

PROBLEMI KREDITA INDEKSIRANIH U ŠVAJCARSKIM FRANCIMA: STUDIJA SLUČAJA STAMBENIH KREDITA U SRBIJI

*Željko Račić**, Visoka poslovna škola strukovnih studija, Novi Sad, Srbija
Slobodanka Jovin, Visoka poslovna škola strukovnih studija, Novi Sad, Srbija

Sažetak: Banke su profitne institucije koje imaju za cilj da ostvare što veći prinos uz preuzimanje što manjeg rizika. Apresijacija švajcarskog franka je u poslednjih desetak godina donela korist domaćim bankama, stvarajući istovremeno velike finansijske probleme korisnicima kredita indeksiranih u toj valuti. Iako finansijski sistem Srbije, zbog problema s tim kreditima nije ugrožen, Narodna banka Srbije ponudila je četiri modela za olakšanje njihove otplate, koje većina dužnika nije prihvatila. U mnogim zemljama Evrope, banke su probleme kredita indeksiranih u francima rešile primenom modela konverzije kredita (u evro ili domicilnu valutu), koji su predvideli da se teret gubitaka za banke po osnovu konverzije deli na relaciji između korisnika kredita, poslovnih banaka i države. Generalni zaključak rada je da učestale krize na finansijskim tržištima širom sveta povećavaju verovatnoću značajnijih oscilacija deviznih kurseva na duži rok, zbog čega bi klijenti banaka, prilikom sklapanja ugovora sa valutnom klauzulom, trebalo da razmotre mogućnosti zaštite od nepovoljnog kretanja deviznih kurseva.

Ključne reči: devizni rizik, problematični krediti, upravljanje rizicima, terminske transakcije, krediti u švajcarskim francima, bankarski sistem Srbije, Narodna banka Srbije

PROBLEMS WITH LOANS INDEXED IN SWISS FRANCS: CASE STUDY OF HOUSING LOANS IN SERBIA

Abstract: Banks are profit institutions whose aim is to achieve maximum profit while taking the least possible risk. The appreciation of the Swiss franc over the past ten years has contributed to achieving the objectives of domestic banks while creating huge financial problems to the users of loans in that currency. Although the financial system of Serbia is not threatened by problem with these loans, the National Bank of Serbia

* raciczeljko@gmail.com

offered four models to facilitate the repayment of debt, which were rejected by the majority of debtors. In many European countries, banks have problems with loans indexed in francs and they solved them by using the model of credit conversion (in euro or local currency), which predicted that the burden of losses for banks, after the conversion, is divided between banks and the government. The general conclusion of this paper is that recurrent crises in the financial markets around the world increase the likelihood of significant fluctuations in exchange rates in the long run, so when signing a contract with a foreign currency clause bank customers should consider the possibility of protection from adverse movements in exchange rates.

Keywords: *foreign exchange risk, problem loans, risk management, forward transactions, loans indexed in Swiss francs, banking system of Serbia, National Bank of Serbia*

JEL classification: *G21*

1. UVOD

U uslovima globalizacije banke posluju sa širokim spektrom valuta. Rastuća dinamičnost poslovanja na globalnom nivou uslovljava sve učestaliju pojavu ekonomskih kriza što, između ostalog, dovodi do nestabilnosti deviznih kurseva. Uprkos činjenici da centralne banke širom sveta intervencijama na deviznim tržištima drže oscilacije deviznih kurseva pod kontrolom, savremene banke veliku pažnju poklanjaju upravljanju deviznim rizikom (Mishkin, 2009).

Cilj upravljanja rizicima u bankarstvu nije njihovo izbegavanje, već optimizacija odnosa rizik/prinos. Banke kao profitne institucije uvek imaju za cilj da ostvare što veći prinos uz preuzimanje što manjeg rizika. Međutim, u bankarskoj praksi postoje primeri kod kojih se opravdano nameće pitanje gde su i da li postoje etičke granice tog odnosa. Jedan od takvih primera je problem otplate kredita indeksiranih u švajcarskim francima, koji u poslednjih desetak godina pogađa dužnike iz mnogih zemalja, uključujući i dužnike iz Srbije.

Problemi u otplati stambenih kredita indeksiranih u švajcarskim francima predmet su istraživanja u ovom radu. Cilj rada je analiza modela koje je Narodna banka Srbije ponudila korisnicima, s ciljem da im olakša otplatu kredita. Rad je organizovan u šest delova. Nakon uvoda, u drugom delu rada su prikazani osnovi upravljanja deviznim rizikom, sa osvrtom na izloženost domaćeg bankarskog sektora. Treći deo rada analizira uzroke kretanja kursa chf/eur u poslednjih deset godina, iz razloga što je kretanje tog kursa osnovni uzok problema u otplati spornih kredita. Efekti kretanja kursa chf/eur na otplatu posmatranih kredita prikazani su u četvrtom delu rada, dok peti deo analizira modele za olakšanje otplate koje je NBS ponudila dužnicima. Na kraju, u šestom delu izvedeni su zaključci rada.

2. UPRAVLJANJE DEVIZNIM RIZIKOM U SAVREMENOM BANKARSTVU

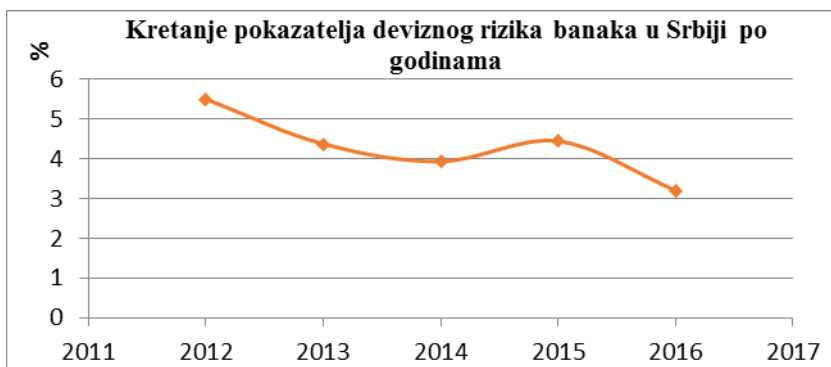
Devizni rizik predstavlja mogućnosti nastanka negativnih efekata na finansijski rezultat i kapital banke u slučaju promene deviznih kurseva, kada banke imaju neravnotežu devizne aktive i pasive (otvorene devizne pozicije). Ta vrsta rizika u savremenom bankarstvu je sve prisutnija, kao posledica globalizacije koja uzrokuje značajan porast deviznih transakcija po robnom i finansijskom osnovu. Efekti promene deviznog kursa određene valute, koja se nalazi u bilansnoj strukturi banke, zavise od toga da li je i koliko ta valuta apresirala ili depresirala i da li je bilans aktive i pasive banke u toj valuti pozitivan ili negativan (Vunjak, & Kovačević, 2011). Apresijacija ima pozitivan finansijski efekat za banku ukoliko je njen bilans toj valuti pozitivan (veća aktiva nego pasiva), dok depresijacija ima isti efekat ukoliko je bilans banke negativan (veća pasiva nego aktiva). Minimum devizne izloženosti za banku postoji ukoliko ona ima potpunu ravnotežu između aktive i pasive u svakoj valuti sa kojom posluje, s tim da primena takve strategije ugrožava fleksibilnost i poslovnost same banke (Saunders, & Cornet, 2011).

Za eliminisanje izloženosti deviznom riziku, banke najčešće koriste terminske transakcije. Na primer, ako domaća banka primi depozit u švajcarskim francima na šest meseci, ona te franke može da konvertuje u dinare i da taj novac investira na Beogradskoj berzi (na rok od šest meseci). Drugi deo transakcije sastoji se u tome da banka istovremeno sa kupovinom dinara na spot tržištu, terminski proda dinare za švajcarske franke sa rokom isporuke od šest meseci i to po unapred dogovorenom kursu, koji se naziva terminski kurs. Razlika između spot i terminskog kursa zavisi od procene u pogledu razlika u kretanju kamatnih stopa (u ovom slučaju šestomesečnih) na ulaganja u dve posmatrane valute (zemlje). Takođe, banke se mogu zaštititi od deviznog rizika i putem derivativnih instrumenata, kao što su finansijski fjučersi i opcije, kojima se trguje u okviru specijalizovanih berzi. Fjučersi predstavljaju modifikovanu varijantu terminskih ugovora, koji se mogu zaključivati samo u standardizovanim iznosima, s tim da su rokovi realizacije tih valutnih ugovora takođe standardizovani. Valutne opcije razlikuju se od fjučersa po tome što njihov kupac ima pravo da u određenom vremenskom roku iskoristi taj valutni ugovor, ukoliko mu odgovara razlika između budućeg spot deviznog kursa i kursa koji je unet u ugovor o valutnoj opciji (Ivanović, 2009).

Pored zaštite od izloženosti deviznom riziku, banke imaju mogućnost da koriste i strategije koje se baziraju na namernom formiranju kontrolisanog nivoa devizne izloženosti, s ciljem da se ostvari špekulativna dobit. Te strategije formiraju se na bazi projekcija budućeg kretanja deviznih kurseva, na osnovu kojih banke formiraju strukturu aktive i pasive u određenoj valuti, koja će im u

slučaju ostvarenja projektovanog kretanja kursa obezbediti pozitivan imovinski efekat (Ćirović, 2006).

Banke u Srbiji imaju obavezu da svakodnevno mere izloženost deviznom riziku koristeći metodologiju Narodne banke Srbije. Prema toj metodologiji, pokazatelj deviznog rizika predstavlja odnos između ukupne otvorene neto pozicije i kapitala banke. Pokazatelj se obračunava u skladu sa Odlukom o adekvatnosti kapitala, prema kojoj je banka dužna da obezbedi da njena ukupna neto otvorena devizna pozicija ne prelazi 20% iznosa njenog kapitala. Kretanje pokazatelja deviznog rizika na nivou bankarskog sektora prikazano je na slici 1.



Slika 1. Kretanje pokazatelja deviznog rizika banaka u Srbiji. Preuzeto od Tromesečni pregled kretanja indikatora finansijske stabilnosti Republike Srbije, 2016.

Vrednosti pokazatelja izloženosti deviznom riziku beleže trend pada i njegove vrednosti su daleko ispod, regulativom propisanog, maksimuma. To znači da banke u Srbiji efikasno upravljaju deviznim rizikom. Međutim, u poslednjih nekoliko godina pažnju domaće javnosti privlače problemi u otplati stambenih kredita indeksiranih u švajcarskim francima, koji su nastali kao posledica apresijacije švajcarskog franka odnosu na evro.

3. ANALIZA KRETANJA DEVIZNOG KURSA EVRO/FRANAK

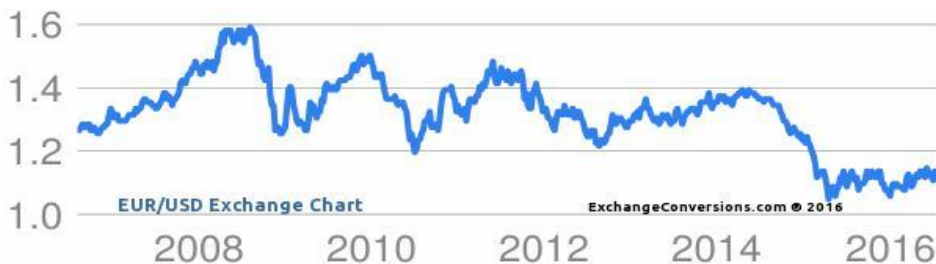
Kurs švajcarskog franka u odnosu na evro je u poslednjih deset godina u visokom procentu determinisan krizama koje su pogodile tržišta u Evropi i SAD-u (Jeremić, 2009). Dužnička kriza u evrozoni uticala je na investitore da sigurno utočište za svoja ulaganja pronadu u švajcarskoj valuti, što je uticalo na jačanje franka. Apresijacija franka je ugrozila švajcarsku privredu. To se posebno odnosi na oblasti izvoza i turizma koje imaju visok strateški značaj stabilnost i razvoj švajcarske ekonomije. Približavanje vrednosti franka i evra izazvalo je intervenciju Švajcarske centralne banke (u daljem tekstu SNB). SNB je 6. septembra 2011. godine odlučila da veže kurs franka za evro, po principu da se jedan evro ne sme menjati za manje od 1.20 franaka. Uvođenje te mere

izložilo je SNB velikim troškovima, uz napomenu da je švajcarska ekonomija iskoristila prednosti njenog uvođenja i uspjela da se prilagodi novim tržišnim uslovima (Bird, 2015).



Slika 2. Kretanje kursa EUR/CHF u periodu od 2006. do 2016. godine. Preuzeto od <http://eur.exchangeconversions.com>, 2016.

Nakon tri godine održavanja stabilnog kursa, SNB je 15. 1. 2015. godine odlučila da napusti politiku ograničavanja najviše vrednosti franka prema evru. Osnovni razlog za to je činjenica da je tokom 2014. godine evro značajno oslabio prema dolaru, što je dovelo do slabljenja franka u odnosu na američku valutu (slika 3).



Slika 3. Kretanje kursa EUR/USD u periodu od 2006. do 2016. godine. Preuzeto od <http://eur.exchangeconversions.com>, 2016.

Drugi značajan razlog napuštanja politike vezivanja franka za evro jesu gubici SNB-a. SNB je pretrpela ogromne gubitke sprečavajući apresijaciju franka, kao i gubitke izazvane padom cene zlata. Pad cene zlata pretežno je posledica smanjenja inflacije i rasta kamatnih stopa u SAD, koji su uticali na mnoge investitore da napuste ulaganja u zlato i da se u okrenu investicijama u američki dolar. Pad cene zlata smanjio je vrednost zlatnih rezervi SNB-a za oko 9 milijardi franaka.



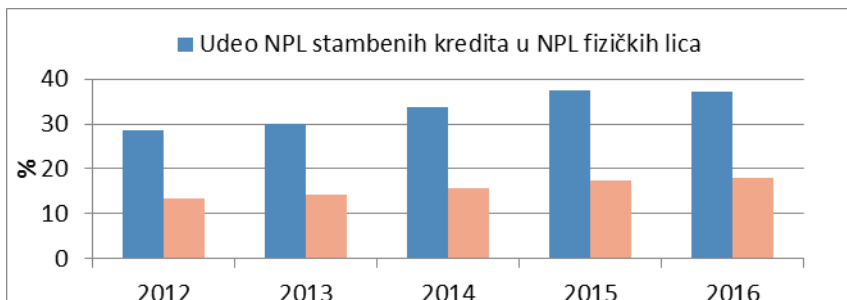
Slika 4. Kretanje cene zlata u periodu od 2006. do 2016. godine. Preuzeto od Fxstreet, 2016.

Važno je istaći da je SNB drugačija od većine centralnih banaka, jer je organizovana kao akcionarsko društvo, čije su akcije u visokom procentu u vlasništvu administrativnih oblasti (kantona). SNB svake godine isplaćuje dividendu svojim akcionarima u iznosu od 6% neto dobiti. Pad cene zlata doprineo je da 2013. godine dividenda, po prvi put, ne bude isplaćena. To je uticalo na intenziviranje zahteva da se napusti politika ograničavanja vrednosti franka u odnosu na evro. Uprkos prognozama stručnjaka da će napuštanje strategije odbrane kursa franka imati negativne posledice po ekonomiju i finansijsko tržište Švajcarske, u januaru 2015. godine to je ipak učinjeno. Negativni efekti apresijacije franka, koji su usledili, prelili su se i na dužnike u Srbiji koji imaju kredite indeksirane u toj valuti (Roche, 2015).

4. ANALIZA UTICAJA KRETANJA KURSA CHF/EUR NA OTPLATU STAMBENIH KREDITA INDEKSIRANIH U ŠVAJCARSKIM FRANCIMA U REPUBLICI SRBIJI

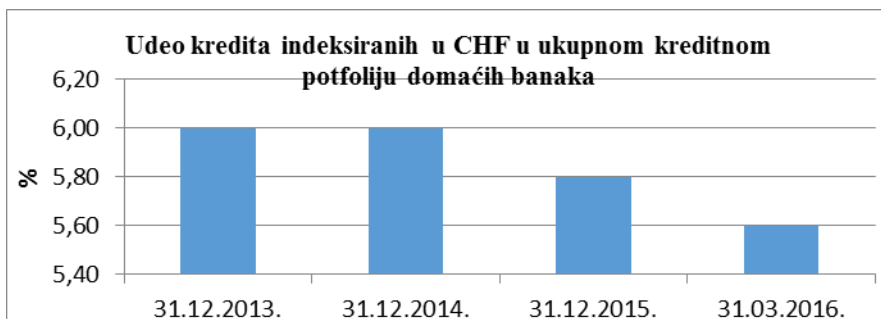
Kretanje kursa franka u odnosu na evro egzistencijalno je ugozilo veliki broj građana Srbije, koji su uzeli stambene kredite indeksirane u švajcarskim francima. Naglo jačanje franka i približavanje njegove vrednosti evru počelo je 2008. godine. Danas, nakon osam godina otplate kredita, veliki broj građana duguje banci veći iznos u evrima nego u trenutku zaduživanja. Pored toga, nominalni dinarski iznos rate za otplatu kredita porastao je preko 200%, a u evrima posmatrano, preko 50%. To znači da se veliki broj dužnika suočava sa ratama kredita, čiji je dinarski iznos veći od njihove mesečne zarade (Ružičić, 2015).

Dramatično smanjenje novčanih fondova dužnika za otplatu kredita uticalo je na rast njihovog udela u problematičnim kreditima sektora fizičkih lica. Na slici 5, može se videti da je taj udeo u periodu od 2012. do 2016. godine porastao sa 28% na 37%. Pored visoke nezaposlenosti i pada kupovne moći, problemi kredita indeksiranih u francima takođe su doprineli rastu udela problematičnih kredita fizičkih lica u ukupnim problematičnim kreditima bankarskog sektora Srbije (od 2012. do 2016. godine rast sa 13% na 18%) (Ranisavljević, & Hadžić, 2015).



Slika 5. Kretanje udela visoko rizičnih stambenih kredita u problematičnim kreditima sektora fizičkih lica u Republici Srbiji. Preuzeto od Statistički aneks, 2015 i Statistički aneks, 2016.

Iako imaju uticaj na rast problematičnih kredita u ukupnom kreditnom portfoliju domaćih banaka, problemi vezani za stambene kredite indeksirane u švajcarskim francima ne utiču značajno na povećanje sistemskog rizika. Vrednost tih kredita je na nivou nižem od 2% BDP-a, što je pet puta manje nego u Poljskoj i sedam puta manje nego u Mađarskoj. Takođe, oni imaju relativno mali udeo u ukupnom kreditnom portfoliju banaka, što znači da problemi u njihovoj otplati ne mogu suštinski da utiču na destabilizaciju bankarskog sektora Srbije.



Slika 6. Kretanje udela kredita indeksiranih u švajcarskim francima u ukupnom kreditnom portfoliju banaka u Republici Srbiji. Preuzeto od Statistički aneks, 2015 i Statistički aneks, 2016.

Na slici 6 može se videti da udeo kredita indeksiranih u švajcarskim francima u periodu od 2013. do 2016. godine beleži trend pada i da trenutno iznosi oko 5.6%.

Imajući u vidu probleme sa kojima se suočavaju dužnici po osnovu stambenih kredita indeksiranih u švajcarskim francima, Narodna banka Srbije (NBS) ponudila je set mera kako bi pomenutim dužnicima olakšala otplatu duga.

5. ANALIZA MERA NARODNE BANKE SRBIJE ZA OLAKŠANJE OTPLATE STAMBENIH KREDITA INDEKSIRANIH U ŠVAJCARSKIM FRANCIMA

Narodna banka Srbije kao institucija odgovorna za stabilnost finansijskog sistema i zaštitu korisnika finansijskih usluga, predložila je 2015. godine četiri modela za olakšanje otplate kredita indeksiranih u švajcarskim francima. Reč je o sledećim modelima (Odluka o merama za očuvanje stabilnosti finansijskog sistema u vezi s kreditima indeksiranim u stranoj valuti, 2015):

1. Kredit indeksiran u švajcarskim francima može da se konvertuje u kredit indeksiran u evrima, po kursu koji je 5% niži od srednjeg kursa evra prema švajcarskom franku, izračunatog na osnovu zvaničnog srednjeg kursa dinara prema švajcarskom franku, koji važe na dan zaključenja aneksa ugovora, uz dalju primenu kamatne stope koju banka primenjuje na kredite indeksirane u evrima, uz mogućnost produženja roka otplate kredita, u skladu sa zahtevom korisnika, najduže pet godina;
2. Kredit indeksiran u švajcarskim francima može da se konvertuje u kredit indeksiran u evrima po kursu evra prema švajcarskom franku, izračunatom na osnovu zvaničnog srednjeg kursa dinara prema evru i zvaničnog srednjeg kursa dinara prema švajcarskom franku, koji važi na dan zaključenja aneksa ugovora, a kamatna stopa koju banka primenjuje na kredite indeksirane u evrima na godišnjem nivou snižava se za 1p.p. pri čemu ne mora biti niža od 3%, uz mogućnost produženja otplate kredita u skladu sa zahtevom korisnika, najduže pet godina;
3. Kamatna stopa na godišnjem nivou snižava se za 1 p.p., pri čemu ne mora biti niža od 3%, uz mogućnost produženja roka otplate kredita, u skladu sa zahtevom korisnika, najduže pet godina;
4. Iznos mesečnog anuiteta izraženog u švajcarskim francima snižava se za 20% ugovorenog iznosa u periodu od 36 meseci od dana zaključenja aneksa ugovora; po isteku tog perioda, korisnik nastavlja da otplaćuje ugovoreni iznos anuiteta; ukupan iznos za koji su mesečni anuiteti umanjeni, otplaćuje se u dvanaest jednakih mesečnih rata nakon isteka prvobitnog roka dospeća kredita;

na potraživanja čija je naplata odložena u skladu sa ovom odredbom banka ne obračunava niti naplaćuje kamatu.

Zadužene građane Srbije pozvali su iz NBS da iskoriste neki od predloga i potpišu aneks ugovora koji bi im obezbedio povoljnije uslove za otplatu spornih kredita. Međutim, odziv korisnika kredita je veoma slab (oko 14%). Za to postoje mnogi razlozi, od kojih izvajamo sledeće:

- Potpisivanjem aneksa ugovora korisnici kredita legalizuju banci uvećanu glavnicu. Postoji veliki broj slučajeva kod kojih, nakon skoro deset godina otplate, ostatak duga prevazilazi iznos podignutog kredita.
- U slučaju konverzije kredita u evro, kamata na uvećanu glavnicu se obračunava od početka (povećava se udeo kamate u jednom anuitetu). To znači da bi kredit konvertovan u evro korisnika na kraju koštao više nego da ostane u postojećem.
- Rate kredita u dinarima su kod velikog broja korisnika kredita uvećane i preko 200% u odnosu na njihov iznos sa početka otplate. Prihvatanje nekog od predloženih modela smanjuje mesečne obaveze za 2–3.000 dinara, što korisnicima kredita ne olakšava značajno finansijsku situaciju u kojoj su se našli.
- Potpisivanjem aneksa ugovora o konverziji kredita, korisnik gubi pravo da sudskim putem pokuša da poništi postojeći ugovor koji je za njega štetan.
- Troškove konverzije kredita koji nisu zanemarljivi, snosi korisnik kredita (troškovi notara i katastra mogu da dostignu i nekoliko stotina evra).

Za razliku od Srbije, problemi stambenih kredita indeksiranih u švajcarskim francima u Hrvatskoj su uspešno rešeni. Iako sporni krediti u Hrvatskoj nisu predstavljali suštinsku pretnju za stabilnost finansijskog sistema (kao ni u Srbiji), model za olakšanje njihove otplate pokazao se efikasnijim u odnosu na modele koje je ponudila NBS. Model je definisan 22. 9. 2015. godine (Zakon o izmjeni i dopunama zakona o potrošačkom kreditiranju, 2015). Za razliku od modela NBS, koji se bazira na konverziji ostatka duga i koji je usklađen sa tržišnim uslovima koji važe na dan potpisivanja aneksa ugovora, hrvatski model predviđa konverziju kredita u evro, koja obuhvata novčane tokove od momenta uplate glavnice kredita na račun korisnika (po kursu CHF/EUR i ostalim uslovima koji su važili na dan uplate). Suština modela je da se pozicija korisnika stambenih kredita indeksiranih u švajcarskim francima u potpunosti izjedanči sa pozicijom u kojoj bi se oni našli da su uzeli kredit indesiran u evrima. Zbog nepovoljnog kretanja kursa franka u odnosu na evro, korisnici kredita indeksiranih u švajcarskim francima su do dana potpisivanja ugovora o konverziji, uplatili banci više novca (hrvatskih kuna) nego da su od starta

podigli kredit indeksiran u evrima. Model predviđa da se pomenuti višak uplaćenih novčanih sredstava raspodeli na buduće anuitete, čime bi se njihov iznos u budućnosti umanjio. Uprkos činjenici da je model izuzetno povoljan za korisnike kredita, važno je napomenuti da su banke nakon početka njegove primene pretrpele određene gubitke. Kako bi im deo tih gubitaka bio nadoknađen, država Hrvatska je bankama odobrila određene poreske olakšice, čime je finansijski teret rešavanje krize stambenih kredita indeksiranih u švajcarskim francima podeljen na relaciji poslovne banke – država. Tim potezom su država Hrvatska i banke koje u njoj posluju pokazali visok stepen društvene odgovornosti i solidarnosti prema korisnicima kredita indeksiranih u švajcarskim francima.

6. ZAKLJUČAK

Banke u Republici Srbiji efikasno upravljaju deviznim rizikom. Uprkos činjenici da se udeo problematičnih kredita u švajcarskim francima u ukupnim problematičnim kreditima banaka povećava, može se zaključiti da to ne utiče značajno na povećanje sistemskog rizika. Narodna banka Srbije, kao institucija koja je zadužena za zaštitu korisnika finansijskih usluga, predložila je četiri modela za olakšanje otplate spornih kredita, koji nisu naišli na prihvatanje većine korisnika. Udaljavanje stavova banaka i klijenata uticalo je na produbljivanje problema. U mnogim zemljama Evrope, banke su te probleme rešile primenom modela konverzije kredita (u evro ili domicilnu valutu) kojim se teret gubitaka za banke po osnovu te konverzije deli na relaciji korisnici kredita – poslovne banke – država.

Generalni zaključak rada je da učestale krize na finansijskim tržištima širom sveta, povećavaju verovatnoću značajnijih oscilacija deviznih kurseva, koje mogu da imaju negativan efekat na finansijsko stanje korisnika srednjeročnih i dugoročnih kredita sa valutnim klauzulama. Banke kao profitne institucije ne pokazuju odmah visok stepen razumevanja za klijente koje direktno pogađa nepovoljno kretanje divnih kurseva, pogotovo kada je reč o dobro obezbeđenim kreditima kao što su stambeni krediti. Imajući u vidu iskustvo korisnika kredita indeksiranih u švajcarskim francima, klijenti banaka bi prilikom sklapanja ugovora sa valutnom klauzulom trebalo da razmotre sa bankama mogućnosti zaštite od nepovoljnog kretanja kursa valute u kojoj je kredit denominovan.

REFERENCE

Bird, M. (2015). *The Swiss franc is out of control*. Preuzeto sa <http://uk.businessinsider.com/the-swiss-franc-is-rocketing-upwards-2015-1> 2016 Jul 5

- Ćirović, M. (2006). *Bankarstvo*. Beograd: European Center for Peace and Development.
- Fxstreet. (2016). Preuzeto sa <http://www.fxstreet.com/analysis/how-to-survive-prosper-through-economic-trends/2016/02/16/02/> 2016 Jul 4.
- Hrvatski sabor. (2015). *Zakon o izmjeni i dopunama zakona o potrošačkom kreditiranju*. Preuzeto sa http://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2015_09_102_1973.html 2016 Jul 2.
- Ivanović, P. (2009). *Upravljanje rizicima u bankama*. Beograd: Beogradska bankarska akademija.
- Jeremić, Z. (2009). *Finansijska tržišta*. Beograd: Univerzitet Singidunum.
- Mishkin, F.S. (2009). Is Monetary Policy Effective During Financial Crises? *NBER Working Paper*, 14678.
- Odluka o merama za očuvanje stabilnosti finansijskog sistema u vezi s kreditima indeksiranim u stranoj valuti. *Službeni glasnik Republike Srbije*, (2015). 21 i 51.
- Ranisavljević, D., & Hadžić, M. (2015). *Problematici krediti stanovništva u Srbiji, Sinthesis-Međunarodna naučna konferencija iz oblasti informacionih tehnologija i savremenog poslovanja*. (str. 455-458). Beograd: Univerzitet Singidunum.
- Roche, C. (2015). *The Swiss National Bank Is Different From Most Central Banks In One Critical Way*. Preuzeto sa <http://www.businessinsider.com/theswiss> 2015 Oct 19.
- Ružičić, B. (2015). Upravljanje devizinim rizikom na primeru stambenih kredita denominiranih u švajcarskim francima. U: Međunarodna naučna konferencija-FINIZ, Beograd: Univerzitet Singidunum. 182-186.
- Saunders, A., & Cornet, M.M. (2011). *Financial institutions management: A Risk Management Approach, 7th ed.* McGraw- Hill.
- Statistički aneks* (2015). Preuzeto sa http://www.nbs.rs/internet/cirilica/55/55_4/index.html 2016 Jul 2.
- Statistički aneks* (2016). Preuzeto sa http://www.nbs.rs/internet/cirilica/55/55_4/index.html 2016 Jul 2.
- Tromesečni pregled kretanja indikatora finansijske stabilnosti Republike Srbije, za prvo tromesečje 2016*. (2016). Preuzeto sa http://www.nbs.rs/internet/latinica/18/pregled_grafikona.pdf 2016 Jul 8.

Vunjak, N., & Kovačević, Lj. (2011). *Bankarstvo-Bankarski menadžment*. Subotica: Ekonomski fakultet; Travnik: Internacionalni Univerzitet; Bečej: "Proleter" ad.

Preuzeto sa <http://eur.exchangeconversions.com> 2016 Jul 2.

Primljeno: 11.07.2016.

Odobreno: 04.09.2016.