

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**RAZVITOST HIPOTEKARNEGA BANČNIŠTVA V SLOVENIJI
IN PRIMERJAVA S TUJINO**

Ljubljana, marec 2010

MATEJ ŠESEK

IZJAVA

Študent Matej Šesek izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom dr. Aleša Berka Skoka, in da dovolim njegovo objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 3. marec 2010

Podpis: _____

KAZALO

UVOD	1
1 ZGODOVINA IN OSNOVNI POJMI HIPOTEKARNEGA BANČNIŠTVA.....	2
1.1 Nastanek in razvoj hipoteke	2
1.2 Osnovni pojmi hipotekarnega bančništva	3
1.2.1 Hipoteka	3
1.2.1.1 Predmet hipoteke ter njen nastanek.....	5
1.2.1.2 Vrste hipotek	5
1.2.2 Hipotekarno kreditiranje	6
1.2.3 Hipotekarni trg	7
1.2.3.1 Primarni hipotekarni trg hipotekarnih posojil	7
1.2.3.2 Sekundarni hipotekarni trg hipotekarnih posojil.....	8
1.2.4 Hipotekarna banka.....	8
1.2.5 Modeli hipotekarnega bančništva.....	9
1.2.5.1 Tradicionalni model	10
1.2.5.2 Model hipotekarne obveznice	10
1.2.5.3 Model sekuritizacije	13
2 HIPOTEKARNI SISTEMI PO SVETU	14
2.1 Hipotekarno bančništvo v ZDA	14
2.1.1 Hipotekarna kriza	17
2.2 Evropski hipotekarno-kreditni trg.....	19
2.2.1 Raven integracije.....	22
2.2.2 Bolje razviti hipotekarni trgi v Evropi	23
2.2.2.1 Velika Britanija	23
2.2.2.2 Nemčija	24
2.2.2.3 Italija.....	26
2.2.2.4 Danska.....	27
2.2.3 Slabše razviti hipotekarni trgi v Evropi.....	28
2.2.3.1 Madžarska	28
2.2.3.2 Poljska	29
2.2.3.3 Češka	30
2.2.3.4 Slovaška	31
2.2.3.5 Estonija.....	32
3 HIPOTEKARNO BANČNIŠTVO V SLOVENIJI.....	33
3.1 Stanje na slovenskem hipotekarnem trgu.....	33
3.2 Nacionalna stanovanjska varčevalna shema	34
3.3 Ponudba hipotekarnih kreditov na domačem trgu.....	34
3.4 Razlike med tujimi in domačimi hipotekarnimi krediti	36
3.5 Zakonodaja	36
3.6 Problematika nerazvitosti hipotekarnega bančništva v Sloveniji.....	37
3.7 Najprimernejši hipotekarni sistem za Slovenijo.....	38
3.8 Ovire pri razvoju hipotekarnega sistema.....	39
3.8.1 Urejenost zemljiške knjige	39
3.8.2 Neučinkovita izvršba.....	41
3.8.3 Pomanjkanje dolgoročnih virov financiranja	42
3.8.4 Nerazvitost sekundarnega trga hipotekarnih obveznic.....	42
3.9 Trend razvoja hipotekarnega bančništva v Sloveniji	43
SKLEP.....	44
LITERATURA IN VIRI	46

KAZALO SLIK

<i>Slika 1: Delitev hipotek</i>	3
<i>Slika 2: Poenostavljen prikaz sistema hipotekarnega bančništva</i>	7
<i>Slika 3: Finančni viri hipotekarne banke</i>	9
<i>Slika 4: Struktura listinjenja s sodelovanjem državnih agencij (ZDA)</i>	14
<i>Slika 5: Tržna kapitalizacija največjih finančnih podjetij v ZDA oktobra 2007</i>	17
<i>Slika 6: Vrednost stanovanjskega hipotekarnega trga v letih od 1997-2007 v EU 27</i>	20
<i>Slika 7: Primerjava slovenskih obrestnih mer za nova posojila z obrestnimi merami v evroobmočju v odstotkih za obdobje 2003-2009</i>	38

KAZALO TABEL

<i>Tabela 1: Prednosti in slabosti univerzalnega in specializiranega hipotekarnega bančništva</i>	12
<i>Tabela 2: Pregled ključnih kazalcev po državah za leto 2007</i>	21

UVOD

Slovenija se v zadnjih letih hitro razvija in počasi stopa v korak z najrazvitejšimi evropskimi državami. Postala je članica Evropske unije; s tem je postala del skupnega evropskega trga, stopila v evropsko monetarno področje in prevzela skupno denarno valuto evro. Žal pa na nekaterih področjih (in med njimi je prav gotovo nepremičninsko financiranje) precej zaostajamo za drugimi državami Evropske unije. Pravzaprav na tem področju zaostajamo tako za bolj razvitimi kot tudi manj razvitimi članicami Evropske unije.

V Sloveniji je namreč nepremičninsko financiranje izjemno slabo razvito. Poraja se vprašanje, zakaj na tem področju zaostajamo za drugimi. Je morda krivo pomanjkanje neustrezne zakonodaje, pomanjkanje dolgoročnih virov financiranja, nepremičninski lobiji, nezainteresiranost politike, da bi se stvar na tem področju premaknila na boljše?

V Sloveniji so se v zadnjih nekaj letih nepremičnine (posebno stanovanja in enodružinske hiše) podražile za 50 in več odstotkov. Zaradi takih podražitev in drugih neugodnih pogojev mladi pari, mlade družine in tisti z nižjimi dohodki zelo težko pridejo do primernih kreditov, ki bi jim omogočili nakup nepremičnine, zato mislim, da bi morali v Sloveniji vzpostaviti (po zgledu zahodnoevropskih držav) primeren hipotekarni sistem financiranja nepremičnin in s tem boljše pogoje za financiranje njihovega nakupa.

Temo s področja hipotekarnega bančništva za izdelavo diplomskega dela sem izbral, ker je zelo aktualna in ker Slovenija v tem segmentu zaostaja za drugimi razvitimi in tudi manj razvitimi članicami Evropske unije in je morda s kritičnim pisanjem mogoče prispevati k razvoju na tem področju. Namen diplomske naloge je predstaviti razvitost hipotekarnih sistemov in stanje hipotekarnih trgov po svetu ter jih primerjati s stanjem in razvitostjo hipotekarnega bančništva v Sloveniji. Glavni cilj pa je pokazati vzroke, zaradi katerih zaostajamo na področju financiranja nepremičnin in podati oziroma pregledati možne rešitve za zmanjšanje teh razlik ter s tem stopiti v korak z najrazvitejšimi državami.

Diplomska naloga je razdeljena na tri sklope. V prvem sklopu sem opredelil osnovne pojme hipotekarnega bančništva, kot so npr.: kaj sploh je hipoteka, hipotekarno kreditiranje, hipotekarni trg (primarni, sekundarni), modeli hipotekarnega bančništva in zgodovina razvoja hipotekarnega bančništva.

V drugem sklopu diplomskega dela se nadalje osredotočam na hipotekarne sisteme v tujini. Najprej predstavim hipotekarni sistem v ZDA, ki je na tem področju tudi najbolj razvita, nato pa pregledam še sisteme v Evropski uniji (Velika Britanija, Nemčija, Francija in druge novejšje članice EU). V tem poglavju se dotaknem tudi aktualne teme, in sicer krize na hipotekarnem trgu, ki je postopoma prerasla iz finančne v vsesplošno gospodarsko krizo in močno omajala temelje svetovnega gospodarstva.

V tretjem sklopu, ki je tudi najobsežnejši, se osredotočim na razvitost hipotekarnega bančništva v Sloveniji. Najprej pregledam trenutno stanje na trgu, nato pa še ponudbo na domačem trgu ter kakšne so razlike med tujimi in domačimi hipotekarnimi krediti. Nato se v nadaljevanju lotim problematike nerazvitosti oziroma skušam ugotoviti razloge, zakaj Slovenija v razvitosti na tem področju zaostaja za drugimi članicami EU. V nadaljevanju opredelim, kateri hipotekarni sistem bi bil najprimernejši za Slovenijo in kakšne so ovire pri razvoju takšnega sistema. Poglavje zaključim z napovedjo trenda razvoja hipotekarnega bančništva v Sloveniji.

Na koncu sledi še sklep, kjer povzamem sklepne ugotovitve in zaključke diplomske naloge.

Pri pisanju diplomskega dela se opiram tako na domače kot tuje strokovne in znanstvene vire in literaturo, prav tako pa si pomagam tudi z viri, pridobljenimi preko svetovnega spleta, ki je danes nepogrešljiv vir informacij.

1 ZGODOVINA IN OSNOVNI POJMI HIPOTEKARNEGA BANČNIŠTVA

1.1 Nastanek in razvoj hipoteke

Zgodovina hipoteke sega v 18. stoletje, in sicer natančneje v obdobje med 1767 in 1770. Pojavila se je na ozemlju današnje Nemčije, ki je tudi postavila temelje razvoja hipotekarnega bančništva v Evropi. Zamisel o hipoteki se je pojavila zaradi pomanjkanja finančnih sredstev v času avstrijsko-pruske vojne (1756-1763), ko je bilo potrebno najti način za financiranje obnove. Tako so prišli na idejo, da je mogoče gradnjo obnove financirati z izdajo vrednostnih papirjev. Uredili so združbe veleposestnikov (*Landschafen*), katerih namen je bil pridobivati zemljiško zavarovane kredite za svoje člane. Te združbe so dajale posojila z izdajo zadolžnic (obveznic), imenovanih zastavno pismo (*Pfandbrief*). Posojiljemalec je lahko zastavno pismo unovčil, kadar je hotel, pri tem pa je nosil tudi tveganje, povezano z morebitno spremembo tečaja valute. Zastavno pismo se je nanašalo na točno določeno zemljišče omenjene združbe, katerega upnik je postal imetnik takega pisma, za terjatev pa je jamčila tudi združba. Hipoteka je bila tudi enostavno prenosljiva, saj je temeljila na listini oz. dokumentu. Zastavna pisma so imela v tistem času funkcijo tako vrednostnega papirja kot tudi hipotekarnega pisma (Strnad, 1995, str. 589).

V prvi polovici 19. stoletja se je sistem dodeljevanja posojil in refinanciranja spremenil, ker so združbe namesto zadolžnic začele uporabljati posebne vrste obveznic, za katere je jamčila združba sama. Obveznice niso več vsebovale elementa Neposredna zastava in s tem jamčenja zemljišča (hipoteke) v korist imetnika zastavnega pisma. S tem se je prvotni odnos posojiljemalec - upnik spremenil in tako so dobile tudi tretje osebe možnost sodelovanja pri trgovanju s hipotekarnimi obveznicami (Strnad, 1995, str. 588-590). Zaradi velikega zanimanja javnosti so doživele veliko ekspanzijo. Kasnejši razvoj se je nato upočasnil, saj nemška vlada ni hotela jamčiti za obveznice zasebnih izdajateljev. V drugi polovici 19. stoletja, natančneje leta 1862 pa je bila nato v Nemčiji v Frankfurtu ustanovljena prva prava (prva mešana hipotekarna banka je bila ustanovljena v Münchnu leta 1835 - *Bayerische Hypotheken und Wechsel Bank*) hipotekarna banka »*Frankfurter Hypothekenbank*« (Strnad, 1995, str. 589), ki je izdajala hipotekarne obveznice na podlagi zbirov hipotek. Kljub temu da Nemci veljajo za pionirje v razvoju hipotekarnega bančništva, pa je bila prva prava hipotekarna banka na svetu ustanovljena leta 1852 v Parizu, imenovala se je *Credit Foncier de France* (Kacafura, 2005, str. 12).

Tudi Anglija se je na tem področju hitro razvijala in že okoli leta 1850 so se pojavili instrumenti podobni današnjim vrednostnim papirjem, izdanim na podlagi hipotek. Hipotekarno bančništvo v ZDA se je v tistem času razvijalo v obliki kmetijskih hipotekarnih podjetij, ki so svoja sredstva in kapital usmerjala v plodna posestva zahodnega dela države (Gazvoda, 1996, str. 10).

Kasnejše spremembe na področju hipotekarnega bančništva zasledimo v 30. letih 20. stoletja, natančneje leta 1929, ko v ZDA zaradi velike depresije pride do zloma finančnega trga. S tem se zruši tudi sistem financiranja stanovanjskih posojil. Kriza je imela velike razsežnosti in je močno prizadela tudi hipotekarne institucije, ki so bile zaradi finančne nelikvidnosti primorane prodajati nepremičnine, če so se same želele izogniti bankrotu. Zaradi velike krize in vse večjih pritiskov javnosti je vlada leta 1934 ustanovila poseben nacionalno voden program zavarovanja

stanovanjskega financiranja. Tudi v Evropi so se v tistem času pojavljali podobni problemi, vendar še zdaleč ne s tako silovitostjo kot v ZDA (Edmister, 1986, str. 261).

Hipotekarno bančništvo (gledano v svetovnem merilu) se je ponovno znašlo v krizi v sedemdesetih in začetku osemdesetih, in sicer zaradi pojava inflacije in nemoči vlad, da bi v kratkem času stabilizirale splošno raven cen (Gazvoda, 1996, str. 11).

Danes poznamo več modelov hipotekarnega bančništva, ki jih opredelim v nadaljevanju. Hipotekarno bančništvo je danes po svetu različno razvito, najbolj pa se je razvilo v ZDA, kjer je finančni trg tudi sicer najbolj razvit. V Evropi je največ na tem področju dosegla Nemčija, po kateri so se zgledovale številne druge evropske države. Slovenija je na tem področju zelo slabo razvita, zaostaja tudi za precej slabše razvitimi tranzicijskimi državami.

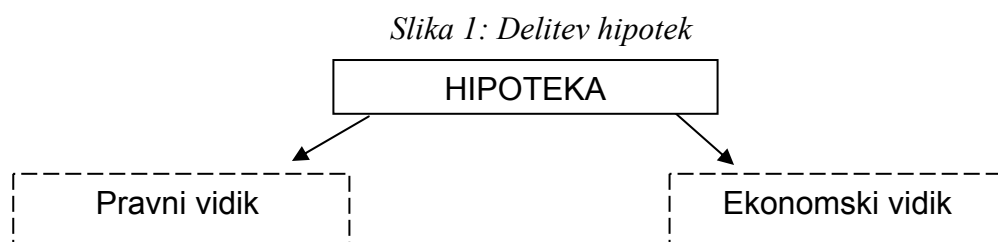
1.2 Osnovni pojmi hipotekarnega bančništva

Hipotekarno bančništvo je pravzaprav izdajanje obveznic, zavarovanih s hipotekami in je močno povezano z nepremičninskim trgom. Žal je to zelo ohlapna definicija in če hočemo razumeti celovit pomen hipotekarnega bančništva, je potrebno najprej opredeliti osnovne pojme hipotekarnega bančništva. Opredeliti je potrebno, kaj sploh je hipoteka in kaj hipotekarno kreditiranje, kaj je hipotekarna banka, katere hipotekarne trge in hipotekarne modele poznamo, kakšna je definicija hipotekarne obveznice itd. V nadaljevanju najprej definiram in razložim vse našteje pojme, saj je to ključ do razumevanja bistva hipotekarnega bančništva.

1.2.1 Hipoteka

Ime hipoteka izvira iz grške besede *hypotheca*. Sestavljena je iz pomenov »pod« in »dati« (staviti) in pomeni, da se nekaj stavi, obremeni. Sodobno pojmovanje hipoteke kot neposestne zastavne pravice na nepremičnini je uvedel Hugo Grotius v 17. stoletju. V sodobnem pojmovanju se pojem hipoteke nanaša na zastavno pravico na nepremičninah (Konec, 2002, str. 24).

V literaturi zasledimo veliko različnih definicij hipoteke mnogih avtorjev, vendar pa lahko v grobem delimo definicije glede na ekonomski in pravni vidik, kot prikazuje slika spodaj.



Če najprej pogledamo ekonomski vidik definicije, le-ta pravi, da je hipoteka oziroma zastavna pravica na nepremičnini stvarnopravna pravica, ki predstavlja učinkovit instrument zavarovanja terjatev v dolžniško-upniških razmerjih (Stvarnopravni zakonik - SPZ, Ur. l. RS št. 87/2002), oziroma da je to najprimernejši instrument za varstvo denarnih terjatev, saj ima nepremičnina svojo obstojnost in trajno vrednost. V kolikor hipotekarni dolžnik ne plačuje svojih obveznosti iz naslova zavarovanih terjatev (to je kredita), je hipotekarni upnik upravičen do realizacije hipoteke oziroma zavarovanja. Zavarovanje se realizira tako, da se nepremičnina, na katero je vpisana hipoteka, proda in iz dobljenega zneska se poplačajo vsi dolgovi. Pri tem je potrebno

poudariti, da je zelo pomemben vrstni red terjatev, saj ima upnik z najboljšim vrstnim redom prednost pred vsemi drugimi terjatvami (Frank, 2007a, str. 7).

Pravni vidik, ki ga v slovenski zakonodaji obravnava vrsta zakonov, kot so Zakon o obligacijskih razmerjih, Zakon o zemljiški knjigi, Stvarnopravna ureditev zastavne pravice, Stvarnopravni zakonik in Zakon o izvršbi in zavarovanju. Slednji pravi, da je zastavna pravica na nepremičnini (hipoteka) stvarna pravica na tuji stvari, iz katere se lahko upnik poplača z vrednostjo zastavljene stvari, če dolžnik ob dospelosti ne izpolni svoje obveznosti (Ur. l. RS, št. 3/2007).

Če povzamem, je hipoteka torej stvarnopravna pravica in je podobno kot vse druge stvarnopravne pravice absolutna, kar pomeni, da deluje zoper vsakogar in uživa varstvo pred posegi drugih. Povezana je s samo stvarjo in deli enako usodo kot stvar. Pravica zastavnega upnika, da se poplača iz hipotekarne nepremičnine, ne preneha, če preneha lastninska pravica na nepremičnini. Hipoteka je nedeljiva in zato varuje upnikovo terjatev do njene popolne poravnave, ne glede na to, ali kasneje pride do delitve nepremičnine, ki je pod hipoteko. Upniku omogoča, da se prednostno poplača pred drugimi upniki iz vrednosti same nepremičnine. Hipotekarni upniki imajo zlasti prednost pred upniki, ki nimajo hipoteke, in pa pred upniki, ki so pridobili hipoteko za njimi (Vodič - Zemljiška knjiga, *Razlika med zemljiško knjigo in zemljiškim katastrom*).

Prednosti hipoteke kot zavarovanja (Furlani, 1998, str. 37):

- Pri hipoteki velja načelo vrstnega reda vpisa zastavne pravice na nepremičnini, kar pomeni, da se posojilodajalec v primeru neplačila poplača pred vsemi hipotekarnimi upniki, ki so vpisali hipoteko za njim.
- V primeru, da posojilo zastara, hipoteka še vedno omogoča poplačanje iz vrednosti zastavljene nepremičnine.
- V primeru spremembe lastništva zastavljene nepremičnine to ne vpliva na pravice hipotekarnega upnika.
- V razmerah inflacije se kot zavarovanje ohranja realna vrednost zastavljene nepremičnine.
- Če je hipotekarni dolžnik pravna oseba in le-ta bankrotira, to ne vpliva na pravico do prednostnega poplačila na podlagi hipoteke. Upnik dobi v tem primeru pravico do poplačila zapadlega posojila iz vrednosti zastavljene nepremičnine ne glede na druge stečajne upnike.
- Zastavna pravica oziroma hipoteka je eno izmed najbolj zanesljivih sredstev zavarovanja vračila denarne terjatve.
- Zastava nepremičnine na podlagi sporazuma strank (novejša oblika zastave), katera omogoča direktno izvršitev v primeru, da je potrebno poplačilo iz vrednosti zastavljene nepremičnine, omogoča za razliko od hipotekarne tožbe precej hitrejšo in manj zapleteno pot.

Slabosti hipoteke kot zavarovanja (Furlani, 1998, str. 38):

- Čeprav hipoteka pomeni realno zavarovanje terjatve z nepremičnino, lahko v obdobju odplačevanja posojila njena vrednost tudi pade, na primer zaradi naravnih nesreč, neprimerne oskrbe nepremičnine itd. Ponavadi zato hipotekarni upnik zahteva, da se taka nepremičnina dodatno zavaruje pri zavarovalnici v njegovo korist, kar pomeni dodatne stroške.
- Vpis hipoteke na nepremičnino zahteva relativno visoke stroške (visoke sodne takse, visoke notarske provizije itd.).
- Nepremičnine je treba tudi stroškovno oceniti, kar zahteva spet dodatne stroške, potreben čas in profesionalnega cenilca.
- Naslednja slabost je povezana predvsem z našo pravno prakso, ki priznava obstoj zastavne pravice tudi na nepremičninah, katere še niso vpisane v zemljiško knjigo (gre predvsem za etažno lastnino). Pri taki nepremičnini pride do težave, da pravzaprav ne vemo, ali je le-ta že obremenjena s hipoteko ali ne in s tem je možnost zlorab večja.

- Še ena velika pomanjkljivost v naši sodni praksi je izvršba na nepremičnino v primeru, da posojiljemalec ne plačuje svojih obveznosti. Izvršba je ponavadi zelo dolgotrajna oziroma se pogosto konča s tožbami, kar vse skupaj samo še poslabša in podaljša.

Učinkovitost hipoteke kot zavarovanja je močno odvisna tudi od kreditne sposobnosti posojiljemalca in tržnosti zastavljene nepremičnine. Oboje seveda vpliva na višino zneska posojila glede na vrednost nepremičnine (Furlani, 1998, str. 38).

1.2.1.1 Predmet hipoteke ter njen nastanek

Predmet hipoteke so nepremičnine, torej zemljišče, ter vse premičnine oziroma nepremične stvari na tem zemljišču (zgradbe, plodovi ...). Nepremičnine, ki jih ni mogoče prodati, ne morejo biti predmet hipoteke. Glede na zgornjo opredelitev je torej mogoče izdati hipoteko na (Cirman et al., 1999, str. 45):

- zgradbe z gradbenim dovoljenjem, ne glede na lastništvo zemljišča,
- dele zgradb, večstanovanjskih zgradb, ki so samostojne enote in jih je možno vpisati v zemljiško knjigo (stanovanje, poslovni prostori),
- objekt, ki je v gradnji ali predviden za gradnjo,
- uničene, toda obnovljene zgradbe, ki so že bile zastavljene,
- nepremičnine v lastništvu dveh ali več oseb in
- solastniški del nepremičnine.

Hipoteka nastane oziroma se pridobi z vpisom v zemljiško knjigo. Temelj za vpis je pogodba, sklenjena med hipotekarnim upnikom in hipotekarnim dolžnikom. Hipoteko pridobimo, ko so izpolnjeni naslednji pogoji (Furlani, 1998, str. 17):

- pravni naslov,
- pridobitni način, ki je lahko na podlagi: zastavne pogodbe, sodne odločb ali zakona.

1.2.1.2 Vrste hipotek

Hipoteko delimo na več vrst, in sicer (Sajovic, 1993, str. 60-74):

- skupne (simultane) hipoteke,
- varovalne hipoteke in
- maksimalne hipoteke (kreditne).

Skupna hipoteka je hipoteka, vpisana za eno (isto) terjatev na dvoje ali več nepremičnin. Glavni namen take hipoteke je, da več zemljišč jamči za eno terjatev, s čimer se poveča tudi stopnja varnosti. Upniku je tako dana možnost, da se lahko izplača iz kateregakoli zemljišča, vendar v celoti le enkrat (Furlani, 1998, str. 20).

Varovalna hipoteka je posebno zavarovanje terjatve, katera temelji na materialno pravnih pravilih tako po vsebinski kot tudi lastninski strani/pripadnosti.

Maksimalna hipoteka je ustanovljena za terjatev nedoločene višine. Pri tej obliki hipoteke se določi najvišji znesek, za katerega mora zemljišče oziroma nepremičnina jamčiti. Maksimalna hipoteka ima torej vlogo, da varuje vpisano terjatev, katera je unovčljiva v določenih mejah največjega zneska (Furlani, 1998, str. 20).

Hipoteke pa lahko delimo tudi na drugačen način, in sicer glede na metodo amortizacije (McMahon, 1989, str. 254):

- Izključno obrestne hipoteke (interest only mortgage): pri tej vrsti hipoteke se v teku življenjske dobe kredita odplačujejo samo obresti, glavnica pa se v celoti izplača šele ob zapadlosti hipoteke.
- V celoti amortizirana hipoteka (fully amortized mortgage): te vrste hipoteke so najbolj tipične, saj obroki vključujejo tako obresti, kot tudi glavnico. Izplačujejo se v enakomernih zneskih (mesečno, letno) skozi celo obdobje. Običajno na začetku odplačilne dobe v anuitetnih zneskih prevladujejo obresti, proti koncu kreditnega obdobja pa se obrne in prevladuje glavnica. Bistvo te vrste hipoteke je, da se glavnica v teku življenjske dobe v celoti amortizira.
- Delno amortizirana hipoteka: obstaja pa tudi tretja varianta, kjer gre za periodična enakomerna odplačila glavnice in redna plačevanja obresti za različno višino glavnice. Preostanek glavnice (mortgage balance) se izplača ob zapadlosti posojila v enkratnem znesku, pravimo pa mu napihnjeno plačilo (balloon payment).

1.2.2 Hipotekarno kreditiranje

Hipotekarni kredit je s hipoteko zavarovano posojilo oziroma upnikova terjatev. Spada med najstarejše kreditne posle, ki so se pravno in socialno razvijali, v kapitalizmu pa so doživeli razmah. Gre za dolgoročno posojilo, ki jih banke oziroma kreditne inštitucije odobravajo na podlagi zastave nepremičnine. V največji meri so namenjeni nakupu, gradnji ali prenovi nepremičnin. Banke ponavadi odobravajo kredite v višini od 60 % do 80 % vrednosti nepremičnine (Frank, 2007a, str. 8). Po svoji naravi so to dolgoročni krediti z rokom odplačevanja do 30 let, oziroma v nekaterih primerih celo do 40 let. Pri hipotekarnem kreditiranju lahko formalno ločimo naslednje vrste kreditov (Ražman, 2003, str. 10):

- stanovanjski krediti, ki so namenjeni hišam, stanovanjem, večstanovanjskim skupnostim,
- krediti za poslovne prostore in
- kmetijski krediti.

Najpomembnejši so stanovanjski hipotekarni krediti. Glede na pravno obliko jemalca kredita pa lahko hipotekarne kredite razdelimo še na kredite za pravne in fizične osebe.

Lahko pa hipotekarna posojila delimo tudi na druge načine. Zelo pogosto se uporablja delitev glede na metodo amortizacije (opisana zgoraj), še bolj tipična delitev pa je delitev glede na obrestno mero.

Z vidika obrestne mere pa posojila delimo na (Jaš, 2002, str. 22-23):

- Posojila s fiksno obrestno mero – za katera velja, da se obresti in glavnico odplačuje v enakih obrokih skozi celotno odplačilno dobo posojila. Obrestna mera pri teh posojilih je običajno višja kot pri posojilih s spremenljivo obrestno mero, saj je posojilodajalec izpostavljen tveganju spremembe obrestne mere.
- Posojila s spremenljivo obrestno mero (adjustable rate mortgages) – za takšna posojila je značilno, da se spreminjajo oziroma prilagajajo trenutnim obrestnim meram na trgu. Pri spremenljivi obrestni meri se tveganje obrestne mere prenese na posojilojemalca, zato so običajno obrestne mere pri teh posojilih nižje.

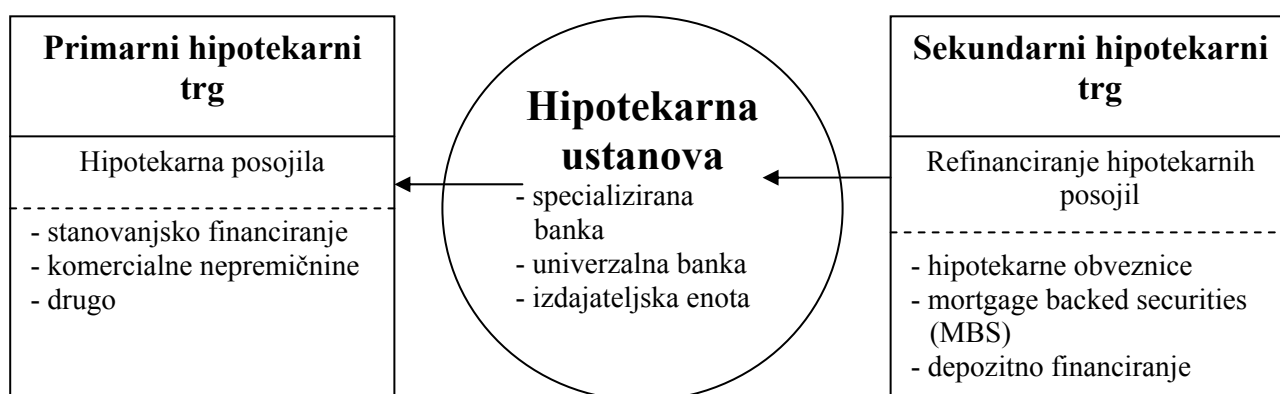
Poleg naštetih vrst hipotekarnih posojil pa se čedalje več uporablja tudi obratno hipotekarno posojilo (*reverse annuity mortgage*). Ta vrsta je namenjena predvsem starejši populaciji, ki večji delež svojega premoženja drži v nepremičninah. V tem primeru posojilodajalec izplačuje mesečne anuitete posojilojemalcu skupaj z obrestmi. Skozi dogovorjeno odplačilno obdobje se

mesečno povečuje dolg posojilojemalca, ki se ob dospelosti obratnega hipotekarnega posojila poravnava s prodajo nepremičnine (Davidson et al., 2003, str. 67).

1.2.3 Hipotekarni trg

Hipotekarni trg je sestavljen iz primarnega in sekundarnega trga. Primarni trg je trg, na katerem banke oziroma hipotekarne institucije odobravajo hipotekarna posojila. Sekundarni trg pa predstavlja trg, preko katerega te institucije refinancirajo hipotekarna posojila z izdajo hipotekarnih obveznic, sekuritizacijo hipotekarnih posojil, manj pa s klasičnim depozitnim financiranjem (More, 2001, str. 2). Slika 2 prikazuje poenostavljen prikaz sistema hipotekarnega bančništva.

Slika 2: Poenostavljen prikaz sistema hipotekarnega bančništva



Vir: M. More, Dileme izbora hipotekarnega bančništva v Sloveniji, 2002a, str. 2.

1.2.3.1 Primarni hipotekarni trg hipotekarnih posojil

Na primarnem trgu hipotekarnih posojil nastajajo in se oblikujejo hipotekarna posojila. Pri tem prihajajo v stik potencialni posojilojemalci in ponudniki. Povpraševanje predstavljajo osebe, ki želijo kupiti, graditi ali obnoviti nepremičnine, ponudniki pa so razne finančne institucije (Kovačević, 2000, str. 26). Značilen je za države, ki imajo relativno slabo razvito hipotekarno bančništvo oziroma je le-to šele v razvoju. Nepremičnina, za katero posameznik najame kredit, predstavlja v sistemu hipotekarnega kreditiranja vlogo poročila pri odplačevanju kredita, hkrati pa to predstavlja za upnika varen in hiter dostop do lastništva te nepremičnine oziroma v primeru neplačevanja posojilojemalca učinkovito izvršbo na nepremičnini in njeno izpraznitev za prodajo in poplačilo denarne terjatve (Sabolek, 2007, str. 10).

Če želimo, da takšen sistem tudi v praksi uspešno deluje, potrebujemo urejeno in razvito pravno in regulatorno infrastrukturo, katera mora vsebovati naslednje elemente (Petavs, 2002, str. 51):

- Urejeno in ažurno zemljiško knjigo - kar pomeni, da mora biti učinkovit registracijski sistem lastnine in hipoteke nad nepremičnino, iz katerega je jasno razviden lastniški in hipotekarni naslov ter prioriteta hipotekarnih upnikov).
- Urejeno zakonodajo glede izvršbe na nepremičnino - zakonodaja o izvršbi na nepremičnino mora biti urejena tako, da v praksi omogoča upniku hiter in učinkovit dostop do zastavljene nepremičnine v primeru neplačevanja dolžnika in njeno prodajo v razumnem času.
- Prenos hipotekarnega upništva z ene osebe na drugo - na sekundarnih hipotekarnih trgih mora biti zagotovljena tudi pravna ureditev pri prenosu hipotekarnega upništva z ene

osebe na drugo. Kar pomeni, da so možni hitri in poceni prenosi hipotek brez večjih tveganj za lastnike.

- Primerno stečajno zakonodajo - hipotekarni upniki oziroma vlagatelji v hipotekarne obveznice morajo biti v primeru stečaja primerno zavarovani ter imeti ustrezno prednost pred drugimi upniki.
- Primerno drugo finančno zakonodajo - s tem je mišljena predvsem ustrezna bančna in finančna zakonodaja, ki mora primerno obravnavati hipotekarne kredite in obveznice z vidika tveganja, ki ga lahko prinesejo.

Za uspešno delovanje sistema hipotekarnega bančništva je poleg sistema hipotekarnega kreditiranja potrebno tudi zadostno generiranje dolgoročnih prihrankov ali njihovo usmerjanje v hipotekarno kreditiranje, t.j. sistem financiranja hipotekarnih bank in drugih finančnih institucij (Kacafura, 2005, str. 4).

1.2.3.2 Sekundarni hipotekarni trg hipotekarnih posojil

Sekundarni hipotekarni trg predstavlja financiranje hipotekarnih ustanov (bank in drugih finančnih institucij). Preko njega si hipotekarne ustanove pridobivajo dolgoročne finančne vire. Namen tega trga je povečanje likvidnosti hipotekarnih posojil, poleg tega pa trg omogoča tudi pretok sredstev z območij s presežnimi finančnimi sredstvi v območja, kjer teh sredstev primanjkuje. Z večjo likvidnostjo hipotekarnih posojil ter večjo in bolj pestro ponudbo se zmanjšujejo obrestne mere hipotekarnih posojil in s tem poveča dostopnost in privlačnost hipotekarnih kreditov, kar je zelo pomembno za tiste z nižjimi dohodki in mlade družine, ki prvič rešujejo svoj stanovanjski problem. "V svetu poznajo več različnih modelov financiranja hipotekarnih ustanov na sekundarnem hipotekarnem trgu, in sicer od najbolj klasičnih oblik depozitnega financiranja do bolj specialnih, kot je izdaja hipotekarnih obveznic (angl. *mortgage bond*), sekuritizacija hipotekarnih posojil (angl. *mortgage backed securities*) ali namensko varčevanje" (More, 2001, str. 2).

Pogoj za vzpostavitev sekundarnega trga pa je dobro razvit primarni hipotekarni trg ter zadostno število investitorjev, ki jih zanimajo dolgoročne in varne naložbe (More, 2001, str. 3).

1.2.4 Hipotekarna banka

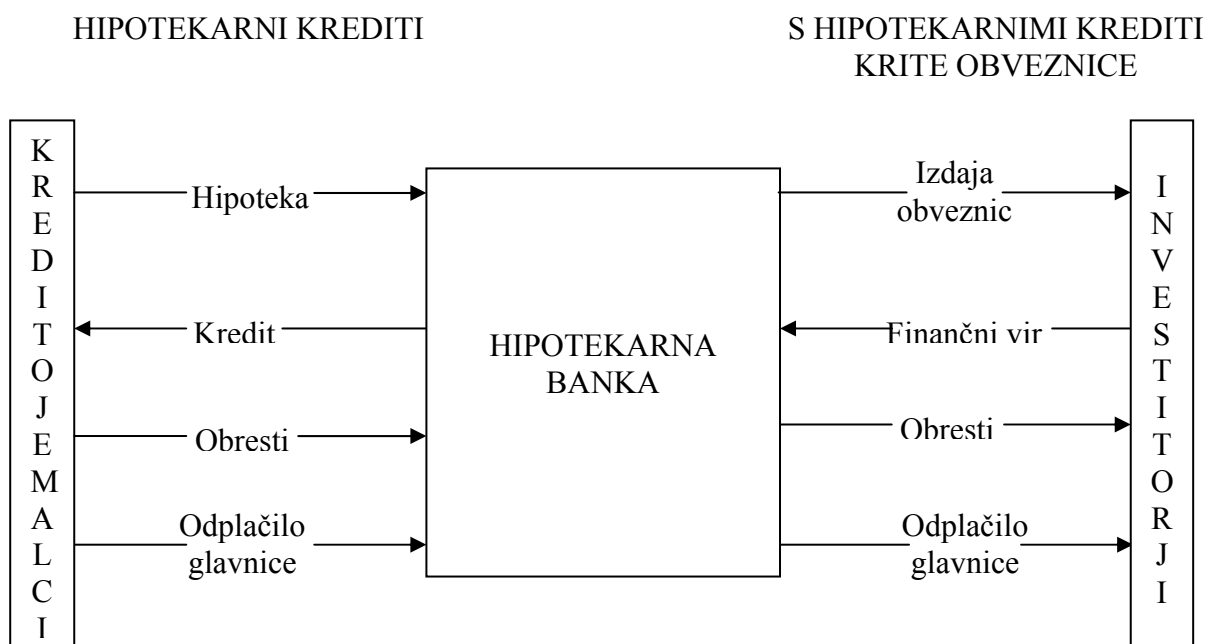
Hipotekarna banka je specializirana finančna ustanova, katera se v glavnem ukvarja samo z eno vrsto poslov¹. Na eni strani dajejo posojila oziroma odobravajo hipotekarne kredite (aktivni posel), na drugi strani pa iščejo dolgoročne finančne vire za refinanciranje odobrenih hipotekarnih kreditov (pasivni posel). Te pridobivajo predvsem z izdajo, s hipotekarnimi krediti kritih obveznic (*mortgage backed bonds*) in njihovo prodajo na kapitalskem trgu (Tomc Jovović, 2001, str. 26). Hipotekarne banke torej delujejo kot nekakšni posredniki, ki koordinirajo na eni strani potrebo izposojevalcev po nakupu oziroma investiranju v nepremičnine, po drugi strani pa zahtevo investitorjev po likvidnih vrednostnih papirjih, ki so varni in donosni. Temeljne naloge hipotekarne banke so (Glogovšek, 1999, str. 13):

- dajanje kreditov, ki so zavarovani s prvoplasiranimi hipotekami na nepremičnine,
- povezovanje sorodnih kreditov v svežnje,
- izdajanje hipotekarnih obveznic, ki služijo refinanciranju hipotekarnih kreditov.

¹ Z eno vrsto poslov pomeni, da se hipotekarna banka z drugimi bančnimi posli ne sme ukvarjati, ker bi s tem povečala tveganje pri svojem primarnem poslovanju, s tem pa bi tudi hipotekarne obveznice postale bolj tvegane.

Vse to hipotekarnim bankam omogoča visoko varnost, kar posledično prinese tudi potrebno zaupanje investitorjev, predvsem so to razni pokojninski in vzajemni skladi, zavarovalnice ter drugi finančni posredniki, ki radi varno in dolgoročno investirajo ter s tem zagotavljajo vire za posojila. Skupna značilnost tovrstnega modela je, da omogoča zelo varno in poceni finančno posredništvo. Varnost ter specializacija pa omogočata veliko učinkovitost tovrstnih bank ter s tem ugodne posojilne obrestne mere. Poleg vseh naštetih ugodnosti ta model omogoča tudi zelo dolgoročna posojila, katerih ročnost znaša tudi do 30 in več let, po drugi strani pa zahteva tudi izjemno dobro razvito finančno okolje, razvit trg z obveznicami in močne institucionalne investitorje (Cmrečnjak, 2001).

Slika 3: Finančni viri hipotekarne banke



Vir: R. O. Edmister, *Financial Institutions: Markets and Management*, 1986, str. 262.

Na Sliki 3 je poenostavljen prikaz pridobivanja virov hipotekarne banke oziroma izdajanje hipotekarnih obveznic na eni strani in odobravanje kreditov na drugi strani. Osnova za odplačevanje kreditov so terjatve, ki predstavljajo poleg zavarovanja tudi vir za odplačevanje obveznosti s strani izdajatelja. Denarni tok terjatev, kateremu pravimo tudi osnovni denarni tok, tako sestavljajo: vračilo glavnice, plačilo obresti ter predčasna odplačila v pogodbi dogovorjenih kreditnih obveznosti. Osnovni denarni tok je bolj ali manj podrejen izvedenemu denarnemu toku oziroma denarnemu toku iz naslova vrednostnih papirjev, ki ga prejemajo investitorji. Banka nato premoženje v obliki hipotekarnih kreditov rezervira v korist investitorjev, vse skupaj pa nadzira skrbnik, ki skrbi tudi zato, da bodo investitorji v primeru, če pride do bankrota banke, imeli prvenstveno pravico poplačila svojih terjatev pred drugimi upniki (Tomc Jovović, 2001, str. 26-27).

1.2.5 Modeli hipotekarnega bančništva

V državah, kjer je nepremičninski trg dobro razvit, uporabljajo pri financiranju stanovanjskih posojil obveznice, zavarovane z hipotekami, oziroma uporabljajo eno izmed oblik hipotekarnega bančništva. Značilno za hipotekarno bančništvo je, da hipotekarne banke izdajajo obveznice, katere so zavarovane s hipotekami ter jih nato prodajo na kapitalnem trgu in tako dobijo nova sredstva, na podlagi katerih lahko odobrijo nova dolgoročna posojila, namenjena nakupu

nepremičnin. V svetu je sicer znanih veliko vrst hipotekarnega bančništva oziroma vsaka država ima svoj prirejen model, v grobem pa lahko ločimo tri modele (Kacafura, 2005, str. 7):

1. tradicionalni model (enonivojski model),
2. model hipotekarne obveznice (značilen predvsem za Evropo),
3. model sekuritizacije oziroma listinjenja (značilen za ZDA).

Same sisteme natančneje opisujem v nadaljevanju, bistvena razlika pa je v tem, da ima tradicionalni model zelo slabo razvit sekundarni hipotekarni trg ali pa ta sploh ne obstaja, med tem ko je med modelom hipotekarne obveznice in modelom listinjenja razlika predvsem z vidika tveganja. Pri listinjenju namreč hipotekarna banka, ko odproda hipotekarne vrednostne papirje (MBS – *mortgage backed securities*) prenese na investitorje tudi tveganje (tudi kreditno ne samo obrestno), le-ti postanejo lastniki hipotekarnih obveznic in s tem upniki kreditorejmalcev, med tem ko pri modelu hipotekarne obveznice (MB – *mortgage bond*) hipotekarna banka kljub prodaji hipotekarnih obveznic le-te obdrži v svoji bilanci stanja, ki jih upravlja, servisira ipd. Tveganje pa se v tem primeru ne prenese na investitorja, saj mora imeti banka v vsakem trenutku rezervni sklad v višini vrednosti izdanih hipotekarnih obveznic (More, 2001, str. 6).

1.2.5.1 Tradicionalni model

Tradicionalni ali enonivojski model je znan po konkretnih oblikah, in sicer angleških stanovanjskih zadrugah (*building societies*) in nemških oz. avstrijskih stanovanjskih hranilnicah, ki se imenujejo *bausparkassen*. Model uporabljajo tudi v drugih državah, kjer ga izvajajo predvsem banke, ponekod pa tudi hranilnice. Tradicionalni model je zanimiv predvsem zaradi institucionalne preprostosti. To pomeni, da vse bistvene funkcije hipotekarnega bančništva, kot so: odobravanje hipotekarnih kreditov, servisiranje le-teh ter zagotavljanje finančnih virov za kreditiranje, poleg tega pa tudi upravljanje s tveganji, ki izhajajo iz njenega portfelja, lahko opravlja ena institucija. Posebnost modela pa je tudi ta, da posojilodajalci (banke, hranilnice) - t. i. *portfolio lenders* hipotekarna posojila ohranjajo v svojem portfelju in jih ne odprodajo oz. jih ne refinancirajo z izdajo hipotekarnih obveznic na kapitalskem trgu (Kacafura, 2005, str. 7).

V tem modelu se finančni viri pridobivajo z depoziti fizičnih in pravnih oseb in ne na sekundarnem trgu, ker ta ali sploh ne obstaja ali pa je zelo slabo razvit, saj pri njem ne obstaja povezanost stanovanjskega financiranja s kapitalskim trgom. Slabost modela pa je predvsem ta, da so zaradi depozitnega načina zagotavljanja dolgoročnih virov višja obrestna tveganja in s tem tudi višji stroški, ki se odrazijo v višjih obrestih za posojilojemalca in s tem višji ceni posojila (Ribič, 2002).

1.2.5.2 Model hipotekarne obveznice

Model hipotekarne obveznice (angl. *mortgage bond*) ponekod v literaturi označujejo tudi kot nemško-danski model specializirane banke, kar je zelo posplošeno. Verjetno to izhaja iz tega, da sta ti dve državi najbolj razviti na tem področju in se druge države zgledujejo predvsem po njunem sistemu. Značilnost modela hipotekarne obveznice je v zagotavljanju kapitala za dolgoročno hipotekarno zavarovana posojila na osnovi izdaje in prodaje obveznic s strani kreditne institucije, katerih pokritje je v hipotekah oziroma zastavljenih nepremičninah. Sistem hipotekarne obveznice je najbolj razvit in tudi najbolj v uporabi predvsem v Evropi. Sicer se posamezne ureditve od države do države razlikujejo zaradi različnih pravnih ureditev ter lokalnih posebnosti, vseeno pa jih v splošnem lahko razdelimo na tri podmodele (More, 2001, str. 5):

1. sistem specializiranih hipotekarnih bank (Danska, Nemčija, Poljska, Madžarska),

2. sistem univerzalnih hipotekarnih bank (Švedska, Latvija, Češka, Slovaška, Portugalska, Španija, Bolgarija),
3. poznamo pa tudi model centralne izdajateljske enote (Švica, Malezija), ki pa se redko uporablja ali pa se uporablja v kombinaciji z drugim sistemom (Avstrija, Francija).

Najpomembnejša razlika je prav v principu specializiranosti oziroma univerzalnosti. Z izdajo hipotekarnih obveznic se lahko ukvarja vsaka komercialna banka (načelo univerzalnosti) ali pa samo posebne, specializirane hipotekarne banke (načelo specializiranosti) (Frank, 2007b, str. 20).

- **Sistem specializirane hipotekarne banke**

Sistem temelji na tem, da lahko zgolj specializirane banke izdajajo hipotekarne obveznice. V največji meri se ukvarjajo le z eno vrsto poslov, in sicer na pasivi z izdajanjem hipotekarnih obveznic in na aktivni z dajanjem hipotekarnih kreditov. Hipotekarne kredite odobravajo izključno s sredstvi pridobljenimi z izdajanjem hipotekarnih obveznic. S tem je zagotovljena visoka varnost teh institucij ter s tem potrebno zaupanje investitorjev in finančnih posrednikov, ki jim je pomembna dolgoročna finančna varnost naložb. Slednji z nakupom hipotekarnih obveznic zagotavljajo finančne vire za hipotekarna posojila. Ustanavljanje in delovanje specializiranih bank je urejeno s posebno zakonodajo ter strogo nadzorovano s strani države. Varnost poslovanja specializiranih bank je na visokem nivoju, saj zakonodaja zelo restriktivno določa obseg dovoljenih poslov, stopnjo pokritja izdanih hipotekarnih obveznic s hipotekarnimi krediti, postopke cenitve nepremičnin itd. (Kacafura, 2005, str. 23).

Najbolj znana primera specializiranih bank v Evropi sta nemški (*Pfandbriefe*) in danski model (*Realkreditobligation*) (Kacafura, 2005, str. 20). Večina drugih, tako zahodno (Francija, Belgija, Luksemburg, Irska, Finska, Norveška) kot tudi vzhodnoevropskih držav (Madžarska, Poljska, Estonija, Grčija, Rusija) se zgleduje po nemškem oziroma danskem modelu, saj imata dolgo tradicijo in veljata za zelo zanesljiva (Lassen, 2003, str. 33-35).

- **Sistem univerzalne hipotekarne banke**

Glavna značilnost tega sistema je, da univerzalna banka poleg rednega bančnega poslovanja izdaja tudi hipotekarne obveznice, zavarovane s hipoteko, ter s tem pridobiva vire za financiranje hipotekarnih kreditov. Sledече poslovanje mora biti strogo ločeno od drugega bančnega poslovanja, banka pa mora upoštevati tudi določene standarde glede kvalitete kritnega premoženja. Univerzalna banka mora tako oblikovati posebni kritni sklad, ki je pod nadzorom skrbnika ter je ločen od ostalega premoženja banke, njegova višina pa je enaka najmanj vsoti izdanih obveznic. S tem je zagotovljena večja varnost takega premoženja, poleg tega pa se s tem zmanjša tudi tveganje investitorjev v izdane obveznice. Posledično tveganje pri običajnem poslovanju banke ne vpliva na tveganje investitorjev v hipotekarne vrednostne papirje. Univerzalna banka mora tako ločiti standardne bančne posle od hipotekarnih poslov. Poleg tega pa kritni sklad nudi investitorjem v hipotekarne obveznice tudi prednosti položaj, kar pomeni, da imajo v primeru stečaja banke lastniki hipotekarne obveznice prednost pri poplačilu terjatve iz kritnega sklada (Petavs, 2002, str. 52).

V Tabeli 1 je prikazana primerjava modela specializiranega in univerzalnega hipotekarnega bančništva. Vsak model ima svoje prednosti in slabosti, ki lahko na določenem trgu prinesejo boljše rezultate, na drugem pa zaradi specifičnosti trga sploh ne pridejo do izraza. Preden se uvede določen model hipotekarnega modela, je zato potrebno dobro preučiti trg in razmerje med koristmi in stroški, ki jih uvedba le-tega prinese.

Tabela 1: Prednosti in slabosti univerzalnega in specializiranega hipotekarnega bančništva

	Univerzalno hipotekarno bančništvo	Specializirano hipotekarno bančništvo
Prednosti	preprostejši model	večja fleksibilnost zaradi preproste in splošne strukture
	možnost trženja tudi drugih bančnih storitev in produktov*	večja cenovna učinkovitost zaradi osredotočenosti na le en bančni produkt
	možnost uporabe obstoječih hipotekarnih posojil kot kritno premoženje za izdajo hipotekarnih obveznic	visoka varnost ter zaupanje investitorjev zaradi zakonske podlage ter strogega državnega nadzora
	ni potrebno ustanavljati novih kreditnih institucij, s čimer so posledično nižji tudi stroški ustanavljanja ter zaposlovanja novih oz. dodatnih kadrov	potrebno manjše število zaposlenih zaradi specializacije strokovnega kadra (kar še dodatno zvišuje varnost in večja cenovno učinkovitost) višji rating hipotekarne obveznice manjše informacijsko tveganje zaradi hitrejših implementacij
Slabosti	pomanjkanje specializiranih znanj	kompleksnejši model
	velika razpršenost izdaj hipotekarnih obveznic vpliva na slabšo likvidnost	možnost trženja zgolj hipotekarnih produktov - prihodek vezan zgolj na en bančni produkt*
	sorazmerno visoki stroški izdaje hipotekarnih obveznic - za investitorje cenovno manj privlačno	visoki zagonski stroški
	težje zagotavljanje cenovno ugodnih dolgoročnih finančnih virov - rating obveznic je običajno enak ratingu banke	primeren bolj za države z velikim finančnim trgom
	slabše poznavanje trga posojilojemalcev in investitorjev, zato je v večji meri izpostavljena tveganju	

*Po mnenju strokovnjakov iz anglosaksonskih držav je zaradi pomanjkanja raznolikosti bančnih produktov v specializiranih hipotekarnih bankah prisotno večje tveganje nastanka stečaja, medtem ko v državah kontinentalne Evrope prevladuje obratno prepričanje. Obratno pa velja za univerzalni model hipotekarne banke (More, 2002b, str. 8-9).

- **Model centralne izdajateljske enote**

Obstaja tudi tretji model, ki se imenuje model centralne izdajateljske enote, uporablja se bolj redko oziroma v kombinaciji z drugim modelom. Ta model je pravzaprav nekakšen kompromis med prejšnjima dvema, bistvo le-tega pa je, da se ustanovi posebna agencija oziroma centralna izdajateljska enota (lahko je to javna družba - Malezija, Singapur, Hong Kong; zakonsko določena skupna izdajateljska enota - Švica; prostovoljna skupna izdajateljska enota - Avstrija). Le-ta nato od vseh drugih bank odkupuje hipotekarne kredite ter na njihovi osnovi izdaja hipotekarne obveznice, ki jih nato prodaja investitorjem. Model centraliziranega izdajatelja lahko funkcionira tako v okviru modela hipotekarne obveznice (samostojno ali v kombinaciji z modelom specializiranega bančništva), kot tudi v okviru modela sekurizacije, značilnega za ZDA (Kacafura, 2005, str. 25).

1.2.5.3 Model sekuritizacije

Model sekuritizacije oziroma listinjenja je najbolj razvit v ZDA, deloma tudi v Evropi, predvsem v Veliki Britaniji, zahteva pa zelo dobro razvito finančno okolje. Ker je za ta model značilen zelo dobro razvit sekundarni trg hipotekarnih kreditov, gre za večnivojski model. Pravzaprav bi lahko rekli, da gre za finančno tehniko preoblikovanja denarnega toka iz manj likvidnih naložb (posojil) v naložbe z visoko likvidnostjo, kot so vrednostni papirji, katere nato prodajajo (predvsem institucionalnim) investitorjem (Kacafura, 2005, str. 7-8).

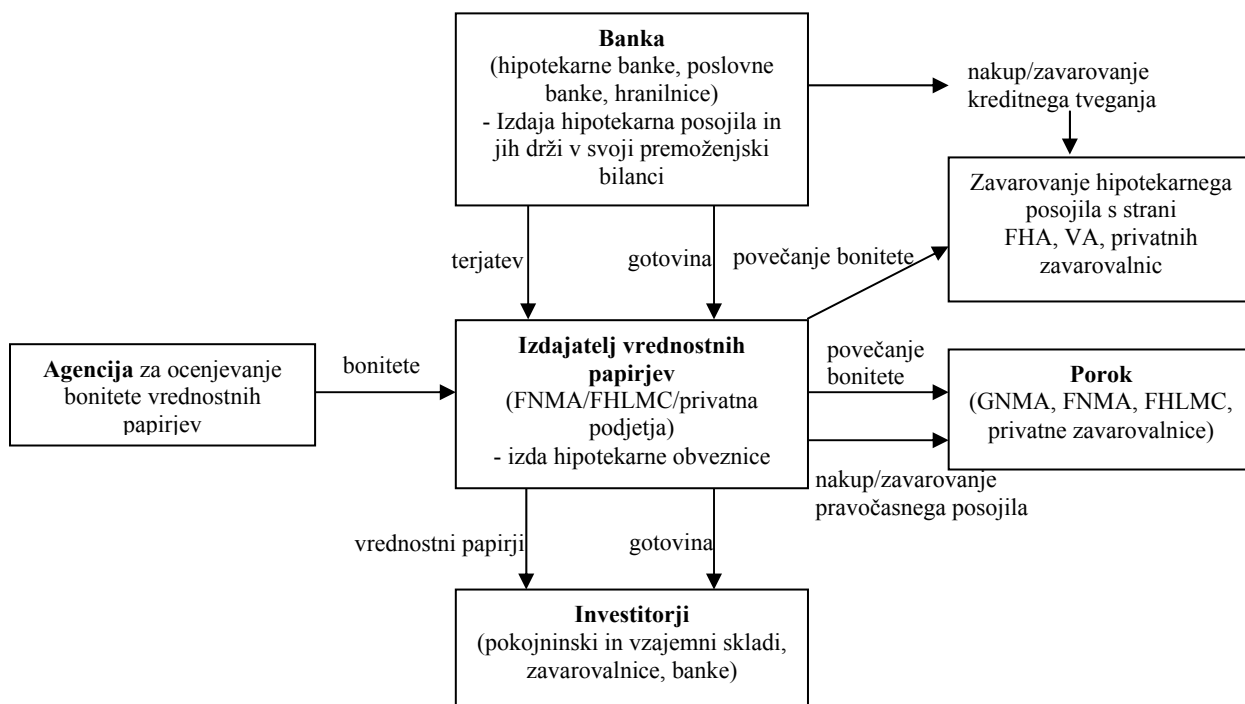
Institucije, ki odobravajo hipotekarne kredite, ne izdajajo hipotekarnih obveznic z namenom pridobivanja finančnih virov, s katerimi bi odobrile nove hipotekarne kredite, temveč hipotekarna posojila odprodajo posebnim finančnim institucijam (More, 2001, str. 6). Listinjenje je proces, ko banke odprodajo svoj portfelj hipotekarnih kreditov, pridobljen z zbiranjem in združevanjem bančnih terjatev iz naslova dolgoročnih posojil s čim bolj podobnimi lastnostmi (angl. *pool*) tretji osebi (v ameriškem sistemu ponavadi vladnim agencijam), ki oblikuje pakete hipotekarnih kreditov in na njihovi podlagi izda s posojili zavarovane obveznice (*mortgage backed securities*). Nato sledi prodaja vrednostnih papirjev investitorjem, sam proces listinjenja pa se zaključi, ko se s kupnino od odprodanih vrednostnih papirjev poravnava kupnina za odkupljene terjatve (Fabozzi & Modigliani, 1992, str. 19-20).

Na Sliki 4 lahko vidimo strukturo listinjenja, značilno za ZDA. Hipotekarne banke odobrijo posojila, še prej pa se povežejo z Zveznim stanovanjskim uradom² (FHA - *Federal Housing Authority*) ter Upravo za vojne veterane³ (VA- *Veteran's Administration*) (Mortgage banking, 1996 -1998, str. 78). Državna institucija jamči za vračilo dolga v primeru neplačila oziroma bankrota posojilojemalca. Banka nato hipotekarno posojilo proda FHLMC, FNMA ali privatnemu podjetju. Le-ti zagotovijo dodatno jamstvo za pravočasno plačilo glavnice in obresti pri FNMA, GNMA ali FHLMC. Ko se pridobijo vsa zavarovanja, se nato izdajo vrednostni papirji, katere največkrat kupijo razni pokojninski in vzajemni skladi, banke, zavarovalnice itd. (Mejač Krassnig, 1996, str. 18-19).

² Zvezni stanovanjski urad spodbuja zasebne ponudnike hipotekarnih posojil (zasebno hipotekarno kreditiranje) z zagotavljanjem jamstev oz. garancij za ta posojila (kredite). Določa standarde za gradnjo in zavarovalne pogodbe in zagotavlja standardizacijo določil ter pogojev pri stanovanjskem hipotekarnem kreditiranju.

³ Uprava veteranov, ki omogoča posameznikom, ki so služili v ameriški vojaški službi, da pridejo do svojega lastnega doma s tem, ko jim ponujajo delna jamstva za hipotekarna posojila z določenimi VA pogoji.

Slika 4: Struktura listinjenja s sodelovanjem državnih agencij (ZDA)



Vir: A. Mejač Krassnig, *Listinjenje hipotekarnih posojil in premoženja*, 1996, str. 20; A. Saunders, *Financial Institution Management*, 1994, str. 672.

2 HIPOTEKARNI SISTEMI PO SVETU

V nadaljevanju podrobneje predstavljam posamezne hipotekarne sisteme, ki veljajo za posamezne države v svetu. Najprej je predstavljena država z najbolj razvitim sistemom hipotekarnega bančništva - ZDA, zatem pa sledijo še evropski sistemi. Tudi pri slednjih velja, da bodo najprej predstavljeni bolj razviti zahodnoevropski sistemi in nato slabše razviti sistemi novejših, tako imenovanih tranzicijskih članic EU.

2.1 Hipotekarno bančništvo v ZDA

V finančno bolj razvitih državah, predvsem pa v ZDA (kjer je hipotekarno bančništvo najbolj razvito), poznajo več vrst hipotekarnih kreditov (Furlani, 1998, str. 40):

- Stanovanjski hipotekarni krediti, kateri niso namenjeni le širjenju finančne ponudbe na določenem finančnem trgu, ampak predvsem omogočanju in lažji dostopnosti financiranja izgradnje oziroma nakupa nepremičnin s strani prebivalstva. Ti krediti so namenski in dolgoročni in ravno zaradi svoje dolgoročnosti precej omejujejo likvidni portfelj finančnih posrednikov oziroma posojilodajalcev, pomenijo pa tudi večje tveganje, še posebej pri posojilih s fiksno obrestno mero.
- Komercialni hipotekarni krediti, ki so v finančnem poslovanju precej bolj pogosti. Njihov pomen s sprostitvijo finančnega trga in vstopom Slovenije v EU počasi, a vztrajno narašča tudi pri nas.

Kljub precejšnjim razlikam med tema dvema vrstama kreditov pa imata vendar skupno najpomembnejšo lastnost, in sicer obe vrsti kreditov sta zavarovani z realno vrednostjo nepremičnin. Pomembno je tudi to, da se hipoteko vknjiži v zemljiško knjigo, iz katere se

kasneje ugotavlja pravno razmerje med posojilodajalcem in posojilojemalcem. Poleg omenjenega pa imata še eno skupno točko, in sicer podatke, s katerimi posojilodajalec utemeljuje svojo odločitev, ali bo kredit odobril ali ne. Podatki so (povzeto po Kidwell, Peterson, Blackwell, 1993):

- LTV (ang. *loan to value*) – pomeni delež kredita v celotni vrednosti zastavljene nepremičnine oziroma za katero se kredit jemlje, če je namenjen za nakup nepremičnine. Obvezni delež LTV-ja lahko določi tudi vlada, če želi regulirati dane kredite glede na rizičnost.
- PTI (ang. *payment to income*) – predstavlja delež obroka kredita v posojilojemalčevem dohodku (pri fizičnih osebah je to običajno plača, pri pravnih pa poslovni izid oziroma dobiček). Pri nas je to še vedno eden od pogojev, saj predvsem banke to postavko spremljajo in preverjajo, kakšno kreditno sposobnost ima posojilojemalec oziroma kolikšno višino mesečnega izplačila kredita si glede na plačo lahko še privošči. Banke se zato še vedno uporabljajo odplačila danih kreditov preko administrativne prepovedi na plačo posojilojemalca, medtem ko zasebne institucije temu elementu ne dajejo velikega pomena.

Za ZDA, ki imajo zelo razvito finančno okolje, je značilen že omenjeni model listinjenja oziroma sekurizacije, ki temelji predvsem na aktivnostih sekundarnega trga kapitala. Finančne institucije, ki se v ZDA ukvarjajo s hipotekarnimi krediti in prispevajo k zmanjševanju tveganja posojilodajalcev, so predvsem hipotekarne banke, hranilnice, zavarovalnice ter pokojninski skladi. Poleg njih zelo pomembno, če ne ključno vlogo igrajo tudi vladne agencije, ki so največje izdajateljice hipotekarnih obveznic. Vlada je tako oblikovala tri hipotekarne agencije, in sicer:

1. Ginnie Mae (GNMA - *Government National Mortgage Association*),
2. Fannie Mae (FNMA – *Federal National Mortgage Association*),
3. Freddie Mac (FHLMC – *Federal Home Loan Mortgage Corporation*).

Namen agencij je predvsem omogočiti dostopnost hipotekarnih posojil širšemu krogu gospodinjstev, s tem pa tudi ključno pripomorejo k razvoju hipotekarnega trga. Poleg tega za odobrena posojila, ki jih ponujajo agencije, jamči država (Frank, 2007b, str. 21; Davidson et al., 2003, str. 75).

V nadaljevanju na kratko predstavljam hipotekarne agencije ter njihove naloge oziroma namen (povzeto po Mejač-Krassnig, 1996, str. 18):

- **Ginnie Mae** – GNMA⁴ je vladna korporacija, ustanovljena leta 1968 iz dela FNMA in je pod nadzorom oddelka za stanovanjski in urbanistični razvoj (HUD⁵). Vse svoje programe financira s pomočjo vladnih sredstev. Ena od njenih ključnih nalog je dajanje poroštev za pakete hipotekarnih posojil, zavarovanih z jamstvom FHA (*Federal Housing Administration*) in VA (*Veterans Administration*), in sicer tako, da garantira pravočasnost plačil obresti in vračilo glavnice.
- **Fannie Mae** - FNMA⁶ je bila ustanovljena že daljnega leta 1938. Njen glavni namen je bil pomagati Zvezni stanovanjski Agenciji (FHA) vzpostaviti nacionalni trg hipotekarnih posojil z državnim jamstvom. Leta 1968 je agencija prišla v privatne roke, še vedno pa mora pri svojem delovanju upoštevati smernice, predpisane s strani države. Njene delnice kotirajo na New Yorški borzi. FNMA zagotavlja likvidnost na trgu hipotekarnih posojil tako, da sodeluje pri nakupu ter prodaji hipotekarnih posojil, njihovem združevanju, izdajanju vrednostnih papirjev iz tega naslova ter dajanju poroštev za pravočasnost odplačil hipotekarnih posojil, združenih v pakete.

⁴ GNMA - *Government National Mortgage Association*

⁵ HUD - *Department of Housing and Urban Development*

⁶ FNMA - *Federal National Mortgage Association*

- **Freddie Mac** - FHLMC⁷ je bil ustanovljen leta 1970 s strani ameriškega kongresa. Njegova ključna naloga pa je bila pomagati razviti sekundarni trg hipotekarnih posojil. Danes je FHLMC pod nadzorom združenja hranilno posojilnih združb (*Federal Home Loan Bank System*), njegova ključna naloga pa je združevanje posojil, danih s strani finančnih institucij, ki nimajo državni jamstev, v pakete hipotekarnih posojil.

Skupno vsem trem agencijam je, da jamčijo investitorjem za pravočasno plačilo obresti in glavnice s strani posojilojemalcev, tudi če ta plača z zamudo. Razlikujejo pa se po tem, da Fannie Mae in Freddie Mac dejansko kupujeta hipotekarna posojila ter jih nato glede na skupne lastnosti združita v pakete in na podlagi le teh izdaja vrednostne papirje. Po drugi strani pa Ginnie Mae ne izdaja sama vrednostnih papirjev temveč daje poročstva za posojila, katerih pogoji so že vnaprej določeni (velikost posojil, vrsta obrestne mere, vrsta zavarovanja itd.). Poleg tega se agencije razlikujejo tudi po tem, da je Ginnie Mae v državnih rokah ter se financira iz proračuna, Fannie Mae in Freddie Mac pa sta privatni ustanovi in sta le deloma sponzorirani s strani države, morata pa zato upoštevati državne smernice (Mejač-Krassnig, 1996, str. 19).

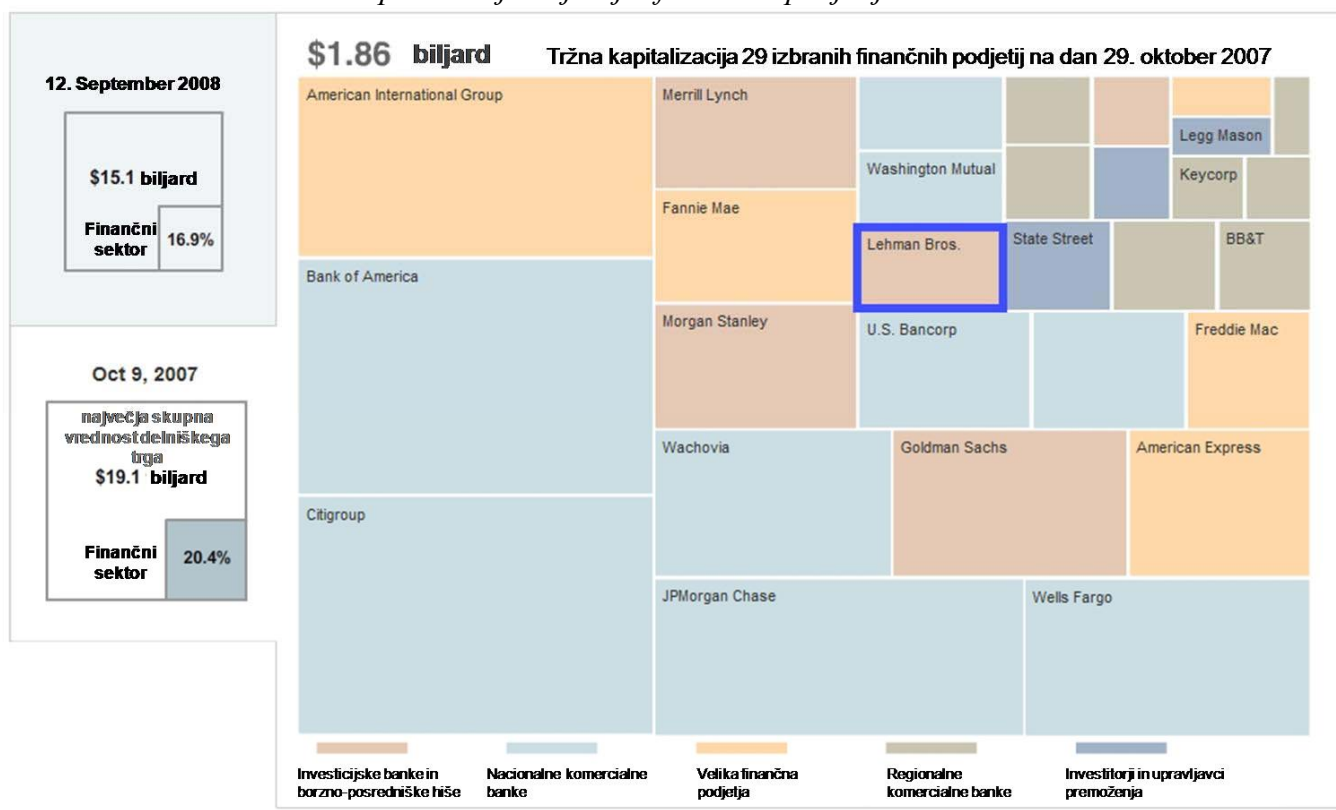
Agencije so v času gospodarske krize v sedemdesetih letih prejšnjega stoletja, pomagale zagotoviti večjo likvidnost na trgu hipotekarnih posojil ter oživiti stanovanjsko gradnjo, ki je v času krize skoraj zamrla.

V zadnjih letih se je trg hipotekarnih obveznic močno povečal ter dosegel najvišjo stopnjo razvoja znotraj trga obveznic (Frank, 2007b, str. 22). Kriza v letu 2008, ki se je pravzaprav začela že v letu 2006, je trg močno prizadela, veliko hipotekarnih bank je propadlo, povečala se je brezposelnost, gospodarska rast pa je povsem stagnirala.

Na Sliki 5 lahko vidimo, da je tržna kapitalizacija devetindvajsetih največjih finančnih podjetij v ZDA proti koncu leta 2007 znašala 1,86 biljarde dolarjev. V tem letu so finančne družbe še kotirale visoko, toda ko so se začele pojavljati čedalje večje težave na hipotekarnih in kreditnih trgih, so delnice mnogih podjetij z Wall Street-a močno padle. Nekatera izmed največjih finančnih podjetij so se znašla v veliki krizi, kasneje pa so bila ali odkupljena ali prevzeta s strani vlade ali pa so bila primorana razglasiti stečaj (z modro obrobljen Lehman Bros.). S slike je prav tako razvidno, da se je v roku enega leta največja skupna vrednost delniškega trga zmanjšala z 19,1 biljarde dolarjev v oktobru 2007 na 15,1 biljarde dolarjev v septembru 2008 (Quealy & McInain, 2008), čeprav je kriza takrat šele dobro udarila in vemo, da je kasneje izpuhtelo še veliko več prenapihnjene vrednosti kapitalskega balona ter prizadelo ne samo finančni sektor gospodarstva, pač pa tudi realni sektor gospodarstva, kar je krizo močno poglobilo.

⁷ FHLMC - *Federal Home Loan Mortgage Corporation*

Slika 5: Tržna kapitalizacija največjih finančnih podjetij v ZDA oktobra 2007



Vir: Wilshire associates, Quealy & Mclein, 2008, *The New York Times*.

2.1.1 Hipotekarna kriza

Ameriški trg nepremičninskih posojil je razdeljen na dva velika segmenta, ki se ločita po kakovosti premoženja, s katerim je posojilo zavarovano. Poznamo t. i. trg prvorazrednih hipotekarnih posojil (*prime*) in neprvorazrednih (*non-prime*) trg (Hancock et al., 2005). Trg drugorazrednih (*subprime*) hipotekarnih posojil, kjer so se pravzaprav težave začele, je del neprvorazrednega trga. Poleg tega ameriški trg pozna več vrst hipotekarnih posojil, in sicer s fiksno obrestno mero (*fixed rate mortgage - FRM*), s prilagodljivo obrestno mero (*adjustable rate mortgage - ARM*), obstaja pa tudi nekakšna kombinacija prvih dveh, imenovana hibridna obrestna mera (*Hybrid ARM*), ki pomeni, da na primer prvih nekaj let plačujemo fiksno obrestno mero, nato pa variabilno (Kalotay, 2009, str. 47-50).

To je pomembno predvsem s tega vidika, ker so take pogoje odobraval tudi ljudem, ki so ob začetni nizki fiksni obrestni meri lahko plačevali obveznosti, kasneje pa, ko se je ta spremenila v variabilno, niso več uspeli odplačevati mesečnih obveznosti. Ker je bilo takih drugorazrednih hipotekarnih posojil veliko, so bile tudi posledice za trg usodne, saj je nepremičninski balon počil in sprožil "domino efekt".

Hipotekarna kriza oziroma njen vzrok gre po razmišljanjih predsednika FED-a iskati že v letih 2005 in 2006, ko je bila obrestna mera na ameriškem nepremičninskem trgu tako nizka, da so hipotekarna posojila dobile osebe, ki jih ne bi bile nikoli sposobne plačati. Banke so delovale skrajno neprevidno, saj so odpirale nepremičninske oddelke, ki so morali na vsak način doseči predvidene cilje. S tem so podeljevale hipoteke tudi osebam, ki niso bile zmožne poskrbeti niti za potrebno zavarovanje oziroma varščino v primeru neplačila, kaj šele, da bi sploh lahko odplačale hipoteko. To je še posebej nerazumljivo s tega stališča, kako naj bi te osebe odplačevale posojila v primeru, da se obrestne mere zvišajo. Tako je polovica vseh v tistem času

podeljenih kreditov, ob višjih nivojih obrestnih mer naletela na plačilne težave. Podeljenih je bilo kar 14 milijonov kreditov, od tega jih je kar polovica tako imenovanih slabih "drugorazrednih" posojil (*sub-prime mortgage crisis*) oziroma nezmožnih odplačevati dolgov. Ti krediti ne bi smeli biti podeljeni, zato bodo ti ljudje nepremičnine izgubili. Predsednik FED-a torej želi prepustiti delovanje čistilne moči prostemu trgu in nesolventne udeležence poziva k plačilu. Pri tem pa bodo potonili tudi tisti, ki so take hipoteke izdajali in tudi nekatera nepremičninska podjetja, ki so se pogumno spuščala v takšne posle. Trg se bo na ta način v nekaj mesecih očistil slabih posojil oz. kreditov in nepremičninski trg bo potem spet stal na zdravih temeljih. Posledice bodo seveda hude, saj bo 7 milijonov ljudi izgubilo svoje nepremičnine, tisoči pa bodo ostali brezposelni, ker bo šlo njihovo podjetje v stečaj (Verbole, 2007, 13. avgust).

V letu 2007 je kriza res nastopila, sprva se je povečal delež neplačil na segmentu drugorazrednih nepremičninskih posojil, ki je dosegel rekordno visoko raven, pod vprašaj pa je postavil tudi dejansko vrednost iz njih izvedenih vrednostnih papirjev. Že poleti 2007 so se začele kazati prve težave (odpisi izgub zaradi drugorazrednih nepremičninskih posojil, težave skladov in institucionalnih investitorjev, ki so imeli v svojih portfeljih izvedene finančne instrumente povezane s hipotekarnimi posojili). Bonitetne agencije so zaradi teh težav začele sistematično zniževati ocene izvedenih finančnih instrumentov, ki so temeljili na drugorazrednih nepremičninskih posojilih, to pa je prestrašilo vlagatelje, da so le-te začeli množično odprodajati. Finančna kriza je prvič resno pokazala zobe avgusta istega leta, ko so se zaradi nepričakovanih prodaj v težavah znašli skladi BNP Paribas, ki jih je banka nehala izplačevati. To je povzročilo dvom v zaupanje bank, saj bi lahko tudi druge banke prikrivale podobne težave. Temu je sledilo poslabšanje pogojev na medbančnem sektorju, kjer se je likvidnost močno zmanjšala. Banke so postale previdne ter zaradi izpostavljenosti drugorazrednim posojilom začele kopičiti rezerve, niso pa bile pripravljene posojati denarja. Prvič so morale posredovati tudi centralne banke, ki so zagotovile dodatno likvidnost za normalno medbančno poslovanje (Rant, 2008, str. 62).

Kljub ukrepom pa se je kriza v naslednjem letu še poglobila. Na ameriškem finančnem trgu je septembra 2008 zavlada prava panika, najprej zaradi stečaja hipotekarne banke Indy Mac ter investicijske banke Lehman Brothers, že spomladi 2008 je bila po nizki ceni prevzeta banka Bear Sterns, kasneje septembra 2008 pa še Merrill Lynch, preostali dve veliki dve pa sta v septembru prostovoljno prešli pod nadzor ameriške centralne banke (Goldman Sachs in Morgan Stanley) in prenehali biti investicijski banki. S tem je bilo obdobje velikih investicijskih bank na Wall Streetu zaključeno (Svetovna finančna kriza 2007/2008-20??, 2008, str. 7).

Nato pa je pod vprašaj prišlo tudi zdravje dveh agencij za hipotekarne kredite Fannie Mae in Freddie Mac, ki imata in garantirata za okrog polovico vseh ameriških hipotek. Finančno krizo pa je še poglobil strah pred propadom obeh agencij, ki izhaja iz ohlajanja stanovanjskega trga in hipotekarne kreditne stiske. Da bi naelektreno ozračje na finančnem in nepremičninskem trgu pomirili, je ameriški kongres sprejel paket zakonov za posodobitev Zvezne uprave za stanovanja, oblikovanje nove regulative agencije in večji nadzor nad paradržavnima Fannie Mae in Freddie Mac. Poleg tega je FED pripravil tudi nova in bolj stroga pravila za izdajanje hipotekarnih posojil, ki bodo preprečevala ponovitve sedanje krize. Kriza se je s propadom investicijske banke Lehman Brothers razširila v vsako poro finančnega sveta. Iz Amerike se je prenesla v Evropo in nato naprej na razvijajoče se trge in v manjša tržna gospodarstva (Mednarodni denarni sklad, 2008, str. 6).

Države in centralne banke so po vsem svetu začele sprejemati do pred kratkim nepredstavljljive ukrepe za stabilizacijo finančnih trgov in s tem umiritev oziroma ublažitev posledic finančne krize. ZDA so za krizo namenile stimulatívni paket 700 milijard USD pomoči, Nemčija je za pomoč bančnemu sektorju namenila 500 milijard evrov pomoči, Francija 360 milijard evrov. Po Nemčiji in Franciji pa so garancije za posojila zagotovile še Nizozemska (200 milijard evrov),

Španija (100 milijard evrov) in Avstrija (85 milijard evrov). Omenjena peterica članic območja evra bo tako skupaj zagotovila 1300 milijard evrov (eksplozija tečajev - D.Š.& B.S., 2008, 13. oktober). V Prilogi 1 je podrobneje prikazujem kronološki pregled krize po izbranih finančnih institucijah v letu 2008.

Ukrepi so med drugim vključevali neomejeno zagotavljanje likvidnosti, državne dokapitalizacije in prevzeme institucij, ki jim je grozil propad, možnost državnega odkupa slabih finančnih naložb, neomejene državne garancije za depozite in še bi lahko naštevali. Države so torej nase prevzemale vsa tveganja, ki so nastala, pri tem pa so nekatere celo same zašle v težave, saj so zaradi previsokih obveznosti prekoračile svoj proračun oziroma plačilno bilanco (Islandija, Madžarska, Ukrajina itd.) (Rant, 2008, str. 56).

Globalna finančna kriza še zdaleč ni končana, pokazala pa je nekatere temeljne pomanjkljivosti mednarodnega denarnega sistema. Problem je tudi v tem, da kriza ni ciklična, ampak je sistemske narave, zato hitrih in učinkovitih rešitev ne gre pričakovati. Vsekakor bo treba delati v smeri odprave globalnih finančnih ravnovesij, potrebno bo tudi ustrezno regulirati finančne institucije ter razmisliti o načinu delovanja bonitetnih agencij, saj so tudi te s svojimi napačnimi ocenami pripomogle k nastanku krize. Po drugi strani pa bo treba spodbujati tudi gospodarsko rast oziroma agregatno povpraševanje, ki v takih razmerah pade zaradi manjše dostopnosti kreditov. Prav tako bodo morale tudi državne oblasti razmisliti o pristopu k reševanju krize in sprejetih ukrepih, saj udeležba javnih sredstev za pokritje privatnih izgub predstavlja veliko moralno tveganje (Rant, 2008, str. 64).

Ali bi potemtakem morali biti tudi davkoplačevalci udeleženi v pričakovanih prihodnjih dobičkih, oziroma na drug strani zasebniki v izgubah? Vsekakor bo treba te stvari čim prej natančno definirati, saj morajo odgovornost za svoja dejanja prevzeti tudi tisti, ki so nas pravzaprav pahnili v to krizo.

2.2 Evropski hipotekarno-kreditni trg

Hipotekarni krediti v Evropski uniji so v porasti. Hipotekarni krediti fizičnim osebam dominirajo na hipotekarnem trgu posojil. V državah, kjer so podatki na voljo, naj bi ti krediti dosegli 70 % do 90 % vseh hipotekarnih posojil. Vrednost neplačanih stanovanjskih hipotekarnih posojil se je nominalno podvojila od leta 1981 in je v letu 2007 znašala približno 6.100 milijard evrov, kar predstavlja 50.1% BDP-ja EU25 ali okoli 17% evropskega trga obveznic (Lambert, 2009, str. 3).

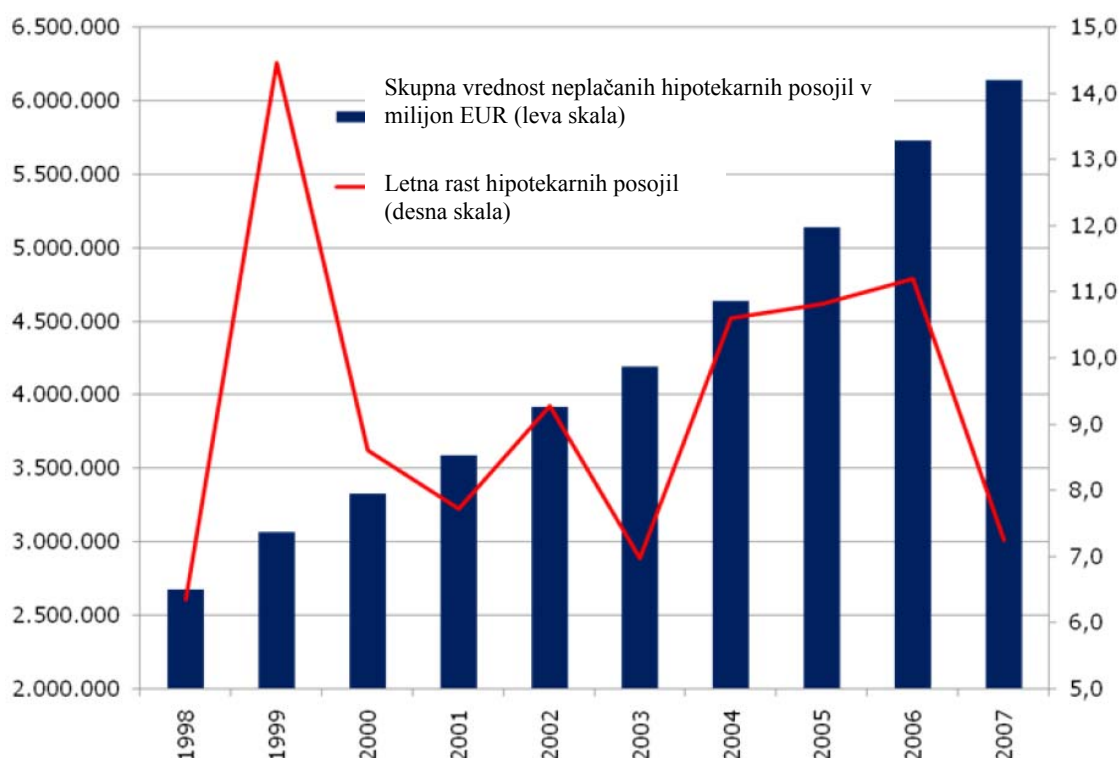
Rast stanovanjskih hipotekarnih poslov oziroma aktivnosti je od leta 1981 zelo variirala od države do države EU. Opazna povečanja hipotekarnega zadolževanja v EU (15) so bila predvsem v Španiji, na Portugalskem, v Grčiji in na Nizozemskem. V teh državah se je hipotekarno zadolževanje povečalo za vsaj 10 % točk od leta 1988. V novejših članicah (EU 10) je bilo opazno povečanje delovanja hipotekarnih poslov predvsem na Slovaškem, v Litvi in na Poljskem, potrebno pa je poudariti, da so v primerjavi z EU15 v teh državah članicah hipotekarni trgi še zmeraj skromno razviti oziroma je velikost teh poslov veliko manjša. V EU 15 je bila povprečna letna rast hipotekarnih kreditov približno 8 %, medtem ko je v novih članicah (EU 10) povprečna rast kar 50 % na leto, seveda predvsem na račun razvijajočih se trgov (Ducoulombier & Shewaram, 2004, str. 10).

Največji trgi z vidika neplačanih hipotekarnih posojil so Nemčija, Velika Britanija, Nizozemska in Francija. Seveda so opazne razlike v relativnih velikostih med nacionalnimi hipotekarnimi trgi, ki so odvisne od več dejavnikov, med njimi naj omenim razlike v ekonomski, fiskalni politiki in zgodovini, kar vse vpliva na te trge. V letu 2002 so bili neplačani hipotekarni dolgovi,

izraženi v % od BDP: 88 % na Nizozemskem pa tja do 11 % v Italiji, kar lepo pokaže, kako različne so aktivnosti na posameznih nacionalnih trgih. K izredno heterogenemu evropskemu hipotekarnemu trgu pripomorejo tudi razlike v strukturi nacionalne lastnine in gradbeništvu, razlike v ravni cen hiš in stanovanj ter razlike v sestavi samih gospodinjstev (Ducoulombier & Shewaram, 2004, str. 10-11).

Slika 6 nam sicer kaže, da letna rast hipotekarnih posojil niha od leta do leta, vendar pa lahko vidimo tudi, kako narašča skupna vrednost neplačanih stanovanjskih hipotekarnih posojil, kar pomeni, da v Evropi hipotekarna posojila pridobivajo na pomenu, saj tudi nove članice EU pospešeno uvajajo oziroma so že uvedle hipotekarne sisteme v svoja gospodarstva.

Slika 6: Vrednost stanovanjskega hipotekarnega trga v letih od 1997-2007 v EU 27



Vir: Lambert, 2006, str. 6

V Tabeli 3 so predstavljeni ključni kazalci za izbrane države in EU 27. Iz tabele lahko vidimo, da je delež lastniških stanovanj v novejših članicah EU zelo visok (V Sloveniji je prišlo v privatno last veliko stanovanj po Stanovanjskemu zakonu⁸ (Ur. l. RS, št. 18/1991), ki je omogočal najemnikom družbenih stanovanj odkup le-teh pod ugodnimi pogoji), medtem ko je v starejših bolj razvitih članicah EU ta precej nižji. Obratno pa velja za delež stanovanjskih posojil v BDP-ju in pa vrednost stanovanjskih posojil na prebivalca, ki je v novejših manj razvitih članicah EU razmeroma nižji, kar kaže, da se trgi hipotekarnih posojil v teh državah šele razvijajo.

⁸ Tako imenovani "Jazbinškov zakon".

Tabela 2: Pregled ključnih kazalcev po državah za leto 2007

Država	Rast BDP	Stopnja nezaposlenosti	Inflacija	Delež lastniških stanovanj	Delež stanovanjskih hipotekarnih posojil v BDP-ju	Stanovanjska hipotekarna posojila na prebivalca v 000 €	Skupna vrednost stanovanjskih posojil v mio €	Letna rast cen nepremičnin v %	Splošna obrestna mera (Evro območje)	Neplačane hipotekarne obveznice kot % neplačanih stanovanjskih posojil
EU 27	2,9 %	7,1 %	2,4 %	70,4 %	50,1 %	11,25	6.146.672	7,8 %	5,1 %	16,0 %
Nemčija	2,5 %	8,4 %	2,3 %	43,2 %	47,7 %	14,05	1.155.742	1,7 %	5,0 %	17,9 %
Velika Britanija	3,0 %	5,2 %	2,3 %	70,0 %	86,3 %	28,76	1.745.790	10,9 %	5,8 %	4,7 %
Italija	1,5 %	6,1 %	2,0 %	80,0 %	19,8 %	5,13	304.223	6,0 %	5,2 %	n/a
Danska	1,8 %	3,7 %	2,3 %	54,0 %	92,8 %	38,71	211.381	2,0 %	5,9 %	100 %
Slovenija	6,1 %	6,1 %	3,8 %	84,0 %	8,0 %	1,32	2.670	n/a	6,3 %	n/a
Češka	6,5 %	5,3 %	3,0 %	58,7 %	15,3 %	1,89	19.554	n/a	5,5 %	n/a
Slovaška	10,4 %	11,1 %	1,9 %	81,0 %	11,9 %	1,21	6.529	24,0 %	6,2 %	n/a
Poljska	6,5 %	9,6 %	2,6 %	75,0 %	11,7 %	0,94	35.966	19,3 %	5,9 %	1,9 %
Estonija	7,1 %	4,7 %	6,7 %	96,0 %	36,3 %	4,19	5.625	7,2 %	5,5 %	n/a
Madžarska	1,3 %	7,4 %	7,9 %	92,0 %	12,4 %	1,25	12.535	n/a	n/a	47,9 %

Vir: EMF, Hyostat 2007, str. 22 - 49

2.2.1 Raven integracije

Popolna hipotekarna integracija bi pomenila, da so enaki hipotekarni produkti na voljo vseh članicah EU po enakih cenah. Ker pa se lokalni trgi med seboj razlikujejo je raven integracije na splošno zelo težko meriti. Obstoječi indikatorji, ki se uporabljajo za merjenje integracije evropskih trgov, lahko privedejo do nekonsistentnih rezultatov. To je razvidno predvsem iz dveh indikatorjev, ki se uporabljata najbolj pogosto, in sicer: raven preko mejnih aktivnosti (koliko domači akterji delujejo na tujih trgih) in stopnja cenovne konvergence (primerljivost cen) (London Economics, 2005, str. 4).

Čeprav ne obstaja točna definicija, ki bi definirala oziroma opredelila čezmejna hipotekarna posojila, pa obstaja kar nekaj primerov takega poslovanja - npr: nemške hipotekarne banke so ponujale komercialne hipotekarne kredite na Nizozemskem, Veliki Britaniji, Franciji in Španiji. Tudi nekateri francoski in danski posojilodajalci ponujajo stanovanjske kredite v tujini. Prav tako tudi nizozemski posojilodajalci ponujajo posojila na balkanskem trgu in Angleži preko interneta na irskem trgu. Iz teh primerov vidimo, da nekaj te vrste aktivnosti že obstaja, vseeno pa ne moremo govoriti o vsesplošni razširjenosti, kaj šele o kakšni večji koordinaciji, ki bi bolje povezala evropske nacionalne trge v celotni evropski trg. Posojilodajalci najpogosteje operirajo na tujih trgih preko podružnic skupnega vlaganja (*joint ventures*). Z direktnim operiranjem na tujih trgih, se pravi brez podružnic oziroma baz, deluje manj kot 1 odstotek ponudnikov, kar kaže z vidika tega indikatorja na zelo majhno integracijo v EU hipotekarno-kreditnem trgu. Obratno pa je pri konvergenci cen, saj so nedavne študije pokazale, da so razlike v cenah hipotekarnih kreditov med različnimi članicami dokaj majhne, kar kaže na visoko stopnjo integracije evropskega trga (Zelena knjiga, 2005, str. 6).

V Evropi je hipotekarno bančništvo različno razvito. Ločiti moramo razvite EU članice (EU 15), ki imajo hipotekarne posle dobro razvite, pa še med temi je precejšnja razlika (Nizozemska-Italija) in med novejšimi manj razvitimi članicami t. i. tranzicijskimi državami (EU 10), med te spada tudi Slovenija, ki še oblikujejo svoje hipotekarne sisteme. V novih članicah je potrebno najprej zagotoviti pravne in zakonodajne okvire za delovanje hipotekarnega bančništva in poleg primarnega trga hipotekarnih obveznic, vzpostaviti oziroma pospešiti razvoj sekundarnega trga, ter zagotoviti primerno izobražen kader, da bo sistem lahko normalno deloval. Večina teh članic (Češka 1995, Slovaška 1996, Madžarska 1997, Poljska 1998, Latvija 1998, Romunija 1999, Bolgarija 2000) (Sabolek, 2007, str. 27) je že sprejela določeno zakonodajo oziroma jo posodobila (Zakon o stečaju, elektronska zemljiška knjiga, elektronski kataster, Zakon o kreditiranju, lastninski zakon itd.).

Obrestne marže so zelo izenačene med članicami znotraj EU. Nominalne hipotekarne obrestne mere so zelo konvergirale v EU državah v zadnjih letih, kar je posledica upoštevanja oziroma sprejetja Maastrichtskih kriterijev. Nasprotno pa se neplačani hipotekarni dolg močno razlikuje od države do države. Tako v Veliki Britaniji ta znaša 70 odstotkov BDP, medtem ko v Italiji znaša pičlih 13 odstotkov BDP. Čeprav je bilo tudi na tem področju nekaj zblíževanja, pa ostajajo še vedno velike razlike v vsoti hipotekarnih posojil med državami, kar je posledica različnih pogojev za najem hipotekarnih posojil med državami, svoj prispevek pa dajo tudi različni davčni sistemi ter nacionalna kultura in navade, katere prav tako vplivajo na te razlike. Dostopnost hipotekarnih produktov se prav tako močno razlikuje med državami. Če primerjamo na primer bolj razvite trge, kot sta nizozemski in britanski, ki imata množico različnih hipotekarnih produktov, pa imajo nekatere manj razvite države zelo malo takih produktov oziroma so ti slabo dostopni. Hipotekarni krediti s spremenljivim (fleksibilnim) načinom odplačevanja kredita se zelo razlikujejo med sabo, prav tako nimajo vse države možnosti

posebnih specializiranih produktov, kot je na primer "življenjski" hipotekarni kredit z zapadlostjo ob upokojitvi, ki je na voljo le na najbolj razvitih trgih. (London Economics, 2005, str. 7-8).

2.2.2 Bolje razviti hipotekarni trgi v Evropi

V nadaljevanju sledi opis oziroma stanje hipotekarnih trgov posameznih izbranih držav v letu 2007. Naprej so opisani trgi v bolj razvitih članicah EU (Velika Britanija, Nemčija, Italija ter Danska), za katere so značilni visoko razvit kapitalsko finančni trg ter dodelani in uveljavljeni sistemi financiranja nepremičnin. Nato sledi še opis in stanje na trgih v novejših manj razvitih članicah EU (Češka, Slovaška, Poljska, Madžarska, Estonija). Te v bistvu svoje hipotekarne sisteme oziroma sisteme za financiranje nepremičnin še razvijajo, pri tem pa se soočajo s pomanjkljivo zakonodajo, slabo razvitim sekundarnim trgom in z neučinkovitimi proti tržno naravnanimi domačimi stanovanjskimi shemami.

2.2.2.1 Velika Britanija

Velika Britanija je edina evropska država, ki nekako sledi ZDA na področju hipotekarnega financiranja, zato ima izmed vseh evropskih držav tudi najmanj reguliranim najbolj tržno naravnani sistem financiranja nakupa nepremičnin (Diamond & Lea, 1992, str. 15). V Veliki Britaniji hipotekarne kredite lahko izdajajo različne institucije: stanovanjske zadrage (*building societies*), poslovne banke in hipotekarne banke. Prevladujejo stanovanjske zadrage, ki so podobne nemškim in imajo dve glavni funkciji: zbiranje depozitov in odobravanje hipotekarnih posojil. Stanovanjske zadrage delujejo v okviru posebnega zakona in se pretežno omejujejo na financiranje stanovanjskih nepremičnin. Z leti so se močno spreminjale tako v kapitalnem smislu, organizacijsko kot tudi pri financiranju svoje posojilne dejavnosti. Britanci poznajo več vrst hipotekarnih posojil, poleg klasičnega (*repayment mortgage*) (teh je približno 20 %), kjer se mesečno odplačuje tako obresti kot glavnica, poznajo tudi t. i. samo obrestno hipotekarno posojilo (*interest only mortgage*), za katerega velja, da se glavnico plača šele na koncu v enkratnem znesku ob dospelosti. Najbolj priljubljena pa je t. i. *endowment mortgage*, teh je približno 75 %, kjer se prav tako odplačuje samo obresti, na koncu ob zapadlosti pa se odplača glavnico s sredstvi iz police življenjskega zavarovanja. Ostalih 5 % predstavljajo hipotekarna posojila z nespremenljivo obrestno mero, ki jih poslovne banke po metodi sekuritizacije refinancirajo na kapitalnem trgu (Mejač-Krassnig, 1998, str. 9).

Hipotekarna posojila so v letu 2007 dosegla rekordno visoko raven £ 1.187 milijard funtov (1.745 milijard evrov), kar pomeni povečanje za 10,0 % glede na leto 2006. Kljub temu to pomeni ohlajanje glede na predhodno leto 2005/2006, ko je le-to zraslo za 11,6 %. Zdi pa se, da ohlajanje ni bilo povezano s kreditnim krčem. Večina posojil je bila sklenjenih po tem, ko je prišlo do pretresov na posojilnem trgu in tako je bilo do konca leta 2007, tik pred zlomom trga, velik delež posojil že v postopku (npr. že na stopnji formalne vloge ali faze odobritve). Toda že v prvih mesecih leta 2008 je bil viden izrazit padec posojil, kar je bilo tudi v skladu s pričakovanji ekonomskih strokovnjakov. Omejeno financiranje posojilodajalcev je privedlo do zmanjšane dostopnosti hipotekarnih posojil in zaostritev posojilnih pogojev, kar je pripeljalo do zmanjšanja zaupanja potrošnikov na stanovanjskem trgu in posledično slabših splošnih tržnih pogojev. To je privedlo do zmanjšane povpraševanja po hipotekah, kar se tudi že kaže v mesečnih podatkih, privedlo pa je tudi do tega, da so posledično posojila ostala na primerljivo nizki ravni v celotnem letu 2008 (Hypostat, 2007, str. 49).

Refinanciranje hipotekarnih posojil je proti koncu leta 2007 in v letu 2008 pridobivalo čedalje večjo vlogo v deležu bruto posojil. To je posledica tega, da je imelo veliko število

posojilojemalcev posojila s fiksno obrestno mero, ki so bila najeta pred dvema oziroma tremi leti po relativno nizkih obrestnih merah in so zaradi dviga le-teh prehajali na spremenljive obrestne mere. Bank of England je sicer znižala stopnjo obrestnih mer, kar pomeni, da bo "obrestni šok" za posojilojemalce bistveno manjši, kot je večina pričakovala, bo pa to tudi vodilo do povečanega povpraševanja po refinanciranju hipotekarnih posojil. Ta učinek naj bi se nadaljeval tudi v letu 2008. Posojila za nepremičnine, namenjene za oddajo, so ostala na zelo visoki ravni v letu 2007, v skupnem znesku so znašala več kot 45 milijard funtov (64 milijard EUR) ali 12 % celotnih bruto predplačil. Trend naj bi se nadaljeval tudi v letu 2008, še zlasti v refinanciranju hipotekarnih posojil za nepremičnine namenjene za oddajo (Hypostat, 2007, str. 49).

Letna rast cen stanovanj v letu 2007 je bila 10,9 %, kar je precej nad trendom in povečanje glede na pretekli dve leti. Vendar pa to prikriva profil naraščajočih cen na začetku leta in preobrat kasneje. Časovno bolj natančni kazalci so pokazali izrazito upočasnitev rasti cen stanovanj v drugi polovici leta 2007, ko so beležili nekajmesečno padanje cen. V prvih mesecih leta 2008 se je padanje cen nadaljevalo, najnovejši podatki pa kažejo, da so cene nižje kot pred letom dni. Istočasno s padanjem cen stanovanj so tudi indikatorji dostopnosti pokazali rahlo omilitev pogojev najemanja posojil v začetku leta 2008. Tipični dohodkovni večkratniki in LTV (razmerje med vrednostjo nepremičnine in posojila) novih posojil so padli iz zgodovinsko visokih vrednosti v poletju 2007 namesto dejanskega izboljšanja. Vendar je to le učinek navidezne izbire, ki izhaja iz zmanjšane razpoložljivosti hipotek. Tudi potrošniki, ki so imeli sicer na voljo več različnih možnosti najemanja posojil, si sedaj prav tako niso mogli privoščiti posojila. To je postalo dostopno le še najbolj premožnim oziroma osebam z višjimi bonitetami (Hypostat, 2007, str. 49).

Ob koncu leta 2007 je bilo okoli 130.000 hipotekarnih dolžnikov več kot 3 mesece v zaostanku s svojimi obveznostmi, kar je okrog 10.000 več kot v letu 2006. To pomeni približno nekaj več kot 1 % vseh hipotek. Vendar pa je zaplemba nepremičnin oziroma izvršba veliko bolj narasla. V letu 2007 je bilo kar 27.000 nepremičnin pod hipoteko zaplenjenih, kar je 21 % več kot v letu 2006 in najvišje po letu 2001. Rast obeh indikatorjev (tako zaostankov v plačilu obveznosti in zaplemb oziroma izvršb nepremičnin) je odraz v večjem delu naraščajočih slabih drugorazrednih posojil (*sub-prime*) hipotekarnega sektorja v Združenem kraljestvu in tudi učinek naraščajočih obrestnih mer v letu 2007 za dostopnost obstoječih hipotek. Čeprav izvršbe ostajajo pod njihovim dolgoročnim zgodovinskim povprečjem, so trenutne tržne razmere v letu 2008 kazale, da bomo videli precej več izvršb na nepremičnine tudi v letu 2008, čeprav naj bi bile še vedno precej pod maksimalno ravnjo iz leta 1991 (Hypostat, 2007, str. 49).

2.2.2.2 Nemčija

Začetki hipotekarnega financiranja v Nemčiji segajo že več kot 200 let nazaj. Glavni nosilec hipotekarnega kreditiranja so hipotekarne banke, ki so posredniki med povpraševanjem po kreditih na eni strani in ponudbo vlagateljev, ki si želijo dolgoročno in varno nalagati svoj kapital. Nemški model *Pfandbriefe* je vzor mnogim evropskim zakonodajam s področja hipotekarnega bančništva ter predstavlja največji segment evropskega trga hipotekarnih obveznic (Kacafura, 2005, str. 31). Obveznice lahko izdajajo le banke v javni lasti ter specializirane hipotekarne banke. Investitorji v take obveznice so večinoma institucionalni investitorji in banke. Obveznice *Pfandbriefe* se razlikujejo od klasičnih s premoženjem kritih obveznic, in sicer: v primeru stečaja izdajatelja uživajo poseben status, so standardizirane s posebnimi zakonskimi predpisi (za vsako izdano vrsto obveznic, mora biti oblikovan svoj paket premoženja), najvišja dovoljena vrednost posojila glede na vrednost nepremičnine je 60 % (izjemoma tudi do 80 %) ter posojilojemalec nima možnosti predčasnega odplačila kredita (Frank, 2007b, str. 21-22). Vse to omogoča izjemno varnost ter visoko kredibilnost takim obveznicam, ki so zato zelo priljubljene

med vlagatelji. Drugi način financiranja nepremičnin pa predstavljajo stanovanjske hranilnice (*bausparkassen*), katere sprejemajo depozite bodočih posojilojemalcev, po določeni dobi varčevanja pa jim dodelijo posojilo za nakup ali gradnjo nepremičnine. Za ta sistem je značilna fiksna obrestna mera, ki je neodvisna od tržne obrestne mere. Višina tovrstnega posojila znaša lahko do 80 % vrednosti nepremičnine, odplačilna doba pa je do 18 let. Taki krediti so večinoma zavarovani z drugo hipoteko na nepremičnino (Mejač-Krassnig, 1998, str. 10).

Leta 2006 so bile naložbe v stanovanjsko gradnjo prvič pozitivne v zadnjih nekaj letih. Po obdobju nestanovitnosti je stanovanjski trg dobil nov zagon, saj so gospodinjstva pokazala veliko zanimanja za vlaganje v nova stanovanja pred uvedbo novega višjega davka, to pa je v veliki meri prispevalo k nepretrganemu povpraševanju na stanovanjskem trgu. V zvezi s tem je treba omeniti odpravo davčne olajšave za kupce, ki prvič kupujejo stanovanje (*Eigenheimzulage*), ki je prenehala obstajati od 1. januarja 2006. To je sprožilo močan porast zahtevkov za gradbena dovoljenja proti koncu leta 2005. Učinek na investicije zaradi spremembe davka je bil opazen zlasti v letu 2006. Povečanje DDV od 16 % na 19 %, ki je prišlo v uporabo s 1. januarjem 2007, je prav tako močno spodbudilo naložbe v gradnjo v letu 2006, še zlasti v gradnjo že obstoječih stavb. Številni lastniki stanovanj in zasebni najemodajalci so investicije v renoviranje oziroma modernizacijo nepremičnin prestavili na leto 2006, da bi se izognili višji stopnji DDV-ja (Hypostat, 2007, str. 25).

Dejavniki, ki so prispevali k povečanju povpraševanja v letu 2006, niso bili več prisotni v letu 2007, posledica tega je bila, da so bili tudi kazalci gradnje novih stavb znatno pod ravno iz leta 2006. Število gradbenih dovoljenj se je zmanjšalo na 182.000 stanovanj, število dokončanih stanovanj se je prav tako zmanjšalo za 16 % na 211.000 enot. Normaliziralo se je tudi število transakcij v letu 2007, po skoraj izjemnem letu 2005 (v letu 2006 so se le-te že znižale za 12 % na 442.000 transakcij v absolutnih vrednostih). Za razliko od gradbenih dovoljenj se je število transakcij v letu 2007 rahlo povečalo za 4 % (na 459.000 transakcij) (Hypostat, 2007, str. 25).

Cene stanovanj se v Nemčiji razvijajo oziroma oblikujejo povsem drugače od cen stanovanj v večini drugih evropskih držav. Po izračunih, ki jih opravlja Deutsche Bundesbank, so se cene stanovanj v letu 2007 nekoliko povečale (npr. indeks cen rabljenih stanovanj se je povečal za 1,7 %, medtem ko je indeks prodaje novih stanovanj ostal nespremenjen). Te številke veljajo za nemški stanovanjski trg kot celoto, čeprav je treba opozoriti, da se je na regionalni ravni razvoj stanovanjskih trgov med seboj bistveno razlikoval. Regije v Nemčiji imajo različno gospodarsko in demografsko rastno perspektivo in od stanovanjskega trga se pričakuje, da se razvija skladno s tem heterogenim tempom. Rast, stagnacija in krči se pojavljajo hkrati v različnih regijah. Počasen razvoj ponudbe stanovanj privede do povečanih najemnin in cen stanovanj še posebno v regijah, kjer rast prebivalstva opazno narašča. Lastniške stanovanjske nepremičnine se štejejo kot pomemben steber privatnih pokojninskih zavarovanj. Leta 2002 je bil z državno pomočjo ustanovljen zasebni pokojninski sklad, ki je bil uveden kot dodatek k že obstoječi pokojninski zavarovalni shemi. Ukinitev pomoči za lastnike, ki bivajo v lastnih stanovanjih (*Eigenheimzulage*), ki je potekala v letu 2006, je bila povezana s primernim upoštevanjem stanovanj v privatni pokojninski shemi, sponzorirani s strani države (Hypostat, 2007, str. 25).

Ob koncu leta 2007 so bile hipotekarne stopnje v Nemčiji nekoliko višje kot ob koncu leta 2006. Ob upoštevanju nekoliko povečanega povpraševanja po nakupu nepremičnin (kot tudi popravil in obnove zgradb) so se bruto stanovanjska posojila povečala za 4,7 %. Ker so vračila obstoječih posojil presegala vrednost novih posojil, se je obseg neplačanih stanovanjskih posojil nekoliko znižal. Vrednost neodplačanih posojil je tako v letu 2007 znašala 1.156 milijard evrov, kar pomeni padec za 2,3 % v primerjavi z letom 2006 (Hypostat, 2007, str. 25).

2.2.2.3 Italija

V Italiji je hipotekarno bančništvo preveč pod vplivom birokracije, poleg tega pa neprilagojena zakonodaja ovira hitrejši in učinkovitejši razvoj hipotekarnega kreditiranja. V italijanski zakonodaji so strogo določeni pogoji, pod katerimi posojilodajalec lahko odobri kredit posojilojemalcu. Prav tako kredite razlikujejo po tem, kdo bo nosilec le-tega (fizična oseba, samostojni podjetnik, javno podjetje, zasebno podjetje, kmet itd.). Za odobritev kredita je potrebno hipoteko vpisati v sodni register, posojilojemalec pa mora biti na nepremičnini, ki jo zastavlja kot garancijo, tudi edini lastnik. Kredit se nato lahko odobri, a ne za daljše obdobje kot 30 let. Poleg tega boniteto kreditojemalca skrbno preverijo, saj osebe, proti katerim je bila že kdaj vložena izvršba, ne morejo pridobiti hipotekarnega kredita. Hipotekarni kredit se odobri v največ 50 odstotkih vrednosti zastavljene nepremičnine (50 % LTV), če pa je dodatno zavarovan, lahko tudi do 75 odstotkov vrednosti nepremične. Še pred tem mora nepremičnino pregledati in oceniti sodni cenilec po trenutni tržni vrednosti. Pomembno je tudi, da višina mesečnega obroka ne presega ene tretjine osebnega dohodka oziroma plače kreditojemalca (33 % PTI) (Furlani, 1998, str. 43).

V Italiji poleg že omenjene birokracije in neprimerno urejene zakonodaje problem pri hitrejšem razvoju hipotekarnega bančništva predstavlja dejstvo, da je uveljavljanje zastavne pravice z vidika časa precej dolgotrajno, s tem pa so povezani še precejšnji stroški, kar še doda negativni prizvok hipotekarnemu kreditiranju (Furlani, 1998, str. 43).

Nepremičninski trg je v Italiji v letu 2007 zabeležil 806.225 transakcij, kar predstavlja padec za 4,6 % v primerjavi z letom 2006. Nominalne cene nepremičnin pa so na letni ravni porasle za 6 %. Čeprav je to veliko, pa je še vedno manj kot v preteklih letih. V letu 2007 je bila skupna vrednost transakcij na nepremičninskem trgu 304,223 milijard evrov, kar na letni ravni pomeni porast za 10,2 %. To je kljub temu v primerjavi z letom 2006 rahel padec, saj je takrat trg zrasel za 13,3 %. Neto posojila v znesku 28,121 milijard evrov predstavljajo upad za 13 % na letni ravni, medtem ko so bruto posojila zabeležila padec za približno 5 % na letni ravni in znašajo približno 94 milijard evrov. Razmerje med vsoto posojil za nakup nepremičnin in BDP-jem pa je 19,8 %. V letu 2007 so hipotekarne obrestne mere še naprej rasle, razlika med fiksnimi in variabilnimi pa je vztrajno padala, kar je imelo za posledico, da se je vse več potrošnikov odločalo za posojila s fiksnimi obrestnimi merami (Hypostat, 2007, str. 31).

V letu 2007 pa so prav tako sprejeli nove zakonodajne ukrepe, katerih namen je bilo zmanjšati oziroma preprečiti pogodbene kazni na delno poplačane hipotekarne kredite, katerih pogodbe so bile sklenjene po 2. februarju 2007. Zmanjšali pa so tudi število penalov na hipotekarna posojila, sklenjena pred tem datumom, kar je bila posledica dogovora med ABI (*Italian Bank Association*) in zvezo potrošnikov. Še en ukrep, sklenjen v letu 2007, je bil možnost prenosa hipoteke, kar je potrošnikom omogočilo prenos hipotekarnega posojila iz ene na drugo banko. Primarna banka temu ne more nasprotovati in tudi nima pravice do pogodbene kazni ali zaračunavanja dodatnih stroškov. Italijansko združenje bank je vzpostavilo notranji bančni sistem izmenjave informacij z uporabo elektronske baze podatkov, kar je zmanjšalo roke, obveznosti in stroške, povezane s potrošnikovo izbiro nove banke, povečalo pa je konkurenčnost in transparentnost. Tako mora primarna banka v roku 10 dni, ko prejme zahtevo potrošnika, kontaktirati novo banko in ji posredovati podatke o neplačanem znesku hipotekarnega kredita in roka zapadlosti (Hypostat, 2007, str. 31).

2.2.2.4 Danska

Tudi Danska tako kot Nemčija spada med najbolj razvite evropske države na področju hipotekarnega bančništva. Danska ima prav tako zelo dolgo tradicijo hipotekarnega kreditiranja, prvi zakon o hipotekarnih obveznicah pa je bil sprejet že leta 1850 (Riemann-Andersen et al., 2008, str. 4). Danska uporablja model specializirane banke tako kot Nemčija, se pa od nemškega sistema v marsičem razlikuje. Posebnost je na primer ta, da imajo posojilojemalci opcijo predčasnega odplačila kredita in to brez pogodbene kazni, poleg tega se posojila ne podeljujejo v denarju, temveč kreditojemalec dobi hipotekarne obveznice ter jih nato proda na kapitalnem trgu investitorjem za gotovino (Strnad, 1995, str. 588). Višina hipotekarnega kredita lahko dosega do 80 % vrednosti nepremičnine z odplačilno dobo do 30 let. Danska ureditev tudi za razliko od nemškega sistema ne pozna posebnega kreditnega registra, kontrola nad poslovanjem pa je, vzpostavljena tako, da so predstavniki imetnikov obveznic člani nadzornega sveta. Terjatve imetnikov obveznic pa so zavarovane z lastnimi sredstvi združenja in garancijskega kapitala (Frank, 2007b, str. 21).

Leta 2007 so na Danskem sprejeli novo zakonodajo, po kateri sedaj lahko poleg specializiranih hipotekarnih bank tudi univerzalne banke izdajajo krite obveznice (*covered bonds*) (Riemann-Andersen et al., 2008, str. 5).

Leta 2007 je bilo na Danskem 2,68 milijona domov. Od tega jih je bilo 54 % v zasebni lasti. V letu 2007 se je močno upočasnila gradnja v novih stavb. Na novo se je začelo z izgradnjo 17.941 stanovanj, 28.368 stanovanj pa je bilo v tem letu končanih. Tako se je število novih stanovanjskih gradenj zmanjšalo za več kot 40 % od leta 2006 (Hypostat, 2007, str. 23).

Povečanje obrestnih mer v letu 2007 je zmanjšalo povpraševanje po lastniških stanovanjih. V letu 2007 je bilo prodanih 57.929 družinskih hiš in lastniških stanovanj, kar pomeni zmanjšanje za 9 % v primerjavi z letom 2006. Cene lastniških stanovanj so v zadnjih nekaj letih hitro rasle (vse do leta 2006) še zlasti v glavnem mestu Kopenhagnu in njegovi okolici ter tudi v drugih večjih mestih. Na Danskem so se cene stanovanj na splošno povečale za 2 % v letu 2007, vendar je bilo veliko razlik v oblikovanju cen stanovanj na posameznih regionalnih področjih. Ob koncu leta 2007 je "neporavnani dolg" hipotekarnih bank za lastniška stanovanja znašal 1.577 milijard DKK⁹ (211,4 milijard evrov) za stanovanjska posojila v celoti. Skupni neporavnani dolg za stanovanjske in poslovne lastnine je bil 2.036 milijard DKK. Skupni dolg neplačanih obveznic je v letu 2007 narasel za 8,4 %, od leta 1997 pa za 112 %. V povprečju je skupni neporavnani dolg obveznic rasel za približno 7 % na leto od leta 1997. Skupni dolg neplačanih obveznic ustreza DKK 342.000 (38.700 evrov) na prebivalca (Hypostat, 2007, str. 23).

V letu 2007 so hipotekarne banke dodelile manj posojil kot v rekordnem letu 2005. Leta 2007 je znesek bruto posojil znašal 457 milijard DKK (61 milijard EUR) - kar predstavlja padec za 3 % v primerjavi s prejšnjim letom. Bruto stanovanjskih posojil je bilo v letu 2007 za 322 milijard DKK (43 milijard evrov), kar je manj kot v letu 2006 DKK 373 milijard EUR (50 milijard evrov). Zmanjšanje je predvsem posledica dejstva, da je manj posojilojemalcev refinanciralo svoja posojila zaradi naraščajoče obrestne mere. Neto posojila (stanovanjska in poslovna), ki ustrezajo bruto posojilom, zmanjšana za ponovne odkupe in že plačane obroke, so znašala 172 milijard DKK (23 milijard evrov). Neto posojila so ostala na relativno visoki ravni kljub padcu ravni bruto posojil. Na Danskem so posojila za lastniška stanovanja praviloma dodeljena kot kombinacija hipotekarnih kreditih posojil (skoraj 90 % vseh posojil za hipoteko na nepremičnine) in bančna posojila (preostalih 10 %). Hipotekarne banke odobrijo posojila v višini do 80 % vrednosti nepremičnine (Hypostat, 2007, str. 23).

⁹ DKK = *Danish krone*

Znesek zapadlih obveznosti za lastniška stanovanja je bil 0,1 % v letu 2007. V primerjavi s prejšnjimi obdobji je to izjemno nizko, saj v začetku leta 1990 več kot 2 % posojil ni bilo plačanih v predvidenem roku (Hypostat, 2007, str. 23).

2.2.3 Slabše razviti hipotekarni trgi v Evropi

V nadaljevanju sledi opis ter stanje (2007) slabše razvitih hipotekarnih trgov v t.i. "tranzicijskih državah". Med nje sodi tudi Slovenija, ki ji je namenjeno zadnje tretje poglavje. V prilogi 2 je za lažje razumevanje podana tudi primerjava zakonodaje o hipotekarnem bančništvu po izbranih državah.

2.2.3.1 Madžarska

Na Madžarskem hipotekarno bančništvo temelji na aktu o hipotekarno kreditnih institucijah in hipotekarnih obveznicah sprejetemu leta 1997. Ta se orientira po nemškem modelu specializirane hipotekarne banke (Housing finance in Hungary - Country paper, 2002, str. 11). Značilnost te banke je, da se lahko ukvarja samo s hipotekarnimi posli, torej izdaja hipotekarne obveznice, kar se odraža na pasivi, hkrati pa opravlja tudi hipotekarne kreditne posle, kar kaže aktivno stran njene premoženjske bilance. Da bi zmanjšali tveganost in povečali varnost poslovanja, se specializirane banke ne ukvarjajo z drugimi bolj tveganimi posli. V preteklosti so problem malega števila hipotekarnih posojil predstavljale visoke obrestne mere ter inflacija, saj se je le vsak deseti odločil za hipotekarno posojilo. Hipotekarni krediti pa so močnejše zaživel po letu 2000, ko je vlada uvedla subvencije na hipotekarne kredite (Anžlovar, 2006, str. 31).

Madžarski stanovanjski portfelj je pretežno sestavljen iz stanovanj, v katerih živijo lastniki (lastniški delež stanovanj je nad 92 %, kar predstavlja enega izmed najvišjih v EU). Celotnega obsega stanovanjskih hipotekarnih posojil je bilo 3.109 milijard HUF¹⁰ na dan 31. decembra 2007, kar ustreza 12,4 % BDP. V primerjavi z letom 2006 se je celoten obseg stanovanjskih in komercialnih kreditov povečal za 16,3 %, medtem ko se je obseg posojil denominiranih v tuji valuti povečal za 59 % v letu 2007 (Hypostat, 2007, str. 36).

Leta 2007 je število stanovanjskih posojil za gospodinjstva znašalo 131.000. Čeprav se je število razširjenih posojil zmanjšalo v letu 2007, se je skupna vrednost razširjenih posojil povečala zaradi dejstva, da se je povprečni znesek posojil povečal za 22 % na 6,2 milijona HUF. Ročnost stanovanjskih posojil se je povečala na 14 let, v primeru nakupa na novo zgrajenih stanovanj in v primeru novih stanovanjskih gradenj pa je bila povprečna zapadlost 18 let (Hypostat, 2007, str. 36).

Leta 2007 je bilo izdanih več kot 44.000 gradbenih dovoljenj za nova stanovanja. Število dovoljenj za nova stanovanja je preseglo številko, zabeleženo v letu 2006 za 7,0 %. To povečanje je posledica pričakovanih gradbenih podjetij za nadaljnjo rast trga nepremičnin, predvsem v Budimpešti in njeni okolici. Zato pa se je spet zmanjšalo število vseh gradbenih dovoljenj (tako stanovanjskih kot tudi nestanovanjskih), ki pa je bilo bolj zmerno (-1,2 %) v letu 2007 v primerjavi z letom 2006 (-12,9 %) (Hypostat, 2007, str. 36).

V letu 2007 so cene za kvadratni meter na novo zgrajenih stanovanj narasle približno za 5 do 7 % na območju Budimpešte, manjše povečanje pa so zabeležili v cenah rabljenih stanovanj in

¹⁰ HUF - *Hungarian forint*

stanovanj na podeželju. Čeprav uradnih nacionalnih podatkov o povprečnih cenah stanovanj na Madžarskem ni na voljo že od leta 2002 naprej, naj letna stopnja rasti cen nepremičnin po ocenah ne bi presegala povprečja EU-27 tako v letu 2007 kot tudi v preteklih letih. Ob koncu leta 2007 so imela gospodinjstva za 23.800 milijard HUF bruto finančnih sredstev oziroma 10,3 % več kot leto poprej. Vendar pa se je letna stopnja rasti upočasnila v letu 2007 tako kot tudi v prejšnjem letu (Hypostat, 2007, str. 36).

2.2.3.2 Poljska

Poljska je prav tako za zgled hipotekarnega modela vzela Nemčijo in se prav odločila za načelo specializirane hipotekarne banke. Hipotekarne banke so specializirane finančne institucije z izključno pravico do izdaje hipotekarnih obveznic na podlagi hipotek v svojem portfelju. Hipotekarne obveznice, ki predstavljajo dolgoročne varne tržne instrumente, naj bi zagotovile ustrezno dolgoročno financiranje hipotekarnih posojil z ugodno obrestno mero ter daljšo dospelostjo (Country paper - Poland, 2002, str. 8).

Prvo pravo hipotekarno banko so ustanovili leta 1999, kar pa ni bila popolna novost, saj so hipotekarne obveznice poznali že med obema vojnama. Tudi tu so vzrok za nezanimanje hipotekarnih posojil visoke obrestne mere, zato se malo ljudi odloča za to vrsto financiranja nakupa nepremičnine. Poleg tega so tukaj prisotne še pravne ovire, saj se za registracijo hipoteke potrebuje od 3 do 6 mesecev (Anžlovar, 2006, str. 32).

Struktura hipotekarnega financiranja se na Poljskem v letu 2007 ni dosti spremenila glede na prejšnje leto. Komerzialne banke se še vedno večinoma financirajo na osnovi depozitov, se pa stvari premikajo na bolje, saj je raven neplačanih posojil prvič presegla raven depozitov v bančnem sektorju, kar bo morda spodbudilo banke, da bodo začele iskati alternativne vire financiranja (Hypostat, 2007, str. 40).

Leta 2007 je bilo končanih več kot 133.000 stanovanj, kar je za 16 % več kot v letu 2006. V tem letu je bilo prav tako izdanih skoraj 237.000 gradbenih dovoljenj, večinoma za posamezne vlagatelje. Ob koncu leta 2007 je bilo po ocenah 678.000 stanovanj v gradnji, kar je 8 % več kot v decembru 2006. V 2. polovici leta 2007 se je rast cen nepremičnin počasi začela umirjati. V 3. četrtletju leta 2007 je bilo zabeleženo četrtletno povečanje cen med 2 do 5 %. V 4. četrtletju pa je bilo opaziti celo rahlo zmanjšanje cen na letni ravni. Na eni strani so povečane obrestne mere zmanjšale razpoložljivost posojil, na drugi strani pa so naraščali tudi stroški refinanciranja, kar pa je spet vplivalo na ceno posojil. Sprememba na kreditnem trgu pa ne sme biti ocenjena le v negativnem smislu. Pogoji na hipotekarnem trgu se niso tako močno poslabšali. Zadnja leta so bila rekordna, kar se tiče rasti hipotekarnega dolga. V decembru 2007 je neplačan stanovanjski dolg na Poljskem presegel 35,9 milijarde evrov, kar predstavlja 11,7 % BDP. Vendar se ocenjuje, da če se stanje na trgu ne bo spremenilo, potem se le-ta lahko pregreje, kar bi posledično lahko privedlo do krize na hipotekarnem in nepremičninskem trgu (Hypostat, 2007, str. 40).

V 4. četrtletju 2007 je prišlo tudi do fenomena "diskretnega" znižanja cen, kot na primer brezplačni parkirni prostor ali skladiščni prostori, ki jih investitor doda kupljenemu stanovanju, ali pa povračilo DDV itd. Kar zadeva pogoje nakupa, pa se spet uveljavlja sistem plačevanja 10/90, ki ima zelo pomembno vlogo pri razvoju nepremičninskega sektorja v zadnjih letih, še posebej na področju glavnega mesta Varšave. Glede na ta sistem razvijalci nudijo 10 % pologa v času predhodne pogodbe in nadaljnjih 90 % po zaključku. Drugi pomembni plačilni sistem vsebuje 20 % ali 30 % polog ob podpisu predhodne pogodbe in preostanek v času izgradnje. Prav tako se je v zadnjem četrtletju 2007 zadolženost Poljakov na podlagi posojil za financiranje

stanovanjskih nepremičnin povečala za 7,9 milijarde PLN¹¹. To pomeni veliko zmanjšanje v dinamiki rasti hipotekarne zadolženosti ob koncu leta 2007. V primerjavi s četrtletjem predhodnega leta se je za stanovanjska posojila zadolženost povečala za skoraj 14 %, medtem ko je bilo 3. četrtletju 2007 to povečanje okoli 80 % (Hypostat, 2007, str. 40).

2.2.3.3 Češka

Češka je za svoj model hipotekarnega bančništva vzela model univerzalnega bančništva, to pomeni, da obstoječe banke lahko odobravajo hipotekarna posojila in izdajajo s hipotekarnimi krediti zavarovane obveznice. Posebnost je ta, da mora biti ta denarni tok ločen od ostalih denarnih tokov (Mejač-Krassnig, 1999, str. 4-5). "Hipoteke", ki zagotavljajo zavarovanje za hipotekarne obveznice, niso fizično ločene od drugih sredstev bank, vendar pa so pravno ločene v primeru neplačila ali stečaja tako, da služijo izključno kot poroštvo za obveznice (The Czech Republic – country note, str. 20).

Češka se je odločno in pogumno lotila reforme financiranja nepremičnin. Po njihovi zakonodaji sprejeti leta 1995, hipotekarno posojilo ne sme presežati 70 % vrednosti nepremičnine, ki se zastavlja za zavarovanje obveznosti iz obveznic (Anžlovar, 2006, str. 32). Na Češkem se zelo malo prebivalcev odloča za hipotekarni kredit, saj si ga ne morejo privoščiti ali pa se bojijo izgube obstoječega stanovanja ob morebitnem neplačevanju posojila. Poleg omenjenega je tu prisotna še nizka kakovost hipotekarnih posojil, počasni zakonski postopki in počasna registracija zemljiške posesti, kar skupaj vpliva na kakovost in število hipotekarnih poslov (Lux, 2001, str. 196).

V letu 2007 so hipotekarne aktivnosti na Češkem rasle predvsem na račun zelo ugodnih razmer, saj so letne stopnje rasti stanovanjskih posojil dosegale 30 % BDP. V primerjavi z letom 2006, ko je dosegel 15,3 % BDP Češke, se je delež vseh nerešenih stanovanjskih posojil gospodinjstvom povečal za 45,1 %. Bruto delež stanovanjskih posojil pa se je povečal za 62,3 %. Ta zgodovinski vrh novih stanovanjskih posojil je bil dosežen zaradi izjemno živahnih pogojev na hipotekarnem trgu. Pravzaprav je bilo osnovno povpraševanje po hipotekarnih posojilih ustvarjeno skoraj izključno s strani domačih kupcev, ki so nakupovali nove nepremičnine. Povprečna letna obrestna mera hipotekarnih posojil za kupce novih nepremičnin je znašala 5,50 % (v letu 2006 4,36 %), vendar je imelo to povečanje hipotekarnih obrestnih mer zgolj zanemarljiv učinek na povpraševanja posojilojemalcev po hipotekarnih posojilih (Hypostat, 2007, str. 22).

Lastništvo stanovanj se je vidno povečalo, saj je po zadnjih podatkih, ki so na voljo, iz 47,0 % v letu 2001 doseglo 58,7 % v letu 2007. Kljub temu ta delež še vedno ostaja zelo nizek v primerjavi s številnimi državami EU, kar je deloma posledica velikega trga najemniških stanovanj/nepremičnin na češkem trgu. Češki trg ima torej še precejšnje možnosti za nadaljnjo rast hipotekarnih dejavnosti (Hypostat, 2007, str. 22).

Aktivnosti nepremičninskega trga so se začele v letu 2007 precej umirjati. Kazalci kažejo tudi na umirjanje oziroma upočasnjevanje rasti v letu 2008. Po izjemni rasti, zabeleženi v preteklih letih, so se kazalci ponudbe nepremičnin naposled umirili, saj je bila stopnja rasti nepremičninskega trga le 0,1 %. Vendar pa se je po drugi strani izgradnja nepremičnin močno povečala kot posledica trajne gradnje nepremičnin, ki se je pričela v letu 2006 in trajala do prve polovice leta 2007. Kar zadeva povpraševanje po nepremičninah, ni bilo nobenih uradnih podatkov o povprečnih nacionalnih cenah nepremičnin za leto 2007, čeprav imajo nekatere zelo dinamičen

¹¹ PLN = *Polish zloty*

razvoj, saj so na lokalni ravni beležili tudi dvomestno stopnjo rasti cen nepremičnin, ki so bile zabeležene predvsem v Pragi in njeni okolici (Hypostat, 2007, str. 22).

2.2.3.4 Slovaška

Tudi Slovaška je tako kot Češka za svoj model hipotekarnega bančništva vzela model univerzalnega bančništva, kar pomeni, da lahko poslovne banke z licenco za transakcije hipotekarnih poslov odobravajo hipotekarna posojila (izdaja hipotekarnih obveznic), lahko pa odobravajo tudi občinska posojila (izdaja komunalnih obveznic). Hipotekarno posojilo se lahko najame za minimalno 4 leta, do maksimalno 30 let, hipotekarno posojilo pa naj ne bi presegalo 70 % vrednosti nepremičnine. Na Slovaškem za reševanje nepremičninskih problemov poleg hipotekarnega financiranja poznajo še državni stanovanjsko-razvojni sklad ter stanovanjske hranilnice, ki pa izgubljajo pomen v primerjavi s hipotekarnim financiranjem (Housing finance system - Slovak Republik, 2002, str. 12-14, str. 19).

Po grobih ocenah je bilo ob koncu leta 2007 na Slovaškem 1.699.969 stanovanjskih enot. Od tega stanja je bil delež najemnih stanovanj v skupnem številu stanovanj v lasti občine približno 2,7 % in delež stanovanj v lasti stanovanjskega kolektivnega združenja 4,6 %. Leta 2007 je bilo lastništvo 14.285 stanovanj, katera so bila v lasti občine ali stanovanjskega kolektivnega združenja, preneseno v zasebno last (Hypostat, 2007, str. 45).

V letu 2007 je bilo izdanih 18.116 gradbenih dovoljenj za gradnjo stanovanj, 16.473 stanovanj je bilo zaključenih, 55.259 stanovanj pa je bilo še vedno v gradnji ob koncu leta 2007. Od skupnega števila zgrajenih stanovanj jih je bilo 7.897 zgrajenih v družinskih hišah (47,9 %). V preteklem letu se je stanovanjski sklad zmanjšal za 1.442 stanovanj, 86,8 % zaradi sanitarnih ukrepov. Izjemna rast na področju stanovanjske gradnje je privedla do 3,1 končanih stanovanj na 1.000 prebivalcev, kar je najvišja vrednost od leta 1993. Povprečne cene nepremičnin so se v letu 2007 povečale za 24 %, medtem ko so v nekaterih regijah cene nepremičnin narasle za 61,3 %. V glavnem mestu Bratislavi so povprečne cene nepremičnin za približno 30 % višje kot drugje v državi. Cene najemnin so večinoma stagnirale, v nekaterih regijah pa so se rahlo povečale (Hypostat, 2007, str. 45).

Leta 2007 je več bank zabeležilo precejšnje povečanje posojil z LTV razmerjem, ki je bilo višje od 100 %. Posledično je tveganje, ki je povezano s posojili gospodinjstvom, postalo bolj občutljivo za spremembe cen na nepremičninskem trgu. Hkrati se je ustvarila določena spirala, kjer banke z milejšimi pogoji in kriteriji LTV razmerja podpirajo povpraševanje po stanovanjih in hišah, s čimer se ustvarja več prostora za nadaljnjo rast cen nepremičnin. V primeru gospodinjstev je bančni sektor težil k ohranitvi svojih posojilnih standardov in pogojev ali le k delni spremembi le-teh, večinoma prek sprostitev omejitev glede vrednosti in kakovosti zavarovanja. Po drugi strani so banke poostrele pogoje, zlasti pri financiranju velikih podjetij in finančnih projektov, predvsem zaradi skrbi glede prihodnjih makroekonomskih napovedi in gibanj ter tveganj v nekaterih sektorjih. Hipotekarni trg obvladujejo tri največje banke na Slovaškem. Skupaj njihov delež predstavlja več kot 60 % domačega hipotekarnega trga (Hypostat, 2007, str. 45).

Neporavnani znesek posojil gospodinjstev se je v letu 2007 povečal za 55 % glede na prejšnje leto in je znašal 6.529 milijonov EUR, kar predstavlja največje absolutno povečanje v zadnjih letih. Največji prispevek k povpraševanju po posojilih so prispevala posojila, zavarovana z nepremičninami. Na povpraševanje po posojilih v letu 2007 je znatno vplival razvoj na trgu nepremičnin, ko so naraščajoče cene stanovanjskih nepremičnin prisilile gospodinjstva, da so financirala nakup nepremičnin s takšnimi posojili. Kot rezultat so neodplačana posojila za sektor

nefinančnih družb in gospodinjstev dosegla raven 11,9 % BDP v letu 2007. Krediti za vse namene (vključno z drugačnimi kot nakupom nepremičnine) so znašali 35,7 % BDP. Stopnja zadolženosti tako nefinančnih družb kot gospodinjstev pa se je povečala. Privzeta posojilna obrestna mera je zabeležila le skromno rast, od 3,1 % do 3,5 %, v nekaterih bankah pa je celo padla (Hypostat, 2007, str. 45).

2.2.3.5 Estonija

Od leta 2001 se je večji del realnega sektorja posojil in leasing posojil namenil za nepremičninska posojila in leasing. Sledeča situacija je nastala zaradi stopnjevanja agresivne (močne) konkurenčne aktivnosti na bančnem trgu, ki je povečal ponudbo stanovanjskih posojil. Močna rast stanovanjskih posojil je bila spodbujena tudi z lažje dostopnimi kreditnimi pogoji. Tudi dostopnost do kreditov je bila relativno dobra, prav tako tudi sama kakovost kreditov. V Estoniji finančni sistem stanovanjskega financiranja temelji na bankah. Delež leasinga je v tem segmentu relativno nizek, približno 16 % stanovanjskega financiranja. Dolg gospodinjstev je v Estoniji manjši v primerjavi z razvitimi državami, dosega približno 16 % BDP v letu 2002. V letu 2000 se je le 12 % - 13 % gospodinjstev zadolževalo za nakup stanovanja ali hiše. Iz tega lahko sklepamo, da med Estonci še vedno ni razširjeno kupovati nepremičnino z leasingom ali posojilom. Estonija je sprejela kar nekaj zakonskih aktov, ki urejajo hipoteke in hipotekarno kreditiranje, poleg tega ima tudi elektronski zemljiški register - zemljiško knjigo. Estonski finančni sistem temelji na univerzalnem bančništvu, kjer imajo banke vodilno vlogo, delež zavarovalnic pa je relativno nizek. Bančni trg je koncentriran pretežno v tujih bankah (85 % bančnega kapitala je v rokah tujcev) in v celoti privatiziran (Country Paper - Housing Finance Estonia, 2002, str. 7).

Ob koncu leta 2007 je število zasebnih stanovanj predstavljalo 96,0 % celotnega stanovanjskega sklada. V letu 2007 je bila izgradnja nepremičnin višja kot v letu 2006 (7.369 v primerjavi s 5.082 v letu 2006). Vendar pa je bilo v primerjavi z letom 2006 odobrenih manj gradbenih dovoljenj (8.973 v letu 2007 v primerjavi z 12.852 v letu 2006), prav tako se je znatno zmanjšalo tudi število transakcij (34.049 v letu 2007 v primerjavi s 44.925 v 2006). Delež stanovanjskih transakcij je bil v letu 2007 za 16 % nižji kot v letu 2006, medtem ko je vsota vseh nepremičninskih transakcij zmanjšala za 38 % v primerjavi z letom 2006 (Hypostat, 2007, str. 26).

Cene so v prestolnici (Talin) v letu 2007 padle za 3 %, potem ko so v prvi polovici leta zrasle že za 8 %, vendar pa so nato v drugi polovici precej padle. Medtem ko še vedno obstaja dolgoročno neravnovesje med ponudbo in povpraševanjem, je obdobje lahko pridobljenih kreditov končano, vendar pa špekulanti še vedno računajo na nadaljnjo hitro rast. Cene novih stanovanj v predmestju se gibljejo med 1.470 – 1.900 EUR/m², v večjih predmestjih in obalnih predelih pa tudi do 3.000 EUR/m². Te cene veljajo za enote v celoti opremljenih stanovanj. V starih mestnih jedrih pa se cene stanovanj in obnovljenih nepremičnin gibljejo od 3.000 – 5.000 EUR na m². Cene cenejših, predvsem v času Sovjetske zveze zgrajenih blokovskih naselij, se gibljejo med 1.200 - 1.300 EUR/m². Kot rezultat tega so se podaljšale povprečne dobe prodaje, cene pa so padle za več kot 15 % v letu 2007 (Hypostat, 2007, str. 26).

Delež neporavnanih stanovanjskih posojil posameznikov se je povečal za 31,5 % v letu 2007 in dosegel 88.025 milijonov EEK¹² ob koncu leta 2007. Rast se je zelo upočasnila v primerjavi s primerljivo stopnjo rasti, ki je bila v letu 2006 (63,4 %). Tudi nominalna rast je bila v letu 2007 manjša kot v preteklem letu (EEK 21,091 milijona EUR v letu 2007, v primerjavi s 25.970

¹² EEK = Estonian kroon

milijonov EEK v letu 2006), kot tudi delež bruto stanovanjskih posojil (33.423 milijonov EUR v primerjavi s 36.601 milijonov EEK) (Hypostat, 2007, str. 26).

Estonija je imela v 2007 najbolj intenzivni hipotekarno-stanovanjski sektor v srednji Evropi z deležem celotnih domačih hipotekarnih posojil 32 % BDP. V začetku leta 2008 se je ta številka povečala na 39 % (v primerjavi z 12 % deležem v Litvi in samo 8 % na Poljskem). Zato je sedaj veliko manj prostora za rast hipotekarnih posojil, zlasti pri soočanju z globalno kreditno krizo. Skupni mesečni obseg novih stanovanjskih posojil je nenehno rasel do aprila 2007, ko se je trend obrnil, vendar sedaj raste z veliko počasnejšim mesečnim tempom kot pred enim letom. Povečale so se obrestne mere posojil za nakup nepremičnin, in sicer predvsem zaradi zvišanja medbančnih obrestnih mer. Ponderirana povprečna obrestna mera stanovanjskih posojil za posameznike, denominirana v evrih, je bila 5,8 % konec leta 2007 ter 4,8 % konec leta 2006. Stopnja povečanja je bila višja za EEK denominiranih stanovanjskih posojil (6,2 % konec leta 2007 v primerjavi s 4,4 % konec leta 2006). Kakovost stanovanjskih posojil se je v letu 2007 tako močno poslabšala. Ob koncu leta 2007 je stopnja nerešenih stanovanjskih posojil znašala 3,7 %, medtem ko je le ta v letu 2006 znašala 2,3 % (Hypostat, 2007, str. 26).

3 HIPOTEKARNO BANČNIŠTVO V SLOVENIJI

Slovenija je od novejših članic EU ena izmed najbolj uspešnih in razvitih držav. Smo prva država od novih članic, ki je prevzela evropsko valuto, uspešno smo se vključili v evropsko integracijo, kar nam je prineslo boljše pogoje za mednarodno trgovanje in hitrejši razvoj na vseh področjih. Kljub temu pa v nekaterih segmentih še vedno zaostajamo za zahodnoevropskimi, bolj razvitimi članicami in tudi novimi članicami EU. Na tem mestu bi predvsem želel izpostaviti nepremičninski trg oziroma njegovo financiranje. Sam nepremičninski trg je še relativno dobro razvit, še posebej kar zadeva cene nepremičnin, predvsem v večjih mestih, ne zaostajamo za svetovnimi prestolnicami. Torej lahko s cenovnega vidika cene kvadratnega metra stanovanjskih površine primerjamo s cenami v drugih bolj razvitih članicah. Ne moremo pa primerjati financiranja za nakup nepremičnin, ker tu Slovenija bistveno zaostaja za drugimi članicami EU.

3.1 Stanje na slovenskem hipotekarnem trgu

Stanovanjska in gradbena dejavnost sta v letu 2007 doživeli še eno pozitivno leto. Kar zadeva stanovanjsko oskrbo, je bilo v letu 2007 izdanih 5.839 gradbenih dovoljenj, kar predstavlja upad na letni ravni (-8,4 %) po letih nepretrgane rasti, hkrati pa se je delež končanih stanovanj zabeležil le zanemarljiv padec (-0,3 %) glede na raven iz leta 2006 (EMF, Hypostat, 2007, str. 44).

Kljub temu se je gradbena dejavnost pospešila: obseg gradbenih naložb (tako stanovanjskih in ne-stanovanjskih) je narasel za 20,8 %, kar pomeni, da se je rast več kot podvojila od leta 2006 in tudi v preteklih letih. Leta 2007 je bil slovenski hipotekarni trg v dobrem stanju kljub svetovni gospodarski krizi. Neplačani hipotekarni dolg je dosegel 2,7 milijarde evrov, kar predstavlja 35,0 % stopnjo rasti v primerjavi s prejšnjim letom. Višina stanovanjskih hipotekarnih dolgov izražena kot odstotek BDP se je rahlo povečala glede na leto 2006, vendar je še vedno zelo nizka (8,0 %), v primerjavi z EU27. Enako lahko rečemo glede stanovanjskega hipotekarnega dolga na prebivalca, ki je ostal izjemno nizek v absolutnem smislu. Pogoji obrestnih mer so se v letu 2007 zaostriili oziroma so postali manj ugodni, saj so dolgoročne tržne obrestne mere porasle zaradi inflacijskih pritiskov. Reprezentativne hipotekarne obrestne mere za nova posojila so narasle od 5,64 % na 6,27 % (EMF, Hypostat, 2007, str. 44).

3.2 Nacionalna stanovanjska varčevalna shema

Leta 1999 je Slovenija uvedla stanovanjsko nacionalno varčevalno shemo (v nadaljevanju NSVS) in s tem predvsem mladim družinam omogočila, da so se vključile v varčevanje za kasnejši nakup nepremičnine. Uvedba NSVS je pomenila dobrodošlo novost na slovenskem finančnem trgu. Namen sheme je bil, da po končanem varčevanju varčevalec pridobi pravico do namenskega stanovanjskega posojila za dvakratno obdobje varčevanja, torej za 10 oziroma 20 let. Posojilo lahko dobi v višini dvakratne vrednosti privarčevanih sredstev, ki vključuje tudi obresti in premije s strani države. O tem, ali je NSVS uspešna in omogoča primerno financiranje nakupa nepremičnin, je bilo veliko napisanega. Po mojem mnenju je pozitivno to, da če že ni kakšne druge omembe vredne prednosti, ljudje vsaj varčujejo po ugodnih pogojih. Ali potem dejansko iz tega privarčujejo tudi dovolj sredstev za nakup nepremičnine oziroma ta privarčevana sredstva namensko tudi porabijo, pa je drugo vprašanje. Dogajalo se je namreč, da pri takšnih cenah, kot sedaj prevladujejo na trgu¹³, po končanem varčevanju ni bilo dosti privarčevanih sredstev za nakup nepremičnine. Cenovno ugodnejših stanovanj, ki so razpisana preko NSVS, pa je premalo za vse prosilce. Iz omenjenih razlogov menim, da NSVS sicer daje nek pozitiven učinek, ampak je to vseeno premalo. Država jo je dejansko uvedla zato, ker na tem področju še ni deloval tržni mehanizem. Če pa želimo imeti razvito in sodobno financiranje nepremičnin, bi vsekakor morala država uvesti sistem hipotekarnega bančništva. Tako kot to že vrsto let deluje v najrazvitejših državah, ki na tak način učinkovito rešujejo financiranje in nakup nepremičnine na tržni način. Ko bo torej v Sloveniji zaživelo hipotekarno bančništvo, bo NSVS tako rekoč nepotrebna oziroma bo izgubila svoj namen, saj je razvito hipotekarno bančništvo najučinkovitejše in zato tudi najcenejše (Cmrečnjak, 2001).

3.3 Ponudba hipotekarnih kreditov na domačem trgu

Po podatkih Banke Slovenija je v Sloveniji registriranih 17 finančnih podjetij, ki ponujajo hipotekarne kredite. Od tega jih je največ bank, in sicer kar 16 in ena hranilnica. V nadaljevanju se bom osredotočil predvsem na banke in hranilnice, ki v Sloveniji nudijo hipotekarne kredite za fizične osebe. Te so (vir: spletna stran Banke Slovenije):

1. Abanka Vipava,
2. Banka Celje,
3. Banka Koper,
4. Banka Sparkasse,
5. Banka Volksbank,
6. Delavska hranilnica,
7. Deželna banka Slovenije,
8. Factor banka,
9. Gorenjska banka,
10. Hypo Alpe-Adria-Bank,
11. Nova Kreditna banka Maribor,
12. Nova Ljubljanska banka,
13. Poštna banka Slovenije,
14. Probanka,
15. Raiffeisen banka,
16. SKB banka,
17. UniCredit Banka Slovenija.

¹³ V letu 2008 je bila povprečna cena na kvadratni meter v Ljubljani 2.680 € (GURS, 2009, str. 2)

Slovenske banke stanovanjska posojila uvrščajo med dolgoročna posojila, zato uporabljajo zanje enake vire financiranja kot za druge dolgoročne kredite. Zanimivo je, da veliko bank svojih produktov ne trži kot hipotekarne kredite, ampak kot stanovanjske kredite, ki jih je možno zavarovati z zastavo nepremičnine. Le-te odlikujeta daljša ročnost in višji znesek posojila. Poleg omenjenega zavarovanja kredita pa banke v Sloveniji najpogosteje nudijo še zavarovanja, sklenjena prek zavarovalnic (vendar je tu znesek običajno precej omejen, prav tako pa je omejena tudi ročnost kredita, ki je običajno do največ 15 let) in s poroštvom. Večina stanovanjskih in hipotekarnih kreditov, ki jih ponujajo banke v Sloveniji, ima variabilno obrestno mero. To pomeni, da se obrestna mera spreminja v skladu z dogajanjem na svetovnih trgih. Najbolj pogosta obrestna mera, ki se uporablja pri nas, je 6-mesečni ali 12-mesečni EURIBOR¹⁴ (*Euro Interbank Offered Rate*).

Variabilna obrestna mera je sestavljena iz dveh elementov (Krisper & Pondelek, 2007, str. 6):

- referenčne obrestne mere, ki je neodvisna od poslovne politike banke in
- fiksnega pribitka na to obrestno mero, ki ga določi banka.

Referenčna obrestna mera se spreminja po koncu določenega obdobja (1-mesečna, 3-mesečna, 6-mesečna in 12-mesečna).

Druga referenčna obrestna mera, ki je uveljavljena pri nas, pa je LIBOR, vezan na švicarski frank. Ta obrestna mera je cena posojenega denarja v švicarskih frankih in dolarjih na londonskem medbančnem trgu. Krediti z LIBOR-jem kot referenčno obrestno mero so večinoma devizni krediti (torej krediti z valutno klavzulo). To pomeni, da banka mesečni obrok vsakič preračuna iz evrov v švicarske franke po aktualnem deviznem tečaju. V preteklih letih je bil LIBOR precej nižji kot EURIBOR, kar pa še ne pomeni, da je zato kredit, pri katerem je uporabljen LIBOR, ugodnejši. Pri slednjem je kreditjemalec namreč izpostavljen dvojnemu tveganju – obrestnemu (možnost, da se LIBOR v prihodnosti poveča v primerjavi z EURIBOR-om) in valutnemu (možnost, da se vrednost švicarskega franka v primerjavi z evrom poveča) (Krisper & Pondelek, 2007, str. 7).

Najpogosteje banke omogočajo hipotekarni kredit v vrednosti do 70 % vrednosti nepremičnine, ki jo kupujemo oz. zastavljamo. V nadaljevanju predstavljam osnovni pregled ponudbe glede na določene spremenljivke najbolj pomembnih bančnih subjektov v Sloveniji. V tabeli, ki je predstavljena v Prilogi 2, sem primerjal tudi ponudbe omenjenih bank glede na najem hipotekarnega kredita za ročnost 30 let, pri čemer oseba, ki najema kredit ni stranka banke ter želi kredit zavarovati s hipoteko na novo nepremičnino, ki jo kupuje.

Po zadnjih podatkih GfK Bančnega monitorja 2009 ima v Sloveniji 4,8 % Slovencev v starosti od 15 do 75 let najet hipotekarni kredit, vezan na EURIBOR in 1,3 % Slovencev hipotekarni kredit vezan na švicarski frank (LIBOR). Stanovanjski kredit ima sklenjenih 7,7% Slovencev (GfK Slovenija, Bančni monitor 2009).

Primerjava Slovenije z nizom tranzicijskih držav razkriva, da je za državo kljub visokemu deležu lastniških stanovanj (84 %), danes značilna relativno slaba dosegljivost lastniških stanovanj predvsem za mlade pare in družine, ki prvič rešujejo stanovanjski problem. Razberemo jo lahko iz višine razmerja med cenami nepremičnin in letnim dohodkom gospodinjstva, ki je v Sloveniji v primerjavi z drugimi tranzicijskimi državami zaradi precenjenosti stanovanjskega trga dosegla eno izmed višjih vrednosti. Razvrstitev po indeksu dosegljivosti stanovanj pa razkriva, da kljub velikemu znižanju obrestnih mer in inflacije, ki smo ju bili deležni v zadnjem desetletju, raven

¹⁴ Predstavlja medbančno obrestno mero, po kateri si reprezentativne banke iz evro območja medsebojno ponujajo depozite (posojajo denar) za določeno ročnost.

nominalnih obrestnih mer relativno malo prispeva k izboljšanju relativnega položaja Sloveniji pri razvrstitvi med državami (Cirman, 2007, str. 2).

3.4 Razlike med tujimi in domačimi hipotekarnimi krediti

V Sloveniji še pred leti nismo poznali pravega hipotekarnega kredita, z vstopom v EU in s prihodom tujih bank, prevzemom evropske valute in ustrezne zakonodaje pa se stvari počasi spreminjajo in obračajo na bolje. Tako tudi Slovenija počasi spoznava prednosti hipotekarnega kreditiranja, ki je v drugih razvitih državah prisotno že mnogo let in uspešno ter učinkovito pomaga financirati nakup nepremičnin. Kljub temu da se na tem področju razvijamo in počasi približujemo razvitejšim državam, pa še vedno obstajajo razlike med tujimi in domačimi hipotekarnimi krediti. V Sloveniji je pri najemanju hipotekarnega kredita najbolj pomembna kreditna sposobnost in rednost zaposlitve, medtem ko v razvitejših državah dajejo poudarek predvsem na tržno vrednost nepremičnine (Frank, 2007a, str. 8).

V primeru nezmožnosti plačevanja pa nepremičnino preprosto prodajo in se poplačajo iz kupnine. To je z enega vidika bolje, saj lahko kredit dobijo tudi tisti, ki nimajo redne oziroma stalne zaposlitve, po drugi strani pa, če nimajo dobrih porokov, lahko hitro ostanejo brez strehe nad glavo. V Sloveniji, če nimaš redne oz. zaposlitve za nedoločen čas, ne moreš dobiti hipotekarnega kredita, kar predstavlja velik problem predvsem pri mladih parih in družinah, ki so šele začeli delati in bi se radi osamosvojili z nakupom lastne nepremičnine. Poleg tega je danes vse težje dobiti zaposlitev za nedoločen čas, saj predvsem sedaj v času krize delodajalci raje najemajo za določen čas in po potrebi podaljšajo, kot pa da bi delavca zaposlili za nedoločen čas, saj si s tem v primeru manjših naročil zmanjšajo stroške, kot pa če morajo kasneje odpuščati. Zaradi takšnih razlogov bi tudi pri nas veljalo razmisliti, ali je res potrebna zaposlitev za nedoločen čas za odobritev hipotekarnega kredita. Sam mislim, da bi morale banke tudi mladim, ki nimajo redne zaposlitve, odobriti kredit, seveda pa bi le-ta moral imeti dobre poroke. V primeru nezmožnosti plačevanja pa bi banka pomagala s svetovanjem, zamrznitvijo odplačevanja ali refinanciranjem, v skrajnem primeru pa bi posegla po izvršbi na nepremičnino in poplačilom iz kupnine.

3.5 Zakonodaja

Leta 2006 je bil v Sloveniji sprejet Zakon o hipotekarni in komunalni obveznici (Ur. l. RS, št. 17/2006), katerega namen je bil v slovenski pravni red uvesti institut hipotekarne obveznice in s tem vzpostavitev delujočega sekundarnega trga financiranja hipotekarnih kreditov. Z uveljavitvijo hipotekarne obveznice bi bilo pridobivanje sredstev za izdajo hipotekarnih kreditov cenovno veliko ugodnejše, saj zaradi visoke varnosti le-te takšna naložba pomeni cenejši kapital, pritegne pa zlasti institucionalne investitorje (zavarovalnice, investicijski in pokojninski skladi), ki imajo zaradi narave svojega posla na razpolago prosta dolgoročna sredstva, katera morajo smotrno in varno nalagati. Tako so postavljeni temeljni pogoji za cenovno ugodnejše in posledično dostopnejše stanovanjsko financiranje, kar je temeljni namen hipotekarnega bančništva (Frank, 2007b, str. 22).

Novi zakon je poleg cenejšega kapitala, s katerim se zagotavlja sredstva za hipotekarno kreditiranje, prinesel še druge pomembne prednosti. Med temi lahko omenimo predvsem manjšo izpostavljenost bank tveganjem, ki izhajajo iz neskladja med dolgoročnimi pozicijami na aktivih in kratkoročnimi pozicijami na pasivi ter manjše obrestno in likvidnostno tveganje, ki izhaja iz depozitnega financiranja.

Zakon zagotavlja varnost naložb imetnikov hipotekarnih obveznic oziroma njegovo temeljno načelo, ki je načelo varnosti obveznice. Drugo pomembno načelo je načelo kritja, ki zagotavlja, da se obveznosti iz naslova izdanih hipotekarnih in komunalnih obveznic v vsakem trenutku pokrite z najkvalitetnejšim premoženjem. Obseg kritnega premoženja mora nominalno pokrivati terjatve iz naslova izdanih hipotekarnih obveznic plus pripadajoče obresti. Zakon pa poleg tega zahteva, da je kritno premoženje skladno z izdanimi obveznicami tudi po ročnosti, obrestovanju in valutni izpostavljenosti. Še eno načelo, ki pomembno vpliva na varnost hipotekarne obveznice, je načelo ločenosti kritnega premoženja od drugega premoženja izdajatelja, katero omogoča možnost izdvojitve kritnega premoženja od drugega premoženja v primeru stečaja izdajatelja. Prav tako zakon omogoča dodatni nadzor kritnega premoženja s strani neodvisnega skrbnika, ureja pa tudi omejitve izdajanja hipotekarnih obveznic. Namreč le-te lahko izdajajo le banke, ki izpolnjujejo vse zahtevane pogoje poslovanja za izdajo hipotekarnih obveznic. Banka, ki ima licenco za izdajanje hipotekarnih obveznic, lahko poleg odobravanja hipotekarnih kreditov le-te odkupi tudi od drugih bank. Na ta način lahko banka večja obseg kritnega premoženja ter s tem maso izdanih obveznic (Nagovor ministra Bajuka, 2007, TR/3).

3.6 Problematika nerazvitosti hipotekarnega bančništva v Sloveniji

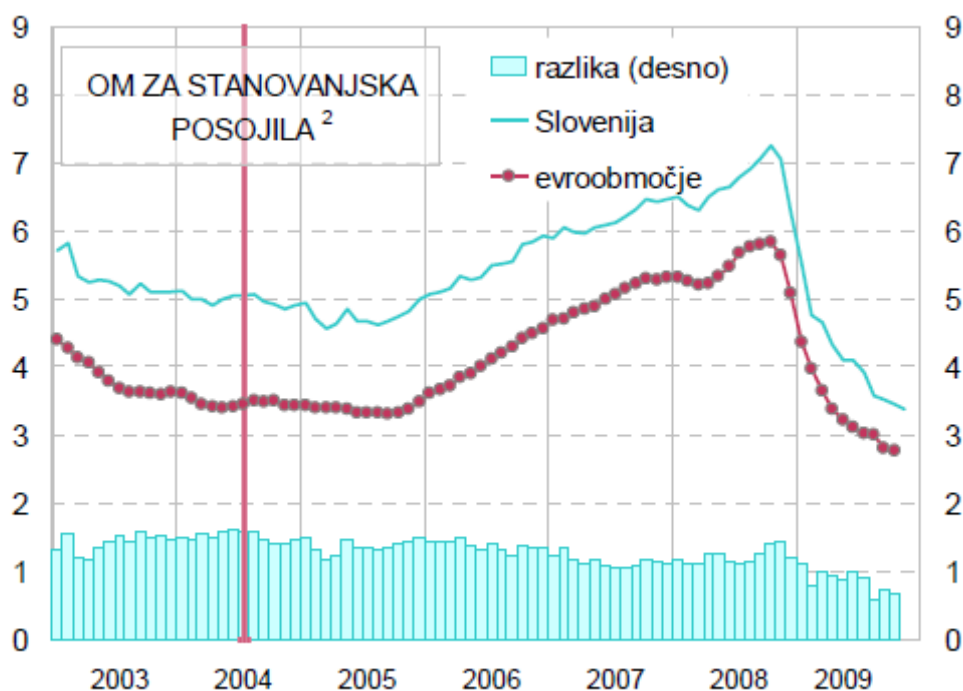
V Sloveniji se kljub sprejetju ustrezne zakonodaje in prednostim, ki jih ta ponuja, hipotekarno bančništvo le stežka uveljavlja. Vzrokov za relativno nerazvitost hipotekarnega bančništva je več, med temi pa lahko izpostavimo predvsem pomanjkljivo ureditev zemljiške knjige, ki se postopoma (digitalizira), še vedno pa velik problem predstavljajo etažne lastnine. Drugi problem je tudi majhna količina pravih hipotekarnih kreditov, saj še vedno prevladuje oziroma je kratkoročno cenovno ugodneje, če kredit zavarujemo preko zavarovalnice. Poleg tega imajo banke probleme pri izpolnjevanju pogojev za izdajo hipotekarnih obveznic. Banka mora razpolagati s primerno strokovno usposobljenimi kadri, biti mora tehnično in organizacijsko usposobljena in imeti s svojimi upniki ustrezno urejena pogodbeno razmerja (Sabolek, 2007, str. 54) Izdajanje obveznic in sistem za upravljanje s tveganji namreč zahtevata primerno IT podporo, ki ponavadi zahteva visoke zagonske in druge stroške. Še ena ovira za hitrejši razmah hipotekarnega bančništva se nanaša na cenitev nepremičnin, ki so izjemno drage, zamudne in zahtevne ter jih je treba opraviti vsako leto.

Slovenija na področju instituta hipotekarne oziroma kritne obveznice kar precej zaostaja za drugimi članicami Evropske unije, kjer je le-ta uveljavljena metoda financiranja nepremičnin in ima dolgo tradicijo. Evropska komisija je leta 2005 objavila Zeleno knjigo z naslovom *Hipotekarni krediti v EU*, leta 2007 pa še Belo knjigo o ureditvi hipotekarnega kreditiranja, katere namen je poenotenje trga hipotekarnih kreditov. Poenotenje se nanaša tako na pravila primarnega hipotekarnega trga, ki predstavlja ponudbo hipotekarnih kreditov, kot tudi sekundarnega trga, kjer se s pomočjo izvedenih instrumentov, kot je hipotekarna obveznica, krediti prodajajo in tako sprostijo sredstva za nadaljnje kreditno poslovanje. Cilj evropskih reform je tako poenotenje pogojev kreditodajalcev, večja časovna mobilnost kreditov, ustrezna stopnja varnosti ter enotna pravila delovanja sekundarnih hipotekarnih trgov (Nagovor ministra Bajuka, 2007, TR/3).

Sanje vsakega mladega para oziroma mlade družine je svoje lastno stanovanje. Pri visokih cenah nepremičnin in težko dosegljivih finančnih sredstvih pa se te sanje hitro razblinijo. Dandanes mora trg zagotoviti poceni in dolgoročne vire financiranja, kar bi mladim omogočilo pot do lastnega stanovanja. Dejstvo je, da v Sloveniji ne poznamo "pravega" hipotekarnega kredita z vsemi potrebnimi značilnostmi, kot jih poznajo v drugih evropskih državah. Za pridobitev hipotekarnega kredita v Sloveniji je pomembno, ali je kreditojemalec kreditno dovolj sposoben (kreditna sposobnost) in vpis nepremičnine v zemljiško knjigo. Hipoteka kot taka služi pri nas le

kot ena izmed mnogih oblik zavarovanja posojila, še vedno pa je najpogostejša oblika zavarovanja preko zavarovalnice. V Sloveniji ovirajo razvoj hipotekarnega bančništva tudi visoke obrestne mere, ki so predstavljene v Tabeli 3 hipotekarnih kreditov. Po podatkih Banke Slovenije (Poročilo o finančni stabilnosti, 2008, str. 10) so slovenski posojilojemalci v letu 2007 v povprečju plačevali za 1,1 odstotne točke višje obrestne mere na stanovanjska posojila kot v bankah evroobmočja. K vsemu temu pa pripomorejo še dolgotrajni postopek in v primeru neplačil neučinkovita izvršba na nepremičnino.

Slika 7: Primerjava slovenskih obrestnih mer za nova posojila z obrestnimi merami v evroobmočju v odstotkih za obdobje 2003-2009



Vir: Poslovanje bank v tekočem letu, gibanja na kapitalnem trgu in obrestne mere, 2009, str. 4.

3.7 Najprimernejši hipotekarni sistem za Slovenijo

Če hočemo imeti v Sloveniji razvito hipotekarno bančništvo, moramo določiti tudi sistem hipotekarnega bančništva, ki bo najbolj ustrezal našim finančnim razmeram in trgu, ki je majhen in specifičen. V grobem lahko ločimo ameriški in evropski sistem, ker pa ameriški zahteva izjemno razvito finančno okolje, ki ga v Sloveniji ne premoremo, se bom osredotočil na evropski sistem, ki je bližje našim finančnim zmožnostim. V Evropi sta načeloma dva sistema, prvi je model specializirane banke, drugi pa model univerzalne banke. Ker ima Slovenija, kot že rečeno, zelo majhen trg, bi bilo nesmiselno ustanovljati specializirane hipotekarne banke, ki se ukvarjajo zgolj z izdajanjem hipotekarnih kreditov in obveznicami. Bolj smotrno in primerno je, če hipotekarne kredite oziroma hipotekarne obveznice izdajajo obstoječe komercialne banke ter pri tem, zaradi ustreznega zavarovanja, ki je potrebno pri poslovanju s hipotekami, ločijo to poslovanje od drugega poslovanja (Čok & Lunde, 1999, str. 10). Slovenija je v letu 2006 sprejela tudi ustrezno zakonodajo za vzpostavitev hipotekarnega bančništva, pri tem se je zgledovala po nemško-danskem modelu, s to razliko, da ni povzela specializacije, ampak univerzalnost, saj bi bilo zaradi majhnosti slovenskega finančnega trga neracionalno in drago ustanovljati specializirane hipotekarne banke (Frank, 2007b, str. 23). Za Slovenijo je torej najbolj primeren sistem hipotekarnega bančništva, model univerzalne banke, kjer univerzalna banka poleg rednih

poslov opravlja še funkcijo hipotekarne banke, seveda pa mora biti to poslovanje strogo ločeno od drugega poslovanja.

3.8 Ovire pri razvoju hipotekarnega sistema

V nadaljevanju sledi opis vzrokov, ki ovirajo hitrejši razvoj hipotekarnega bančništva v Sloveniji.

3.8.1 Urejenost zemljiške knjige

Zemljiška knjiga je v Sloveniji osnovna nepremičninska evidenca, s katero se dokazuje lastništvo in obremenjenost nepremičnin. V Sloveniji in tudi v državah srednje Evrope ima že dolgoletno tradicijo. Sedaj jo ureja precej spremenjen Zakon o zemljiški knjigi (ZZK-1) iz leta 2003 (Ur. l. RS, št. 58/2003). V njej mora biti vpisana vsaka nepremičnina, prav tako se vanjo vpiše tudi vsaka sprememba lastništva ali drugih pravic. V zemljiški knjigi so zapisane različne pravice in druga pravna dejstva, ki so pomembna za lastnike, kupce, prodajalce in druge, ki se ukvarjajo z nepremičninskimi posli. Temeljno načelo zemljiške knjige je načelo javnosti. Po eni strani to načelo pomeni, da je vsebina zemljiške knjige javno dostopna vsem, zato se nihče ne more sklicevati, da mu vsebina posameznega vpisa ni bila znana. Po drugi strani pa javnost pomeni tudi, da zemljiško knjigo vodijo okrožna sodišča, torej državni organi. To zagotavlja popolno nepristranskost pri vsebini vpisov - vsakdo se torej lahko zanese, da so pravice vpisane na pravilen način. Vendar pa zemljiška knjiga ni samo evidenca nepremičnin in stvarnih pravic na nepremičninah, temveč se po poti vpisov v zemljiško knjigo opravlja ves promet stvarnih pravic. Poleg načela javnosti pa zanjo veljajo še: načelo zaupanja v zemljiško knjigo (kar pomeni, da kdor v pravnem prometu pošteno ravna in se zanese na podatke o pravicah, ki so vpisani v zemljiški knjigi, zaradi tega ne sme trpeti škodljivih posledic), načelo vpisa (z dnem vpisa hipoteke v zemljiško knjigo je vpisani podatek dostopen javnosti, kar pomeni, da se nihče ne more sklicevati, da mu ta pravica oziroma to pravno dejstvo od takrat dalje ni bilo znano) in načelo vrstnega reda (vrstni red vpisa se določi po trenutku, ko je predlog za vpis vložen pri zemljiškooknjižnem sodišču oziroma ko to sodišče prejme listino, ki je podlaga za vpis po uradni dolžnosti) (Ur. l. RS št. 58/2003, 4-10. člen).

Na tem mestu naj omenim še en pojem, ki se ga pogosto meša z zemljiško knjigo, to je zemljiški kataster. Gre za zelo različna pojma, ne glede na to, da oba izraza predstavljata evidenco nepremičnin. Zemljiški kataster je stvarna evidenca nepremičnin, v katero se vpisujejo podatki o zemljiščih (natančneje podatki o legi, obliki, površini, vrsti rabe, katastrskem razredu, katastrskem dohodku, rodovitnosti in proizvodni sposobnosti zemljišča) in podatki o lastnikih teh zemljišč, medtem ko je (kot že omenjeno) zemljiška knjiga pravna evidenca nepremičnin, kamor se vpisujejo stvarne pravice na nepremičninah (Vodič - Zemljiška knjiga, *Razlika med zemljiško knjigo in zemljiškim katastrom*).

V zemljiško knjigo se po 13. členu Zakona o zemljiški knjigi (v nadaljevanju ZZK-1) vpisujejo stvarne pravice na nepremičninah (Ur. l. RS, št. 58/2003, 13. člen):

- lastninska pravica,
- zastavna pravica,
- zemljiški dolg,
- služnostna pravica,
- pravica stvarnega bremena,
- stavbna pravica.

Lahko pa se vpisujejo tudi naslednje obligacijske pravice na nepremičninah (Ur. l. RS, št. 58/2003, 13. člen):

- pravica prepovedi odtujitve in obremenitve,
- zakupna in najemna pravica,
- predkupna oziroma odkupna pravica,
- posebna pravica uporabe javnega dobra,
- druge pravice za katere tako določa zakona.

V Sloveniji smo imeli še na začetku novega tisočletja zelo slabo urejeno in neažurno zemljiško knjigo, kar pa je zelo pomembno za razvoj hipotekarnega bančništva, saj ima zemljiška knjiga kot temeljna baza podatkov ključno vlogo pri varovanju in zagotavljanju pravnega prometa z nepremičninami in tako predstavlja osnovo za prepoznavanje lastninskega stanja nepremičnine. Neurejenost zemljiške knjige ima velik vpliv na varnost in razvoj samih hipotekarnih kreditov, saj banke prav iz teh razlogov (nepopolne, neuskkljene in neažurne evidence, dolgotrajni postopki vpisa itd.) niso bile zainteresirane za zavarovanje kreditov s hipoteko na nepremičnini, saj so bila tveganja in verjetnost kasnejših zapletov pri odplačevanju kreditov zaradi nepopolnih evidenc velika. V letu 2004 je tudi Slovenija uvedla postopek digitalizacije zemljiške knjige in zemljiškega katastra, kar pomeni, da se vse evidence vodijo v elektronski obliki in so tako tudi hitro dostopne in ažurne (Sabolek, 2007, str. 48).

Čeprav smo posodobili zemljiško knjigo in zemljiški kataster, kar je skrajšalo postopek ustanovitve hipoteke na nepremičnini, pa se stroški, povezani z ustanovitvijo hipoteke, niso bistveno spremenili, saj so sodne takse še vedno izjemno drage, kar vpliva tudi na ceno in priljubljenost hipotekarnih kreditov (Frank, 2007a, str. 8). Tako se še vedno veliko potencialnih kreditotjemalcev odloča za zavarovanje pri zavarovalnici, res pa se ta trend zmanjšuje v prid hipotekarnim posojilom, ki v zadnjih letih močno naraščajo¹⁵.

Izjemno velik problem predstavlja tudi etažna lastnina, ki še vedno ni vpisana v zemljiško knjigo. Leta 1999 več kot 90 % etažne lastnine ni bilo vpisane v zemljiško knjigo. Take nepremičnine predstavljajo velik problem tudi bankam, saj mora pri teh nepremičninah potencialni kreditotjemalec najprej pridobiti vse kupoprodajne pogodbe od investitorja, ki pa morajo biti v originalu z overjenim podpisom prodajalca. Ponavadi je težava v tem, da kreditotjemalci nimajo vseh kupoprodajnih pogodb, zato se večina bank zaradi slabe varnosti izogiba zastavi takih nepremičnin (Frank, 2007a, str. 8).

Tudi po končanem projektu evidentiranja nepremičnin zemljiški podatki v katastru še vedno ne odražajo pravega položaja na terenu. Problemi pri etažni lastnini so nastali zato, ker pravni promet ni sledil slabo urejeni in pomanjkljivi zakonodaji. Poleg tega večina lastnikov ni upoštevala zakona ter ni vpisala nepremičnine v zemljiško knjigo in ker sankcij za kršitev ne vpisa etažne lastnine ni bilo, je pravni promet tekkel brez evidentiranja sprememb v zemljiški knjigi. To je tudi eden glavnih razlogov, zakaj je evidentirane tako malo etažne lastnine. Drugi razlogi so še nepravilna oziroma nepopolna katastrska evidenca in ker zemljišča oziroma parcele ponekod še niso razdeljene – razparcelirane. Tako stojijo ponekod objekti ali pa celo cele soseske na eni sami parceli. Dokler stvar ni urejena, vpis stavb ter etažne lastnine v elektronsko obliko ne bo izveden (Vipotnik, 2007, str. 57).

Novi Zakon o izvršbi in zavarovanju (v nadaljevanju ZIZ) (Ur. l. RS št. 3/2007) sicer omogoča vpis etažne lastnine v zemljiško knjigo po skrajšanem postopku, vendar problem ni toliko pri

¹⁵ Delež stanovanjskih posojil zavarovanih pri zavarovalnici je znašal leta 2000 (59%), konec leta 2003 pa 44%, med tem ko se je delež novo odobrenih hipotekarnih posojil povečal od 14,4% v letu 1998 na 51,5% v letu 2003 (More, 2004, str. 4).

novozgrajenih etažnih lastninah, ki jih je dokaj enostavno vpisati, ampak pri starejših še nevpisanih etažnih lastninah in ustanavljanju hipotek na le-teh. ZIZ omogoča ustanovitev zastavne pravice tudi na nevpisani nepremičnini. Zaradi varnosti upnika ter evidentiranja vrstnega reda poplačila več upnikov istega dolžnika, ZIZ tudi določa vzpostavitev registra zastavnih pravic na nepremičninah, ki niso vpisane v zemljiško knjigo. Register je javno dostopen in ga vodi Notarska zbornica Slovenije. Na omenjeni način naj bi se tudi reševale težave neurejenosti zemljiške knjige, toda na žalost je to bolj kratkoročna rešitev (Kacafura, 2005, str. 40).

3.8.2 Neučinkovita izvršba

Naša država se spopada s še enim aktualnim in zelo perečim problemom, in sicer neučinkovitostjo pri izvršbah na nepremičninah. Ti so trn v peti našemu sodstvu, poleg tega pa prav tako močno zavirajo razvoj hipotekarnega bančništva pri nas.

Izvršba namreč omogoča upniku, da se poplača iz prodane vrednosti nepremičnine v primeru, da kreditojemalec ne izpolnjuje pogodbenih obveznosti. Učinkovita izvršba je mogoča le v primerih, kadar obstaja za kreditodajalca dovolj hiter in učinkovit dostop do lastništva zastavljene nepremičnine. To je mogoče le takrat, ko ima država urejeno zakonodajo na tem področju (Ražman, 2003, str. 20).

Prejšnji jugoslovanski zakon je v večji meri štivil kreditojemalca, saj temu v primeru neplačevanja obveznosti ni bilo treba zapustiti nepremičnine. Kreditodajalec je sicer lahko prodal nepremičnino in zahteval poplačilo dolga, vendar od kreditojemalca ni smel zahtevati, da naj zapusti nepremičnino. Slednji je seveda v tem primeru izgubil lastninsko pravico nad zastavljeno nepremičnino, obdržal pa je stanovanjsko pravico tako, da je še vedno lahko v njej stanoval, in sicer kot podnajemnik za nedoločen čas. Seveda je moral ob tem plačevati najemnino. Zakon je bil torej močno na strani kreditojemalca. Nepremičnino, v kateri živi prejšnji lastnik, pa je seveda zelo težko prodati, če pa že, pa gotovo pod ceno, ki bi jo na trgu dosegala prazna nepremičnina. Kreditodajalci so bili tako rekoč v sila nezavidljivem položaju. To se je seveda z novim Zakonom o izvršbi in zavarovanju (ZIZ-UPB4) (Ur. l. RS št. 3/2007) spremenilo. Novi zakon je prinesel vrsto novosti in rešitev, med drugim možnost zastave nepremičnine, ki še ni vpisana v zemljiško knjigo ter odprava pravice, s katero dolžnik obdrži stanovanjsko pravico in postane podnajemnik nepremičnine. Vse te novosti seveda močno prispevajo k učinkovitosti sodne izterjave. Po novem zakonu se mora dolžnik, ki ne plačuje svojih obveznosti, izseliti iz nepremičnine, ta pa se proda in iz prodane vrednosti poplača upnika.

Kljub spremembam zakonodaje pa še vedno prevladuje občutek, da je hipotekarni dolžnik boljše zaščiten od hipotekarnega upnika. Novi zakon je sicer prinesel določene izboljšave, toda postopki izvršbe se še vedno utegnejo vleči po več let. Čas trajanja izvršbe je namreč zelo odvisen od del sodišč, ta pa so preobremenjena, saj povprečna dolžina trajanja postopka traja v Sloveniji med 2 do 3 leti, kar kaže na neučinkovitost naših sodišč. Za primerjavo - na Danskem cel postopek izvršbe traja okoli 4 mesece (Kacafura, 2005, str. 41).

Posledica dolgotrajnih postopkov izvršbe se velikokrat pokaže v tem, da vrednost zastavljene nepremičnine na koncu ne zadošča niti več za poplačilo celotne terjatve, saj se znesek zaradi večletnih zamudnih obresti povečuje. Za hitrejšo izterjavo bi bilo potrebno razbremeniti sodišča, skrajšati postopek izvršbe ter pospešiti odzivnost sodišč. Krajši postopki bi dali misliti tudi dolžnikom, ki zdaj brezskrbno zavlačujejo s plačili, saj vedo, da imajo več kot dovolj časa za iskanje rešitev.

3.8.3 Pomanjkanje dolgoročnih virov financiranja

Poseben problem, ki se pojavlja in ovira razvoj hipotekarnega bančništva, je tudi pomanjkanje ustreznih in poceni kvalitetnih dolgoročnih virov financiranja. Našim bankam primanjkuje poceni domačih dolgoročnih virov. Brez ustreznih dolgoročnih virov banke namreč ne morejo odobravati ugodnih ter privlačnih dolgoročnih kreditov, saj so le-te prisiljene nadomeščati s kratkoročnimi viri, s tem pa so podvržene likvidnostnemu in obrestnemu tveganju, kar seveda močno vpliva na ceno kredita. Banke te vire lahko pridobivajo na različne načine, predvsem pa na podlagi stanovanjskega varčevanja, drugih bančnih vlog ter sredstev, pridobljenih na finančnih trgih z izdajo hipotekarnih obveznic. Kvalitetni dolgoročni viri jim služijo za zavarovanje pred tveganji, katerim so izpostavljene, ko dodeljujejo kratkoročne, predvsem pa dolgoročne kredite.

Če bi banke oziroma finančne institucije ob pomanjkanju dolgoročnih virov sredstev odobravale kredite le na podlagi kratkoročnih virov (kratkoročnih depozitov), bi bile izpostavljene izgubam in celo bankrotu, saj se tržne obrestne mere v času trajanja kredita spreminjajo. Če torej banka dolgoročna posojila financira z kratkoročnimi viri plačuje višjo ceno oziroma je to zanjo relativno dražje kot, če bi le-te financirala z dolgoročnimi viri, zato tudi ne more podeljevati ugodnih dolgoročnih kreditov saj bi s tem ogrozila svoje poslovanje. Če se na primer tržna obrestna mera zviša, morajo banke povišati pasivne obrestne mere ob nespremenjeni in na dolgi rok določeni obrestni meri za hipotekarni kredit, drugače bodo same imele zgubo. Zaradi teh dejstev je za banke in druge finančne institucije najustreznejša rešitev refinanciranje dolgoročnih stanovanjskih hipotekarnih posojil, uvedba hipotekarnih obveznic (obveznic zavarovanih s hipotekami). Predpostavka za uvedbo hipotekarne obveznice pa je ustrezna zakonodaja o hipotekarnih obveznicah oziroma hipotekarnih bankah ter v tem okviru tudi uvedba in razvoj sekundarnega hipotekarnega trga, ki bo omogočal gibanje in tržnost teh vrednostnih papirjev (Kacafura, 2005, str. 41; Ribnikar, 1991, str. 386).

Finančne institucije, ki dodeljujejo hipotekarne kredite si lahko torej za refinanciranje le-teh, kvalitetne dolgoročne vire zagotovijo z izdajo hipotekarnih obveznic, ter njihovo prodajo na sekundarnem trgu. Obrestna mera tako odobrenih hipotekarnih kreditov je torej odvisna od cene pridobljenih dolgoročnih virov financiranja (Mejač-Krassnig, 1999, str. 3). Hipotekarne obveznice so zavarovane s paketom kreditov (za temi stoji realno premoženje - nepremičnine), to pomeni, da so take obveznice zelo dobro zavarovane in zato tudi manj tvegane, kar jim omogoča tudi nižjo obrestno mero, ki je zato ugodnejša, kot bi jo morala banka ponuditi na finančnem trgu, da bi pridobila denarna sredstva. Zahtevana donosnost takih obveznic je po drugi strani nižja od nezavarovanih bančnih obveznic, kar je po svoje logično, saj je tudi tveganje manjše. Je pa donosnost hipotekarnih obveznic še vedno višja kot pri državnih obveznicah, ki so zato zelo priljubljene pri institucionalnih investitorjih ter pokojninskih skladih ter so pogosto v njihovem portfelju naložb, ki iščejo varne in donosne dolgoročne naložbe.

3.8.4 Nerazvitost sekundarnega trga hipotekarnih obveznic

V Evropi so vse vodilne države na področju hipotekarnega bančništva uzakonile princip specializacije. S sprejemom Zakona o hipotekarni in komunalni obveznosti se je v letu 2006 med te države uvrstila tudi Slovenija. V kolikor naprej pogledamo preprosto definicijo hipotekarne obveznice, lahko rečemo, da je to dolžniški vrednosti papir, ki je izdan s strani banke s kritjem oziroma jamstvom v točno določenih hipotekarnih terjatvah na aktivih izdajatelja, pri čemer gre najpogosteje za hipotekarna stanovanjska posojila, ki zagotavljajo ustrezen denarni tok za poplačilo obveznosti iz naslova izdane hipotekarne obveznice (Lambert, 2002, str. 17).

Hipotekarna obveznica oziroma tako imenovana krita obveznica je obveznica, pri kateri se upniki (imelniki obveznic) v primeru stečaja izdajatelja prednostno poplačajo iz posebnega (kritnega) premoženja (Gatušin, 2006, str. 3).

V Sloveniji je stanje glede zagotovitve dolgoročnih virov financiranja še vedno nekakovostno ter slabo razvito. Obstaja primarni hipotekarni trg, sekundarni pa je popolnoma nerazvit oziroma je njegova dejavnost neznatnega pomena. Sekundarni trg hipotekarnih kreditov zaradi svoje nerazvitosti ne omogoča posredovanja kvalitetnih dolgoročnih virov, kar posledično vpliva oziroma zavira razmah hipotekarnega bančništva v Sloveniji.

3.9 Trend razvoja hipotekarnega bančništva v Sloveniji

Slovenija je nepremičninsko financiranje skušala reševati z nacionalno varčevalno stanovanjsko shemo, ki je bila sicer dobrodošel pozitiven ukrep, vendar pa le-ta dolgoročno ne rešuje problema, saj ni tržno naravnano. Edini pravi korak pri tem se zdi uvedba hipotekarnega bančništva. Le-to je eden najučinkovitejših sistemov za pridobivanje virov hipotekarnega kreditiranja, kar se kaže v tem, da v razvitejših državah že vrsto let učinkovito rešuje probleme financiranja nepremičnin.

Če želimo uspešen in učinkovit sistem financiranja nepremičnin, morajo biti izpolnjeni določeni pogoji (Tomc Jovović, 2001, str. 92):

- Banke in druge finančne institucije morajo zagotavljati dolgoročne kredite, kateri so na voljo posameznikom ter se po ročnosti približujejo dolžini aktivnega obdobja posameznika (30 let).
- Izpolnjeni morajo biti takšni sistemski pogoji, ki omogočajo varno naložbo za kreditodajalca (banko) in hkrati predstavljajo sorazmerno poceni vir financiranja za posojilojemalca.
- Na razpolago mora biti zadostna količina kreditne mase, da lahko posameznik, ko najame kredit, financira večinski del vrednosti kupljene nepremičnine (čim večji LTV).

Slovenija je temelje za uvedbo hipotekarnega bančništva, ki so v bistvu prvi pogoj, postavila leta 2006, ko je bila sprejeta ustrezna zakonodaja, in sicer Zakon o hipotekarni in komunalni obveznici - ZKHO (Ur. l. RS št. 17/2006). Bilo je potrebno izbrati hipotekarni model, na katerem bo temeljilo hipotekarno bančništvo. Slovenija se je pri tem zgledovala po nemškem sistemu s to razliko, da se je namesto specializacije odločila za univerzalnost. To pomeni, da obstoječe komercialne banke ločeno od drugih poslov lahko izdajajo hipotekarne obveznice, če seveda izpolnjujejo vse določene pogoje, podane s strani centralne banke. Poleg tega je Slovenija posodobila oziroma digitalizirala zemljiški kataster ter zemljiško knjigo (konec leta 2004) (Kacafura, 2005, str. 40), ki naj bi s tem postala bolj ažurna. Problem pri tem še vedno predstavlja etažna lastnina, ki še vedno ni vsa vpisana tako, kot bi morala biti. Tudi na področju izvršbe (spremembe zakonodaje) se stvari počasi, a vztrajno premikajo na bolje. Navkljub vsem izboljšavam pa pri nas hipotekarno bančništvo še ni zacvetelo ali se razvilo tako, kot bi pričakovali. Kaj je torej še potrebno storiti, da bo najbolj učinkovit sistem v svetu tudi pri nas začel delovati in nam prinašati koristi?

Menim, da je v Sloveniji največji problem v nerazvitosti sekundarnega trga hipotekarnih kreditov, ki bi omogočil poceni dolgoročne vire za financiranje nepremičnin. Pomembno za uspešno implementacijo hipotekarnega bančništva v prakso je predvsem, da se pridobi interes ter zaupanje investitorjev v hipotekarne obveznice kot varne dolgoročne naložbe z zmernim donosom, katere bodo vključili v svoje naložbene portfelje. Ko bodo namreč ti začutili, da je to primerna naložba za njihov portfelj, bodo rade volje nalagali premoženje v hipotekarne obveznice, seveda pa je treba poskrbeti tudi za primeren nadzor nad zavarovanjem tovrstnih

finančnih instrumentov. Poleg tega morajo tukaj svojo nalogo opraviti tudi banke, saj to v bistvu za njih predstavlja še neizkoriščeno tržno nišo, ki jim lahko prinese dodatne prihodke. Banke bi morale pokazati večji interes in boljše sodelovati pri uveljavljanju hipotekarnih obveznic v praksi. Seveda je za pomanjkanje interesa bank več vzrokov, med njimi naj omenim predvsem pomanjkanje izkušenj, strokovnih kadrov ter znanj, problem tehnične izvedbe, visoki stroški IT-ja itd. Prav tako je to tudi posledica slabih izkušenj bank iz preteklosti, predvsem pri dolgotrajnih postopkih izvršbe na nepremičnino v primeru neplačil. Banke morajo premostiti te težave in spoznati, da nam bo razvoj hipotekarnega trga prinesel več koristi kot stroškov ter da bo to vplivalo blagodejno tudi na celotno gospodarstvo.

SKLEP

V Sloveniji si lahko le malokdo dandanes privošči nakup stanovanja oz. nepremičnine, saj gre za relativno zelo visoko kapitalsko naložbo, ki je večina posameznikov ni sposobna financirati s pomočjo lastnih prihrankov in na kratki rok, zato je zelo pomembno, da se razvije ustrezen način financiranja nepremičnin, ki bo le-to omogočal.

V svetu obstajajo različni bolj ali manj učinkoviti sistemi financiranja stanovanjske gradnje, med katerimi je prav gotovo najučinkovitejši sistem hipotekarnega bančništva. Ta je najbolj razvit v ZDA in temelji na osnovi modela sekuritizacije, za katerega je značilen tudi dobro razvit finančni trg. V Evropi pa prevladuje model hipotekarnega bančništva na osnovi hipotekarne obveznice. Sicer obstajajo še drugi modeli, ki se med seboj razlikujejo predvsem glede sekundarnega hipotekarnega trga oziroma zagotavljanja kreditnih virov.

Slovenija je na področju hipotekarnega bančništva še relativno skromno razvita. Do pred nekaj leti je problem financiranja izgradnje in nakupa nepremičnin reševala predvsem s stanovanjsko varčevalno shemo, kar je bilo sicer pozitivno, vendar pa se je izkazala z vidika trga kot manj učinkovita. V letu 2006 pa je tudi Slovenija naredila korak naprej s sprejetjem Zakona o hipotekarni in komunalni obveznici (ZHKO) in s tem postavila temelje hipotekarnega bančništva. Svojim potrebam je prilagodila nemško-danski model specializirane banke, po katerem se je zgledovala, z razlikom, da lahko hipotekarne obveznice izdaja univerzalna banka. Ustanovitev specializiranih bank zaradi majhnosti trga in s tem posledično višjimi zagonskimi stroški v Sloveniji ne bi bila smiselna. Ne glede na to, da v Sloveniji ni specializiranih bank in potemtakem prevzemajo hipotekarne posle univerzalne banke, morajo biti ti posli jasno ločeni od drugih bančnih poslov, ki jih upravlja banka zaradi zmanjševanja tveganja in večje varnosti naložb za investitorje. Univerzalna banka mora v ta namen oblikovati poseben kritni sklad pod nadzorom skrbnika, katerega višina mora biti najmanj enaka višini izdanih obveznic.

Vzrokov za nerazvitost hipotekarnega bančništva v Sloveniji je seveda veliko, med njimi pa bi izpostavil predvsem pomanjkanje dolgoročnih virov financiranja in pa (kljub posodobitvi) še zmeraj pomanjkljivo ureditev zemljiške knjige in njeno neusklajenost z zemljiškim katastrom ter visoke stroške vpisa hipoteke v zemljiško knjigo. V primerjavi s Slovenijo je v tujini razmeroma lahko kupiti nepremičnino, saj imajo tam razvite modele hipotekarnega bančništva, ki omogočajo razmeroma poceni in varne dolgoročne vire financiranja za nakup nepremičnine. Razmere se tudi pri nas počasi obračajo na bolje, kljub sprejetju ustreznega zakona in posodobitvi oziroma digitalizaciji zemljiške knjige in zemljiškega katastra pa hipotekarno bančništvo v Sloveniji še vedno ni zaživelo tako, kot bi moralo. Še vedno nimamo ustreznega razvitega sekundarnega trga hipotekarnih kreditov, ki bi omogočil poceni dolgoročne vire za financiranje nakupa nepremičnin. Potem je tu še dokaj neučinkovita izvršba v primeru, ko posojiljemalec ne zmore več odplačevati zapadlih obveznosti iz naslova odobrenega hipotekarnega kredita. Problem pa predstavlja tudi vpis lastnine nad nepremičnino (predvsem

etažne lastnine) in zastavnih pravic. Postopki so dolgotrajni in tudi sorazmerno dragi. Tako bi za hitrejšo uveljavitev hipotekarnega bančništva morali v Sloveniji pospešiti in poenostaviti postopke vpisa lastnine, izboljšati učinkovitost sodstva ter vzpostaviti pogoje za hitrejši razvoj sekundarnega trga hipotekarnih kreditov. Pri tem bodo morale predvsem večjo vlogo odigrati banke, saj je to za njih tržna niša, ki še ni izkoriščena. Z izdajo hipotekarnih obveznic, ki veljajo za varne dolgoročne naložbe, bodo tudi pritegnili institucionalne investitorje, ki iščejo take naložbe za svoj naložbeni portfelj. Tako bodo viri za financiranje novih hipotekarnih kreditov zagotovljeni, krog se bo sklenil in hipotekarno bančništvo bo tudi pri nas zaživel ter prineslo tako potreben sistem financiranja nepremičnin, ki temelji na tržni osnovi in dolgoročno učinkovito rešuje ta problem. Seveda je za uspeh takšnega projekta breme predvsem na poslovnih bankah, ki morajo pokazati interes za uvedbo takšnega sistema, potrebno pa bo preteči nekaj časa, da sistem lahko začne učinkovito delovati. Seveda so banke nekoliko previdne, saj v preteklosti veliko dejavnikov, ki pripomorejo k učinkovitemu delovanju hipotekarnega bančništva, ni bilo izpolnjenih, toda sam mislim, da nam bo hipotekarno bančništvo hitro prineslo pozitivne učinke in bodo tudi v Sloveniji, tako kot v tujini že vrsto let, veliko lažje in učinkoviteje tudi mlade družine in mladi pari financirali bodisi nakup ali izgradnjo nepremičnin.

LITERATURA IN VIRI

1. Cirman A. et al. (1999). *Poslovanje z nepremičninami* (zapiski predavanj). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
2. Cirman, A. (2007, julij). *Strategija rabe stanovanj mora biti usklajena s strategijo gospodarskega razvoja: stanovanjska raba*. Ljubljana. Najdeno 7. septembra 2008 na spletnem naslovu www.ds-rs.si/dejavnost/posveti/RabaStanovanj/Cirman.doc.
3. Cmrečnjak, D. (2001, 23. oktober). Nacionalna stanovanjska varčevalna shema in možnosti hipotekarnega bančništva. *Poslovni Dnevnik*. Najdeno 14. aprila 2008 na spletnem naslovu http://www.dnevnik.si/tiskane_izdaje/dnevnik/11374.
4. Country Paper - Housing Finance Estonia (2002, 5-6 december), Warsaw, 9 str.: Najdeno 19. februarja 2009 na spletnem naslovu <http://www.oecd.org/dataoecd/32/29/1844419.pdf>.
5. Country paper – Poland (2002, 5-6 december): OECD Workshop in Housing Finance, 5-6 December, Warsaw. Najdeno 19. februarja 2009 na spletnem naslovu <http://www.oecd.org/dataoecd/33/7/1844449.pdf>.
6. Čok, M., & Lunde, J. (2000). *Creating a mortgage system in Slovenia* (delovni zvezek), Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
7. D.Š. & B.S. (2008, 13. oktober). *Eksplozija tečajev*. Najdeno 25. oktobra 2008 na spletni strani <http://24ur.com/novice/gospodarstvo/optimizem-na-azijskih-trgih.html>.
8. Ducoulombier, E. & Shewaram, V. (2004). *The Integration of the EU Mortgage Credit Markets*. Report by the Forum Group on Mortgage Credit. Published by the European Commission. Najdeno 24. marca 2009 na spletnem naslovu http://ec.europa.eu/internal_market/finservices-retail/docs/home-loans/2004-report-integration_en.pdf
9. Davidson, A. et al. (2003). *Securitization: Structuring and investment analysis*. Hoboken: J.Wiley, cop.
10. Edmister, Robert O. (1986). *Financial Institutions: Markets and Management* (2nd ed.). New York, etc.: McGraw-Hill Book Company.
11. EMF - Hypostat 2007 (2008, november). *A review of Europe's mortgage and housing markets*.
12. Fabozzi, F. J. & Modigliani, F. (1992). *Mortgage and mortgage-backed securities markets*. Boston: Harvard Business School Press, VIII.
13. Finančna stabilnost (2009, december). *Poslovanje bank v tekočem letu, gibanja na kapitalskem trgu in obrestne mere*. Banka Slovenije – Evrosistem.
14. Frank, M. (2007a). Razvitost hipotekarnega bančništva doma in po svetu (1). *Bančni vestnik*, 56(4), 6-10.
15. Frank, M. (2007b). Razvitost hipotekarnega bančništva doma in po svetu (2). *Bančni vestnik*, 56(5), 19-23.
16. Furceri, D. & Mourougane (2009, 23. januar). *Financial crises: past lessons and policy implications*. OECD. Najdeno 20. decembra 2009 na spletnem naslovu <http://www.oecd.org/dataoecd/34/35/42037275.pdf>.
17. Furlani, A. (1998). *Hipoteka kot zavarovanje kredita* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
18. Gazvoda, M. (1996). *Listinjenje hipotekarnih posojil v svetu ter predvidene smernice razvoja hipotekarnega bančništva v Sloveniji*. (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
19. Glogovšek, J. (1999). O finančnih trgih in ekonomski vlogi hipotekarnih bank ter hipotekarnih obveznic. *Bančni vestnik*, 48(3), 12-15.
20. GfK Slovenija (2009). *GfK Bančni monitor 2009* (interno gradivo).
21. Geodetska uprava Republike Slovenije (GURS) (2009, februar). *Kvartalno poročilo o povprečnih cenah nepremičnin na slovenskem trgu za 4. četrtletje 2008*. Najdeno 23. november 2009 na spletnem naslovu http://prostor.gov.si/jv_etn/servlet/VrniDatoteko?id=17

22. Housing finance system - Slovak Republik (2002, 5-6 december): Workshop on Housing Finance in Transition Economies Poland. Warsaw. Najdeno 19. februarja 2009 na spletnem naslovu <http://www.oecd.org/dataoecd/33/41/1845095.pdf>.
23. Jaš, J. (2002). *Hipoteka in hipotekarne banke* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
24. Kacafura, V. (2005). *Hipotekarno bančništvo na osnovi modela hipotekarne obveznice* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
25. Kalotay, J. A. & Qi Fu (2009). *A Financial Analysis of Consumer Mortgage Decisions*. Research Institute for Housing America.
26. Katušin, G. (2006). *Hipotekarno bančništvo pri nas - sedanje stanje in možnosti*. Slovenska nepremičninska konferenca.
27. Kidwell S. D. & Peterson I. R. & Blackwell W. D. (1993). *Financial Institutions, Markets and Money*, Fourth Worth: Dryden Press.
28. Konec, A. (2002). *Zavarovanje kredita z zastavo nepremičnine* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
29. Kovačević, S. (2000). *Hipoteka in hipotekarno posojilo* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
30. Krisper, B., & Pondelek D. (2007). *Stanovanjski hipotekarni krediti* (brošura). Ljubljana: Zveza potrošnikov Slovenije.
31. Lambert, A. (2002). *Session 2. Funding measures*. Warsaw: 3rd Workshop on Housing finance in transition economies.
32. Lambert, A. (2009, 6. Julij). *EU Mortgage Market - CML Regulating Mortgages Conference*, London: European Mortgage Federation.
33. Lassen, T. (2003, 4-5 februar). *Mortgage banking in Germany and Europe – Developing secondary mortgage markets in southeast Europe*. Sofia/Bulgaria: Southeast Europe financial sector conference. Najdeno 21. april 2008 na spletnem naslovu http://www.ceemortgagefinance.org/SEE_Presentations/Germany/Lassen_1.pdf.
34. London Economics (2005, avgust). *The costs and benefits of integration of EU mortgage markets*. Report for European Commission, DG-Internal Market and Services. Najdeno 23. Septembra 2009 na spletni strani http://ec.europa.eu/internal_market/finservices-retail/docs/home-loans/2005-report-integration-mortgage-markets_en.pdf
35. Lux, M. (2001). *Social housing in the Czech Republic, Poland and Slovakia*. European journal of housing policy, 1(2), str. 189-209.
36. McMahan, J. (1989). *Property Development*. 2nd edition. New York: McGraw-Hill Book Company.
37. Mednarodni denarni sklad (2008, oktober). *Global Financial Stability Report*. Financial Stress and Deleveraging, Macro-Financial Implications and Policy. Washington D.C.: Mednarodni denarni sklad, 246 str.
38. Mejač Krassnig, A. (1996). *Listinjenje hipotekarnih posojil in premoženja* (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
39. Mejač-Krassnig, A. (1998, 22. april). Financiranje nepremičnin. Hipotekarna posoja skorajda neznana. *Finance*. Ljubljana, str. 9-10.
40. Mejač Krassnig, A. (1999). Financiranje nepremičnin v svetu in pri nas. *Bančni vestnik*, 48(1-2), str. 2-6
41. More, M. (2001). *Pomen in možnosti razvoja hipotekarnega bančništva v Sloveniji*. Portorož, 7. strokovno posvetovanje o bančništvu, 12 str.
42. More, M. (2002a). *Dileme izbora hipotekarnega bančništva v Sloveniji*. Bled: Delavnica - stanovanjsko financiranje in hipotekarno bančništvo v Sloveniji.
43. More, M. (2002b). *The Role of Mortgage in Housing Finance in Slovenia*. Najdeno 21. avgusta 2008 na spletnem naslovu www.oecd.org/dataoecd/32/61/1845055.pdf.

44. More, M. (2004, december). *Developing mortgage markets in Slovenia*. Paris: OECD.
Najdeno 12. septembra 2008 na spletnem naslovu
<http://www.oecd.org/dataoecd/32/61/34049883.pdf>
45. Mortgage banking (1996 – 1998). Comptroller's Handbook. Narrative - March 1996, Procedures - March 1998 Najdeno 19. decembra 2009 na spletnem naslovu
<http://www.occ.treas.gov/handbook/mortgage.pdf>
46. Nagovor ministra Bajuka na delavnici o hipotekarnem kreditiranju in hipotekarni obveznici, LJ, 2007, TR/3.
47. Nagyné Erzsébet Vas and Gergely Kiss (2002, 5-6 december). Housing finance in Hungary. Country paper prepared for the 3rd OECD Workshop on Housing Finance. Warsaw. Najdeno 19. februarja 2009 na spletnem naslovu <http://www.oecd.org/dataoecd/32/57/1844787.pdf>
48. Petavs, S. (2002) Jalovi podvigi stanovanjskih financ. *Gospodarski vestnik*, (3), 51-52.
49. Poročilo o finančni stabilnosti (2008, maj). Banka Slovenije – Evrosistem.
50. Rant, V. (2008, november). *Anatomija globalne finančne krize*. Najdeno 17. septembra 2009 na spletnem naslovu
http://miha.ef.unilj.si/_dokumenti3plus2/193014/055_068_PKP_08_Anatomija.pdf.
51. Ražman, B. (2003) *Hipotekarno kreditiranje v Sloveniji* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
52. Riemann-Andersen, C.; Tornes-Hansen, S.; Peter Sorensen, J. (2008, september). *Danish Mortgage Bonds*. Danske Bank A/S. Najdeno 17. december 2009 na spletnem naslovu
<http://www.danskebank.com/dadk/ir/Documents/Other/DanishMortgageBondMarket2008>.
53. Ribič, M. (2002, 26. julij). *Ni modna muha, je potreba*. Najdeno 25. september na spletnem naslovu http://www.dnevnik.si/tiskane_izdaje/dnevnik/28081.
54. Ribnikar, I. (1991). Hipoteka, hipotekarno posojilo in vrednostni papirji, zavarovani s hipoteko. *Bančni vestnik*, 40(10), 386-387.
55. Sabolek, B. (2007). *Hipotekarno bančništvo* (diplomsko delo). Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
56. Sajovic, B. (1993). Osnove civilnega prava. Stvarno pravo II. Ljubljana: ČZ Uradni list RS.
57. Saunders, A. (1994). *Financial Institution Management*. Boston, Massachusetts: Irwin/Mcgraw Hill.
58. Stanovanjski zakon. *Uradni list RS*, št. 18/1991.
59. Strnad, I. (1995). Hipotekarni posli (nepremičninsko zavarovanje terjatev iz hipotekarnih obveznic). *Podjetje in delo*, Ljubljana, št. 5-6, str. 588-593.
60. Stvarnopravni zakonik (SPZ). *Uradni list RS* št. 87/2002.
61. Svetovna finančna kriza 2007/2008-20??. Najdeno 18. septembra 2009 na spletni strani
http://www.mju.gov.si/fileadmin/mju.gov.si/pageuploads/Dobre_prakse/Predstavitve_DP_2008/KLEPEC_Razlaga_DP2008_.pdf.
62. The Czech Republic - Country note (2002, 5-6 december). Warsaw. Najdeno 19. februarja 2009 na spletnem naslovu <http://www.oecd.org/dataoecd/32/56/1844772.pdf>
63. Tomc Jovović, N. (2001). *Modeli oblikovanja virov hipotekarnega financiranja* (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
64. Verbole, T. (2007, 13. avgust) *Dogajanje na ameriškem nepremičninskem trgu*. Najdeno 15. september 2008 na spletnem naslovu <http://www.finance.si/188612>.
65. Vipotnik, U. (2007). *Problematika vpisa etažne lastnine v Sloveniji* (diplomsko delo). Koper: Fakulteta za management Koper.
66. Vodič - Zemljiška knjiga. *Razlika med zemljiško knjigo in zemljiškim katastrom*. Najdeno 23. februarja 2009 na spletnem naslovu <http://www.slonep.net/vodic/zemljiska-knjiga/?view=vodic&direct=41&podr=>
67. Quealy, D. & Mclain, L. D. (2008). *A year of heavy losses*. Wilshire Associates. The New York Times. Najdeno 5. marec 2009 na spletnem naslovu
<http://www.nytimes.com/interactive/2008/09/15/business/20080916-treemap-graphic.html>
68. Zakon o hipotekarni in komunalni obveznici (ZHKO). *Uradni list RS* št. 17/2006.

69. Zakon o zemljiški knjigi (ZZK-1). *Uradni list RS* št. 58/2003.
70. Zakon o izvršbi in zavarovanju (ZIZ-UPB4). *Uradni list RS* št. 3/2007.
71. Zelena knjiga (2005, 19. julij). *Hipotekarni krediti v EU*. Bruselj: Komisija evropskih skupnosti. Najdeno 23. marca 2009 na spletnem naslovu http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2004_2009/documents/com/com_com%282005%290327_/com_com%282005%290327_sl.pdf

PRILOGE

Kazalo prilog:

<i>Priloga 1: Kronološki pregled krize po izbranih finančnih institucijah (2008)</i>	<i>1</i>
<i>Priloga 2: Primerjava zakonodaje o hipotekarnem bančništvu po izbranih državah</i>	<i>2</i>
<i>Priloga 3: Tabela ponudbe hipotekarnih oz. stanovanjskih kreditov</i>	<i>3</i>

Priloga 1: Kronološki pregled krize po izbranih finančnih institucijah (2008)

Datum in država	Dogodek	Fiskalni stroški
7. februar – Velika Britanija	Nacionalizacija banke Northern Rock	88 milijard £
14. marec - ZDA	Komercialna banka prevzame Bear Stearns, sledi pa še subvencija s strani FED-a	29 milijard USD
7. september - ZDA	Nacionalizacija Freddy Mac and Fannie Mae	200 milijard USD
15. september - ZDA	Lehman Brothers vložil predlog za stečajno varstvo	-
17. september - ZDA	Nacionalizacija zavarovalnice AIG	87 milijard USD
29. september – Beneluks	Reševanje Fortis-a	16 milijard USD
29. september – ZDA	Citibank kupi Wachovia	12 milijard USD
29. september – Nemčija	Reševanje Hypo Real Estate-a	50 milijard USD (povišano na 71 milijard 6. oktobra)
29. september – Islandija	Reševanje Glitnir-ja	850 milijonov USD
29. september – Velika Britanija	Reševanje Bradford & Bingley-a	32.5 milijard USD
30. september – Belgija	Reševanje Dexia	9.2 milijard USD
30. september – Irska	Reševanje irskih bank	572 milijard USD
7. oktober – Islandija	Nacionalizacija Lansbanki	
9. oktober – Islandija	Nacionalizacija Kaupthing-a	864 milijonov USD
16. oktober - Švica	Reševanje UBS-a	59.2 milijard USD
19. oktober – Nizozemska	Reševanje ING-a	10 milijard €
20. oktober – Francija	Francoska vlada odobri denarno posojilo 6 velikim bankam	10.5 milijard €
27. oktober – Belgija	Reševanje KBG-ja	3.5 milijard €
4. november - Avstrija	Nacionalizacija Kommunalkredit-a Nacionalizacija Constantia Privatbank in prodaja 5 avstrijskim bankam za 1 evro	-
Januar- Irska	Nacionalizacija Anglo Irish Bank	-

Vir: Furceri, D. & Mourougane, 2009, str. 8 (iz Financial Times, UK Office for National Statistics and OECD).

Priloga 2: Primerjava zakonodaje o hipotekarnem bančništvu po izbranih državah

	Češka	Slovaška	Madžarska	Poljska	Slovenija
veljavnost zakonodaje	1.7.1995	1.3.1996	7.6.1997	1.1.1998	1.2.2006
princip specializacije	poslovna banka, ki pridobi licenco	poslovna banka, ki pridobi licenco	specializirana banka	specializirana banka	poslovna banka, ki dobi dovoljenje BS
refinanciranje	hipotekarnih kreditov	hipotekarnih kreditov in s hipotekami zavarovanih komunalnih kreditov	hipotekarnih kreditov in komunalnih kreditov	hipotekarnih kreditov in komunalnih kreditov	/
poseben register kreditov	banka vodi samostojno evidenco	da	da	Da	da
prednost investitorjev pri bankrotu banke	da	da	da	Da	da
limit hipotek. zavarovanja za izdane obveznice	70% tržne vrednosti*	60% dolgoročne vrednosti	60% dolgoročne vrednosti	60% dolgoročne vrednosti**	60% hipotekarne kreditne vrednosti
predpisi za ocenjevanje nepremičnin	ne	da	da	Da	da (metoda hipotekarne kreditne vrednosti)
neodvisni skrbnik	ne - naloge opravlja bančni delavec	da	da	Da	da
zavarovano ime "pfandbrief"	da (zástávní list)	da (záložný list)	da (jelzáloglevél)	da (list zastawny)	da (zastavno pismo)
poseben zunanji nadzor	da	da	da	Da	da
izpolnjeni pogoji EU	da	da	da	Da	da
odpravljena možnost predplačila kreditov	da - pod določenimi pogoji	da - pod določenimi pogoji	da - pod določenimi pogoji	da - pod določenimi pogoji	da - pod določenimi pogoji***

* 90% nominalne vrednosti izdaje je lahko zavarovanih s hipotekarnimi krediti, ostalih 10% pa mora biti zavarovanih z državnimi vrednostnimi papirji ali denarjem

** 80% nominalne vrednosti izdaje je lahko zavarovanih s hipotekarnimi krediti, ostalih 20% pa mora biti zavarovanih z državnimi vrednostnimi papirji ali denarjem

*** kreditojemalec lahko predčasno poplača del ali celotni hipotekarni kredit, mora pa kreditojemalec plačati provizijo, ki lahko znaša največ 1% zneska predčasnega poplačila za vsako polno leto do konca trajanja kreditne pogodbe

Vir: Mejač Krassnig, 1999, str. 5; Katusin, 2006, str. 7.

Priloga 3: Tabela ponudbe hipotekarnih oz. stanovanjskih kreditov

Banka	Doba odplačila	Vrsta obrestne mere	Višina obrestne mere (odplačilna doba)	Vrsta zavarovanja	Izplačilo hipotekarnega kredita v primeru zastavljanja nepremičnine
NLB	1 do 20 let, za mlajše od 45 let do 30 let	6-mesečni EURIBOR,	EURIBOR + 3,20 % (za odplačilno dobo 1 do 10 let)* EURIBOR + 3,45 % (za odplačilno dobo 10 do 30 let)*	Porok, zastava nepremičnin, denarnih sredstev, vrednostnih papirjev, zavarovanje prek zavarovalnice.	
NKBM	1 do 25 let	Fiksna in spremenljiva obrestna - 6 mesečni EURIBOR,	EURIBOR + 2,80 % (za odplačilno dobo od 13 do 60 mesecev)* EURIBOR + 2,90 % (za odplačilno dobo od 61 do 120 mesecev)* EURIBOR + 3,00 % (za odplačilno dobo od 121 do 180 mesecev)* EURIBOR + 3,10 % (za odplačilno dobo od 181 do 240 mesecev)* EURIBOR + 3,20 % (za odplačilno dobo od 241 do 300 mesecev)*	Zastava nepremičnin, s poroki, življenjskega zavarovanja, dodatno se lahko kreditjemalec zavaruje za primer smrti.	
SKB	1 do 25 let	Fiksna in spremenljiva obrestna mera - 3 mesečni EURIBOR,	EURIBOR + 3,7 % (za odplačilno dobo do 5 let)* EURIBOR + 3,75 % (za odplačilno dobo nad 5 do 10 let)* EURIBOR + 4,05 % (za odplačilno dobo nad 10 do 15 let)* EURIBOR + 4,10 % (za odplačilno dobo nad 15 do 20 let)* EURIBOR + 4,20 % (za odplačilno dobo nad 20 do 25 let)*	2 kreditno sposobna poroka - možno le za kredit do 15 let; - zastava nepremičnine (hipoteka); - plačilo zavarovalne premije - možno le za kredit do 15 let.	Do 70 % nepremičnine, ki se zastavlja.
Abanka Vipa	10 do 30 let	6-mesečni EURIBOR,	EURIBOR + 3,45 % (za odplačilno dobo 10 do 15 let)* EURIBOR + 3,55 % (za odplačilno dobo nad 15 do 20 let)* EURIBOR + 3,60 % (za odplačilno dobo nad 20 do 25 let)* EURIBOR + 3,80 % (za odplačilno dobo nad 25 do 30 let)*	Požarno zavarovanje zastavljene nepremičnine, zastava nove nepremičnine, zastava obstoječe nepremičnine, porok, življenjsko zavarovanje prek zavarovalnice.	
Banka Celje	1 do 30 let	6-mesečni EURIBOR, nominalna obrestna mera	EURIBOR + 2,75 % (za odplačilno dobo 1 do 5 let) EURIBOR + 2,95 % (za odplačilno dobo 5 do 10 let) EURIBOR + 3,15 % (za odplačilno dobo 10 do 15 let) EURIBOR + 3,25 % (za odplačilno dobo 15 do 20 let) EURIBOR + 3,35 % (za odplačilno dobo 20 do 25 let) EURIBOR + 3,45 % (za odplačilno dobo 25 do 30 let)	Stanovanjski kredit z odplačilno dobo nad 15 let je možno zavarovati samo s hipoteko na nepremičnini. Zavarovanje pri zavarovalnici ni možno.	

Se nadaljuje

Nadaljevanje

Gorenjska banka	1 do 20 let, nad 20 do 30 let*	Fiksna nominalna obrestna mera, 6-mesečni EURIBOR, 6-mesečni LIBOR	EURIBOR + 3,10 % (za odplačilno dobo do 10 let) EURIBOR + 3,50 % (za odplačilno dobo 10 do 20 let) EURIBOR + 3,50 % (za odplačilno dobo 20 do 30 let)	Z odplačilno sposobnimi poroki, pri zavarovalnici (za kredite z odplačilno dobo do 180 mesecev pri stanovanjskih kreditih), z zastavo vrednostnih papirjev, z zastavo sredstev v evrih ali v tujih valutah, z zastavo premičnin ali nepremičnin.	Kreditna sposobnost: do 60 % plače.
UniCredit banka	Do 30 let	EURIBOR in LIBOR	EURIBOR (12M) +1,44 %, EURIBOR (6M) +1,25 %, EURIBOR (3M) +1,03 %, Libor CHF (12M) + 0,80 %, Libor CHF (6M) + 0,50 %, Libor CHF (3M) + 0,39 %	Pri zavarovalnici, s plačilom stroškov za oceno rizika, s poroki, s hipoteko na nepremičninah, drugo v dogovoru z banko.	
Banka Koper	1 do 30 let	3-mesečni EURIBOR	EURIBOR + 2,8 % (za odplačilno dobo nad 1 do 5 let) EURIBOR + 2,9 % (za odplačilno dobo nad 5 do 10 let) EURIBOR + 3,1 % (za odplačilno dobo nad 10 do 15 let) EURIBOR + 3,2 % (za odplačilno dobo nad 15 do 20 let) EURIBOR + 3,3 % (za odplačilno dobo nad 20 do 30 let)	Porok, zavarovanje prek zavarovalnice, zastava nepremičnine, vrednostnih papirjev.	
Raiffeisen banka	Do 30 let	12 mesečni EURIBOR (EUR) + fiksni pribitek v %,	EURIBOR + 3,5 % (za odplačilno dobo do 5 let)* EURIBOR + 3,99 % (za odplačilno dobo nad 5 do 10 let) EURIBOR + 4,2 % (za odplačilno dobo nad 10 do 20 let)* EURIBOR + 4,4 % (za odplačilno dobo nad 20 do 25 let)* EURIBOR + 4,5 % (za odplačilno dobo nad 25 do 30 let)*	Z zastavo nepremičnine (hipoteko).	Do 75 % vrednosti zastavljene nepremičnine.
Hypo AA banka	Do 30 let	Fiksna obrestna mera, 6-mesečni EURIBOR	EURIBOR + 3,25 % (za odplačilno dobo nad 1 do 5 let) * EURIBOR + 3,50 % (za odplačilno dobo nad 5 do 10 let) * EURIBOR + 3,70 % (za odplačilno dobo nad 10 do 15 let) * EURIBOR + 3,70 % (za odplačilno dobo nad 15 do 20 let) * EURIBOR + 4,25 % (za odplačilno dobo nad 20 do 30 let) *	Zavarovanje preko zavarovalnice z odplačilno dobo do 15 let, z zastavo nepremičnine – hipoteka.	

Se nadaljuje

Nadaljevanje

Banka Sparkasse	Do 30 let	3 mesečni EURIBOR	/	/	
Volksbank	Do 30 let	12 mesečni EURIBOR	EURIBOR + 3,40 % (za odplačilno dobo 1 do 5 let) EURIBOR + 3,40 % (za odplačilno dobo 5 do 10 let) EURIBOR + 3,40 % (za odplačilno dobo 10 do 15 let) EURIBOR + 3,45 % (za odplačilno dobo 15 do 20 let) EURIBOR + 3,50 % (za odplačilno dobo 20 do 25 let) EURIBOR + 3,50 % (za odplačilno dobo 25 do 30 let)	Z zastavo nepremičnine, zavarovan preko zavarovalnice (do 15let).	Zastavljena nepremičnina mora biti zavarovana proti stvarnim rizikom, protipožarno zavarovanje se vinkulira v korist banke.
Probanka	Do 20 let	6-mesečni EURIBOR, 6-mesečni LIBOR	EURIBOR + 3,40 % (za odplačilno dobo nad 10 do 15 let)* EURIBOR + 3,50 % (za odplačilno dobo nad 15 do 20 let)*	Zavarovanje preko zavarovalnice (kredit do 42.000 €, odplačilna doba do 20 let), s hipoteko	
PBS	Do 30 let	EURIBOR	EURIBOR +2,65 % (za odplačilno dobo do 5 let)* EURIBOR +2,75 % (za odplačilno dobo nad 5 do 10 let) EURIBOR +2,85 % (za odplačilno dobo nad 10 do 15 let) EURIBOR +2,95 % (za odplačilno dobo nad 15 do 20 let) EURIBOR +3,05 % (za odplačilno dobo nad 20 do 25 let) EURIBOR +3,25 % (za odplačilno dobo nad 25 do 30 let)	S plačilom zavarovalne premije pri zavarovalnici, s plačilom stroškov odplačevanja pri banki, z zastavo bremen proste nepremičnine, z jamstvom najmanj treh porokov, z drugimi oblikami zavarovanja.	Do 50 % vrednosti nepremičnine.
Deželna Banka Slovenije	Od 1 do 30 let	Fiksna obrestna mera, 6-mesečni EURIBOR	EURIBOR +2,80 % (za odplačilno dobo nad 1 do 10 let), EURIBOR +2,90 % (za odplačilno dobo nad 10 do 20 let), EURIBOR +3,00 % (za odplačilno dobo nad 20 do 30 let)	Zavarovanje pri zavarovalnici, zavarovanje s hipoteko in poroštvom.	
Delavska Hranilnica	Od 1 do 30 let	Fiksna obrestna mera, 6-mesečni EURIBOR	obrestna mera 6,50 % nominalno oz. EURIBOR +3,80% (do 10 let), obrestna mera 7,00 % nominalno oz. EURIBOR + 3,90 % (do 15let), obrestna mera 7,30 % nominalno oz. EURIBOR + 4,00 % (do 20 let), obrestna mera 7,70 % nominalno oz. EURIBOR + 4,10 % (do 25 let), obrestna mera 8,00 % nominalno oz. EURIBOR + 4,20 % (do 30 let)	Zavarovanje s hipoteko.	

Vir: Spletne strani bank, september 2009.