

# FINANCIJSKA TRŽIŠTA I INSTITUCIJE U REPUBLICI HRVATSKOJ

---

Čačić, Borna

Undergraduate thesis / Završni rad

2014

*Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj:* **Josip Juraj Strossmayer University of Osijek, Faculty of agriculture / Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Poljoprivredni fakultet**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:151:353412>

*Rights / Prava:* [In copyright](#) / [Zaštićeno autorskim pravom.](#)

*Download date / Datum preuzimanja:* **2025-02-23**



Sveučilište Josipa Jurja  
Strossmayera u Osijeku

**Fakultet  
agrobiotehničkih  
znanosti Osijek**

*Repository / Repozitorij:*

[Repository of the Faculty of Agrobiotechnical Sciences Osijek - Repository of the Faculty of Agrobiotechnical Sciences Osijek](#)



SVEUČILIŠTE J. J. STROSSMAYERA U OSIJEKU  
**POLJOPRIVREDNI FAKULTET**

Borna Čačić, apsolvant

Preddiplomski studij smjera Agroekonomika

**FINANCIJSKA TRŽIŠTA I INSTITUCIJE U REPUBLICI  
HRVATSKOJ**

**Završni rad**

**Osijek, 2014**

SVEUČILIŠTE J. J. STROSSMAYERA U OSIJEKU  
**POLJOPRIVREDNI FAKULTET**

Borna Čačić, apsolvant

Preddiplomski studij smjera Agroekonomika

**FINANCIJSKA TRŽIŠTA I INSTITUCIJE U REPUBLICI  
HRVATSKOJ**

**Završni rad**

Povjerenstvo za ocjenu i obranu završnog rada:

1. prof. dr.sc. Ružica Lončarić, predsjednik
2. doc. dr.sc. Igor Kralik, mentor
3. doc. dr.sc. Tihana Sudarić, član

**Osijek, 2014**



## Sadržaj:

1. UVOD .....	1
1.1 Financijska tržišta.....	1
1.1.1 Tržište novca.....	2
1.1.2 Funkcioniranje novca unutar financijskog tržišta .....	4
1.1.3 Instrumenti kojima se trguje na tržištu novca .....	4
1.1.3.1 Međubankarska kupoprodaja novca.....	5
1.1.3.2 Kratkoročni vrijednosni papiri .....	5
1.1.3.3 Međubankarska trgovina viškovima obveznih rezervi.....	6
1.1.4 Tržište kapitala.....	7
2. MATERIJAL I METODE.....	8
3. REZULTATI I RASPRAVA .....	8
3.1 Financijska tržišta u RH .....	8
3.1.1 Tržište novca u RH .....	9
3.1.2 Zagrebačka burza .....	13
3.1.2.1 Povijest Zagrebačke burze .....	13
3.1.2.2 Obnova burzovnog trgovanja .....	14
3.1.2.3 Razvoj tehnologije na Zagrebačkoj burzi.....	14
3.1.2.4 Trgovina na Zagrebačkoj burzi danas .....	16
3.1.3 Tržište kapitala u RH .....	16
3.2 Financijske institucije u RH .....	18
3.2.1 Hrvatska narodna Banka.....	19
3.2.2 Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA).....	21
3.2.3 Hrvatska banka za obnovu i razvitak (HBOR) .....	21
3.2.4 Investicijski fondovi u RH.....	24
4. ZAKLJUČAK .....	26
5. POPIS LITERATURE .....	27
6. SAŽETAK.....	28
7. SUMMARY .....	29
8. PRILOZI.....	30
8.1 POPIS KRATICA .....	30
9. POPIS TABLICA.....	30
10. POPIS SLIKA .....	30
11. POPIS GRAFIKONA .....	30
TEMELJNA DOKUMENTACIJSKA KARTICA .....	31

## **1. Uvod**

Financijska tržišta predstavljaju organizirana međusobno povezana tržišta na području neke zemlje. Organizirano tržište treba imati sve elemente neophodne za funkcioniranje ponude i potražnje raznih roba i usluga. Zbog toga je velika važnost postojanja dobro organiziranog sustava u kojem će njegovi subjekti moći podmirivati svoje potrebe. Prema Mishkin-u i Eakins-u (2005) “financijska tržišta obavljaju bitnu ekonomsku ulogu u preusmjeravanju sredstava od ljudi koji su uštedjeli novčane viškove trošeći manje od dohotka do ljudi kojima nedostaju novčana sredstva jer žele ili moraju trošiti više od dohotka. Transfer tih ulaganja evidentira se na financijskim instrumentima koji mogu biti ili u pisanom obliku ili u elektronskom obliku. Uz to, važne su njegove uloge pružanja usluga plaćanja, osiguranja likvidnosti i trgovine rizikom”.

Za dobro uređena financijska tržišta od presudnog je značaja funkcioniranje financijskih institucija (engl. Financial institutions, njem. Finanzinstitutionen) koje imaju zadatak prikupljanja novčanih sredstva i njihovo usmjeravaju u financijske plasmane.

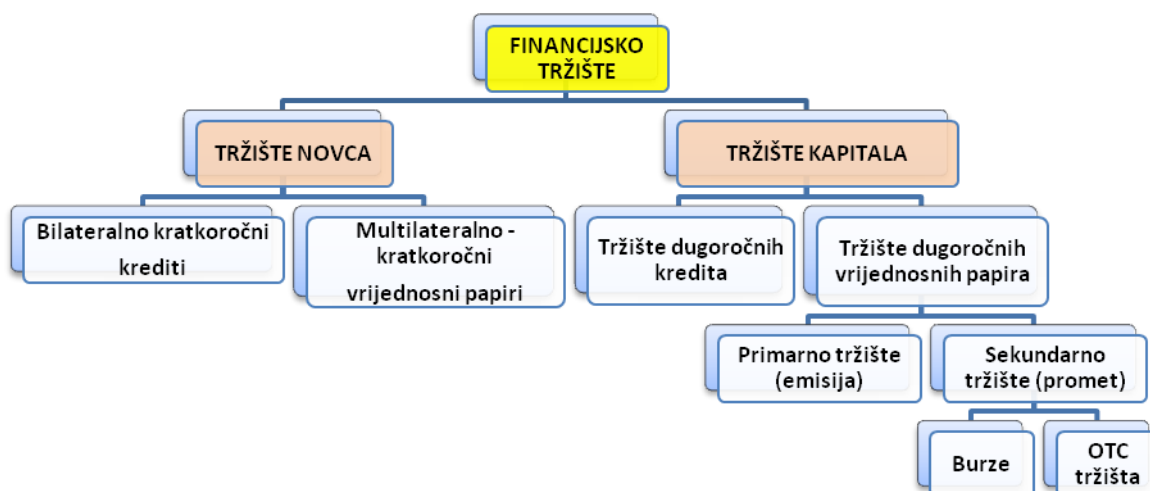
Kao ustanove financijske institucije mogu biti depozitne i nedepozitne. Depozitne financijske institucije na prikupljene depozite plaćaju kamate, a prikupljena sredstva stavljaju na raspolaganje u oblicima različitih kredita. Istovremeno pružaju i različite novčarske usluge. Nedepozitne financijske institucije su npr. mirovinski fondovi (državni i privatni), ustanove osiguranja života i imovine, zajednički investitori itd.

### **1.1 Financijska tržišta**

Prema definiciji M. Klačmer Čalope, i M. Cingule „financijsko tržište je zajednički naziv za sva specijalizirana, međusobno povezana tržišta, na području neke zemlje na kojima se susreću ponuda i potražnja za različitim financijskim instrumentima.“ Kao strukturu kojom protječu sva novčana sredstva financijsko tržište možemo raščlaniti na tržište novca i tržište kapitala (slika 1.).

Iako tržište novca ne predstavlja konkretno mjesto razmjene novca, nesumnjivo je od iznimne važnosti, jer bez njih banke ne bi mogle dolaziti do likvidnih sredstava. Radi boljeg razumjevanja tržišta novca odlučio sam razjasniti tri pojma, bez kojih je teško shvatiti isto, a

to su kako financijsko, tako i organizirano tržište, te drugi dio financijskog tržišta kojeg čini tržište kapitala. Mjesto na kojem se nude i traže financijsko novčana sredstva čine financijska tržišta, te se na temelju ponude i potražnje istih formira sama cijena istih. Da bi tržište novca normalno funkcioniralo potrebno je organizirano tržište na kojem se susreću ponuda i potražnja roba i usluga. Da bi se zadovoljila potreba određenih subjekata za novcem, robe i usluge mogu zamjeniti razna financijska sredstva kao što su domaća i strana novčana sredstva, vrijednosni papiri. Ustroj financijskog tržišta (Prohaska Z., 1996) prikazan je na slici 1.



**Slika 1.** Ustroj financijskog tržišta

[Izvor: Prohaska, Z. (1996): Analiza vrijednosnih papira, Infoinvest, Zagreb, str. 17.]

### 1.1.1 Tržište novca

Novac se smatra društvenom pojavom koja je nastala na određenom stupnju društvenog razvoja. U vrijeme kada je piramida ljudskih potreba bila daleko manja nego danas u vrijeme visoke tehnologije i globalizacije u najširjem smislu riječi, svatko je sam proizvodio sve što mu je bilo potrebno za život. Nakon što je došlo do toga da su se neka plemena počela baviti stočarstvom, a druga ratarstvom pojavljuje se prvi oblik neposredne razmjene roba koju nazivamo *trampom*. Tako je prvi novac bio robni (robna razmjena). Proizvodnjom viška vrijednosti počeli su se razvijati prvi oblici trgovine, kao posljedica izmjena u piramidi ljudskih potreba i težnje za podizanjem kvalitete života. U potrazi za pronalaženjem načina

trgovanja "broj i vrsta roba koje su se u povijesti upotrebljavale kao novac, je izuzetno velik. Tako su npr., funkciju novca obavljale robe kao što su: čelik, bakar, vino, kukuruz, sol itd." (Nikolić N. i Pećarić M, 2007). U konačnici, ulogu novca preuzimaju rijetke kovine.

Pojava i rast industrijalizacije u 19. stoljeću pokreće niz promjena u gospodarskim, društvenim, i političkim odnosima. Novac, koji su kovali feudalci i plemići, više nije mogao zadovoljiti novonastale okolnosti, te se razvoj na društvenom i gospodarskom planu odrazio i na razvoj novca i njegovih pojavnih oblika. Po prvi puta se pojavljuje institucionalni pristup koji će omogućiti zadovoljavanje rastućih potreba za novcem. Ove promjene možemo smatrati prvim počecima razvoja modernih bankarskih sustava. Tako je novac na neki način postao roba na kojoj je izgrađen financijski sektor, u kojem papirni novac cirkulira kao sredstvo razmjene, a država garantira njegovu vrijednost.

Tržište novca funkcionira kroz bilateralno kratkoročne kredite i multilateralno-kratkoročne vrijednosne papire. Prema N. Nikoliću i M. Pećariću (2007) novac u platnom prometu novac obavlja četiri funkcije:

1. **novac u funkciji sredstva razmjene** (omogućavanje razmjene dobara ili usluga posredstvom novca; ako sa N označimo novac, radi se o relaciji: R1-N-R2),
2. **novac u funkciji sredstva plaćanja** (podmirenje dužničkih odnosa, može biti momentalno, ako se koristi gotovina, no često se dužnički iznosi podmiruju i drugim oblicima plaćanja, te uz odgodu)
3. **novac u funkciji zalihe vrijednosti** (štednja podrazumijeva odluku da se novac čuva, te da se koristi za kasnija podmirenja dužničkih odnosa, ili se koristi za investiranje, odnosno pretvaranje u drugi oblik imovine koja je (obično) nižeg stupnja likvidnosti.
4. **novac u funkciji obračunske jedinice** (novac predstavlja standard prema kojem se mjere sve ekonomske veličine: cijene, troškovi, bogatstvo, itd. Ipak, vrijednost jedinice novca nije i postojana mjera vrijednosti, jer se, s obzirom na cijene, mjeri i njegova kupovna moć, pa se promjenom cijena mijenja i kupovna moć odn. vrijednost novca.

Osim u gotovini potražnja za novcem javlja se i u sljedećim oblicima:

1. Potražnja za svakodnevnim plaćanjem poslovnih transakcija (poslovna ili transakcijska potražnja),
2. Potražnja za novcem radi neprevidenih ili hitnih plaćanja,
3. Potražnja za novcem radi špekulativnih namjera.



### **1.1.2 Funkcioniranje novca unutar financijskog tržišta**

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, odn. novac koji nema materijalni oblik, a nalazi se na računima banaka.

Opskrbljivanje 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.

### **1.1.3 Instrumenti kojima se trguje na tržištu novca**

Novac kojim se trguje na tržištu novca isključivo je depozitni novac, koji čini višak od onoga što sudionici istoga imaju na računima. Takav je novac emitiran od središnje banke unutar monetarnih okvira i optimalne novčane mase. Na tržištu novca razlikujemo ponudu i potražnju depozitnog novca. Ponuda se formira od prodaje viška depozitnog novca, kao i kratkoročnih vrijednosnih papira, dok potražnju čini kupnja istih.

Instrumentima kojima se trguje na tržištu novca, imaju 3 bitne zajedničke karakteristike:

- uglavnom se prodaju u velikim apoenima
- imaju nizak rizik neplaćanja
- dospijevaju unutar jedne godine od datuma njihovog prvotnog izdanja.

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 ase trguje na tržištu novca su:

1. Međubankarska kupoprodaja novca
2. Kratkoročni vrijednosni papiri
3. Međubankarska trgovina viškovima obveznih rezervi:

### 1.1.3.1 Međubankarska kupoprodaja novca

U svakodnevnom poslovanju poslovnih banaka se na saldima dnevnog poslovanja pojavljuju viškovi i manjkovi. Novac se na tržištu novca pozajmljuje kako bi se održala likvidnost banaka i drugih financijskih institucija, kako u kratkim tako i u dužim vremenskim intervalima. Poslove na tržištu novca svrstavamo na poslove na tržištu dnevnog novca i poslove na terminskom tržištu novca.

Pod **dnevnim novcem** podrazumijeva se svaki višak likvidnih sredstava koje poslovna banka, kao ovlašteni sudionik, ponudi drugom zainteresiranom sudioniku na rok od jednog dana, odnosno na rok od 24 sata koji teče od trenutka kada zajmoprimac dobije na račun novac od zajmodavca.

Pod **terminskim novcem** podrazumijeva se svaki višak likvidnih sredstava koje poslovna banka, kao ovlašteni sudionik ponudi drugom zainteresiranom sudioniku na rok od jednog do tri mjeseca, a najduže do godine dana.

Za razliku od dnevnog novca, koji se smatra poslovno nepouzdanim i netransferabilnim u bilo koje druge oblike poslovne bankarske aktivnosti, terminski novac predstavlja i pokazuje karakteristike stabilnog izvora bankarskih sredstava i to naročito onaj čiji su termini tri ili više mjeseci. Terminski novac se smatra kvalitetnijim jer za primaoca ima značajne prednosti nad dnevnim novcem, zbog toga jer se njegovo dospijee unaprijed zna, stoga se njegovo planiranje može unaprijed planirati i pripremati.

### 1.1.3.2 Kratkoročni vrijednosni papiri

Pod vrijednosnim papirima sa kojima se obavljaju novčane transakcije na tržištu novca, podrazumijevaju se samo oni vrijednosni papiri koje izdaje središnja banka i oni vrijednosni papiri koji su od strane centralne banke dobile nekakvu vrstu suglasnosti da spadaju pod vrijednosne papire tržišta novca i da se njima može trgovati na organiziranom nacionalnom tržištu novca. Sukladno tome, radi ostvarivanja svoje politike središnja banka donosi autonomno i isključivo odluku o tome da li će se neki vrijednosni papir van izdavanja središnje banke smatrati vrijednosnim papirom tržišta novca ili neće. Bit takve odluke, sastoji se u spremnosti središnje banke da takvu vrijednosnicu proglasi valjanom za diskont i za svoje poslove transakcije u okviru politike otvorenog i zatvorenog tržišta i da tu vrijednosnicu rediskontira ne tereteći pri tome rediskontni kontigent (jedan od instrumenata kreditno

monetarne politike, kojim središnja banka u razvijenim zemljama regulira emisiju novog novca u opticaju) banke čija se vrijednosnica uzima u rediskont.

Kupoprodaja se najčešće obavlja između : dvije poslovne banke, jedne poslovne banke i centralne banke, države i poslovne banke, države i centralne banke ili države i njenih institucija.

U gospodarstvima koje imaju razvijeno tržište novca i razvijene poslove sa vrijednosnim papirima na tom tržištu, vrijednosnice možemo svrstati u tri osnovne grupe, a to su:

- državni vrijednosni papiri, u koje spadaju državne obveznice, državne mjenice, državni blagajnički zapisi,
- vrijednosni papiri središnje banke (blagajnički zapisi)
- vrijednosni papiri gospodarskih poduzeća, poduzeća ili privatnih lica akceptiranih od strane ovlaštenih financijskih institucija.

### **1.1.3.3 Međubankarska trgovina viškovima obveznih rezervi**

Središnja banka kao vodeća institucija kreditno - monetarnog sistema, ima zadatak kontrolirati količinu novca u opticaju, kako bi se osiguralo nesmetano funkcioniranje bankarsko - financijskog sustava zemlje. Odnos centralne banke i ostalih poslovnih banaka jedan je od najvažnijih mehanizama vođenja kreditno monetarne politike zemlje. Da bi poslovne banke obavljale svoju djelatnost, uvjet je da prethodno polože obvezna novčana sredstva kod središnje banke, čime se središnja banka osigurava u mogućnosti kontrole novčane mase i kreditnog potencijala poslovnih banaka, ali i agregatne novčane potražnje.

Stopa obveznih rezervi je promjenjiva, a mogućnost njenog utvrđivanja po zakonu ima središnja banka. Stopa obveznih rezervi može biti maksimalna i kreće se od 20 - 30 % na nivou, a može se odrediti i diferencirano, tako da za depozite po viđenju je viša, a za dugoročne depozite niža.

Odnos u međubankarskom sektoru nastaje kao potreba za održavanjem likvidnosti. Manjak novčane mase, koja nastaje usred poslovanja nužno dovodi do nelikvidnosti tog subjekta, ali i sa druge strane, neki subjekti ostvaruju višak obveznih rezervi kod središnje banke. Budući da središnja banka dovodi ta dva subjekta u odnos, spomenute oscilacije se

ublažavaju. Odnosi unutar bankarskog sektora se javljaju kada je riječ o dnevnim, tjednim, ali i neusklađenostima na duže rokove. Jedna poslovna banka, može biti kako zajmodavac, tako i zajmoprimac. Sve te transakcije prati i kamatna stopa koja će ovisi od trenutnih ekonomskih, ali i političkih trenutaka.

Radi lakšeg obavljanja ovih operacija na tržištu, javljaju se i posredničke firme (brokerske i slične) kako bi dovele u vezu banku sa viškom i onu sa nedostatnim sredstvima.

#### **1.1.4 Tržište kapitala**

Pod pojmom tržišta kapitala (engl. capital market, njem. Kapitalmarkt) 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 kredita je dogovoreno tržište dok se tržište vrijednosnih papira, smatra tržištem kapitala u užem smislu. Najznačajnija organizirana tržišta kapitala su burze vrijednosnih papira i burze efekata. Važnu ulogu na tržištu kapitala imaju financijski posrednici te posrednici pri kupoprodaji vrijednosnih papira: specijalisti za kupoprodaju vrijednosnih papira, burzovni mešetari, investicijske kuće, banke i druge financijske organizacije te investicijski bankari.

## **2. Materijal i metode**

Za potrebe izrade ovog rada biti će korištena stručna literatura iz područja financija, te službeni podatci HNB-a, HBOR-a, Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (HANFA-e), HGK, Privredne banke Zagreb (PBZ) i sl., dok će se za potrebe obrade prikupljenih podataka koristiti znanstvene metode: analiza (od grč. ἀνα-λύω = raz-riješiti; raščlanjivanje složenih misli na jednostavnije), sinteza (spajanje jednostavnijih misli u složene), indukcija (vrsta posrednog zaključka kod kojeg polazimo od pojedinačnog ka općem), dedukcija (oblik posrednog zaključka kod kojeg se zaključni sud izvodi od općeg ka posebnom ili pojedinačnom), klasifikacije (raspoređivanje predmeta, pojava i pojmova po klasama, odjelima, razredima s obzirom na njihove opće karakteristike), deskripcija (lat. descriptio; književno-jezički termin koji označava opisivanje), komparacija (lat. comparatio; stilska figura, koja nastaje kada se nešto s nečim poredi na osnovu zajedničkih osobina).

## **3. Rezultati i rasprava**

### **3.1 Financijska tržišta u RH**

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 instrumentata s različitim rokom dospjeća. Za njegovo funkcioniranje važno je usklađeno funkcioniranje tržišta novca i tržišta kapitala. Osnovni sudionici na financijskom tržištu prikazani su u tablici 1.

Dominantnu funkciju u financijskom sustavu RH imaju poslovne banke kako u platnom tako i na sva tri financijska tržišta: novčanom, deviznom i tržištu kapitala. Rad poslovnih banaka regulira središnja banka – Hrvatska Narodna Banka (HNB). Domaća valuta u RH je kuna (uvedena 30. svibnja 1994. godine).

**Tablica 1.** Osnovni sudionici na financijskim tržištima

Tržište novca		Tržište kapitala	
Glavni ponudiodoci	Glavni tražioci	Glavni ponudiodoci	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.

### 3.1.1 Tržište novca u RH

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. Osnova načela rada Tržišta novca Zagreb, koja se moraju poštovati kako bi ovako specifična institucija mogla funkcionirati na nivou RH su: transparentnost, javnost, organiziranost, ravnopravnost i neutralnost.

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. Trgovanje sudionika u tom je razdoblju odigralo iznimno važnu ulogu za promicanje transparentnosti i ravnomjernog raspoređivanja likvidnosti i održavanje financijske stabilnosti zemlje. Velika potpora tome bila je odluka Hrvatske narodne banke (HNB) o mogućnosti povratka prekonoćnih pozajmica iz izdvojene obvezne pričuve. To je bilo razdoblje izuzetno visokih kamatnih stopa i loše likvidnosti.

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. Ovako duboke promjene nastale su zbog internacionalizacije i globalizacije financijskog sektora, uvođenja novih subjekata na financijsko tržište, daljnjeg razvoj tehnologije platnog prometa, uvođenja eura i snažnog rasta depozita, regulativne usklađenost s direktivama EU, aktivnije uloge središnje banke na novčanom tržištu i dr. Internacionalizacija i globalizacija financijskog sektora rezultirala je preuzimanjem više od 90 posto bankarskog sektora od strane inozemnih vlasnika i snažnim dotokom inozemne likvidnosti (Tablica 2.).

**Tablica 2.** Vlasnička struktura banaka

Vlasnička struktura	Broj banaka			Udio aktive u ukupnoj aktivi banaka		
	1999.	2000.	2009.	1999.	2000.	2009.
Banke u potpunom ili pretežito privatnom vlasništvu domaćih dioničara	30	19	15	14,5	7,6	4,9
Banke u potpunom ili pretežitom vlasništvu države	10	3	2	45,6	5,7	4,2
Banke u potpunom ili pretežitom stranom vlasništvu	13	21	17	39,9	86,7	90,9
Ukupno	53	43	34	100	100	100

Izvor: Hrvatska Narodna Banka

Uvođenje eura i nužnost polaganja novca u banke radi zamjene valuta također doprinosi poboljšanju likvidnosti bankarskog sustava.

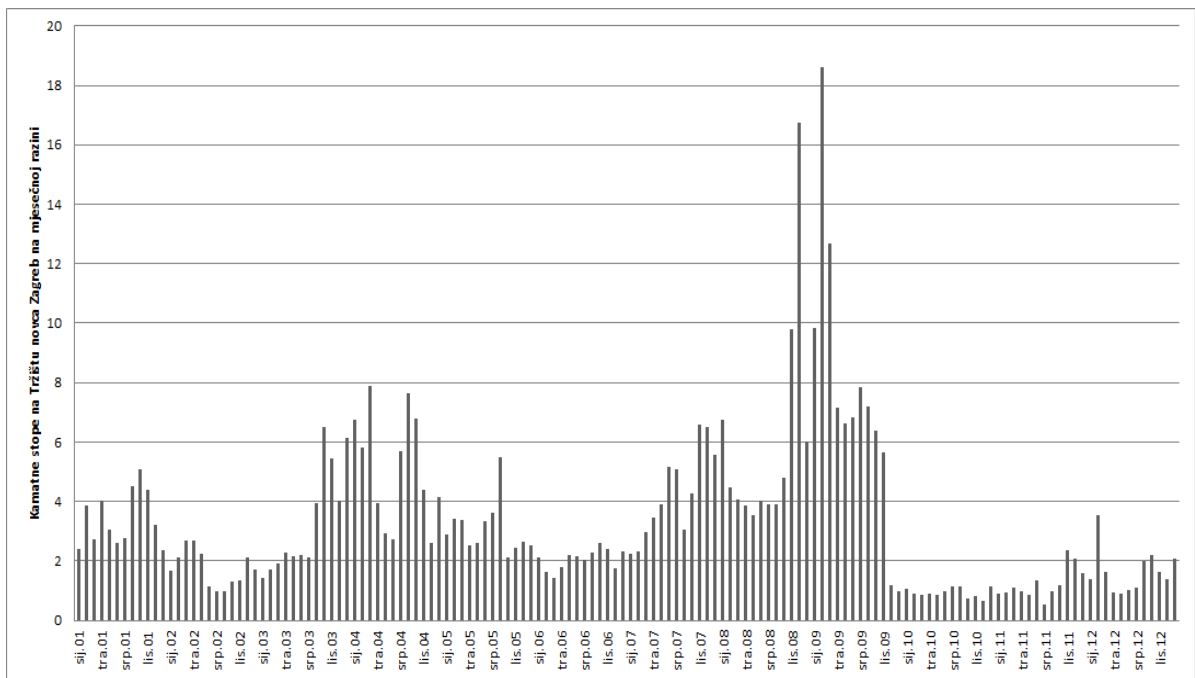
Zbog uvođenja novih subjekata u financijski sektor (investicijskih fondova, reorganizacija mirovinskog sustava) imovina banaka privremeno je dobila trend smanjivanja imovine, dok su pozitivni učinci razvoja tehnologije u sferi platnog prometa rezultirali ubrzanim kolanjem likvidnosti i poboljšali financijsku disciplinu svih sudionika platnog

prometa i omogućili dinamičnije trgovanje sudionika tržišta novca. U ovoj je fazi financijski sektor dosegnuo visoke razvojne standarde, te je u cijelosti regulativno pokazao usklađenost s pravnim stečevinama Europske unije. U ovome je razdoblju središnja banka preuzela aktivnu ulogu u kreiranju odnosa na novčanom tržištu, regulirajući odnose ponude i potražnje novca i razina kamatne stope. 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.

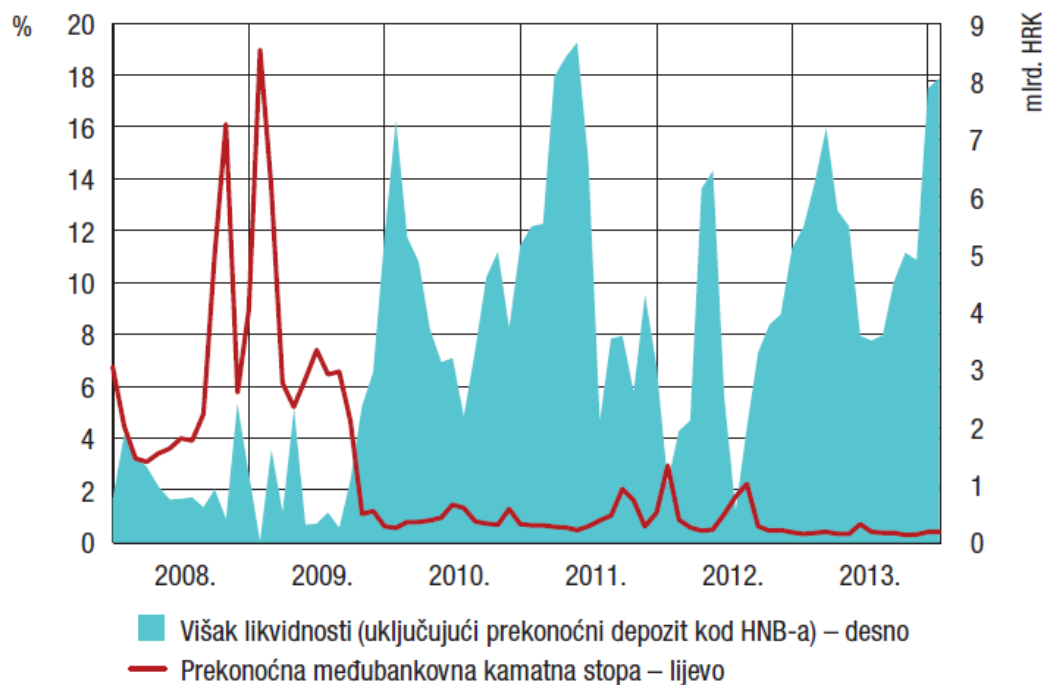
3. Treća faza započinje 2008. godine. Izuzetno je turbulentna i uzrokovana je okolnostima na svjetskom financijskom tržištu izazvanim krizom tržišta kapitala i strožim nadzorom nad poslovanjem banaka.

- 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 dosegla 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. Veće kamatne stope privukle su depozite u banke zbog čega je likvidnost banka postupno počela jačati.
- Krajem 2009. i u 2010. godini ponuda novca je neusporedivo viša od potražnje, a kratkoročna kamatna stopa ponovno pada ispod 1 posto godišnje (Grafikon 1). 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. U usporedbi sa 2009. godinom, potražnja za novcem opala je za 39 posto uz istodoban rast ponude za 19 posto, a skromna potražnja za kratkoročnim pozajmicama uzrokovala je pad kamatne stope na najnižu razinu u posljednjih nekoliko godina. Unatoč visokoj ponudi, dio potražnje redovito ostaje nepodmiren, budući da sudionici nisu bili spremni plasirati svoje viškove uz tako nisku kamatnu stopu, što je imalo negativne posljedice na opseg trgovanja (Grafikon 2).





**Grafikon 1.** Kamatne stope na mjesečnoj razini na Tržištu novca Zagreb za period 2001 – 2012. (Izvor: Tržište novca Zagreb)



**Grafikon 2** Likvidnost banaka i prekonoćna međubankovna kamatna stopa (Izvor: HNB)

## **3.1.2 Zagrebačka burza**

### **3.1.2.1 Povijest Zagrebačke burze**

**Burza** je visokoorganizirano tržište na kojem se trguje robama i uslugama prema strogo utvrđenim pravilima. Prva burza bila je osnovana u Amsterdamu 1602. godine, dok se prva burza na našim prostorima nastala 1750. u Rijeci za vrijeme habsburške monarhije, za potrebe trgovine raznim vrstama šećera. Nakon što je donesena odluka da svaka država može imati samo jednu burzu, na području tadašnje habsburške monarhije 1771. godine osnovana je burza u Beču. Nakon podijele austrougarske monarhije na austrijski i ugarski dio 1867. godine osnovana je i burza u Budimpešti.

Hrvatsko-ugarskom nagodbom su Hrvatska i Slavonija imale određenu autonomiju, ali ne i za područja gospodarstva, trgovine ili prometa. Želeći se što više osamostaliti hrvatski gospodarstvenici su 1907. godine stvorili „Savez industrijalaca i trgovaca Hrvatske i Slavonije“ i u okviru Trgovačkog doma osnovali „Sekciju za robu i vrednote“, koju je otvorio Milivoj Crnadak u zgradi Trgovačkog doma (na mjestu današnjeg hotela Dubrovnik). Otvoreno tržište domaćih dionica tvornica i novčarskih kuća s područja Hrvatske i Slavonije, velike burze u Beču i Budimpešti nisu htjele uzimati u promet. Ovaj savez, kojeg smatramo početcima Zagrebačke burze djelovao je do 1911. godine, kada je njegovo djelovanje zaustavila vladajuća hrvatsko-srpska koalicija koja je Hrvatsku i Slavoniju vidjela u okvirima nove južnoslavenske države sa centrom u Beogradu, u kojem se od 1895. nalazila zasebna burza koja je pomagala širenju srpskog kapitala i na područje Hrvatske.

U radu Zagrebačke burze sudjelovale su najuglednije osobe financijskog i privrednog života Hrvatske [dr. Milan Vrbanić, kasnije predsjednik Trgovačko-obrtničke komore u Zagrebu, a 1935. i ministar Trgovine i industrije, dr. Stanko Šverljuga (ministar Trgovine i industrije 1929.), dr. Ivo Belin, tajnik Burze od 1924. do 1945. godine, a od 1935. do 1945. viceguvernera Narodne banke u Beogradu]. Od 1919. godine Zagrebačka burza je uživala povjerenje Beča i Praga te su se brojne novčane transakcije odvijale upravo preko njih, čineći osnovu izvanredno snažnog zagrebačkog bankarstva i novčarstva. No budući da je Beogradska burza monopolizirala devizne i valutne poslove i preko Ministarstva trgovine i industrije znatno utjecala na rad Zagrebačke burze za robu i vrednote, Zagrebačka je burza 1945. prestala s radom.

### **3.1.2.2 Obnova burzovnog trgovanja**

Obnova burze u Republici Hrvatskoj uslijedila je tek 1991. godine. Zagrebačku burzu kao centralno mjesto trgovine vrijednosnim papirima u Republici Hrvatskoj utemeljilo je 25 banaka i 2 osiguravajuća društva. Ovu funkciju Zagrebačka burza je zadržala sve do danas.

Od početnih dvadeset pet članova (brokerskih kuća), broj se povećao na četrdesetak aktivnih trgovaca: banaka i privatnih brokerskih kuća. U samim počecima trgovalo se na velikim dražbama koje su organizirane u sjedištu Burze na Ksaveru i na kojima su svi brokeri morali biti fizički prisutni, a 1994. godine uveden je elektronički trgovinski sustav koji omogućava da brokeri i ostali članovi Burze trguju putem telekomunikacijskih veza ne napuštajući svoje urede diljem Hrvatske.

Upravo zahvaljujući elektroničkom trgovinskom sustavu uslijedio je nagli rast dioničarske i burzovne trgovine u nas, što je najbolje vidljivo iz podatka da je od 1995. pa do 2000. godine, vrijednost tržišta Zagrebačke burze gotovo udesetostručena (982.6%).

Danas je Zagrebačka burza vrlo aktivna i na međunarodnom planu. Osnivač je i član Federacije Euro-Azijskih burzi i dopisni član Federacije Europskih burzi. Značajnu suradnju u domeni izrade načela korporativnog upravljanja ostvarila je s *Organizacijom za ekonomsku suradnju i razvoj* (OECD). U pojedinim projektima Zagrebačke burze sudjelovali su ili bili konzultirani djelatnici Londonske i Pacifičke burze te stručnjaci američkog SEC-a.

### **3.1.2.3 Razvoj tehnologije na Zagrebačkoj burzi**

Prvi sustav trgovanja na Zagrebačkoj burzi zahtijevao je fizičku prisutnost brokera koji su se za vrijeme dražbe nalazili u posebnoj prostoriji, izravno isticali i izvikivali svoje ponude te na taj način zaključivali transakcije. Samim tijekom dražbe upravljao je voditelj dražbe, a isticanje ponuda i transakcija bilježilo se u računalo, kako bi se bitni podaci mogli prikazati na zaslonima razmještenim po dvorani, a u jednom trenutku moglo se trgovati samo jednim vrijednosnim papirom.

Krajem 1992. godine, Zagrebačka burza počinje obavljati javne dražbe u ime Hrvatskog fonda za privatizaciju, uz korištenje nove programske podrške za dražbe razvijene

na Burzi. 1994. godine uvodi svoj prvi elektronički distribuirani sustav trgovanja: TEST-1. Sustav je po prvi put omogućio trgovanje izravno iz svojih ureda posredstvom osobnog računala i modema uspostavljajući vezu sa središnjim računalom u sjedištu Burze. Trgovanje je organizirano oko koncepta knjige naloga (*order driven*), i po prvi put bilo je moguće svakodnevno i istovremeno trgovati bitno većim brojem vrijednosnih papira, i to istovremeno i svaki dan. Ovaj sustav kojeg je Zagrebačka burza razvijena je u vrijeme kada je komunikacijska infrastruktura u Hrvatskoj bila još vrlo nerazvijena.

Zagrebačka burza je od kontinuirano ugrađivala dostignuća suvremene tehnologije i ugrađivačla ga u svoj sustav sa ciljem poboljšavanja organiziranja trgovine, te tako svoje poslovanje činila konkurentnim u kontinuitetu.

Od početka 1995. godine, zahvaljujući podršci CARNET-a, prvog davatelja internetskih usluga u Hrvatskoj, Zagrebačka burza predstavlja svoje službene internetske stranice, na kojima su se mogli naći osnovni podaci o Burzi te redovita dnevna izvješća o trgovanju i kretanju cijena. U to vrijeme, Zagrebačka burza bila je prva burza u Europi i jedna među prvima na svijetu s vlastitim službenim internetskim stranicama.

Kako bi udovoljila rastućem intenzitetu trgovanja, Burza u travnju 1997. uvodi svoj prvi elektronički sustav za trgovanje u realnom vremenu: TEST-1.5. Poboljšanje u odnosu na sustav TEST-1.5, članovi Burze su sada imali neprekidnu vezu sa Zagrebačkom burzom, a sve nove ponude bile su im slane odmah i automatski. Kako bi se olakšao prijelaz s jednog sustava na drugi, sustav TEST-1.5 omogućavao je sudjelovanje u trgovanju i brokerima koji su koristili stariju inačicu sustava.

Krajem svibnja 1999. Burza uvodi treću generaciju svog elektroničkog trgovinskog sustava: MOST. Napuštajući staru programsku jezgru, MOST uvodi jednostavnije korisničko sučelje, ukida brojna ograničenja sustava TEST-1.5 i možda najbitnije, uvodi automatsko sklapanje transakcija (*automatic matching*). Također, sustav MOST bio je izrađen tako da ga se moglo jednostavno prilagođavati novim potrebama i financijskim proizvodima te proširivati u budućnosti.

Želeći učiniti informacije o stanju knjige naloga što dostupnijim širem krugu investitora te tako još više povećati transparentnost trgovanja i svrstati ga uz bok najsuvremenijim tržišnim sustavima distribucije informacija, Zagrebačka burza uvodi u

svibnju 2000. godine sustav MOSTich, koji omogućava praćenje trgovanja na Burzi u realnom vremenu preko Interneta. Pretplata na sustav bila je dostupna ili kroz brokerske kuće ili izravno od Burze.

#### **3.1.2.4 Trgovina na Zagrebačkoj burzi danas**

Trgovina vrijednosnim papirima (dionicama i obveznicama) na Zagrebačkoj burzi odvija se putem elektroničkog trgovinskog sustava. Brokerske kuće, 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. Svi brokeri članovi imaju pristup trgovinskom sustavu u realnom vremenu (bez vremenskog kašnjenja/pomaka) kako bi bili u ravnopravnom položaju glede primanja informacija o trenutačnoj ponudi vrijednosnih papira. Trgovina je otvorena svakim radnim danom od 09:00 do 16:30 sati, osim praznicima koji su navedeni na internetskim stranicama Burze, a rezultati trgovine i dnevne cijene dionica dostupni su putem dnevnog tiska, specijaliziranih kuća za distribuciju financijskih informacija kao i na internetskim stranicama Burze te sustava za distribuciju burzovnih informacija ZSE Monitor.

ZSE Monitor sustav za distribuciju burzovnih informacija omogućava korisnicima pristup korisnicima informacijama o ukupnom trgovanju i uvid u trenutačno kretanje cijena bez odgode, *on-line* putem Interneta. Namijenjen je investitorima, dioničarima i onima koji to žele postati, te menadžerima, analitičarima i svim onima koji žele brzu, pouzdanu i vjerodostojnu informaciju o trenutačnom stanju i cijenama na Zagrebačkoj burzi.

#### **3.1.3 Tržište kapitala u RH**

Prema podacima HGK: Sektora za bankarstvo i druge financijske institucije iz 2008. godine, u RH ima 32 brokerska društva, a 19 banaka je od Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga dobilo odobrenje za poslovanje s vrijednosnim papirima. Sva su navedena društva, uključujući Zagrebačku burzu, Središnju depozitarnu agenciju te Tržište novca, članovi Udruženja za poslovanje i posredovanje na financijskim tržištima Hrvatske gospodarske komore.

Registrirano je 37 društava za upravljanje investicijskim fondovima, 111 otvorenih investicijskih fondova, i 10 zatvorenih investicijskih fondova. Osim toga, osnovan je *Fond*

*hrvatskih branitelja iz Domovinskog rata i članova njihovih obitelji te Umirovljenički fond.* Sva su društva članovi *Udruženja društava za upravljanje investicijskim fondovima HGK.* Radi promicanja razvoja i podizanja opće razine poslovanja i osiguranja kvalitetne zaštite i ponašanja na tržištu, Udruženje je donijelo Kodeks poslovanja društava za upravljanje investicijskim fondovima. Na tržištu također djeluju četiri društva za upravljanje obveznim mirovinskim fondom (četiri obvezna mirovinska fonda), četiri društva za upravljanje dobrovoljnim mirovinskim fondovima koja upravljaju sa šest otvorenih i 12 zatvorenih dobrovoljnih mirovinskih fondova te jedno mirovinsko osiguravajuće društvo. Svi su oni članovi *Udruženja društava za upravljanje mirovinskim fondovima i mirovinskih osiguravajućih društava HGK.* Strukovna udruženja osnovana su radi profesionalnog i stručnog usklađivanja te institucionalne zaštite zajedničkih interesa svojih članica, a vrlo uspješnu suradnju ostvaruju s Hrvatskom agencijom za nadzor financijskih usluga, Ministarstvom financija, Središnjim registrom osiguranika te ostalim institucijama.

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (Agencija) je nadzorno tijelo u čijem je djelokrugu i nadležnosti nadzor financijskoga tržišta, subjekata nadzora i financijskih usluga koje pružaju. Agencija ima Upravu koja se sastoji od pet članova među kojima je jedan predsjednik i članovi Uprave, koje imenuje i razrješava Hrvatski sabor na prijedlog Vlade Republike Hrvatske. Agencija ima i savjetodavno tijelo – Savjet, koji daje mišljenja, stručne i znanstvene savjete radi razvoja nadzorne prakse. Savjet čini devet članova među kojima je predsjednik Uprave Agencije član po službenoj dužnosti, tri člana imenuje Vlada Republike Hrvatske, a pet članova biraju predstavnici udruženja financijskih institucija subjekata nadzora pri HGK.

Popis najvažnijih zakona iz tog područja je sljedeći:

- Zakon o tržištu kapitala (NN 88/08, 146/08, 74/09)
- Zakon o sprječavanju pranja novca i financiranja terorizma (NN 87/08)
- Zakon o financijskim konglomeratima (NN 147/08)
- Zakon o konačnosti namire u platnim sustavima i sustavima za namiru financijskih instrumenata (NN 117/08)
- Zakon o investicijskim fondovima (NN 150/05)
- Zakon o preuzimanju dioničkih društava (NN 109/07)

- Zakon o mirovinskom osiguranju (NN 102/98, 127/00, 59/01, 109/01, 147/02, 117/03, 30/04, 177/04, 92/05, 79/07, 35/08)
- Zakon o obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima (NN 49/99, 63/00, 103/03, 177/04, 71/07)
- Zakon o mirovinskim osiguravajućim društvima i isplati mirovina na temelju individualne kapitalizirane štednje (NN 109/99, 63/00, 107/07)
- Zakon o doprinosima (NN 84/08, 152/08, 94/09)
- Zakon o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (NN 140/05)
- Zakon o deviznom poslovanju (NN 96/03, 140/05, 132/06, 150/08, 92/09).

### **3.2 Financijske institucije u RH**

Financijski sustav neke zemlje čine njezina valuta, platni sustav, financijska tržišta, financijske institucije te institucije koje reguliraju i nadziru njihov rad. Dominantnu poziciju u financijskom sustavu u RH zauzimaju poslovne banke, čiji rad regulira i nadzire središnja banka HNB.

Prema podacima preuzetim sa stranica HNB-a (veljača 2011.) poslovne banke najaktivnije su financijske institucije, i u platnom sustavu, i na sva tri financijska tržišta: novčanom, deviznom i tržištu kapitala. Domaća valuta u RH je kuna. 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).

### **3.2.1 Hrvatska narodna Banka**

Ustav Republike Hrvatske, iz prosinca 1990., je u članku 53. Hrvatsku narodnu banku odredio kao središnju banku Republike Hrvatske i utvrdio njezine odgovornosti: "Narodna banka Hrvatske je središnja banka Republike Hrvatske. Narodna banka Hrvatske odgovorna



je, u okviru svojih prava i dužnosti, za stabilnost valute i za opću likvidnost plaćanja u zemlji i prema inozemstvu. Narodna banka Hrvatske u svom radu je samostalna i odgovorna Hrvatskom saboru. Dobit ostvarena poslovanjem Narodne banke Hrvatske pripada državnom proračunu. Položaj Narodne banke Hrvatske uređuje se zakonom."

Uredbom o Narodnoj banci Hrvatske od 8. listopada 1991. i Odlukom o zamjeni jugoslavenskih dinara hrvatskim dinarima (stupile na snagu 23. prosinca 1991.) detaljnije su utvrđene i razrađene odgovornosti i funkcije središnje banke. Unatoč tome što se radi o središnjoj banci RH, u svome radu ona je neovisna i samostalna institucija, te posjeduje svojstvo pravne osobe, ali se ne upisuje u sudski registar.

HNB je isključivo u vlasništvu Republike Hrvatske, a zastupa ju guverner. On je odgovoran za provođenje odluka savjeta HNB-a, te ima 10 funkcija koje ispunjava, a to su:

1. Upravlja i rukovodi poslovanjem Hrvatske narodne banke,
2. Organizira rad Hrvatske narodne banke,
3. Predstavlja i zastupa Hrvatsku narodnu banku,
4. Propisuje pobliže uvjete i način obavljanja supervizije i nadzora, vrste, rokove, redoslijed i postupak poduzimanja mjera prema kreditnim institucijama,
5. Donosi rješenja u postupku supervizije i nadzora nad kreditnim institucijama,
6. Donosi akte o funkcioniranju i razvoju informacijskog sustava Hrvatske narodne banke,
7. Imenuje i razrješava osobe s posebnim ovlastima i odgovornostima u Hrvatskoj narodnoj banci,
8. Donosi opći akt o unutrašnjem ustroju i sistematizaciji radnih mjesta u Hrvatskoj narodnoj banci i opće akte kojima se utvrđuju prava, obveze i odgovornosti zaposlenika Hrvatske narodne banke,
9. Donosi podzakonske propise, odluke i opće akte iz djelokruga Hrvatske narodne banke koji zakonom nisu stavljani u nadležnost Savjeta Hrvatske narodne banke,
10. Odlučuje o drugim pitanjima za koja je prema Zakonu o Hrvatskoj narodnoj banci, drugim zakonima i propisima nadležan kao i o pitanjima za koja ga ovlasti Savjet Hrvatske narodne banke.

Članovi savjeta HNB-a se imenuju na 6 godina. Oni moraju biti hrvatski državljani s priznatim ugledom i sa profesionalnim iskustvom na monetarnom, financijskom, bankarskom ili pravnom području.

### **3.2.2 Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA)**

HANFA je agencija u čiju nadležnost spada nadzor financijskih tržišta, financijskih usluga te pravnih i fizičkih osoba koje te usluge pružaju. “HANFA provodi nadzor nad poslovanjem burzi i uređenih javnih tržišta, investicijskih društava i izdavatelja vrijednosnih papira, brokera i investicijskih savjetnika, vezanih zastupnika, središnjeg klirinškog depozitarnog društva, društava za osiguranje i reosiguranje, zastupnika i posrednika u osiguranju i reosiguranju, društava za upravljanje investicijskim i mirovinskim fondovima, mirovinskih osiguravajućih društava, investicijskih i mirovinskih fondova, Središnjeg registra osiguranika, Fonda hrvatskih branitelja iz Domovinskog rata i članova njihovih obitelji, Umirovljeničkog fonda i pravnih osoba koje se bave poslovima leasinga i faktoringa, osim ako ih banke obavljaju unutar svoje registrirane djelatnosti.”

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.

### **3.2.3 Hrvatska banka za obnovu i razvitak (HBOR)**

Hrvatska banka za obnovu i razvitak (HBOR) osnovana je 1992. godine. Naziv Hrvatska banka za obnovu i razvitak dobiva 1995. godine. 2006. godine donesen je novi Zakon o HBOR-u (NN 138/06), a u ožujku 2013. godine stupio je na snagu Zakon o izmjenama Zakona o HBOR-u (NN 25/13). Izmjena Zakona odnosi se na promjenu u broju članova nadzornog odbora HBOR-a. HBOR je u potpunosti u vlasništvu Republike Hrvatske.

Djelovanje Hrvatske banke za obnovu i razvitak bazira se na:

- financiranju obnove i razvitka hrvatskoga gospodarstva,
- financiranju infrastrukture,
- poticanju izvoza,

- potpori razvitka malog i srednjeg poduzetništva,
- poticanju zaštite okoliša i
- osiguranju izvoza hrvatskih roba i usluga od netržišnih rizika.

Temeljni kapital HBOR-a iznosu 7 milijardi kuna i financira se iz državnog proračuna. HBOR broji 295 zaposlenih (podatak iz 31.12.2013.godine).

Kada je riječ o **poljoprivredi**, HBOR je organizirao program kreditiranja malog i srednjeg poljoprivrednog gospodarstva na područjima od posebne državne skrbi. Na provođenju programa HBOR surađuje s poslovnim banakama. Prema odlukama HBOR-a krajnji korisnici kredita mogu biti mali i srednji poduzetnici:

- trgovačka društva, ustanove, zadruge, obrtnici, poljoprivrednici i ribari koji ulažu na područja posebne državne skrbi ili brdsko-planinska područja ili otoke,
- trgovačka društva, zadruge, obrtnici, poljoprivrednici i ribari na svim područjima Republike Hrvatske koji ulažu u ribarstvo ili poljoprivrednu djelatnost.

Direktno pravo na kredit ne postoji, već HBOR o svakom zahtjevu donosi posebnu odluku posredstvom nadležnog tijela HBOR-a. Poslovna banka i HBOR donijet će odluku o zaključivanju ugovora s krajnjim korisnikom kredita u iznosu od najmanje 80.000,00 kn, dok najviše 3.500.000,00kn, kreditirano od strane HBOR-a u potpunosti, odnosno do 100 % predračunske vrijednosti bez PDV-a. Krediti se odobravaju u kunama ili u kunama uz valutnu klauzulu, ovisno o zahtjevu korisnika i mogućnostima HBOR-a, uz poček do 3 ili 5 godina za podizanje i/ili restrukturiranje dugogodišnjih nasada, uz rok otplate do 14 godina uključujući i poček

Kada govorimo o **gospodarskim subjektima** koji ulažu na područja posebne državne skrbi ili poljoprivredu, ribarstvo, brdsko-planinska područja ili otoke, a koji su dokazali tržišnu konkurentnost uspješnom prodajom na domaćem i/ili inozemnom tržištu, kamatna stopa na kredit iznosi 2%, dok za sve ostale gospodarske subjekte koji ulažu na područje posebne državne skrbi ili poljoprivredu ili ribarstvo ili brdsko-planinska područja ili otoke kamatna stopa iznosi 4%. Važno je napomenuti kako je kamatna stopa promjenjiva temeljem odluke Uprave HBOR-a, a prema kriterijima Odluke o kamatnim stopama i Pravilnika o

načinu i rokovima obračuna kamata HBOR-a. Rok korištenja kredita je do 12 mjeseci, a na zahtjev krajnjeg korisnika, može se odobriti i duži i kraći, sukladno dinamici ulaganja.

Uz Zahtjev za kredit krajnji korisnik kredita dostavlja poslovnoj banci sljedeću dokumentaciju:

- Investicijski program za ulaganja veća od 700.000,00 kn ili poslovni plan za ulaganja manja od 700.000,00 kn;
- Troškovnik;
- Tehničku dokumentaciju s pripadajućim dozvolama;
- Karton deponiranih potpisa za raspolaganje sredstvima računa;
- Podake o instrumentima osiguranja (ako se radi o hipoteci na nekretninama potrebno je dostaviti elaborat procjene vrijednosti nekretnina s fotografijom objekta izrađenom od ovlaštenog sudskog vještaka, i to ne starijom od 3 godine za stambene građevine, odnosno 1 godine za poslovne građevine, te zemljišno-knjižni izvadak ne stariji od 30 dana);
- Obrazac TU-11 o dolascima i noćenjima turista za prethodnu godinu;
- Izjava o potporama;
- Potvrdu nadležne Porezne uprave o stanju obveza prema Državi (ne starija od 30 dana).

Ukoliko se radi o OPG-u, investitori su također dužni predložiti:

- Potvrdu o dodijeljenom osobnom identifikacijskom broju (OIB);
- Presliku osobne iskaznice;
- Rješenje o upisu u registar poljoprivrednih gospodarstava;
- Životopis;
- Dokumentaciju o izvorima financiranja investicije;
- Prijedloge ugovora o poslovnoj suradnji, odnosno otkupu poljoprivrednih proizvoda;
- Specifikaciju ulaganja s predračunima za nabavu osnovnih i obrtnih sredstava;
- Izvod iz katastra o posjedovanju poljoprivrednog zemljišta ili ugovor(e) o zakupu odnosno koncesiji za poljoprivredno zemljište na rok dulji od roka otplate kredita.

### 3.2.4 Investicijski fondovi u RH

Sve do 1995. godine nije postojao zakonski okvir koji bi regulirao Investicijske fondove u RH, pa su oni zbog toga djelomično još uvijek nepoznanica. Osnivanje i način djelovanja investicijskih fondova, te društava za upravljanje fondovima u Hrvatskoj, propisani su Zakonom o investicijskim fondovima iz 1995., te novim Zakonom o investicijskim fondovima iz 2013. Investicijski fondovi osnivaju se na temelju odobrenja državnog regulatornog tijela, što je u Hrvatskoj regulirano od strane HANFA-e. Radom investicijskih fondova upravljaju društva za upravljanje fondovima. Osnivanjem PBZ Investa d.o.o. PBZ d.d. uvelike pridonose pokretanju i razvoju fondovske industrije u Hrvatskoj.

Prema podacima HANFA-e otvoreni investicijski fondovi s javnom ponudom trenutno upravljaju sa približno 13 mlrd. kn. imovine. Kretanje imovine investicijskih fondova u periodu od 2001. do 2013. godine, prikazano je u Tablici 3:

**Tablica 3.** Prikaz kretanja imovine investicijskih fondova od 2001. do 2013.

Godina	Imovina
2001	1 345 199 604,90
2002	2 465 882 447,88
2003	2 950 213 608,00
2004	4 522 730 399,00
2005	8 834 460 443,00
2006	15 400 316 950,00
2007	29 017 625 230,70
2008	9 322 244 282,63
2009	11 406 884 286,38
2010	13 007 702 477,83
2011	11 490 704 939,07
2012	12 615 616 686,68
2013	13 034 423 487,61

Izvor: Službene stranice HANFA-e

Analizom podataka u tablici možemo vidjeti da je najveći porast zabilježen u 2005. i 2006. Godini. Maksimum vrijednosti dostignut je 2007. Razlozi intenzivnog rasta imovine pod upravljanjem u otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom su, uz visoko

ostvarene prihode, posljedica afirmacije tržišta kapitala kroz prodaju Plive, te kroz IPO (inicijalne javne ponude) dionica INA-e i T-HT-a.

## 4. Zaključak

Financijska tržišta predstavljaju organizirana međusobno povezana tržišta novca i kapitala. Njihovo funkcioniranje kroz institucije koje omogućuju protok novca na svim nivoima preduvjet su za postojanje dobro organiziranog sustava. U takvom sustavu svi njegovi subjekti mogu zadovoljiti svoje potrebe. U ovom radu analizirano je financijsko tržište RH i funkcioniranje novca unutar financijskog tržišta. Korišteni su podaci sa službenih stranica Hrvatske Narodne Banke (HNB), i Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (HANFA). 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 posledicu ima trend pada bruto nacionalnog prohoda (BDP) koji traje do danas.

Opisana je funkcija financijskih institucija unutar financijskog sustava RH. Posebno detaljno opisane su funkcije Hrvatske narodne banke (HNB) kao centralne banke, Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (HANFA) i Hrvatske banke za obnovu i razvitak (HBOR), te investicijskih fondova.

## 5. Popis literature

Ivanov, M. (2000): Mehanizmi monetarne regulacije središnjih banaka. Doktorska disertacija, Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet, Zagreb.

Klačmer Čalopa, M., Cingula, M. (2009): Financijske institucije i tržišta kapitala, TIVA, Fakultet organizacije i informatike. Varaždin.

Mishkin, F.S.; Eakins, S.G. (2005): Financijska tržišta i institucije. Mate, Zagreb.

Nikolić, N., Pečarić, M. (2007): Osnove monetarne ekonomije. Naklada Protuđer, Split.

HGK, Sektor za bankarstvo i druge financijske institucije (2008): Tržište kapitala u Republici Hrvatskoj. GIPA, Zagreb

Prohaska, Z. (1996): Analiza vrijednosnih papira. Infoinvest, Zagreb.

Službene stranice Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga. URL: <http://www.hanfa.hr/>

Službene stranice Narodnih Novina; URL: <http://narodne-novine.nn.hr>

Službene stranice Hrvatske Narodne Banke; URL: <http://www.hnb.hr>

Službene stranice Hrvatska banka za obnovu i razvitak; URL: <http://www.hbor.hr>

Vidučić LJ. (2006): Financijski menadžment, V dopunjeno i izmjenjeno izdanje. RRiF., Zagreb

Zakon o HBOR-u (NN 138/06)



## 6. Sažetak

Financijska tržišta predstavljaju organizirana međusobno povezana tržišta novca i kapitala. Njihovo funkcioniranje kroz institucije koje omogućuju protok novca na svim nivoima preduvjet su za postojanje dobro organiziranog sustava. U takvom sustavu svi njegovi subjekti mogu zadovoljiti svoje potrebe. U ovom radu prikazana su financijska tržišta RH s posebnim naglaskom na Tržište novca Zagreb, kojeg su u periodu od njegovog nastanka 1991. godine do danas obilježila tri razdoblja, te Zagrebačka burza kao kao centralno mjesto trgovine vrijednosnim papirima RH. Dan je prikaz financijskih institucija RH, pri čemu su posebno opisane funkcije Hrvatske narodne banke (HNB) kao centralne banke, Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (HANFA) i Hrvatske banke za obnovu i razvitak (HBOR), te investicijskih fondova.

**Ključne riječi:** Financijska tržišta, financijske institucije, tržište novca, tržište kapitala, Zagrebačka burza

## **7. Summary**

Summary: Financial markets are organized interrelated markets of money and capital. Their functioning of the institutions that provide flow of money on all levels are a prerequisite for the existence of a well organized system. In such a system all his subjects can get their needs. 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, and and Zagreb Stock Exchange (ZSE) as a central place of securities trading in Republic of Croatia. Financial institutions of the Republic of Croatia, with a special descriptions of the functions for Croatian National Bank (CNB) as a central bank, Croatian Agency for Supervision of Financial Services (HANFA) and the Croatian Bank for Reconstruction and Development (CBRD) and investment funds are shown.

**Key words:** Financial markets, financial institutions, money market, capital market, Zagreb Stock Exchange.

## 8. Prilozi

### 8.1 Popis kratica

HANFA – Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga

HBOR – Hrvatska banka za obnovu i razvitak

HNB – Hrvatska narodna banka

N – novac

OECD - *Organisation for Economic Cooperation and Development* (Organizacija za ekonomsku suradnju i razvoj)

OPG – obiteljsko poljoprivredno gospodarstvo

PBZ – Privredna banka Zagreb RH – Republika Hrvatska

SEC – *security and excahge commission* (komisija za zaštitu i razmjenu)

TNZ – Tržište novca Zagreb

ZB – Zagrebačka banka

ZSE – *Zagreb stock exchange* (Zagrebačka burza)

## 9. Popis tablica

**Tablica 1.** Osnovni sudionici na financijskim tržištima (Izvor: Vidučić LJ. (2006): *Financijski menadžment*. RRiF., Zagreb, str. 107.)

**Tablica 2.** Vlasnička struktura banaka (Izvor: Hrvatska Narodna Banka)

**Tablica 3.** Prikaz kretanja imovine investicijskih fondova od 2001. do 2013. Izvor: Službene stranice HANFA-e

## 10. Popis slika

**Slika 1.** Ustroj financijskog tržišta [ Izvor: Prohaska, Z. (1996): *Analiza vrijednosnih papira*, Infoinvest, Zagreb, str. 17.]

## 11. Popis grafikona

**Grafikon 1.** Kamatne stope na mjesečnoj razini na Tržištu novca Zagreb za period 2001 – 2012. (Izvor: Tržište novca Zagreb)

**Grafikon 2.** Likvidnost banaka i prekonoćna međubankovna kamatna stopa (Izvor: HNB)

## TEMELJNA DOKUMENTACIJSKA KARTICA

Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Poljoprivredni fakultet u Osijeku

Završni rad

FINANCIJSKA TRŽIŠTA I INSTITUCIJE U REPUBLICI HRVATSKOJ

FINANCIAL MARKETS AND INSTITUTIONS IN REPUBLIC OF CROATIA

Borna Čačić

**Sažetak:** Financijska tržišta predstavljaju organizirana međusobno povezana tržišta novca i kapitala. Njihovo funkcioniranje kroz institucije koje omogućuju protok novca na svim nivoima preduvjet su za postojanje dobro organiziranog sustava. U takvom sustavu svi njegovi subjekti mogu zadovoljiti svoje potrebe. U ovom radu prikazana su financijska tržišta RH s posebnim naglaskom na Tržište novca Zagreb, kojeg su u periodu od njegovog nastanka 1991. godine do danas obilježila tri razdoblja, te Zagrebačka burza kao kao centralno mjesto trgovine vrijednosnim papirima RH. Dan je prikaz financijskih institucija RH, pri čemu su posebno opisane funkcije Hrvatske narodne banke (HNB) kao centralne banke, Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (HANFA) i Hrvatske banke za obnovu i razvitak (HBOR), te investicijskih fondova.

**Ključne riječi:** Financijska tržišta, financijske institucije, tržište novca, tržište kapitala, Zagrebačka burza

**Summary:** Financial markets are organized interrelated markets of money and capital. Their functioning of the institutions that provide flow of money on all levels are a prerequisite for the existence of a well organized system. In such a system all his subjects can get their needs. 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, and and Zagreb Stock Exchange (ZSE) as a central place of securities trading in Republic of Croatia. Financial institutions of the Republic of Croatia, with a special descriptions of the functions for Croatian National Bank (CNB) as a central bank, Croatian Agency for Supervision of Financial Services (HANFA) and the Croatian Bank for Reconstruction and Development (CBRD) and investment funds are shown.

**Key words:** Financial markets, financial institutions, money market, capital market, Zagreb Stock Exchange.

Datum obrane: