Financijsko tržište Republike Hrvatske

Petrlić, Marina

Undergraduate thesis / Završni rad

2017

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **Polytechnic Nikola Tesla in Gospić / Veleučilište Nikola Tesla u Gospiću**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:107:095175

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-29**

Repository / Repozitorij:

Polytechnic Nikola Tesla in Gospić - Undergraduate thesis repository

zir.nsk.hr

Image not found or type unknown

VELEUČILIŠTE „NIKOLA TESLA“ U GOSPIĆU

Marina Petrlić

FINANCIJSKO TRŽIŠTE REPUBLIKE HRVATSKE

FINANCIAL MARKET OF THE REPUBLIC OF CROATIA

Završni rad

Gospić,2017.

VELEUČILIŠTE „NIKOLA TESLA“ U GOSPIĆU

Poslovni odjel

Stručni studij Ekonomika poduzetništva

FINANCIJSKO TRŽIŠTE REPUBLIKE HRVATSKE

FINANCIAL MARKET OF THE REPUBLIC OF CROATIA

Završni rad

MENTOR

Dr.sc. Mehmed Alijagić

STUDENT

Marina Petrlić

MBS: 0296014754/14

Gospić, listopad, 2017.

Veleučilište „Nikola Tesla“ u Gospiću

Prilog 1.

Poslovni odjel

Gospić, 5. 10 2017.

ZADATAK

za završni rad

Pristupniku Marina Petrlić MBS: 0296014754/14

Studentu stručnog studija Ekonomika poduzetništva izdaje se tema završnog rada pod nazivom

Financijsko tržište Republike Hrvatske

Sadržaj zadatka :
Uvod; Pojam, vrste i funkcije financijskog tržišta; Vrste financijskog tržišta; Tržište duga i vlasničkog kapitala; Primarna i sekundarna tržišta; Primarno tržište; Sekundarno tržište; Tržište novca i tržište kapitala; Financijsko tržište u Republici Hrvatskoj; Tržište novca u Republici Hrvatskoj; Tržište kapitala u Republici Hrvatskoj; Financijske institucije u Republici Hrvatskoj; Zaključak

Završni rad izraditi sukladno odredbama Pravilnika o završnom radu Veleučilišta „Nikola Tesla“ u Gospiću.

Mentor: dr. sc. Mehmed Alijagić (ime i prezime) zadano: 18. 09. 2017. (nadnevak), _____ potpis

Pročelnik odjela: MILE Vidić, pred. (ime i prezime) predati do: 31. 10. 2017. (nadnevak) _____ potpis

Student: Marina Petrlić (ime i prezime) primio zadatak: 18. 09. 2017 (nadnevak), Marina Petrlić potpis

Dostavlja se:

- mentoru
- pristupniku

Prilog 5.

IZJAVA

Izjavljujem da sam završni rad pod naslovom Financijsko tržište Republike Hrvatske izradio/la samostalno pod nadzorom i uz stručnu pomoć mentora dr. sc. Mehmed Alijagić.

Ime i prezime

Marina Petrlić

(potpis studenta)

SAŽETAK

Najvažnija podjela tržišta je ona na tržište novca i tržište kapitala koja se temelje na ročnosti instrumenata s kojima se na njima trguje. Tržište novca služi za trgovanje kratkoročnim vrijednosnim papirima, gdje se pojedinci i institucije koje imaju trenutni višak sredstava susreću s uzimateljem zajmova kojima trenutno nedostaju sredstva. Tržište kapitala je nastalo i služi za financiranje dugoročnih investicija od strane tvrtki, domaćinstava i država. Posebno se nastojalo osvrnuti na tržište kapitala, odnosno tržište kapitala u Republici Hrvatskoj koje služi za financiranje dugoročnih investicija te instrumenti imaju rok dospijeća duži od godine dana. U ovom radu prikazana su financijska tržišta Republike Hrvatske s posebnim naglaskom na Tržište novca Zagreb, kojeg su u periodu od njegovog nastanka 1991. godine do danas obilježila tri razdoblja. Također u završnom radu se analizira burzovno tržište odnosno tržište na kojem se trguje vrijednosnim papirima,te se posebna pozornost posvećuje Zagrebačkoj burzi.

Ključne riječi: tržište kapitala,tržište novca,financijski instrumenti,financijsko tržište,burzovno tržište,.

SUMMARY

The most important division of the market is that the money market and capital market, which are based on the maturity of the instruments with which they are traded on. The Money Market serves for short-term securities trading, where individuals and institutions with current surplus funds meet with borrowers who currently lack funds. The capital market has emerged and serves to finance long-term investments by companies, households and states. The capital market in Republic of Croatia is important economical tool that serves in financing the longterm investments with instruments of redemption date longer than one year. This paper presents financial markets of Croatia, with special emphasis on the Money Market of Zagreb, which is, in the period from its inception in 1991 until today, marked by three periods. Also in the final paper, the stock market, ie the market in which it is traded, is analyzed and special attention is paid to the Zagreb Stock Exchange.

Key words: capital market, money market, financial instruments, financial market, stock market,.

SADRŽAJ

1. UVOD 1
2. POJAM,VRSTE I FUNKCIJE FINANCIJSKOG TRŽIŠTA 2
2.1. Vrste financijskog tržišta 4
2.2. Tržišta duga i vlasničkog kapitala 4
2.3. PIMARNA I SEKUNDARNA TRŽIŠTA 6
2.3.1. Primarno tržište 6
2.3.2. Sekundarno tržište 6
2.4. TRŽIŠTE NOVCA I TRŽIŠTE KAPITALA 7
2.4.1. Tržište novca 7
2.4.2. Tržište kapitala 8
2.5. Tržište vrijednosnih papira 10
3. FINANCIJSKO TRŽIŠTE U REPUBLICI HRVATSKOJ 18
3.1. TRŽIŠTE NOVCA U REPUBLICI HRVATSKOJ 20
3.1.1. Sustav SETT 22
3.1.2. Tržište novca Zagreb 22
3.2. TRŽIŠTE KAPITALA U REPUBLICI HRVATSKOJ 25
3.2.1. Razvoj tržišta kapitala u Republici Hrvatskoj 26
3.2.2. Zagrebačka burza (ZSE Zagreb Stock Exange) 27
3.2.3. HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR FINANCIJSKIH USLUGA 30
4. FINANCIJSKE INSTITUCIJE U REPUBLICI HRVATSKOJ 32
5. ZAKLJUČAK 34
LITERATURA 36
POPIS SLIKA I GRAFIKONA 38
POPIS TABLICA 39

1. UVOD

Ovaj završni rad obrađuje temu „Financijsko tržište Republike Hrvatske“. Kada govorimo o tržištu najopćenitije možemo reći da tržište predstavlja bilo koje mjesto gdje se susreću ponuda i potražnja za robom, uslugama ili novčanim sredstvima. Organizirani prostor, sa svim potrebnim elementima neophodnim za njegovo funkcioniranje, kao što su točno određeno vrijeme, tržišna pravila i sl.. nazivamo tržištem. Financijsko tržište predstavlja osnovni element svakog financijskog sustava.

Potanko ću objasniti dva bitna voditelja financijskog tržišta a to su: tržište kapitala i tržište novca. Njihove funkcije, položaj i značenje u gospodarstvu. Objasnit ću temeljne karakteristike tržišta kao što su način funkcioniranja ,institucije koje se pojavljuju, sudionike te instrumente kojima se trguje. Tržišta kapitala su ona na kojima postoje dugoročni financijski instrumenti, tj. instrumenti čije je dospijeće neodređeno ili se njima trguje barem jednu godinu dana. Na tržištima novca se trguje vrijednosnim papirima čije dospijeće je manje od godine. Tijekom vremena, financijska tržišta su postala glavni izvor financiranja razvoja ekonomskih sektora.

Tržište možemo promatrati u užem i širem smislu. Uže financijsko tržište predstavlja točno određeno mjesto za trgovinu i vrijeme trgovanja, organizaciju i način funkcioniranja trgovine sa financijskom aktivom. U širem smislu, financijsko tržište obuhvaća i dogovorno tržište kredita, kao i tržište novca te devizno tržište. U našoj zemlji, na početku su na tržištima kapitala bile dominantne banke i individualni investitori (kao ulagatelji u vlasničke vrijednosne papire), potom su se pojavili prvi investicijski fondovi, a nakon provođenja mirovinske reforme 2001. godine, pojavili su se i prvi mirovinski fondovi, obvezni i dobrovoljni, koji su postali dominantni sudionici na domaćem tržištu kapitala.

2. POJAM,VRSTE I FUNKCIJE FINANCIJSKOG TRŽIŠTA

Pod financijskim se tržištem podrazumijeva ukupnost ponude i potražnje za financijskim sredstvima (Prohaska 1994,str.7).

Financijska tržišta čine mjesta, osobe, instrumenti, tehnike i tokovi koji omogućavaju razmjenu financijskih viškova i manjkova. Ona utječu na svakodnevno poslovanje gospodarskih subjekata, država, financijskih institucija, fizičkih osoba. Protok se odvija tako da prijenos financijskih sredstava kreće od sudionika koji imaju slobodna mjesta (financijski suficitarne jedinice) ka onima kojima su takva sredstva potrebna (financijski deficitarne jedinice).

Osnovni segmenti financijskog tržišta su : novčano tržište,devizno tržište i tržište kapitala(tržište obveznica,tržište dionica i tržište dugoročnih kredita).

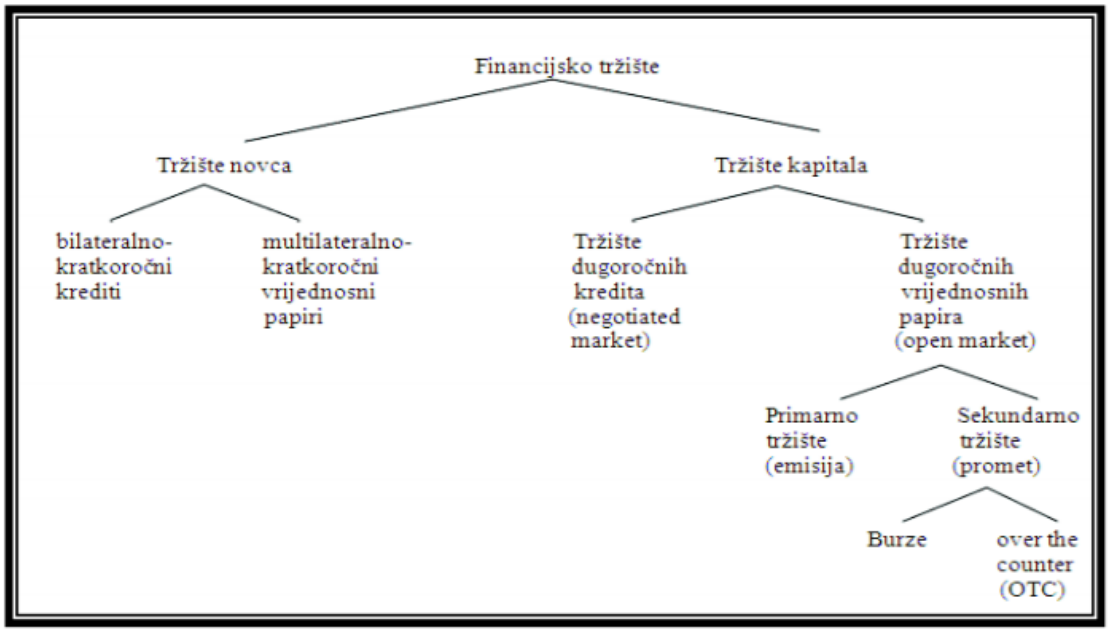
Financijsko tržište nije samo nužno fizičko i jedinstveno mjesto,ali je zato mjesto gdje se susreću različite potrebe pojedinca,korporacija,država i te se potrebe sparuju po odgovarajućem mehanizmu vrednovanja. Sudionici sa viškom kapitala plasiraju svoj višak na tržište kako bi ostvarili prihod,a oni koji imaju potrebu za dodatnim kapitalom tu ga prikupljaju. Postoje i posrednici koji naplaćuju usluge povezivanja sudionika te državne institucije koje djeluju i na strani potražnje i ponude kao regulator jer financijska tržišta podliježu nacionalnim pravnim propisima i postupcima. Svaka država ima svoj sistem uređivanja financijskog tržišta,ali kako bi se mogla obavljati gospodarska djelatnost u različitim zemljama moraju postojati neki elementi međusobne povezanosti sa tržištima drugih zemalja.

Kao temelj osnovnom cilju financijskog tržišta postoje tri osnovne funkcije. Osnovna i prva funkcija je u efikasnom alociranju financijskih sredstava od suficitarnih na deficitarne ekonomske jedinice (Prohaska 1994, str. 7). Također i druga funkcija financijskog tržišta proizlazi iz podjele na posredno i neposredno tržište. Na posrednom financijskom tržištu krajnji vjerovnici,odnosno kupci vrijednosnih papira dobivaju umjesto direktnih indirektne vrijednosne papire. Na neposrednom financijskom tržištu izdaju se primarni vrijednosni papiri koje dužnici,tj. njihovi emitenti direktno prodaju krajnjim vjerovnicima (Prohaska 1994,str.7).

Funkcija transformacije je treća funkcija financijskog tržišta. Taj proces se odvija na takav način da financijske institucije pretvaraju direktne vrijednosne papire u indirektne,odnosno vrši se tzk. funkcija transformacije.

Slika 1 prikazuje ustroj financijskog tržišta. Ono se prvenstveno dijeli na tržište novca i tržište kapitala. Tržište novca podrazumijeva bilateralno-kratkoročne kredite i multilateralno-kratkoročne vrijednosne papire. Tržište kapitala se u širem smislu dijeli na dva tržišta:tržište dugoročnih kredita i težište dugoročnih vrijednosnih papira. Zatim se tržište dugoročnih vrijednosnih papira dijeli na dva tržišta:primarno ili emisiono i sekundarno tržište koje se sastoji od burzi vrijednosnih papira i trgovanjem „licem u lice“.

Slika 1 Ustroj financijskog tržišta



Izvor: Prohaska 1994, str. 8

2.1. Vrste financijskog tržišta

Financijska tržišta mogu se razvrstavati prema različitim kriterijima:

1. Organiziranosti

2. Prirodi trgovanja

3. Vremenu raspolaganja financijskim sredstvima

Prema kriteriju organiziranosti razlikujemo dvije vrste financijskih tržišta,a to su organizirana i spontana tržišta. Burza vrijednosnih papira je tipičan primjer organiziranog tržišta. S obzirom na to pojavljuju li se vrijednosni papiri prvi put na financijskom tržištu ili se obavlja promet već postojećih vrijednosnih papira, razlikuju se primarna i sekundarna financijska tržišta. Na primarnome financijskom tržištu vrijednosni se papiri pojavljuju prvi put. Riječ je o tzv. emisijskome financijskom tržištu. Na tome tržištu poduzeća i drugi subjekti dolaze do novčanih sredstava potrebnih za svoje poslovanje i ulaganja u ekspanziju. Na sekundarnome financijskom tržištu trguje se postojećim vrijednosnim papirima. S obzirom na vrijeme trajanja tražbine iz vrijednosnih papira ili iz nekoga drugog financijskog instrumenta, financijska se tržišta dijele na tržište novca i tržište.

2.2. Tržišta duga i vlasničkog kapitala

Vrijednosni papiri se općenito dijele prema svom karakteru na vlasničke i dugovne. Prve predstavljaju dokument o vlasničkom udjelu u nekom društvu a mogu biti redovne dionice ili povlaštene, odnosno preferencijalne, dok se u dugovne ubrajaju obveznice i razni kratkoročni vrijednosni papiri poput trezorskih i blagajničkih zapisa, komercijalnih zapisa, zadužnica i sl. i predstavljaju dokument o pravu potraživanja određenog iznosa prema izdavatelju navedenog dugovnog vrijednosnog papira. Najčešće se na tržištu kapitala javljaju obveznice kao dugoročni papir, dok su ostali navedeni uglavnom kratkoročni, čija je ročnost do 1 godine i koji su uglavnom instrumenti tržišta novca, a ne tržišta kapitala. Ukoliko poduzeće ili pojedinac želi doći do sredstava

na financijskom tržištu to je moguće na dva načina. Jedan način je izdavanje dužničkog instrumenta (npr. hipoteka,obveznica i sl.). Ti instrumenti predstavljaju ugovornu obvezu dužnika da će imatelju instrumenta isplaćivati fiksni novčani iznos u redovitim vremenskim intervalima do unaprijed određenog datuma kad se obavlja završna isplata.

Dospijeće dužničkog instrumenta je vrijeme do dana isteka instrumenta. Dužnički instrument se smatra kratkoročnim ako mu je rok dospijeća kraće od godine dana. Dužnički instrument sa okom dospijeća između jedne i deset godina smatramo srednjoročnim instrumentom,dugoročnim ako mu je dospijeće deset godina ili duže .

Drugi način prikupljanja novčanih sredstava je emitiranje vlasničkog udjela, poput običnih dionica, što predstavlja potraživanje prema udjelu u neto dohotku (dohodak nakon podmirenja troškova i poreza) i neto imovini poduzeća. Ako ste vlasnik jedne obične dionice u kompaniji koja je izdala milijun takvih dionica, imate pravo na milijunti dio neto dohotka i na isti toliki dio neto imovine kompanije. Instrumenti vlasničkog kapitala svojim vlasnicima uobičajeno osiguravaju povremene isplate u obliku dividendi i smatraju se dugoročni vrijednosnim papirima jer nemaju rok dospijeća. Prema tome, vlasništvo nad dionicom znači da ste vlasnik dijela poduzeća pa zbog toga imate pravo glasa u vezi pitanja važnih za poduzeće, kao što je izbor njezinih direktora[1].
Glavna mana posjedovanja vlasničkog udjela umjesto tvrtkinog duga je to što je imatelj vlasničkog udjela rezidualni vjerovnik. To znači da poduzeće prvo mora prvo isplatiti sve imatelje duga prije nego što isplati imatelje vlasničkih udjela. Dok za prednost držanja vlasničkih udjela možemo reći da je ta što njihovi imatelji uživaju izravnu korist od povećanja profitabilnosti ili vrijednosti imovine poduzeća, jer se na temelju vlasničkih udjela određuju i dodjeljuju vlasnička prava imatelja vlasničkog kapitala, imatelji duga nemaju tu pogodnost jer su jer su njihove novčane isplate fiksne.

[1] Mishkin, F.S.; Eakins, S.G.: Financijska tržišta+institucije str. 18.

2.3. PIMARNA I SEKUNDARNA TRŽIŠTA

Primarno tržište je financijsko tržište na kojem poduzeća ili državne jedinice, koje posuđuju sredstva od prvih kupaca, prodaju nove emisije vrijednosnica, poput obveznica i dionica. Sekundarno tržište je financijsko tržište na kojem se prethodno izdani vrijednosni papiri mogu preprodati [2].

2.3.1. Primarno tržište

Primarno tržište je emisijsko tržište vrijednosnih papira. Tržište na kojem se vrijednosni papiri nude po prvi puta na kupnju investitorskoj javnosti. Primarna su tržišta ona na kojima se vrijednosni papiri stvaraju odnosno po prvi puta prodaju. To su tržišta putem kojih emitenti vrijednosnih papira dolaze do sredstava prikupljena od investitora. Glavna funkcija primarnog tržišta je prikupljanje financijskih sredstava za nove investicije(zgrade,strojeve,opremu),uglavnom za novi poduhvat. Na primarnom tržištu se nalazimo kada kupujemo dionicu koju je upravo izdalo dioničko društvo,ne bitno radi li se o prvoj emisiji ili nekoj kasnijoj.

2.3.2. Sekundarno tržište

Na sekundarnom financijskom tržištu se odvija neprekidna kupoprodaja već emitiranih vrijednosnih papira koji su u ruke investitora došli prethodnom rasprodajom na primarnom tržištu. Na njemu originalni izdavatelj vrijednosnih papira ne stječe novčana sredstva jer je to već ostvareno na primarnom tržištu, ali su se vlasnici već promijenili prije izdanih vrijednosnih papira– oni se preprodaju prije dospijeća. Zato se ovo tržište zove i transakcijsko, ili tržište druge ruke.

Sekundarno financijsko tržište pravno se i organizacijski cjelovito i temeljito uređuje zbog zaštite svih sudionika na njemu. Posebno značenje sekundarnog tržišta je to što pruža investitorima

[2] Mishkin, F.S.; Eakins, S.G.: Financijska tržišta+institucije str. 18.

mogućnost preprodavanja vrijednosnih papira za koje im je lako održavati likvidnost i oslobađa ih od sredstava za druge plasmane. Transakcije na sekundarnom tržištu obavljaju se u bankama, na burzama vrijednosnica koje su najorganiziraniji, institucionalizirani oblik sekundarnog tržišta na tzv. OTC tržištima[3] i „iz ruke u ruku“.

2.4. TRŽIŠTE NOVCA I TRŽIŠTE KAPITALA

2.4.1. Tržište novca

Tržište novca u užem smislu možemo definirati kao tržište za transakcije kratkoročnim kreditnim vrijednosnicama koje su javno emitirane ili privatno plasirane. Sam pojam tržište novca nije točan,jer se na tržištu ne trguje doslovno novčanicama(novcem).

Pošto su vrijednosni papiri kojima se trguje na tržištu kratkoročni te likvidni,jako su blizu da budu novac. Operacijama na otvorenom tržištu središnja banka kupuje i prodaje državne i vrijednosne papire.

Ponudu na tržištu novca čine različiti subjekti, pravne i fizičke osobe koje raspolažu viškovima (suficitom) kratkoročno slobodnih novčanih sredstava, koje iznose na tržište novca. Osim tih sudionika, na tržištu novca javlja se i centralna monetarna institucija (Narodna banka, Centralna banka ili Sustav federalnih rezervi) s novčanom emisijom. Upravo prisutnost novčane emisije na strani ponude kratkoročno slobodnih novčanih sredstava uvjetuje određeni stupanj nesavršenosti tržišta novca. Što je učešće novčane emisije veće, veći će biti i stupanj nesavršenosti jer će na formiranje cijene novca (kamatne stope) utjecati i novčana emisija. Potražnju na tržištu novca čini deficit novčanih sredstava pravnih i fizičkih osoba.

Tržište novca je visoko specijalizirani čiji je zadatak omogućiti svakom gospodarskom subjektu da dođe do kratkoročnih novčanih sredstava koja su mu potrebna za održavanje tekuće likvidnosti, robni promet i proizvodnju. Novac kojim se trguje na tržištu novca ne može biti gotovina, već samo i jedino depozitni novac, koji nema materijalni oblik, a nalazi se na računima banaka. Opskrbljivanje

[3] OTC (over-the-counter) – tržište na kojem se trguje svim vrijednosnicama kojima se ne trguje na službenoj burzi. Trgovina se odvija preko elektronskog sustava prema određenim pravilima.

gospodarstva novčanim sredstvima za tekuće poslovanje, nezamislivo je bez funkcioniranja tržišta novca. Kada ono ne bi postojalo, poslovne banke bi bile prinuđene ogroman dio svojih novčanih sredstava držati kao rezerve za neko buduće kreditiranje što bi dovelo do gospodarskih poremećaja i nestabilnog privrednog razvoja.

Financijski instrumenti kojima se trguje na tržištu novca moraju biti visoko utrživi (likvidni) s malim stupnjem rizika kako bi investitorima ulaganje bilo što sigurnije, pogotovo kod ulaganja u kratkoročne vrijednosnice.

Neki od instrumenata kojim se trguje na tržištu novca su:

1. Međubankarska kupoprodaja novca

2. Kratkoročni vrijednosni papiri

3. Međubankarska trgovina viškovima obveznih rezervi.

2.4.2. Tržište kapitala

Pod pojmom tržišta kapitala podrazumijevamo tržište dugoročnog kapitala: tržište dugoročnih kredita i tržište dugoročnih vrijednosnih papira. Izuzetno je važno sa stajališta pribavljanja novca za poslovanje i proširenje poslovanja poduzeća, budući da se na tržištu kapitala zadovoljava najveći dio potreba poduzeća za kapitalom.

Tržište kapitala je tržište na kojem se pribavljaju sredstva za financiranje dugoročnih ulaganja(poduzeća, financijskih institucija, države i lokalnih organa uprave). Tržište kapitala u užem smislu je tržište za transakcije srednjoročnim i dugoročnim kreditnim i vlasničkim vrijednosnicama javno emitiranim ili privatno plasiranim. Dodamo li ovom tržištu i tržište srednjoročnih i dugoročnih bankarskih kredita dobivamo tržište kapitala u širem smislu (Vidučić, Lj. (2006): Financijski Menadžment).

Glavna i najvažnija funkcija tržišta kapitala je usmjeravanje novca pravnih i fizičkih osoba s viškom novčanih sredstava (uštedevina) prema pravnim osoba koje taj novac mogu iskoristiti za dugoročni razvoj produktivnosti. Upravo zbog ove funkcije tržišta kapitala su ključna za funkcioniranje i razvoj

suvremene ekonomije iz razloga što je kapital jedna od dvije ključne komponente za stvaranje ekonomskog outputa.

Sudionici na tržištu kapitala

Sudionici na tržištu kapitala najčešće se grupiraju kao: investitori,korisnici kapitala,obveznici i država.

Investitori predstavljaju kategoriju sudionika bez koje tržište ne bi moglo djelovati. Njihovo uspješno ulaganje s ciljem ostvarivanja dobiti temelji se na uspješnoj i točnoj prosudbi vrijednosti investicije u koju se ulaže (Klamčer Čalopa & Cingula, 2000, str. 54). Korisnici kapitala su izdavatelji vrijednosnih papira koji u emisiji prikupljaju kapital za proširenje svojih djelatnosti,dok posrednici djeluju između investitora i korisnika kapitala na način koji je propisan zakonom i pod strogim je nadzorom državnih tijela.

Primarni izdavatelji vrijednosnica na tržištu kapitala su:savezne,lokalne i korporacije. Savezna vlada izdaje dugoročne obveznice kao što su izgradnja škola i zatvora. Vlade nikad ne izdaju dionice jer ne mogu prodati prava vlasništva. Korporacije izdaju i obveznice i dionice. Jedna od najtežih odluka s kojima se suočava neka tvrtka jest treba li financirati svoj rast zaduživanjem ili emisijom kapitala.

Za poslovne banke je zanimljivo tržište kapitala sa aspekta pasive kao i pasive. Banke koriste tržište kapitala za financiranje dioničarskog kapitala,s obzirom da moraju imati pravnu formu dioničarskog društva,zakonski se mogu financirati putem tržišta kapitala. A s druge strane, poslovna banka može biti bitan investitor ili posrednik.

Investicijski fondovi i brokersko-dilerska društva su bitni investitori. Oni su aktivni na sekundarnom tržištu i na taj način utječu na dnevne burzovne indekse. Investicijski fondovi su financijske organizacije osnovane da prikupljaju sredstva od svojih ulagača i zatim ta sredstva investiraju u različite financijske oblike odnosno imovinu(Prohaska,1996,str.223).

Depozitne ustanove su financijske ustanove koje primaju depozit –novčani ulog koji se čuva u depozitnoj ustanovi. To su pravne osobe koje se bave financijskim uslugama poput: uzimanje novca od gospodarskih subjekata(pojedinaca,poduzeća i države) na čuvanje i uporabu uz kamate,posredničke usluge uz naknadu,davanje zajmova gospodarskim subjektima uz kamatu.

2.5. Tržište vrijednosnih papira

Tržište vrijednosnih papira mjesto je na kojemu se kupuju i prodaju dionice poduzeća u privatnom vlasništvu, odnosno pravni naslovi poduzeća.

Surogati novca su službeni i poslovni dokumenti koji djelomično zamjenjuju novac i imaju s njim neka zajednička svojstva (služe kao sredstva plaćanja u situacijama kada nedostaje efektivni, odnosno papirni ili kovani novac) . Na tržištu novca (gdje se trguje s kratkoročnim funkcijama novca kao prometnog i platežnog sredstva) i tržištu kapitala (gdje se trguje novcem kao kapitalom) istovremeno se pojavljuju efektivni novac i razni surogati novca.

Vrijednosni papiri su pismene isprave na kojima je naznačeno da njihov vlasnik ima neko pravo koje se može ostvariti samo posjedovanjem tih papira i na propisani način. Vrijednosni papiri mogu glasiti na ime, na donosioca ili po naredbi. S obzirom na subjekt koji emitira vrijednosne papire, oni mogu biti državni (koje izdaje Ministarstvo financija, centralna banka ili neke druge državne institucije) ili privatni (koje izdaju privatna poduzeća, banke ili pojedini građani). Najznačajniji državni vrijednosni papiri su državne obveznice i trezorski zapisi (koje izdaje Ministarstvo financija) i blagajnički zapisi koje izdaje centralna banka. S obzirom na sadržaj nečijeg prava koje je na njima zapisano, moguće je razlikovati stvarne i novčane vrijednosne papire, stvarni vrijednosni papiri (teretni list, skladišni list i sl.) daju njihovim vlasnicima pravo na preuzimanje nekih stvari, odnosno roba novčani a vrijednosni papiri (dionice, obveznice, mjenice, čekovi, police osiguranja, štedne knjižice i sl.) daju njihovim vlasnicima pravo na dobivanje nekog iznosa novca u određenom vremenu. Neki vrijednosni papiri donose svojim vlasnicima stalan prihod, kao na primjer, kamate koje se obično na kraju godine upisuju u štedne knjižice.

Druga vrsta vrijednosnih papira (kao što su dionice) donose vlasnicima promjenjivi prihod, odnosno dividendu čija veličina ovisi o rezultatu poslovanja i odlukama skupštine dioničarskog društva,a treća vrsta (mjenice ili bankarske garancije plaćanja) ne donosi nikakav prihod već samo predstavlja pravnu osnovu za vraćanje duga u efektivnom novcu

Vrijednosni papiri se pojavljuju kao:

1. surogati novca

2. instrumenti financiranja poslovne aktivnosti građana i poduzeća

3. instrument financiranja države

4. instrumenti monetarne politike pomoću kojih centralna banka pokušava regulirati tržište novca i djelovati na tržište kapitala

Najpoznatiji vrijednosni papiri su **dionice i državne obveznice**.

Dionice koje izdaju pojedina poduzeća su surogati novca i instrumenti prikupljanja financijskih sredstava za početak rada ili za dokapitalizaciju i razvoj poduzeća. Pomoću dionica poduzetnici prikupljaju dugoročno slobodna novčana sredstva (odnosno kapital) za osnivanje i financiranje njihovog poduzeća kojeg organiziraju kao dioničko društvo. Takvi vrijednosni papiri su dio tržišta kapitala koje treba razlikovati od tržišta novca na kojem se trguje s kratkoročno slobodnim novčanim sredstvima, odnosno samo s onima koja obavljaju ulogu platežnog i prometnog sredstva, a ne ulogu kapitala kao faktora proizvodnje.

Dionica predstavlja pisani dokument kojim izdavatelj (emitent) potvrđuje da je neka fizička ili pravna osoba, u procesu osnivanja (ili dokapitalizacije) poduzeća uložila u to poduzeće određenu svotu novca koja je postala dio temeljnog kapitala. Vlasnici dionica imaju pravo sudjelovati u upravljanju dioničkim društvom i u raspodjeli njegova profita raspodjela se, prema odluci skupštine dioničkog društva, najčešće vrši razmjerno visini uloga i broju dionica koje pojedini dioničar posjeduje dohodak koji dobivaju vlasnici dionica se naziva dividenda.

Dividendna stopa je odnos između iznosa dividende i nominalne vrijednosti dionice. Dionice se kupuju iz različitih razloga, a jedan od važnijih je špekulativni motiv, odnosno procjena da će dividendna stopa i zarada od uloga u dionice biti veća od kamatne stope i zarade od uloga novca u banku. Kada se poslovanje i tržišni položaj nekog dioničkog društva pogoršava, tada vlasnici dionica najčešće pokušavaju prodati iste po nominalnoj cijeni ili po tržišnoj cijeni koja je niža od nominalne.

Tržišna cijena dionica raste iznad nominalne kada se poboljšava poslovanje i tržišni položaj društva. Kretanje cijena pojedinih dionica je važan podatak koji pokazuje stvarno poslovanje tog poduzeća ili procjene budućih rezultata poslovanja što ih formiraju dioničari i burzovni špekulanti. Pad cijena dionica obično najavljuje recesiju i opadajuća poslovna očekivanja, naprotiv, rast cijena dionica pokazuje širenje pozitivnih poslovnih očekivanja u kojima poduzetnici i burzovni špekulanti očekuju ekspanziju, porast profita, dividendi i sl. Kretanje tržišnih cijena dionica je nepravilno i nepredvidivo,

jer njihove cijene reagiraju na brojne ekonomske i političke događaje koji su nepredvidivi i čije ekonomske učinke je teško sa sigurnošću predvidjeti. Tržišna cijena dionica se formira po istom principu kao i tržišna cijena zemlje, dakle kao kapitalizirana zemljišna renta, odnosno kapitalizirana očekivana dividenda. Prodajom dionice prodaje se pravo prisvajanja buduće dividende.

Tržišna cijena neke dionice ovisi o tri faktora:

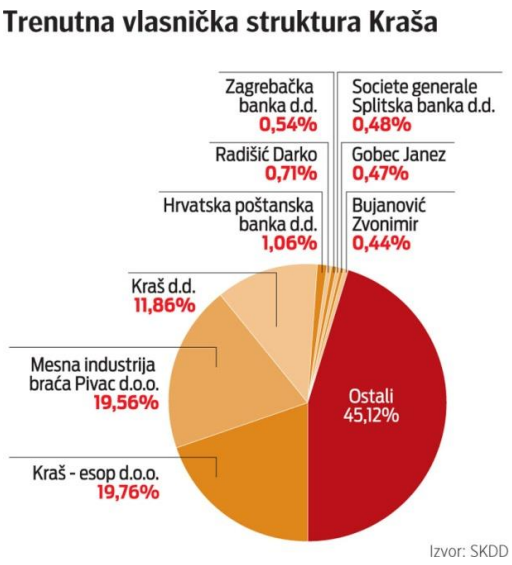
1. nominalna vrijednost dionice (N)

2. dividendna stopa ili iznos dividende (d)

3. kamatna stopa (i)

-Opća formula za izračunavanje tržišne cijene dionice glasi ⇒ $N \cdot d/i$

Slika 2 Vlasnička struktura kraša



Izvor: SKDD

Obveznica je dužnički vrijednosni papir (za razliku od dionice koja je vlasnički vrijednosni papir), što znači da imatelju obveznice, u određenom roku, pripada pravo na povrat određenog iznosa glavnice i pripadajuće kamate. Kamata se, pak, isplaćuje periodično ili se pribraja glavnici i isplaćuje o dospijeću. Dakle, može se raditi o stalnom izvoru prihoda, poput kamata koje se godišnje pripisuju na glavnicu u banci. Pojednostavljeno rečeno, radi se o posuđivanju novčanih sredstava koja se vraćaju u cijelost i imatelju obveznice, uvećana za određenu kamatu. Obveznice izdaju, u pravilu, državne institucije kao što su HNB, Ministarstvo financija Republike Hrvatske, Državna agencija za osiguranje štednih uloga, ali i dionička društva, koja na taj način dolaze do financijskih sredstava potrebnih za poslovanje, a da pritom ne mijenjaju svoju vlasničku strukturu. Obveznica je manje rizičan vrijednosni papir od dionice, koji donosi umjerene prinose.

Postoje brojne vrste i podjele obveznica s obzirom na različite kriterije.

Vrste s obzirom na naznaku vlasnika:

-na ime

-na donosioca

Vrste obveznica s obzirom na ročnost:

- kratkoročne

-srednjoročne

-dugoročne

Vrste s obzirom na emitenta:

-obveznice javnog sektora(državne i municipalne)

- korporativne

Obveznice mogu glasiti na ima ili na donosioca, a tiskaju se obično u gotovim apoenima. Ako se glavnica i kamate otplaćuju postupno, obveznice mogu sadržavati anuitetne ili kamatne kupone preko kojih se, određenom dinamikom, otplaćuju anuiteti ili kamate.

Korporacijske obveznice su vrijednosni papiri preko kojih pojedina poduzeća prikupljaju novčana sredstva za financiranje i razvoj djelatnosti kojima se bave. Kupci i vlasnici obveznica nisu suvlasnici poduzeća koji snose rizik njegova poslovanja, već su oni kreditori, odnosno vjerovnici poduzeća . Na razvijenim financijskim tržištima korporacijske obveznice se često koriste kao instrumenti financiranja poduzeća .

Državne obveznice su dužnički vrijednosni papiri koje izdaje centralna državna vlast, niži organi javne vlasti ili javni fondovi . Koriste se kao financijski instrumenti pomoću kojih državna vlast rješava nesklad između dinamike pritjecanja novca u državni proračun s jedne i trošenja un s jedne, i trošenja novca, odnosno financiranja državnih djelatnosti s druge strane.

Kada kupac obveznice kupuje taj vrijednosni papir, on zapravo posuđuje neki iznos novca (na koji obveznica glasi) izdavatelju obveznice. Izdavatelj obveznice se obvezuje na povrat posuđenog novca u određenom roku i uz određenu kamatu koja se isplaćuje periodički ili se pribraja glavnici i isplaćuje u vrijeme dospijeća obveznice na naplatu. Kada se kao izdavatelj pojavljuje država, tada obveznice

mogu služiti kao surogati novca, odnosno kao sredstvo plaćanja obveza prema državi. Obveznice su kreditni instrumenti i predstavljaju određeni ugovor o kreditiranju, a razlikuju se od kredita u tome što, kao financijski instrumenti, mogu biti predmet kupovanja i prodavanja na sekundarnom tržištu vrijednosnih papira obveznice mogu glasiti na ima ili na donosioca a tiskaju .

Pojedina poduzeća se mogu odlučiti na izdavanje obveznica iz sljedećih razloga:

1. zato što ne žele izdavati dionice koje mijenjaju postojeću vlasničku strukturu poduzeća

2. zato što u traženju vjerovnika žele zaobići poslovne banke i druge posrednike koji za svoje usluge naplaćuju visoke naknade

3. zato što jednostavnim instrumentom i bez posebnih pregovora žele doći do mnogo malih i srednjih investitora koji žele uložiti novac u dano poduzeće .

Građani ili druga poduzeća mogu kupiti obveznice iz sljedećih razloga:

1. zato što se nude uz kamatne stope koje su veće od bankarskih

2. zato što procjenjuju da je ulaganje u neko poduzeće sigurnije nego ulaganje u poslovne banke.

3. zato što u slučaju bankrota poduzeća, vlasnici njegovih obveznica imaju pravni status osoba čija se potraživanja prva isplaćuju, prije isplata vlasnicima dionica.

Građani, banke ili poduzeća kupuju državne obveznice:

- 1. zato što ih država nudi uz kamatne stope koje su veće od trenutnih na financijskom tržištu

-2. zato što procjenjuju da je to sigurnije ulaganje trenutnih viškova financijskog kapitala, iako uz manju zaradu

Izdavanjem državnih obveznica formira se javni (državni) dug koji plaćanje troškova sadašnje državne djelatnosti prebacuje na buduće generacije .

U financijskim izvješćima sa sekundarnog tržišta vrijednosnih papira, cijene državnih obveznica se obično ne iskazuju izravno, već kao postotak od nominalnog iznosa na koji obveznica glasi.

Tržište kapitala se može podijeliti i klasificirati prema različitim kriterijima . S obzirom na institucije u kojima se susreću subjekti ponude i potražnje kapitala, razlikuju se bankarsko i burzovno tržište kapitala Na bankarskom tržištu su poslovne banke subjekti ponude dugoročnih kredita koji se najčešće koriste za nove investicije u proizvodnju roba i usluga .

Subjekti potražnje su građani, poduzeća ili privatni obrtnici, a odnosi između njih i poslovne banke se reguliraju ugovorom o kreditu u kojem se navodi iznos kredita, rok otplate, kamatna stopa itd. Na burzovnom tržištu se kupuju i prodaju dužnički vrijednosni papiri i vlasnički vrijednosni papiri . S obzirom na ulogu subjekata koji emitiraju dužničke ili vlasničke vrijednosne papire, tržište kapitala se dijeli na primarno i sekundarno. Na primarnom tržištu se trguje novim vrijednosnim papirima te se emitenti javljaju kao prvi prodavači, a na sekundarnom tržištu se trguje ranije emitiranim vrijednosnim papirima pri čemu ne moraju nužno sudjelovati emitenti.

Burze su institucije u kojima se organizira i odvija sekundarna kupoprodaja vrijednosnih papira. Na burzama se može trgovati robama (robne burze), devizama (devizne burze) ili dužničkim vrijednosnim papirima (burze vrijednosnih papira ili efektne burze) .

Na OTC tržištu (Over the counter – uređeno izvan burzovno i javno trgovanje vrijednosnim papirima) se prodaju i kupuju oni vrijednosni papiri koji nisu zadovoljili stroga pravila burzovne trgovine ili čiji emitenti nisu željeli zadovoljiti burzovna pravila; u Hrvatskoj je to Varaždinska burza vrijednosnica .

Komisija za vrijednosne papire je državno tijelo zaduženo za regulaciju i kontrolu tržišta vrijednosnih papira. Brokerske kuće su poslovni subjekti ovlašteni za kupnju i prodaju vrijednosnih papira na sekundarnom tržištu,a u njima rade brokeri kao stručne osobe osposobljene za trgovinu vrijednosnim papirima.

Središnja depozitarna agencija čuva vrijednosne papire u obliku elektroničkih zapisa ili u nekim drugim oblicima, omogućuje prijenos vlasništva nad vrijednosnim papirima, omogućuje poslove kompenzacije, odnosno prebijanja transakcija s vrijednosnim papirima, omogućuje naplatu prodanih papira itd. Svaki vrijednosni papir ima jedinstveni identifikacijski broj (ISIN) u skladu s međunarodnim standardima i po njemu se identificira.

Investicijski fondovi se javljaju kao posebni poslovni i pravni subjekti koji slobodna novčana sredstva prikupljena od građana investiraju u kupovinu različitih vrijednosnih papira na tržištu novca ili na tržištu kapitala. Jedan dio građana se ne želi baviti analiziranjem financijskih tržišta pa poslove diverzificiranja portfelja, upravljanja imovinom, smanjivanja rizika i ostvarivanja veće zarade povjeravaju investicijskim fondovima. Osnivači investicijskih fondova su društva za upravljanje fondovima, a oni se najčešće pojavljuju kao poduzeća – kćeri investicijskih banaka, komercijalnih banaka ili osiguravajućih društava.

Kada su se investicijski fondovi prvotno pojavili u 2001. godini na hrvatskom tržištu kapitala, bila je značajna dominacija novčanih fondova, no, padom kamatnih stopa, značajna se sredstva iz novčanih počinju prelijevati i u obvezničke, mješovite te dioničke fondove.

Kretanje cijena na efektnim burzama iskazuje se preko raznih indeksa cijena dionica, a to su obično vagane aritmetičke sredine cijena određene reprezentativne grupe dionica.

Na Zagrebačkoj burzi se kretanje cijena prati indeksom CROBEX, a na varaždinskom tržištu indeksom VIN. Burze vrijednosnih papira se još nazivaju i efektnim jer su povezane s tržištem novca, odnosno s efektnim (papirnim i kovanim) novcem. Na burzi su vrijednosni papiri podijeljeni u nekoliko razreda, a to su tzv. burzovne kotacije koje se razlikuju prema strogoći kriterija za uvrštenje i vrstama vrijednosnih papira. Najčešće su u prvoj kotaciji najstroži uvjeti uvrštenja, koju prate podređene kotacije s fleksibilnim kriterijima

Prema vrsti uvrštenih papira kotacije se dijele, na primjer, na dioničke kotacije, kotacije za obveznice, kotacije kratkoročnih vrijednosnih papira, financijskih derivata i sl.

U prvoj kotaciji Zagrebačke burze pojavljuju se vrijednosni papiri najuglednijih poduzeća i banaka u Hrvatskoj,a uvjeti za uvrštenje u prvu kotaciju Zagrebačke burze su vrlo strogi i usklađeni su s uvjetima kotacije dionica na Londonskoj burzi. Uvjeti za uvrštenje u drugu ili nižu kotaciju (NT kotacija) su mnogo blaži i dovoljno je dostaviti osnovne podatke o izdavatelju, najnižu cijenu, količinu koja se prodaje, identifikacijske podatke i sl. NT kotacije mnogi smatraju OTC tržištima u okviru burzi. U trgovanju s dionicama koje kotiraju na nekoj burzi izrazito su bitni brokeri. Oni nastupaju kao predstavnici nekog kupca ili prodavača od kojeg naplaćuju proviziju za svoje usluge. Trgovina vrijednosnim papirima na sekundarnom tržištu je uvijek rizičan posao, ali bez snošenja

rizika nije moguće ostvariti niti dobit,stoga poslovni ljude nastoje smanjiti rizik poslovanja diverzificiranjem financijskih sredstava na više različitih vrsta vrijednosnih papira.

Vrijednosni papir mora sadržavati sljedeće bitne sastojke, i one se smatraju minimalnim sastojcima bez kojih vrijednosni papir ne bi mogao imati značenje vrijednosnog papira, a to su:

1) naznaku vrste vrijednosnog papira,

2) ime trasanta (izdavatelja vrijednosnog papira), ako je pravna osoba: tvrtka odnosno naziv i sjedište, a ako je fizička osoba: ime i prebivalište,

3) naznaku remitenta (korisnika), ako je pravna osoba: tvrtku, odnosno naziv, a ako je fizička osoba: ime osobe na koju, odnosno po čijoj naredbi vrijednosni papir glasi, ili naznaku da papir glasi na donositelja,

4) točno naznačenu obvezu izdavatelja koja proizlazi iz vrijednosnog papira,

5) mjesto i datum izdavanja vrijednosnog papira, a kod onih koji se izdaju u seriji, i njihov serijski broj,

6) potpis izdavatelja vrijednosnog papira, odnosno faksimil potpisa izdavatelja vrijednosnih papira koji se izdaju u seriji.

3. FINANCIJSKO TRŽIŠTE U REPUBLICI HRVATSKOJ

Financijski sustav neke zemlje sastoji se od njezine valute i platnog sustava, financijskih tržišta, financijskih institucija, te institucija koje reguliraju i nadziru njihov rad (HNB, 2011)

Financijsko tržište čine fizičke i pravne osobe, financijske i nefinancijske institucije, banke i središnja banka, ministarstvo financija, koji omogućavaju cirkulaciju domaće valute i deviza te financijskih instrumenata s različitim rokom dospijeća. Za njegovo funkcioniranje važno je usklađeno

funkcioniranje tržišta novca i tržišta kapitala. Osnovni sudionici na financijskom tržištu prikazani su u tabeli 1.

U Republici Hrvatskoj značajniju odnosno dominantnu poziciju zauzimaju poslovne banke, a njihov rad nazire i regulira središnja banka odnosno Hrvatska narodna banka dok poslovne banke predstavljaju jedne od najaktivnijih financijskih institucija. Domaća valuta u RH je kuna (uvedena 30. svibnja 1994. godine).

Također je važno istaknuti da financijskom sustavu Republike Hrvatske upravo poslovne banke zauzimaju dominantu poziciju jer posjeduju 71,5 posto imovine financijskog sektora (HNB, 2015c).

Republika Hrvatska mala je otvorena ekonomija koju, između ostalog, karakterizira visoka uvozna orijentiranost, jaka ovisnost o financiranju izvana, te visok stupanj korištenja strane valute u domaćim transakcijama, odnosno tzv. euroizacija gospodarstva. Kao takva, Hrvatska nema utjecaja na zbivanja na svjetskom tržištu već se jedino može pokušati nositi s onim što dolazi izvana.

Tabela 1 Osnovni sudionici na financijskom tržištu

Tržište novca		**Tržište kapitala**	
Glavni ponudioci	**Glavni tražioci**	**Glavni ponudioci**	**Glavni tražioci**
Komercijalne banke	Državna riznica	Mirovinski fondovi	Poduzeća
Nefinancijske institucije	Komercijalne banke	Osiguravajuća društva	Domaćinstva
Uzajamni fondovi	Nefinancijske institucije	Domaćinstva	Država
Država	Financijske korporacije	S&L udruženja	
Središnja banka	Dileri-brokeri vrijednosnica	Komercijalne banke	

Izvor: Vidučić Lj. (2006): Financijski menadžment. RRiF., Zagreb,str.107.

3.1. TRŽIŠTE NOVCA U REPUBLICI HRVATSKOJ

Tržište novca je tržište pomoću kojeg vlasnici trenutačnih novčanih viškova pronalaze one koji imaju privremene manjkove novca. Na tržištu novca trguje se samo kratkoročnim dužničkim instrumentima,a zajmovi su s rokom dospijeća do godine dana. Zbog toga se tržište novca naziva još tržištem kratkoročnih zajmova. Poduzeća i banke koriste aktivno instrumente novčanog tržišta kako bi ostvarili kamatni prihod na privremene viškove novčanih sredstava.

Osnivanjem Tržišta novca Zagreb 1990. godine, započelo je restrukturiranje hrvatskog gospodarstva i uvođenja tržišne ekonomije. Tadašnji financijski sustav obilježavali su nedostatak likvidnosti i visoka kamatna stopa. Upravo radi naglašenosti te dvije osobine Tržište novca Zagreb imalo je izuzetno važnu ulogu u ravnomjernom raspoređivanju likvidnosti u financijskom sustavu.

Funkcija koju Tržište novca Zagreb ima u Hrvatskoj, jednaka je funkciji novčanog tržišta u razvijenim financijskim tržištima: *postizanje optimalne likvidnosti sudionika*, što je uvjet nesmetanog funkcioniranja platnog prometa u zemlji.

Sudionici na tržištu novca u Republici Hrvatskoj su:

1. Banke i štedne banke
2. Društva za upravljanje investicijskim fondovima
3. Društva za upravljanje mirovinskim fondovima
4. Hrvatska narodna banka
5. Ministarstvo financija HR
6. Osiguravajuća društva
7. Stambene štedionice

Devizno tržište

Devizno ili međunarodno tržište je dio ukupnog financijskog tržišta na kojem se prema utvrđenim uvjetima i pravilima trguje stranim valutama odnosno devizama. Glavni zadatak mu je sudionike opskrbiti stranim sredstvima plaćanja za plaćanje uvoza i izvoza. Devizni tečaj se formira kao i cijena svakoj drugoj robi,pod utjecajem ponude i potražnje i predstavlja cijenu jedne jedinice strane valute izraženu brojem jedinica domaće valute. Trguje se devizama,a pod devizama se podrazumijeva osim efektivnog stranog novca i potraživanja nominiranih u stranoj valuti kao što su depoziti,čekovi i sl. Potraživanja u stranim valutama su proizvod financijskih i ekonomskih odnosa subjekata jedne zemlje-rezidenata sa subjektima drugih zemalja- ne rezidentima i kao takva predstavljaju osnovni predmet kupoprodaje na deviznom tržištu. Osnovna svrha postojanja ovog segmenta financijskog tržišta je između,da omogući nesmetano obavljanje međunarodnog platnog prometa i održavanje međunarodne likvidnosti zemlje. Da bi devizno tržište postojalo,prije svega moraju postojati subjekti na njemu.

U Republici Hrvatskoj postoji aktivno devizno tržište i to kao međubankarsko devizno tržište na kojem se odvijaju transakcije kupoprodaje deviza. Dakle, hrvatsko devizno tržište je decentralizirano s uplivom središnje banke koja putem instrumenata monetarne politike čuva tečaj kao sidro monetarne politike. Glavni sudionici ovog tržišta su banke, središnja banka te pravne i fizičke osobe

Hrvatsko devizno tržište je odraz primjene zakonske regulative, gospodarske situacije i načina vođenja monetarne politike središnje banke. Regulirano je Zakonom o deviznom poslovanju (Narodne novine 96/03, 140/05, 132/06, 150/08, 92/09, 133/09, 153/09, 145/10, 76/13.), a poseban zakon koji regulira poslovanje središnje banke je Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci (Narodne novine br. 75 od 1. srpnja 2008. godine, stupio na snagu 9. srpnja 2008.).

Hrvatsko devizno tržište još uvijek možemo okarakterizirati kao relativno nerazvijeno u pogledu financijskih instrumenata kojima se na tržištu trguje premda postoje tendencije rasta. Opće je mišljenje da je ono još uvijek nedovoljno likvidno oskudne dubine i širine. Na hrvatskom deviznom tržištu volumenom i brojem transakcija najznačajniji su promptni (spot) poslovi, a terminski poslovi inicijalno pokrenuti od strane banaka u svrhu upravljanja strukturnom valutnom pozicijom polagano se širi i na ostale financijske institucije te poduzeća.

3.1.1. Sustav SETT

Tržište novca je, u suradnji sa Središnjim klirinškim depozitarnim društvom (SKDD), razvilo Sustav elektroničkog trgovanja - SETT. Sustav je uveden početkom 2004. godine, a za rad Sustava koristi se mrežna infrastruktura SKDD-a.

Sustav SETT omogućuje sudionicima interaktivno povezivanje ponude i potražnje instrumenata novčanog tržišta i trgovanje u realnom vremenu, te stalan uvid u referentne pokazatelje. Integritet trgovanja novcem (kunama i devizama), kratkoročnim vrijednosnicama i ostalim instrumentima novčanog tržišta omogućuje sudionicima uspješnije upravljanje dnevnom likvidnošću kao i ukupnim poslovanjem, a organizirano trgovanje biva transparentnije, učinkovitije i suvremenije, što je u interesu svih sudionika. Transakcije kratkoročnim vrijednosnim papirima sklopljene u SETT-u automatski se prenose u Sustav prijeboja i namire SKDD-a.

Projekt informatizacije i Sustav SETT uvelike pridonose daljnjem razvoju hrvatskoga novčanog tržišta, što je primarni cilj Tržišta novca. Sustav je namijenjen svim sudionicima novčanog tržišta i nadograđuje se u skladu s razvojem ukupnoga financijskog tržišta.

3.1.2. Tržište novca Zagreb

Osnovna načela rada Tržišta novca Zagreb su:

– transparentnost

– javnost

– organiziranost

– ravnopravnost

– neutralnost.

Kako bi ova specifična institucija funkcionirala moraju se poštovati prethodno nabrojena načela.

Tržište novca Zagreb djeluje već 24 godine, tijekom kojih je RH kao tranzicijska zemlja prošla kroz tri faze prilagodbe:

1. Prvo desetljeće tranzicije, počevši od 1990. obilježila su radikalna restrukturiranja bankarske scene, zatim bankarske krize, sanacije banaka i pojavljivanje velikog broja novih banaka. Promjene na bankarskoj sceni i uvođenje novih tehnologija u poslovne procese, snažno su se odražavale na tržište novca i rad institucija koji su se uspješno prilagođavali svakoj promjeni.

2. Druga faza je započela krajem devedesetih godina, kao potpuno nova faza u razvoju financijskog tržišta i hrvatskog gospodarstva u cjelini. Obilježja tržišta novca bila su izuzetno visoka likvidnost financijskog sustava i niska kamatna stopa. Na Tržištu novca Zagreb trgovanje je smanjeno zbog pada potražnje za novcem, uslijed općenito dobre likvidnosti sudionika, te sklonosti izravnom trgovanju. Unatoč tome, institucija je zadržala važnu ulogu u transparentnom praćenju pokazatelja na ukupnom novčanom tržištu i promicanju njegova razvoja.

3. Treća faza započinje 2008. Godine. Izuzetno je turbulentna i uzrokovana je okolnostima na svjetskom financijskom tržištu izazvanim krizom tržišta kapitala i strožim nadzorom nad poslovanjem banaka. Krajem 2008. i početkom 2009. godine značajno je porasla potražnja za novcem. Na hrvatskom novčanom tržištu je smanjen dotok likvidnosti iz inozemstva, te zabilježen snažan rast kamatnih stopa. Kratkoročna kamatna stopa dosegnula je razinu od gotovo 40 posto godišnje, što se odrazilo na rast svih ostalih kamatnih stopa banaka, aktivnih i pasivnih. Imovine financijskog sektora vraćaju se u banke. Krajem 2009. i u 2010. godini ponuda novca je neusporedivo viša od potražnje, a kratkoročna kamatna stopa ponovno pada ispod 1 posto godišnje. Tako će 2010. godina na hrvatskom novčanom tržištu biti zapamćena kao godina najobilnije ponude

novca i najnižih kamatnih stopa, iznimno tromog tržišta novca zasićenog viškovima likvidnosti. Trgovanje sudionika na tržištu novca zabilježilo je godišnji pad od 35 posto.

Instrumenti trgovanja na Tržištu novca Zagreb su:

- Novac: kune i devize, kratkoročne pozajmice

-Kratkoročne vrijednosnice

-Trezorski zapisi Ministarstva financija

-Komercijalni zapisi

Slika 3 Promet trgovanja u kunama i devizama u 2009. godini

Trgovanje kunama u 2009. godini [mil. kn]				
Mjesec	Potražnja	Ponuda	Promet	Kamatna stopa u %
siječanj	8.762,64	3.552,64	2.212,64	9,84
veljača	10.393,00	2.143,00	2.143,00	18,63
ožujak	7.626,82	2.856,82	2.646,82	12,67
travanj	5.302,87	2.703,77	2.503,77	7,16
svibanj	5.060,23	2.110,23	2.030,23	6,61
lipanj	6.496,38	2.411,38	2.406,38	6,82
srpanj	8.202,70	2.772,70	2.672,70	7,86
kolovoz	5.747,67	2.562,67	2.447,67	7,21
rujan	-	-	-	-
Ukupno	**57.592,30**	**21.113,20**	**19.063,20**	-

Pozajmica deviza u 2009. godini [mil.]			
Mjesec	Valuta	Promet	Kamatna stopa u %
CHF			
kolovoz	CHF	0,38	1,00
EUR			
siječanj	EUR	9,60	4,84
veljača	EUR	8,20	4,27
ožujak	EUR	10,70	2,87
travanj	EUR	19,80	3,66
svibanj	EUR	13,40	3,30
lipanj	EUR	15,50	3,37
srpanj	EUR	25,10	3,60
kolovoz	EUR	7,90	3,51
rujan	EUR	-	-

Izvor: publikacija Tržišta novca Zagreb, podaci dostupni na: www.trzistenovca.hr

3.2.TRŽIŠTE KAPITALA U REPUBLICI HRVATSKOJ

Tržište kapitala u Republici Hrvatskoj razvilo se pod utjecajem četiri faktora: zakonske regulative,privatizacije,razvoja domaćeg tržišta javnog duga,mirovinske reforme i intezivnog rasta i razvoja institucionalnih investitora od 2002. godine. Ulagati u instrumente tržišta kapitala mogu sve fizičke i pravne osobe,uz posredovanje licenciranih brokera,koji tim instrumentima trguju preko Zagrebačke burze. Glatko funkcioniranje hrvatskog tržišta ovisi o aktivnostima Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga(HANFA).

Tržište kapitala u Republici Hrvatskoj uređeno je Zakonom o tržištu kapitala i Zakonom o preuzimanju dioničkih društava. Tržište kapitala je jako bitan segment financijskog tržišta.

Zakon o tržištu kapitala uređuje sljedeća područja:

- pružanje investicijskih usluga i obavljanje investicijskih aktivnosti i s tim povezanih pomoćnih usluga
- osnivanje, poslovanje, nadzor i prestanak postojanja investicijskog društva
- fond za zaštitu ulagatelja
- osnivanje, poslovanje, nadzor i prestanak postojanja tržišnog operatera
- pravila trgovanja na uređenom tržištu i multilateralnoj trgovinskoj platformi (MTP-u)
- ponudu vrijednosnih papira javnosti i uvrštenje vrijednosnih papira na uređeno tržište
- objavljivanje informacija o izdavateljima vrijednosnih papira uvrštenih na uređeno tržište
- zabranu zlouporabe tržišta
- osnivanje, poslovanje, nadzor i prestanak postojanja operatera sustava poravnanja i/ili namire
- pohranu financijskih instrumenata i poravnanje i namiru poslova s financijskim instrumentima.

Tržište kapitala Republike Hrvatske sadrži nekoliko ključnih institucija, a to su:

-Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA)

-Zagrebačka burza (ZSE)

- Brokerske agencije i banke koje su ovlaštene za posredovanje u trgovini vrijednosnim papirima

-Središnje klirinško depozitarno društvo (SKDD)

-Tržište novca i kratkoročnih vrijednosnica - Zagreb

3.2.1. Razvoj tržišta kapitala u Republici Hrvatskoj

Stvaranje tržišta kapitala u Republici Hrvatskoj započelo je 1991. godine kada je Republika Hrvatska postala samostalna i suverena država. Iste godine je osnovana i Zagrebačka burza (Zagreb Stock Exchange). Dvije godine kasnije osnovano je Varaždinsko tržište vrijednosnica koje je u početku djelovalo kao OTC tržište, a kasnije kao Varaždinska burza. Spajanjem dviju burzi tijekom 2007. godine stvoreno je jedinstveno nacionalno tržište kapitala.

Do ubrzanog razvoja i širenja hrvatskog tržišta kapitala dolazi nakon Domovinskog rata uslijed privatizacije društvenih poduzeća i razvoja privatnog sektora, ali i razvoja Zagrebačke burze. Konstantan rast pratio je tržište kapitala Republike Hrvatske sve do 2008. godine kada dolazi do svjetske ekonomske krize koja je zaustavila rast i degradirala tržište. Podatak koji najbolje o tome govori je sljedeći: na Zagrebačkoj burzi je 2008. godine obavljeno 750 770 transakcija dok ih je 2014. godine bilo svega 201 607. No od 2015. godine gospodarstvo Republike Hrvatske počinje pokazivati znakove oporavka te samim time se počinju stvarati uvjeti za daljnji napredak tržišta. Tržište kapitala ima brojne važne funkcije među kojima se najviše ističu da djeluje kao primarno i sekundarno tržište za vrijednosne papire.

Trgovina na tržištu kapitala se odvija dugoročnim vrijednosnim papirima koji se mogu podijeliti na vlasničke, dužničke i izvedenice.

Institucije koje djeluju na tržištu kapitala RH se dijele na regulatorne i uslužne te na ostale institucije. U regulatorne i uslužne institucije spadaju SKDD i HANFA čija je zadaća priprema potrebne infrastrukture za efikasno djelovanje tržišta kapitala. U ostale institucije spadaju posrednici poput investicijskih banaka, brokera te brokerskih društava te institucionalni investitori među koje spadaju investicijski fondovi, mirovinski fondovi te osiguravajuća društva koji su najviše zaslužni za razvoj tržišta kapitala.

3.2.2. Zagrebačka burza (ZSE Zagreb Stock Exange)

Zagrebačka burza d.d je skraćeni naziv tvrtke Zagrebačko tržište kapitala dioničko društvo. Ona je jedina hrvatska burza vrijednosnih papira te je jedna od značajnijih burzi vrijednosnih papira u Jugoistočnoj Europi. Smještena je u neboderu Eurotower (sjecište Vukovarske i Lučićeve ulice u Zagrebu). Zagrebačka burza d.d. postoji od 15. lipnja 1907. godine, kada je djelovala u sklopu tadašnje Trgovačke komore pod nazivom „Sekcija za promet efektima i robom“. Trgovala se dionicama i drugim vrijednosnicama, valutama i robom, a tijekom Prvog svjetskog rata Zagrebačka burza d.d. ne posluje, da bi 1918. godine ponovo započela s radom pod nazivom „Zagrebačka burza za robu i vrednote“. Godine 1945. Zagrebačka burza d.d. je zatvorena, a arhiv Burze većinom je uništen, no o toj ranoj povijesti Burze može se reći da je imala znatnu ulogu u uklapanju hrvatskog gospodarstva u kontekst europske ekonomije. Obnova Burze u Hrvatskoj uslijedila je 1991. godine, kada je 25 banaka i 2 osiguravajuća društva utemeljilo Zagrebačku burzu d.d. kao centralno mjesto trgovine vrijednosnim papirima u RH. Tu funkciju Zagrebačka burza d.d. ima i danas. Rastom i razvojem trgovanja broj se povećao na četrdesetak trgovaca, banaka i privatnih investitora.

U listopadu 2012. godine ukupna vrijednost dionica kompanija koje su kotirale na ovoj burzi iznosila je oko 195 milijardi kuna (oko 26 milijardi eura), dok je u isto vrijeme prosječan dnevni promet iznosio oko 13 milijuna kuna (oko 1,7 milijuna eura).

„Trgovanje na uređenom tržištu mora se odvijati po načelima učinkovitosti, ažurnosti, nepristranost i jednakosti sudionika. Burza je dužna odabrati trgovinski sustav za trgovanje na uređenom tržištu„ (Zakon o tržištu kapitala, NN 18/05).

Trgovina vrijednosnim papirima (dionicama i obveznicama) na Zagrebačkoj burzi d.d. odvija se putem elektroničkog sustava. Brokerske službe, članice Burze, povezane su posebnim telekomunikacijskim vezama sa sjedištem Burze i unose naloge za kupnju ili prodaju izravno iz svojih ureda te zaključuju transakcije s ostalim brokerima. Dakle, kako trgovati na Burzi?

Jednostavno, vrijednosni papiri mogu se kupiti ili prodati posredstvom brokera. On je zaposlen u investicijskom društvu[4], koje mora biti član Burze. Broker izvršava nalog, odnosno za račun člana kupuje ili prodaje vrijednosne papire, dok je investicijsko društvo dužno pošteno, pravedno i profesionalno postupati u najboljem interesu te klijentu pružiti sve potrebne informacije. Zbog sigurnosti podataka i samih klijenta potreban je nadzor trgovine. Sustav za nadzor koji prikuplja i procjenjuje podatke o trgovanju te olakšava potrebne radnje zove AWASC. Njegov cilj je sprječavanje i otkrivanje zlouporabe tržišta i trgovanja na osnovi povlaštenih informacija.

Na Zagrebačkoj burzi danas kotira oko 300 različitih vrijednosnih papira, od čega su oko 230 dionice dok ostalo čine obveznice, komercijalni zapisi, prava i certifikati. Trgovanje se u potpunosti odvija elektroničkim putem. Burza je otvorena svaki radni dan od 09:00 do 16:30 sati, a zatvorena je vikendima, državnim blagdanima i danima o kojima je javnost unaprijed obaviještena putem internetskih stranica Burze (www.zse.hr). Trgovinski dan započinje u modalitetu pred otvaranja koji traje 15 minuta plus varijabilni završetak. Na burzi se nalozi zadaju putem ovlaštenih društava, čiji se aktualni popis također može pronaći na internetskim stranicama Zagrebačke burze. Rad Zagrebačke burze d.d. nadzire HANFA - Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga.

Dionice s najvećom tržišnom kapitalizacijom na Zagrebačkoj burzi su INA d.d., HT d.d., Zagrebačka banka d.d., Privredna banka Zagreb d.d., te Janaf d.d. Ukupna tržišna kapitalizacija svih dionica na Zagrebačkoj burzi iznosila je 30.9.2014. 137 mlrd kuna, dok je tržišna kapitalizacija svih vrijednosnih papira iznosila 209 mlrd kuna.

[4] I Investicijsko društvo je društvo s ograničenom odgovornošću ili dioničko društvo sa sjedištem u RH, čija redovna djelatnost su poslovi s vrijednosnim papirima za koju je prethodno dobilo odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (HANFA).

Burzovni indeks je instrument koji pokazuje skupno kretanje vrijednosnih papira na određenom tržištu. Njime se na vrlo jednostavan način nastoji ocijeniti kretanje pojedinog tržišta. Indeksi se mog izračunavati pomoću svih vrijednosnih papira ili na temelju određenog broja vrijednosnica za koje je utvrđeno da predstavljaju cijelo tržište. Na indeks najviše utječe ona dionica koja ima najveću težinu u indeksu. Postoje dionički indeksi i obvezнички indeksi. Dionički indeksi izračunavaju se kao aritmetičke sredine, jednostavne, dok način izračuna obvezničkih indeksa je puno složeniji. Kao i svaka organizirana tržišta na svijetu i Zagrebačka burza d.d. ima svoj indeks vrijednosti – CROBEX.

CROBEX®

CROBEX® je službeni indeks Zagrebačke burze d.d. Počeo se objavljivati 1. rujna 1997.godine. Bazni datum je 1. srpnja 1997. godine, a bazna vrijednost 1.000.CROBEX® je indeks vagan na osnovi free float tržišne kapitalizacije, pri čemu je težina pojedine dionice ograničena na 15%.

Dionice trebaju zadovoljiti sljedeće uvjete kako bi bile uključene u CROBEX®:

• trgovanje u više od 90% ukupnog broja trgovinskih dana u promatranom razdoblju;

• free float tržišna kapitalizacija među prvih 20% dionica poredanih prema free float tržišnoj kapitalizaciji na zadnji dan promatranog razdoblja;

• promet veći od 0,5% ukupnog prometa dionica u promatranom razdoblju.

CROBEX10©

CROBEX10© počet će se objavljivati 7. rujna 2009. godine. Bazni datum je 31. srpnja 2009.godine, a bazna vrijednost iznosi 1.000. CROBEX10© je vagan na osnovi free float tržišne kapitalizacije, pri čemu je težina pojedine dionice ograničena na 20%. Ukoliko se nekom od dionica koje sačinjavaju CROBEX10© nije trgovalo predmetnog dana, uzima se prethodna zadnja cijena. Računa se kontinuirano tijekom trgovine koristeći zadnje cijene

CROBIS®

CROBIS® je službeni obveznički indeks Zagrebačke burze koji se počinje objavljivati 1.listopada 2002. godine. Kao bazni datum utvrđen je 30. rujna 2002. godine, a bazna vrijednost postavljena je na 100 bodova. CROBIS® je cjenovni indeks vagan na osnovu tržišne kapitalizacije, pri čemu težina pojedine obveznice u indeksu ne može prijeći 35%

Slika 4 Prikaz obveznica u sastavu CROBIS

Simbol	Nominalni iznos	Valuta	Dospijeće	Kamata	Cijena	Datum zadnje trgovine	Težina
5MFC	5.500.000.000,00	HRK	7.2.2028	2,88	99,84	24.8.2017	7,13%
5MF8	6.000.000.000,00	HRK	9.7.2025	4,50	114,40	15.5.2017	8,91%
5MF2	1.000.000.000,00	EUR	29.11.2019	5,38	110,45	21.8.2017	10,60%
5MFB	3.000.000.000,00	HRK	7.2.2022	2,25	102,60	17.8.2017	4,00%
5MFA	6.000.000.000,00	HRK	8.7.2021	2,75	104,40	24.2.2017	8,13%
5MF9	10.000.000.000,00	HRK	14.12.2026	4,25	112,10	16.5.2017	14,56%
5MF7	1.400.000.000,00	EUR	10.7.2024	5,75	122,85	26.5.2017	16,51%
5MF5	1.000.000.000,00	EUR	22.7.2022	6,50	122,10	25.5.2017	11,72%
5MF4	1.000.000.000,00	EUR	5.3.2020	6,50	114,35	23.8.2017	10,98%
5MF3	5.000.000.000,00	HRK	5.3.2020	6,75	114,90	20.6.2017	7,46%

Izvor: Publikacija Zagrebačke burze; podaci dostupni na http://zse.hr

3.2.3. HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR FINANCIJSKIH USLUGA

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA) je samostalna pravna osoba koja djeluje kao nadzorno tijelo u čiji djelokrug i nadležnost spada nadzor financijskog tržišta,pravnih ili fizičkih osoba koje se bave pružanjem financijskih usluga,savjetovanjem na financijskom tržištu,prodajom ili posredovanjem,upravljanjem imovinom korisnika financijskih usluga i nadzorom financijskih usluga koje pružaju (NN 140/05, čl.2). HANFA je službeno započela s radom 1.siječnja 2006. godine

spajanjem Agencija za nadzor mirovinskih fondova i osiguranja (HAGENA),Komisije za vrijednosne papire i Direkcije za nadzor društava za osiguranje.

Temeljni su ciljevi HANFE promicanje i očuvanje stabilnosti financijskog sustava i nadzor zakonitosti poslovanja subjekata nadzora, a u ostvarivanju svojih ciljeva HANFA se rukovodi načelima transparentnosti, izgradnje povjerenja među sudionicima financijskih tržišta i izvješćivanja potrošača.

Subjekti nadzora su sve pravne ili fizičke osobe koje pružaju financijske usluge,savjetovanjem na financijskom tržištu,prodajom ili posredovanjem,upravljanjem imovinom korisnika financijskih usluga. Agencija obavlja nadzor nad poslovanjem burzi i uređenih javnih tržišta,ovlaštenih društava i izdavatelja vrijednosnih papira,društava za upravljanje mirovinskim i investicijskim fondovima,kao i nad samim investicijskim fondovima te mirovinskim obveznim i dobrovoljnim fondovima,brokerskih društava,brokera i investicijskih savjetnika,institucionalnih ulagatelja , društava za osiguranje, mirovinskih osiguravajućih društava,zastupnika i posrednika u osiguranju, leasing društvima, factoring društvima, i drugim nedepozitnim financijskim institucijama.

Članovi Uprave Agencije i njezini zaposlenici ne smiju davati savjete glede trgovine financijskim instrumentima i ulaganja u financijske instrumente,niti davati mišljenja o povoljnosti ili nepovoljnosti stjecanja ili otuđenja financijskih instrumenata. Uloga Agencije je licencirati,regulirati i nadzirati osobe koje pružaju usluge u nebankarskom sustavu. Iz tog se razloga u svijetu upotrebljava izraz “regulator“ , za takav tip institucije.

HANFA-om upravlja upravno vijeću koje broji pet članova, od kojeg jedan obavlja predsjedničku ulogu. Članove Upravnog vijeća HANFA-e imenuje i razrješava Hrvatski sabor na prijedlog Vlade RH. Sjednice na kojima se donose važne odluke ove institucije održavaju se jednom tjedno. Da bi se odluka izglasala potrebna su najmanje tri glasa, s time da nitko iz upravnog vijeća ne može biti suzdržan od glasovanja.

4. FINANCIJSKE INSTITUCIJE U REPUBLICI HRVATSKOJ

Poslovne banke najaktivnije su financijske institucije, i u platnom sustavu, i na sva tri financijska tržišta: novčanom, deviznom i tržištu kapitala. U platnom sustavu fizičke i pravne osobe obavljaju sve bezgotovinske platne transakcije u zemlji i s inozemstvom preko poslovnih banaka. Same poslovne banke svoje međusobne bezgotovinske platne transakcije obavljaju preko HNB-a. S druge strane, HNB preko poslovnih banaka regulira količinu gotovog novca u optjecaju. Funkcioniranje platnog sustava u zemlji regulira i nadzire HNB

Na novčanom tržištu poslovne banke prikupljaju slobodna novčana sredstva i pozajmljuju ih fizičkim i pravnim osobama. Banke pozajmljuju likvidnost i međusobno na tzv. međubankovnom tržištu, a povremeno uzajmljuju likvidnost na novčanom tržištu i od drugih pravnih osoba koje nisu banke. Banke to mogu činiti neposredno ili uz posredovanje Tržišta novca i kratkoročnih vrijednosnica d.d. (poznato kao Tržište novca Zagreb, TNZ).

Na tržištu kapitala banke se pojavljuju u dvostrukoj ulozi: neposredno pozajmljujući kapital fizičkim osobama te pravnim osobama koje nemaju neposredan pristup tržištu kapitala, i ulažući u instrumente tržišta kapitala koje su izdale pravne osobe koje imaju neposredan pristup tom tržištu. Ulagati u instrumente tržišta kapitala mogu i sve druge pravne i fizičke osobe, uz posredovanje licenciranih brokera, koji tim instrumentima trguju preko Zagrebačke burze (ZB ili, engleskom kraticom, ZSE). Za urednu namiru transakcija kupnje i prodaje vrijednosnih papira na domaćem tržištu kapitala zaduženo je Središnje klirinško depozitarno društvo (SKDD).

Na deviznom tržištu banke zadovoljavaju domaću potražnju za stranom valutom kao i inozemnu potražnju za domaćom valutom. Uz banke, na ovom su tržištu aktivni i ovlašteni mjenjači, čije poslovanje regulira HNB, a nadzire Devizni inspektorat Ministarstva financija. Preko ovlaštenih mjenjača odvija se trgovina fizičkih osoba stranom gotovinom i čekovima, dok uz te poslove banke obavljaju i sve druge vrste trgovine stranom valutom, s fizičkim i pravnim osobama. Banke (i država) povremeno trguju stranom valutom i s HNB-om, neposredno ili na tzv. deviznim aukcijama, a HNB kroz te transakcije regulira cijenu domaće valute na deviznom tržištu.

Uz poslovne banke, bankarski sektor financijskih posrednika u RH čine još stambene štedionice te štedne banke i kreditne unije. Stambene štedionice potiču nacionalnu štednju i stambeno zbrinjavanje tako što prikupljaju štednju fizičkih osoba s ciljem da je nakon zakonski propisanog roka plasiraju tim istim osobama u obliku povoljnih stambenih kredita. Štedne banke i kreditne unije nastale su transformacijom štedno-kreditnih zadruga, a njihovo poslovanje regulira i nadzire HNB. Hrvatska banka za obnovu i razvitak (HBOR) ima ulogu razvojne i izvozne banke osnovane sa svrhom kreditiranja obnove i razvoja hrvatskoga gospodarstva. Interese bankarskog sektora kod nadzorno-regulatornih institucija i u javnosti zastupaju Hrvatska udruga banaka (HUB) i Udruženje banaka pri Hrvatskoj gospodarskoj komori (HGK).

5. ZAKLJUČAK

Financijska tržišta su važna i imaju veliku i odgovornu ulogu u ekonomiji. Ona omogućuju premještanje sredstava od ljudi kojima nedostaje prigode za produktivna ulaganja do ljudi koji imaju takve mogućnosti odnosno takve prigode. Na taj način financijska tržišta doprinose većoj proizvodnji i efikasnosti u cijelom gospodarstvu. Predstavljaju najznačajniji faktor ukupnog ekonomskog i gospodarskog sistema u zemljama sa razvijenim tržišnim gospodarstvom. Razvojem financijskih tržišta povećava se ponuda financijskih instrumenata,čime i drugi oblici aktive postaju predmet tržišne vrijednosti. Svako tržište kako globalno tako i segmentirano izražava odnose dva ključna ekonomska agregata: ponude i potražnje. Šire gledajući financijska tržišta predstavljaju skup svih financijskih transakcija i ne moraju predstavljati neke specifične nedostupne forme trgovanja financijskim instrumentima. U ovom radu analizirano je financijsko tržište RH i funkcioniranje novca unutar financijskog tržišta. Na financijskom tržištu susreću se ponuda i potražnja financijskih sredstava. U svojoj osnovi, financijsko se tržište sastoji od organiziranih i spontanih tržišta, primarnih i sekundarnih tržišta kao i tržišta novca i tržišta kapitala. Svako od spomenutih tržišta nadalje ima svoju podjelu i specifične karakteristike i funkcije. Proizlazi da se na tržištu kapitala trguje dugoročnim dužničkim vlasničkim instrumentima odnosno onim vlasničkim instrumentima čije je dospijeće iznad godine dana dok se na tržištu novca trguje novcem i kratkoročnim vrijednosnicama.

Važnost burzi za gospodarski razvoj je veliko jer se na burzama provodi transparentna prodaja vrijednosnih papira. Zahvaljujući tome, investitori imaju povjerenje da svi mogu trgovati pod jednakim uvjetima te da nitko nije privilegiran zbog toga što raspolaže s više novca ili više informacija.

Prikazane su glavne vrste i karakteristike obveznica, prednosti te rizici koje nose. Hrvatsko tržište karakterizira mali broj izdavatelja te mali obujam trgovanja. Hrvatsko tržište obveznica i dalje nema ulogu kakvu bi trebalo imati na tržištu kapitala i njegov razvoj je nužan za daljnji razvoj cjelokupnog financijskog sustava.

Analizirani su instrumenti kojima se trguje na tržištu novca s posebnim naglaskom na Tržište novca Zagreb koje ima zadatak postizanja optimalne likvidnosti sudionika, što je nužan uvjet za nesmetano

funkcioniranje platnog prometa u zemlji, te Zagrebačku burzu kao kao centralno mjesto trgovine vrijednosnim papirima Republike Hrvatske.

Tržište novca Zagreb koje djeluje 24 godine i obilježile su ga tri faze. Prvu fazu obilježila je izuzetno loša likvidnost, te visoka kamatna stopa. Drugo razdoblje obilježila je izuzetno dobra likvidnost i niska kamatna stopa. U trećoj fazi koja započinje 2008. godine započinje krizno razdoblje na tržištu HR, potaknuto krizom na svjetskom tržištu, a koje je primarno uzrokovana strožim nadzorom nad poslovanjem banaka. Početkom 2009. drastično je porasla potražnja za novcem, dok je na hrvatskom tržištu dotok likvidnosti iz inozemstva značajno usporen, što je dovelo do porasta kamatnih stopa. Banke su počele jačati, prije svega zbog rasta depozita u bankama koje je privukla visoka kamatna stopa. 2010. godina na hrvatskom novčanom tržištu biti zapamćena kao godina najobilnije ponude novca. Novac je postao sve skuplji, što za posljedicu ima trend pada bruto nacionalnog prohoda (BDP) koji traje do danas.

Kao zaključak mogu reći da su tržište novca i tržište kapitala jedinstveni po svojim sudionicima,po svom obujmu te rizicima. Veliku važnost imaju burze za gospodarski razvoj jer se na burzama provodi transparentna prodaja vrijednosnih papira. Na burzama se svakodnevno odvija velik broj transakcija i značajna se novčana sredstva uključuju u tržište kapitala. Zbog toga poduzeća stalno mogu izdavati nove dionice i prikupljati novac za proširenje poslovanja. Investitori mogu vjerovati u likvidnost kupljenih dionica što znači da u svakom trenutku novac uložen u vrijednosne papire mogu pretvoriti opet u novac, ako im to hitno treba.

Ime i prezime

Marina Petrlić

(potpis studenta)

LITERATURA

Knjige:

1. Klamčer Čalopa,M. & Cingula, M. 2000, Financijske institucije i tržište kapitala, Tiva Tiskara Varaždin,Varaždin

2. Mishkin, F.,S.,Eakins,S.G., Financijska tržišta i institucije , MATE, Zagreb, 2005.

3. Prohaska,Z.1996, Analiza vrijednosnih papira,Infoinvest,Zagreb.

4. Prohaska, Z. Upravljanje vrijednosnim papirima. Zagreb : Poslovna knjiga : Infoinvest, 1994.

5. Vidučić, Lj. Financijski menadžment. Split : RRiF Plus, 2006.

Zakonski propisi :

Zakon o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga,Narodne novine br.140/05,Zagreb.

Zakon o tržištu kapitala (2015). Trgovanje na uređenom tržištu, Članak 305., NN 18/05

Internet izvori:

https://burza.com.hr/portal/trziste-duga/2031

http://www.hanfa.hr/trziste-kapitala/

http://www.trzistenovca.hr/Home/SysHtmlPage?sistemskaInstancaPodatakaId=3

http://www.zse.hr/

POPIS SLIKA I GRAFIKONA

Slika 1 Ustroj financijskog tržišta 3
Slika 2 Vlasnička struktura kraša 13
Slika 3 Promet trgovanja u kunama i devizama u 2009. godini 24
Slika 4 Prikaz obveznica u sastavu CROBIS 30

POPIS TABLICA

Tabela 1 Osnovni sudionici na financijskom tržištu 19