine i medijana izračunanih za zemlje iz obuhvata EU-8. Te su razlike znatne, osobito ako se ima u vidu da su u izračunani prosjek EU-8 uključeni i podaci za Hrvatsku.

6. Povezanost kamatnih stopa na bankovne kredite i kamatnih *spreadova* s dinamikom gospodarskih aktivnosti

U ovom se poglavlju na temelju izračunanih aritmetičkih sredina i medijana uspoređuju razine kamatnih stopa i *spreadova* s dinamikom odvijanja gospodarskih aktivnosti u Hrvatskoj i zemljama iz obuhvata EU-8 u višegodišnjem razdoblju.

U tablici 6. izračunane su i iskazane prosječne kamatne stope na kratkoročne i dugoročne kredite na temelju podataka ECB [12] i HNB [13], prosječni kamatni *spreadovi* prema podacima *World Development Indicators* [16] te prosječne stope rasta bruto domaćeg proizvoda (BDP-a) prema podacima Eurostata [14] za zemlje u obuhvatu EU-8 u višegodišnjem razdoblju.

Iz tablice 6. je vidljivo da su u Hrvatskoj prosječne kamatne stope na kratkoročne kredite blizu, odnosno nešto ispod aritmetičke sredine, ali iznad medijana za zemlje iz obuhvata EU-8. Prosječne kamatne stope na dugoročne kredite u Hrvatskoj su ispod aritmetičke sredine, odnosno na razini medijana zemalja iz obuhvata EU-8. Međutim, podaci iz tablice 1. i 2. pokazuju da su kamatne stope u zemljama iz obuhvata EU-8 bitno iznad stopa u Eurozoni. Budući da su prosječne stope

gospodarskog rasta u Hrvatskoj u promatranom razdoblju blizu najnižima u obuhvatu odabranih zemalja, u daljnjim bi istraživanjima, uz analizu drugih čimbenika koji utječu na gospodarski rast, a na temelju detaljnijih analitičkih podloga, svakako trebalo ispitati i u kojoj je mjeri razina kamatnih stopa odredila odvijanje gospodarskih aktivnosti u Hrvatskoj.

	Kamatne stope na kratkoročne kredite	Kamatne stope na dugoročne kredite	Kamatni <i>spread</i>	Prosječna stopa rasta BDP-a
Bugarska	9,0	10,1	6,26	3,28
Češka	4,1	4,4	4,6	2,84
Hrvatska	7,2	6,4	8,27	1,02
Mađarska	9,8	10,1	2,67	0,88
Poljska	6,5	6,6	3,7	4,33
Rumunjska	12,8	13,0	8,03	3,27
Slovačka	4,0	4,3	3,9	4,52
Slovenija	5,2	4,7	3,9	1,80
EU-8:				
<i>AVERAGE</i>	7,33	7,45	5,17	2,74
<i>MIN</i>	4,00	4,3	2,67	0,88
<i>MAX</i>	12,8	13	8,27	4,52
<i>MEDIAN</i>	6,85	6,5	4,25	3,06
<i>STDEV</i>	2,86	3,03	1,97	1,30

Izračuni su bez podataka za Bugarsku i Rumunjsku u 2005. i 2006. godini. Prosječne kamatne stope na kratkoročne i dugoročne kredite izračunane su za razdoblje od 2005. do 2012. godine. Prosječni kamatni *spreadovi* i prosječne stope rasta BDP-a izračunani su za razdoblje od 2004. do 2012. godine. Kamatni *spreadovi* su izračunani bez podataka: za Poljsku od 2007. do 2012., za Slovačku od 2009. do 2012. i za Sloveniju od 2010. do 2012. godine.

Tablica 6.: Prosječne kamatne stope na kratkoročne i dugoročne kredite poduzećima, prosječni kamatni *spreadovi* i prosječne stope rasta BDP-a u Hrvatskoj i odabranim zemljama

Iz tablice 6. je vidljivo da je u Hrvatskoj u promatranom razdoblju najviša razina kamatnih *spreadova* u EU-8, a poslije Mađarske, i najniža prosječna stopa gospodarskog rasta.

7. Zaključak

Cilj ovog rada bio je proširiti spoznaje o razini aktivnih kamatnih stopa banaka i kamatnih *spreadova* u Hrvatskoj te istražiti njihovu povezanost s dinamikom gospodarskih aktivnosti. Osnovni je nalaz istraživanja da razina kamatnih stopa na kredite poduzećima u Hrvatskoj u promatranom razdoblju ne odstupa bitno od prosjeka stopa u zemljama u obuhvatu EU-8. Međutim, kamatni *spreadovi* su iznad prosjeka promatranih zemalja. Nadalje, kamatne stope na kredite poduzećima i kamatni *spreadovi* u EU-8 bitno su iznad kamatnih stopa i kamatnih *spreadova* u Eurozoni. Uz visoke kamatne *spreadove* u Hrvatskoj je u promatranom razdoblju ostvarena, poslije Mađarske, najniža stopa gospodarskog rasta. Budući da na

gospodarski rast, osim kamatnih stopa i *spreadova*, djeluju i drugi čimbenici koji u pojedinoj zemlji imaju različiti utjecaj, odabranom metodologijom, bez dodatnih analitičkih podataka i sofisticiranije obrade, nije moguće utvrditi i *dimenzije* utjecaja kamatnih stopa i kamatnih *spreadova* na dinamiku gospodarskih aktivnosti.

8. Literatura

- [1] Claeys, S., Vander Vennet, R. (2008). Determinants of Bank Interest Margins in Central and Eastern Europe: A Comparison with the West, *Economic Systems*, 32(2): 197–216. ISSN 0939-3625.
- [2] Kasman, A., Tunc, G., Vardar, G., Okan, B. (2010). Consolidation and commercial bank net interest margins: Evidence from the old European Union members and candidate countries, *Economic Modelling*, 27(3): 648 – 655. ISSN 0264-9993.
- [3] Maudos, J., de Guevara, J. F. (2004). Factors Explaining the Interest Margin in the Banking Sectors of the European Union, *Journal of Banking and Finance*, 28(9): 2259 – 2281. ISSN: 0378-4266.
- [4] Saunders, A., Schumacher, L. (2000). The determinants of bank interest rate margins: an international study, *Journal of International Money and Finance*, 19(6): 813–832. ISSN: 0261-5606.
- [5] Diamond, D., Dybvig, P. (1983). Bank runs, deposit insurance and liquidity. *Journal of Political Economy*, 91(3): 401–419. ISSN: 00223808.
- [6] Ho, T., Saunders, A. (1981). The determinants of bank interest margins: theory and empirical evidence. *Journal of Financial and Quantitative Analyses*, 16(4): 581–600.
- [7] Dumičić, M. i T. Ridzak (2013). Determinants of Banks' Net Interest Margins in the CEE, *Financial Theory and Practice*, 37(1):1-30. ISSN 1846-887X.
- [8] HNB (2013). *Financijska stabilnost*, br. 10, ISSN 1846-9256.
- [9] Krnić, B. (2013). Performanse hrvatskog gospodarstva kao izvor rizika za financijsku stabilnost, Zbornik radova 14. međunarodne znanstvene i stručne konferencije „Računovodstvo i financije – RiM“, Hrvatski računovođa i RRIF Visoka škola za financijski menadžment, Zagreb, str. 97-116. ISBN 978-953-7828-04-2.
- [10] Krnić, B. i Radošević, D. (2014). Makroekonomske neravnoteže u hrvatskoj ekonomiji: dualitet između financijskog i realnog sektora, *Ekonomski pregled*, 65(1): 3-34. ISSN 0424-7558.
- [11] Krnić, B. (1999). Visoke aktivne kamatne stope banaka: uzroci i moguća rješenja, *Ekonomija Economics - časopis za ekonomsku teoriju i politiku*, 1998./1999., 5(3): 319-352, ISSN 1330-0636.
- [12] <http://www.ecb.europa.eu>.
- [13] <http://www.hnb.hr>.
- [14] <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>.
- [15] HNB, *Bilten*, razni brojevi. ISSN 1334-004.
- [16] <http://www.worldbank.org>.